



جامعة د. يحي فارس بالمدينة

كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير

مذكرة نهاية الدراسة للحصول على شهادة الليسانس

تخصص: نقود مالية و بنوك

بعنوان :

فعالية السياسة النقدية في
تحقيق الإستقرار الإقتصادي
في ظل الإصلاحات الراهنة
دراسة حالة الجزائر

تحت إشراف الأستاذ:

* رتيعة محمد .

من إعداد الطالبتين:

● فاطمة الزهراء بن علال.

● نعيمة يهوني .

السنة الجامعية 2011 - 2012

شكر وتقدير

أولاً نحمد الله تعالى الذي وفقنا لإنجاز هذا العمل راجين أن يتقبله منا قبولاً حسناً
و ننتفع به غيرنا .

ثم نتقدم بجزيل الشكر والتقدير إلى الأستاذ الفاضل 'محمد رتيعة' على مساعدته لنا وحسن
إشرافه على هذا العمل بتوجيهاته القيمة ونصائحه الرشيدة.

وبكل عبارات التقدير والاحترام نتقدم بالشكر إلى جميع أساتذة قسم علوم الاقتصاد .

كما أشكر العاملين بمكتبة كلية العلوم الاقتصادية , وإلى كل من ساعدنا من قريب أو بعيد.

فاطمة الزهراء



نعيمه

اهداء

أهدي ثمرة جهدي إلى نبعي حناني و مصدري نوري و ملكة قلبي و فؤادي إلى التي حملتني و
هن على و هن إلى التي و جهها نور يضيئ ظلمتي إلى قرّة عيني إلى من علمتني الصبر أُمي
العزيزة

إلى الذي رباني فأحسن تربيتي وتعب لراحتي و أمدني بالقوة و العطف إلى الذي دفع بي قدما
حتى أصل إلى ما أنا عليه إلى أعلى رجل في الكون على قلبي أبي حفظه الله .

إلى زهور قلبي : شهيناز * سيف الدين * ايمان * صهيب * نسبية * .

إلى قرّة عيني أخي الكبير الذي ساندي في مشواري الدراسي عبد العزيز و زوجه دليلة الحنونة
و التي دعمتني بنصائحها .

إلى التي كانت " أمّ " وراء أُمي و سهرة دوما على تلبية رغباتي حدة و زجها عبد الله حفظه الله.
لا أنسى شقيقة عمري و توأمة روعي ملكية و الواقعة دوما كما لا أنسى أخي محمد العزيز و
فضله بمساندته في إكمال دراستي .

و إهدائي الكبير إلى مدللي و مرابني الذي سهر دوما على إسعادي ووصولي إلى هذا المستوى
من الدراسة أخي رشيد و إلى كل عمومي و عماتي و أخوالي و خالتي

صديقاتي العزيزات : لويزة * نعنوعة * خيرة * حنان * سوسو * زكية * أمينة * هاجر *

حررية * فضيلة * حجيبة * كلثوم * أمال * حميدة * الى من يعرفني ممن بعيد أو قريب .

إلى زميلتي في المذكرة * زولا* و الذي سهر على كتابة مذكرتنا إسماعيل و لا أنسى هاني و

تونسي

و اهدائي النهائي الى كل من يقرأ مذكرتي

نعيمه

إهداء

بأنامل تحيط بقلم أعياء التعب و الأرق و لا يقوى على الحراك، يتكأ على قطرات حبر مملوءة بالحزن و الفرح في أن و احد...

حزن يشوبه الفراق بعد التجمع... و فرح ليوم بفجر جديد في حياتي و هو يوم تخرجني أهديتها لكل من ترك بصمة في حياتي و غير من مجراها بأدعيت إلى جدتي أطال الله في عمرها و جدي رحمه الله .

لكل من لملم أحزاني بين فترة و أخرى إلى من ساعدني على النطق و المشي لكل من أشعرني بأنني لست و حيدة في مجتمع متخلف إليك أينها الأم التي كنت عوناً لي و دفناً بين أضلعي . إليك أيها الخال الذي علمني بان عندما تطفأ الأنوار لابد من إضاءة الشمعة و لانقوم بلعن الظلام، إليك أيضا أيها الأب .

إلى أجزأخت في الدنيا : شهيرة و إلى أحب و ألطف أخ : محمد أمين .
إهدائي إلى كل الرفقة التي حلقت معي في السماء مملوءة بالغمام يصاحب مطر و ثمرات تقطف عندما تكون يانعة وها نحن نقطف إحدى الثمرات التي ينعت لنا و هو يوم تخرجنا في انتظار قطف المزيد بإذن الله...

إليكم يا من أحبهم قلبي حبيباتي : رزيقة * مسعودة * أحلام * سارة * ولن أنسى حنونتي دوجة .

إليكم انتم أيها الإخوة إسماعيل * نصرو * ياسين * لمين * * و لن أنسى من ساعدني أكثر في مشواري العلمي و توسع مداركي مهدي و الفر ماش إسلام إليكم انتم اخوتي التي لم تتجبههم أمي : حكيم * زوبير * عبد الرحيم * إلى أطفال العائلة من شهيناز إلى إكرام .

إلى كل من يحمل لي الرحمة و الرأفة و لم أذكر اسمه جميع الأصدقاء إلى كل طلبة العلوم الاقتصادية و لا ننسى من حملت معي مشقة هذه المذكرة الزميلة نعيمة و جميع الأساتذة الذين قابلتهم في مشواري الدراسي هنا يتوقف قلبي لبرهة ليستقر بين أنظاركم لعل ما كتبت من مفردات تكون خير معينة حتى نتذكروني يوم ما...

فاطمة الزهراء

©Ladie Lynn

ملخص البحث:

لقد شكلت السياسة النقدية محورا هاما في الفكر الاقتصادي، فمرت عدة المراحل عبرة مدارس المختلفة فحتلت في القرن التاسع عشر مكان الصدارة فكانت الادوات الوحيدة المعترف بها كمحدد السياسة الاقتصادية والوسيلة الفعالة لتحقيق الإنعاش الاقتصادي حيث زاد الاهتمام السياسة النقدية في فكر الاقتصادي المعاصر خاصة اثناء الازمات النقدية و عدم الاستقرار الاقتصادي التي شهدته معظم الدول العالم منها الدول النامية في القرن الماضي كما تهدف السياسة النقدية الى جعل الطلب الكلي مساوية للعرض الكلي داخل الاقتصاد الوطني و الى حفاض على استقرار المستوى العام للأسعار اذ قد يؤدي وجود الفائض الطلب الى جرف الإقتصاد نحو هوية التضخم النقدي في حين يؤدي نقص الطلب الى خلق حالة البطالة داخل الإقتصاد و انخفاض المستوى العام للأسعار و الجزائر ليست بعيدة عن باقي الدول النامية حيث نتائج الإصلاحات فيها لم تكن مشجعة فكانت نتيجة هذه الإصلاحات استخدام الأدوات الجديدة أدخلت لأول مرة بعد صدور القانون النقد و القرض و فتح السوق النقدية أما بالنسبة لتقييم مدى نجاح السياسة النقدية في الجزائر كان باستخدام أهدافها النهائية و القياس درجة تحفها و التي تتمثل في النمو الاقتصادي التضخم ، استقرار الصرف الشغل و الطاعة و البطالة و هذه الأهداف الضرورية للإنعاش الاقتصادي.

مما يقودنا إلى استخلاص نتائج هامة منها:

- 1/ السياسة النقدية مهمة في النشاط الاقتصادي و تبرز أهميتها من خلال أهداف التي تسير إليها .
- 2/ السياسة النقدية في الجزائر ساهمت في استقرار الأوضاع داخليا و خارجيا في ظل الإصلاحات الاقتصادية .

و عليه يمكن التقديم التوصيات التالية :

- ✓ التكيف مع الجو العالمي الجديد(ظاهرة العولمة)لتوسيع السوق النقدية و تطويرها.
- ✓ العمل على التنسيق بين السياستين المالية و النقدية للإنعاش الاقتصادي .
- ✓ العمل على ما يقره القانون النقد و القرض في خصوص السياسة النقدية .

الفهرس العام

ملخص المذكرة

أ.....	المقدمة العامة
	الفصل الأول: السياسة النقدية وعناصرها
15.....	تمهيد الفصل الأول
16.....	المبحث الأول: مفهوم السياسة النقدية
16.....	المطلب الأول: تعريف السياسة النقدية وإتجاهاتها
17.....	المطلب الثاني: المعلومات اللازمة لتنفيذ السياسة النقدية
19.....	المبحث الثاني: أهداف السياسة النقدية
19.....	المطلب الأول: الأهداف النهائية
21.....	المطلب الثاني: الأهداف الوسيطة
24.....	المطلب الثالث: الأهداف الأولية
26.....	المبحث الثالث: أدوات السياسة النقدية
26.....	المطلب الأول: الأدوات غير المباشرة
31.....	المطلب الثاني: الأدوات المباشرة
33.....	المطلب الثالث: الإختيار بين الادوات المباشرة وغير المباشرة
36.....	خلاصة الفصل
	الفصل الثاني: السياسة النقدية في النظريات الإقتصادية
38.....	تمهيد الفصل الثاني
39.....	المبحث الأول: السياسة النقدية والتحليل الكلاسيكي
39.....	المطلب الأول: نظرية كمية النقود
43.....	المطلب الثاني: التوازن الكلي للسياسة النقدية في التحليل الكلاسيكي

- 47.....المبحث الثاني: السياسة النقدية والتحليل الكينزي.....
- 47المطلب الأول: الطلب الكلي الفعال عند كينز
- 51.....المطلب الثاني: عرض النقود والطلب عليها في التحليل الكينزي
- 57.....المطلب الثالث: فعالية السياسة النقدية في التحليل الكينزي
- 63.....المبحث الثالث: السياسة النقدية و التحليل النقدي.....
- 64.....المطلب الاول: عرض النقود و الطلب عليها و التحليل النقدي
- 67.....المطلب الثاني: تفسير النقديين لمنحنى LM - IS
- 68.....المطلب الثالث: مكانة السياسة النقدية في الفكر النقدي
- 70المبحث الرابع: السياسة النقدية و تحليل المدرسة الكلاسيكية الجديدة
- 70.....المطلب الأول: مصداقية السياسة النقدية
- 71.....المطلب الثاني : نظرية التوقعات العقلانية
- 72.....المطلب الثالث : السياسة النقدية عند الكلاسيك الجدد
- 74.....خلاصة الفصل الثاني
- الفصل الثالث : مسار السياسة النقدية في ظل الإصلاحات الإقتصادية للفترة 1990 – 2010
- 76.....تمهيد الفصل الثالث
- 77.....المبحث الاول : سير السياسة النقدية في الدول النامية في ظل الإصلاحات الإقتصادية
- 77.....المطلب الأول : أوضاع السياسة النقدية في الدول النامية
- 78.....المطلب الثاني: الإصلاحات الإقتصادية في المجال النقدي والمالي في الدول النامية
- 81.....المبحث الثاني : أدوات السياسة النقدية في الجزائر
- 81.....المطلب الأول: تأطير القروض البنكية

82.....	المطلب الثاني: معدل اعادة الخصم ومعدل الفائدة
83.....	المطلب الثالث: الإحتياطي الإجباري و السوق النقدية
86.....	المبحث الثالث: تقييم نجاح أهداف السياسة النقدية في الجزائر
86.....	المطلب الأول: النمو الإقتصادي
88.....	المطلب الثاني: التضخم
89.....	المطلب الثالث: سعر الصرف
91.....	المطلب الرابع: الشغل والبطالة
93.....	خلاصة الفصل الثالث
95.....	الخاتمة العامة
	قائمة المراجع.

فهرس الجداول

رقم الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
83	تطورات معدل إعادة الخصم منذ 2002 2009	3-1
88	تطور الناتج الداخلي الخام من 1990 2009	3 2
89	تطور معدلات تضخم من 2002 2010	3 3
90	تطور سعر الصرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي للفترة 2000 2010	3 4
92	تطور نسب التشغيل و البطالة في الجزائر من 2001 2010	3 5

قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
19	المربع السحري	1 4
25	إستراتيجية البنك المركزي	1 2
41	العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار	2 1
42	توازن السوق النقدية في التحليل الكلاسيكي	2 2
45	التوازن الكلي وأثر السياسة النقدية التوسعية في النموذج الكلاسيكي	2 3
48	منحنى الاستهلاك	2 4
50	منحنى الاستثمار	2 5
51	اشتقاق منحنى " IS "	2 6
52	عرض النقود في التحليل الكينزي	2 7
53	الطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط	2 8
54	منحنى تفضيل السيولة	2 9
55	الطلب الكلي على النقود عند كينز	2 10
56	التوازن في سوق النقود	2 11
58	اشتقاق منحنى " LM "	2 12
58	منحنى " هيكس - هانس "	2 13
59	مرونة منحنى LM	2-14

59	انتقال منحنى LM إلى اليمين	2-15
60	انتقال منحنى LM إلى اليسار	2-16
60	فعالية السياسة النقدية وفقاً لنموذج " IS - LM "	2-17
67	انتقال منحنى LM في التحليل النقدي	2-18
68	انتقال منحنى IS في التحليل النقدي	2-19
72	منحنى فليبس عند الكلاسيك الجدد	2-20

المقدمة العامة :

لقد شهد العالم عدة إصلاحات اقتصادية كان سبب ظهورها مشكلات جديدة متتالية لم يعرفها من قبل ، تتمثل في:البطالة ,التضخم,الكساد التضخمي وغيرها مما أدى إلى بروز عدة أفكار اقتصادية متباينة جسدتها عدة مدارس مختلفة ظهرت خلال حقبات زمنية متعاقبة عملت على تشخيص هذه الازمات وطرق علاجها و قد شكلت السياسة النقدية محور هاماً في تلك الأفكار فمرت بعدة مراحل من حيث درجة تأثيرها على النشاط الاقتصادي و فعالية هذا التأثير و بالتالي اختلف موقعها من حيث الأهمية في هيكل السياسة الاقتصادية الكلية فاحتلت في القرن التاسع عشر مكان الصدارة فكانت الأداة الوحيدة المعترف بها كمحدد للسياسة الاقتصادية و الوسيلة الفعالة لتحقيق الإنعاش الاقتصادي فاسترجعت السياسة النقدية مكانتها في الخمسينات من القرن العشرين على يد " فريدمان" وازداد الاهتمام بالسياسة النقدية في الفكر الاقتصادي المعاصر خاصة أثناء الازمات النقدية و عدم الاستقرار الاقتصادي الذي شهدته معظم دول العالم خاصة الدول النامية في القرن الماضي .

و عرفت الجزائر أوضاع اقتصادية حرجة تميزت بتراجع النمو الاقتصادي للفترة 1990-2010 بشكل عام و اختلال التوازنات الداخلية و الخارجية و العجز عن سداد خدمات الديون فضلاً عن معدلات التضخم العالية ، و تبعاً لهذا تبنت الجزائر العديد من السياسات الإصلاحية إما بصفة ذاتية أو بمساعدة الهيئات المالية الدولية والتي تهدف إلى إرساء قواعد اقتصاد السوق والتي تستخدم ضمن آلياتها , السياسة النقدية وسيلة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي و ذلك بالتحكم في الكتلة النقدية و كبح التضخم و العمل على توازن ميزان المدفوعات كما تؤثر أيضاً على سعر الصرف العملة الوطنية اتجاه العملات الأجنبية المتداولة و أسعار الفائدة التي من شأنها تحقيق أفضل توزيع ممكن للموارد المالية.

تساؤلات البحث :

من هنا تظهر أهمية السياسة النقدية في علاج المشاكل الاقتصادية و مساهمتها الفعالة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي و مما سبق يمكن طرح و صياغة الإشكالية الرئيسية لهذا البحث على النحو التالي :

✓ إلى أي مدى يمكن أن تكون السياسة النقدية فعالة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي؟

✓ وماهي مكانتها في الاقتصاد الجزائري خلال الانتقال إلى اقتصاد السوق؟

و نقودنا هذه الإشكالية بدورها إلى طرح التساؤلات التالية :

✓ ماذا تعني السياسة النقدية؟



- ✓ وماهي أهدافها ووسائلها؟
- ✓ ماهي مكانة السياسة النقدية في المدارس الاقتصادية؟
- ✓ ماهي مجالات الإصلاح الرئيسية اللازمة لقيام إدارة فنية نقدية فعالة من اجل تحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي؟
- ✓ إلى أي مدى يمكن ان تساهم السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في الجزائر؟

وانطلاقا من إشكالية البحث يمكن وضع الفرضيات التالية:

- ✓ الاعتماد النسبي على السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي .
- ✓ لايمكن تحقيق الاستقرار الكلي إلا بالتنسيق بين السياسات الاقتصادية .
- ✓ إن المهمة الرئيسية للبنك المركزي تتمثل في تخفيف حدة الاختلالات التي عرفها الاقتصاد الجزائري و التي يجب أن تساندها إصلاحات فعالة و دقيقة في نطاق السياسة النقدية و الأسواق المالية .
- ✓ لايمكن الحديث عن سياسة نقدية واضحة في الجزائر قبل إصلاح قانون النقد و القرض و الذي سمح باستعمال أدوات جديدة و ملائمة للمرحلة الانتقالية .
- ✓ يكون تقييم و نجاح السياسة النقدية في الاقتصاديات الانتقالية بصفة عامة و الجزائر بصفة خاصة من خلال مساهمتها في تحقيق أفضل الأهداف و بالتالي الوصول إلى الاستقرار الاقتصادي .

أهداف البحث :

- ✓ محاولة إبراز دور السياسة النقدية في الجزائر خاصة في فترة الانتقال من اقتصاد مخطط إلى اقتصاد السوق و معرفة مدى نجاعة الإجراءات المتخذة .
- ✓ التركيز على فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن (ميزان المدفوعات, التضخم) و بالتالي تحقيق الاستقرار الاقتصادي .
- ✓ التعرف على أدوات و وسائل السياسة النقدية التي أدخلتها الجزائر لتحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي .

محددات البحث

ترتكز محددات بحثنا على النقاط التالية :

- ✓ الدراسة النظرية للسياسة النقدية و عناصرها .



✓ يتمثل بحثنا هذا على تحليل السياسة النقدية و دراسة فعاليتها عبر المدارس الاقتصادية .

✓ سنقتصر في بحثنا هذا على دراسة الإصلاحات النقدية في الجزائر و الدور الفعال للسياسة النقدية الجديدة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي .

منهج البحث :

نظرا لطبيعة الدراسة المتمحورة ، حول فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي و مدى انطباقها على الاقتصاد الجزائري و من أجل الإجابة على الأسئلة المطروحة و على اختبار الفرضيات اعتمدنا على المنهج الوصفي عند تعرضنا إلى مفهوم السياسة النقدية و عناصرها و هذا في الفصل الأول و المنهج التاريخي و التحليلي في الفصل الثاني و الثالث مع اعتمادنا في الفصل الثالث على المنهج الإحصائي .

هيكل البحث :

و من أجل الإجابة عن التساؤلات السابقة قسمنا بحثنا إلى ثلاثة فصول رئيسية ، حيث يتناول الفصل الأول السياسة النقدية و عناصرها و يتضمن هذا الفصل ثلاثة مباحث أما الفصل الثاني يتناول تحليل السياسة النقدية و فعاليتها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي عبر المدارس الاقتصادية و التي بدورها تنقسم إلى أربعة مدارس : الكلاسيكية ، الكينزية ، النقدية ، و المدرسية الكلاسيكية الجديدة و كل مدرسة تناولنها في مبحث .

الفصل الثالث فتضمن مسار السياسة النقدية في الجزائر في ضل الإصلاحات الاقتصادية والذي يضم أربعة مباحث ، المبحث الأول تناولنا فيه سير السياسة النقدية في البلدان النامية في ضل الإصلاحات الاقتصادية .

و المبحث الثاني أدوات السياسة النقدية في الجزائر ، أما المبحث الثالث فتضمن تقييم نجاح السياسة النقدية في الجزائر .

أهمية البحث :

تبرز أهمية اختيار هذا الموضوع في التعرف على طبيعة السياسة النقدية و الية التفاعل بينها وبين السياسات الاقتصادية الكلية ، و مدى فعاليتها في علاج المشاكل الاقتصادية ، خاصة و أن الجزائر من بين الدول النامية التي اتبعت سياسات الإصلاح الاقتصادي بمساعدة الهيئات المالية الدولية كما تبرز الأهمية أيضا من خلال توضيح المعايير و الأدوات اللازمة لتحقيق أهداف السياسات الإصلاح الاقتصادية .

تمهيد :

لقد ظهر الاهتمام جلياً بالسياسة النقدية في الفكر الاقتصادي أثناء الأزمات النقدية، فظهرت ممارسات السياسة النقدية بصورة واضحة عندما تطورت البنوك المركزية وازداد تخصصها في مجالات الإصدار والأسواق المالية بصورة عامة.

لذلك اعتبرت السياسة النقدية جزءاً أساسياً ومهماً من أجزاء ومكونات السياسة النقدية الاقتصادية العامة للدولة، فهي تهدف إلى دعم عملية التنمية وتحقيق معدل نمو مرتفع ومستقر من خلال استخدام الأدوات المتاحة للبنك المركزي.

وعليه قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث، نتناول في المبحث الأول مفهوم السياسة النقدية والذي يتضمن تعريفاً للسياسة النقدية واتجاهاتها، والمعلومات اللازمة لتنفيذها، أما المبحث الثاني، نتطرق فيه إلى الأهداف التي تصبو إليها السياسة النقدية من خلال معرفة الأهداف النهائية والوسيلة والأولية، وفي المبحث الأخير نتعرض إلى أدوات السياسة النقدية المباشرة وغير المباشرة وأدوات أخرى .

المبحث الأول: مفهوم السياسة النقدية

تعتبر السياسة النقدية من أهم السياسات الاقتصادية و التي يتم اللجوء إليها لمكافحة التضخم، وأيضاً لحماية عملتها الوطنية من التدهور ولتحقيق التوسع الاقتصادي القائم على أساس تمويل الأنشطة الإنتاجية المختلفة.

المطلب الأول : تعريف السياسة النقدية

يمكن تعريف السياسة النقدية بأنها: "مجموعة الإجراءات التي تتخذها السلطة النقدية في المجتمع، بغرض الرقابة على الائتمان والتأثير عليه، بما يتفق وتحقيق الأهداف الاقتصادية التي نصبو إليها الحكومة¹.

وتعرف أيضاً على أنها: "ذلك التدخل المباشر المعتمد من طرف السلطة النقدية بهدف التأثير على الفعاليات الاقتصادية، عن طريق تغيير عرض النقود وتوجيه الائتمان باستخدام وسائل الرقابة على النشاط الائتماني للبنوك التجارية².

و حسب تعريف آخر : " عبارة عن الاستراتيجية المثلى أو دليل العمل الذي تنتهجه السلطات النقدية من أجل المشاركة الفعالة في توجيه الاقتصاد القومي إلى تحقيق النمو والوصول إلى الاستقرار الاقتصادي³.

فمن خلال التعاريف السابقة للسياسة النقدية يمكن استخلاص أهم العناصر المكونة لها، وهي الإجراءات المتخذة، الهيئة المشرفة عن إدارة هذه السياسة، الأهداف المرجو تحقيقها.

2/ اتجاهات السياسة النقدية:

إن اتجاه السياسة النقدية نحو الانكماش أو التوسع مرهون بنوع المشكلة أو الأزمة القائمة وبمحاولة معالجتها.

1/ السياسة النقدية التقييدية (الاتجاه الانكماشى) :

يتبع البنك المركزي سياسة نقدية تقييدية بتقييد الإنفاق وتقييد الائتمان وتقليص كمية النقود المتداولة في المجتمع ورفع معدل الفائدة ومن ثم محاربة ارتفاع الأسعار وبالتالي محاربة التضخم .

¹ محمد مروان، السمان والأخرون. مبادئ التحليل الاقتصادي الجزئي والكلّي، دار الثقافة النشر و التوزيع الأردن. 1998 ص33

² فوزي القيسي، النظرية النقدية. دار التضامن، ط1، بغداد، 1964، ص.258.

³ أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسين، السياسات النقدية والبعد الدولي لليورو. مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 2000، ص.39.

ب/ السياسة النقدية التوسعية (الاتجاه التوسعي) :

عكس الحالة الأولى، يلجأ البنك المركزي إلى هذه الطريقة لتسريع نمو الكتلة النقدية بتشجيع الائتمان وزيادة حجم وسائل الدفع وتخفيض معدل الفائدة، فيرتفع حجم الاستثمارات مما يؤدي إلى زيادة الإنتاج والتقليص من حدة البطالة.

ج/ الاتجاه المتعلق بالسياسة النقدية للدول النامية :

هناك اتجاه آخر للسياسة النقدية خاص بالدول النامية، فهذه الدول تعتمد إما على الزراعة الموسمية أو على محصول واحد وتصدير المواد الأولية إلى الخارج، وعليه يقوم البنك المركزي بزيادة حجم وسائل الدفع عند مرحلة بدء الزراعة وتمويل المحصول، ويقلص من حجمها عند مرحلة بيع المحصول، وهذا لحصر اثار التضخم¹.

المطلب الثاني: المعلومات اللازمة لتنفيذ السياسة النقدية

تحتاج السلطة النقدية في إدارة سياستها، إلى معرفة كيفية تشغيل الاقتصاد الذي تعمل فيه وعن حالته الممكنة في كل الفترة، كما نحتاج إلى معرفة سلوك الوحدات المؤسسية التي تؤثر في كامل النشاط الاقتصادي، والتي تتمثل في².

- الحكومة؛
 - قطاع العائلات؛
 - القطاع المالي الخاص؛
 - القطاع غير المالي الخاص.
- = القطاع الخاص
- القطاع المالي العام؛
 - القطاع غير المالي العام؛
 - القطاع الخارجي.
- = القطاع العام

فالحكومة تلعب دوراً هاماً في توجيه الاقتصاد وتنشيطه من خلال السياسات الاقتصادية التي تنتفذها، فهي تفرض الضرائب و تنفق وتدعم وتقترض وتقرض، كما تقوم بسن القوانين و التشريعات

¹ مصطفى رشدي شبيحة ، الاقتصاد النقدي والمصرفي . الدار الجامعية للطباعة والنشر ، بيروت، 1981، ص.190.
² علي توفيق، معبد علي الجارحي، نبيل عبد الوهاب لطيفة، السياسات النقدية في الدول العربية .سلسلة بحوث ومناقشات حلقات العمل صندوق النقد العربي ،العدد الثاني، ابو ظبي، 1996، ص27

المختلفة. وتعد ميزانية الدولة (الحكومة) الاداة التي تستخدمها لتحقيق اهدافها الاقتصادية الاجتماعية, كما ان حالة الميزانية تؤثر على وضع الاقتصاد الكلي وعلى السيولة المحلية (عرض النقود) و على وضع القطاع الخارجي. كما تؤثر الحكومة على النشاط الاقتصادي عن طريق توجيه القطاع العام بما فيه قطاع الاعمال غير المالي والمالي باستثناء السلطة النقدية, من حيث نوع الإنتاج وكمية الموارد المخصصة له وطرق التسعير المستخدمة.

ويؤدي القطاع الخاص دوراً أساسياً في الاقتصاد من حيث الإنتاج والاستهلاك والادخار والاستثمار, كما يؤثر على عرض النقود وعلى وضع القطاع الخارجي, أما القطاع المالي وعلى رأسه السلطة النقدية فهو يلعب دوراً مهماً في توفير ما يحتاجه الاقتصاد من تمويل, فكلما من الحكومة والقطاع الخاص يقترض من الجهاز المصرفي ويودع موارد المالية لديه.

في حين يعتبر القطاع الخارجي مصدراً لما ينقص من سلع وخدمات ومنفذاً لتصريف الفائض في عرضها, إلى جانب تدفقات رؤوس الأموال إلى الداخل وإلى الخارج.

وعليه ترتبط هذه الوحدات من خلال إجراء معاملات مالية وغير مالية في كل من سوق السلع والخدمات وسوق العمل وسوق المال. ونظراً لكون النقود مخزناً للقيمة ووسيلة للتبادل ويتم تبادلها في جميع الأسواق, فان السياسة النقدية من خلال تأثيرها على كمية وقيمة النقود, تؤثر في كل هذه الأسواق, لذلك تقوم السلطة النقدية بمراقبة حالة جميع الأسواق و ذلك على المستوى الكلي¹.

¹ - علي توفيق، معبد علي الجارحي، نبيل عبد الوهاب لطيفة، مرجع سابق، ص.29.

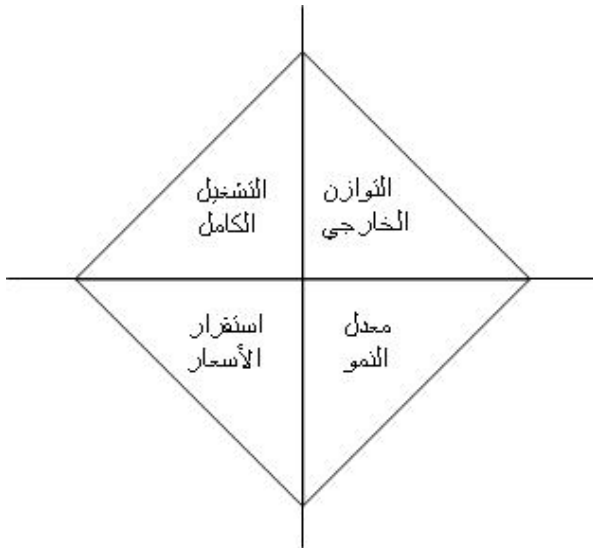
المبحث الثاني: أهداف السياسة النقدية.

ينفق الكثير من الاقتصاديين على أنه يجب إتباع استراتيجية معينة للوصول إلى الأهداف التي ترمي إليها السياسة النقدية، والمتمثلة في الاستقرار العام للأسعار والبطالة المنخفضة ونمو اقتصادي مقبول واستقرار قيمة العملة في السوق الدولية وهي تعتبر كأهداف عامة للسياسة النقدية ولا تتحقق هذه الأهداف العامة إلا بإصابة الأهداف الأولية (التشغيلية) التي تؤثر على الأهداف الوسيطة والتي بدورها تغير في الأهداف النهائية (العامة).

المطلب الأول: الأهداف النهائية

تهدف السياسة النقدية إلى الإقامة والحفاظ على الأوضاع النقدية والائتمانية الملائمة في ظل اقتصاد سليم، وتعتقد السلطات النقدية أن الاقتصاد السليم يمتاز بعمالة عالية ومعدل نمو جيد، ويمكن المحافظة عليه باستقرار أسعار الصرف للعملة الوطنية بالعملة الأجنبية المختلفة¹ ويمكن حصر الأهداف النهائية للسياسة النقدية في :

استقرار الأسعار، التوازن الخارجي، النمو الاقتصادي، مستوى مرتفع للعمالة. فهي تلتقي مع أهداف السياسة الاقتصادية والتي تبحث على ما يسميه الاقتصاديون بـ "المربع السحري"، ويمكن أن نوضح ذلك من خلال الشكل التالي.



الشكل رقم (1-1) : المربع السحري

المصدر: ليلي لكحل، "السياسة النقدية ومسارها - دراسة حالة الجزائر" رسالة ماجستير غير منشورة، معهد العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 1999، ص. 34.

¹ - باري سيجل، النقود والبنوك والاقتصاد. ترجمة طه عبد الله منصور وآخرون، المملكة العربية السعودية، 1982، ص. 249.

هذا الشكل يوضح أن العمل على الوصول إلى المركز والذي يدل على تحقيق أهداف السياسة المتبعة لا يمكن تصوره بالسهولة المطروحة في الشكل، لأن محاولة تحقيق احد هذه الاهداف يواجه أخطار الابتعاد عن تحقيق الاهداف الأخرى، وهذا يطرح مسألة الأولوية في طرح هذه الاهداف، وهي عملية تتعلق بجملة من المعطيات حسب الأنظمة الحكومية ونظرتها للأولويات .

وأثبتت السنوات الأخيرة أن أهداف تحقيق التوازن الخارجي واستقرار الأسعار لا يمكنها أن تتحقق دون أن تخلف وراءها آثار على النمو والتشغيل، وبالمقابل فإن صب جل اهتمام السياسة الاقتصادية على تحقيق نمو اقتصادي أكبر ودرجة تشغيل عالية قد يحمل معه ضغوطات تضخمية واختلالات خارجيا .

فزيادة التوظيف والعمالة يؤدي إلى رفع الأسعار واختلال في ميزان المدفوعات، فزيادة حجم الصادرات تقتضي خفض مستوى الأسعار وتحسين الجودة وزيادة القدرة التنافسية بالمقارنة بالدول الأخرى، وبزيادة الصادرات تتحقق زيادة الدخل والعمالة، إلا أن زيادة العمالة والدخل ستؤدي إلى زيادة الميل للاستيراد واحتمال ارتفاع في مستويات الأسعار المحلية داخليا، وهكذا يمكن أن يؤدي التوظيف الكامل إلى رفع مستويات الأسعار وزيادة حجم الواردات مقارنة بحجم الصادرات وبالتالي التأثير سلبيا على ميزان المدفوعات¹.

كما أن السياسة التي تهدف إلى الرقابة على التضخم تميل إلى الحد من إمكانية النمو الاقتصادي، وخاصة إذا سادت دورة حادة من التضخم بحيث يقتضي الأمر اتخاذ الإجراءات اللازمة لاتباع سياسة الانكماش المعتدل².

إلا أن الأهداف التي تسعى السياسة النقدية إلى تحقيقها تختلف من بلد إلى آخر كما تختلف أيضا تبعا لدرجة التطور التي بلغتها الدولة، فأهداف السياسة النقدية في الدول العربية نجدها تتمثل في:

- تحقيق الاستقرار النقدي.
- ضمان قابلية الصرف والمحافظة على قيمة العملة.
- تشجيع النمو الاقتصادي.
- تحقيق التوازن الداخلي والخارجي.

¹ عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية: على مستوى الاقتصاد القومي . مجموعة النيل العربية، ط1، القاهرة، 2003، ص.94.

² إسماعيل محمد هاشم، مذكرات في النقود والبنوك. دار النهضة، بيروت، 1996، ص. 208.

أما أهداف السلطة النقدية في الولايات المتحدة الأمريكية تتحصر في تحقيق استقرار الأسعار وتعظيم العمالة، حيث يدور جدل قائم حول حصر أهداف السياسة النقدية في استقرار الأسعار فقط ومن بين الحجج التي يستند إليها الداعون إلى ذلك، أن البنك الاحتياطي الأمريكي لا يستطيع الاهتمام بهدفين في آن واحد.

أما في بريطانيا فتهدف السياسة النقدية إلى المحافظة على سلامة العملة وقيمتها وكذلك المحافظة على استقرار النظام المالي المحلي والدولي، وتأمين فاعلية الخدمات المالية البريطانية. أما البنك المركزي الألماني فيوجه سياسته إلى تحقيق استقرار الأسعار¹.

المطلب الثاني : الأهداف الوسيطة.

وسميت أهداف وسيطة لأن البنك المركزي يستطيع التأثير على قيمة هذه الأهداف، كما أنها ليست نهائية ولكنها حلقة وصل بين أدوات السياسة النقدية وتحقيق الأهداف النهائية أو العامة، وتمتاز الأهداف الوسيطة بـ²:

- أن تكون سهلة التقييم والقياس؛
 - أن تكون لها علاقة متينة وواضحة مع الأهداف النهائية للسياسة النقدية؛
 - أن تعكس التغيرات فيها حركة الهدف في المستقبل؛
 - أن تكون علاقتها بالأدوات النقدية وثيقة، بحيث يمكن أن تؤثر أي منها عليها بسرعة.
- ومن بين الأهداف الوسيطة التي تمارسها السلطة النقدية نجد : أسعار الفائدة، المجمعات النقدية والقرض، وسعر الصرف³.

1/ الأهداف الكمية :

وتنقسم إلى هدفين هما:

1/ مجاميع الكتلة النقدية :

ونقصد بها عرض النقود كما يطلق عليها النقود بمعناها الواسع ويرمز لها بـ M وهي عدة أنواع :

¹ - علي توفيق، معبد علي الجارحي، نبيل عبد الوهاب لطيفة، مرجع سابق، ص. 34. 35.
² - فريدة بخراز يعدل، تقنيات وسياسات التسيير المصرفي. ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000، ص. 363.
³ - عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص. 95.

M_1 ليعبر عن : النقود المتداولة خارج البنوك + الودائع الجارية تحت الطلب؛
 M_2 ليعبر عن : M_1 + الودائع الادخارية وجميع أنواع الودائع الأخرى في شكل أشباه النقود
 لدى البنك المركزي والبنوك الأخرى فيما عدا البنوك المتخصصة؛
 M_3 ليعبر عن : M_2 + الودائع الجارية وغير الجارية الحكومية، ويطلق عليه إجمالي السيولة
 المحلية.

وترتبط M_1 ، M_2 ، M_3 بالقاعدة النقدية وهذا من خلال مضاعف النقود، حيث تشمل القاعدة
 النقدية على النقود المتداولة والاحتياطات المصرفية، وخلال الثمانينات أصبحت مراقبة المجاميع النقدية
 هي الهدف الأساسي للسلطات النقدية حيث تم التوسع في هذه المجاميع بالانتقال من M_1 إلى M_3 ¹ .
 وتحديد عرض النقود يختلف من دولة إلى أخرى، إلا أن فئة كبيرة من الدول تعتمد على
 M_2 وتهدف النقود إلى التأثير على الثروة لتخفيض الطلب على السلع والخدمات وتخفيض التوقعات
 التضخمية.

ب/ القروض :

وهي أنواع، حيث نجد القرض الداخلي الذي يشمل قروض بنكية للمقيمين وذلك في القطاع
 العام والخاص، والقرض الداخلي الشامل والذي يشمل مختلف التمويلات الداخلية (القروض البنكية
 وغير البنكية للمقيمين)، وأخيراً القرض الإجمالي والذي يشمل مختلف تمويلات الاقتصاد (قرض
 داخلي شامل وتمويل خارجي)، وهذه الديون لها علاقة تربطها بالنشاط الاقتصادي.

2/ سعر الفائدة :

أعطى المفهوم الكينزي والذي كان مهيمناً حتى مطلع السبعينات لسعر الفائدة دوراً جدياً هاماً في تحقيق
 النمو، فحسب هذا المفهوم فإن السياسة النقدية التوسعية تؤدي إلى انخفاض معدلات الفائدة الحقيقية
 ومن ثم انخفاض تكلفة رأس المال. وهو ما يعمل على رفع نفقات الاستثمار ويزيد من الطلب الكلي
 والإنتاج، والعكس صحيح في حالة اتباع سياسة نقدية انكماشية.
 في حين تميزت فترة السبعينات بتضخم نقدي متزايد وسياسات مالية توسعية، هذه السياسة القائمة على
 سعر الفائدة غير مرغوب فيها من طرف النقديين (freidman 1968) أن الأسعار الحقيقية للفائدة

¹ - Arnaudd Serviony, Ivaw Zelenko, *Economie financiere*, Dunod, Paris, 1999, p.199.

تحدد بدون سياسة نقدية، وكل محاولة للتأثير على الأسعار أو على المعدلات الفائدة الاسمية من شأنه زيادة التضخم¹.

وبهذا لم يعد سعر الفائدة كهدف وسيط للسياسة النقدية الداخلية في تلك الفترة، ومع ذلك فقد احتفظ سعر الفائدة بمكانة معتبرة عند تنفيذ السياسة النقدية حيث يستعمل كوسيلة وكهدف وسيطي في ان واحد، يستعمل كهدف وسيطي لانه يؤثر على مستوى النشاط الاقتصادي حيث الاستثمارات، الاقتراضات والأصول المالية تعتمد على سعر الفائدة، ويستعمل كوسيلة على أساس أن مراقبة سعر الفائدة يسهل التأثير على حجم الكتلة النقدية ومعدل الصرف .

3/ سعر الصرف :

يرى بعض الاقتصاديين في مرونة أسعار الصرف وسيلة جديدة لمعالجة الاختلالات في موازين المدفوعات، وذلك عندما تحقق الدولة فائضاً هاماً في معاملاتها الخارجية فإن هذا يعني زيادة في الطلب على عملاتها الوطنية أو زيادة في عرض العملات الأجنبية مقابل هذه العملة التي لا تلبث أن ترتفع قيمتها مقابل العملات الأجنبية، وهذا الارتفاع ينتج عنه ارتفاع في أسعار سلعها بالعملات الأخرى مما يضعف قدرتها على المنافسة في الأسواق الدولية، ويؤدي إلى انخفاض الطلب على سلع هذه الدولة، ثم تتناقص الفائض في ميزان مدفوعات تدريجياً ومن ناحية أخرى عندما تحقق الدولة عجز هام في معاملاتها الخارجية فإن الآلية السابقة نفسها تعمل باتجاه معاكس، حيث يزداد عرض العملة الوطنية لهذه الدولة مقابل العملات الأجنبية فينخفض الطلب على هذه العملة، وتصبح أسعار سلع الدولة منخفضة بالعملات الأخرى مما ينتج عنه زيادة الصادرات وانخفاض الواردات ثم تلاشي هذا العجز تدريجياً.

وعليه فإن السلطات النقدية تستهدف سعر الصرف وتؤثر عليه وذلك بتخفيضه أو رفعه من أجل الوصول إلى الاستقرار الاقتصادي أي التحسين في ميزان المدفوعات.

¹idem-

المطلب الثالث: الأهداف الأولية.

نظراً لتنوع الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية، استلزم الأمر تحديد أهداف عملية وهي متغيرات نقدية يمكن للسلطات النقدية الوصول إليها بصفة جيدة باستخدام أدوات في حوزتها، هذه الأهداف العملية تسمى بالأهداف الأولية وهي عبارة عن متغيرات تستخدم للتأثير على الأهداف¹ الوسيطة وتتكون من مجموعتين الأولى تسمى بمجاميع الاحتياطي وتتضمن القاعدة النقدية ومجموع احتياطي البنوك واحتياطي الودائع الخاصة أما المجموعة الثانية فتسمى بأحوال سوق النقد²، مثل معدل الفائدة على السندات الحكومية ومعدل الفائدة على الأرصدة المركزية وهو سعر الفائدة على الأرصدة المقترضة لمدة قصيرة بين البنوك.

ومن خلال هذه الأهداف المختلفة يتبع البنك المركزي إستراتيجية مختلفة لممارسة السياسة النقدية بأن يستهدف متغيرات تقع بين أدواته وبين تحقيق أهدافه فمثلاً بعد أن يقرر البنك المركزي أهدافه بالنسبة للعمالة أو مستوى الأسعار فإنه يختار مجموعة من متغيرات نقدية مثل كمية النقود المعروضة أو سعر الفائدة (قصيرة الأجل أو طويلة الأجل) والتي لها أثر مباشر على البطالة أو على مستوى الأسعار، فإن لم تتأثر هذه الأهداف مباشرة بأدوات السياسة النقدية فإن البنك المركزي يختار مجموعة أخرى من المتغيرات والتي تسمى بالأهداف الأولية (العاملة) مثل الاحتياطات الكلية (الاحتياطات، الاحتياطات غير المقترضة³، القاعدة النقدية⁴ أو أسعار الفائدة (سعر الفائدة على الأرصدة المركزية، سعر فائدة أذون الخزانة) وهي متغيرات شديدة الاستجابة للأدوات السياسية النقدية⁵.

فمن خلال استخدام الأهداف الوسيطة والأولية يمكن للبنك المركزي أن يقيم بسرعة ما إذا كانت سياسته تسير في الطريق الصحيح أم لا، بدلاً من الانتظار لكي يرى النتيجة النهائية على العمالة أو مستوى الأسعار، ويمكن تبين إستراتيجية البنك المركزي من خلال الشكل التالي:

¹ - فريدي بخراز يعدل ، مرجع سابق ص.146

² - باري سيجل، مرجع سابق، ص.293.

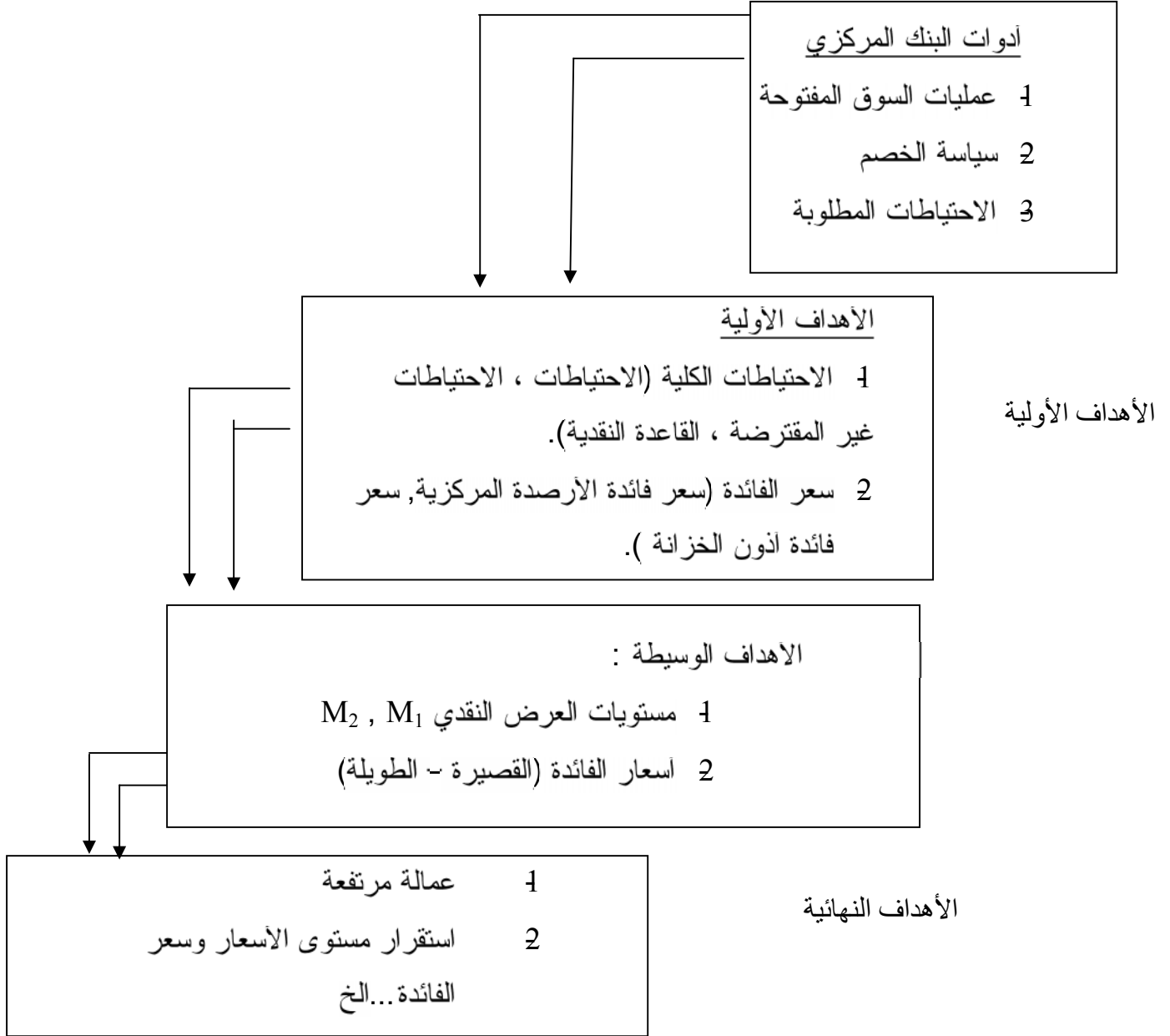
³ - وهي الاحتياطات الكلية مطروح منها الاحتياطات المقترضة، وهذه الأخيرة عبارة عن كمية القروض المخصصة

⁴ - ويطلق عليها أيضاً 'النقد قوي الأثر' (BM)، وتتكون من مجموع العملة الموجودة لدى الجمهور غير المصرفي والعملة في خزائن البنوك التجارية وودائع البنوك التجارية والقطاع الخاص والهيئات الرسمية لدى السلطة النقدية، أنظر :- محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي. ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1996، ص.14.

Ammour Benhlima, Monnaie et régulation monétaire. Edition Dahleb, Alger, 1997,p.23.

⁵ - أحمد أبو الفتوح ناقة، نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية - مدخل حديث للنظرية النقدية والأسواق المالية. مكتبة الإشعاع الفنية، الاسكندرية، 2001، ص.247.

شكل رقم (1-2) : إستراتيجية البنك المركزي



المصدر: أحمد أبو الفتوح ناقة, مرجع سابق, ص.248.

المبحث الثالث: أدوات السياسة النقدية

تتلخص آلية عمل السياسة النقدية في استخدام مجموعة من الأدوات التي يستطيع البنك المركزي من خلالها التأثير أو السيطرة على عرض النقود وإدارة حجم الائتمان الممنوح، ويوجد نوعان من الأدوات، أدوات مباشرة التي تبحث عن الحد من الكتلة النقدية التي تخلقها البنوك التجارية عند منحها القروض، وأدوات غير مباشرة والتي تهدف إلى تحديد الحجم الكلي للائتمان المتاح دون التأثير على تخصيصه بين مختلف الاستعمالات.

المطلب الأول : الأدوات غير المباشرة

يحدد الغرض الأساسي من استخدام أدوات غير مباشرة في التأثير على كمية الائتمان المصرفي أي التأثير في حجم عمليات الإقراض والاقتراض فمن خلالها تستطيع السياسة النقدية التأثير على النشاط الاقتصادي بطريقة توسعية أو انكماشية، وهناك ثلاث أدوات للتأثير على العرض النقدي وهي : عمليات السوق المفتوحة والتي تؤثر على القاعدة النقدية، والتغيرات في سعر الخصم الذي يؤثر على كمية القروض المخصصة، والتغير في متطلبات الاحتياطي والتي تؤثر على المضاعف النقدي.

1 / سياسة إعادة الخصم :

ويعرف سعر إعادة الخصم على أنه السعر الذي يتقاضاه البنك المركزي نظير إعادة الخصم الأوراق التجارية والأذونات الحكومية للبنوك التجارية وهو أيضاً يمثل سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية نظير تقديم القروض لها¹.

وتعتبر سياسة إعادة الخصم من أقدم وسائل السياسة النقدية المنتهجة من قبل البنوك المركزية، فقد شاع استخدامها في القرن التاسع عشر وأوائل القرن العشرين غير أنها أصبحت قليلة الأهمية في العصر الحالي².

ولا يتم تحديد هذا السعر بناءً على عرض كمية الأوراق التجارية المقدمة للخصم أو الطلب على السيولة بل يتحدد من طرف البنك المركزي حسب السياسة المراد تطبيقها من أجل التأثير على السوق النقدية وعلى قدرة البنوك التجارية في خلق الائتمان³.

¹ - رشاد العصار، رياض الحلبي، النقود والبنوك. دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2000، ص.153.

² - هيثم الزعبي، حسن أبو الزيت، أسس ومبادئ الاقتصاد الكلي. دار الفكر، عمان، 2000، ص.193.

³ - مصطفى رشدي شبيحة، مرجع سابق، ص.244.

أ/ أثر سياسة سعر الخصم :

تحديد سعر الخصم يكون بإرادة البنك المركزي وبفضل هذا السعر يستطيع البنك المركزي المحافظة على الاستقرار الاقتصادي، حيث أنه عندما يريد البنك المركزي أن يؤثر على حجم الائتمان (حجم القروض التي يقدمها للبنوك) فإنه يقوم بتغيير سعر إعادة الخصم حيث أن زيادة سعر إعادة الخصم يمكن أن تؤدي إلى انخفاض حجم الائتمان وبالعكس أي أن تخفيض سعر إعادة الخصم يمكن أن يؤدي إلى زيادة حجم الائتمان¹.

ففي حالة وجود ركود اقتصادي أو وجود مؤشرات على إمكانية حدوث ركود اقتصادي فإن البنك المركزي يقوم بإتباع سياسة توسعية من أجل إنعاش الاقتصاد أو منع حدوث الركود الاقتصادي وذلك عن طريق تخفيض سعر الخصم أي تخفيض تكلفة الائتمان مما يحفز البنوك التجارية للاقتراض من البنك المركزي الأمر الذي يؤدي إلى زيادة الأموال المتاحة للبنوك من أجل إقراضها للأفراد، حيث أن انخفاض سعر الخصم سيؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة على القروض المقدمة إلى الأفراد في هذه الحالة يزيد عرض النقد مما يؤدي إلى انتعاش الاقتصاد. ما في حالة وجود تضخم فإن البنك المركزي يلجأ إلى رفع سعر الخصم وبالتالي تزداد تكاليف القروض المخصصة لدى البنك المركزي الذي يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة على القروض الممنوحة من طرف البنوك التجارية للأفراد وبالتالي يقل الطلب على النقد وهذا ما يؤدي على تقليل القدرة الشرائية الأمر الذي يساعد على محاربة التضخم (أي إتباع سياسة انكماشية)².

ب/ فعالية سياسة سعر الخصم :

فعالية سعر الخصم لا يمكن أن تظهر إلا في غياب مصادر أخرى للسيولة والائتمان من غير البنك المركزي، ففي حالة وجود احتياطات نقدية لدى المشروعات (التمويل الذاتي)، أو أنها تحصلت على قروض أجنبية فالرفع من سعر الخصم لا يكون له تأثير على مقدرة السوق النقدية في تقديم القروض وزيادة حجم الائتمان نظراً للزيادة الحاصلة في عرض النقود، كما أن رفع سعر الخصم من طرف البنك المركزي لا يمكن أن يؤثر على التوسع في منح الائتمان من طرف البنوك التجارية مادام أن أصحاب المشروعات مستعدة للاقتراض والبنك التجاري يدرك بأن أصحاب المشروعات هم الذين يتحملون الزيادة المفروضة في سعر الخصم، واستمرارهم

¹ - مصطفى رشدي شبيحة، مرجع سابق، ص.244.

² - هيثم الزعبي، حسن أبو الزيت، مرجع سابق، ص.ص.193.192.

في الطلب على الائتمان بالرغم من ارتفاع أسعار الفائدة، يعود إلى إمكانية تعويض ذلك من خلال رفع الإنتاجية أو أسعار السلع. حتى في الفترات التي تشهد انكماشاً والتي يخفض فيها البنك المركزي من سعر الخصم من أجل التوسع في منح القروض فإنه يمكنه ان لا ينجح في ذلك إذا رأى أصحاب المشاريع ان طلب السيولة لا يعود عليهم بعائد كبير.

وعليه يتوقف نجاح سياسة سعر الخصم في التأثير على حجم الائتمان على عوامل كثيرة أهمها :

- مدى اتساع سوق النقد وخاصة سوق الخصم؛
- مدى أهمية سعر الفائدة بالنسبة للمقترضين والتي ترتبط بأوجه الأنشطة الاقتصادية فمثلاً في عمليات المضاربة نجد رجال الأعمال يقترضون ولو بأسعار مرتفعة مما يضعف أهمية سعر الفائدة المدفوعة للحصول على الائتمان وبالتالي يضعف أثر رفع سعر الخصم في التقليل من الائتمان¹ ؛
- مدى اعتماد البنوك الخارجية على البنك المركزي في الحصول على موارد نقدية إضافية².

وبهذا تعتبر سياسة سعر الخصم وسيلة للتأثير في أسعار الفائدة وفي حجم القروض واتجاهات السوق النقدية وبالرغم من هذا تعتبر أداة ذات فعالية ضعيفة، عندما تكون تغيرات سعر الخصم ضئيلة وبالتالي يكون تأثيرها على قروض البنوك ضعيف أو منعدم عندما لا تكون البنوك التجارية في حاجة إلى الاقتراض أي توفر الأموال لديها.

12 / سياسة السوق المفتوحة :

يقصد بعمليات السوق المفتوحة دخول البنك المركزي مشترياً أو بائعاً في سوق الأوراق المالية خاصة السندات الحكومية³، حيث يقوم البنك المركزي بعرض أو شراء سندات حكومية في السوق المالي مما يساهم في خفض أو زيادة حجم النقود المتداولة في الاقتصاد.

وتعتبر سياسة السوق المفتوحة الاداة المفضلة لدى البلدان الصناعية التي بها اسواق مالية متطورة للغاية والتي تعمل على نطاق واسع، وبالتالي تنشيط عمليات طرح وشراء الاوراق المالية ومن ثمة الحالة الاقتصادية للدولة⁴.

¹ صبحي تادرس قريصة، النقود والبنوك. دار النهضة العربية، بيروت، 1984، ص.163.

² كامل البكري وآخرون، مبادئ الاقتصاد الكلي. الدار الجامعية، الاسكندرية، 2000، ص.210.

³ نعمة الله نجيب ابراهيم، أسس علم الاقتصاد. مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 2000، ص.449.

⁴ وليام الكسندر وآخرون، 'استخدام أدوات غير مباشرة في السياسة النقدية'. مجلة التمويل والتنمية، العدد 01، مارس 1996، ص.15.

أ/ أثر سياسة السوق المفتوحة :

تعتبر سياسة عمليات السوق المفتوحة إحدى مكونات السياسة النقدية التي تستخدمها السلطة النقدية في الرقابة على الائتمان، وتظهر أهمية هذه السياسة فيما تمارسه من تأثير على الاحتياطات النقدية للمصارف التجارية وعلى سعر الفائدة في السوق.

• كمية الاحتياطي المصرفي:

إن قيام البنك المركزي بشراء الأوراق المالية، مقابل شيك مسحوب عليه يحصل عليه البائع سواء كان البائع فرداً أو مؤسسة أو بنكاً، يؤدي إلى زيارة الاحتياطات النقدية لدى البنوك التجارية وذلك لأن البائع سوف يودع هذا الشيك لدى البنك التجاري الذي يتعامل معه، فتزداد الودائع بمقدار الشيك، وتزداد الشيكات تحت التحصيل، التي يقوم البنك التجاري بتحصيلها من البنك المركزي وبالتالي تزداد الاحتياطات النقدية لدى البنك التجاري¹، في حين تؤدي عملية بيع الأوراق المالية إلى امتصاص هذه الاحتياطات.

• حجم الائتمان وسعر الفائدة :

تؤثر عمليات السوق المفتوحة على حجم الائتمان بالتوسع والانكماش عن طريق التأثير على عرض النقود، ففي حالة التضخم إذا رغب البنك المركزي بتقييد حجم الائتمان وامتصاص جزء من النقود المتداولة، فإنه ينزل بائعاً للأوراق المالية والسندات فتتخفض أسعارها مما يؤدي إلى شراء البنوك لهذه السندات وتتحول السيولة النقدية النشطة إلى مجدة مما يؤدي إلى تضيق إمكانية الائتمان المصرفي وبالتالي يقل النقد المتاح للتداول فترتفع أسعار الفائدة، أما في حالات الانكماش ينزل البنك المركزي إلى السوق مشترياً لهذه الأوراق والسندات فترتفع أسعارها مما يغري الأفراد والبنوك لبيع ما بحوزتهم من سندات وبالتالي تزايد السيولة لدى البنوك مما يؤدي إلى تزايد إمكانية الائتمان المصرفي وبالتالي يتوسع حجم النقد المعروض الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة.

ب/ فعالية عمليات السوق المفتوحة :

إن فعالية ونجاح عمليات السوق المفتوحة تتحقق بتلاقي إرادتي البنك المركزي من جهة والبنوك التجارية والمشروعات من جهة أخرى، إذ إن توجه البنك المركزي إلى عمليات السوق

¹ - محمد مروان السمان وآخرون، مرجع سابق، ص. 261.

المفتوحة لتوسيع الائتمان قد لا يجد صداه لدى المستثمرين حتى في حالة اتباع البنوك التجارية سياسة إقراض سهلة وهو ما حصل في إنجلترا بين 1932 و 1933¹ والعكس صحيح. ومن هنا يمكن القول بأن إرادة البنك المركزي بمفردها لا تكفي لتحقيق هذا النجاح بل أن ذلك يتوقف بالقدر الأكبر على حجم وطبيعة السوق النقدية والمالية فيجب أن يكون هذا السوق شاملاً، وتتوفر فيه كميات كافية من الأوراق المالية والتجارية والتي يمكن تداولها في هذا السوق².

3/ سياسة الاحتياطي الإجمالي:

تعتبر نسبة الاحتياطي النقدي من الأدوات المستخدمة للرقابة على الائتمان الذي يؤثر في عرض النقود، وهي النسبة التي يفرضها البنك المركزي على ودائع البنوك التجارية والتي تقتطع ويحتفظ بها لدى البنك المركزي.

وقد كان الغرض في بداية الأمر من تقدير هذه النسبة ضمان سيولة البنك وحماية حقوق المودعين، وكانت الولايات المتحدة الأمريكية أول من استعمل هذه التقنية سنة 1913 لتأمين طلبات السحب من المودعين ثم أصبحت فيما بعد وسيلة لمراقبة وتعديل سيولة البنوك³.

1/ أثر سياسة الاحتياطي الإجمالي :

يستخدم البنك المركزي تقنية الاحتياطات الإجمالية في حالتين⁴:

- يقوم البنك المركزي بتخفيض نسبة الاحتياطي القانوني في حالات الركود الاقتصادي وذلك لدعم سيولة الجهاز المصرفي وتعزيز قدرته على خلق النقود الائتمانية، وبالتالي التمكن من الزيادة في قروضها إلى المشروعات وتنتعش حركة النشاط الاقتصادي.
- أما إذا أراد البنك المركزي تخفيض حجم الائتمان فإنه يعمد إلى رفع نسبة الاحتياطي القانوني الأمر الذي يؤدي إلى تجميد جزء كبير من احتياطات البنك التجاري مما يؤدي إلى التقليل من قدرته على خلق النقود الائتمانية وبالتالي حدوث انكماش في الاقتصاد.

¹ ضياء مجيد الموسوي، اقتصاديات النقود والبنوك. مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 2002، ص.268.

² مصطفى رشدي شبيحة، مرجع سابق، ص.251.

³ باري سيجل، مرجع سابق، ص.420.

⁴ جميل الزيدانين السعودي، أساسيات في الجهاز المالي: المنظور العلمي. داروائل للطباعة والنشر، الاردن، 1999، ص.ص.96.97.

ب/ فعالية سياسة الاحتياطي الإجباري :

تعتبر هذه الاداة ذات تأثير سريع المفعول على احتياطي البنوك التجارية مقارنة بالادوات الاخرى، حيث ان تأثيرها يشمل كل البنوك التجارية سواء الصغيرة او الكبيرة إذ يخضع الكل للنسب المحددة من طرف البنك المركزي بغض النظر عن حجم ودائعها¹.

كما ان عملية تغيير معدل الاحتياطي ليست سوى خلق تقلبات موازية في السوق النقدية، إذ يمكن ان لا يكون لهذه الوسيلة النتيجة المنتظرة، حيث ان البنوك التجارية في البلاد المختلفة عادة ما تحتفظ باحتياطات فائضة كبيرة ومن ثمة فإن رفع نسبة الاحتياطي القانوني ما لم يكن كبيراً جداً، لن يخفض النسبة الفعلية للارصدة النقدية إلى الودائع دون الحد الأدنى الذي يشترطه القانون وبالتالي لن يؤثر في عمليات الإقراض²، وهو ما يستدعي القول بان وسيلة الاحتياطي الإجباري يجب استعمالها بجانب وسائل اخرى مكملة.

ورغم هذا فإن نسبة الاحتياطي القانوني تعتبر من أنجح أدوات السياسة النقدية في البلدان النامية وخاصة في الوطن العربي نظراً لضيق حجم السوق المالي ما يجعل تأثير معدل إعادة الخصم أو عمليات السوق المفتوحة أقل اثر من تأثير نسبة الاحتياطي القانوني.

المطلب الثاني: الأدوات المباشرة.

بالإضافة إلى الأدوات السابقة توجد وسائل أخرى يتبعها البنك المركزي للحد من حرية المؤسسات المالية في ممارسة بعض النشاطات كماً وكيفاً، وهي مستعملة بكثرة نظراً للاعتقاد بأن التدخلات في السوق لا تسمح بتحقيق الأهداف الموجودة، ومن الأدوات المباشرة الأكثر استعمالاً نجد:

1/ سياسة تاطير القروض :

تستخدم هذه الاداة في الفترة التي تتميز بالتضخم وارتفاع الأسعار وعندما يكون ميزان المدفوعات في حالة عجز³.

ففي الاتجاهات التضخمية تضع الدولة عن طريق البنك المركزي سياسة تأطيرية إجبارية للقروض بحيث تقدر السلطات النقدية الحد الأعلى لمبالغ القروض التي يمكن أن تمنحها البنوك للزبائن أو تقوم بتحديد معدل سنوي لتزايد القروض، وهكذا من سنة لأخرى يجب ألا يتجاوز ارتفاع مجموع

¹ - هيثم الزعبي، حسن أبو الزيت، مرجع سابق، ص.195.

² - كامل البكري وآخرون، مرجع سابق، ص.219.

³ - فتح الله ولعلو، الاقتصاد السياسي: توزيع المداخيل النقود والائتمان. دار الحداثة، بيروت، 1987، ص.421.

القروض الموزعة النسبة المعينة التي حددتها السلطات النقدية، وفي حالة تجاوزها من بنك أو بعض البنوك تطبق عليها عقوبات كان تكلفتها احتياجاتها من النقود المركزية كثيراً.

12/ السياسة الانتقائية للقروض :

وتستخدم هذه السياسة لتجنب مساوئ السياسة الشمولية في مراقبة منح الائتمان، لأنه عندما تتبع السلطات النقدية السياسة القرضية الشمولية ينتج عن ذلك توقف في زيادة الائتمان لكل القطاعات الاقتصادية.

لذا ينتهج البنك المركزي سياسة انتقائية تجعل قراراته تتعلق فقط ببعض القطاعات التي يعتبرها أكثر مردودية للاقتصاد الوطني فيقوم بتوجيه القروض إليها، بحيث تكون قراراته كفيلة بإعطاء كل التسهيلات في منح القروض إلى هذه القطاعات.

فالهدف الأساسي من استعمال السياسة القرضية الانتقائية هو التأثير على توجيه القروض نحو القطاعات الاقتصادية و الاستخدامات المرغوبة، ويمكن أن تأخذ هذه السياسة عدة أشكال منها¹.

- إقرار معدل خصم مفضل؛
- إمكانية إعادة خصم الأوراق التي تتوفر فيها الشروط الضرورية لهذه العملية؛
- إعادة خصم الأوراق فوق مستوى السقف؛
- تغيير مدة استحقاق القروض ومعدل فوائدها.

13/ وضع حد أقصى لسعر الفائدة :

قد تتنافس البنوك التجارية بغرض زيادة ودائع العملاء فتمنح الفوائد على الودائع الجارية مما يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة ارتفاعاً كبيراً، ولذا فإن البنك المركزي قد يضع حداً أعلى للفوائد التي تمنح على الودائع الجارية لا يجب على البنوك التجارية أن تتخطاه وهذا الحد يكون قابلاً للتغيير حسب الظروف الاقتصادية، فينخفض في حالة الرواج ويرتفع في حالة الكساد².

¹ - فتح الله ولعلو، مرجع سابق، ص.422.

² - عبد النعيم مبارك، نعمة الله نجيب، محمود يونس، مقدمة في اقتصاديات النقود والمصرفية والسياسات النقدية.الدار الجامعية، الاسكندرية، 1999، ص.217.

المطلب الثالث: الأدوات الأخرى

هناك أدوات أخرى للسياسة النقدية يمكن أن نذكر من بينها:

1/ الإقناع الأدبي:

تقوم هذه السياسة على توجيه النصح للبنوك وذلك بدعم التوسع في تقديم القروض وخاصة القروض التي توجه للمضاربة، إذا لاحظ البنك المركزي أن ثمة خطر على الاقتصاد الوطني من هذا التوسع، ويأخذ هذا الإقناع أو التوجيه أشكالاً مختلفة منها إرسال مذكرات إلى البنوك بالامتناع عن قبول أوراق معينة، أو عدم الإقراض لمشروعات معينة، وإما تأخذ شكل تحذير لعدم قبول إعادة الخصم لبعض الأوراق التجارية، أو عدم تقديم أموال كثيرة مطلوبة، ويتوقف نجاح هذه السياسة على مدى التعاون بين البنوك التجارية والبنك المركزي. الإقناع الأدبي عبارة عن إرشادات وتعليمات ونصائح يقدمها البنك المركزي للبنوك التجارية بخصوص تقديم الائتمان وتوجيهه¹.

2/ الإيداع المسبق للاستيراد :

تفرض هذه السياسة على المستوردين وضع المبلغ اللازم لتسديد ثمن وارداتها في شكل ودائع لدى البنك المركزي لمدة محددة، وبما أن المستوردين في غالب الأحيان هم غير قادرين على تجميد أموالهم الخاصة، فهم يلجؤون عادة إلى القرض البنكي، فتعمل هذه الأداة على تقليص حجم القروض في باقي الاقتصاد، وعلى رفع تكلفة الواردات .

وحتى وإن ارتفعت هذه الودائع المشروطة مسبقاً من أجل الاستيراد، فإنها تمكن من التوصل إلى تقليص حجم الكتلة النقدية، وبالتالي تسبب الاستحقاقات اللاحقة للودائع المخصصة للاستيراد في التوسع النقدي.

3/ الرقابة على شروط البيع بالتقسيط :

يؤدي نظام البيع بالتقسيط إلى زيادة الاستهلاك بصفة عامة، لحصول كل فرد على السلع التي يرغبون فيها، لكن البنك المركزي يتدخل لوضع شروط منح هذا الائتمان أو ما يسمى بالائتمان الاستهلاكي، حيث أن المستهلك يدفع نسبة يحددها البنك المركزي من قيمة السلعة، والباقي يكون على شكل دفعات لمدة معينة، ففي حالة الانتعاش فإن البنك المركزي يقوم برفع النسبة أو بتقصير مدة

¹ - ضياء مجيد الموسوي، الإصلاح النقدي. دار الفكر، الجزائر، 1993، ص.40.

التقسيط، أي تقييد الائتمان وفي الحالة العكسية أي الكساد فإنه يقوم بتسيير شروط البيع وذلك بتخفيض الجزء المدفوع من سلعة لحد ادنى وإطالة مدة التقسيط¹.

المطلب الرابع: الاختيار بين الأدوات المباشرة وغير المباشرة

في أواخر السبعينات، بدأت البلدان الصناعية تتجه صوب الاعتماد التام على الأدوات غير المباشرة مثل عمليات السوق المفتوحة، وتسهيلات إعادة الخصم، واشترطات الاحتياطي، وقد حذا حذوها كثير من الاقتصادات التي تمر بمرحلة انتقال، فالأدوات غير المباشرة أصبحت أكثر فعالية من الأدوات المباشرة في البيئة الاقتصادية الراهنة التي تزداد انفتاحاً².

إن للأساليب المباشرة للرقابة على النقد مميزات خاصة فهي سهلة التنفيذ والتفسير، فضلاً عن أن تكاليفها المالية المباشرة منخفضة، وتستعملها خاصة بعض الحكومات لتوجيه الائتمان نحو أهداف معينة.

كما أن لهذه الأساليب المباشرة عيوب أهمها : عدم الإنصاف في توزيع الموارد وتخصيصها غير الكفء، فتعمل سياسة السقوف الائتمانية على حجم توزيع الائتمان والحد من المنافسة واضعاف الوساطة المالية.

بالمقابل فإن الأدوات غير المباشرة تشجع الوساطة المالية عن طريق القطاع المالي الرسمي وتمييزها بالمرونة مما تسمح للسلطات النقدية من تنفيذ سياساتها وخاصة ما تتميز به من استجابة سريعة للصدمات والتصحيح المباشر لاختفاء السياسة النقدية.

والانتقال من استخدام أدوات مباشرة إلى استخدام أدوات غير مباشرة هو عملية لا يمكن تصورها سهلة في الدول المتخلفة مقارنة بالدول المتقدمة التي جرى فيها التحول إلى استعمال أدوات غير مباشرة بصفة تدريجية وهذا لعدم وجود اختلالات اقتصادية في هذه الدول.

إلا أن تبني أدوات السياسة النقدية غير المباشرة لا يمكن أن ينجح إذا لم ترافقه إصلاحات

شاملة لكل الاختلالات الاقتصادية وأهم الشروط الواجبة توفرها في عملية الانتقال هي³ :

- عزل السياسة النقدية عن الضغوط الناتجة عن الاحتياطات المالية للدولة وذلك بتجنب لجوء هذه الأخيرة إلى التمويل النقدي لعجز الميزانية والعمل على دعم استقلالية البنك المركزي؛

¹ - ضياء مجيد الموسوي، الإصلاح النقدي. مرجع سابق، ص. 40.

² - وليام ألكسندر وآخرون، مرجع سابق، ص. 14.

³ - وليام ألكسندر وآخرون، مرجع سابق، ص. 17.

- تقوية الأسواق النقدية و الأسواق فيما بين البنوك و تحقيق التكامل بينها بطريقة أفضل, لأن الأدوات غير المباشرة تصبح أكثر فعالية إذا ما استجابت أسواق النقد بسرعة لإجراءات البنك المركزي, وهذا ما يحفز البنك المركزي على تطوير البيئة الأساسية للسوق النقدية الإطار التنظيمي والقانوني ؛
 - إعادة هيكلة النظام البنكي من أجل إنشاء بنوك قوية وتدعيم المنافسة وذلك بتسوية وسائل القروض غير المنتجة والبنوك التي تواجهها صعوبات كما يمكن أن تساهم خصخصة بنوك الدولة في تنفيذ إعادة الهيكلة ؛
 - دعم الوسائل التقنية الواجب توفيرها للبنوك المركزية لتحديد العرض والطلب على النقود وتقدير أثر الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية على إجمالي الائتمان والنقد وذلك بتوفير بيانات دقيقة وفي الوقت المناسب تخص تطورات القطاع المالي.
- وعليه فالاختيار بين أدوات السياسة النقدية المباشرة وغير المباشرة يتوقف على الخصائص الاقتصادية للبلاد والتوقيت المناسب لاستخدام هذه الأدوات, ففي حالة الإصلاحات المؤسسية التي لا يحتمل تنفيذها وجه السرعة فإن استخدام الأدوات غير المباشرة قد يكون سابقاً لأوانه, في حين هذه الأخيرة تكون ضرورية عندما تصبح الأدوات المباشرة غير فعالة بسبب تكلفتها الكبيرة, ولهذا ينصح البعض باستعمال الأدوات معاً لإحداث استقرار أكثر في النتائج.

: خلاصة الفصل :

لقد تناولنا في هذا الفصل مفهوم السياسة النقدية كمجموعة إجراءات تستعملها السلطات النقدية من أجل تحقيق أهداف معينة، فتطرقنا إلى الأهداف النهائية للسياسة النقدية والتي تواجه صعوبات كبرى في اتخاذها وتحقيقها وهذا لارتباطها الوثيق مع أهداف السياسة الاقتصادية الأخرى، وتعرفنا على الأهداف العامة (النهائية) لبعض الدول، كالدول العربية والمتقدمة والتي تستخدم لبلوغها أهداف وسيطة وأولية كمؤشرات اقتصادية تؤثر عليها.

وباعتبار السياسة النقدية جزء من السياسة الاقتصادية العامة، فإنها تملك تحت تصرفها عدة آليات، يستخدمها البنك المركزي في مراقبة عرض النقود والتأثير على سيولة البنوك التجارية، وقد تعددت هذه الأدوات واختلفت بحسب نوعية تدخل السلطة النقدية، فمنها ما يسمى بالأدوات غير المباشرة المتمثلة في عمليات السوق المفتوحة والاحتياطي الإجباري وكذا سعر الخصم حيث تعرضنا إلى عمل كل الية ومدى فعاليتها.

إضافة إلى هذا رأينا الأدوات المباشرة والتي تمثلت في : تأطير القروض وانتقاؤها، وضع حد أقصى لسعر الفائدة، حيث رأينا تأثير هذه الأدوات على سيولة البنوك التجارية في فترات التضخم والكساد وكيفية عملها في توجيه القروض الممنوحة إلى القطاعات الاقتصادية المرغوب فيها. كما تطرقنا إلى إمكانية استعمال السلطة النقدية لوسائل أخرى تستحدثها لتساعدها على وضع سياستها. (الإقناع الأدبي، الإيداع المسبق للاستيراد، الرقابة على شروط البيع).

وقمنا بدراسة مقارنة بين الأدوات المباشرة وغير المباشرة في إطار الاختيار بينهما، وتوصلنا إلى أن التحول من استخدام الأدوات المباشرة إلى الأدوات غير المباشرة خاصة في الدول المتخلفة يتطلب عدة شروط وأهمها ضرورة الإصلاح الشامل ومعالجة الاختلالات الكبرى التي تعرفها هذه الدول.

تمهيد:

ساد الاعتقاد لدى غالبية الاقتصاديين, قبل الازمة الاقتصادية العالمية 1929 ان السياسة النقدية هي أهم السياسات التي تتبعها الدول في المجال الاقتصادي, وتحظى باهتمام جيد من السلطة الاقتصادية والنقدية, وتتمتع بأهمية كبيرة ومستوى عال من الفعالية والكفاءة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي, ولكن حدوث الازمة الاقتصادية العالمية, ووقوع الكساد واستمراره لعدة سنوات, وفشل السياسة النقدية في منع استمراره, قد زرع وبشدة الثقة والاعتقاد في فعالية السياسة النقدية. بعد هذا تحول الاعتقاد لدى الاقتصاديين من السياسة النقدية إلى السياسة المالية, حيث رأى الاقتصادي كينز, أن الأمر يتطلب تدخل الدولة بإنفاق استثماري ضخم, للقضاء على الكساد وتحقيق التشغيل الكامل.

بعد انتهاء الحرب العالمية الثانية, عاد الاهتمام والاعتقاد بالسياسة النقدية لمكافحة التضخم, وزاد الاهتمام في السنوات الأخيرة بالسياسة النقدية التي تهدف إلى المحافظة على الاستقرار في الاقتصاد القومي.

ولقد قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى أربعة مباحث, في المبحث الأول نتطرق السياسة النقدية والتحليل الكلاسيكي, أما المبحث الثاني فكان حول السياسة النقدية والتحليل الكينزي, أما المبحث الثالث نتعرض إلى التحليل النقدي ونظرته إلى هذه السياسة, وفي الأخير نتعرف على المدرسة الكلاسيكية الجديدة (neolassic) ومكانة السياسة النقدية عندها.

المبحث الأول : السياسة النقدية والتحليل الكلاسيكي .

يقوم التحليل الكلاسيكي, على كون النمو الاقتصادي يتم بصفة تلقائية دون تدخل الدولة في العملية الاقتصادية, ويقوم بتقسيم الاقتصاد إلى قطاعين حقيقي ونقدي يتم توازنهما الواحد بمعزل عن الآخر انطلاقاً من الفرضيات التالية¹:

- النقود عبارة عن متغير حيادي, لا يؤثر على ما يحدث في القطاع الحقيقي؛
- التوازن يتحقق دائماً عند مستوى الاستخدام التام لعوامل الإنتاج؛
- النقود لا تغير من التوازن في الاقتصاد وإنما تحدد مستوى الأسعار.

فالسياسة النقدية في التحليل الكلاسيكي يمكن استنباطها من النظرية الكمية للنقود, والتي تستند إلى مجموعة من الافتراضات²:

- كمية النقود تعتبر العامل الفعال في تحديد قيمتها (قوتها الشرائية) فزيادة كمية النقود تؤدي إلى انخفاض قوتها الشرائية؛
- ثبات كل من سرعة تداول النقود والحجم الحقيقي للمبادلات؛
- تؤثر تغيرات كمية النقود على مستوى الأسعار, ولا يمكن لمستوى الأسعار أن يتغير تلقائياً ويؤثر على كمية النقود.

المطلب الأول : نظرية كمية النقود .

تعد النظرية النقدية الكلاسيكية (نظرية كمية النقود) بمثابة خلاصة للفكر والتحليل الكلاسيكي للظواهر النقدية والعينية في الاقتصاد, ويمكن إرجاع ظهورها إلى ما أبداه الاقتصادي الفرنسي " جان بودان " (1530 – 1596), من أن الزيادة في كمية النقود المتداولة المتمثلة في الذهب والفضة في ذلك الوقت سيؤدي إلى انخفاض قيمتها, ثم أخذ بهذا التفسير من بعده عدد من الاقتصاديين الغربيين في مقدمتهم الاقتصادي الإنجليزي " دافيد هيوم" ورجل الأعمال الأيرلندي "كانتتون", الذي جاء بفكرة سرعة التداول لأول مرة, و " دافيد ريكاردو " الذي توصل إلى أن قيمة النقود تتناسب عكسياً مع قيمتها, باعتبار أن أي زيادة في كمية النقود سيترتب عليها زيادة مماثلة في الأسعار³.

¹ - مروان عpton, النظريات النقدية. دار البعث، الجزائر، 1989، ص.94.

² - نفس المرجع، ص.95.

³ - احمد زهير شامية، النقود والمصارف. دار زهران للنشر، عمان، 1993، ص.104.

ولقد صيغت هذه النظرية رياضياً على يد الاقتصادي الأمريكي " فيشر " في شكل معادلة عرفت باسم معادلة التبادل, ثم تلتها صياغات محدثة تبنتها مدرسة " كامبردج " من قبل الفرد مارشال وبيجو .

1/ معادلة التبادل:

إن معادلة التبادل التي صاغها " فيشر " سنة 1911, تؤكد وجود علاقة تناسبية وطردية بين كمية النقود المعروضة و المستوى العام للأسعار, بحيث يكون مجموع قيم عمليات المبادلة مساوية للمبالغ التي دفعت في تسويتها.

ويمكن توضيح هذه المعادلة رياضياً كما يلي¹:

$$MV = PT.....(1)$$

حيث :

M : كمية النقود المتداولة, وهي عامل خارجي (تحدها السلطات النقدية).

V : سرعة دوران وحدة النقد (عدد المرات التي يتم فيها انتقال وحدة النقد من يد إلى

أخرى خلال زمن معين).

P : مستوى العام للأسعار .

T : حجم المبادلات وهي دالة في مستوى الدخل, وطالما يفترض الكلاسيك أن الدخل ثابت

عند مستوى الاستخدام الكامل فإن حجم المبادلات ثابت في الأمد القصير.

ويمكن تحويل المعادلة (1) إلى معادلة أخرى, نحدد مستوى العام للأسعار:

$$P = MV / T.....(2)$$

وتصف هذه المعادلة العلاقة التناسبية المباشرة بين مستوى العام للأسعار وكمية النقد², وهذا

يعني أن التغيير في كمية النقود إما بالزيادة أو النقصان سوف يؤدي إلى تغيير طردي وبنفس النسبة

في مستوى الأسعار, مع ثبات كل من كمية المبادلات (T), وسرعة دوران النقد (V), وعليه

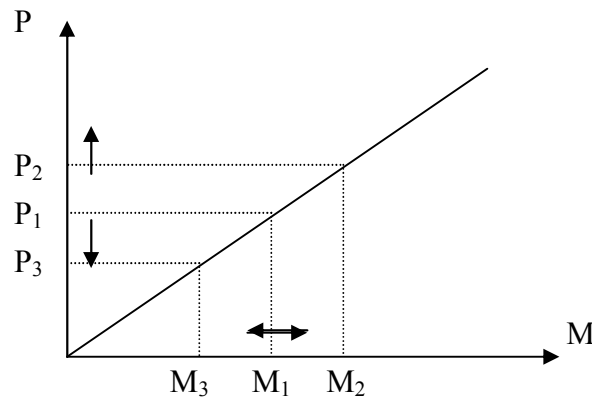
فالمستوى العام للأسعار دالة طردية في حجم النقد المعروض ويمكن التعبير عن نظرية كمية النقود

ببانياً كما في الشكل التالي :

¹ - Jean-Louis Besson, Monnaie et finance. OPU, Alger, 1993, p. 102.

² - Ammour Benhalima, Monnaie et régulation monétaire. Op.cit . p.34

الشكل رقم (2-1) : العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار.



المصدر : ضياء مجيد الموسوي, اقتصاديات النقود والبنوك . مرجع سابق, ص. 82 .

زيادة كمية النقود من M_1 إلى M_2 ترتب عليها زيادة في المستوى العام للأسعار من P_1 إلى P_2 , وانخفاض كمية النقود من M_1 إلى M_3 ترتب عليها انخفاض مماثل في المستوى العام للأسعار من P_1 إلى P_3 .

2/ صيغة كامبردج للأرصدة النقدية الحاضرة :

تختلف صيغة كامبردج في صورتها النيوكلاسيكية عن صيغة فيشر في صورتها الكلاسيكية, في أن الأولى تركز على أهمية النقود كمستودع القيمة بدلاً من تركزها على النقود كوسيلة مبادلة, إذ أن تحليل اقتصاديو مدرسة كامبردج من أمثال ألفرد مارشال وبيجو يتركز على العوامل التي تحدد طلب الأفراد على النقود للاحتفاظ بها على شكل أرصدة نقدية عاطلة (أي أرصدة نقدية سائلة لتمويل النفقات الاستهلاكية الجارية أو الحصول على أصول مالية), وهذا ما يطلق عليه مارشال بالتفضيل النقدي, ويمكن التعبير على هذه الصيغة في شكل دالة للطلب على النقد كالتالي¹:

$$M_d = KPY \dots \dots \dots (3)$$

حيث :

K : مقلوب سرعة تداول النقد وهي نسبة من الدخل النقدي التي يرغب الأفراد الاحتفاظ

بها على شكل أرصدة نقدية سائلة ($1/V$)

¹ - محمد الشريف إيمان، محاضرات في التحليل الاقتصادي الكلي: نظريات ونماذج التوازن والتوازن. منشورات برني، الجزائر،

M_d : الطلب على النقد

Y : الدخل الحقيقي

P : متوسط الأسعار

ويمكن كتابة المعادلة (3) كما يلي :

$$P = MV / Y \dots \dots \dots (4)$$

وتشير المعادلة (3) انه كلما زادت نسبة احتفاظ الأفراد والمؤسسات بالأرصدة النقدية السائلة كلما انخفض الإنفاق وبالتالي انخفاض الأسعار والعكس صحيح, وعليه فمعادلة كامبردج تعطي أهمية كبيرة للتغيرات الحاصلة في الأرصدة النقدية من حيث كونها المحدد الرئيسي للتغيرات في الأسعار.

وإذا ما كان الطلب على النقد M_d متغيراً داخلياً في النموذج الكلاسيكي وتمثله المعادلة (3)، فإن عرضه يعتبر متغيراً خارجياً تحدده السلطات النقدية, وذلك بشكل مستقل عن المتغيرات الاقتصادية حيث : $M_s = M_0$

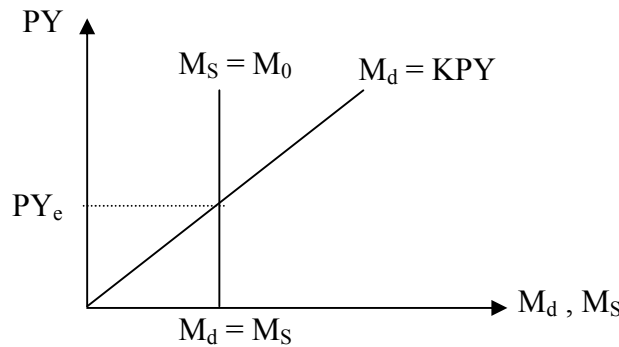
والتوازن النقدي يتم عندما يتساوى عرض النقد M_s بالطلب عليه M_d :

$$M_s = M_d \Rightarrow M_0 = KP_e Y$$

حيث (P_e) يعبر عن مستوى الأسعار العام التوازني.

ويمكن تمثيل ذلك بيانياً كما يلي :

الشكل رقم (2 2) : توازن سوق النقد في التحليل الكلاسيكي



المصدر : محمد الشريف إيمان, محاضرات في التحليل الاقتصادي الكلي نظريات ونماذج التوازن واللاتوازن مرجع سابق, ص. 133 .

المطلب الثاني : التوازن الكلي والسياسة النقدية في التحليل الكلاسيكي

1/ التوازن الكلي الكلاسيكي :

يستند النموذج الكلاسيكي إلى افتراضات أساسية هي¹:

- أن كل الأسواق (أسواق السلع والعمل) تسودها المنافسة الكاملة حيث تسعى إلى تعظيم أرباحها الكلية؛
 - قانون ساي للأسواق مضمونه أن " كل عرض يخلق الطلب عليه "، فكل فرد يقوم بإنتاج سلعة يعرضها ليتمكن من شراء سلع الآخرين، فالعرض إذ يمثل القوة الشرائية لطلب سلع الآخرين، وطالما كل عرض يخلق طلبه فهذا يعني حدوث التوازن عند مستوى التوظيف الكامل؛
 - التوازن الكلي يتعلق بالسوق الحقيقي والسوق النقدي حيث أن التوازن في سوق السلع يتعلق بالأسعار النسبية، بينما يتوقف التوازن في سوق النقود على المستوى العام للأسعار.
- ويحدث التوازن الكلي في النموذج الكلاسيكي بالتوازن الآني للقطاعات، القطاع الحقيقي (سوق السلع والخدمات وسوق العمل) والقطاع النقدي (سوق النقد)

1/ سوق العمل :

يتحدد في سوق العمل كل من مستوى الاستخدام (N_e) ومعدل الأجر الحقيقي $(w/p)_e$ ، عند التقاء منحنى عرض العمل مع منحنى الطلب عليه كما هو مبين في (الشكل 5)، جزء (1)، حيث أن دالة الطلب على العمل (N_d) هي دالة عكسية في الأجر الحقيقي $N_d = f(w/p)$ ، ودالة عرض العمل هي دالة طردية في الأجر الحقيقي $N_s = f(w/p)$.

وبتحديد مستوى الاستخدام (N_e) في سوق العمل يتحدد مقدار الإنتاج (Y_e)، حيث أن الإنتاج هو دالة طردية للعمل المستخدم في الأجل القصير وهذا باعتبار أن العمل هو العنصر المتغير الوحيد في عناصر الإنتاج في التحليل الكلاسيكي².

¹ - احمد ابو الفتوح، مرجع سابق، ص.349.

² ضياء مجيد الموسوي، النظرية الاقتصادية: التحليل الاقتصادي الكلي. ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1992، ص.95.

ب/ سوق السلع والخدمات :

حسب قانون ساي, كل إنتاج معروض في السوق يجب عليه الطلب, وبالتالي فالطلب على

الإنتاج (Y_e) يعتمد على حجم الدخل حيث :

$$Y = C + S$$

حيث : (Y) الدخل , (C) الاستهلاك , (S) الادخار .

بما أن الادخار عند الكلاسيك هو سلوك اقتصادي رشيد, وشكل من أشكال الإنفاق ويمول تلقائياً الإنفاق الاستثماري, وهو دالة طردية لسعر الفائدة $S = f(i)$, وأن الاستثمار ضرورة لابد منها لتحقيق النمو الاقتصادي, وهو دالة عكسية لسعر الفائدة $I = f(i)$, فإن $(I = S)$ وبهذا يتحقق التوازن في سوق السلع والخدمات ويتحدد سعر الفائدة (i_e), حيث عندها يتساوى الادخار مع الاستثمار ويتحدد توزيع الدخل بين الادخار والاستهلاك المعروف كباقي, (الشكل (03), جزء(5).

ج/ سوق النقود :

في هذا السوق يتم تحديد سعر الإنتاج حسب المعادلة (4), وبمعرفة السعر (P_e) التوازني

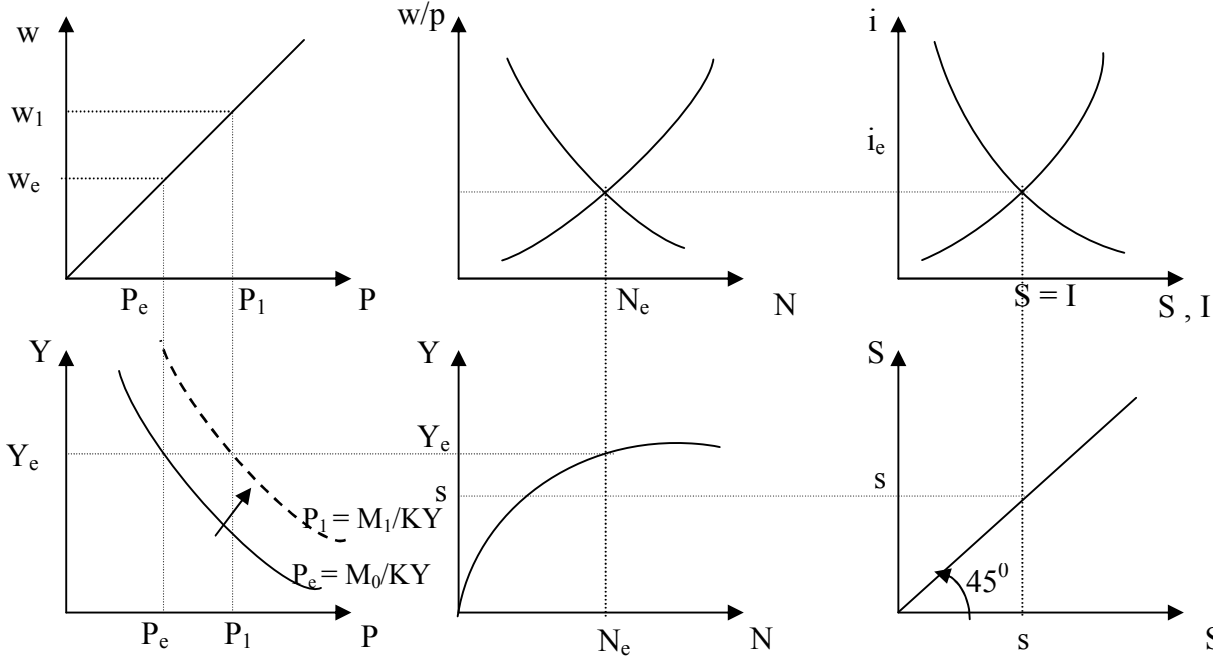
يصبح بالإمكان معرفة معدل الاجر النقدي (W_e) طالما حدد الاجر الحقيقي في سوق العمل,

(شكل (03), جزء (3 2).

ويمكن تمثيل التوازن الكلي بيانياً في الشكل التالي :

الشكل رقم (3 2) : التوازن الكلي وأثر السياسة النقدية التوسعية في النموذج الكلاسيكي.

جزء (5) : سوق السلع والخدمات جزء (1) : سوق العمل جزء (4) : تحديد الأجر النقدي



جزء (3) : سوق النقد

جزء (2) : تحديد الإنتاج الكلي

جزء (6) : تحديد نسبة الادخار

المصدر : محمد الشريف إلمان، محاضرات في التحليل الاقتصادي الكلي - نظريات ونماذج

التوازن واللاتوازن - مرجع سابق، ص. 138.

2/ أثر السياسة النقدية في النموذج الكلاسيكي :

إذا افترضنا أن عرض النقود قد زاد بمقدار (ΔM) ، وانتقل من M_0 على M_1 شكل (03)،

جزء (3)، ومع ثبات حجم الإنتاج الكلي عند مستوى العمالة الكاملة فإن المتغيرات الوحيدة التي تتغير إثر تغير كمية النقود هي المتغيرات الاسمية، المستوى العام للأسعار، ومعدل الأجر الاسمي

(النقدي)، حيث يرتفع المستوى العام للأسعار من P_e إلى P_1 وتكون هذه الزيادة بنفس نسبة الزيادة التي حدثت في M ، أما بالنسبة لمعدل الأجر الاسمي فيكون تغيره بنفس النسبة التي يتغير بها المستوى العام للأسعار، طالما أن الأجر الحقيقي لم يتغير لأنه يساوي الإنتاجية الحدية للعمل، وبهذا يرتفع W_e إلى W_1 (شكل (03)، جزء (4)).

وخاصة القول أن النقود والسياسة النقدية لا تؤثر على مستوى الإنتاج والتوظيف والدخل وسعر الفائدة, فالنغيب في الكتلة النقدية يسمح فقط بتحقيق الاستقرار النقدي دون التأثير على الجانب الحقيقي للنشاط الاقتصادي.

وعليه فالسياسة النقدية في النظرية الكلاسيكية ليست فعالة وليس لها مجال إيجابي يذكر في ظل افتراضاتها المتمثلة خاصة في التوظيف الكامل وحيادية النقود وثبات سرعة دورانها, ومن هنا كان لابد من تعديل هذه الافتراضات وجعلها أكثر واقعية, بعد أن أثبتت أزمة الكساد العالمي الكبير (1929 – 1933) عدم قدرة المدرسة الكلاسيكية على تحليل الواقع الاقتصادي الجديد (معالجة الاختلالات) وعجز النظرية الكمية للنقود في توجيه السياسة النقدية لمعالجة الأزمة الاقتصادية, وهنا ظهر مفكر اقتصادي آخر سمحت أعماله ببناء نظرية معاصرة حديثة هو " جون مينارد كينز "

المبحث الثاني : السياسة النقدية والتحليل الكينزي.

إن استمرار الأزمة الاقتصادية 1929 لعدة سنوات وعجز التحليل الكلاسيكي عن إيجاد الحلول المناسبة للخروج من هذه الأزمة، نتج عنه زيادة الاهتمام بدراسة سلوك النقود وأثرها على مجمل النشاط الاقتصادي، وأدى هذا إلى ظهور أفكار جديدة للاقتصاد الإنجليزي " جون مينارد كينز ¹ (1883 – 1946) في كتابه " النظرية العامة للاستخدام والفائدة والنقود " سنة 1936، كما قام كينز بتقديم الحلول لأزمة الكساد العالمي وأحدث بذلك ثورة على التحليل الكلاسيكي.

ويعتمد تحليل كينز على المبادئ والفرضيات التالية :

- الطلب هو الذي يخلق العرض؛
- التحليل يكون في الأجل القصير وبالتالي يؤخذ بعين الاعتبار تغيرات سعر الفائدة؛
- يرفض كينز فكرة حيادية النقود ويعتبره نشيطاً ويؤثر على الحركة الاقتصادية وبالتالي
- فالتحليل الاقتصادي لا يمكن أن يتم على أساس التفرقة بين القطاعين النقدي والحقيقي؛
- يؤمن كينز بإمكانية حدوث بطالة واستمرارها لفترة طويلة، ويؤمن بضرورة تدخل الدولة لمعالجة الاختلالات التي تحدث في الاقتصاد وذلك باتباع السياسة المالية؛
- المنافسة ليست كاملة لان الطالبين والعرضيين لا يصلون إلى السوق بنفس الإمكانيات وفي نفس الظروف.

المطلب الأول : الطلب الكلي الفعال عند كينز.

يرى كينز بأن العامل الأساسي الذي يحدد حجم الإنتاج وحجم التشغيل ومن ثم حجم الدخل القومي هو مقدار الطلب الكلي الفعال الذي يتكون من عنصرين هما : الطلب على الاستهلاك، والطلب على الاستثمار².

1/ الاستهلاك :

¹ - كان مدرسا بجامعة كامبردج كاستاذ للرياضيات، وقدم رسالة في نظرية الاحتمالات، ومن اهم مؤلفاته: محاولة حول الإصلاح النقدي (1923)، النتائج الاقتصادية للسيد ونستون تشرشل (1925)، رسالة في النقد (1930)، النظرية العامة للاستخدام وسعر الفائدة والنقود (1936)، انظر: عامر لطفي، النظريات الاقتصادية. دار الرضا للنشر، سوريا، 2002، ص.ص 47- 20 .
- عبد المنعم السيد علي، اقتصاديات النقود والمصارف. الاكاديمية للنشر، ط1، الاردن، 1999، ص.ص.239.

² ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية. دار طهران، ط1، عمان، 1999، ص.ص.272.

هو مجموع ما ينفقه كافة أفراد المجتمع من النقود على شراء السلع والخدمات الاستهلاكية لتأمين حاجياتهم خلال فترة زمنية معينة، وعلى الرغم من أن الاستهلاك يتوقف على عوامل كثيرة منها الدخل الوطني، معدلات الفائدة، مستوى الأسعار، معدلات الضرائب وغيرها، إلا أن الدخل الوطني يعتبر المحدد الرئيسي للاستهلاك ويزيد بنسبة أقل كلما زاد الدخل وتأخذ دالة الاستهلاك الشكل التالي¹:

$$C = a + bY$$

حيث :

C : الاستهلاك.

a : الاستهلاك التلقائي (الذاتي) وهذا يمثل قيمة الاستهلاك عندما يكون الدخل مساوياً

للصفر.

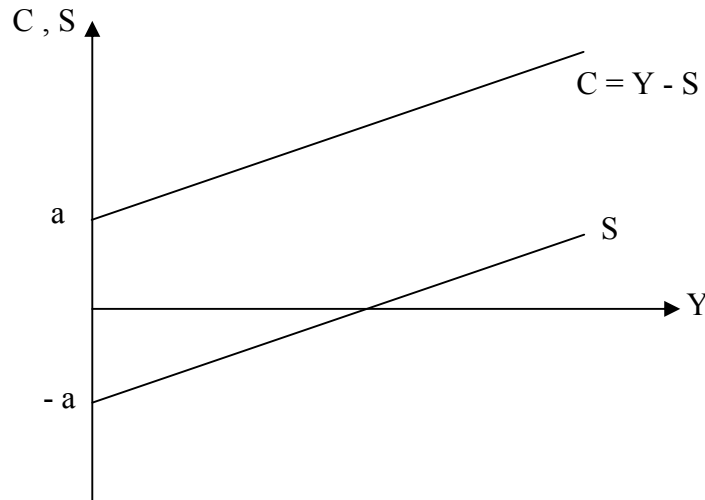
b : الميل الحدي للاستهلاك ويمثل قيمة التغير في الاستهلاك الناجم عن تغير الدخل الوطني بوحدة

نقدية واحدة ($b = \Delta c / \Delta y$).

y : الدخل الوطني.

ويمكن تمثيل دالة الاستهلاك بيانياً كالتالي :

الشكل رقم (4 2) : منحنى الاستهلاك



المصدر : محمد الشريف إيمان، محاضرات في التحليل الاقتصادي الكلي - نظريات ونماذج التوازن

واللاتوازن ، مرجع سابق، ص. 167.

¹ عمر صخري، التحليل الاقتصادي الكلي. ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1994، ص. 55.

2/ الاستثمار :

هو تيار من الإنفاق الجديد على السلع الرأسمالية الثابتة مثل المصانع والآلات وكذلك الإضافات للمخزون مثل المواد الأولية أو السلع الوسيطة أو النهائية خلال فترة زمنية معينة¹, ويتحدد الاستثمار بعاملين هما : سعر الفائدة والكفاية الحدية لرأس المال.

وتجدر الإشارة إلى أن عدد المرات التي يتضاعف فيها الزيادة في الاستثمار بناء على رد فعل الاستهلاك مما يؤدي في النهاية إلى زيادة الدخل القومي تدعى " المضاعف " والذي يساوي :

1 - الميل الحدي للاستهلاك

1/ الكفاية الحدية لرأس المال :

تعبر الكفاية الحدية لرأس المال حسب كينز عن معدل سعر الخصم الذي يجعل القيمة الحالية للغلة السنوية المتوقعة من الاستثمار في أصل من الأصول مساوية لتكلفة إحلال هذا الأصل.

ويبين كينز أن اتخاذ قرار الاستثمار يعتمد على الموازنة بين سعر الفائدة في السوق النقدية أو المالية والكفاية الحدية لرأس المال, حيث يفضل الاستثمار عندما تكون الكفاية لرأس المال أكبر من سعر الفائدة, ويحجم عنه في الحالة العكسية², وتتوقف الكفاية الحدية لرأس المال على التوقعات المتعلقة بالإمكانات المستقبلية وبتجاهات النفقات والأسعار المستقبلية وظروف التقدم الفني والاختراع.

ب/ سعر الفائدة :

طبقاً لمفهوم كينز فإن سعر الفائدة هو الأداة التي تستخدمها السلطات النقدية للتأثير على تفضيل السيولة, فكلما كانت الرغبة في السيولة أو التفضيل النقدي للأفراد قويا كلما كانت الفائدة التي يجب أن تدفع كي تغري الأفراد على التنازل عن النقود التي يحتفظون بها كبيرة والعكس إذا انخفض تفضيل الأفراد للاحتفاظ بالنقود, وقد حذر كينز من ارتفاع سعر الفائدة بمقدار كبير مما يؤدي إلى تخفيض الاستثمار, وبوجه آخر يمكن القول أن كينز اعتقد أن انخفاض سعر الفائدة يؤدي إلى تشجيع الاستثمار, حيث أن انخفاض معدل الفائدة يؤدي إلى ارتفاع عائد الاستثمار مما يترتب عليه ارتفاع حجم الاستثمار والعكس صحيح؛ ويمكن تمثيل ذلك بالعلاقة التالية :

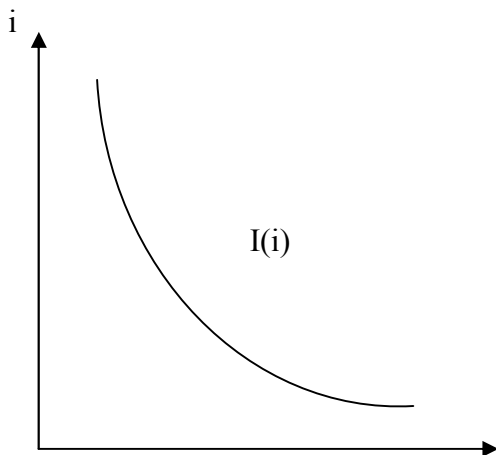
¹ مصطفى سلمان واخرون, مبادئ الاقتصاد الكلي. دار المسيرة للنشر والتوزيع, الاردن, 2000, ص.115.

² عمر صخري, مرجع سابق, ص.175.

$$I = f(i)$$

وتأخذ هذه العلاقة الشكل التالي :

الشكل رقم (5 2) : منحنى الاستثمار



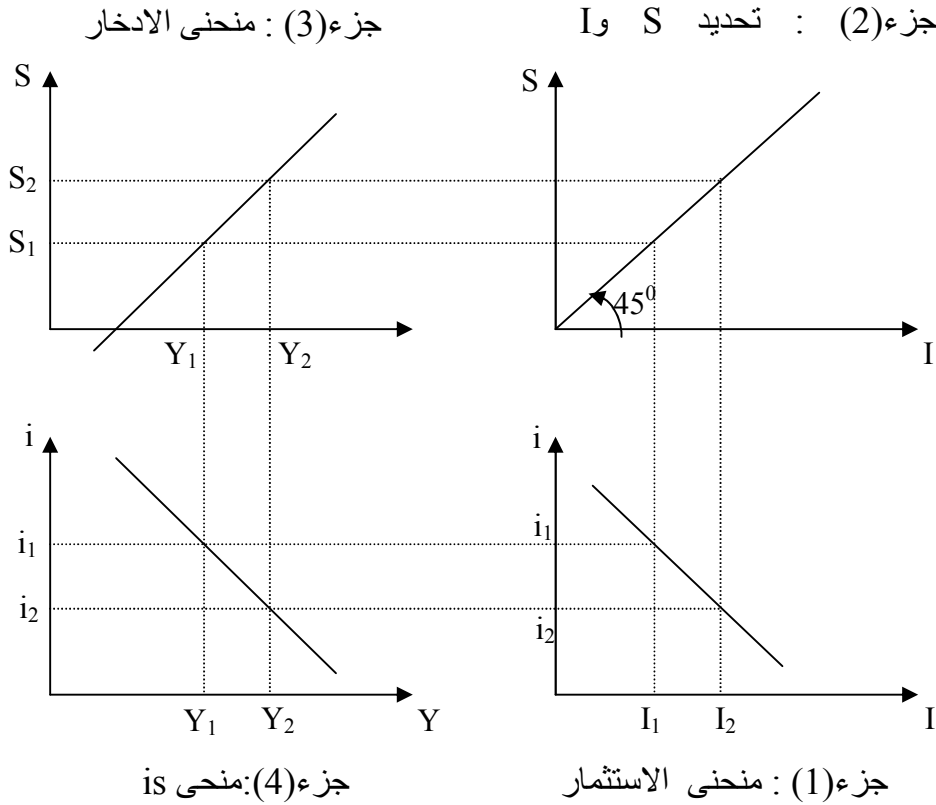
Source : Eugene A- Diulio, Macroéconomie . Tradition par George Loudière, McGraw hill , Paris, 1993, p.61.

3/ توازن سوق السلع والخدمات واشتقاق منحنى " IS " :

إن شرط التوازن في السوق السلعي (أو سوق الإنتاج) هو تساوي الادخار مع الاستثمار $I(i) = S(y)$, وهذا ما جاء به أحد أنصار المدرسة الكينزية الجديدة هانس عام 1949 لتوضيح العلاقة المتبادلة بين الدخل وسعر الفائدة وذلك من خلال منحنى " IS " , وهو يمثل جميع التوليفات من مستويات الدخل ومعدلات الفائدة والتي يتحقق عندها التساوي بين الادخار والاستثمار¹ . ويمكن الحصول عليه بيانياً كما يلي:

¹ محمد الشريف إلمان، محاضرات في التحليل الاقتصادي الكلي: نظريات ونماذج التوازن واللاتوازن: مرجع سابق، ص.223.

الشكل رقم (6 2) : اشتقاق منحنى "IS"



المصدر: ناظم محمد نوري الشمري ، مرجع سابق ، ص. 309

المطلب الثاني : عرض النقود والطلب عليها في التحليل الكينزي

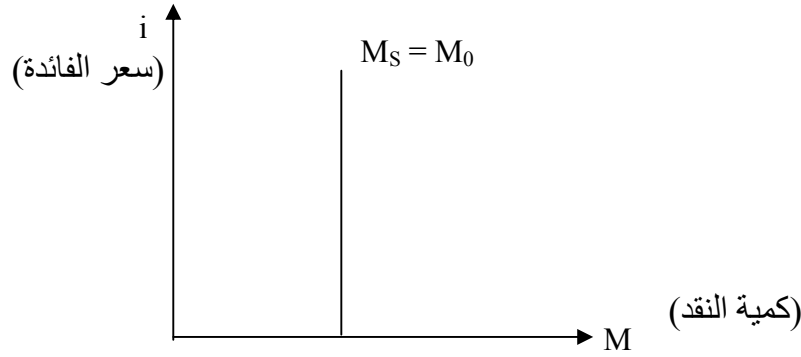
1/ عرض النقود :

يقصد بها كمية النقد المتداولة في الاقتصاد وهي تمثل وسائل الدفع المتاحة في المجتمع الاقتصادي وتلقى قبولاً عاماً من كافة أفرادها، وتتكون من النقد القانوني أو الائتماني الذي يصدره البنك المركزي (الأوراق النقدية والقطع الجزئية) والنقد الكتابي أو نقد الودائع الذي تصدره البنوك التجارية¹.

ويعتبر عرض النقود حسب التحليل الكينزي متغيراً خارجياً مستقلاً يتم تحديده من طرف السلطات النقدية، صيغته $M_0 = M_s$ وشكله كالتالي :

¹ محمد الشريف إلمان، محاضرات في التحليل الاقتصادي الكلي: نظريات ونماذج التوازن واللاتوازن: مرجع سابق، ص. 231.

الشكل رقم (7 2) : عرض النقود في التحليل الكينزي



المصدر : عمر صخري, مرجع سابق , ص.211.

2/ الطلب على النقود :

لقد تتلمذ كينز على يد أستاذه ألفرد مارشال, وعلى هذا يعتبر من غير المدهش أن تعتمد نظرية كينز للطلب على النقود على صيغة كامبردج للأرصدة النقدية الجاهزة إلا أنه قام بتطويرها لتشمل متغيرات أخرى, فالطلب على النقود في النظرية الكينزية هو الرغبة في السيولة وتفضيلها ويطلب لأغراض ثلاثة هي : المعاملات والاحتياط والمضاربة.

أ/ دافع المعاملات :

يتمثل في احتفاظ الأفراد بجزء من نقودهم في شكل سائل أو أصول مرتفعة السيولة لمواجهة الحاجيات اليومية وبالنسبة للمشروعات لمواجهة نفقات الإنتاج الجارية كسواء المواد الأولية وتسديد الأجور, وتنشأ الحاجة إلى الاحتفاظ بالنقود على شكل أرصدة نقدية سائلة عن سبب وجود فترة فاصلة بين استلام الدخل وعمليات إنفاقه, والطلب على النقود بدافع المعاملات دالة طردية في الدخل صيغتها:

$$M_T = L_T(y)$$

ب/ دافع الاحتياط :

يعني أن النقود تطلب لغرض مواجهة الطوارئ كالمرض والبطالة بالنسبة للأفراد ولمواجهة التغيرات في برامج المشتريات بالنسبة للمشروعات, وهذا الطلب هو أيضاً دالة طردية في الدخل أي:

$$M_p = L_p(y)$$

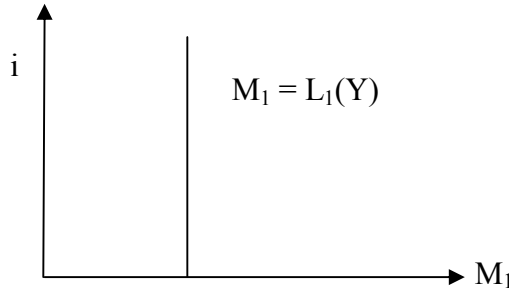
وعليه يكون الطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط والذي يشكل الجزء الأكبر من مجموع الطلب على الارصدة النقدية دالة متزايدة في الدخل صيغتها :

$$M_1 = L_1(y)$$

حيث : $M_p + M_T = M_1$ وهي تمثل الطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط .

واعتبر كينز أن الطلب على النقد بدافع المعاملات والاحتياط كلاهما للمعاملات العاجلة والأجلة ولا يتعلقان بأسعار الفائدة، أي أن هذا الطلب عديم المرونة بالنسبة لتغيرات أسعار الفائدة حسب الشكل التالي :

الشكل رقم (8 2) : الطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط.



المصدر : مصطفى رشيد شيحة , مرجع سابق, ص.297.

ج/دافع المضاربة:

هذا الطلب أغفلته النظرية الكلاسيكية لاعتبارها أن المستهلك يتميز بالرشادة الاقتصادية ولا يعقل أن يجمد جزء من نقوده دون أن يستفيد من أسعار الفائدة، بينما كينز يعتبر أول من تطرق إلى هذا الدافع باعتبار النقود مخزناً للقيمة بحيث يجمد النقد ويكتنز ويعطل عن الاستثمار والإنفاق على أمل تحقيق أرباح كبيرة عن طريق الاستفادة من التغيرات المتوقعة في أسعار الأوراق المالية.

فالمضاربة تعني عملية شراء وبيع الأوراق من أسهم وسندات في أسواق المال بغية الحصول على أرباح وتعتمد هذه الأخيرة على قدرة المضاربة على التنبؤ بأحوال البورصة¹ فلو توقع المضارب ارتفاع في سعر الفائدة في المستقبل فإنه يؤجل شراءه للسندات ويحتفظ بنقوده سائلة أي يزيد تفضيله النقدي، وعندما تتحقق توقعاته أي تنخفض أسعار السندات يستطيع أن

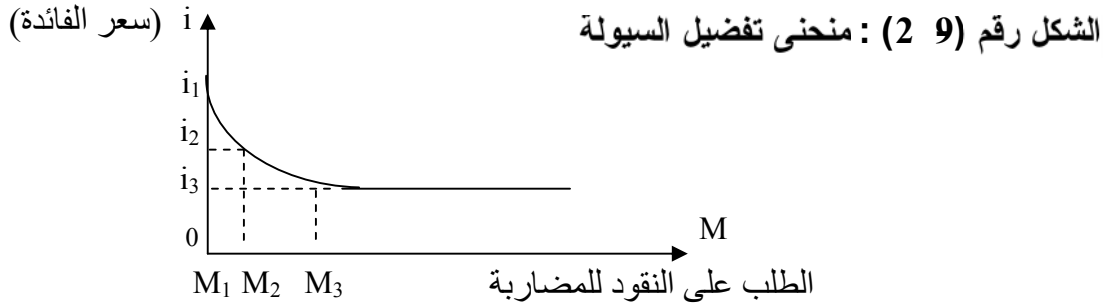
¹ ضياء مجيد الموسوي، النظرية الاقتصادية: التحليل الاقتصادي الكلي. مرجع سابق، ص.251.

يشترى سندات بأسعار منخفضة ويحقق ربحاً عندما يبيعها بأسعار مرتفعة عند انخفاض سعر الفائدة¹, فأسعار السندات تتغير في اتجاه معاكس لتغير أسعار الفائدة.

وبالتالي هناك علاقة عكسية بين الطلب على النقود بغرض المضاربة وسعر الفائدة،

(شكل رقم 9) وتأخذ دالة هذا الطلب الصيغة التالية :

$$M_S = M_2 = L_2 (i)$$



المصدر : مروان عطون , مرجع سابق , ص. 141.

- يتضح لنا من الشكل (9) أنه عند الحد الأقصى لسعر الفائدة i_1 تصل أسعار السندات في السوق إلى أدنى حد لها، وسيتوقع المضاربون أن تبدأ أسعار السندات بالارتفاع مرة أخرى بمجرد حدوث انخفاض في سعر الفائدة، لذلك فإنهم يقومون بشراء السندات لكي يحققوا أرباحاً كبيرة عند بيعها في حال ارتفاع أسعارها، وبذلك لن يحتفظ الأفراد بكميات كبيرة من النقود، وعندما يرتفع سعر الفائدة أكثر من i_1 ، فإن الأعوان الاقتصاديين يستثمرون كل أموالهم في صورة سندات فيكون المنحنى غير مرّن، معبراً عنه بخط عمودي منطبق على المحور الرأسي (i_0).
- وحسب تحليل كينز فإن تفضيل الأفراد للاحتفاظ بثرواتهم بشكل نقدي سوف يزداد كلما انخفض سعر الفائدة من i_1 إلى i_2 أي كلما ارتفعت أسعار السندات في السوق، وعلى هذا الأساس فإن الطلب على النقود لغرض المضاربة يبدأ من الصفر حين يكون سعر الفائدة قد وصل إلى أقصاه i_1 ثم يزداد تدريجياً كلما انخفض سعر الفائدة وارتفعت الأسعار الجارية للسندات.
- يزداد تفضيل السيولة كلما اقترب سعر الفائدة من الحد الأدنى له أي i_1 ، عند هذا الحد يصبح الطلب على النقود لغرض المضاربة لا نهائي المرّنة، ولا تتناقص الدالة بعد هذا

¹ صبحي تادرس قرينة، مرجع سابق، ص. 206.

الحد من i ويرجع الفضل لكينز الذي أشار إلى وضع مصيدة السيولة في وقت الكساد حيث وصل المعدل الأدنى للفائدة بحوالي 2 % في تلك الفترة (الثلاثينات).

فلو أرادت السلطات النقدية اتباع سياسة نقدية معينة لانعاش الاقتصاد القومي عن طريق زيادة الاستثمار فزادت في عرض النقود، فإن مصير هذه السياسة في التأثير على سعر الفائدة المنخفض هو الفشل لأن الأفراد يطلبون كل زيادة في كمية النقود للاحتفاظ بها في صورة سائلة، وهو ما يعبر عنه بالقول " السقوط في مصيدة السيولة¹ .

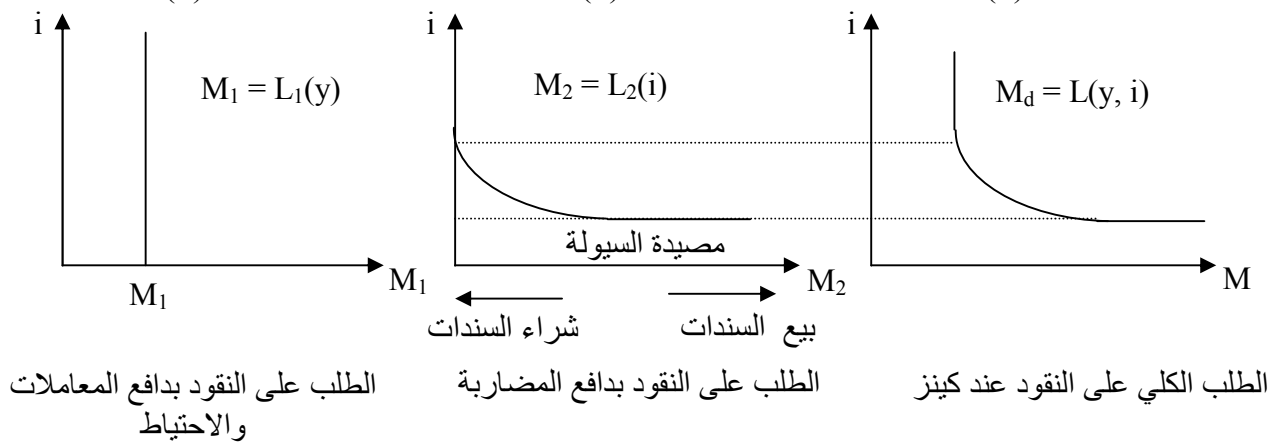
* الطلب الكلي على النقود عند كينز :

يشمل الطلب الكلي على النقود عند كينز على الطلب على النقود بدافع المضاربة وبدافع المعاملات والاحتياط وعليه يمكن الحصول على دالة الطلب الكلي بجمع دالتي الطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط ودالة الطلب على النقود بدافع المضاربة ويطلق عليها دالة التفضيل النقدي وصيغتها :

$$M_d = L(Y, i) = L_1(Y) + L_2(i)$$

ويمكن تمثيلها بيانياً كالتالي :

الشكل رقم (10 2) : الطلب الكلي على النقود عند كينز
منحنى (1) منحنى (2) منحنى (3)



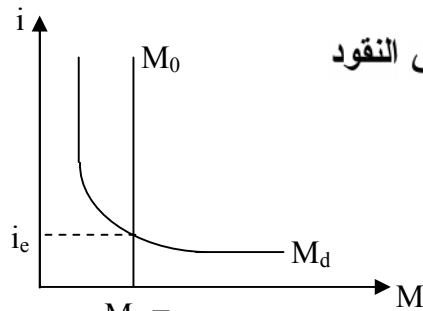
المصدر : نفس المرجع، ص. 107 .

¹ سبير محمود معتوق، الاتجاهات الحديثة في التحليل النقدي. الدار المصرية اللبنانية، ط1، القاهرة، 1988، ص.104.

3/ توازن سوق النقد واشتقاق منحنى "LM" :

يتم التوازن النقدي عندما يتساوى الطلب على النقود بعرضه أي أن : $M_s = M_d$, بمعنى

: $M_0 = L_1(Y) + L_2(i)$, ويمكن التعبير عن هذا بالشكل التالي :

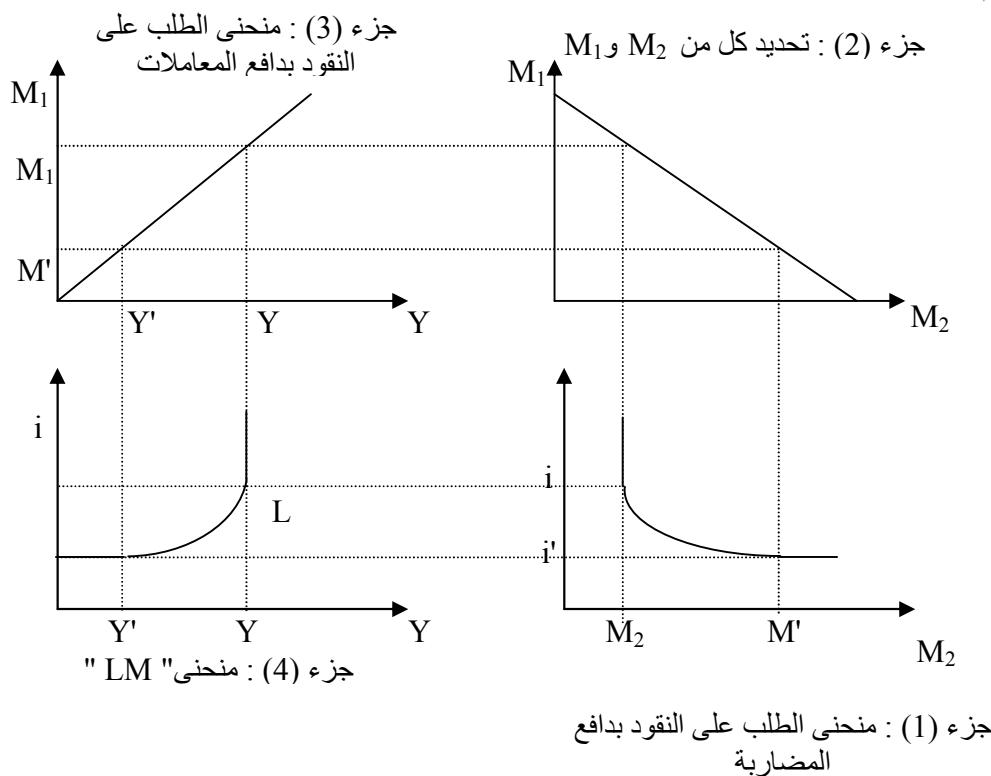


الشكل رقم (11 2) : التوازن في سوق النقود

المصدر : ضياء مجيد الموسوي , النظرية الاقتصادية - التحليل الاقتصادي الكلي . مرجع سابق، ص.269.

هذا التوازن في سوق النقود يعبر عنه بمنحنى "LM" والذي وضعه العالم هيكس سنة 1937 وهو عبارة عن التوليفات من سعر الفائدة (i) والدخل (Y) والتي يتساوى عندها عرض النقود مع الطلب عليها, ويكون اشتقاقه بيانياً كما يلي :

الشكل رقم (12 2) : اشتقاق منحنى "LM"



المصدر : عمر صخري , مرجع سابق , ص. 242.

يتحدد حجم النقد المطلوب للمضاربة عند مستوى معين من سعر الفائدة في الجزء (1) من الشكل البياني (12)، فإن ما تبقى من عرض النقود سيذهب إلى المعاملات والاحتياط كما هو موضح في الجزء (2). وإذا ما تم تحديد حجم الطلب على النقود لأجل المعاملات والاحتياط يتحدد الدخل الوطني المناظر لذلك الحجم من النقد كما هو موضح في الجزء (3)، وبالتالي يتعين لدينا مستوى من الدخل وسعر الفائدة يحددان نقطة التوازن ما بين العرض والطلب على النقد (شكل (12)، جزء (4)، وهكذا نحصل على نقاط توازن أخرى عند مستويات جديدة من الدخل ومعدل الفائدة، تشكل هذه النقاط ما يسمى بمنحنى التوازن النقدي LM.

المطلب الثالث : فعالية السياسة النقدية في التحليل الكينزي وفقاً لنموذج ' IS - LM /1 نموذج ' IS - LM :

إن نظرية كينز كانت تدور في حلقة مفرغة، بحيث لتحديد سعر الفائدة يجب معرفة مستوى الدخل، ولتحديد مستوى الدخل لا بد من معرفة حجم الاستثمار الذي يعتمد بدوره على سعر الفائدة، ولتجاوز هذه القصور نلجأ إلى استخدام نموذج " IS - LM " الذي يوضح التوازن العام ويسمح بتبيان أهمية السياسة النقدية والمالية، ويطلق على هذا النوع من تحليل التوازن العام بتحليل " هيكس - هانس " أو النظرية الكينزية الجديدة¹.

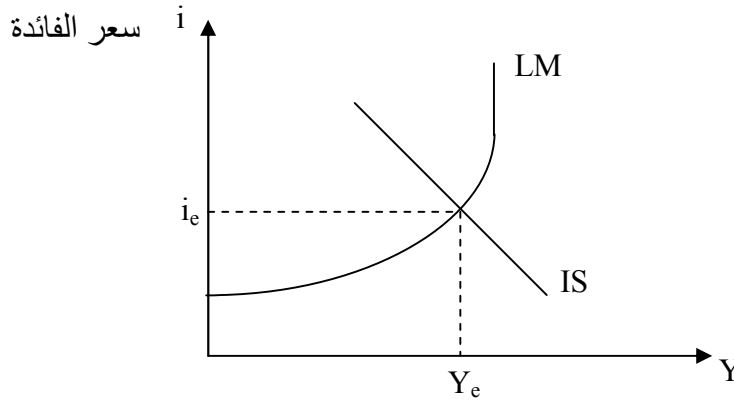
إن ما فعلته النظرية الكينزية الجديدة هو محاولة تحديد المستوى التوازني لكل من الدخل

وسعر الفائدة في أن واحد عن طريق ربطها بدالتي الاستثمار والادخار ويعكسهما منحنى IS، ودالتي الطلب النقدي والعرض النقدي ويعكسهما منحنى LM، وبجمع هذين المنحنيين في شكل واحد يمكن تحديد الدخل وسعر الفائدة تحديداً انياً² في مستوى التوازن²، والشكل التالي يبين التوازن الأني بين سوق السلع والخدمات (منحنى IS) وسوق النقد (منحنى LM).

- ويطلق عليها "النظرية الحديثة للفائدة"، وتأخذ بالاعتبار العوامل المحددة لكل من سعر الفائدة ومستوى الدخل في أن واحد، وقد كان الاقتصادي الإنجليزي هيكس أول من حاول ذلك في مقاله نشره عام 1937 تحت عنوان " السيد كينز والكلاسيك"، بحيث اعاد النظر في كل من النظرية الكلاسيكية و نظرية كينز في الفائدة.

² عبد المنعم السيد علي، مرجع سابق، ص.ص. 351. 352.

الشكل رقم (13 2) : منحني " هيكس - هانس "



Source : David Begg , et al , Macroéconomie Edition International,

Paris 1994.p.219

2/ أثر السياسة النقدية على انتقال منحنى LM :

قبل التعرض لدراسة أثر السياسة النقدية على التوازن الانى لسوقي السلع والخدمات والنقد

معاً يجب أولاً التعرف على مرونة كل من IS و LM

• مرونة منحنى IS :

إن دالة الادخار تؤثر على مرونة منحنى IS غير ان تأثير الاستثمار في الدخل الوطني اكبر بكثير من تأثير الادخار في الدخل الوطني, لذا فإن المحدد الأساسي لمرونة منحنى IS هو استجابة الاستثمار لمعدل الفائدة وعليه فإن شكل منحنى IS يتبع شكل منحنى الاستثمار.

• مرونة منحنى LM :

تختلف مرونة منحنى LM باختلاف مجال المنحنى ويمكن استخراج ثلاثة مجالات حسب الشكل

(14):

أ/ المجال الكينزي :

وعنده يكون المنحنى أفقي وفيه يكون LM تام المرونة لسعر الفائدة وهو يمثل مصيدة السيولة الكينزية وهذا ما يشجع الافراد على الاحتفاظ بالنقود بدلاً من السندات ويؤول الطلب على النقود للمضاربة إلى ما لا نهاية عند هذا الحد الأدنى للفائدة.

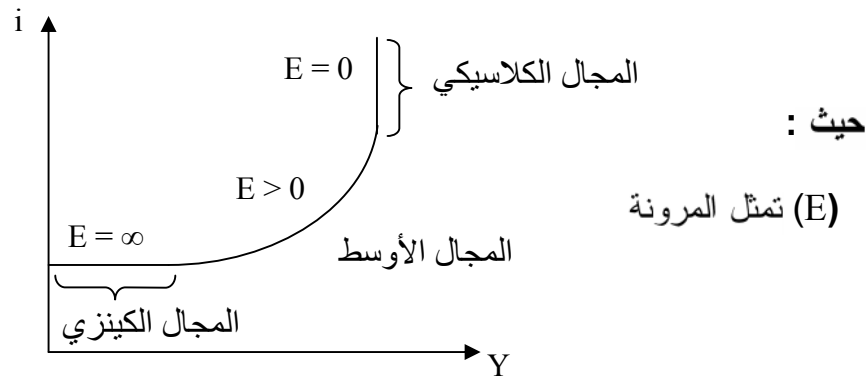
ب/ المجال الكلاسيكي:

وعنده يكون المنحنى خطأً عمودياً وتؤول مرونة المنحنى بالنسبة للفائدة إلى الصفر و ينعدم بذلك الطلب على النقود لأجل المضاربة، وبالتالي تستخدم كل النقود بدافع المبادلات والاحتياط.

ج/ المجال الأوسط :

وهو ما تبقى من المنحنى وبالتالي فمنحنى LM يظهر مرونة موجبة كما يتميز هذا المجال بوجود الطلب على النقود لأجل المبادلات والاحتياط والمضاربة والشكل التالي يوضح ذلك :

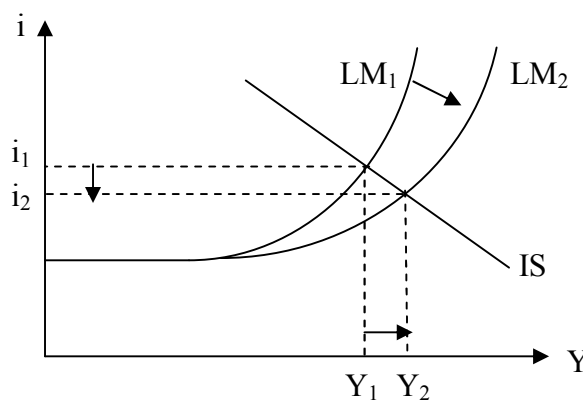
الشكل رقم (14 2) : مرونة منحنى LM



المصدر : عمر صخري, مرجع سابق, ص. 262.

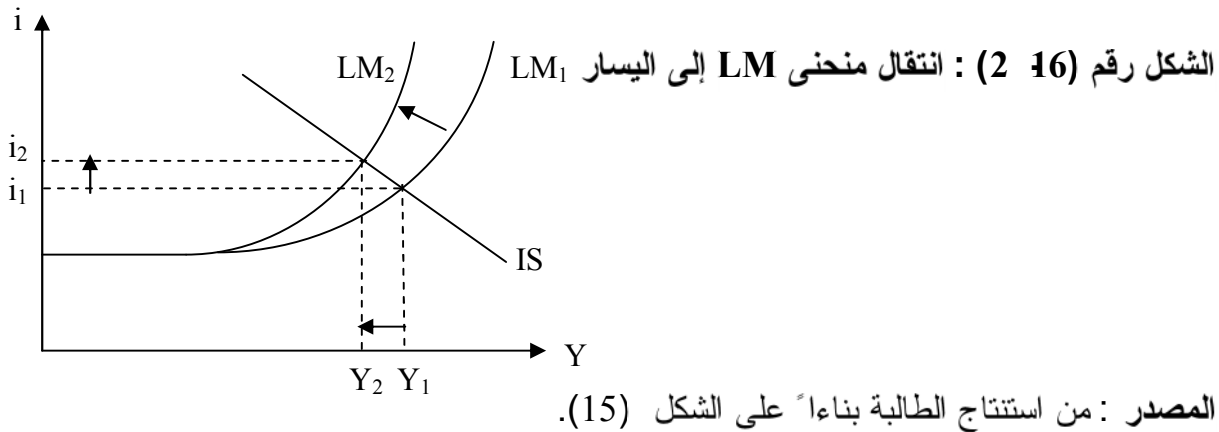
وتؤثر السياسة النقدية على انتقال منحنى LM من خلال التأثير على العرض النقدي فعندما تعتمد السلطات النقدية إلى إتباع سياسة نقدية توسعية، يزداد العرض النقدي مما يؤدي إلى انتقال منحنى LM إلى اليمين فينخفض معدل الفائدة وهذا ما يشجع الاستثمار ومنه يزداد الدخل الحقيقي (وجوب ارتباط بين السوقين الحقيقي والنقدي), (الشكل (15)).

الشكل رقم (15 2) : انتقال منحنى LM إلى اليمين



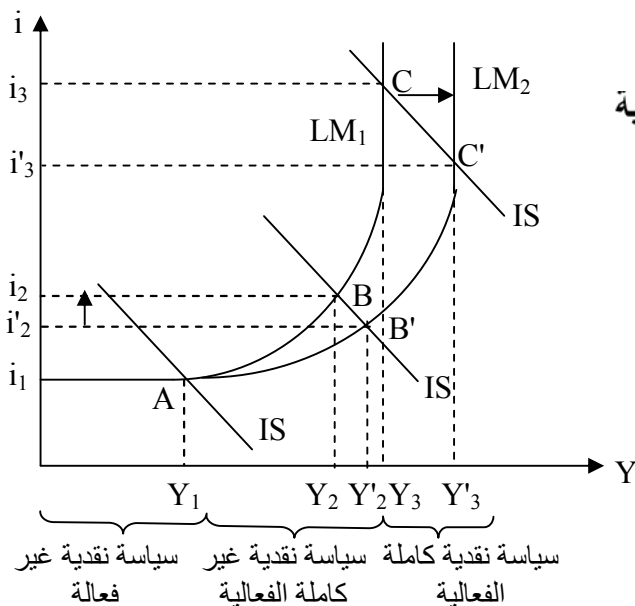
Source: Eugene A- Diulio , Macroéconomie. Op.cit, p.113.

أما في حالة نقص العرض النقدي (سياسة نقدية تقييدية) فإن منحنى LM ينتقل إلى اليسار، فترتفع سعر الفائدة مما يؤدي إلى تخفيض الاستثمار وبالتالي انخفاض الدخل، (الشكل (15)).



3/ فعالية السياسة النقدية وفقاً لنموذج "IS - LM" :

تعتمد السياسة النقدية إلى التأثير في العرض النقدي إما بطريق مباشر عن طريق التحكم في الإصدار النقدي الجديد وإما بطريق غير مباشر عن طريق التأثير في حجم النقود وفرص الائتمان التي يخلقها الجهاز المصرفي من خلال عمليات السوق المفتوحة وسعر الخصم ونسبة الاحتياطي النقدي القانوني، وتكون السياسة النقدية توسعية أو انكماشية وهي في الحالتين تمارس أثرها من خلال انتقال منحنى LM إلى ناحية اليمين أو اليسار، كما رأينا سابقاً ففي حالة انكماش تتبع الحكومة سياسة نقدية توسعية، تتوقف فعاليتها على المنطقة التي يتقاطع فيها منحنى IS مع LM وهي ثلاثة، كما يوضحها الشكل (17 2).



المصدر : عبد النعيم مبارك، نعمة الله نجيب، محمود يونس، مرجع سابق، ص. 365.

- بافتراض أننا في حالة التشغيل الكامل، فإذا كان التوازن يتحقق في المنطقة الكلاسيكية فإن نقطة التوازن عند تطبيق السياسة النقدية التوسعية تتغير من C إلى C' ، فينخفض سعر الفائدة من i_3 إلى i'_3 ويرتفع الدخل من Y_3 إلى Y'_3 ، لأنه لا يوجد طلب على النقود بدافع المضاربة في المنطقة الكلاسيكية، وبالتالي فأي زيادة في العرض النقدي سوف تمتص بالكامل بدافع المعاملات، وبافتراضنا وجود فجوة انكماشية (حالة التشغيل الناقص)، فإن هذا سوف يؤدي إلى زيادة الإنتاج والدخل
 - (بصفة مباشرة)، كما يزيد الاستثمار بسبب انخفاض سعر الفائدة الناتجة عن زيادة العرض النقدي، ومنه يتضاعف الدخل (بصفة غير مباشرة)، وعليه فإن السياسة النقدية تكون كاملة الفعالية في المنطقة الكلاسيكية.
 - بينما إذا حدث التوازن في المنطقة الوسطى عند B فإن هذا التوازن ينتقل إلى النقطة B' بفعل انتقال منحنى LM إلى اليمين، وينخفض سعر الفائدة من i_2 إلى i'_2 ويزيد الدخل من Y_2 إلى Y'_2 لكن بمقدار أقل من زيادته في المنطقة الكلاسيكية لأن جزءاً من الزيادة في العرض النقدي تذهب إلى دافع المضاربة بسبب انخفاض سعر الفائدة، كما أن الأثر المالي للسياسة النقدية سيكون أقل أيضاً، لأن سعر الفائدة ينخفض بمقدار أقل، من انخفاضه في المنطقة الكلاسيكية، وبالتالي يحفز الاستثمار بصفة أقل، فيزيد الدخل بصفة أقل أيضاً، وهكذا يمكن القول أن السياسة النقدية في المنطقة الوسطى تكون فعاليتها جزئية أي غير كاملة.
 - أما إذا تحقق التوازن في المنطقة الكينزية البحتة (مصيدة السيولة) كما هو واضح من النقطة A التي تحدد مستوى الدخل Y_1 ومستوى الفائدة i_1 ، فإن أية زيادة في العرض النقدي سوف تمتص بكاملها بدافع المضاربة حيث يكون منحنى تفضيل السيولة في هذه المنطقة لا نهائي المرونة، ولا يتغير سعر الفائدة ولا الدخل وهذا
 - يعني أنه ليس هناك أثراً مباشراً للسياسة النقدية ولا أثر غير مباشراً (الأثر المالي) لها، وهنا تكون السياسة النقدية في منطقة مصيدة السيولة عديمة الفعالية.
- فالساسة النقدية في الفكر الكينزي يمكنها أن تؤثر في النشاط الاقتصادي من خلال مستوى سعر الفائدة الذي يؤثر على مستويات الاستثمار وكذلك على حجم التشغيل والإنتاج والدخل القومي، إلا أن التحليل الكينزي يفضل انتهاج السياسة المالية التي يرى أن أدواتها أكثر فعالية لتحقيق

الأهداف الاقتصادية المرجوة ومنها تحقيق الاستقرار الاقتصادي, كما يقترح سياسة نقدية مصاحبة فقط لتخفيف من حدة التقلبات الاقتصادية عن طريق الإبقاء على مستويات الانفاق الكلي اللازمة لتحقيق أكبر قدر من التشغيل وبأقل ارتفاع ممكن في الأسعار¹.

وخلاصة القول هنا ان نموذج "IS - LM" يسمح لنا بتفسير انتقال اثر السياسة النقدية إلى النشاط الاقتصادي عند الكينزيين, ويحدد مدى فعالية السياسة النقدية والمالية في مختلف الظروف الاقتصادية, كما يعتبر الفكر الكينزي أن سعر الفائدة هو نقطة الربط بين القطاع الحقيقي والنقدي وبالتالي القضاء على التحليل المزدوج عند الكلاسيك.

¹ ناظم محمد نوري الشمري، مرجع سابق، ص.440

المبحث الثالث : السياسة النقدية والتحليل النقدي

ظهر التيار النقدي في الخمسينيات، وبرزت أعمال النقديين وعلى رأسهم "ملتون فريدمان¹ في نهاية الستينات وبداية السبعينات، فلقد أعادوا صياغة النظرية الكمية التقليدية للنقود في صورة حديثة أطلقها عليها " النظرية الكمية الجديدة " والتي ظهرت بعد عجز الفكر الكينزي على معالجة أزمة الركود التضخمي.

ويرى فريدمان في تحليله النقدي أن النظرية الكمية هي نظرية الطلب على النقود قبل أن تكون للدخل أو الأسعار، كما أن البحث عن العوامل التي تؤثر في الطلب على النقود تستوجب دراسة وتحليل فكرة الثروة، ويرى أيضاً أن السلطة النقدية هي التي تتحكم في عرض النقود حسب السياسة النقدية المطبقة²، وبذلك يتبنى النقديون مقياس ارتفاع سنوي للكتلة النقدية حتى لا ترتفع هذه الأخيرة بسرعة أكبر من معدل النمو الاقتصادي.

وينطلق هذا الفكر الحديث من :

- الإيمان بدور الرأسمالية في النشاط الاقتصادي وحصر دور النشاط الحكومي؛
- دالة الطلب على النقود ثابتة بمتغيرات محدودة، أما دالة عرض النقود فتتغير باستمرار وليس لها علاقة بالطلب على النقود؛
- التشكيك في كفاءة السياسة المالية، والتأكيد على فعالية السياسة النقدية في رقابة وإدارة النشاط الاقتصادي وتحقيق الاستقرار وزيادة الدخل القومي الحقيقي؛
- وجود معدل بطالة طبيعي؛
- السبب الرئيسي للتضخم هو معدل التوسع النقدي الكبير مقارنة بمعدل النمو الحقيقي للاقتصاد؛
- النقود تمارس أثراً مباشراً وهاماً على الإنفاق الكلي ومن ثم على الدخل في المدى القصير؛
- أحسن سياسة اقتصادية تنتهج من طرف الحكومة هي السياسة التي تتحكم في نمو الكتلة النقدية بطريقة منتظمة مع النمو الاقتصادي دون تضخم.

¹ اقتصادي أمريكي معاصر وأستاذ في جامعة شيكاغو، ويعتبر بحثه القيم "انبعاث النظرية الكمية للنقود" الذي نشره عام 1956 من أهم التعديلات التي تم إدخالها على النظرية الكمية للنقود، ومن كتاباته المشهورة: نظرية الدخل الدائم، ولقد نال جائزة نوبل للاقتصاد عام 1976 تكريماً على بحوث ثلاثة هي: العلاقة بين الاستهلاك والدخل، والنظرية النقدية والتاريخ، والبرهان على صعوبة الوصول إلى تحقيق سياسة مستقرة

² احمد زهير شامية، مرجع سابق، ص. 217.

المطلب الأول : عرض النقود والطلب عليها في التحليل النقدي.

1/ عرض النقود :

يعتبر فريدمان أن عرض النقود ليس له أي أثر في المدى الطويل على النشاط الاقتصادي و إنما له أثر فقط على مستوى الأسعار , بينما في المدى القصير يؤثر تأثيراً مباشراً على الإنفاق ومنه على الدخل.

حسب فريدمان فإن عرض النقود متغير خارجي مستقلاً عن الطلب عليه, وهو ما يجعل السياسة النقدية فعالة, فالبنك المركزي الذي يتحكم كلياً في عرض النقود هو الذي يتوفر على وسائل تؤثر على السيولة البنكية خاصة بتدخله في السوق النقدية وتأثيره بمعدلات الاحتياطي الإجباري, وليكون ذلك التدخل فعالاً لا بد أن يكون عرض النقود متغيراً مستقلاً عن الطلب على النقود أي أنه لا يتأثر بطلب الأعوان الاقتصاديين.

2/ الطلب على النقود :

يخضع الطلب على النقود لدالة مستقرة في الأجل الطويل لأنه يرتبط بالثروة ويعبر عن هذه الخاصية بفضل الدخل الدائم¹ والذي يتحدد بعدة عوامل منها : المهنة, المهارة الشخصية, توقعات المستقبل, كما أنه يرتبط بالثروة من خلال سعر الفائدة وفقاً للعلاقة التالية²:

$$W = Y/i$$

حيث :

W: الثروة , i : سعر الفائدة , Y: الدخل الدائم.

1/ المتغيرات التي يخضع لها الطلب على النقود وفقاً لفريدمان :

يخضع الطلب على النقود وفقاً لفريدمان للمتغيرات التالية :

• الثروة الكلية :

والتي يمكن أن تحوزها الوحدات الاقتصادية وهي المحدد الأساسي للطلب على النقود وتشمل جميع العناصر البشرية وغير البشرية, ولقد ميز فريدمان بين خمسة أشكال من الأصول المكونة للثروة وهي: النقود والأصول النقدية (السندات) والأصول المالية (الأسهام) والأصول

¹ الدخل الدائم = الدخل الجاري مضاف إليه التوقعات الخاصة بالدخل في المستقبل

² احمد سهير محمود معتوق، مرجع سابق، ص.182.

الطبيعية (رأس المال العيني) ورأس المال البشري ويرتبط الطلب على النقود بتوزيع الثروة على أشكالها هذه وفقاً للعائد المحقق من كل نوع من هذه الأصول والمفاضلة بينها³

• العوائد والأمان:

والتي تدرها الأشكال المختلفة للثروة، فبالنسبة للنقود فهي تعطي عائداً غير نقدياً يتمثل في الراحة والسهولة و الأمان، وتحقق عائداً نقدياً عندما تودع لدى البنوك، أما العائد الذي تعطيه السندات ويتمثل في الفائدة الثابتة كنسبة من قيمتها الاسمية ويتوقف مقدار هذا العائد على المستوى العام للأسعار ومعدل التغيير في سعر الفائدة، في حين تحدد عائدات الأسهم على أساس الأرباح الموزعة ومعدل تغيرها وعلى المستوى العام للأسعار بسبب تغير قيمتها خلال الزمن، أما الأصول الطبيعية فهي الأصول الإنتاجية المادية، مثل الآلات والمعدات وهي تحقق عائداً يتوقف على المستوى العام للأسعار، ومعدل تقلباته والاستهلاك التي تصيب هذه الأصول الإنتاجية، وأخيراً بالنسبة لرأس المال البشري والذي يتمثل أساساً في عنصر العمل وقدرته الإنتاجية، ومن الصعب تحديد العائد من رأس المال البشري، لذا فقد أدخله فريدمان في التحليل الخاص بالطلب على النقود عن طريق علاقات نسبية بين رأس المال البشري و رأس المال المادي.

• أدواق وترتيب الافضليات لدى الحائزين على الثروة :

لقد أخذ فريدمان بعين الاعتبار الجانب الكيفي للثروة، حيث يرى بأن الفرد لا يوزع ثروته بين مختلف الأصول المكونة لها تبعاً لعوائدها فقط بل يحكمه أيضاً في هذا الصدد اعتبارات معينة تتعلق بالأدواق وبترتيب الافضليات.

ب/ دالة الطلب على النقود :

يعتبر الطلب الحقيقي على السيولة دالة في الثروة الحقيقية أي في عوائد الأصول النقدية والمالية والطبيعية وكذلك الموارد البشرية وتفضيلات الأعوان الاقتصاديين وأدواقهم¹، وعليه تأخذ دالة الطلب على النقود عند فريدمان شكل دالة متجانسة من الدرجة الأولى في المتغيرين Y و P كالتالي²:

$$M = f(Y, P, r_b, r_a, 1/p, \partial p/\partial t, h, U)$$

حيث أن:

M: هي الطلب على النقود؛

¹ مصطفى رشدي شبيحة، مرجع سابق، ص. 312.

² ضياء مجيد الموسوي، اقتصاديات النقود والبنوك، مرجع سابق، ص. 143.

P : هو المستوى العام للأسعار ويعبر عن العائد الحقيقي للنقود، أو بشكل آخر عن نسبة مبادلة النقود للسلع والخدمات لأن الفائدة الفعلية للنقود هي توفير الراحة والامن؛

r_b : عائد الأصول النقدية (السندات)، ويتمثل في سعر الفائدة السنوي؛

r_a : عائد الأصول المالية (الأسهم)، ويتمثل في الأرباح السنوية؛

Y : يعبر عن الدخل الدائم أو الثروة الحقيقية، كما يدعى أيضاً العائد الكلي على جميع أنواع الثروة؛

U : يشير إلى المتغيرات التي تؤثر على التفضيلات الأفراد؛

h : مؤشر معين يمثل نسبة رأس المال غير البشري إلى رأس المال البشري، أو العلاقة بين الدخل الذي مصدره العمل والدخل الذي مصدره طبيعي، ويتم اللجوء إلى هذا نظراً لصعوبة تقدير عائد رأس المال الإنساني نقداً و بأسعار السوق؛

$1/p \cdot \partial p / \partial t$: عائد السلع المادية (أو رأس المال العيني)، ويجسد عن طريق تحديد

معادلات الاستهلاكات، أي تقدير أثمانها وتغيرات هذه الأثمان من خلال الزمن بالنسبة لمدة استخدامها، وهو معدل التضخم.

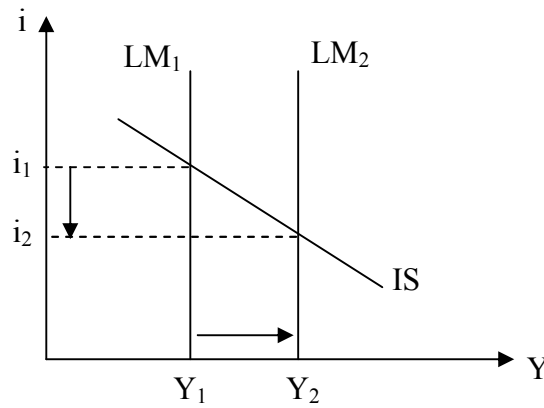
ويمكن استخلاص أن أية زيادة في الطلب على النقود للاحتفاظ بها سائلة تكون بسبب زيادة ثروة الفرد وانخفاض تكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بالنقود نتيجة انخفاض معدلات عوائد الأصول النقدية والمالية وانخفاض معدل التضخم المتوقع، وارتفاع نسبة الثروة البشرية إلى إجمالي الثروة وزيادة درجة تفضيل الاعوان الاقتصاديين للاحتفاظ بالنقود في صورة سائلة.

وما يلاحظ أن الدخل الدائم الذي تكلم عنه فريدمان ما هو سوى العوائد التي تحققها الأصول المختلفة المكونة للثروة، وأغلب هذه العوائد تتوقف عن سعر الفائدة، لكن فريدمان يرى أن هذا الأخير لا يلعب الدور الأساسي في تحديد الطلب ولذلك يبعده من معادلة الطلب على النقود، من هنا نستنتج أن الطلب على النقود عند فريدمان ليس مرناً بالنسبة لسعر الفائدة عكس ما يراه كينز بينما يعتبر دالة في الدخل الدائم .

المطلب الثاني : تفسير النقديين لمنحنى "IS - LM"

يرى النقديون ان العلاقة مباشرة وقوية بين التغير في كمية النقود والإنتاج ذلك ان السياسة النقدية التوسعية تخلق فائضاً في عرض النقود، ويستجيب الناس لهذه السياسة بزيادة إنفاقهم على السلع والخدمات ومن ثم يتزايد الطلب الكلي (شكل رقم (2 18)، أما السياسة النقدية الانكماشية فتؤدي إلى خلق فائض في الطلب على النقود مما يدفع الناس إلى خفض إنفاقهم على السلع والخدمات، وهذا يعني أن فعالية السياسة النقدية مستقلة عن سعر الفائدة¹.

الشكل رقم (2 18) : انتقال منحنى LM في التحليل النقدي



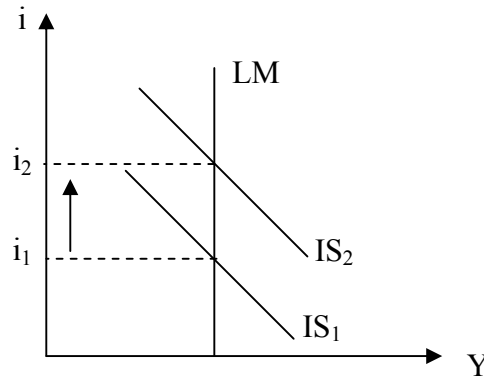
المصدر : ليلي لكحل، مرجع سابق، ص.83.

يبين الشكل رقم (18) أن منحنى LM عمودياً، فالنقديون يرجعون ذلك إلى أنه عندما يتغير معدل الفائدة لا يتغير عرض النقود لان الادخار لا يتأثر بدوافع المضاربة بل بدوافع المعاملات فقط والتي هي مستقلة عن معدل الفائدة.

كما ان الإنفاق الحكومي الذي يمول عن طريق الاقتراض أو الضرائب يؤدي إلى إقصاء الإنفاق الخاص بسرعة وبنفس القيمة، وهذا بسبب ارتفاع سعر الفائدة نتيجة زيادة الطلب على الارصدة المتاحة للإقراض، فارتفاع سعر الفائدة يؤدي إلى انخفاض الاستثمار ومن ثم انخفاض الإنفاق الخاص وبالتالي لن يتأثر الدخل، (الشكل رقم (2 19)).

¹ عبد الفتاح عبد الرحمان عبد المجيد، إقتصاديات النقود: رؤية إسلامية. النسر الذهبي، مصر 1996، ص.407.

الشكل رقم (19 2) : انتقال منحنى IS في التحليل النقدي



المصدر: ليلي لكحل, مرجع سابق, ص.84.

وبهذا يرى النقديون أن السياسة المالية التوسعية التي لا يصاحبها تغير في عرض النقود، تؤدي إلى رفع سعر الفائدة ومن ثم تفرض قيوداً على الإنفاق الخاص¹، ومن ثم لا تحدث زيادة في الناتج القومي، أو قد تحدث زيادة قليلة في الفترة الطويلة، وبالتالي تعتبر هذه السياسة غير فعالة.

المطلب الثالث : مكانة السياسة النقدية في الفكر النقدي

يقول فريدمان أن مصدر التضخم هو الإفراط في الإصدار النقدي أو بعبارة أخرى نمو النقود بسرعة أكبر من نمو الإنتاج²، ويرفض بشدة القول بأن التضخم يؤدي إلى خفض معدل البطالة، فرغم أن الزيادة في معدل نمو كمية النقود تؤدي إلى زيادة الإنتاج والتوظيف وبالتالي إلى بطالة أقل في الأجل القصير فإنها تؤدي في المستقبل إلى نمو البطالة وحدوث التضخم، بعد زوال الخداع النقدي ولا يكون للنقود تأثير إلا على المستوى العام للأسعار (قطاع نقدي فقط) لذلك يكون من غير الملائم استخدام سياسة لتخفيض معدل البطالة لأن كل محاولة لذلك لن تنجح في تحسين الأجور الحقيقية، وإنما تؤدي فقط إلى زيادة معدل التضخم.

ودور السياسة النقدية عند فريدمان يتمثل في ضمان زيادة عرض النقود مما يؤدي إلى ارتفاع عام للأسعار³ يتناسب مع نمو الناتج الداخلي، لذلك اقترح فريدمان تحديد معدل تغير للكتلة النقدية يكون بالتقريب مساوياً لمعدل النمو في الناتج القومي الحقيقي (مع الأخذ بعين الاعتبار

¹ عبد الفتاح عبد الرحمان عبد المجيد، مرجع سابق، ص.413.

² سهير محمود معتوق، مرجع سابق، ص.194، ر.1996، ص.407.

³ حسينة شملول، "اثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية - دراسة حالة بنك الجزائر". رسالة ماجستير غير منشورة،

معهد العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2001، ص.62.

معدل تغير سرعة دوران النقود أو الطلب على الاحتفاظ بها)، وبذلك يعود الاستقرار في مستوى الدخل النقدي ومنه يتحقق الاستقرار في المستوى العام للأسعار .

وخلص القول، أن النقديين يؤمنون بأهمية السياسة النقدية في التأثير على الطلب الكلي، وبأن المتغير الحاسم لهذه السياسة هو كمية النقود، وبالتالي يقرون بفعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، والمشكل الوحيد الذي يحد من فعاليتها يتمثل في وجود تأخر وتباطؤ¹ في عمل السياسة النقدية مما يجعل من الممكن حدوث تأثير عكس الاتجاه المطلوب

+ وهو نوعان: 1/ التباطؤ الزمني للتشخيص: وهو الوقت الذي يستغرق لتشخيص الوضع الاقتصادي قبل اتخاذ اي إجراء. 2/ التباطؤ الزمني: وهو الوقت الذي يفضل من اتخاذ إجراءات ما و اثر هذا الإجراء على النشاط الاقتصادي .

المبحث الرابع : السياسة النقدية وتحليل المدرسة الكلاسيكية الجديدة.

المدرسة الكلاسيكية الجديدة (NEC) La nouvelle école classique هي عبارة عن تيار جديد يستمد أصوله من التحليل الكينزي, ولقد جاءت هذه المدرسة بفكرة التوقعات العقلانية (Les anticipations rationales), التي تجعل من النقود وسيلة محايدة لا تأثير لها على دائرة الاقتصاد الحقيقي في المدى القصيرة, كما أن هذا الفكر الجديد هو أول من أتى بتحليل مصداقية السياسة النقدية¹.
ومن أهم أفكارها ومبادئها نجد :

النقود محايدة, فالتغيرات المتوقعة في عرض النقود تؤثر فقط على الأسعار وليس على القطاع الحقيقي للاقتصاد القومي؛

- العون الرشيد لا يستخدم المعلومات السابقة فحسب بل يعتمد على المعلومات الحالية لوضع توقعاته؛

- كما أخذ الكلاسيك الجدد في الحسبان الفرضيات النقدية (الأسعار المرنة, البطالة الطبيعية)؛

- لا يوجد تبادل بين التضخم والبطالة سواء في الفترة القصيرة أو الطويلة (في حين يعتقد

النقديون وجود تبادل ومفاضلة بين التضخم والبطالة في الأجل القصير) ؛

- السياسة الاقتصادية لا يمكن أن تستخدم لتحقيق الاستقرار الاقتصادي وتكون غير فعالة,

ففي ظل هذه التوقعات يمكن للأفراد توقع اثر تغيرات السياسة الاقتصادية وتكييف أفعالهم بشكل يلغي اية فعالية².

المطلب الأول : مصداقية السياسة النقدية.

يقصد بها تلك العلاقة التي تكمن بين العملاء الاقتصاديين و السلطات النقدية، أي مدى التعاون بين العملاء و القائمون على هذه السياسة³.

فمن واجب السلطات النقدية ان توفر للعملاء معلومات واقعية على حالة الاقتصاد وخاصة المعلومات الخاصة بمعدل التضخم، وعليه فان مصداقية السياسة الاقتصادية تتوقف على شروط يمكن تلخيصها فيما يلي :

¹ - Françoise Renversez, *Eléments d'analyse monétaire*. Editions Dalloz, Paris, 1995, p.149

-1 جيمس جوارتيني، ريجارد استروب، الاقتصاد الكلي: الاختيار العام والخاص . ترجمة عبد الفتاح عبد الرحمان، عبد العظيم محمد، دار المريخ للنشر، الرياض، 1999، ص.465.

Michel Dévoluy, *Théorie Macroéconomique fondement et controverses*. Masson Editeur, Paris, 1993, p.200. ³

1/ **الشروط التقنية** : وهي درجة التقدم التكنولوجي، كأن ينصب الاهتمام على نوع من الإحصائيات المتوفرة لأصحاب القرار؛

2/ **الشروط الإدارية** : وتنتج عن قدرة أصحاب القرار على تشييد نظام قانوني في سياق اقتصادي معين؛

3/ **الشروط الاستراتيجية** : يتعلق الأمر بالترابط الحاصل بين ممارسات العملاء الاقتصاديين الخواص ومراكز القرار السياسي.

المطلب الثاني : نظرية التوقعات العقلانية

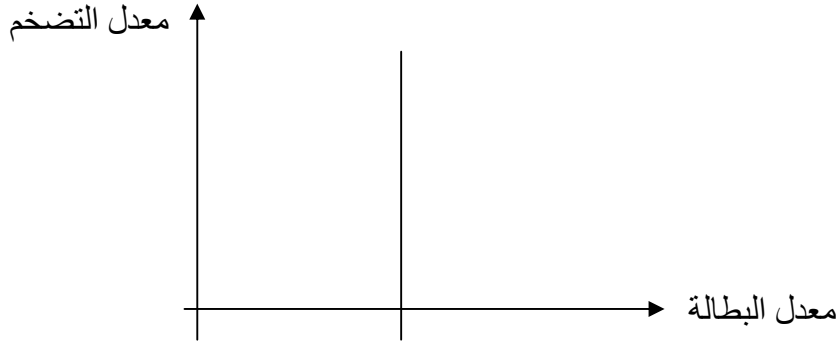
يرجع فضل صياغة مفهوم التوقعات العقلانية إلى الاقتصادي الأمريكي " جون موث" (J.Muth) سنة 1961, والذي قام بدراسة وتحليل السلوك العقلاني¹, كما طورها كل من لوكاس (Lucas), سارجو (Sargent), وللاس (wallace) عام 1972, ولقد تجاوزت نظرية التوقعات العقلانية, نظرية " التوقعات المرتبطة بالماضي " (Les anticipations adaptations) التي كان تصحيح أخطاء التوقع فيها تدريجياً نظراً لاعتماد العون الاقتصادي على معلومات سابقة, بينما ترى نظرية التوقعات العقلانية أن الأعوان يتوقعون بصفة صحيحة كل التغيرات وكل آثار قرارات السياسة الاقتصادية, حيث يدمجون في توقعاتهم الخاصة بالتضخم مثلاً تصرفات السلطات السياسية, ولقد برهنت نظرية التوقعات العقلانية عن قصور نظرية " التوقعات المرتبطة بالماضي ", فهي تمكن من الحصول على معدلات تضخم صحيحة بسبب توفر الأعوان على كل المعلومات السابقة والمعلومات الحالية الخاصة والمتعلقة بالاقتصاد وبهيكله, وتنص النظرية على أن السعر المتوقع لأية فترة هو عبارة عن توقع للسعر معتمداً على كل المعلومات الموجودة والمتوفرة عند التوقع, والفرق بين مستوى الأسعار الحقيقي (أو الفعلي) ومستوى الأسعار المتوقع هو الخطأ العشوائي الذي يكون توقعه المتوسط معدوماً².

ترى نظرية التوقعات العقلانية انه لا يوجد تبادل بين التضخم والبطالة حتى في الفترة القصيرة, وبهذا يكون منحني فليبيس عمودياً (رأسياً) في الفترة القصيرة والطويلة, (شكل رقم 20)², ومنه توصلت إلى نتيجة جذرية تتمثل في أن سياستي التعديل الظرفي النقدية والمالية ليستا كاملتي الفعالية.

¹ Françoise Renversez , Op.cit,p.150

² - حسينة شملول، مرجع سابق، ص.64.

شكل رقم (20 2) : منحنى فليبيس عند الكلاسيك الجدد



المصدر : فريد بن طالبي, "السياسات النقدية والسياسات المالية وعوامل نجاحهما في ظل التغيرات الدولية - دراسة حالة الجزائر". رسالة ماجستير غير منشورة، معهد العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2002، ص.39.

ويؤكد الكلاسيك الجدد على عدم وجود مفاضلة بين التضخم والبطالة حجتها في ذلك انه: بافتراض تطبيق السياسة نقدية توسعية بزيادة عرض النقود التي تشير إلى معدل تضخم مرتفع، ووفقاً لنظرية التوقعات العقلانية فإن الأفراد يتخذون خطوات فورية للتكيف مع الإستراتيجية، فالأجور والأسعار تزداد تاركةً الأجور الحقيقية، وبالتالي معدل البطالة لن يتغير بالرغم من زيادة معدل التضخم¹.

ويعتبر الكلاسيك الجدد أن المفاضلة بين البطالة والتضخم هي سوء فهم أو خلط بين مفهوم الأسعار النسبية والمستوى العام للأسعار، فالأسعار النسبية هي التي تؤثر على الدخل والتوظيف، فعند زيادة العرض النقدي مثلاً بمقدار معين يكون ارتفاع الأسعار أكبر، ويبرر الأفراد ذلك إلى حدوث خطأ في توقع معدل نمو النقود أو حدوث تغير في الطلب في السوق يؤدي إلى زيادة الأسعار النسبية.

المطلب الثالث : السياسة النقدية عند الكلاسيك الجدد.

يكن تحليل المدرسة الكلاسيكية الجديدة في تقليص إمكانية تأثير السياسة النقدية، فهذه الأخيرة لا تؤثر إلا على المستوى العام للأسعار (حيادية النقود) وليس لها أي تأثير على الدخل والتوظيف إلا في حالة تضخم مفاجئ، فوفقاً لنظرية التوقعات العقلانية يمكن لسياسة التخفيض من حدة التضخم أن تتم بسرعة ودون تكاليف شرط أن يثق الأعوان الاقتصاديون في نجاعتها؛ إذا توقع الأعوان لجوء السلطات النقدية إلى سياسة إنعاش في حالة كساد فانهم يتوقعون نتائج ذلك على

¹ مايكل ابدجمان، مرجع سابق، ص. 339.

المستوى العام للأسعار (تضخم) أي بسبب نمو الكتلة النقدية، لذلك تقوم المؤسسات بتأجيل زيادة الإنتاج ويسرع الأفراد في مشترياتهم ويطلب العمال رفع أجورهم للمحافظة على قدرتهم الشرائية وتؤدي زيادة الأجور إلى زيادة البطالة، فإذا قامت السلطات النقدية باللجوء إلى سياسة توسع نقدي للقضاء على البطالة فإنها تؤدي إلى تعميم ظاهرة التضخم¹. وينص اقتراح " Sargent -Lucas " وهما من أبرز أقطاب المدرسة الكلاسيكية الجديدة على أن : أية سياسة حكومية للاستقرار يتم تقديرها مسبقاً تقديراً كاملاً، ليس فيها أي أثر نافع على مستوى التشغيل والإنتاج، وعليه فإن السياسات الاقتصادية يجب أن تكون ثابتة وتتخذ وجهة يعرفها الجميع². وبصفة عامة يوصى كل من Sargent و Lucas بإتباع سياسة نقدية مع تبني قاعدة إصدار محكمة للكتلة النقدية لتفادي كل تغير عشوائي لهذه الأخيرة، أي أن الأثر النقدي ينحصر في المحافظة على استقرار الأسعار. فنظريات التوقعات العقلانية تجعل السياسة النقدية وحتى الميزانية غير فعالة لا في الأجل القصير ولا في الأجل الطويل نظراً لعقلانية توقعات الاعوان اعتماداً على المعلومات كلها السابقة و الحالية.

¹ - حسينة شملول، مرجع سابق، ص.65.

² ليلي لكلل، مرجع سابق، ص.88.

خلاصة الفصل :

تعكس النظريات الاقتصادية المختلفة, التطورات التي حدثت في الاقتصاديات الأوروبية والأمريكية, لذلك فإنها لا تمثل مجرد اتجاهات فكرية, وإنما هي محاولات نظرية لتفسير الأحداث الاقتصادية والأزمات التي واجهتها تلك الاقتصاديات, ومعالجتها لتلك الأزمات والمشاكل في المجتمعات الرأسمالية المتقدمة فقط , التي لها خصائص معينة تختلف كثيراً عن الدول النامية, وهذا ما يجعل من اثر العلاج ضعيف على هذه المجتمعات المتخلفة.

كما أن المدارس الاقتصادية اختلفت في تحديد درجة فعالية السياسة النقدية حسب ظروف كل واحدة إلا أن النتيجة الأخيرة المتوصل إليها هي دور السياسة النقدية في التأثير على النشاط الاقتصادي ككل, ولتطبيق هذه السياسة وضمان نجاحها لا بد من تحديد أهداف لها أولاً ووسائل تسهل تأثيرها في ظروف معينة.

تمهيد :

تُعاني الدول النامية من مشاكل و اختلالات في هيكلها الاقتصادية و المالية و النقدية و التي بدأت في تطبيق الإصلاحات اللازمة لتحسين أوضاعها الاقتصادية منها الاعتماد على الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية و بذل الجهود لتقوية استقلالية البنوك المركزية التي تعتبر شرطا من شروط السياسة النقدية ، كما ان الإصلاحات الاقتصادية الجاري تنفيذها منذ اواسط الثمانينات في الجزائر كما في الكثير من البلدان النامية كانت جزءا من إستراتيجية عامة ترمي إلى إنشاء اقتصاد أكثر ارتكاز على السوق ، اقتصاد يتصف بالحرية و الاندماج ويقوم فيه القطاع الخاص بدور قيادي كما مست هذه الإصلاحات مختلف القطاعات ، في الجزائر خاضت إصلاحات مؤسساتية الإنتاجية و الخدمية و المالية بحيث تهدف هذه الإصلاحات الاقتصادية إلى توضيح مجال التخطيط المركزي. و بناء على الظروف الصعبة انتهجت الجزائر مجموعة من الإجراءات ففي اطار الانتقال إلى اقتصاد السوق تمثلت في سياسات تصحيحية بصفة ذاتية و التي شكل قانون النقد والقرض فيها أهم قفزة نوعية في تاريخ السياسة النقدية الجزائرية و في ظل هذه الإصلاحات يمكن تقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث : حيث يتطرق المبحث الأول إلى سير السياسة النقدية في الدول النامية في ظل الإصلاحات الاقتصادية ثم نتناول في المبحث الثاني أدوات السياسة النقدية في الجزائر و نرى في المبحث الثالث تقييم نجاح أهداف السياسة النقدية في الجزائر .

المبحث الأول : سير السياسة النقدية في الدول النامية في ظل الإصلاحات الاقتصادية :
قبل التطرق إلى سير السياسة النقدية في الدول النامية يجب أن نتعرف أولاً على أوضاعها في تلك الدول و الإصلاحات التي عرفت في المجال النقدي و المالي لما عرفه هذا المجال من تقلبات و اختلالات .

المطلب الأول : أوضاع السياسة النقدية في الدول النامية .

تسعين السياسة النقدية بمجموعة من الوسائل و الأدوات النقدية لبلوغ أهدافها إلا أنه تختلف أهميتها و دورها في الحياة الاقتصادية في النظام الاقتصادي و السياسي السائد في المجتمع و تختلف أيضاً حسب مستويات التطور و التقدم الاقتصادي ، و تعتبر السياسة النقدية في الدول النامية أقل فعالية منها في الدول المتقدمة بسبب الاختلالات الهيكلية التي يعاني منها الاقتصاد القومي ، و علاقته الاقتصادية الخارجية و ما تعانيه من التأثير بالتغيرات الاقتصادية و النقدية التي تحدث في العالم الخارجي .
بالإضافة إلى ذلك ، تنعكس الطبيعة الموسمية للنشاط الاقتصادي في الدول الزراعية على الأوضاع النقدية ، و يؤدي إلى إضعاف السلطة النقدية في توجيه سياستها النقدية ففي موسم النشاط تزيد كمية النقود المتداولة و بسرعة لتداولها و ترتفع أسعار الفائدة و تنخفض احتياطات النقود و يحدث العكس في موسم الركود كما يجعل اعتماد هذه الدول على تصدير المواد الأولية¹ .
عرضة لتقلبات في الطلب العالمي على هذه المواد ، و هذا ما يجعل من السياسة النقدية عاجزة عن المساهمة كثيراً في تدعيم نمو هذه الدول كما أن ضعف و اختلال هيكل الائتمان القائم في البلدان النامية أدى إلى تقييد كل من مجال و فعالية السياسة النقدية ، و هذا بسبب نقص الوعي المصرفي بها و هذا راجع لانخفاض الدخل و ارتفاع الميل إلى الاكتناز و عدم انتشار البنوك في مختلف مناطق الدولة .

كما تتميز الدول النامية بضيق السوق المالية و النقدية و ضعفها و ضيق نطاق الأسواق النقدية فهذا راجع إلى قلة التعاون بالاوراق التجارية و قلة ما يصدر من أدوات الخزنة و اقتصاد الأسواق المنظمة فيها أساساً على البنوك التجارية و أما ضيق الأسواق المالية فهو راجع إلى عدم انتشار شركات المساهمة و قلة ما تصدره هذه الأخيرة إن وجدت و الحكومات و الهيئات العامة من أوراق مالية ، و ضعف الوعي المالي للأفراد ، و قلة المؤسسات المالية التي تقوم بتجميع موارد الادخار الوطني و توظيفها في شكل أسهم و سندات و يؤدي هذا الضيق في الأسواق النقدية و المالية إلى تقييد رقابة البنك المركزي على شؤون النقد عن طريق عمليات السوق المفتوحة و إعادة الخصم² .

¹ عبد المطلب عبد المجيد - مرجع سابق ص 114

² عبد المجيد عبد المطلب - مرجع سابق، ص 115 .

و بالرغم من هذه الاسباب التي تفسر ضعف فعالية السياسة النقدية في الاقتصاديات النامية إلا انه لايمكن لتلك الاقتصاديات الاستغناء عن السياسة النقدية ، بل أن برامج الإصلاح الاقتصادي التي تتبناها كثير من تلك الاقتصاديات بالاتفاق مع الصندوق النقد الدولي، تشير إلى أن السياسة النقدية أحد المحاور الرئيسية لتلك البرامج ، بل أن الإصلاحات الاقتصادية تتجه إلى تقوية سوق النقد والمال وتحرير للعملة الوطنية و غيرها من الإصلاحات التي ستزيد من فعالية السياسة النقدية في تلك الدول مستقبلا.

المطلب الثاني: الإصلاحات الاقتصادية في المجال النقدي و المالي في الدول النامية.

إن إفرزات السياسة الداخلية في الكثير من الدول وخاصة النامية منها التغيرات العالمية التي مست معظم الدول النامية و منها الجزائر، تجلت مظاهرها بشكل واضح و جلي في مجموعة من الاختلالات التي أصابت اقتصاديات هذه الدول أهمها : عجز في الموازنات العامة ، عجز الموازين التجارية ، انخفاض في الاحتياطيات ، ارتفاع نسبة البطالة ، ارتفاع التضخم ، ارتفاع حجم المديونية الخارجية و تزايد أعبائها ، إضافة إلى اختلال القطاع المصرفي، فنظرا للوضعية التي و صلت إليها هذه الدول و التي تعيش مرحلة الانتقال من النظام المخطط إلى اقتصاد السوق كـالجزائر، لم يبق عليها إلا اللجوء إلى المؤسسات الدولية الممثلة في صندوق النقد الدولي و البنك الدولي و تبني سياستهما الإصلاحية و التي تضم برامج التصحيح الاقتصادي.

و تنقسم برامج التصحيح الاقتصادي إلى نوعين : برامج الاستقرار الاقتصادي و تكمن في تثبيت الاقتصاد و تخص هذه البرامج أساسا التوازن بين العرض و الطلب و توازن القطاع الخارجي و توازن الميزانية، (أي توازنات الاقتصاد الكلي) . أما برامج التصحيح الهيكلي ، فتهتم بإحداث تغييرات في تشكيلة الإنتاج و التوزيع و التجارة و المؤسسات الرسمية و الانظمة و قوانين حقوق الملكية من أجل تحقيق زيادة مناسبة في النمو الاقتصادي، و يعتبر هذا الهدف هدفا طويلا المدى توضع لتحقيقه سياسات تسعى إلى زيادة الموارد و تحسين استخدامها ، إلى توسيع الطاقة الإنتاجية و تتمثل هذه السياسات في سياسة إصلاح النظام المالي و أسواق العمل والسلع، و المؤسسات العامة و هي سياسات تؤثر كلها في جانب العرض ، بينما تعد أهداف برامج الاستقرار الاقتصادي أهدافا للمدى القصير ، لتحقيقها يتم تصميم سياسة تسمى سياسة إدارة الطلب و هي تؤثر أساسا في الطلب الكلي و تتركز على السياسات المالية و النقدية و سياسة سعر الصرف. فالكثير من الدول النامية قامت في السنوات الأخيرة بإصلاح نظمها المتعلقة بالرقابة النقدية من أجل استخدام أكثر نشاطا لادوات السياسة النقدية غير المباشرة للتأثير على النقود و الائتمان و أسعار الفائدة بطريقة مباشرة و ذلك عن طريق إجراء

تغيرات في أحوال السيولة المتعلقة بالبنوك التجارية و غيرها من المؤسسات المالية، وتقوية الأسواق الثانوية لتوفير السيولة.

و من أجل تقوية السياسة النقدية يجب أن يتواصل الإصلاح في كل من الإدارة النقدية و أدوات السياسة النقدية و السوق المالية ، و العمل على توفير أكبر قدر ممكن من الاستقلال الذاتي للبنوك المركزية و لقد تباينت نتائج الإحصائيات الإصلاحات التي تُهدف إلى تقوية السياسة النقدية إذا أظهرت نجاعة في الدول الآسيوية مبكرا ، حيث في ماليزيا ،¹ بدأت عملية تحرير معدلات الفائدة عام 1978م، أما في إفريقيا أول الدول التي بدأت في عمليات تحرير لأسعار الفائدة نجد غامبيا وغانا وكانت في نهاية الثمانينات .

كما قامت كثير من الدول بعمليات إصلاح كان من أبرزها في مجال زيادة كفاءة السياسة النقدية التوجه نحو اعتماد السلطات النقدية بشكل أكبر على أسلوب الإدارة غير المباشر للسياسة النقدية لتحل تدريجيا محل أسلوب التدخل المباشر الذي دل الواقع العلمي على أنه أقل كفاءة في تمكين السياسة النقدية من بلوغ أهدافها المتمثلة في تحقيق الاستقرار في سعر الصرف و بناء مستوى ملائم من الاحتياطات ، و مكافحة الضغوط التضخمية و تنظيم مستوى السيولة المحلية بشكل يكفل تحقيق معدلات ملائمة في النمو الاقتصادي الحقيقي القابل الاستمرار، فالتدخل المباشر رغم أنه قد يحقق الأهداف النقدية الكلية المنشودة بسرعة إلا أنه يخلق تشوهات تضر بالاستثمار و النمو الاقتصادي أما الأسلوب غير المباشر الذي يعتمد على قوى العرض و الطلب، فيجعل السوق النقدي بمنأى من مثل هذه التشوهات الضارة.

و قد شملت الأدوات غير المباشرة استخدام نسب الاحتياطي الإلزامي في سياق يعزز من فعالية سوق فيما بين البنوك و سعر الخصم ، و اتفاقيات إعادة الشراء للسندات الحكومية و أدوات الخزينة و شهادات الإيداع ، و عمليات المقايضة في سوق النقد الأجنبي .

و كان التوجه نحو تحرير أسعار الفائدة متماثلا في معظم الدول العربية .² فبدأ العمل برفع أسعار الفائدة الاسمية و تبع ذلك الفور تحرير أسعار الفائدة على الودائع ، أما تحرير معدلات الإقراض فقد تم بصورة تدريجية و قد تم التوصل إلى تحرير كامل الأسعار الفائدة في أوائل التسعينات عدد من الدول العربية منها الأردن و مصر و تونس و تبعا لذلك تبعتها عدد آخر من الدول في منتصف التسعينات منها المغرب و اليمن و قطر و الجزائر ، و أدى التحرير الكامل لأسعار الفائدة في ظل انخفاض معدلات التضخم الناتج عن إتباع سياسات تقييمية لإدارة الطلب إلى معدلات موجبة لأسعار الفائدة

¹ مروان السيمان و الآخرون - مرجع سابق ص 270
² مروان السيمان و الآخرون ، مرجع سابق ص 272

الفصل الثالث : مسار السياسة النقدية في ظل الإصلاحات الاقتصادية للفترة 1990 2010

الحقيقية في هذه الدول ,كما تم بالتزامن مع تحرير أسعار الفائدة إزالة الضوابط المفروضة على تخصيص الائتمان المقدم من البنوك على مراحل .

و يمكن أن نصف عمليات الإصلاح التي تمت في تونس و المغرب أنها ناجحة ، و جاءت هذه الإصلاحات في إطار برنامج التعديل الهيكلي لتحقيق جملة من الأهداف تمثلت في النمو الاقتصادي و الاستقرار المالي ، و قد قامت في إطار هذا البرنامج ابتداء من السنة 1986 :

- ✓ تقليص معدلات الفائدة و وصولا بها إلى مستوياتها الحقيقية .
- ✓ استعمال الأدوات غير المباشرة و التخلي تدريجيا عن استعمال الأدوات المباشرة وإنشاء سوق المبادلات ما بين البنوك .

المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية في الجزائر.

بعد صدور قانون النقد و القرض صار بنك يستخدم مجموعة من الأدوات المباشرة و غير المباشرة لتعديل سيولة النظام المصرفي و مراقبة نمو الاقتصاد و من بين هذه الأدوات نذكر :

- معدل الخصم وسعر الفائدة في السوق النقدية.
- تأطير القروض البنكية .
- نسبة الاحتياطي الإجباري .
- السوق النقدية .

المطلب الأول : تأطير القروض البنكية .

تعد الوسيلة محتملة للسياسة النقدية في الجزائر بهدف محاربة التضخم الذي حدد كهدف نهائي و من اجل ذلك عرف منح الائتمان تأطير صارما للتحكم في نمو المجمعات النقدية و اختلف هذا التأطير تبعا للجهة التي تمنح لها القروض¹.

الفرع الأول : تأطير القروض المقدمة للدولة²:

من خلال القانون النقد القرض ، تم وضع سقف القروض الممنوحة للدولة حيث يحدد المبلغ الاقصى للكشوفات الممنوحة للخرينة بـ 10% من الإيرادات العادية الدولة المحققة خلال السنة المالية السابقة ، كما ان آجال تسديد هذه القروض لايمكنها ان تتجاوز 240 يوما في مجموعها ، و لا يتم منح هذه القروض بسعر فائدة و إنما بعمولة تسيير يتم التفاوض بين بنك الجزائر ووزارة المالية عليها . و قد حدد قانون النقد و القرض حجم السندات العمومية الموجودة في محفظة بنك الجزائر تبعا لعمليات إعادة الخصم أو العمليات التي تمارسها في السوق النقدية ، و حدد المبلغ الإجمالي الأقصى لهذه السندات بـ 20 % من الإيرادات العادية للدولة المحققة خلال سنة المالية 2008 ، أما استحقاقها فحدد بـ 6 أشهر .

الفرع الثاني : تأطير القروض المقدمة لـ 23 مؤسسة غير مستقلة .

يعتبر هذا النوع من الأدوات من اهم معايير تنفيذ البرامج المتفق عليه مع صندوق النقد الدولي ، لكي تستطيع هذه المؤسسات المرور إلى الاستقلالية أثناء فترة إعادة الهيكلة ، فقد تم فرض حدود قصوى على القروض الممنوحة من طرف كل بنك لهذه المؤسسات ، كما تم فرض حدود قصوى على إعادة خصم الائتمان المقدم لهذه المؤسسات في حدود كمية إعادة الخصم المحددة لكل بنك إلا انه في 1992 تم التخلي عن القروض هذه الحدود القصوى و بدأ في الاعتماد تماما على إعادة تمويل الاقتصاد ،

¹ جودي كريم ، جمال رضوان : الساسة النقدية في الجزائر -سلسلة البحوث و مناقشات حلقات العمل - صندوق النقد العربي ،ص 303
² الطاهر لطرش : تقنيات البنوك -ديوان المطبوعات الجامعية طبعة الثانية ، الجزائر 2003 ص 177 178

حيث شرع بنك الجزائر في نهاية 1993 في إعادة توجيه جزء كبير من إعادة تمويل البنوك التجارية نحو سوق المال¹.

الفرع الثالث : تأطير القروض المقدمة للاقتصاد :²

وضع قانون النقد والقرض حد أقصى لمستوى إعادة خصم القروض البنكية المقدمة للاقتصاد فقد تم تحديد وقت إعادة خصم القروض البنكية متوسطة الأجل ب 3 سنوات على الأكثر ، مدة الاستحقاق هذه مقسمة إلى فترات أقصاها 6 أشهر ، مع العلم أن هذه القروض متوسطة الأجل القابلة لإعادة الخصم تتعلق بتطوير وسائل الإنتاج ، تمويل الاستغلال و بناء العمارات السكنية إلى جانب هذه القروض ، يقوم بنك الجزائر بإعادة تمويل قروض الخزينة و قروض موسمية لفترات تتراوح بين 6 أشهر و 12 شهرا و يتم تحديد تأطير القروض بالنسبة لكل بنك على حدة تبعا لمعايير معينة تتمثل في :

✓ جهد كل بنك في تكوين الادخار.

✓ مستوى تطهير محفظة كل بنك.

✓ مدى تدخل كل بنك في تمويل الاستثمار المنتج

المطلب الثاني : معدل اعادة الخصم و معدل الفائدة .

معدل إعادة الخصم هي وسيلة يلجأ اليها البنك بموجبها البنك المركزي للحصول على السيولة مقابل التنازل له عن سندات قام هذا البنك ذاته بخصمها للغير في مرحلة سابقة ، و يمكن أن تكون هذه السندات تجارية (خاصة) او عمومية ، و لكن دون أن يتعدى تاريخ استحقاقها مدة معينة تحدد حسب نوع السندات و طبيعتها و لقد بقي معدل الخصم ثابتا من 1961 مقدر ب 2,75 % إلا أنه من هذا التاريخ إلى غاية 1989 عرف تغيرات عديدة متتالية و كان اصغر من معدل الفائدة الدائن مما لم يحفز البنوك التجارية على تعبئة الادخار الخاص . ولقد تم تعديل معدل الخصم منذ صدور قانون القرض و النقد تقريبا كل سنة بسبب النمو الشديد للكتلة النقدية و الذي يرجع إلى تحرير الأسعار و تحقيق البنك المركزي لأهدافه خاصة منها التخفيف من حدة التضخم في إطار التطهير المالي للاقتصاد حيث قام بنك الجزائر برفع معدل الخصم من 7,5 % عام 1989 إلى 10,5 % عام 1990 ثم إلى 11,5 % عام 1991 و بقي ثابتا³ عامي 1992 و 1993 ثم ارتفع عام 1994 فأصبح 15% أما عام

¹ جودة كريم ، جمال رضوان ، مرجع سابق ص 309
² المادتين 77 و 78 من قانون النقد و القرض سنة 2001
³ جودي كريم ، مرجع سابق ص 311

الفصل الثالث : مسار السياسة النقدية في ظل الإصلاحات الاقتصادية للفترة 1990 2010

1995 أصبح 14 % و بدأ بالانخفاض حتى عام 2002 حيث كان 5,5% و الجدول التالي يبين تطورات معدل إعادة الخصم منذ 2002 إلى غاية 2009

الجدول رقم 1 3 : تطور معدل إعادة الخصم الوحدة : نسبة مئوية.

السنوات	2002	2003	2004	2005	2006	2008	2009
معدل اعادة الخصم	5,5	6	6,5	7	7,5	8	8,5

المصدر : وزارة المالية 2010

www.finance-algerien.org-p16

أما أسعار الفائدة على و دائع البنوك التجارية فقد حررت في ماي 1990 ، لكن أسعار الفائدة على اقتراض من البنوك التجارية فقد ظلت خاضعة لحد أقصى نسبة 20% سنويا مما جعل هذين النوعين من معدلات الفائدة سالبين من حيث القيمة الحقيقية خلال الفترة (1993 1994) و في 1994 أعيد رفع معدل إعادة الخصم ب 3,5 نقطة فوصل إلى 15% بعد الاتفاق مع صندوق النقد الدولي حيث كان لابد من رفع معدلات الفائدة الاسمية حتى لا يكون معدل الفائدة الحقيقي سلبيا، كما أزيل الحد الأقصى على أسعار البنوك التجارية للجمهور و فرض سقف مؤقت بمقدار 5 نقاط مئوية على الفارق بين نسبة الفائدة الدائنة و المدينة من أجل منع حدوث زيادة مفرطة في نسب الإقراض ، و ألغي هذا الإجراء في ديسمبر 1995 و أدى تحرير أسعار الفائدة مع تراجع معدلات التضخم بفضل سياسات إدارة الطلب الأكثر تشددا إلى ظهور أسعار الفائدة الحقيقية الموجهة منذ 1996 ، كما ارتفعت معدلات السحب على المكشوف للبنوك على بنك الجزائر إلى % 24 منذ 1994 بدلا من 20% في أكتوبر 1991 .

المطلب الثالث: الاحتياطي الإجباري و السوق النقدية.

الفرع الأول: الاحتياطي الإجباري .

حتى أوائل 1994 ، كان بنك الجزائر يتحكم في سيولة الجهاز المصرفي من خلال فرض حدود قصوى على المبالغ الكلية لإعادة التمويل بالنسبة لكل بنك على حدة و من خلال تسهيل إعادة الخصم أو اتفاقيات إعادة الشراء في السوق النقد بين البنوك غير أن هاتين الأدوات كانتا موجهتين بشدة نحو تلبية احتياجات البنوك كل على حدى و كانتا تقدمان بناء على مبادرة من البنوك التجارية ، ونتيجة

لذلك من الصعب على بنك الجزائر ان يتحكم في السيولة بصورة فعالة بينما ادت الحدود القصوى المفروضة على بنك الى تشوهات شديدة في توزيع الموارد .

و لمعالجة أوجه الضعف هذه بدأ بنك الجزائر في أكتوبر 1994 في فرض احتياطي إلزامي على البنوك التجارية بنسبة 11,5% و هو مستوى عال إذا ما قارناه بالدول المجاورة اين لا تخضع البنوك لاي تعويض على الإطلاق وترتفع هذا المعدل عام 2001 الى 4,2% و الذي طبق ابتداء من 15 ديسمبر 2001 و لقد فرضت السلطات النقدية عقوبة على البنوك و المؤسسات المالية التي ينقص احتياطها الإجمالي لتمثل العقوبة في غرامة يومية تساوي 1% من المبلغ الناقص¹.

الفرع الثاني : السوق النقدية.

السوق النقدية عبارة عن سوق رؤوس الاموال قصيرة الاجل ابن يتم إقراض و اقتراض الاموال من طرف الهيئات المالية ، و السوق النقدية في الجزائر متواجدة منذ الستينات لكن لم يكن لهذه السوق قبل 1989 دور في تبادل النقد بل كانت أداة في السلطات النقدية للقيام بعمليات إعادة الخصم بمعدلات فائدة محددة إداريا كما انها كانت عبارة عن سوق ما بين البنوك (marché interbancaire) تقوم فيها هذه الأخيرة التي تعرف فائضا في سيولتها بإقراض البنوك التي تعرف عجزا أو نقصا في سيولتها و ذلك بمعدل محدد مسبقا و في جوان 1989 تمت إعادة تنظيم سوق النقد جزريا في الجزائر و عرفت اهتماما أكثر تنظيما و توسيع تطورها خاصة مع ظهورها قانون النقد و القرض و التنظيم رقم 08/91 المؤرخ في 14 أوت 1991 المتضمن تنظيم السوق النقدية ، فعرفت إدخال أدوات جديدة مثل نظام المزادات و عمليات السوق المفتوحة كما حدد أيضا المتدخلون في هذه السوق و هم :

➤ البنوك و المؤسسات المالية .

➤ المؤسسات المالية البنكية .

➤ المستثمرون المؤسسيون في و ضعية الإقراض فقط .

ويقوم بنك الجزائر بدور المنظم والمسير للسوق النقدية ويتدخل في هذه السوق بواسطة أحد الأشكال التالية :

* ففي حالة وجود السيولة في السوق النقدية تتم عملية إعادة التمويل بطريقتين :

- إعادة تمويل مقابل قرض بتقديم سندات مضمونة أو تحت الامانة .
- إعادة تمويل مقابل قرض دون القديم سندات و تسمى بالعمليات على البياض .

¹ المادة 93 من قانون النقد و القرض 10/90 +

* و في حالة عدم كفاية الاموال المعروضة في السوق ما بيني البنوك يمكن للبنك المركزي ان يتدخل في السوق النقدية ، و يكون تدخله هذا بعدة طرق يمكن تلخيصها فيما يلي :

- الشراء النهائي (achat ferme) ، و بموجب هذه الطريقة يتدخل البنك المركزي مشتريا لبعض الانواع من السندات العامة و الخاصة التي يحددها بنفسه ، و في هذه الحالة يكون التنازل عن هذه الأوراق في تاريخ الاستحقاق من الأشخاص الذين سحبت عليهم مباشرة .
- اتفاقية إعادة الشراء لمدة 24 ساعة (Pen Sions à 24 heures) و حسب هذه الطريقة يحدد البنك المركزي مبلغا نمطيا للتدخل اليومي حسب تطورات السوق .
- اتفاقية إعادة الشراء لمدة 7 أيام (Pen Sions à a jours) و تجري هذه الاتفاقية على سندات الخزينة التي يتنازل عنها البنك المقترض لمدة 7 أيام مقابل أموال تستعمل لمواجهة الحاجات المالية غير المتوقعة لهذه البنك ¹.

¹ بو قصة سليمة : فعالية السياسة المالية و السياسة النقدية مرجع سابق ص 14

المبحث الثالث : تقييم نجاح أهداف السياسة النقدية في الجزائر.

إن الحديث عن أهداف السياسة النقدية المحقق في الجزائر يعني تقييم نجاح هذه السياسات المتبعة و مدى قدرتها في التأثير على مجمل النشاط الاقتصادي و لقد استهدفت السلطات النقدية في ظل قانون النقد و القرض التحكم في وتيرة التضخم بالتوافق مع رفع معدلات النمو الاقتصادي و استعادة التوازن الداخلي و لبلوغ هذه الأهداف تم و ضع الأهداف الوسيطة التالية :

❖ المراقبة الحذرة لتوسع النقد (M2) و الائتمان و ذلك بإيقاف الإفراط في اللجوء الى البنك

المركزي بصفة الملجأ الأخير للإقراض .

❖ تحرير الأسعار .

❖ تعديل معدلات الفائدة .

❖ الانزلاق التدريجي لسعر الصرف الى مستواه التوازني.

لقد اتخذت السلطات النقدية من اجل تحقيق أهدافها النهائية ، سياسة نقدية صارمة ابتداء من 1994 ، و فيما يلي سنحاول إبرام دورها في استعادة التوازنات الداخلية و الخارجية في ظل التحول الى اقتصاد السوق.¹

المطلب الأول: النمو الاقتصادي².

سجل الناتج الداخلي الخام الحقيقي نموا بـ 2,1 % سنة 2001 مقابل 2,4 % سنة 2000 مبرزا بذلك نموا ايجابيا للسنة السابعة على التوالي و تؤكد هذه النتيجة نحو استقرار الاقتصاد الكلي ، لكن في مستوى غير كاف ، أما فيما يخص الناتج الداخلي الخام خارج قطاع المحروقات و الفلاحة فقد سجل نسبة نمو متوسطة.

تقدر بـ 2,4 % خلال المرحلة ما بين 1995 - 2001 و يعود الفضل في هذا النمو الى:

- مساهمة القطاع الزراعي في الناتج المحلي الإجمالي ، حيث سجل فائض بقدر 15% نسبة 1995 ليتراجع نسبيا خلال السنوات اللاحقة حيث سجل القطاع الفلاحي خلال سنة 2001 نمو مقداره 13,2% و سجل ارتفاعا الى غاية 2008 الذب كان موسم صعب فسجل سنة 2009 نسبة 20% و هذا بفضل جهود جبارة فشهد الري الزراعي تقدما من بداية 2009.

¹ بوقصة سليمة ك مرجع سابق ص 146

² سفيان بوقاره : فعالية السياسة المالية و النقدية في ظل الإصلاحات الاقتصادية – مذكرة تخرج لنيل شهادة ليسانس . جامعة المدية- 2011/201 ص 122

- إضافة الى المساهمة قطاع الإنشاء و الخدمات و قطاع المحروقات حيث سجل هذا الأخير فائض بقدر بـ 7% سنة 1996 لينخفض و استمر في الانخفاض بسبب تخفيض حصص الإنتاج المقررة من طرف منظمة البلدان المصدرة للنفط حتى يتسنى استقرار سعر برميل النفط الخام ، اما القطاع الإنشاء و الخدمات فقد وصل الى 2,8% سنة 2001 مقابل 2,4% سنة 1998 و سجل هذا القطاع في سنة 2005 نسبة 5,8%
 - أما القطاع الصناعي فقد عانى الكثير بالرغم من التحسن الطفيف خلال سنة 1998 ، أين سجل معدل ايجابي لأول مرة يقدر بـ 4,6% بعد سلسلة معدلات نمو سالبة لينخفض سنة 2001 الى 2% و هذا رغم التسهيلات التي منحت له من أجل الاستيراد و يعود السبب في ذلك الى تحرير التجارة الشيء الذي عرض المنتجات الجزائرية للمنافسة الأجنبية فأعيد تنشيط هذا القطاع سنة 2008 و تواصلت العملية الى غاية 2009 .
- ورغم تأثير الأزمة الاقتصادية فإن النمو انتعش في سنة 2009 ، مع ارتفاع شامل للنواتج الداخلي الخام بنسبة 2,4 % أي نفس النسبة المسجلة سنة 2000 و كذا نفس المعدل الذي بلغه هذا الأخير خلال نفس السنة على مستوى العالم العربي كله¹.
- و يمكن هذا النمو أن يعتبر من الوهلة الأولى ضئيلا لاسيما مقارنة بحجم الاستثمارات العمومية غير أن ذلك تصور غير صحيح لأنه قد يتجاهل التحول العميق الذي يشهده نمو الناتج الداخلي الخام في الجزائر منذ بضع سنوات علاوة على ذلك فقد انعكس على نمو الناتج الداخلي الخام في سنة 2009 الأثر المخفض للتضخم الذي سجل ارتفاعا بنسبة 5,7% سنة 2009 بعد أن بلغ 3,5 % نسبة 2007 و 4,4 % سنة 2008 و ذلك نتيجة ضخ أموال معتبرة على اثر تفعيل حركية الاستثمارات و رفع الأجور كما يعتبر هذا التضخم نتيجة مضاربة قوية على أسعار المنتجات الفلاحية².
- و الجدول التالي يبين تطور الناتج الداخلي الخام من 1990 2009 .

¹ سفيان بوقاره -مرجع سابق ، ص 124 -123

² سفيان بوقاره -مرجع سابق ص 125 - 126

الجدول رقم 2 3: تطور الناتج الداخلي الخام من 1990 2009.

2009	2008	2007	2006	2001	2000	1997	1996	1995	1993	1990	
%2,4	%2,4	%3,0	%2,0	%2,1	%2,1	%1,1	%4,1	%3,8	%2,2	%1,1	النمو الإجمالي للتاج الداخلي الخام
%9,3	%6,1	%6,3	%5,6	%4,5	%1,6	%1,7	%3,4	%3,7	%3,6	%0,7	ن. ن . د خ. خ . م

المصدر: - ملحق بيان السياسة العامة الجزائر أكتوبر 2010 ص 33

- قانون المالية لسنة 2003 ص 06

المطلب الثاني: التضخم.

أن هدف بنك الجزائر الأساسي و المتمثل في التحكم في التضخم في الفترة الإصلاح الاقتصادي، قد أنجز كما ينبغي حيث أن معدلات التضخم انخفضت مع نهاية 1996 بعد إتباع سياسة نقدية حازمة و حذرة ليصل إلى 18,7 % ثم إلى 5% سنة 1998 ثم 1,4 % سنة 2002 مقابل سنة 2001 نسبة 4,2% وهذا راجع إلى ¹:

- التحكم في نمو الكتلة النقدية (M2) خلال فترة برامج الاستقرار الاقتصادي حيث بلغ 14% سنة 1996 مقابل 23,9 % سنة 1992 ، ليصل إلى 13% سنة 2000 ولسجل ارتفاع يقدر ب 17,3% المخصصة لمخطط بعث الإنعاش الاقتصادي و سجل سنة 2003 سنة أقر بـ 15,6% و انخفض في سنة 2004 فقدرت نسبة 11,44% أما في سنة 2005 فسجل 4070,4

¹ بوقصة سليمة : مرجع سابق ص 148

الفصل الثالث : مسار السياسة النقدية في ظل الإصلاحات الاقتصادية للفترة 1990 2010

مليار دينار جزائري و سنة 2006 سجل 4827,6 مليار دينار جزائري اما سنة 2007 فسجل ارتفاعا ملحوظا 5994,6 مليار دينار جزائري¹.

○ إضافة لتحسين عجز الموازنة الميزانية بالنسبة للنتائج الداخلي الإجمالي بفعل إتباع سياسة مالية و المدعومة بتدابير نقدية صارمة ، فانقل من 4,4 سنة 1994 الى 3 % من الناتج الداخلي الإجمالي سنة 1996 ليصل الى 2,9 % سنة 1998 ثم 1,3 % في 2001 و هذا من شأنه يبعد خطر التمويل النقدي التضخمي².

و الجدول التالي يبين معدلات التضخم من 2002 .

الجدول رقم 3 : تطور معدلات التضخم من 2002 2010 الوحدة:نسبة مئوية

السنوات	2002	2005	2006	2007	2009	2010
معدل التضخم %	1.4	1.38	2.31	0.85	5.74	3.91

المصدر :

www.finance-op.citep39

* media bank. N°15

المطلب الثالث : سعر الصرف :

لقد تم إدخال إصلاحات و واسعة على نظام الصرف في الجزائر منذ نهاية 1987 ، حيث قررت الدولة ترك سعر الصرف ينخفض بشكل منظم و مستقر ما بين 31 ديسمبر و 31 مارس 1991 فانخفض سعر الصرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي من 4,87 دج في نهاية 1987 إلى 18.5 دج في جوان 1991 ، و في إطار الاتفاق الاستعدادي مع الصندوق النقد الدولي ، صارت قابلية العملة للتحويل أمر أساسيا لتحقيق النمو الاقتصادي المستمر ، فاتخذ مجلس النقد و القرض قرار في نهاية سبتمبر 1991 يقضي بتخفيض الدينار بنسبة 22% بالنسبة للدولار الأمريكي الموجود بين سعر الصرف الاسمي و الموازي ليصل إلى 22.5 دج للدولار الواحد إلى غاية مارس 1994 ، و بعد إبرام الاتفاق الجديد مع صندوق النقد الدولي في 10 أبريل ، شرع مجلس النقد و القرض في تخفيض قيمة الدينار الجزائري بنسبة 40,7% ليصبح سعر صرف الدينار 36 دج مقابل دولار أمريكي و احد ليصل في سبتمبر إلى 40 دج للدولار الواحد³.

¹ وزارة مالية ، 2002

² سفيان بوقارة - مرجع سابق ص 130

³ بوقصة سليمة - مرجع سابق ص 149 - 150

الفصل الثالث : مسار السياسة النقدية في ظل الإصلاحات الاقتصادية للفترة 1990 2010

وإبتداء من أكتوبر 1994 أصبح سعر الصرف مرنا من خلال عقد جلسات يومية لتحديد السعر تحت إدارة بنك الجزائر بناء على عروض مقدمة من طرف البنوك التجارية في كل جلسة و مع توفر العملة الأجنبية ، و اعتمدت تقنية التسعير (LE FIXNING) هذه كتقنية جديدة لتحديد سعر الصرف في مرحلة انتقالية و تجريبية ما بين 1994 - 1995 و الغيت جلسات، تحديد اسعار صرف النقد الأجنبي في بنك الجزائر بعد إنشاء سوق الصرف ما بين البنوك في ديسمبر 1995 و الذي يعتبر أحد أهداف برنامج التصحيح الهيكلي (أفريل 95 - مارس 98) ، و في ديسمبر 1996 صرح بنك الجزائر بإنشاء مكاتب الصرافة للتعامل بالنقد الأجنبي و كل هذه الإجراءات عززت كثيرا من قدرة بنك الجزائر على إدارة السياسة النقدية و فعالية تخصيص النقد مع التزايد التركيز على إلية السوق ، و بانتقال عائدات الصادرات النفطية من سونطراك إلى بنك الجزائر أصبح هذا الأخير أكبر مورد للنقد الأجنبي فصار دوره في سوق الصرف دورا رئيسيا .

أما في ماي 1998 مع نهاية اتفاق إعادة الجدولة و تسهيلات التمويل مع الصندوق النقد الدولي و لسبب خارجي تمثل في انخفاض سعر النفط إلى 11.9 دولار أمريكي ، عرفت الاحتياجات من النقد الأجنبي تدهورا ابتداء من جوان 1998 حيث انخفضت إلى 6.846 مليار دولار ، مما أدى إلى التأثير على سعر الصرف الذي انخفض في نهاية 1998 مقارنة نهاية 1997 كما استمر في الانخفاض إلى غاية بداية 2001 ، حيث سجل انخفاض في قيمة العملة الوطنية ب 2.6 % مقارنة بسنة 2000 ، و هذا انخفاض محسوس يقل نوعاماعن ذلك المسجل في سنة 2000 مقارنة بسنة 1999 و الذي يقدر ب 11.5 %

و هي نتيجة تؤكد الاتجاه نحو استقرار سعر الصرف.

و الجدول التالي يبين سعر الصرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي منذ 2000

الجدول رقم 4 3 : سعر الصرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي للفترة 2000 2001 .

السنوات	2000	2001	2002	2005	2007	2009	2010
سعر الصرف	75.34	77.3	79.68	85.79	87.34	90.7	93.18

المصدر : قانون المالية السنة 2003 ص 7

www.finance-algeria.org.cite.p39

* إن الهدف من سياسة تخفيض العملة الوطنية في فترة الإصلاحات هو إعادة التوازن الخارجي و بالتالي تخفيض العجز في الميزان المدفوعات مما يوفر للبلد زيادة في النقد الأجنبي ، و يتم هذا في

إطار تحرير التجارة الخارجية فقد سجل حساب الصفقات الجارية لميزان المدفوعات رصيدا ايجابيا سنة 1996 بقيمة 1.260 مليار دولار مقابل عجز يقدر بـ 2.240 مليار دولار في سنة 1995 مليار دولار أمريكي سنة 2000 بقيمة 9.25 مليار دولار ثم 6.764 مليار دولار أمريكي سنة 2001 مقابل عجز يقدر بـ 0.90 مليار دولار و يفسر هذا بتراجع سعر برميل النفط الخام ، و بالتالي الإيرادات من صادرات البضائع المتأتية من تصدير المحروقات التي مازالت تحتل الصدارة¹ بنسبة 98% و التحسن في ميزان المدفوعات ناتج أساسا:

➤ كذلك عن طريق القروض الممنوحة في إطار برنامج، التصحيح من طرف المؤسسات المالية الدولية.

➤ عن عملية إعادة الجدولة التي نتج عنها إنخفاض في نسبة خدمة الديون مقارنة بإيرادات الصادرات حيث بلغت 38.8 % سنة 1995 ثم 30,9 % سنة 1996 لتصل إلى 22,1 % سنة 2001.

هنا تم إعادة تشكيل احتياطي الصرف ، حيث و صل الى 11.91 مليار دولار سنة 2000 مقابل 21 مليار دولار سنة 1995 ، ليصل 17.963 مليار دولار أمريكي سنة 2001².

المطلب الرابع : التشغيل و البطالة³:

يعتبر معدل النمو الاقتصادي احد المؤشرات الأساسية للوضعية الاقتصادية لأي بلد كان ، هذا المعدل المرهون بحجم الاستثمارات الإنتاجية الذي يؤثر مباشرة على الإنتاجية و بالتالي على مستوى التشغيل كما في الجزائر ، فالانخفاض المستمر في أسعار المحروقات منذ سنة 1986 قلص من حجم الاستثمارات تدرجيا و خاصة في قطاع الصناعة وقطاع البناء و الأشغال العمومية فانعكس على سوق الشغل مباشرة ، فشهدت معدلات البطالة ارتفاعا بنسبة 17% سنة 1987 و 19 % سنة 1989 مقابل 16.5 % سنة 1985 و ظلت معدلات البطالة طيلة فترة الإصلاح الاقتصادي مرتفعة نسبيا و ذلك راجع الى عاملين أساسيين هما⁴:

❖ ارتفاع معدلات النمو الديموغرافي التي عرفتها الجزائر الجزائر في فترة ما قبل التسعينات حيث تجاوز في المتوسط 2.8 % سنويا وهذا ما أدى إلى تزايد و تسارع في حجم القوة العاملة التي ارتفعت من 5.85 مليون سنة 1990 الى ما يزيد عن 7.8 مليون سنة 1996 ثم ما يقارب 8.25 مليون سنة 1998 .

¹ بوقصة سليمة : مرجع سابق ص 151

² قانون مالية المالية لسنة 2003

³ بوقصة سليمة ، مرجع سابق ص 152 153

الفصل الثالث : مسار السياسة النقدية في ظل الإصلاحات الاقتصادية للفترة 1990 2010

❖ التسريح الكبير للعمال نتيجة حل و خصوصه العديد من المؤسسات العمومية بحثا عن النجاعة الاقتصادية و تقليص دور الدولة بما ينسجم و المرحلة الجديدة حيث تؤكد المعطيات الكمية المتاحة ان عدد العمال المسرحين قد تجاوز هذا 500 ألف خلال الفترة (1994 1997) بسبب تصفية و خصوصة حوالي 986 مؤسسة.

و لقد قدر عدد البطالين في الجزائر سنة 2000 بـ 2.4 مليون ليصل الى 2.5 مليون بطل سنة 2001 ثم أصبح سنة 2010 1076000 بطل أي نسبة 10% سنة 2010 و في إطار هذا اتخذت السلطات الجزائرية سياسات عمومية تمثلت في : مخطط دعم الإنعاش الاقتصادي و المخطط الوطني للتنمية الفلاحية و نشاطات مكافحة البطالة عن طريق أجهزة الشغل فالتطبيق الفعلي لمخطط دعم الإنعاش الاقتصادي قد انطلق في شهر سبتمبر 2001 ، أدى إلى إنشاء 4 57400 منصب عمل منها نسبة 49% منصب عمل دائم و ارتفعت عدد مناصب العمل التي أنشئت في إطار أجهزة الشغل إلى 380195 خلال سنة 2002 مقابل 366950 سنة 2001 ليصل سنة 2010 إلى 9735000 منصب كما نجد هناك مناصب هشة قد تزول في أي وقت ليضاعف معدل البطالة حيث بلغت هذه المناصب سنة 2010 3203000 منصب عمل و أيضا بلغ عدد البطالين عن العمل من حملة الشهادات الجامعية سنة 2010 مايقارب 21,4%¹.

و الجدول التالي يبين نسب التشغيل و البطالة في الجزائر.²

الجدول رقم 05:تطور نسب التشغيل و البطالة في الجزائر من 2001/2010.

السنوات	2001	2004	2006	2007	2008	2009	2010
اليد العاملة	8200000	8300000	10100000	9969000	10215000	10544000	10812000
المشغلين سنة 2000	6200000		8868800	8594000	9146000	9472000	9735000
العاطلين عن العمل	2300000	1600000	12408000	1374000	116900	1072000	1076000
نسبة % البطالة	27.3	17,7	12,3	13,3	11,3	10,2	10
نسبة %			37,2	35,3	37	37,2	

¹ موللكاف مصطفى – مرجع سابق ص 51- 52

² الملتقى الوطني – سياسة التشغيل و دورها تنمية الموارد البشرية –أفريل 2011 ص 18

المصدر : الملتقى الوطني : سياسة التشغيل و دورها في تنمية الموارد البشرية يومي 13 14 أفريل 2011 .

خلاصة الفصل :

لا يمكن الحديث عن وجود سياسة نقدية قبل صدور قانون النقد و القرض ففي ظل هذا الأخير تميزت السياسة النقدية بالحدز و الحزم، كما عرفت السلطة المشرفة فيها استقلالية تامة ، إضافة إلى هذا شهدت الجزائر منذ 1994 إصلاحات اقتصادية أخرى مست جميع القطاعات خاصة القطاع النقدي و المالي فتم إدخال أدوات رقابة نقدية غير مباشرة تهدف إلى توفير السيولة اللازمة للبنوك التجارية و مراقبتها و إشراك القطاع الخاص في التمويل هذه البنوك .

أسفرت هذه التحولات في السياسات الاقتصادية في الجزائر في نهاية فترة التسعينات عن تحقيق درجة نسبية من الاستقرار الاقتصادي الكلي وانعكس ذلك في معدلات التضخم المنخفضة و معدلات النمو الاقتصادي ورافقها زيادة في معدلات البطالة . أما فترة 2007 انخفضت معدلات البطالة إلى غاية 2010 كما رافقها إنخفاض في معدلات النمو الإقتصادي وأصبح معدل التضخم بعد إنخفاض في 2007 ارتفاع 2009 وانخفاض في 2010 لذا يتعين على الدولة الاستمرار في تحقيق معدلات نمو مرتفعة و قابلة للاستمرار في الفترة المقبلة لتحسين الوضعية و تحسين مستوى المعيشة و معالجة البطالة و التقليل من حدة الانعكاسات السلبية للإصلاحات الاقتصادية المنتهجة ولا يتم هذا إلا بالتنسيق بين السياسات الكلية .

الخاتمة العامة.

لقد استهدف بحثنا هذا دراسة فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في ظل الإصلاحات الراهنة، فتطلب منا هذا البحث تناول المفاهيم والتعاريف المختلفة للسياسة النقدية وأهدافها وأدواتها المستخدمة في التأثير على النشاط الاقتصادي، ومن أجل فهم هذه السياسة فهماً دقيقاً رأينا أنه لا بد من معرفة الإطار الفكري للسياسة النقدية وبصفة خاصة مدى فعاليتها في الاتجاهات الفكرية المختلفة، فوجدنا عند تطرقنا إلى الفكر الكلاسيكي في ظل سيادة مبادئ الحرية الفردية وقوى السوق أنها احتلت الصدارة لكونها الأداة الوحيدة والفعالة في تحقيق الإنعاش الاقتصادي، غير أن بروز ظاهرة الكساد الكبير في 1929 أثبتت عجز قوانين السوق عن إعادة التوازن، فبرز التحليل الكينزي وطالب بتدخل الدولة في الحياة الاقتصادية وبذلك أقر بفعالية السياسة المالية وعدم فعالية السياسة النقدية في معالجة الإختلالات الاقتصادية، غير أن النقديين أعادوا للنقود أهميتها واعتبروا أن السياسة النقدية فعالة في تحقيق الاستقرار النقدي، أما المدرسة الكلاسيكية الجديدة فترى أن السياسة النقدية لا تؤثر إلا على المستوى العام للأسعار دون التأثير على الدخل والتوظيف، وأن عقلانية توقعات الاعوان الاقتصاديين تجعل السياسة النقدية غير فعالة

وبهذا شكلت السياسة النقدية من أهم السياسات الاقتصادية المستخدمة في علاج الاختلالات وجسدت هذه السياسة مدرسة كبيرة في الفكر الاقتصادي تختلف من حيث الأفكار والمبادئ، وتطرقنا إلى وضعية السياسة النقدية في الدول النامية فبسبب المشاكل التي تواجهها شرعت هذه الأخيرة في تطبيق عدة إصلاحات خلال مرحلة الانتقال، كاستخدام الأدوات غير المباشرة ومنح الاستقلالية لبنوكها حيث تعتبر استقلالية السلطات النقدية ضماناً لنجاح السياسة النقدية.

ومن أجل أن ندعم الجانب النظري لموضوع بحثنا أخذنا الجزائر كحالة دراسة، فتعرضنا إلى الإصلاحات التي قامت بها الدولة الجزائرية، والمشاكل التي عرفت هذه الإصلاحات فنتيجة هذه الأخيرة استخدام أدوات جديدة أدخلت لأول مرة بعد صدور قانون النقد والقرض وفتح السوق النقدية ثم تعرضنا إلى تقييم نجاح السياسة النقدية المتبعة لهذه الفترة وذلك بقياس درجة تحقق أهدافها النهائية التي تتمثل في :

النمو الاقتصادي والتضخم واستقرار أسعار الصرف والشغل والبطالة وهذه الأهداف ضرورية للإنعاش الاقتصادي.



نتائج البحث :

من خلال بحثنا تمكنا من الإجابة على أسئلتنا والتوصل إلى النتائج التالية :

1/ السياسة النقدية من أهم السياسات الاقتصادية, فهي تحتل مكانة بارزة وتهدف إلى ضمان توازن النشاط الاقتصادي, وتسعى إلى تحقيق المربع السحري وخاصة التحكم في التضخم عن طريق أدوات مختلفة مباشرة وغير مباشرة.

2/ حتى تبلغ السياسة النقدية الأهداف المرجوة لا بد من توفير لها ظروف مناسبة وضوابط أساسية لكي تصبح أكثر نجاعة وفعالية.

3/ تعتبر السياسة النقدية في الدول النامية أقل فعالية منها في الدول المتقدمة بسبب الاختلالات الهيكلية والمالية والنقدية، ولانجاحها لا بد من مواصلة تطبيق الإصلاحات اللازمة.

4/ لا يمكن الكلام عن سياسة نقدية حقيقية إلا بعد صدور قانون النقد والقرض, حيث تم تحديد أهداف هذه السياسة والأدوات المستخدمة في السياسة النقدية في الجزائر .

5/ استطاعت الجزائر أن تحقق في السنوات الأخيرة نتائج إيجابية فيما يتعلق بالتوازنات الكلية خاصة التحكم في التضخم وتحقيق معدلات نمو مقبولة والاستمرار في حل مشكلة البطالة, وهذا باتباع إجراءات نقدية حازمة مصحوبة بسياسة مالية تقييدية.

6/ السياسة النقدية في الجزائر ساهمت نسبياً في استقرار الأوضاع داخلياً وخارجياً في ظل الإصلاحات الاقتصادية الراهنة.

• توصيات البحث :

بالنظر إلى النتائج المتوصل إليها من خلال الدراسة فإننا نوصي ببعض التدابير التي من شأنها تحسين أداء هذه السياسة:

1/ توسيع السوق النقدية وتطويرها عن طريق التنويع في أدوات السياسة النقدية لأنها لم تعرف إلى حد الآن إلا عددا محدودا من المتدخلين وبذلك يمكن مساندة الاقتصاد الوطني.

2/ عدم إهمال البعد الاجتماعي ، بمعنى عدم ضعف فعالية السياسة المستخدمة لتخفيف الآثار الجانبية لسياسات الإصلاح على الطبقات محدودة الدخل .

3/ على الجزائر أن تتكيف مع الجو العالمي الجديد (العولمة) و ذلك بمحاولة تعميق الإصلاحات أكثر فأكثر حتى تتمكن من تأهيل اقتصادها و رفع رهانات اندماجها في الاقتصاد العالمي .



4/ العمل على تجسيد ما يقر به قانون النقد والقرض .

5/ التنسيق بين السياسة النقدية و السياسة المالية من اجل تحقيق الاستقرار الاقتصادي .

قائمة المراجع

- ا ❖
م ❖
ف ❖
أ ❖
م ❖
ع ❖
ب ❖
ع ❖
ا ❖
- لكتب باللغة العربية
- حمد مروان السمان وآخرون, مبادئ التحليل الاقتصادي الجزئي والكلي, دار الثقافة للنشر والتوزيع, 1998
- وزي القيسي, النظرية النقدية, دار التضامن, الطبعة الأولى, بغداد, 1964
- حمد فريد مصطفى, سهير محمد السيد الحسن, السياسات النقدية والبعد الدولي لليورو, مؤسسة شباب الجامعة, الإسكندرية, 2000.
- صطفى رشدي شيحة, الإقتصاد النقدي والمصرفي, الدار الجامعية للطباعة والنشر, بيروت, 1981.
- لي توفيق, معبد علي الجارحي, نبيل عبد الوهاب لطيفة, السياسات النقدية في الدول العربية, سلسلة بحوث ومناقشات حلقات العمل, صندوق النقد العربي, العدد الثاني, أبو ظبي, 1996
- اري سيجل, النقود والبنوك والإقتصاد, ترجمة طه عبد الله منضوء وآخرون, المملكة العربية السعودية, 1982.
- بد المطلب عبد المجيد, السياسات الإقتصادية, على مستوى الإقتصاد القومي, مجموعة النيل العربية, الطبعة الأولى القاهرة, 2003.
- سماعيل محمد هاشم, مذكرات في النقود والبنوك, دار النهضة, بيروت, 1996.

- ف ❖ ريدة بخزاز يعدل, تقنيات وسياسات التسيير المصرفي, ديوان المطبوعات الجامعية, الجزائر, 2000.
- أ ❖ حمد أبو الفتوح ناقة, نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية, مدخل حديث للنظرية النقدية والأسواق المالية, مكتبة الإشعاع الفنية, الإسكندرية, 2001.
- ر ❖ شاد العصار, رياض الحلبي, النقود والبنوك, دار صفاء للنشر والتوزيع, عمان, 2000.
- هـ ❖ يثم الزغبى, حسن أبو الزيت, أسس ومبادئ الإقتصاد الكلي, دار الفكر, عمان, 2000.
- ص ❖ بحي نادر, قريصة, النقود والبنوك, دار النهضة العربية, بيروت, 1984.
- ك ❖ امل البكري وآخرون, مبادئ الإقتصاد الكلي, دار الجامعة, الإسكندرية, 2000.
- ن ❖ عمه الله نجيب إبراهيم, أسس علم الإقتصاد, مؤسسة شباب الجامعة, الإسكندرية, 2000.
- و ❖ ليام ألكسندر وآخرون, استخدام الأدوات غير المباشرة في السياسة النقدية, مجلة التمويل والتنمية, العدد 01 مارس 1996.
- ض ❖ ياء مجيد الموسوي, إقتصاديات النقود والبنوك, مؤسسة شباب الجامعة, الإسكندرية, 2002.
- ج ❖ ميل الزيد أنيس السعودي, أساسيات في الجهاز المالي, المنظور العلمي, دار وائل للنشر والطباعة, الأردن, 1999.
- ف ❖ تح الله و لعلو, الإقتصاد السياسي, توزيع مداخل النقود والإنتمان, دار الحداثة, بيروت, 1987.

- ع ❖
 بد النعيم مبارك، نعمة الله نجيب، محمود يونس، مقدمة في إقتصاديات النقود والصيرفة
 والسياسة النقدية، الدر الجامعية، الإسكندرية، 1999.
- م ❖
 روان عطون، النظريات النقدية، دار البعث، الجزائر، 1989.
- أ ❖
 حمد زهير شامية، النقود والمصارف، دار زهران للنشر، عمان، 1993.
- م ❖
 حمد الشريف إلمان، محاضرات في التحليل الإقتصادي الكلي، نظريات ونماذج التوازن
 واللاتوازن، منشورات برني، 1994.
- ع ❖
 بد المنعم السيد علي، إقتصاديات النقود والمصارف، الأكاديمية للنشر، الطبعة الأولى، الأردن
 1999.
- ن ❖
 اظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار زهران، الطبعة الأولى
 عمان، 1999.
- ع ❖
 مر صخري، التحليل الإقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1994.
- م ❖
 صطفى سلمان وآخرون، مبادئ الإقتصاد الكلي، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن، 2000.
- س ❖
 هير محمود معتوق، الإتجاهات الحديثة في التحليل النقدي، الدار المصرفية اللبنانية، الطبعة
 الأولى، القاهرة، 1988.
- ع ❖
 بد الفتاح عبد الرحمان عبد المجيد، إقتصاديات النقود، رؤية إسلامية، النسر الذهبي، مصر
 1996.

- ❖ جيمس جوارتيني, ريجاد أستروب, الإقتصاد الكلي, الإختيار العام والخاص, ترجمة عبد الفتاح عبد الرحمان, عبد العظيم محمد, دار المريخ للنشر, الرياض, 1999.
- ❖ ودي كريم, كمال رضوان, السياسة النقدية في الجزائر, سلسلة بحوث ومناقشات حلقات العمل, صندوق النقد العربي.
- ❖ لطاهر لطرش, تقنيات البنوك, ديوان المطبوعات الجامعية, الطبعة الثانية, الجزائر, 2003.
- ❖ قائمة المذكرات.
- ❖ وللكاف مصطفى, سياسة دعم التشغيل, مذكرة تخرج لنيل شهادة ليسانس, كلية العلوم الإقتصادية, المدية, 2002/2001.
- ❖ فيان بوقارة, فعالية الساسة المالية والنقدية في ضل الإصلاحات الإقتصادية, مذكرة تخرج لنيل شهادة ليسانس, كلية العلوم الإقتصادية, جامعة المدية, 2011/2010.
- ❖ وقصة سليمة, فعالية السياسة النقدية والمالية, مذكرة تخرج لنيل شهادة ماجستير, علوم إقتصادية, جامعة سعد دحلب البلدية, 2003/2002.
- ❖ سينة شملول, أثر إستقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية, دراسة حالة بنك الجزائر, رسالة ماجستير منشورة, معهد العلوم الإقتصادية, جامعة الجزائر, 2001.
- ❖ ريد بن طالبي, السياسة النقدية والسياسة المالية وعوامل نجاحهما في ضل التغيرات الدولية, دراسة حالة الجزائر, رسالة ماجستير غير منشورة, معهد العلوم الإقتصادية, جامعة الجزائر, 2002.
- ❖ يلي لكحل, السياسة النقدية ومساها, دراسة حالة الجزائر, رسالة ماجستير غير منشورة, معهد العلوم الإقتصادية, جامعة الجزائر, 1999.

المواقع الإلكترونية :

www.finance-algerien.org

الكتب باللغة الفرنسية:

1. A
rmavd de serviony .ivaw zelemko .économie financière
.dunod.Paris.1999.
2. I
dem.
3. A
mmour benhlma .monnaie et régulation monétaires. édition
dahlb.alger.1997.
4. J
ean . louis besson .monnaie et finance.opu.alger.1993 .
5. E
ugene .a.diulio. macroéconomie. tradition par gearge loudiere.mcgrow
hill.Paris.1993.
6. D
avid begg et la macroéconomie édition .international .paris .1994.

7. M
Michel Devoly .theorie macroéconomique fondement et controverse
Masson .editeur.paris1995.
8. F
française renversez. Élément d'analyse monétaire. Edition DALLOZ. Paris
1995.

