

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة محمد بوضياف - المسيلة

ميدان: علوم اقتصادية تجارية

علوم التسيير

فرع: علوم اقتصادية

تخصص: اقتصاد كمي



كلية: العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم: علوم اقتصادية

رقم: .....

## مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر الأكاديمي

إعداد الطالب:

بن دقل عمار

تحت عنوان:

المحددات الاقتصادية للمعرض النقدي في الجزائر

٢٠٢١ / ٢٠١٠ من

لجنة المناقشة:

رئيسا

جامعة محمد بوضياف المسيلة

أ. د. بن لخضر السعيد

مشرفا ومقررا

جامعة محمد بوضياف المسيلة

أ. د. بن دقل كمال

مناقشا

جامعة محمد بوضياف المسيلة

أ. د. يحياوي عمر

السنة الجامعية: ٢٠٢٥/٢٠٢٤

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

رَبُّ أَوْزَعْنِي أَنْ أَشْكُرْ نِعْمَتَكَ الَّتِي  
أَنْعَمْتَ عَلَيَّ وَعَلَى وَالدِّيْرِ وَأَنْ أَعْمَلَ  
صَالِحًا تَرْضَاهُ وَأَدْخِلَنِي بِرَحْمَتِكَ فِي  
عِبَادَكَ الصَّالِحِينَ

النمل: ۱۹

فَجْر

# شكرا وتقدير

الحمد لله على نعمه وفضله وإحسانه

الصلوة والسلام على من لا نبي بعده، أما بعد:

الشكر والامتنان والعرفان بالجميل للوالدين الكريمين

نتقدم بالشكر الجزيل للمشرف على المذكرة

الأستاذ الدكتور "بن دفل كمال" على قبوله الإشراف على هذا العمل

ونسأل الله أن يجعل ذلك في ميزان حسناته.

كما نشكر الأستاذ "بن البار جمال"

الشكر موصول لكل أستاذة قسم العلوم الاقتصادية بجامعة المسيلة

الشكر موصول كذلك لكل أساتذتنا في مختلف الأطوار التعليمية

شكرا لكل من قدم لنا الدعم

شكرا لكل من دعا لنا بظاهر الغيب

..... عمار



إِلَى مَنْ قَالَ فِيهِمَا سُبْحَانَهُ وَتَعَالَى: ﴿فَلَا تُقْلِنْ لَهُمَا أُفِّ وَلَا تُنْهَرْهُمَا وَقُلْ لَهُمَا قَوْلًا كَرِيمًا (٢٣) وَلَا خُفْضٌ لَهُمَا جَنَاحٌ الذُّلِّ مِنَ الرَّحْمَةِ فَلْ رَبِّ ارْحَمْهُمَا كَمَا رَبَّيَنِي صَغِيرًا﴾ (سُورَةُ الْإِسْرَاءِ الْآيَةُ ٢٤)

إلى ينبوع الحب والحنان وزهرة العطف ومصدر الاطمئنان إلى أغلي ما في الوجود  
أمي الحبيبة الغالية.

إلى من كان سندنا في الحياة صاحب الفضل ومصدر الرعاية إلى الذي لا يسعني إلا أن أقف أمامه احتراماً وعرفاناً وطاعة بعد الله والرسول وحباً أبي الغالي.

إلى إخوتي وأخواتي الأعزاء

## كل أساتذة وعمال قسم العلوم الاقتصادية

٢٠٢٤/٢٠٢٥ إلى دفعة

إِلَيْكُم مَّا سَأَلْتُكُمْ وَلَا إِنْذِرْنِي بِمَا فِي أَعْصَمٍ

عمان

**فِرْس**  
**المحتويات**

## فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
	شکر
	إهداء
١	<b>فهرس المحتويات</b>
٢	مقدمة
<b>الفصل الأول: الدراسة النظرية للمعرض النقدي</b>	
٥٠	تمهيد:
٦٠	<b>المبحث الأول: الإطار النظري للمعرض النقدي</b>
٦٠	<b>المطلب الأول: مفهوم المعرض النقدي</b>
٧٠	<b>المطلب الثاني: مقاييس المعرض النقدي</b>
٩٠	<b>المطلب الثالث: المعرض النقدي في إطار النظرية النقدية</b>
١٠	<b>المبحث الثاني: تحليل محددات المعرض النقدي</b>
١٠	<b>المطلب الأول: أثر سلوك البنك المركزي على المعرض النقدي</b>
١٩	<b>المطلب الثاني: أثر سلوك البنوك التجارية على المعرض النقدي</b>
٢٥	<b>المطلب الثالث: أثر سلوك المودعين على المعرض النقدي</b>
٢٩	<b>المطلب الرابع: أثر سلوك المقترضين على المعرض النقدي</b>
٣٢	<b>المبحث الثالث: الدراسات العلمية السابقة</b>
٣٣	<b>المطلب الأول: الدراسات العلمية باللغة العربية</b>
٣٥	<b>المطلب الثاني: الدراسات العلمية باللغة الأجنبية</b>
٣٥	<b>المطلب الثالث: مقارنة الدراسة السابقة بالدراسة الحالية</b>
٣٦	<b>خلاصة الفصل</b>
<b>الفصل الثاني: الدراسة التطبيقية</b>	
٣٩	تمهيد
٤٠	<b>المبحث الأول: الطرق والادوات السياسية النقدية في التحكم في المعرض النقدي (٢٠٢١/٢٠١٠)</b>

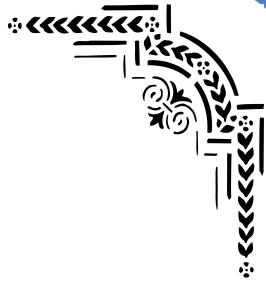
٤٠	<b>المطلب الأول:</b> عموميات حول البنك المركزي الجزائري
٤٢	<b>المطلب الثاني:</b> مفهوم استقلالية بنك الجزائر
٤٧	<b>المطلب الثالث:</b> مسار السياسية النقدية في الجزائر وأدواتها (٢٠٢١/٢٠١٠)
٥٤	<b>المبحث الثاني:</b> تقييم النتائج
٥٤	<b>المطلب الأول:</b> تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (٢٠٢١/٢٠١٠)
٥٧	<b>المطلب الثاني:</b> تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (٢٠٢١/٢٠١٠)
٦١	<b>خلاصة الفصل</b>
٦٢	<b>الخاتمة</b>
٦٨	<b>قائمة المصادر والمراجع</b>
٧٣	<b>الملخص</b>

---

{ I }

---

# قائمة الجداول



## قائمة الجداول

الصفحة	العنوان	الرقم
١٣	ميزانية نمطية للبنك المركزي	(٠١-٠١)
١٧	العوامل المؤثرة في القاعدة النقدية	(٠٢-٠١)
٢٠	ميزانية نمطية للبنوك التجارية	(٠٣-٠١)
٤٠	موجة تأسيس البنوك المركزية	(٠١-٠٢)
٥١	تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة (٢٠٢١ - ٢٠٠٠)	(٠٢-٠٢)
٥٢	تطور معدل الاحتياطي في الجزائر خلال الفترة (٢٠٢١ - ٢٠١٠)	(٠٣-٠٢)
٥٥	تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (٢٠٢١ - ٢٠١٠)	(٠٤-٠٢)
٥٨	تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (٢٠٢١ - ٢٠١٠)	(٠٥ - ٠٢)

# مقدمة

تعتبر النقود منشطاً أو مثبطاً للنشاط الاقتصادي، بل واداة للتحكم الاقتصادي، لما لها من تأثيرات قوية على مختلف المتغيرات الاقتصادية، حسب تحكم السلطة النقدية فيها وأهمية ذلك ضمن الأهداف الاقتصادية المتبناة.

إن الآثار المهمة للنقد على النشاط الاقتصادي جعلت من التحكم في تنظيم عرض وتداول النقود ضرورة ملحة، ويهدف هذا التحكم إلى المحافظة على قيمة النقود ويعمل على ربطها بحاجة المعاملات وقدرة الجهاز الإنتاجي، ويعمل بذلك على استقرار الأسعار والمحافظة على القدرة الشرائية وعلى حقوق حائز الوحدات النقدية.

وتعتبر دراسة سلوك الوحدات المحددة للمعرض النقدي وامكانية التنبؤ باتجاهاتها أساس التحكم في هذا العرض، إذ أن التحكم في المعرض النقدي بما يجعل كميته متناسبة مع حجم الإنتاج يعتمد على معرفة محددات إصدار وخلق النقود، ومن ثم إمكانية التحكم في تحركاتها.

إن تسلیم النظريات النقدية الأساسية باعتبار عرض النقود متغيراً خارجي النشأة يجعل من التحكم في المعرض النقدي مرتبطة برغبة البنك المركزي في توجيه النشاط الاقتصادي لتحقيق أهداف السياسة النقدية، في حين إن اعتبار عرض النقود داخلي النشأة يثير قضية مهمة للنقاش، وهي أن دور البنك المركزي يتمثل هنا في الاستجابة لطلبات البنوك التجارية على إعادة التمويل نتيجة لتوسعها في منح الائتمان للمقترضين وحدود هذه الاستجابة.

ينطلق منهج داخلية العرض النقدي من اعتبار سلوك المودعين والمقترضين والبنوك التجارية متغيرات أساسية في تحركات عرض النقود، وإن توجه البنك المركزي نحو التوسيع أو الانكماش إنما ينبغي أن يرتبط بسلوك هذه الوحدات، فيصبح مستحيباً بدلاً من كونه مهيمناً على تحركات العرض النقدي.

تقتضي عملية التحكم في العرض النقدي ضرورة الدقة في تحديد مفهوم العرض النقدي ومقاييسه ودراسة والتنبؤ بسلوك الوحدات المحددة له و اختيار السياسات والأدوات الملائمة وتوفير الشروط المناسبة لممارسة هذه السياسات واستعمال هذه الأدوات، لضمان تحقيق الفعالية.

تدرج هذه الدراسة ضمن إطار الجهد الرامي إلى محاولة التحكم الفعال في العرض النقدي من خلال دراسة سلوك الوحدات الاقتصادية المحددة له واتجاهاتها، وتطبيق ذلك على حالة الجزائر.

### الإشكالية :

كيف يمكن التحكم في المعروض النقدي بالتأثير على سلوك الوحدات الاقتصادية المحددة له؟

ويندرج تحت هذه الإشكالية عدد من الأسئلة الفرعية، أهمها:

- هل يمكن التحكم في المعروض النقدي مطلقاً؟
- كيف يؤثر سلوك الوحدات المحددة للمعروض النقدي على المعروض النقدي؟
- هل تعتبر أدوات السياسة النقدية فعالة للتحكم في المعروض النقدي؟
- ما مدى تأثير سلوك الوحدات الاقتصادية المحددة للمعروض النقدي على المعروض النقدي في الجزائر؟
- هل هناك تحكم فعلي للمعروض النقدي في الجزائر وكيف يمكن تفعيل ذلك أكثر؟

### فرضيات الدراسة:

سنعتمد على مجموعة من الفرضيات نرى أنها الأسلم للاختبار والأقرب للإجابة على الإشكالية المطروحة،

حيث نفترض:

- تتحدد إمكانية التحكم في المعروض النقدي بناء على اتجاه العلاقة بينه وبين قرارات الإنفاق على السلع والخدمات.
- تتأثر عملية تحديد والتحكم في المعروض النقدي بسلوك الوحدات المحددة له، والتمثلة في البنك المركزي والبنوك التجارية والمودعين والمقرضين.
- تتميز الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية بالفعالية عند التحكم في المعروض النقدي.
- يرتبط سلوك بنك الجزائر في التأثير على المعروض النقدي بمسؤوليته عن تحقيق أهداف السياسة النقدية.

### أهمية الدراسة:

تبرز أهمية هذا الموضوع إذا أخذنا في الحسبان ما يلي:

- الآثار الناجمة عن التوسيع في المعروض النقدي، سواء منه النقد الأساس أو التوسيع النقدي، المضاعف،
- تعدد المتغيرات المحددة المعروض النقدي،
- موقف البنك المركزي جراء طلب إعادة التمويل من طرف البنوك التجارية،
- تعدد أدوات التحكم في المعروض النقدي واسئلية التسويق بينها.

### أهداف الدراسة:

تسعى هذه الدراسة إلى تحقيق جملة من الأهداف تتمثل في:

- تحديد مفهوم المعروض النقدي وطرق قياسه وامكانية التحكم فيه،
- تحليل سلوك الوحدات الاقتصادية المحددة المعروض النقدي،
- تحليل كيفية تحكم السلطة النقدية في ضبط المعروض النقدي،
- معرفة مدى تأثير سلوك الوحدات الاقتصادية المحددة المعروض النقدي على المعروض النقدي في

الجزائر،

### منهج الدراسة:

ارتأينا الاعتماد على المنهج الوصفي، لكونه يعتمد على تقديم المعلومات والحقائق عن واقع ما ويوضح العلاقة بين مختلف الظواهر ويساعد في تقديم تفسيرات لها وتحديد العوامل المؤثرة فيها، وسنسخدمه لتحليل مداخل قياس ومقاييس المعروض النقدي وتحليل المتغيرات المحددة لعرض النقود وتحليل دور السلطة النقدية ومسؤوليتها في التحكم في عرض النقود.

كما سيتم الاعتماد على دراسة الحالة، التي تعتبر أحد أساليب التحليل الوصفي، بإسقاط الدراسة النظرية على حالة الجزائر.

## الفصل الأول:

# الدراسة النظرية للمعرض الندي

المبحث الأول: الإطار النظري للمعرض الندي

المبحث الثاني: تحليل محددات المعرض الندي

المبحث الثالث: الدراسات العلمية السابقة

تمهيد:

إن التأصيل النظري لأي دراسة إنما يساعد في تحديد الأسس النظرية لمختلف المفاهيم المتعلقة بالظواهر المدروسة بما من شأنه المساهمة في تفسير العلاقات بين مختلف المتغيرات المحددة لتلك الظواهر والمرتبطة بها.

ودراسة موضوع المحددات الاقتصادية للمعرض النقدي في الجزائر، ينبغي على ما نعتقد، أن تستهل بدراسة نظرية لتوضيح بعض المفاهيم الأساسية وتسهيل مطابقة مختلف المفاهيم مع الواقع التجاري.

ففصل دراستنا هذه الأول والموسوم بـ: الدراسة النظرية للمعرض النقدي، إنما وضع هنا لمساعدة على إضفاء صبغة منهجية على هذه الدراسة.

وستنطلق من خلال هذا الفصل بالدراسة والتحليل إلى عرض تطور دراسة المعرض النقدي ضمن النظرية النقدية، ثم تحديد مفهومه ومقاييسه، لذا بعدها إلى تحليل محددات المعرض النقدي.

## المبحث الأول: الإطار النظري للمعرض النقدي

الاهتمام بدراسة الجوانب المتعلقة بالنقد ليس وليد الفترة المعاصرة ولا حتى الحديثة، فقد حظيت النقد باهتمام كبير منذ زمن ليس بالقريب، وإن كنا نعتقد أن هذا الاهتمام كان في بادئ الأمر مجرد أراء وافتراضات تم التسليم بها، فإن البحث المنتظم والمتكامل في النقد وأهميتها قد نشأ حديثاً، من حوالي قرنين خلت من الزمن أو ما يزيد أو يقل بقليل.

### المطلب الأول: مفهوم المعرض النقدي

يعبر المعرض النقدي عن متغير خزين (مخزون) (stock variable)؛ أي رصيد<sup>١</sup>، قابل للقياس في لحظة زمنية معينة، شأنه في ذلك شأن الثروة ورأس المال .

وفي المقابل نجد أن الإنفاق الوطني يعبر عن متغير تدفق أي تيار، وذلك لارتباط الإنفاق الوطني بكمية النقود المستخدمة خلال فترة زمنية معينة، والمرتبطة أساساً بسرعة تداول النقود.

ويعبر العرض النقدي وفقاً لمفهومه الضيق عن "متوسط كمية النقود الموجودة تحت تصرف المجتمع في فترة زمنية معينة"، ومع ذلك، فإن محاولة وضع تعريف متطرق عليه تعد صعبة، فهي على حد تعبير سامولسون (1915-2009): مسألة ذوق أكثر منها ضرورة علمية<sup>٢</sup>، وإنما كان يشير من وراء ذلك إلى الجدل غير المحسوم بخصوص ما إذا كان يتسع توسيع مفهوم العرض النقدي ليبني على أساس مدخل السيولة لا المبادرات.

ولقد حدد الأسلوب التقليدي الذي ساد قبل الثمانينيات من القرن 20 مفهوم عرض النقود على أساس وظيفي، كون النقود وسيلة للتبدل. ويشمل عرض النقود -بناءً على ذلك- مجموع وسائل الدفع المتداولة في البلاد خلال فترة زمنية معينة<sup>٣</sup>.

ويصطلاح على عرض النقود - بهذا المعنى - بالعرض النقدي بالمفهوم الضيق أو مجموع وسائل الدفع أو وسائل الدفع المتاحة أو السيولة النقدية، وتضم وسائل الدفع مجموع النقود القانونية المتداولة خارج الجهاز المركزي؛ والتي تتكون من أوراق البنوك التي يصدرها البنك المركزي بالإضافة إلى العملة المساعدة التي تصدرها الحكومة (غالباً)، والتي تكون في التداول.

<sup>١</sup> - عبد الحميد الغزالي، "أساسيات الاقتصاديات النقدية وضعيها وأسلامها، مع الإشارة إلى الأزمة المالية العالمية"، دار النشر للجامعات، القاهرة، مصر، 2009، ص 21، 22.

<sup>٢</sup> - عبد النعيم مبارك، أحمد الناكة، "النقد والصيغة والنظيرية النقدية"، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 1997، ص 5.

<sup>٣</sup> - هيكل عجمي جميل الجنابي، رمزي ياسين بسع أرسلان، هيكل عجمي جميل الجنابي ، "النقد والمصارف والنظيرية النقدية"، دار وائل، عمان، ٢٠٠٩، ص ٥٩.

ويصطلح على النقود القانونية المتداولة خارج الجهاز المصرفى بالعملة في التداول.

ولقد تم استبعاد النقود القانونية التي يحملها الجهاز المصرفى لكون أنها ليست في التداول؛

وبالتالى لا تؤثر على حركة السلع والخدمات، كما أن إدراجها يمكن أن يحدث ازدواجا في الحساب فيما إذا تم احتسابها؛ على اعتبار أنها تدرج ضمن الاحتياطات.

كما يشمل العرض النقدي بالإضافة إلى العملة في التداول - مجموع الودائع الجارية التي تحدثها البنوك التجارية؛ والتي تحملها البنوك التجارية بالعملة المحلية، رغم أن الودائع الجارية (تحت الطلب) لم تكن تحظى بالقبول باعتبارها أحد مكونات العرض النقدي من أعضاء المدرسة الكلاسيكية من أمثال تورتون (Henry Thornton)

(1760-1815)، حيث اعتبر أن تغير نقود الودائع ما هو إلا تغير في سرعة تداول النقود.

### المطلب الثاني: مقاييس المعرض النقدي

تشكل مقاييس المعرض النقدي مؤشرات هامة سواء لأغراض ممارسة السياسة الاقتصادية أو التحليل الاقتصادي على المستوى الكلي، وفي الواقع فإن البيانات النقدية والمالية وفق الإحصاءات المالية الدولية تعرض على عدة مستويات،<sup>١</sup> حيث تتدفق من تلك المستويات البيانات الخاصة بتكوين مقاييس العرض النقدي والتي تتميز فيما بعد إلى تصنيفات العرض النقدي وفقاً للمفاهيم التي تناولنا في المطلب السابق. وعلى هذا الأساس يمكن القول إن مقاييس العرض النقدي تتمثل في :

أولاً: **المعرض النقدي بالمعنى الضيق (M1)**: ويشتمل على الأصول المتاحة والقابلة للتحويل في المعاملات اليومية لأداء وظيفة وسيط للمبادلة، وهو يضم العملة في التداول خارج الجهاز المصرفى ولدى الجمهور والودائع الجارية للقطاع الخاص، حسب المعادلة التالية:

$$M1 = C + DD$$

حيث تمثل (M1) : العرض النقدي بالمعنى الضيق، (C) العملة في التداول، (DD) الودائع تحت الطلب.

<sup>١</sup> - مؤيد قاسم السمارة، "متغيرات السياسة النقدية وأثرها في استقرار دالة الطلب على النقود، الاقتصاد السوري دراسة تحليلية ، منكرة ماجستير، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، سوريا، ٢٠٠٨، ص ٢١.

**ثانياً: المعرض النقدي بالمعنى الواسع (M2):** ويشمل على مدى عريض من الأصول ويوضح بدائل المحفظة لحياة الأصول، ويطلق على العرض النقدي بهذا المفهوم مصطلح الكتلة النقدية، ويضم (M1) مضافاً إليه الودائع لأجل وحسابات التوفير والودائع الزمنية لدى البنوك التجارية .

$$\text{حسب المعادلة التالية: } M2 = M1 + TD$$

حيث تمثل (M2) : العرض النقدي بالمعنى الواسع، (TD) الودائع لأجل لدى البنوك.

**ثالثاً: المعرض النقدي بالمعنى الأوسع (M3):** وهو يضم بالإضافة إلى مكونات (M2) مجموعة الأصول المالية الأخرى التي تتمتع بدرجة عالية نسبياً من السيولة، مثل الودائع الحكومية والودائع الآجلة والإدخارية لدى المؤسسات المالية بخلاف البنوك التجارية .

$$\text{حسب المعادلة التالية: } M3 = M2 + HLA$$

حيث تمثل (M3): العرض النقدي بالمعنى الأوسع، (HLA) الأصول المالية العالية السيولة. وما ينبغي الإشارة إليه، في هذا الصدد، أنه يوجد في المملكة المتحدة مقياس أضيق للعرض النقدي (M0) ، حيث يضم فقط العملة في التداول، كما توجد بعض المقاييس أكثر اتساعاً في بعض الدول مثل (M4) في المملكة المتحدة و (L) في الولايات المتحدة الأمريكية (لو.م.أ)، بينما قد تأخذ بعض الدول بمقاييس أكثر اتساعاً وشمولاً مثل (M5) في الأرجنتين.<sup>١</sup>

أما في الجزائر فتظهر مقاييس العرض النقدي في غير ما تعقّد، حيث يتكون (M1) من العملة في التداول والودائع تحت الطلب بالدينار الجزائري، أما المقياس (M2) فيضم بالإضافة إلى (M1) الودائع لأجل بالدينار الجزائري، ويضم المقياس (M3) بالإضافة إلى مكونات (M2) الودائع بالعملات الأجنبية سواء كانت تحت الطلب أو لأجل، بينما يشمل المقياس (M4) بالإضافة إلى مكونات (M3) باقي سندات الخزينة التي يكتتب بها الجمهور من أفراد ومؤسسات (يُستثنى من ذلك سندات الخزينة التي اكتتب بها بنك الجزائر وبباقي البنوك التجارية)<sup>٢</sup>.

<sup>١</sup> - نشرت نبيل محمد الوكيل، "التوازن النقدي ومعدل الصرف، دراسة تحليلية مقارنة"، شركة ناس للطباعة، القاهرة، مصر، ط١، ٢٠٠٦، ص128.

<sup>٢</sup> - صالح مفتاح، "النقد والسياسة النقدية، مع الإشارة إلى حالة الجزائر في الفترة، 1990-2000" أطروحة دكتوراه دولة، غير منشورة، جامعة الجزائر، ٢٠٠٤، ص46.

وهي نفس المقاييس المعتمدة في لبنان، (بالليرة اللبنانية).<sup>١</sup>

هذا، وتنشر السلطة النقدية البيانات حول مقاييس العرض النقدي بصفة دورية، إذ لا مشكلة تطرح حول عملية النشر هذه، اللهم إلا ما تعلق بكيفية حساب وإدراج أصول نقدية ومالية ضمن مقياس دون آخر.

ولاعتبارات توسيع مفاهيم العرض النقدي يجري التوفيق بين مختلف الأطروحات عن طريق نشر كل المقاييس المتعلقة بالعرض النقدي بما يستوعب النقود وغيرها من الأصول الأخرى ذات الأثر المباشر أو غير المباشر على معدل الإنفاق.

### المطلب الثالث: المعرض النقدي في إطار النظرية النقدية

من أولى الاعتبارات التي أخذ بها فريدمان (Milton Friedman 1912-2006) في بناء النظرية النقدية اعتبار النقود إحدى الموجودات وطريقة من طرق الاحتفاظ بالثروة من قبل الأفراد.

ولا يمكن إنكار أن نظرية فريدمان هي تحليل لجانب الطلب على النقود، حيث أضاف إلى الطلب على النقود متغيرات جديدة يمكن من خلالها تغيير الطلب على النقود بنفسه.

ووفقاً لهذا المفهوم اعتبر فريدمان الطلب على النقود مستقراً بدرجة عالية، وإن كان يعتبر أن الاعتبارات التي تحكمه هي نفسها الاعتبارات التي تحكم طلب أي سلعة أو خدمة، فإن حجم الطلب على النقود يتوقف على ما يحوزه الفرد من: الثروة والأئمان والعادات في البديل الأخرى للاحتفاظ بالثروة في صورتها السائلة، والأذواق.<sup>٢</sup>.

وقد انطلق فريدمان من افتراض أساس يتمثل في استقلال العوامل المؤثرة في عرض النقود عن تلك المؤثرة في الطلب عليها.

وقد حاول أن يثبت أن هناك علاقة قوية بين التغير في الدخل والتغير في عرض النقود، بحيث كلما انتظمت واستقرت سرعة تداول النقود كلما كانت هناك علاقة مباشرة بين الدخل والعرض النقدي، بما يجعل هذا الأخير ذات أهمية كبيرة في تفسير التغيرات في الدخل الوطني.

وأكَّد فريدمان إثبات الدراسات الميدانية صحة نظرية كمية النقود، والكامنة أساساً في تكرار ملاحظة الارتباط الكبير بين التغيرات الكبيرة في العرض النقدي ومستوى الأسعار في المدى القصير.

<sup>١</sup> - عبد المجيد قدي، "المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، دراسة تقييمية"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط ٢، ٢٠٠٥، ص ٧١-٧٤.

<sup>٢</sup> - معتوق سهير محمد، "السياسات والنظريات النقدية"، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، ١٩٩٨، ص ٣١٣.

وبين فريدمان أنه ربما تكون هذه العلاقة هي الوحيدة في الاقتصاد التي لوحظ تكرار حدوثها بانتظام في ظل ظروف متعددة.

وبحسب النظرية النقدية فإنه وللحد من التقلبات الاقتصادية يجب التحكم في العرض النقدي بمعدل ثابت يعادل معدل نمو الاقتصاد الوطني في الأجل الطويل، بما يؤدي إلى استقرار جزئي للأسعار<sup>١</sup>.

وعلى هذا الأساس فإن العرض النقدي يعتبر متغيراً خارجياً، يؤثر تأثيراً مباشراً على الإنفاق والدخل في الفترة القصيرة، وعلى مستويات الأسعار في الفترة الطويلة.

وهو ما يسهل عملية التحكم في العرض النقدي، وحتى يكون هذا التحكم فعالاً يجب أن يكون غير متأثر بطلب الأعوان الاقتصاديين.

### **المبحث الثاني: تحليل محددات المعرض النقدي**

نتناول في هذا المبحث الموسوم بـ'تحليل محددات المعرض النقدي'، دراسة أثر سلوك الوحدات الاقتصادية التي تؤثر على العرض النقدي، سواء بمفهوم الداخلية أو الخارجية.

تم تقسيم هذه الوحدات إلى أربعة، وهي البنك المركزي والبنوك التجارية والمودعون.

#### **المطلب الأول: أثر سلوك البنك المركزي على المعرض النقدي**

سنحل هنا أثر سلوك البنك المركزي كمحدد للمعرض النقدي من خلال مدخلين هما:

مدخل المضاعف النقدي-القاعدة النقدية؛ أين يتم اعتبار العرض النقدي أو جزء منه خارجياً، ومدخل المحفظة؛ أين يعتبر داخلياً.

#### **مدخل المضاعف النقدي-القاعدة النقدية.**

يعتبر مدخل المضاعف النقدي-القاعدة النقدية امتداداً للمدخل التقليدي لمضاعف ودائع البنوك في إنشاء الائتمان، حيث يعتبر العرض النقدي خارجي النشأة، وهو أسلوب يتشابه مع الأسلوب المتبعة في إطار النظرية الكمية للنقد، حيث يتم وضع عرض النقود ( $M$ ) في الطرف الأيمن من المتطابقة ويساوي في الجانب الأيسر مقدار مضاعف ( $m$ ) من القاعدة النقدية ( $MB$ ) ويتم الحصول على ( $m$ ) باعتباره المتمم

<sup>١</sup> - بسام الحجار، "الاقتصاد النقدي والمصرفي"، دار المنهل اللبناني، بيروت، لبنان، 2009، ص ٢٥٠.

الحسابي لجاني المتطبقة.

يتم التعبير عن متطابقة عرض النقود كما يلي:  $M=m\times MB$

ويعرف المضاعف النقدي (مضاعف العرض النقدي) بأنه المعامل الرقمي الذي يوضح مقدار التغير في العرض النقدي الناتج عن التغير في القاعدة النقدية، فهو يوضح المقدار الذي تتضاعف به القاعدة النقدية وتحول إلى مكونات العرض النقدي.<sup>١</sup>

القاعدة النقدية إذا كان المضاعف النقدي هو النسبة بين التغير في العرض النقدي والتغير في القاعدة النقدية، فإن القاعدة النقدية هي القوة التي تقف خلف العرض النقدي، ويطلق عليها النقود عالية القيمة ، (ومرد ذلك إلى أن التغير في القاعدة النقدية بمقدار معين يفضي إلى تغير مضاعف في العرض النقدي أو اختصاراً للمضاعف النقدي).<sup>٢</sup>

حتى نتمكن من تحليل سلوك البنك المركزي تجاه العرض النقدي في جانبه المتعلق بالقاعدة النقدية، وقد نتمكن من تحديد العوامل المحددة لهذه الأخيرة، ستتم معالجة القاعدة النقدية من زاويتين هما: مصادر القاعدة النقدية واستخداماتها.

١- مصادر القاعدة النقدية: تمثل مصادر القاعدة النقدية العناصر المقابلة للإصدار النقدي، حيث يشير الإصدار النقدي إلى عملية إصدار البنك المركزي للنقود القانونية للأعوان الاقتصاديين عن طريق طبع الأوراق النقدية .

وتتم عملية إصدار النقود عبر تنقيد (Monetizing) (بعض الأصول الحقيقية والنقدية، ويُعبر عن هذه الأصول بواسطة ديون (اعتمادات) تنشأ على الأعوان الاقتصاديين يقوم البنك المركزي بتتنقيدها، وتعتبر حقاً من حقوقه ويقيدها في أصول ميزانيته، في حين تعتبر النقود التي أصدرها مقابل ذلك التزاماً عليه ويقيدها في جانب الخصوم من ميزانيته.

وت تكون الأصول التي يأخذها البنك المركزي كأساس لإصدار النقود القانونية مما يلي:

أ- صافي الأصول الخارجية(Net foreign assets): تمثل في صافي الاعتماد المقدم للعالم الخارجي، وتضم الذهب النقدي والعملات الأجنبية وحقوق السحب الخاصة (SDR) التي يتتوفر عليها البلد، ويمتلك حائزه هذه الأصول قدرة شرائية على العالم الخارجي. ويكون، خلال فترة معينة، رصيد صافي الأصول

<sup>١</sup> - السيد متولي عبد القادر، "اقتصاديات النقد والبنوك"، دار الفكر، عمان، ٢٠١٠ ص ٨٦.

<sup>٢</sup> - عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، "النقد والمصارف والأسواق المالية"، دار الحامد، عمان، الأردن، ط١، ٢٠٠٤ ص ٢١٥.

الخارجية موجباً عندما يكون تدفق الأصول الخارجية إلى الداخل أكبر من تسربها نحو الخارج، ويساوي رصيد صافي الموجودات الخارجية رصيد ميزان المدفوعات، وهو يعبر عن التغير في احتياطات الصرف الرسمية<sup>١</sup>.

وبحصول البنك المركزي على هذه الأصول الخارجية يستطيع تقييد جزء منها بإصدار نقدi جديد، كما أنه عند تسربها نحو الخارج يقوم بتنمية النقد القانونية بالقدر المكافئ.

ب - المستحقات الصافية على الحكومة(Net domestic claims on government): تتمثل في صافي الاعتماد المقدم للحكومة وتضم، بالإضافة إلى العمالة المساعدة والحسابات الجارية للبريد، المساعدات التي يقدمها البنك المركزي للحكومة،<sup>٢</sup> والمتمثلة أساساً في تسييراته في الحساب الجاري الخاص بها والمفتوح لديه وحياته للسندات العمومية التي اشتراها في السوق النقدي في إطار السوق المفتوحة.

ت - مستحقات على الاقتصاد (Claims on commercial banks) : (تتمثل في الاعتماد المقدم للأقتصاد الوطني(Claims on economy) حيث يقوم البنك المركزي، بوصفه الملاذ الأخير للإقراض (Lender of last resort)، بتمويل وإعادة تمويل البنوك بإصدار نقود قانونية لفائدة النظام المصرفي مقابل حصوله على سندات (تجارية) يقوم بتقييدها .

تعتبر السندات التجارية أدوات دين يتم إنشاؤها بين الأعوان الاقتصاديين غير الماليين لتسوية معاملاتهم، ويسمح تداولها بانتقال هذا الدين.

تقدم هذه السندات من طرف البنوك التجارية للبنك المركزي بغية التمويل وإعادة التمويل، فإذاً أن تقدم له لإعادة خصمها (قبل تاريخ استحقاقها بعد أن تكون خصمتها هي للأعوان الاقتصاديين غير الماليين)، أو أن تقدم له كضمان لقروض تحصل عليها مباشرة في الحساب الجاري، أو أن تتنازل له عنها فيقوم بشرائها في إطار عمليات السوق المفتوحة<sup>٣</sup> .

وفي الحالات الثلاث يقوم البنك المركزي بإصدار نقود لصالح الاقتصاد عبر تقييد هذه السندات .

يرتبط سلوك البنك المركزي بشأن منح قروض للبنوك بإرادته التي تتوقف على تقديراته للوضع النقدي السائد وتطوراته المحتملة، فهو سيد في تحديد طبيعة وحجم السندات التي يقبلها لإعادة الخصم أو كضمان أو

<sup>١</sup> - الطاهر لطوش، "الاقتصاد النقدي والبنكي"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2015، ص ١٠.

<sup>٢</sup> - عبد القادر خليل، "مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي"، الجزء ٠٢، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ٢٠١٢، ص ٨١.

<sup>٣</sup> - الطاهر لطوش، مرجع سابق، ص ١٠٥.

لشرائها، وهنا يمتلك سلطة حقيقة، على اعتبار أن سلوكه تحدده اعتبارات التوازن النقدي لا الاعتبارات التجارية.

يمكن أن تأخذ ميزانية البنك المركزي الشكل التالي:

**الجدول رقم (٠١-٠١) : ميزانية نمطية للبنك المركزي**

الأصول	المبالغ	الخصوم	المبالغ	المبالغ
الأوراق المالية	xxxxx	بنكnot في التداول	xxxxx	
القروض المخصومة	xxxxx	احتياطات (ودائع مصرافية)	xxxxx	
حسابات الذهب و SDRS	xxxxx	ودائع حكومية	xxxxx	
عملة المساعدة coin	xxxxx	ودائع أجنبية وودائع أخرى	xxxxx	
عناصر نقدية قيد التحصيل	xxxxx	عناصر نقدية لم تحصل بعد	xxxxx	
أصول أخرى	xxxxx	حسابات رأس المال وخصوم أخرى	xxxxx	
المجموع	Xxxxx	المجموع	Xxxxx	

Source : <https://www.federalreserve.gov/releases/h41/20051229/> Tables 01 & 02.

**أ-جانب الأصول (الموجودات، الاستخدامات) يمثل جانب الأصول البنود التالية:**

**الأوراق المالية:** تشكل حيازات البنك المركزي من الأوراق المالية الحكومية (بالإضافة إلى ذلك كانت تضم سابقا القبولات (الكمبيالات) المصرفية Banker's Acceptances) وما يحوزه من الأوراق المالية الأجنبية، ويتم التحكم فيها من خلال عمليات السوق المفتوحة، وهي تمثل بندًا هاما من ميزانية البنك المركزي من حيث قيمتها.

**القروض المخصومة :** هي القروض التي يمنحها البنك المركزي للبنوك التجارية لسد العجز المؤقت في السيولة أو لمواجهة التوسع في النشاط الإقراضي، ويخصم منها الفوائد مسبقاً، وتتأثر كميته بسعر الخصم (إعادة الخصم) الذي يحدده البنك المركزي.

يدر الأصلان الأول والثاني عوائد تتمثل في سعر الفائدة، حيث يحقق الاحتياطي الفدرالي، مثلا، ملايين الدولارات كل سنة من دخل أصوله، تعود هذه الدخول للحكومة الفدرالية (قد ينفق بعضها منها في قضايا

مهمة Worthy causes كدعم البحث الاقتصادي، وخصوص البنك المركزي لا تغفل فوائد ولا تكلفه شيئاً<sup>١</sup>. حسابات الذهب وحقوق السحب الخاصة (SDRS): تصدر (SDRS) للحكومات الأعضاء من طرف صندوق النقد الدولي لتسوية ديونها الدولية، وقد حل محل الذهب في المعاملات الدولية. عندما تحصل الخزينة على الذهب أو (SDRS) فإنها تصدر شهادات للبنك المركزي تمثل حقوقاً للذهب و(SDRS) وهي بدورها تعد ديناً على أرصدة الودائع لدى البنك المركزي، وحسابات الذهب و(SDRS) مكونة من هذه الشهادات التي تصدرها الخزينة.<sup>٢</sup>

**العملة المساعدة:** وهي غالباً البند الأضعف في الميزانية العمومية للبنك المركزي، وتمثل العملة المساعدة (Coins) التي تصدرها الخزينة، في حوزة البنك المركزي.

**عناصر نقدية قيد التحصيل:** تتشكل من عمليات المقاصلة بين البنوك (Check-clearing) لدى البنك المركزي، فعندما يقدم بنك شيئاً محرار على بنك آخر للبنك المركزي يقوم هذا الأخير بخصم قيمة الشيك من ودائع البنك الثاني لديه (احتياطات)، وتمثل تسوية هذه العملية في أن الشيك هنا يعد عنصراً نقدياً في عملية التسوية ويعد أصلاً من أصول البنك المركزي.

**أصول أخرى:** تضم الودائع والسنادات المقومة بالعملات الأجنبية، فضلاً عن الموجودات المادية مثل المعدات المكتبية والمباني التي يمتلكها البنك المركزي.

**ب - جانب الخصوم (المطلوبات، الموارد):** يمثل جانب الخصوم البند التالي:  
**بنكnot (Bank note)** في التداول: يمثل ما يصدره البنك المركزي من نقود ويكون في التداول في يد الجمهور غير المصرفي.

إن الجزء من العملة كمكون للعرض النقدي - مهما اختلف مستوى تعريفه - يتضمن ما هو متداول فقط ولا يشمل ما ليس متداولاً في يد الجمهور غير المصرفي.

حقيقة أن النقود قد طبعت ولم يتم تداولها تعني أنها ليست أصلاً أو خصماً لأحد، وبالتالي لا يمكن أن تؤثر على سلوك أي شخص، لذلك فمن المنطقي عدم إدراجها<sup>٣</sup>.

<sup>١</sup>-Frederic S. Mishkin, "The economics of money, banks and financial institutions", 11th edition, PEARSON, 2016, p 359, 360.

<sup>٢</sup>-Frederic S. Mishkin & Stanley G. Eakins, "Financial Markets and Institutions", 08th edition, PEARSON, 2015, (appendix to chapter 10), p W31, 32. See also: Federal Reserve Banks,

<sup>٣</sup>- Frederic S. Mishkin, "The economics of money, banks and financial institutions", 11th edition, op.cit, p 358.

**الاحتياطات (ودائع البنوك)**: كل البنوك لديها حساب مفتوح لدى البنك المركزي تضع فيه قدر من ودائعها كاحتياطات لديه، وتضم هذه الاحتياطات بالإضافة إلى ودائع البنوك العملة التي تحفظ بها البنوك في خزائنهما (Vault Cash).

تعد الودائع في شكل احتياطات أصولاً للبنوك وخصوصاً على البنك المركزي، ويمكن للبنوك أن تطلب بالدفع عليها في أي وقت ويتبع على البنك المركزي دفعها بأوراق البنك.

في هذا الصدد، يمكن أن تقسم الاحتياطات إلى فئتين: احتياطات يجبر البنك المركزي البنوك على الاحتفاظ بها ولا يدفع عليها فوائد غالباً وتسمى الاحتياطي المطلوب (الإجباري)، وأية احتياطات طوعية زائدة (تحثار البنوك الاحتفاظ بها) (Excess Reserves).

وبالطبع يختلف هذا المفهوم للاح الاحتياطات عن الاحتياطات التي يحفظ بها البنك المركزي وتنقطع من أرباحه لدعم رأس المال، والمدرجة ضمن بند خصوم أخرى وحسابات رأس المال.

**ودائع الخزينة العمومية**: يمثل هذا البند ما تحفظ به الحكومة من ودائع لدى البنك المركزي مقابل ما تحرره الخزينة من شيكات.

**ودائع أجنبية وودائع أخرى**: تضم الودائع لدى البنك المركزي والتي تمتلكها حكومات وبنوك مركبة أجنبية ووكالات دولية (البنك العالمي، الأمم المتحدة....).

**عناصر نقدية متاحة لم تحصل بعد** (Deferred-availability Cash Items): هي عناصر ناتجة عن تسوية المقاصلة لدى البنك المركزي، وتمثل قيمة الشيكات التي لم يقم البنك المركزي بتحصيلها من البنوك المسحوبة عليها.

وعملية التسوية لا تتم مباشرة، كما لا يمكن أن تتجاوز مدة يومين. فالشيكات المقدمة للبنك المركزي لتحصيلها لا تحصل مباشرة، ومن ثم تسمى عناصر نقدية لم تحصل بعد.

**خصوص أخرى وحسابات أرس المال**: تضم كل ما تبقى من خصوم وليس مدرجاً في بند آخر من الميزانية النمطية، مثل: أسهم للبنك المركزي مشتارة من طرف بنوك وطنية، أرس المال، الاحتياطات... ولا تشكل هذه الحسابات مصدراً رئيسياً لنشاط البنك المركزي من الناحية المصرفية والائتمانية، إذ يعتمد، كما هو الحال بالنسبة لبقية المؤسسات المصرفية، على الموارد الأخرى في تمويل نشاطه الائتماني<sup>١</sup>.

<sup>١</sup> - عبد المطلب عبد الحميد، "الاقتصاديات النقد والبنوك، الأساسيات والمستحدثات"، مرجع سابق، ص ٤٨.

<sup>٢</sup>-Seth Carpenter, Jane Ihrig, Elizabeth Klee, Daniel Quinn, and Alexander Boote, "The Federal Reserve's Balance Sheet and Earnings: A Primer and Projections", International Journal of Central Banking, Vol. 11 No. 2, March 2015, p 245.

كما تمت الإشارة إليه، يعرف العنصران الأولان ضمن خصوم ميزانية البنك المركزي، بنكnot في التداول والاحتياطات، عادة بأنها الخصوم النقدية للبنك المركزي، وعندما نضيف لهذين العنصرين الخصوم النقدية للخزينة العمومية؛ العملة المساعدة في التداول (Coins in Circulation) نحصل على مجمع القاعدة النقدية، ونجمع نقود الخزينة في التداول مع البنكnot المتداول فنحصل على العملة في التداول.

لتصبح القاعدة النقدية = العملة في التداول + الاحتياطات، ( $MB=CC+R$ ) وتوضح العملة في التداول والاحتياطات القاعدة النقدية من جهة أوجه استخدامها وتسمى استخدامات القاعدة النقدية (Uses of the Base).

لكن هذه المعادلة لا توضح العوامل المحددة لقاعدة النقدية، (Sources) ولمعرفتها نستعين بميزانية البنك المركزي، والتي كغيرها من الميزانيات تتميز بأن:

مجموع الأصول = مجموع الخصوم، وحيث إن البنكnot المتداول والاحتياطات (ودائع البنك والعملة في خزان البنوك) هي من خصوم البنك المركزي فيمكن حل معادلة الميزانية بالنسبة لهذين البنددين لتصبح:  
البنكnot في التداول + الاحتياطات = (الأوراق المالية + القروض المخصومة + حسابات الذهب و +  
العملة المساعدة + عناصر نقدية قيد التحصيل + أصول أخرى) - (ودائع الخزينة العمومية + ودائع SDRs  
أجنبية وودائع أخرى + عناصر نقدية متاحة لم تحصل بعد + خصوم أخرى وحسابات أرس المال).  
إذا قمنا بجمع البنددين المتعلقين بتسوية الشيكات من عمليات المقااصة نحصل على صافي البند العائم (النقد العاجل، The Float Item) ويكون تأثيره في القاعدة النقدية حسب إشارته (موجب، سالب)، وعلى ذلك تصبح معادلة القاعدة النقدية:

القاعدة النقدية = (الأوراق المالية + القروض المخصومة + حسابات الذهب و SDRs + البند العائم +  
أصول أخرى + عملة الخزينة) - (ودائع الخزينة العمومية + ودائع أجنبية وودائع أخرى + خصوم أخرى  
وحسابات أرس المال).

من هذه المعادلة نحصل على تسعه عوامل تؤثر في القاعدة النقدية، فالزيادة في الستة عوامل الأول تزيد القاعدة النقدية والزيادة في العوامل الثلاث الأخيرة تخفض القاعدة النقدية،

كما يوضحه الجدول التالي:

**الجدول رقم (١٠٢) : العوامل المؤثرة في القاعدة النقدية**

<b>البنود</b>	<b>المبالغ</b>	<b>التغير في البند</b>	<b>التغير في القاعدة النقدية</b>
<b>العوامل التي تزيد القاعدة النقدية:</b>			
1-الأوراق المالية (حكومية وأخرى)	xxxxxx	↑	↑
2-القروض المخصومة	xxxxxx	↑	↑
3-حسابات الذهب وSDRs	xxxxxx	↑	↑
4-البند العائم (النقد العاجل)	xxxxxx	↑	↑
5-أصول فدرالية أخرى	xxxxxx	↑	↑
6-عملة الخزينة	xxxxxx	↑	↑
المجموع الجزئي ١	xxxxxx		
<b>العوامل التي تخفض القاعدة النقدية:</b>			
7-ودائع حكومية (الخزينة) لدى FED	xxxxxx	↑	↓
8-ودائع أجنبية وودائع أخرى لدى FED	xxxxxx	↑	↓
9-حسابات أرس المال وخصوص أخرى	xxxxxx	↑	↓
المجموع الجزئي ٢	xxxxxx		
القاعدة النقدية	Xxxx		

Source : prepared by the searcher, depending on :

[https://www.federalreserve.gov/releases/h41/20051229.](https://www.federalreserve.gov/releases/h41/20051229)

يتضح من الجدول أعلاه أن زيادة حسابات الأصول لدى البنك المركزي تؤدي إلى زيادة القاعدة النقدية بنفس القدر، وعندما تزداد حسابات الخصوم تتحفظ القاعدة النقدية بنفس القدر.

ويمكن أن نضع الفروض (Assumptions) الأساسية التي تحكم كل عامل من هذه العوامل وعلاقته بالقاعدة النقدية، كما يلي:

- يتربّ على الزيادة في حيازات البنك المركزي من الأوراق المالية (حكومية وأجنبية) زيادة مساوية لها في القاعدة النقدية.
  - يتربّ على الزيادة في القروض المخصومة زيادة مساوية لها في القاعدة النقدية.
  - إن حصول البنك المركزي على شهادات من الحكومة، تمثل حقوقاً للذهب وحقوق السحب الخاصة، يؤدي إلى زيادة مساوية لها في القاعدة النقدية.
  - إن الزيادة في البند العائم (صافي عمليات المقاصلة) تؤدي إلى زيادة مساوية لها في القاعدة النقدية؛ وإن الرصيد السالب للبند العائم يخوض القاعدة النقدية بنفس القدر.
  - يتربّ على زيادة ما يحوزه البنك المركزي من أصول أخرى زيادة بنفس القدر في القاعدة النقدية. يتربّ على زيادة إصدار الخزينة العامة من العملة المساعدة زيادة في القاعدة النقدية بنفس القدر.
  - تؤدي الزيادة في إيداعات الخزينة لدى البنك المركزي إلى تخفيض الاحتياطات ومن ثم القاعدة النقدية.
  - تؤدي الزيادة في الودائع الأجنبية والودائع الأخرى إلى تخفيض القاعدة النقدية.
  - يتربّ على الزيادة في أرس المال والخصوص الأخرى للبنك المركزي انخفاض القاعدة النقدية.
- يعد ما يحوزه البنك المركزي من الأوراق المالية أكثر العوامل تأثيراً في القاعدة النقدية، وسلوك البنك المركزي فيما يتعلق بهذا البند غير مقيد.

أما رصيد عمليات المقاصلة والودائع الحكومية لدى البنك المركزي فإنها ليست تحت سيطرة البنك المركزي وتتعرّض لتقلبات شديدة في الأجل القصير مما يؤدي إلى تقلبات شديدة في القاعدة النقدية في الأجل القصير، لكن يمكن التنبؤ بتلك التقلبات، ولذلك يمكن موازنة أثرها بعمليات السوق المفتوحة<sup>٢</sup>.

فيما يتعلق بالقروض المخصومة، فإن سعر الخصم يحدّد البنك المركزي لكن البنوك هي التي تقرر ما إذا كانت ستقترض أم لا، فمقدار القروض المخصومة لا يمكن أن يتحكم فيه البنك المركزي بدرجة مطلقة، لأن قرار الاقتراض يظل في يد البنوك.

<sup>١</sup> - أحمد أبو الفتاح علي الناقلة، "نظريّة النقود والبنوك والأسواق الماليّة، مدخل حديث لنظرية النقود والأسواق الماليّة"، مرجع سابق، ص 228.227 .

<sup>٢</sup> - FREDERIC S. MISHKIN, APOSTOLOS SERLETIS, "The Economics of Money, Banking, and Financial Markets", Pearson Canada, Toronto, 04th Canadian edition, 2011, p 413.

وعادة، يتم تقسيم القاعدة النقدية من حيث مدى سيطرة البنك المركزي على عناصرها إلى عنصرين :  
-عنصر ناتج عن عمليات السوق المفتوحة، وهو تحت سيطرة البنك المركزي، ويطلق عليه العنصر غير المقترض(Non-borrowed monetary base) من القاعدة النقدية.  
-عنصر ناتج عن القروض المخصومة، وتكون سيطرة البنك المركزي عليه أقل إحكاماً، ويسمى بالعنصر المقترض (Borrowed reserves from the central bank) من القاعدة النقدية.  
وعلى ذلك تقسم القاعدة النقدية من حيث مدى سيطرة البنك المركزي على عناصرها إلى عنصرين مقترض وغير مقترض (قروض مخصومة)، وتصبح المعادلة:  $MB=NBMB+BMB$   
إضافة إلى العوامل التسعة (السابقة) المؤثرة في القاعدة النقدية تأثيراً مباشراً، هناك عامل هام يؤثر بطريقة غير مباشرة، وهو عجز الميزانية العامة (سواء كان مقصوداً أو غير مقصود)، حيث، ولتلafi العجز، تلجأ الحكومة إلى تخفيض إنفاقها من جهة، أو تزيد من حصيلة إيراداتها من جهة ثانية؛ باللجوء إلى رفع الضرائب أو الاقتراض من الجمهور (طرح سندات حكومية) أو خلق نقود لتسديد قيمة السلع والخدمات التي تشتريها، أو تقوم باتباع أكثر من إجراء واحد من الإجراءات الثلاث حسب طبيعة العجز.

### المطلب الثاني: أثر سلوك البنوك التجارية على المعرض النقدي

تمثل البنوك التجارية وسيطاً مالياً، فهي تقوم بتقديم خدماتها إلى وحدات الفائض والعجز، ومن جملة وظائفها:

تحصيل مستحقات العملاء (شيكات، كمبيات، سندات)، تجميع الأدخار، منح القروض، التعامل بالبيع والشراء في العملات الأجنبية، إصدار الكفالات لصالح العملاء (التعهد بالدفع)، إصدار والمتجارة بالأوراق المالية، القيام بخدمات الصيرفة الإلكترونية، وغيرها.<sup>٢</sup>

### كشف ميزانية البنك (The Bank Balance Sheet)

يمكن القول إن تحليل ميزانية البنك التجاري يشكل نقطة الانطلاق نحو التعرف على الدور الذي تلعبه البنوك التجارية في التأثير على عرض النقود، حيث تكشف عناصر الأصول والخصوم عن وظائفها ومدى قدرتها في التأثير على عرض النقود.

<sup>١</sup> - Frederic S. Mishkin, Christian Bordes, Pierre-Cyrille Hautcoeur, Dominique Lacoue-Labarthe, Xavier Ragot, Op.cit, p 554.

<sup>٢</sup> - علي كنعان، "النقد والصيرفة والسياسة النقدية"، دار المنهل اللبناني، ٢٠١٢، ص ٢٥٠ .

## الفصل الأول ----- الدراسة النظرية للمعرض النقدي

وتمثل دراسة أصول وخصوم البنك التجاري أهمية كبرى لمعرفة مصادر إيراداته الداخلية والخارجية والكيفية التي يستخدم بها البنك موارده في الاستخدامات المختلفة. يمثل الجدول الموالي ميزانية نمطية للبنوك التجارية.

### الجدول رقم (١٠٣) : ميزانية نمطية للبنوك التجارية

المبالغ	الخصوم	المبالغ	الأصول
	الودائع الودائع الآجلة ودائع أخرى اقتراضات الاقتراض من بنوك أخرى • خصوم تجارية • صافي المستحقات للمكاتب الأجنبية ذات الصلة • خصوم أخرى		• الائتمان المصرفى • الأوراق المالية في الائتمان المصرفى : -أوراق الخزينة والوكالات -أوراق مالية أخرى • القروض وعقود الإيجار في الائتمان المصرفى : -قروض تجارية وصناعية -قروض عقارية -قروض استهلاكية -قروض وعقود إيجار أخرى • مؤونة خسائر القروض وعقود الإيجار • القروض ما بين البنوك • أصول سائلة • أصول تجارية • أصول أخرى
xxxxx	المجموع	Xxxxx	المجموع
	الباقي = $(\text{الأصول} - \text{الخصوم})$		

Source : <https://www.federalreserve.gov/releases/h8/20160923/> Mainly table H.8; Page 2.

### أولاً: الأصول (الموجودات، الاستخدامات):

تشمل الأصول جميع موجودات البنك وجميع حقوقه لدى الغير، وهي تمثل الأوجه المختلفة لاستخدامات البنك لموارده، وت تكون عناصر الأصول من بنود غير متجانسة في طبيعتها حسب درجة سيولتها.

ويهدف استخدام البنك لموارده إلى تحقيق أقصى ربح ممكن، مع عدم إغفال أهمية التوفيق بين الربحية والسيولة للوفاء بمتطلبات العملاء وتحقيق الربحية المطلوبة.

وت تكون هذه البنود من:

1-الأوراق المالية: يعد احتفاظ البنك بالأوراق المالية أو السندات أصلاً مدرأً لدخل. يمكن تصنيف هذه الأوراق إلى ثلاثة فئات: الأوراق المالية لحكومة المركزية ووكالاتها، الأوراق المالية لحكومة الولاية والحكومات المحلية، تحويلها وبقية الأوراق المالية الأخرى.

و تعد السندات أو الأوراق المالية لحكومة المركزية أكثر سيولة لأنها يمكن إلى نقد بسهولة وبتكلفة منخفضة. وبسبب تكلفتها المرتفعة تسمى الأوراق المالية في الأجل القصير بالاحتياطات (Secondary Reserves) الثنوية.

2-القروض وعقود الإيجار: تعتبر من أهم بنود ميزانية البنك إن القروض هي مطلوبات بالنسبة للمقترض لكنها تعتبر أصلاً للبنك لأنها توفر له دخلاً. وهي أقل سيولة؛ نظراً لعدم أحقيبة البنك بمطالبة المقترض الوفاء بالقرض قبل حلول تاريخ الاستحقاق، وبسبب نقص سيولتها وتحملها مخاطر عدم الوفاء فإن البنك يحصل على عائد عليها أعلى مقارنة بالبنود الأخرى.

وتقسام القروض هنا إلى: قروض تجارية وصناعية، قروض عقارية، قروض استهلاكية، وأخرى.

أما مخصصات القروض وعقود الإيجار والمتمثلة في المؤونات فيتم طرحها من مجموع عناصر الأصول.

3-القروض ما بين البنوك: تستخدم البنوك سوق النقد لمساعدة إدارة السيولة قصيرة الأجل، وهي تعمل على هيكلة ميزانياتها بشكل يكُون لها حاجة دورية لاستخدام سوق ما بين البنوك.

تعتبر سوق ما بين البنوك سوقاً للتعامل بأدوات الائتمان قصير الأجل، وهي سوق تضمن تحقيق التوازن اليومي بين العمليات الدائنة والمدينة للمؤسسات الائتمانية، حيث يقوم البنك باستثمار فوائضه لتحقيق ربحية أمثل لحسابات البنوك.

غالباً ما يكون المشاركون الرئيسيون في سوق النقد هم البنوك، لكن قد يشارك في ذلك أيضاً شركات أخرى

لديها مبالغ كبيرة من النقد لإدارتها على أساس قصير الأجل، مثل شركات التأمين وصناديق التقاعد والاستثمار، لهذا يعتبر سوق ما بين البنوك سوقاً فرعياً لسوق النقد.

وفي كثير من الدول يعادل سوق ما بين البنوك سوق نقد البنك المركزي (أموال المصرف الفدرالي في أمريكا فالبنك الذي لديه زيادة مؤقتة من النقد يسعى للإيداع في بنك آخر أو إقراضه Funds in U.S., Fed عندما يكون البنك الثاني في حاجة مؤقتة إلى نقد البنك المركزي، وسيكون سعر ما بين البنوك هو سعر الفائدة الذي تتعامل به البنوك مع أرصدة البنك المركزي.

من الجدول السابق، تتكون القروض ما بين البنوك من أموال البنك المركزي ومقابلات اتفاقيات إعادة الشراء مع البنوك الأعضاء في (Federal Home Loan Banks) بالإضافة إلى القروض للبنوك التجارية. **أصول نقدية (Cash Assets)**: تتصف هذه الأصول بدرجة سيولة عالية، وهي تتضمن قيمة ما لدى البنك من نقود قانونية (ورقية ومساعدة) وقت إعداد الميزانية والتي تحتفظ بها البنوك في خزائنهما (Vault Cash) لمواجهة متطلبات السحب اليومية، وعادة ما تتحدد هذه القيمة كنسبة من الودائع التي يحتفظ بها البنك.

بالإضافة إلى الأرصدة التي يحتفظ بها البنك لدى البنك المركزي، حيث يحتفظ البنك بنقود سائلة كنسبة مما لديه من ودائع في حساب دائن لدى البنك المركزي دون أن يتلقى عليه فوائد، غالباً<sup>٢</sup>. وتشكل النقدية والأوراق المستحقة لدى البنك المركزي ما يسمى الاحتياطات، وعلى الرغم من أنها غير مدرة لعوائد فإن البنوك تحتفظ بها لسبعين: حيث أن جزءاً من الاحتياطات يمثل الاحتياطات المطلوبة (الإجبارية) ويتم الاحتفاظ بها استناداً إلى قانون البنك المركزي (Required Reserves).

كما أن البنوك قد تحتفظ باحتياطات إضافية تدعى الاحتياطات الفائضة أو الزائدة (Excess Reserves) لسيولتها العالية، وذلك للوفاء بمسؤوليات البنك قبل العملاء فيما يتعلق بعمليات السحب.

وتعتبر الاحتياطات الإضافية بمثابة تأمين ضد تكاليف تدفق الودائع خارج البنك، فكلما كانت التكاليف المرافقة لتدفق الودائع خارج البنك عالية فإن البنك سيحتفظ بقدر أكبر من الاحتياطات الإضافية. كما تشكل الأرصدة المستحقة لدى مؤسسات الإيداع (Balanced due from depository institutions) بما ضمن الأصول النقدية، وهي بمثابة ودائع في بنوك أخرى (Deposits at other banks) حيث تتعامل البنوك مع بعضها (سواء داخل الدولة أو خارجها) ضمن ما يعرف بالصيغة المراسلة، (Correspondent Banking) فيقوم بنك (نظراً لعدم تواجده في منطقة جغرافية معينة أو لصغر حجمه) بالاحتفاظ بودائع لدى

<sup>١</sup> - [www.newyorkfed.org/aboutthefed/fedpoint/fed04.html](http://www.newyorkfed.org/aboutthefed/fedpoint/fed04.html)

<sup>٢</sup> - عبد المطلب عبد الحميد، "اقتصاديات النقود والبنوك، الأساسيات والمستحدثات"، مرجع سابق، ص ١٧٣، ١٧٢.

بنك آخر مقابل خدمات يقدمها البنك الثاني، كخدمة جمع الشيكات (check collection) ومعاملات الصرف الأجنبي والمساعدة في شراء الأوراق المالية.

إضافة إلى ذلك، تشكل فئات النقد في طور التحصيل (Cash items in process of collection) جزءاً من الأصول النقدية، وهي شيكات وحوالات تعبّر عن حقوق استحققت بالفعل لبنك لكن لم يتم تحصيلها وقت إعداد الميزانية.

وتصنف هذه الشيكات بوصفها فئات نقد في طور التجميع، وتعد رصيда (أصلاً) يمثل حقاً لبنك على بنك آخر يدفع مبلغه خلال أيام<sup>١</sup>.

إن الاحتياطات والأرصدة المستحقة على مؤسسات الإيداع وفئات النقد في طور التحصيل غالباً ما يشار إليها جمِيعاً: الأصول النقدية أو فئات النقد.

**5-أصول تجارية Trading Assets:** وتضم بقية الأوراق غير المدرجة في فئة الأوراق المالية في الائتمان المصرفي، كحسابات الأوراق التجارية، بالإضافة إلى القيمة العادلة (Fair Value) لعقود المشتقات المالية (خيارات، مبادرات، مستقبليات....<sup>٢</sup>).

**6-أصول أخرى :** وتضم رأس المال كالمباني والمعدلات فضلاً عن الأرضي والأصول الثابتة التي انتقلت ملكيتها للبنك وفاءً لقرصون غير موافق بها، إضافة إلى أي حسابات أخرى مدينة لم تدخل تحت بند مستقل. وهي تمثل الأصول الأقل سيولة.

مع الإشارة إلى أن المؤونات والمخصصات العادية والاستثنائية إما أن ترد في جانب الخصوم أو تخصم من قيمة الأصول التي خصصت لأجلها.

**ثانياً: الخصوم (المطلوبات، الموارد):**

تشمل مصادر أموال البنك وتمثل التزاماته تجاه الآخرين.

**1-الودائع :** وتشمل كل ما لدى البنك من أرصدة دائنة سواء في الحسابات الجارية أو في الودائع الآجلة أو بإخطار أو حسابات التوفير، وكل هذه الأرصدة تعتبر ضمن ودائع البنك.

تحوز البنوك والشركات وسوق النقود للأموال المشتركة (MMM Funds) وبقية المؤسسات الودائع الزمنية الكبيرة بوصفها أرصدة بديلة لأدوات الخزينة وبقية السندات قصيرة الأجل، (وهي فئة تبدأ بمبلغ 10000 دولار أو أكثر)، في الو.م.أ.

<sup>١</sup> - محمد صالح القرشي، "اقتصاديات النقد والبنوك والمؤسسات المالية"، مكتبة الجامعة، إثراء للنشر والتوزيع، عمان،الأردن، ط١، ٢٠٠٩، ص ٣٦، ٣٧.

<sup>٢</sup> - <https://www.federalreserve.gov/releases/h8/20160923>

أما الودائع الأخرى فتضم الودائع الجارية القابلة للسحب عليها بالشيكات، سواء كانت بسعر فائدة أو بدون سعر فائدة، إضافة إلى الودائع الإدخارية والمتمثلة في شهادات الإيداع (Certificates of Deposits) . (Small-denomination time deposits) CDs والودائع الزمنية الصغيرة .

٢- الاقرارات (Borrowings): (تحصل البنوك على قروض من البنك المركزي ومن بنوك أخرى وشركات. تجأ البنوك إلى البنك المركزي باعتباره الملاذ الأخير للإقرارات للحصول على السيولة بإحدى طرق ثلاثة: أن تتبع له أوراقاً مالية (إعادة الخصم)، أو أن تقدم له الأوراق المالية كضمان، أو أن تحصل على قروض مباشرة منه).

كما يمكنها اللجوء إلى افتراء فائض الاحتياطي المطلوب (الإجباري) من البنك المركزي والبنوك وذلك لليلة واحدة فقط؛ من أجل الوفاء بمتطلبات الاحتياطي والسيولة.

٣- الخصوم التجارية : هي خصوم قصيرة الأجل، وتشمل الخصوم التجارية قصيرة الأجل والخصوم التجارية الأخرى التي تطبق عليها محاسبة القيمة العادلة.

٤- صافي المستحقات على المكاتب الأجنبية ذات الصلة (Net due to related foreign offices) وتمثل خصوماً للبنوك المحلية تجاه البنوك الأجنبية.

٥- خصوم أخرى : وتمثل الأرصدة الدائنة الأخرى التي لم تظهر في بند مستقل.

٦- الباقي (Residual): يساوي الأصول - الخصوم، ليس القصد به رأس المال، فعلى أساس التعديل الموسمي (Seasonal Adjustment) يعكس هذا البند أي اختلافات في أنماط التقدير الموسمي للأصول والخصوم<sup>١</sup>.

إضافة إلى ذلك يشكل رأس المال لدى البنك التجاري مصدر للأموال، وهناك أنواع لرأس المال، منها رأس المال المصرح به: وهو الحد الأقصى من رأس المال الذي يمكن أن يصل إليه رأس المال البنك على مدى عمره، ورأس المال المصدر: وهو الذي تم إصداره في أسهم وسندات مطروحة في السوق ولا يمكن أن يزيد عن رأس المال المصرح به، ورأس المال المدفوع: وهو مقدار مساهمة أصحاب رأس المال والذي تم دفعه بالفعل.

يعتبر رأس المال المدفوع مهما من عدّة نواح، فزيادة على أنه يوفر الثقة في البنك خاصة عند بداية نشاطه، فقد يضطر البنك في بداية نشاطه إلى أن يقدم قروضاً من رأس المال وأصوله حتى يكسب ثقة العملاء، كما قد

<sup>١</sup> - <https://www.federalreserve.gov/releases/h8/20160923>

يستخدم لتمويل الاستثمارات والقروض طويلة الأجل في حال عدم تمكنه من تمويلها بودائع العملاء خاصة إذا كانت قصيرة الأجل.

كما أن رأس المال المدفوع قد يستخدم في تغطية ما قد يتعرض له البنك من خسائر خلال ممارسة نشاطه. دون إغفال الدور الكبير الذي تلعبه الاحتياطات والأرباح غير الموزعة في تمويل الاستثمارات والقروض خاصة طويلة الأجل منها، وفي دعم وتنمية المركز المالي للبنك، أو حتى في زيادة رأس المال المدفوع دون تحصيل الزيادة من المساهمين.

وفي هذا الشأن يمكن أن نقسم الاحتياطات إلى :<sup>١</sup>احتياطي قانوني حيث، وطبقاً للقانون التجاري، يتم احتياز نسبة من الأرباح في شكل احتياطي قانوني ينبغي عدم الخلط بين الاحتياطي القانوني طبقاً لمقتضيات القانون التجاري والاحتياطي المطلوب (الإجباري) طبقاً لمقتضيات قوانين البنك المركزي، وهناك احتياطي نظامي أو اتفاقي وهو ناتج عن النظام الأساسي للبنك، إذ يمكن أن يرد في النظام الأساسي ما يلزم البنك باحتياز نسبة إضافية لتضم إلى الاحتياطات، إضافة إلى ما تقرره الجمعية العمومية للبنك، حيث يمكن أن تقرر عدم توزيع الأرباح السنوية أو جزء منها لتشكيل أرباح غير موزعة.

مع الإشارة إلى أن الأرباح التي تقرر توزيعها لكن لم يقم أصحابها بالحصول عليها وقت إعداد الميزانية تظهر في بند مستقل تحت عنوان الأرصدة الدائنة الأخرى .

### **المطلب الثالث: أثر سلوك المودعين على المعرض النقدي**

يرتبط سلوك المودعين، أساساً، بقراراتهم الخاصة بحيازة العملة والودائع تحت الطلب والودائع لأجل، فزيادة مقدار العملة في حيازة الأفراد تعني زيادة نسبة التسرب النقدي خارج الجهاز المصرفي مما يحد من قدرة البنوك على إحداث التوسيع النقدي المضاعف، كما أنه كلما تقدمت العادات المصرفية لدى الأفراد ازدادت الأهمية النسبية للودائع تحت الطلب من إجمالي مكونات العرض النقدي، وكلما تقدم الوعي الادخاري لدى الأفراد كلما ازدادت الأهمية النسبية للودائع الآجلة من إجمالي مكونات العرض النقدي.

ويؤثر سلوك المودعين على العرض النقدي من خلال تأثيره على نسبة العملة المتداولة إلى الودائع تحت الطلب ونسبة الودائع الآجلة إلى الودائع تحت الطلب.

<sup>١</sup> - عبد المطلب عبد الحميد، "اقتصاديات النقد والنونوك، الأساسيات والمستحدثات"، مرجع سابق، ص ١٧٩.

### أثر التغير في نسبة العملة المتداولة إلى الودائع تحت الطلب:

إذا تغيرت تفضيلات الأفراد فيما يتعلق بترتيب الأصول ضمن محافظهم بحيث زاد ما يرغبون في حيازته من العملة بالنسبة إلى حيازتهم من الودائع تحت الطلب، معبقاء العوامل الأخرى ثابتة، فإن هذا يعني أن جزءاً من النقود عالية القوة أخذ طريقه إلى العملة في التداول، ولن يتربّع عن هذا الجزء توسيع مضاعف، حيث إن الودائع تحت الطلب هي التي تؤدي إلى توسيع مضاعف في العرض النقدي.

إن ارتفاع نسبة العملة المتداولة إلى الودائع تحت الطلب يعني انخفاض أثر التغير في القاعدة النقدية على تغير العرض النقدي ومن ثم تتحفظ قيمة المضاعف النقدي، حيث يرتبط التوسيع النقدي المضاعف بعلاقة عكssية مع نسبة العملة في التداول إلى الودائع تحت الطلب، مع ثبات العوامل الأخرى .

تأثر نسبة العملة المتداولة إلى الودائع تحت الطلب بعدة عوامل من أهمها:

**مستوى الدخل والثروة:** ترتبط نسبة العملة المتداولة إلى الودائع تحت الطلب بعلاقة عكssية بمستوى الدخل والثروة، حيث يميل الأفراد ذوو الدخل المنخفض والثروة المحدودة إلى استخدام العملة بشكل أكبر من استخدامهم للشيكات، ويميل ذوو الدخل المرتفع إلى الاحتفاظ بجزء من ثرواتهم في شكل ودائع تحت الطلب .

**مستوى التضخم:** يؤثر مستوى التضخم المتوقع على نسبة العملة المتداولة إلى الودائع تحت الطلب بطرق مختلفة (سلباً وایجاباً).

**العمليات غير المشروعية:** ويقصد بها المبادرات والمعاملات غير القانونية، كعمليات غسيل الأموال والتهريب والسوق السوداء وغيرها. غالباً يتم تسوية هذه المعاملات بواسطة العملة لصعوبة إمكانية تتبع أثرها مقارنة بالتعامل بالشيكات، فزيادة ممارسة العمليات غير المشروعية تؤدي إلى زيادة نسبة العملة المتداولة إلى الودائع تحت الطلب.

**العوائد المتوقعة:** تؤثر العوائد المتوقعة على نسبة العملة المتداولة إلى الودائع تحت الطلب بطريقتين: مباشرة وغير مباشرة، فرغم أن الودائع تحت الطلب لا تدر أي فائدة إلا في حدود ضيقـة (حالة المنافسة بين البنوك على جذب ودائع العملاء) إلا أن وجود سعر الفائدة يؤثر على قرارات الأفراد فيما يتعلق بتوزيع دخولهم، وعند ذلك تتحفظ نسبة العملة المتداولة إلى الودائع تحت الطلب، وهذا هو التأثير المباشر.

أما تأثير العوائد المتوقعة غير المباشر فيكون من خلال استقادة المودعين من الخدمات التي توفرها البنوك لعملائها، كخدمة الصراف الآلي وبطاقات الائتمان، وتمكينهم من تسديد فواتيرهم دون الحاجة إلى حيازة العملة.

والعلاقة بين العوائد المتوقعة ونسبة العملة المتداولة إلى الودائع تحت الطلب هي علاقة عكسية، مع الإشارة إلى أن تعقيد عمليات الإيداع والسحب في البنوك وامكانية الرقابة على حركات رصيد العمليات قد تؤدي بالبعض إلى التوجه نحو استعمال العملة أكثر من الودائع.

### أثر التغير في نسبة الودائع الآجلة إلى الودائع تحت الطلب:

يعتبر التغير في نسبة الودائع الآجلة إلى الودائع تحت الطلب من العوامل المهمة المؤثرة على المضارع النقدي، حيث إن زيادة هذه النسبة تعني زيادة ما يرغب الجمهور في حيازته من الودائع الآجلة في محفظة أصوله كنسبة إلى الودائع تحت الطلب، مع ثبات العوامل الأخرى، وتعني هذه الزيادة زيادة مقدار الاحتياطي المطلوب (الإجباري) مقابل الودائع الآجلة، مما يقلل من مقدار الاحتياطي الحر اللازم لتدعم التوسيع المضارع في الودائع تحت الطلب، فيقل بذلك حجم التغير في العرض النقدي الذي يمكن أن ينتج من تغير معين في النقود عالية القوة، أي تتحفظ قيمة المضارع النقدي<sup>١</sup>.

والزيادة هنا في نسبة الودائع الآجلة إلى الودائع تحت الطلب تعكس تغيراً في تفضيلات الجمهور في توزيع الأصول في محفظته، حيث زاد مقدار الودائع الآجلة ونقص مقدار العملة، وهذا يعني الإقبال على حيازة الأصول المالية الأكثر تقدماً على حساب الأصول المالية الأقل تقدماً (العملة)، ويسمى هذا الحال الذي يتم في محافظ الأصول بأثر العمق المالي (Financial deepening effect)<sup>٢</sup>.

والعلاقة، تبعاً لذلك، بين المضارع النقدي ونسبة الودائع الآجلة إلى الودائع تحت الطلب هي علاقة عكسية، مع ثبات العوامل الأخرى.

أما إذا تغير سلوك المودعين بحيث زاد ما يرغبون في الاحتفاظ به من الودائع لأجل بالنسبة إلى ما يحتفظون به من الودائع تحت الطلب فقاموا بتحويل جزء من ودائعهم تحت الطلب إلى ودائع لأجل، فإن العلاقة بين المضارع النقدي ونسبة الودائع الآجلة إلى الودائع تحت الطلب تصبح طردية، وذلك نظراً لكون نسبة الاحتياطي المطلوب (الإجباري) على الودائع لأجل أقل من نسبة الاحتياطي المطلوب (الإجباري) على الودائع تحت الطلب.

وزيادة حيازة الودائع لأجل في مقابل تخفيض حيازة الودائع تحت الطلب تعني أن الاحتياطي الحر اللازم لإحداث التوسيع المضارع في الودائع الجارية سيرتفع، نظراً لعدم حاجة البنوك للاحتفاظ باحتياطات زائدة

<sup>١</sup> - أحمد أبو الفتوح علي الناقة، "نظريّة النقود والبنوك والأسواق الماليّة، مدخل حديث للنظريّة النقديّة والأسواق الماليّة"، مرجع سابق، ص 217.

<sup>٢</sup> - أحمد أبو الفتوح علي الناقة، "خصائص ومحددات التوسيع النقدي المضارع في مصر"، مرجع سابق، ص 35.

كبيرة لتفعيلية الزيادة في هذا النوع من الودائع، وهو ما يؤدي إلى اتساع مقدرة البنوك على إحداث التوسيع النقدي المضاعف، فيزيد مقدار التغير في العرض النقدي الذي يمكن أن ينبع من تغير معين في التقادم عالية القوة.

تتحدد نسبة الودائع لأجل إلى الودائع تحت الطلب بعدة عوامل، أهمها:

**1-مستوى الدخل والثروة**: ترتبط نسبة الودائع لأجل إلى الودائع تحت الطلب بعلاقة طردية مع مستوى الدخل والثروة، حيث يقبل ذوو الدخول المرتفعة على حيازة الودائع الآجلة مع زيادة دخولهم وثرواتهم طمعاً في معدلات الفوائد التي يدرها هذا النوع من الودائع.

ويدعى أثر الدخل هنا بالتأثير الحقيقي؛ لأنَّه يقيس أثر تغير متغير حقيقي وهو الناتج المحلي لكل فرد على حيازة أصل مالي متقدم وهو الودائع الآجلة.

**2-المستوى العام للأسعار**: يتربُّط على ارتفاع المستوى العام للأسعار انخفاض القدرة الشرائية للنقود فتقل رغبة الأفراد في الاحتفاظ بالعملة وبالودائع تحت الطلب في مقابل زيادة حيازتهم من الودائع لأجل؛ والتي تدر عائداً لمقابلة الارتفاع في التضخم والمحافظة على قدرة النقود الشرائية، والعلاقة بين نسبة الودائع لأجل إلى الودائع تحت الطلب والمستوى العام للأسعار هي علاقة طردية.

**3-العوائد المتوقعة**: ترتبط نسبة الودائع لأجل إلى الودائع تحت الطلب بعلاقة عكسية مع العوائد المتوقعة، حيث إذا ارتفعت معدلات الفائدة على الودائع الآجلة سيميل المودعون إلى تخفيض ما يحوزونه من العملة والودائع تحت الطلب لصالح زيادة مقدار الودائع لأجل. ويسمى أثر سعر الفائدة على نسبة الودائع بالتأثير المالي؛ نظراً لأنَّه يقيس أثر متغير مالي وهو سعر الفائدة على حيازة أصل مالي متقدم وهو الودائع لأجل.<sup>١</sup>.

ومعلوم أنَّ الودائع تحت الطلب ليست عليها أسعار فائدة إلا في حدود ضيقة جداً، وحتى في حالة وجود فائدة عليها فستكون أقرب ما يكون إلى الصفر، وغني عن البيان أنَّ البنك المركزي قد يقيد التناقض بين البنوك على جذب الودائع من خلال أسعار الفائدة على الودائع تحت الطلب فيعتمد إلى إجراءات تحد من ذلك.

**4-التقادم التقني**: تستفيد البنوك من التقادم والتطورات التقنية الحاصلة فينعكس ذلك على الخدمات التي يستفيد منها المودعون، حيث أنَّ إمكانية التحويل من الودائع الآجلة إلى الودائع تحت الطلب، مثلاً، تجعل من الاحتفاظ بالودائع تحت الطلب أقل جاذبية؛ نظراً لاختلاف العوائد عليهما.

<sup>١</sup> - أحمد أبو الفتوح علي الناقة، "خصائص ومحددات التوسيع النقدي المضاعف في مصر"، مرجع سابق، ص ٢٦.

5- المعتقدات الدينية بشأن سعر الفائدة: فعلى الرغم من عدم الاستفادة من أي عائد على الإيداع في البنوك في شكل ودائع تحت الطلب نجد أن بعض الأفراد يميلون إلى الاحتفاظ بنقودهم في شكل سائل أو في شكل ودائع تحت الطلب ويبتعدون عن الإيداع في شكل ودائع لأجل حتى وهي مدرة لفوائد مرتفعة، وذلك نظراً لكون الفائدة من الربا المحرمة شرعاً، قلت أو كثرت، فينعدم عند ذلك الاحتفاظ بالودائع الآجلة لصالح الودائع الاستثمارية المباحة شرعاً.

#### المطلب الرابع: أثر سلوك المقرضين على المعرض النقدي

يرتبط سلوك المقرضين بالعرض النقدي من خلال تأثيرهم على سلوك البنوك التجارية فيما يتعلق بحجم القروض التي تمنحها ومستوى الأرصدة الزائدة التي تحفظ بها ومستوى القروض المخصومة التي تسعى للحصول عليها من البنك المركزي.

ويعود بنا النقاش هنا إلى قضية من الذي يملك القدرة الفعلية والمبادرة في إنشاء النقود؟ فالبنك المركزي يصدر النقود عن طريق تنقييد بعض الأصول والبنوك التجارية تقوم بإنشاء النقود بتحويل الديون إلى نقود، لكن هل يتمتع أي منها بحق المبادرة في إنشاء النقود؟ إن هذه القضية ترجع في الأساس إلى زاوية النظر بشأن اعتبار عرض النقود داخلي أو خارجي النشأة، حيث أن الديون التي تم تنقييدها سبق وأن أنشئت بين الأعوان الاقتصاديين غير الماليين (قطاع الأسر وقطاع الأعمال)، لذلك فإنه، واعتباراً من اللحظة التي يقررون فيها تحويل الديون على بعضهم البعض إلى نقود عبر التقدم إلى البنوك وطلب تحويلها إلى نقود، يمكن النظر إليهم أنهم من المبادرون بإنشاء النقود والمحددون لكمية التي سيتم إصدارها وانشؤها ابتداءً، ويبقى على البنوك والبنك المركزي حق الاستجابة لتلبية هذا الطلب أو رفضه.

أثر سلوك قطاع الأسر: يرتبط سلوك قطاع الأسر (القطاع العائلي) بالعرض النقدي من خلال الطلب على الائتمان، حيث يباشر قطاع الأسر الاقتراض لأغراض استهلاكية عادة (السلع المعمرة أساساً)<sup>1</sup>، فكلما ارتفع طلب أفراد القطاع العائلي على الاقتراض من البنوك التجارية كلما زادت قدرة البنوك على إحداث التوسيع النقدي المضاعف، ومن ثم زيادة العرض النقدي.

يرتبط قرار دخول قطاع الأسر في سوق الائتمان بعوامل جانبي العرض والطلب، فالتغيرات في سوق الائتمان تؤثر على عرض وطلب الائتمان، وبالتالي تغير كمية الاقتراض من طرف قطاع الأسر، فمن

<sup>1</sup> - عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، مرجع سابق، ص ٣١٢، ٣١١.

جانب العرض يقرر المقرضون (البنوك هنا) ما إذا كانوا وكم سيقرضون؟ اعتباراً لمدى قدرة المقترضين على الوفاء (الملاعة)، ومن جانب الطلب يتحدد احتمال مشاركة قطاع الأسر في الائتمان بمدى رغبتهم في الاقتراض أساساً.

### أولاً: عوامل جانب العرض :

تمثل هذه العوامل مدى إمكانية استجابة البنوك التجارية لطلبات الائتمان من طرف قطاع الأسر، وأهمها:

**1-مدى إمكانية الاستجابة لطلبات الائتمان :** وترتبط أساساً بالقيود المفروضة على منح الائتمان سواء من قبل البنك نفسه أو من طرف البنك المركزي، وإذا كان عرض النقود يتحدد داخلياً فهذا معناه عدم وجود أي قيود وأن استجابة البنوك تكون مطلقة.

**2-درجة المنافسة بين البنوك :** فإذا كانت المنافسة قليلة فإن البنك يجعل أسعار الفائدة عند مستويات أعلى من التي يفترض أن تقابل درجة الخطر وتغطي تكاليف الإقراض. وترتبط درجة المنافسة بين البنوك بعدها عوامل، من أهمها الكثافة المصرفية والخدمات المقدمة من طرف البنك للمقترضين، وبطاقة الائتمان خير مثال على ذلك .

**3-حساسية أسعار الفائدة :** ترتبط أسعار الفائدة بعلاقة عكسية مع طلب قطاع الأسر على الاقتراض، فزيادة الطلب على الائتمان يجعل من البنك تتجه نحو رفع أسعار الفائدة للحصول على عائد أعلى ول مقابلة الخطر، مع الإشارة إلى أن البنك المركزي قد يقيد الحرية في تحديد سعر الفائدة تماشياً مع الهدف الذي يرغب الوصول إليه.

**4-التقدم التقني :** يساعد التقدم التقني في خفض تكاليف البنك عند تقييم مخاطر عدم تسديد المقترضين، مما يؤدي إلى انخفاض تكاليف الوساطة المالية وبالتالي يزداد التوسع في نشاط الإقراض.

فمركبة المخاطر مثلاً، أو استخدام طريقة تنقيط القروض (Credit scoring)

تسمح بزيادة مقدرة البنك على تدبير حالات عدم التسديد بطريقة أكثر تحديداً من ذي قبل، مما يسمح بمنح أسعار مختلفة للمقترضين حسب خصائص مخاطرهم.

## ثانياً: عوامل جانب الطلب

وهي العوامل التي تحدد مدى رغبة واستعداد قطاع الأسر للدخول في سوق الائتمان و المباشرة عملية الاقتراض، ومن أهمها:

1-توقعات الدخل: يعتبر الدخل أهم عنصر في جانب الطلب،<sup>١</sup> فإذا ارتفع الدخل الجاري قد يقل اللجوء إلى الاقتراض لوجود علاقة سلبية بينهما عند غالبية الأفراد،<sup>٢</sup> كما أن ارتفاع الدخل الدائم، والذي يعبر عنه كبديل عن الثروة، قد يؤدي إلى زيادة الاقتراض نظراً لوجود المقدرة المتوقعة على التسديد حين تاريخ السداد لاحقاً.

مع الملاحظة أن بعض الأسر، غالباً متوسطة الدخل، ترتفع لديها نسبة الديون إلى الدخل، أما الأسر ذات الدخل الأعلى فترتفع لديها نسبة الودائع إلى الدخل.<sup>٣</sup>

2-شروط القرض: كلما كانت القروض ميسرة وذات ضمانات بسيطة كلما زاد طلب قطاع الأسر على الاقتراض من البنوك، ويرتبط ذلك بحجم مبلغ القرض ومدته وطرق التسديد وعدد الأقساط ومتى دفعها والمبلغ المطلوب دفعه في أول دفعه، بالإضافة إلى الفوائد إن وجدت، والضمانات.<sup>٤</sup>

3-التصورات حول عواقب التخلف عن السداد: عدم الخوف من إمكانية عدم القدرة على التسديد (Default risk) يجعل قطاع الأسر أكثر رغبة في الاقتراض عند مستوى معين لسعر الفائدة، وهنا قد تواجه البنوك ذلك بزيادة سعر الفائدة لمقابلة الارتفاع في نشاط الإقراض مما قد يخفض من نشاط اقتراض العائلات.

في الواقع، يمكن للمقترضين المتعثرين السعي للحصول على حماية قانون الإفلاس (Bankruptcy Law،<sup>٥</sup> مما يسمح لهم بإعادة جدولة مدفووعاتهم لدائنيهم (بموجب الفصل 13 من قانون الإفلاس)، أو حتى رفض ديونهم مقابل التنازل عن ممتلكاتهم؛ بإعفاء شخصي (بموجب الفصل 07 من قانون الإفلاس)، مع وجود بعض الاستثناءات التي تحدد على مستوى الدولة، مما قد يجعل المقترضين أكثر رغبة في الاقتراض.<sup>٦</sup>

<sup>١</sup>-Ke Chen Chen, Mali Chvacul, Op.cit, p 20, 21. See also: John A. Weinberg, Op.cit, p 191. - ^

<sup>٢</sup>- Ke Chen Chen, Mali Chvacul, Op.cit, p 15, 16. - ^

<sup>٣</sup>- IBID, p 20 - ^

<sup>٤</sup>- <http://www.emaratalyoum.com/business/local/2012-09-13-1.511274> - ^

<sup>٥</sup>- John A. Weinberg, Op.cit, p 185, 186 - ^

كما أن التصورات حول عواقب التخلف عن السداد قد تحددها التجارب السلبية للمتعاملين المتعارضين، وهو ما يحد من طلب الائتمان مدى توفر الحماية للمقترضين: قد يتعرض المقترضون لجملة من المشاكل عند مباشرة عملية الاقتراض، لذلك ينبغي توفير الحماية لهم من خلال اتخاذ تدابير واجراءات، مثل :

- سياسات إعلام المقترضين بالاختيارات المالية (Financial choices).
- سياسات تسعى إلى تحديد ومعاقبة سوء المعاملة من طرف المقرضين، بما يمكن أن يوفر بعض الحماية للمقترضين.

- كما يمكن للمنظمين (البنك المركزي، الحد من الشروط والأسعار التي يمكن أن تضعها البنوك التجارية في السوق).

5- استعدادات المقرض : وتشمل عدة خصائص منها: وضعية المقرض تجاه الشغل وجنسه وسنّه وحالته العائلية، حجم عائلته، مؤهلاته (المستوى التعليمي)، موقعه (المسافة بينه وبين البنك)، مدى قبوله التعامل مع البنك ومدى إقباله على رهن ممتلكاته وعقاراته (الأصول الثابتة التي يمتلكها).

وطبيعة العلاقة بين هذه الخصائص والطلب على القروض البنكية قد تكون سلبية أو إيجابية حسب الحالة وطبيعة العينة المدروسة، وهو ما تتفق عليه أو تثبته الدراسات التطبيقية.

فبعض الدراسات تثبت أن الرجال أكثر ميلاً للاقتراض وأخرى تثبت أن النساء يقترضن أكثر .<sup>١</sup>

وبعض الدراسات تثبت أن العلاقة مع المستوى التعليمي طردية، لكن تستثنى أصحاب المؤهلات العالية؛ ذلك لأنهم يضمون دخلاً مرتفعاً فيستغنون عن الاقتراض.

وأكّدت بعض الدراسات أن سن الفئة المقبلة أكثر على الاقتراض يتراوح بين 20 و ٣٠ سنة، كما أن الحالة الصحية للفرد قد تلعب دوراً في مدى إقباله على الاقتراض من البنك.<sup>٢</sup>

<sup>١</sup> - Ke Chen Chen, Mali Chvacul, Op.cit, p 17.

<sup>٢</sup> - Cuong H. Nguyen, "Access to Credit and Borrowing Behaviour of Rural Households in a Transition", Paper presented at "The International Conference on Rural Finance Research: Moving Results into Policies and Practice", FAO Headquarters, Rome, Italy, 19–21 March 2007, p 23.

### المبحث الثالث : الدراسات العلمية السابقة

الدراسات في مجال النقد والسياسة النقدية كثيرة ومتاحة، سواء منها ما تعلق بحالة الجزائر أو عموما. وتَعد دراستنا هذه تكملة لتلك الدراسات السابقة واسهاما تستند إليه الدراسات اللاحقة.

ومن بين الدراسة التي تناولت جوانبها من موضوع دراستنا نذكر :

#### المطلب الأول: الدراسات العلمية باللغة العربية

صالح مفتاح، "النقود والسياسة النقدية" - مع الإشارة إلى حالة الجزائر في الفترة من (1990-2000) :

وهي أطروحة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية مقدمة بجامعة الجزائر سنة 2004، تحت إشراف الأستاذ عمور بن حليمة، وهي دراسة قيمة عالج الباحث من خلالها مختلف الجوانب المتعلقة بتعريف النقد والسياسة النقدية وعلاقتها بالسياسات الأخرى ومكانتها في الجزائر خلال الفترة التي اتخذها مجالا للدراسة.

تمحورت الإشكالية حول: ما هي مكانة السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري وخاصة في فترة الإصلاحات الاقتصادية والمصرفية في فترة 1990-2000؟ وقد قسم الباحث دراسته إلى ثلاثة أبواب، يضم كل منها أربعة فصول.

خصص الباب الأول لدراسة النقد من حيث نشأتها وتعريفها وخصائصها وأنواعها، ثم انتقل إلى تحليل الكتلة النقدية والعناصر المقابلة لها، وختم الباب الأول بدراسة خلق النقد، وفي آخر مبحث من هذا الباب تطرق إلى محددات خلق النقد ودرس فيها القاعدة النقدية وعلاقتها بالكتلة النقدية ثم انتقل إلى دراسة المحددات الأخرى والتي قسمها إلى: أثر سلوك المودعين، أثر سلوك البنوك، والمحددات القانونية (الأدوات) فيها. أما الباب الثاني فقد خصصه الباحث لدراسة الإطار النظري للسياسة النقدية، من خلال تعريفها وأهدافها وأدواتها وفعاليتها في التنمية الاقتصادية.

وخصص الباب الثالث لدراسة مكانة السياسة النقدية في الجزائر، من خلال عرض تطور الاقتصاد الجزائري منذ الاستقلال إلى التحول، ثم انتقل إلى دراسة تطور الجهاز المركزي قبل الاستقلال إلى الإصلاحات، ثم تطور السياسة النقدية وأهدافها خلال الفترة 1990-2000، وختم الباب بدراسة أدوات السياسة النقدية في الجزائر وضرورة التنسيق بين السياسة المالية والسياسة النقدية.

وتوصل الباحث إلى أن مكانة السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري وأدواتها وأهدافها عرفت فقط في الفترة

الممتدة 1990-2000 بعد صدور القانون 90-10، أما قبل هذه الفترة فإنها لم تكن موجودة أصلا. نصر الدين بوعمامه، "فعالية السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي، مع دراسة حالة الجزائر" :

وهي مذكرة ماجستير مقدمة بجامعة الجزائر سنة 2007، تحت إشراف الأستاذ الطيب ياسين.

وقد حاول الباحث من خلالها الإجابة عن الإشكالية التالية: كيف يمكن تفعيل دور السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي؟ أي؛ كيف يمكن للسياسة النقدية ضبط العرض النقدي بشكل يجعله يتاسب مع الطلب على الأصول النقدية في الاقتصاد بفعالية؟

وقد تم تقسيم الدراسة إلى أربعة فصول، خصص الفصل الأول لعرض تطور النظريات النقدية من خلال المدارس الاقتصادية، وخصص الثاني لدراسة السياسة النقدية والتوازن الاقتصادي بالتركيز على ماهية السياسة النقدية وأهدافها ونماذج التوازن النقدي وأثر السياسة النقدية على التوازن الاقتصادي.

أما الفصل الثالث فيدرس دور السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي، وجاء هذا الفصل في أربعة مباحث، تناول الأول منها البنك المركزي كسلطة نقدية، وتناول الثاني قنوات العرض النقدي ومحدداته، وخصص المبحث الثالث لدراسة دور السلطة النقدية في ضبط العرض النقدي، أما المبحث الرابع فخصص لدراسة بعض التجارب الدولية في ضبط العرض النقدي. وختمت الدراسة بالفصل الرابع الذي تناول تطور السياسة النقدية في الجزائر ودورها في ضبط العرض النقدي.

وتوصل الباحث إلى أن المقصود بضبط العرض النقدي هو ضرورة قيام السلطة النقدية بممارسة سياسة صارمة على كل ما من شأنه أن يؤدي إلى التأثير على العرض النقدي، بهدف جعل كمية العرض النقدي متناسبة مع كمية الإنتاج الحقيقي، وأنه ينبغي تعزيز دور بنك الجزائر في الرقابة على العرض خاصة مع التحول نحو استعمال الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية ومع ظهور فريق ينادي بضرورة تبني سياسة استهدف التضخم ومع ضرورة تعزيز دوري الرقابة والإشراف على أعمال البنوك ومنح بنك الجزائر الاستقلالية اللازمة التي تكفل له القيام بدوره بعيداً عن ضغوطات السلطة التنفيذية.

## المطلب الثاني: الدراسات العلمية باللغة الأجنبية

ZATUL EFFAWATY BADARUDIN, "Money Supply Endogeneity and Bank Stock Returns: Empirical Evidence from the G-7 Countries", a doctoral thesis presented to the school of business, Bond university, May 2009.

حاول الباحث من خلال بحثه الإجابة عن الإشكالية التالية: هل يتحدد عرض النقود داخلياً أم خارجياً في مجموعة السبعة؟ وهل هناك علاقة سلبية بين القروض البنكية وعرض النقود والعوائد الكلية لأسهم البنوك؟  
هيكل الباحث هذه الدراسة في ستة فصول، خصص الفصل الأول لتحديد الإطار العام للدراسة وأهدافها، وخصص الثاني للخلفية النظرية والشواهد التجريبية للدراسة بالتركيز على خارجية وداخلية العرض النقدي، بينما خصص الفصل الثالث لدراسة النظام المالي والسياسة النقدية في مجموعة الدول السبعة، أما الفصل الرابع فخصص لتحديد المتغيرات الدالة في بناء النموذج، وتناول الفصل الخامس تحليل نتائج اختبار السببية، وختم الباحث دراسته بالفصل السادس الذي خصص للخلاصة وحدود البحث وآفاقه المستقبلية.

وخلص الباحث إلى أن عرض النقود يتحدد داخلياً في مجموعة السبعة ما عدا في المملكة المتحدة (والولايات المتحدة الأمريكية) وفي فترتين فقط تزامنتا مع تغيير أهداف السياسة النقدية (المجمعات النقدية، استهداف التضخم).

## المطلب الثالث: مقارنة الدراسات السابقة بالدراسة الحالية

إن ما يميز دراستنا عن الدراسة الأولى هو تركيزها على الفترة 2001-2015 واهتمامها أكثر بمحاولة تحليل سلوك الوحدات المحددة للعرض النقدي سواء في الجانب النظري أو التطبيقي وأنثر ممارسة السياسة النقدية على العرض النقدي.

تعد الدراسة الثانية نقطة الانطلاق لأطروحتنا هذه، لأنه وبعد التوصل إلى تحديد معنى ضبط العرض النقدي وضرورة تعزيز دور السلطة النقدية في ذلك، فإن ما يميز هذه الأطروحة هو محاولة البحث أكثر في محددات العرض النقدي وأنثر سلوك كل وحدة من الوحدات المحددة للعرض النقدي، وموقف السلطة النقدية من ذلك، مع إسقاط الجانب النظري على حالة الجزائر.

أما الدراسة الثالثة إن وجه استفادتنا من هذه الأطروحة يتمثل في التعمق أكثر في النقاشات الجارية حول داخلية وخارجية العرض النقدي، بما مثل سندنا نحو الاطلاع على مزيد من المراجع الأجنبية التي تناولت الموضوع بالدراسة.

## خلاصة الفصل

تناولنا في هذا الفصل الدراسة النظرية للمعرض النقدي من خلال دراسة تطور المعرض النقدي ضمن النظريات النقدية ومداخل قياسه، ثم حددنا مفهومه ومقاييسه، وختمنا الفصل بتحليل إمكانية وجود تحكم مطلق في المعرض النقدي من عدمه.

وتحليل محددات المعرض النقدي، وقد تم التركيز على سلوك كل وحدة من الوحدات المحددة للمعرض النقدي على حدة.

حيث تم التطرق إلى سلوك كل من البنك المركزي والبنوك التجارية والمودعين والمفترضين. تمت معالجة سلوك البنك المركزي من وجهتي نظر مختلفتين، هما مدخل المضارع النقدي-القاعدة النقدية ودخل المحفظة.

وكلما تم توسيع عدد المتغيرات التي يحتويها المضارع النقدي تراحت قوة العلاقة بين عرض النقود والقاعدة النقدية، وتعتمد هذه العلاقة على مدى استقرار المضارع النقدي.

وإذا لم يتمكن البنك المركزي من التنبؤ بالتغييرات في المضارع النقدي، فإنه يفقد الأساس الذي يبني عليه سلوكه نحو التأثير في عرض النقود.

ويسمح التحكم في القاعدة النقدية بسيطرة البنك المركزي على التغييرات في عرض النقود، ويمكن أن نقول إن البنك المركزي يسيطر على أجزاء من القاعدة النقدية (سواء من حيث مصادرها أو استخداماتها)، ولا يسيطر على أجزاء أخرى؛ لأنها تقع خارج إمكانية تأثيره.

غير أنه إن كانت هذه الأجزاء مستقرة فإنه يمكن التنبؤ بالتغييرات فيها، بما يجعله مؤثراً مهماً على المعرض النقدي.

بينما يسمح دخل المحفظة بتحليل محددات المعرض النقدي من خلال داخلية العوامل المحددة للمعرض النقدي انطلاقاً من سلوك البنوك والجمهور غير المصرفي.

إن تحليل ميزانية البنك التجاري يشكل نقطة الانطلاق نحو التعرف على الدور الذي تلعبه البنوك التجارية في التأثير على عرض النقود، وإن ما يفسر سلوك البنوك التجارية هو رغبتها في تحقيق المزيد من الأرباح. وتتضمن صيغة المضارع النقدي العوامل الأساسية المحددة لقدرة البنوك التجارية على إحداث التوسع النقدي المضارع.

يرتبط أثر سلوك المودعين على العرض النقدي بقراراتهم الخاصة بحياة العملة والودائع تحت الطلب والودائع

لأجل، و يؤثر سلوك المودعين على العرض النقدي من خلال تأثيره على نسبة العملة المتداولة إلى الودائع تحت الطلب و نسبة الودائع الآجلة إلى الودائع تحت الطلب.

بينما يرتبط سلوك المقترضين بالعرض النقدي من خلال تأثيرهم على سلوك البنوك التجارية فيما يتعلق بحجم القروض التي تمنحها و مستوى الأرصدة الزائدة التي تحفظ بها و مستوى القروض المخصومة التي تسعى للحصول عليها من البنك المركزي.

# الفصل الثاني

## الدراسة التطبيقية

المبحث الأول: الطرق والأدوات السياسية النقدية في التحكم في المعرض النقدي (٢٠٢١/٢٠١٠)

المبحث الثاني: تقييم النتائج

**تمهيد:**

نظراً لما تتمتع به النقود من قوة قانونية وإبرائية، فإن التحكم في العرض النقدي يعد من الأهمية بمكان، حيث يعمل على المحافظة على قيمة النقود ويربط كمية النقود بحاجة المعاملات وقدرة الجهاز الإنتاجي، ويعمل بذلك على استقرار الأسعار والمحافظة على القدرة الشرائية وعلى حقوق حائزى الوحدات النقدية.

تعتبر السياسة النقدية أحد أهم أدوات السياسة الاقتصادية التي تعمل على التحكم في العرض النقدي، كما يعد البنك المركزي باعتباره سلطة نقدية تلك الهيئة المكلفة والمشرفة على وضع وتنسق السياسة النقدية.

### **المبحث الأول: الطرق والأدوات السياسية النقدية في التحكم في المعرض النقدي (٢٠١٠/٢٠٢١)**

تعتبر السياسة النقدية أحد أهم أدوات السياسة الاقتصادية لقدرها على التأثير على المعرض النقدي، ومن وعلاقتها خلال هذا المبحث سنتطرق إلى دراسة عموميات حول البنك المركزي الجزائري واستقلالية البنك الجزائري، كما سنطرق إلى مسار السياسة النقدية في الجزائر وأدواتها.

#### **المطلب الأول: عموميات حول البنك المركزي الجزائري**

تُعد الصيرفة المركزية تطوراً حديثاً، على الرغم من أن بعض البنوك المركزية مر على تأسيسها أكثر من قرنين من الزمن. فقد أدى التطور التاريخي لنشأة البنوك التجارية إلى ظهور الصيرفة المركزية، إذ أن الغرض الرئيسي من نشأة هذه الأخيرة هو أن تشرف على البنوك التجارية وأن تنظم السياسة النقدية والمصرفية.

أما عن الصيرفة المركزية فيعود ظهورها إلى القرن 19م، فبنك إنجلترا الذي تأسس سنة 1694 لم يمارس مهامه كبنك مركزي يقوم بمهمة الصيرفة المركزية إلا في سنة 1844؛ حين وجدت البنوك التجارية أنه من الملائم لها تصفية حسابات الصكوك المسحوبة على بعضها عن طريق المقاصلة بواسطة بنك إنجلترا.

1 ونورد من خلال الجدول الموجز تاريخ إنشاء البنوك المركزية في بعض الدول.

#### **الجدول رقم (٠١-٠٢) : موجة تأسيس البنوك المركزية**

البلد	السويد	انجلترا	فرنسا	هولندا	النرويج	الدانمارك	بلجيكا	إسبانيا	روسيا	ألمانيا
السنة	1654	1694	1800	1814	1817	1818	1850	1856	1860	1876
البلد	النمسا	اليابان	ايطاليا	(الو.م.)	كندا	البرازيل	مصر	الجزائر	الإمارات العربية الم.	1870
السنة	1878	1882	1893	1913	1934	1935	1960	1962	1970	

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على إحصائيات الديوان الوطني.

ويعتبر النظام المالي الجزائري نتاج عدة تحولات تمت عبر مراحل عقب الاستقلال وقد عملت الجزائر على القيام بإصلاح هذه المنظومة عبر مجموعة من المحطات وذلك بإصدار مجموعة من القوانين حكمت تأسيس البنك الجزائري وتحديد مهامه ابتداء من القانون ٦٢-١٢ المتعلق بإنشاء البنك المركزي، وصولاً إلى القانون الذي أعاد بعض صلاحيات البنك المركزي، وأخيراً الأمر ٣-١١٠ الصادر سنة ٢٠٠٣ المتعلق بالنقد والقرض.

من خلال هذا المطلب سنتطرق إلى أهم المراحل التي مر بها إنشاء البنك المركزي الجزائري، وأيضاً مفهومه وصولاً إلى أهم الوظائف التي وكلت له.

<sup>١</sup> - ضياء مجید الموسوي، لاقتصاد النقدى، المؤسسات النقدية، البنوك التجارية، البنك المركبى، مؤسسة شهاب الجامعة، الاسكندرية، مصر، ٢٠٠١، ص241.

## الفرع الأول: نشأة ومفهوم ووظائف البنك المركزي الجزائري

تأسس هذا البنك بموجب القانون ٦٢/١٤٤ بتاريخ ٣ ديسمبر ١٩٦٣ ، وهو على شكل مؤسسة عمومية وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلالية المالية قدر رأس مال البنك آنذاك ب ٤٠ فرنك وهو مالك للدولة، يتم تعين كل من المحافظ والمدير العام وكذا مجلس الإدارة وفق مرسوم من رئيس الجمهورية وباقتراح من وزير الاقتصاد، والبنك لا يتعامل مع الأفراد ولا مع المنشآت بل يتعامل مع المصارف ومع الدولة الممثلة بالخزينة العمومية<sup>١</sup> .

وقد أوكلت للبنك المركزي كل المهام التي تختص بها البنوك المركزية في كل دول العالم، فهو المسؤول عن إصدار النقود، وتحديد معدل إعادة الخصم وكيفيات استعماله والبنك المركزي حسب قانون تأسيسه هو بنك البنوك ويجعله ذلك مسؤوال عن السياسة النقدية والسياسة الاقراضية ، وهو أيضا بنك الحكومة ويحتم عليه ذلك أن يقدم تسهيلااته له بواسطة إعطاء تسبيقات للخزينة أو إعادة خصم سندات مكفولة من طرفها ، و الحقيقة أن النصوص قد بينت بدقة ووضوح هذه المسؤوليات ولكن الواقع أثبتت أن البنك المركزي لم تكن له سلطة فعلية تسمح له بتكرис هذه المهام في الميدان ، فالبنك التجارية كانت تحت سلطة وزارة المالية وليس تحت سلطته كبنك للبنوك ، كما أن الخزينة لم تكن فقط لا تخضع إلى سلطته، بل كانت سببا مباشرا في التوسيع النقدي، و عنصر رئيسا في رسم السياسة الافتراضية وتغفيتها ، ولذلك نجد في الواقع أن الروح التي تبرر وجود البنك المركزي كمؤسسة عن تسيير الوضع النقدي قد تم تحويلها عمليا إلى مؤسسات أخرى<sup>٢</sup> .

## الفرع الثاني: مفهوم البنك المركزي الجزائري

تعرف المادة ( ١١ ) من قانون النقد والقرض البنك المركزي على انه مؤسسة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي وأصبح يسمى في تعامله مع الغير (بنك الجزائر) <sup>٣</sup> .

## الفرع الثالث: وظائف البنك المركزي الجزائري

تتلخص وظائف البنك الجزائري حسب ما هو موضح بالأمر ٠٣ - ١١ في النقاط التالية<sup>٤</sup> :

**الإصدار النقدي** :تحتكر الدولة إصدار النقود عبر التراب الوطني، وتمتنع ممارسة هذا الامتياز لصالح بنك الجزائر الذي يقوم بعملية الإصدار والتي يراعي فيها شروط التغطية المحددة بالعناصر التالية:

<sup>١</sup> - بوinker كمبلية، تأثير استقلالية البنك المركزي على فعالية تنفيذ السياسة النقدية دراسة حالة بنك الجزائر ، مذكرة ماجستير كلية العلوم الاقتصادية والتسيير وعلوم تجارية، جامعة العربي بن الهيدyi، أم البوقي، ٢٠١٠/٢٠٠٩، ص64.

<sup>٢</sup> - الطاهر لطريشن تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، ط٧، الجزائر، ٢٠١١، ص ١٨٦.

<sup>٣</sup> - المادة ١٠ من قانون النقد والعرض.

<sup>٤</sup> - شوراد حمزة، علاقة البنك المشارك بالبنوك مركبة في ظل نظام الرقابة النقدية التقليدية دراسة تطبيقية حول علاقة بنك الجزائر بنك البركة الجزائري، شهادة ماجستير كلية العلوم الاقتصادية والتسيير وعلوم تجارية، جامعة فرجات عباس، سطيف، ٢٠٠٧/٢٠٠٦، ص ٢٠٥.

- السبائك الذهبية والنقود الذهبية.
  - العملات الأجنبية.
  - سندات الخزنة.

وبذلك فان عناصر التغطية التي يصدر في مقابلها بنك الجزائر النقود القانونية تمثل فيما يحوزه من أرصدة من الذهب والعملات الأجنبية، والقروض للخزينة العمومية والقروض للاقتصاد،

**أ) الوكيل والمستشار المالي الحكومي :** حيث يعتبر بنك الجزائر مستشاراً للحكومة ووكيلاً لها تجاه إليه في القضايا المتعلقة بالجوانب المالية والنقدية للدولة، سواء في معاملاتها والتزاماتها المالية المحلية والأجنبية، أو في النصوص القانونية ذات الصلة التي تقوم بإصدارها أو حول الالتزامات مختلف القضايا المتعلقة بالمالية العامة واستقرار الأسعار والتنمية الاقتصادية، كما يشرف على رسم السياسة النقدية وتفعيلها ومتابعتها وتقييمها، واليه تُسند مهمة تسيير احتياطات الصرف.

كما يقوم بتمويل الخزينة العمومية في شكل مكتشوفات بالحساب الجاري لا تتجاوز في حدتها الأقصى 10% من الإيرادات الميزانية السابقة للدولة وتستحق في فترة لا تتعدي 240 يوماً متتالياً أو غير متثال في غضون سنة تقويمية واحدة.

**ب) مثل الحكومة أمام الهيئات المالية الدولية :** حيث يقوم بنك الجزائر بحكم مجال نشاطه وخبرته، المساعدة للحكومة في مختلف الاتفاقيات والتعاملات التي تربطها بمختلف المؤسسات والهيئات المالية الأجنبية، وله أن يمثلها في مختلف المؤسسات المالية والمؤتمرات الدولية.

**ج) بنك البنوك:** بصفته بنكاً للبنوك فان بنك الجزائر يقوم بالعمليات التالية:

- ١- الإشراف على تنظيم الجهاز المركزي: بصفته بنكاً من الدرجة الأولى يعمل بنك الجزائر على وضع مختلف الإجراءات والتعليمات ويقوم بكل المهام التي تتعلق بتنظيم الجهاز المركزي، والمتمثلة في:
- وضع مختلف المعايير والمقاييس المتعلقة بتنظيم عمليات البنوك: وذلك من خلال تحديد العمليات المصرفية التي تقوم بها البنوك وتبين طبيعتها، وفرض مختلف المعايير المحاسبية والإجراءات القانونية التي تكفل تنظيم الجهاز المركزي والرقابة على أنشطته، بالإضافة إلى سلطته في منح الترخيص والاعتماد للبنوك والفرع، الأجنبية أو المحلية، لمواولة النشاط المركزي في الجزائر.
- الرقابة المكتبة والميدانية على حسابات المصايف: حيث تقام اللجن المصافية بدراسة مختلف

البيانات التي ترسلها البنوك إلى البنك الجزائري، كما أن لها الحق في مراقبة ميدانية على البنوك، (القيام بعملية المعاشرة بين البنوك وتنظيمها).

٢- دور المقرض الأخير للجهاز المركزي يقوم بنك الجزائر بالوظيفة التقليدية للبنوك المركزية كملجأ آخر لتمويل الجهاز المركزي، وذلك عبر مجموعة من الصيغ كالتسبيقات والقروض المكفولة بضمانت محددة، وذلك خلال فترة استحقاق لا تتجاوز سنة واحدة، كما يقوم بنك الجزائر بعمليات الخصم وبيع وشراء السندات والأوراق المالية المنصوص عليها في الأمر ١١ - ٠٣.

٣- الرقيب على النشاط الائتماني للمصارف: حيث منحت لبنك الجزائر تحديد السياسة النقدية والإشراف عليها وتقييمها، فإنه يعمل على تحديد الأهداف المتعلقة بالرقابة النقدية والقرضية واستخدام النقد ووضع قواعد الوقاية في السوق النقد والعمل على تقادي مخاطر الاختلال فيه، ولا يتأت ذلك إلا من خلال الرقابة على البنوك والتحكم في قدرتها على التوسيع الائتماني الذي تقوم به.

من خلال ما سبق يظهر أن البنك الجزائري اخذ بكل الوظائف التقليدية للبنوك المركزية، سواء بصفته بنكاً للحكومة أو بنكاً للبنوك، أو المحتكر للإصدار النقدي.

وفي الجانب الثاني منحه القانون بنص الأمر ١١ - ٠٣ أو القانون السابق ٠٩ - ١٠ المتعلقين بالنقد والقرض السلطة في تحديد السياسة النقدية والإشراف عليها ومتابعة تنفيذها، ووفر له مجموعة من الآليات الرقابية والأدوات المساعدة في ذلك.

### المطلب الثاني: مفهوم استقلالية البنك الجزائري

لم يكن البنك المركزي غداة الاستقلال يتمتع بكمال استقلاليته حيث كان تابع لنظام الفرنسي، لذا عملت الجزائر على تحريره من القوانين الفرنسية والعمل على استقلاليته، وذلك باستحداث عدة قوانين تتصل على استقلالية بنك الجزائر.

#### ١- استقلالية البنك المركزي الجزائري قبل قانون ١٠/٠٩ :

لم يكن البنك المركزي الجزائري في بدايات الاستقلال دور يعكس حقيقة البنوك المركزية ، وهذا لعدم وجود وسائل الرقابة النقدية الفعالة لديه ، كاشترط نسبه السيولة في الموجودات البنك ، لأن البنوك العاملة في الجزائر كانت في غنى عنه ، إذا كانت تلجأ في حالة احتياجها للتمويل إلى مراكزها الرئيسية في فرنسا ، على أساس أن الجزائر لم تخرج من منطقة الفرنك الفرنسي إلا في أكتوبر ١٩٦٣ ، ونظراً لاختيار الجزائر نهج التخطيط المركزي ، فقد صعبت مهمة الجهاز المركزي الجزائري ، نظراً للتدخل الوظيفي الذي حصل بين البنوك و الخزينة العمومية ، تأسس البنك المركزي الجزائري بمقتضى القانون

رقم ٦٢/١٤٤ المؤرخ في ٣ ديسمبر ١٩٦٢ و مول برأس مال قدره ، ٤ مليون فرنك جديـد مملوـكة بالـكامل للـدولـة حيث كـلـف بـمـهـمـة الإـصـدار النـقـدي ، و مـراـقبـة تـنـظـيم الكـتـلة النـقـديـة و تـداـولـها و تـوجـيهـهـ و مـراـقبـة القـرضـ و إـعادـة الخـصـم و تـسيـير اـحتـياـطـات الصـرـف ، كـما اـعـتـبـر المسـير لـلـشـؤـون النـقـديـة لـلـدوـلـة و مـمـولاـ عنـهـ ، لـتعـزيـز السـلـطـة النـقـديـة بـالـإـصـدار عملـة وطنـية في ١٠ أـبـرـيل ١٩٦٤ تـحـت اـسـمـ الـدـيـنـارـ الجـزـائـريـ وـ التـيـ كانـتـ قـيـمـتـهـ مـطـابـقـةـ لـقـيـمـةـ الفـرنـكـ الفـرـنـسـيـ وـ فـيـ قـانـونـ المـالـيـةـ ١٩٦٥ـ ، وـ ضـعـ البـنـكـ المـركـزـيـ كـلـيـةـ فـيـ الـخـزـينـةـ الـعـامـةـ ، وـ هـذـاـ يـمـنـحـاـ تـسـبـيـقـاتـ غـيـرـ منـهـجـيـةـ وـ لـاـ مـشـروـطـةـ ، الشـيـءـ الـذـيـ قـلـ منـ مـكـانـةـ الـبـنـكـ المـركـزـيـ آـنـذـاكـ ، فـضـلـاـ عـنـ تـحـولـ الـمـنـظـومـةـ الـمـصـرـفـيـةـ إـلـىـ أـدـاءـ لـتـطـبـيقـ الـسـيـاسـةـ الـتـيـ تـقـرـرـهاـ الـحـكـومـةـ فـيـ إـطـارـ الـمـخـطـطـ الـوطـنـيـ لـتـنـمـيـةـ فـيـ هـذـهـ الـمـرـحـلـةـ ، لـمـ يـعـطـ الـبـنـكـ المـركـزـيـ الـجـزـائـريـ الـاستـقلـالـيـةـ الـتـيـ تـمـكـنـهـ مـنـ تـحـدـيدـ سـيـاسـتـهـ الـنـقـديـ نـظـرـاـ لـسـيـطـرـةـ الـخـزـينـةـ الـعـوـمـيـةـ عـلـىـ الـجـهـازـ الـمـالـيـ وـ الـنـقـديـ فـيـ الـجـزـائـرـ ، الشـيـءـ الـذـيـ جـعـلـ مـصـادـقـيـةـ الـسـيـاسـةـ الـنـقـديـةـ أـمـرـاـ صـعـبـاـ ، حـيـثـ كـانـ الـنـقـدـ يـمـثـلـ التـابـعـ الـمـتـغـيرـ الـخـطـةـ الـمـالـيـةـ ، مـاـ جـعـلـ الـجـزـائـرـ تـدـخـلـ فـيـ اـخـتـاقـاتـ اـقـتـصـاديـةـ اـضـطـرـتـهـاـ إـلـىـ عـقـدـ اـتـقـاـقـيـاتـ مـعـ صـنـدـوقـ الـنـقـدـ الـدـولـيـ ، دـفـعـتـهـاـ إـلـىـ إـعادـةـ النـظـرـ فـيـ التـشـريعـاتـ الـنـقـديـةـ<sup>١</sup>.

## **٢ - استقلالية البنك المركزي الجزائري بعد قانون ١٠/٠٩ :**

إن واقع الجهاز المـصـرـفيـ الـجـزـائـريـ بـعـدـ صـدـورـ قـانـونـ الـنـقـدـ وـ الـقـرضـ ١٠/٠٩ـ الصـادـرـ بـتـارـيخـ ١٤ـ أـبـرـيلـ ١٩٩ـ٠ـ المـتـمـ وـ الـمـعـرـوـضـ بـالـأـمـرـ رقمـ ١١ـ٠٣ـ بـتـارـيخـ ٢٦ـ أـوـتـ ٢٠٠٣ـ وـ الـتـشـريعـاتـ الـمـخـتـلـفـةـ الـمـتـعـلـقـةـ بـتـسـيـيرـ الـقـطـاعـ الـمـصـرـفـيـ الـمـحدـدـ مـنـ طـرـفـ مـجـلسـ الـنـقـدـ وـ الـقـرضـ الـتـيـ تـكـونـ قدـ أـعـطـتـ الـاستـقلـالـيـةـ أـكـبـرـ لـلـبـنـكـ المـركـزـيـ، وـ حـرـرـتـ الـبـنـوـكـ الـتـجـارـيـةـ مـنـ قـيـودـهـاـ الـإـدـارـيـةـ.

حيـثـ يـعـدـ قـانـونـ الـنـقـدـ وـ الـقـرضـ الـقـانـونـ الـوـحـيدـ فـيـ الـمـجـالـ الـبـنـكـيـ وـ الـمـالـيـ الـذـيـ تـعـرـضـ لـكـلـ الـجـوانـبـ وـ الـمـجاـلـاتـ الـتـيـ تـخـصـ الـنـقـودـ وـ الـبـنـوـكـ وـ الـذـيـ حـدـدـ:

- السـلـطـاتـ الـنـقـديـةـ بـيـدـ مـجـلسـ الـنـقـدـ وـ الـقـرضـ فـيـماـ يـخـصـ تـكـوـنـ وـ تـسـيـيرـ الـسـيـاسـةـ الـنـقـديـةـ.

- إـعادـةـ رـسـمـ الـعـلـاقـةـ ماـ بـيـنـ (ـالـبـنـكـ المـركـزـيـ وـ الـبـنـوـكـ الـتـجـارـيـةـ بـالـأـخـصـ ماـ يـتـعـلـقـ بـإـعادـةـ الـخـصـمـ وـ إـعادـةـ التـموـيلـ)ـ الـعـلـاقـةـ ماـ بـيـنـ النـظـامـ الـبـنـكـيـ وـ الـخـزـينـةـ الـذـيـ جـدـدـتـ مـهـامـهـ فـيـ تـسـيـيرـ جـزـءـ مـنـ حـافـةـ الـبـنـوـكـ الـأـولـيـةـ.

- عـصـرـنـهـ النـظـامـ الـمـصـرـفـيـ الـجـزـائـريـ وـ إـدخـالـ التـكـنـوـلـوـجـيـاـ وـ عـصـرـنـهـ وـ تـنـمـيـةـ نـرـامـ الـمـعـلـومـاتـ الـخـاصـ بـالـبـنـكـ الـمـركـزـيـ.

<sup>١</sup> - بـوعـزـورـةـ عـمـارـ، الـجـادـولـ حـولـ اـسـتـقلـالـيـةـ الـبـنـكـ المـركـزـيـ حـالـةـ بـنـكـ الـجـزـائـرـ، مـجـلـةـ عـلـومـ الـاـقـتصـادـ وـ التـسـيـيرـ وـ الـتجـارـةـ، جـامـعـةـ سـعـدـ حـلـبـ، بـدـوـنـ عـدـدـ، صـ١٩٢ـ.

الأمرية ١١/٠٣ الصادرة بتاريخ ٢٦أوت ٢٠٠٣ ما جاءت به هذه الأمرية بخصوص البنك المركزي  
نذكر<sup>١</sup> :

- ❖ السماح للبنك المركزي بممارسة أفضل لمهامه وذلك:
  - ✓ الفصل على مستوى البنك الجزائري ما بين مجلس الإدارة ومجلس النقد والقرض.
  - ✓ توسيع مهام مجلس النقد والقرض.
  - ✓ تدعيم استقلالية لجنة البنوك.
  - ❖ تدعيم التشاور والتسييق ما بين البنك الجزائري والحكومة فيما يتعلق بالجانب المالي وذلك:
  - ✓ إثراء مضمون وشروط التقارير الاقتصادية، والمالية، وتسيير بنك الجزائر.
  - ✓ إنشاء لجنة مشتركة بين بنك الجزائر ووزارة المالية لتسهيل الحقوق والدين الخارجي.
  - ✓ تمويل إعادة البناء الناجمة عن الكوارث التي تقع للبلد.
  - ✓ انسياح أحسن للمعلومات المالية وضمان مالي أفضل للبلد.
- ٣ - معايير استقلالية بنك الجزائر:

تستخدم عدة مؤشرات لقياس درجة استقلالية البنك الجزائري وتدور حول المعايير التالية<sup>٢</sup> :

من حيث سلطة الحكومة في تعين الأعضاء : نجد أن إدارة البنك يرأسها محافظ يساعدته ٣ نواب يعينون بموجب مرسوم رئاسي يمنعهم القانون من ممارسة أي وظيفة حكومية أو عمومية أخرى، أما مهامه فتتمثل في:

- تمثيل الدولة في الهيئات المالية الدولية والبنوك المركزية الأجنبية.
- يمضي باسم بنك الجزائر كل الاتفاقيات والميزانيات وحسابات الميزانية.
- ينظم مصالح البنك ويحدد نشاطه.
- يعين ممثلي البنك المركزي لدى المجالس التابعة لمؤسسات أخرى يراها ذات فائدة.
- يحدد مهام وسلطات نوابه وغيرها من المهام الأخرى.

من حيث إدارة السياسة النقدية :يعطي البنك المركزي الصالحيات الكاملة في إدارة السياسة النقدية إذ تنص المادة ٣٥ على أن البنك الجزائري تعلق مهمته في مجالات النقد والقرض والصرف بإنشاء وتوفير الشروط الازمة لتنمية سريعة للاقتصاد بحثا عن الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد.

<sup>١</sup> - منصوري زين، استقلالية البنك المركزي وأثرها السياسة النقدية، ملتقى المنظومة المعرفية الجزائرية وتحولات الاقتصاديات واقع التحديات، جامعة الشلف، ص ٢٣٢، ٢٣٢.

<sup>٢</sup> - بحوصي مذوب، استقلالية بنك الجزائر (مؤسسة الرقابة الأولى) بين قانون النقد والقرض ٩٠/١٠ و الأمر ١١/٣٠، مجلة الواحات للبحوث ودراسات، العدد ١٦ ، ٠٨-١١١، (2012)، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير وعلوم تجارية، جامعة بشار، ص ١٠٦-١٠٩.

بهذا فهو مكلف بضبط التداول النقدي، التسيير والمراقبة بكل الوسائل لتوزيع القرض والشهر على التسيير الجيد لالتزامات المالية من قبل الخارج وضبط سوق الصرف، وهذا يوضح لنا السلطة التي أعطاها القانون للبنك في إدارة السياسة النقدية.

من حيث درجة تدخل الحكومة : يستشار بنك الجزائر من طرف الحكومة حول كل مشروع قانون أو نص يتعلق بالمالية والنقد. كما يمكن للبنك أن يقدم للحكومة كل اقتراح يراه ايجابيا على ميزان المدفوعات، حركات الأسعار، وضعية المالية العامة وكل ما يراه مهما لتطوير الاقتصاد، ويقوم بنكالجزائر كذلك بإعلام الحكومة بكل ما يخل بالاستقرار النقدي، ويمكنه أن يطلب من البنك والمؤسسات المالية والإدارات المالية أن تتمدء بالإحصائيات والمعلومات التي يراها ضرورية لمتابعة وفهم تطور الوضعية الاقتصادية للنقد والقرض وميزان المدفوعات والمديونية الخارجية.

كما يعهد لبنك الجزائر أيضا :

- تحديد معايير عمليات القرض مع الخارج وهو من يمنح القبول عليها ماعدا عندما يتعلق الاقتراض من طرف الدولة أو لحسابها.
- القيام بتركيز كل المعلومات الضرورية لمراقبة ومتابعة الالتزامات المالية اتجاه الخارج وبلغها إلى وزارة المالية.
- مساعدة الحكومة في علاقاتها مع المؤسسات المالية الدولية وعند الحاجة يمثلها أمام المؤسسات أو في المؤتمرات الدولية.
- المشاركة في المفاوضات الدولية الخاصة بالمدفوعات والصرف والمقاصة فهو المكلف بتنفيذها لحساب الدولة، ورغم ذلك فان الحكومة ممثلة في وزير المالية يمكنها أن تطرح تعديلات على ما يصدر عن مجلس النقد والقرض من قرارات مرة واحدة.

من حيث هدف السياسة النقدية : حسب ما نص عليه القانون في مهام مجلس النقد والقرض.

للمجلس سلطات باعتباره السلطة النقدية من خلال :

- إصدار النقد كما جاء في المواد ٤ و ٥ من نفس القانون.
- يحدد ويساير ويتبع ويفهم السياسة النقدية.
- يحدد الأهداف النقدية خاصة فيما يتعلق بتطور المجاميع النقدية والقرض.
- يضع الأدلة النقدية وقواعد الحذر للسوق النقدية.
- يحدد أهداف سياسة سعر الصرف وكيفية ضبطه.

▪ وضع قواعد الصرف وتنظيم سوق الصرف وغيرها من الأعمال.

من حيث مسألة البنك : حدد القانون نقاطا عديدة لذلك فمنها ما تعلق بالسر المهني أو حال ارتكاب أخطاء جزئية.

### المطلب الثالث: مسار السياسة النقدية في الجزائر وأدواتها (٢٠١٠ / ٢٠٢١)

إن انتقال الجزائر من اقتصاد موجه إلى اقتصاد السوق كانت له انعكاسات معتبرة على السياسة النقدية وعلى أهدافها وأدواتها، وان انتقال الاشتراكي إلى الاقتصاد الليبرالي تطلب من الحكومات المتعاقبة القيام بعدة إصلاحات اقتصادية، تمثلت خصوصا في الإصلاح النقدي لسنة ١٩٨٨، وصولا إلى إصلاح ١٩٩٠ المتعلق بالنقد والقرض، والذي وضع الإطار القانوني للسياسة النقدية، ووضع مسار تطورها.

#### ١- تطور السياسة النقدية في الجزائر:

بالنظر إلى التطورات الاقتصادية والمصرفية في الجزائر عبر المراحل المختلفة يمكن بيان أهم معالم السياسة النقدية وفقا لما يلي<sup>١</sup>:

خلال فترة السبعينيات إلى بداية السبعينيات لم تكن هناك سياسة واضحة المعالم وذلك لخصوصية المرحلة التي يمر بها الاقتصاد الجزائري في المجالين النقدي والمالي بشكل خاص، فقد كان هناك اعتماد كبير على ميزانية الدولة في تمويل مختلف الأنشطة الاستثمارية بما ينسجم والمخططات المركزية، الأمر الذي غيب عنها آليات السياسة النقدية طيلة هذه المرحلة، حيث تم تسجيل عدم مرنة سعر الفائدة، وتفضيل الاستثمارات الحقيقة على حساب السياسة الإنتمانية.

أما خلال فترة السبعينيات والتي ساد خلالها المخططين الرباعيين الأول (١٩٧٣/١٩٧٠) والثاني (١٩٧٤/١٩٧٧)، والتي تميزت بإخضاع دور النقد لسياسة الميزانية وتم إلغاء الحد الأقصى لمساهمات البنك المركزي في تمويل الخزينة العامة للدولة ، فبعد أن كانت السلطات الاقتصادية تتبع التسيير الإداري للانتمان لتمويل النشاط الاقتصادي ، اسند هذا الدور لوزارة المالية التي أخذت على عاتقها سلطة النقد و القرض ، لضمان تمويل احتياجات المؤسسات العمومية ضمن ما تم تحطيطه مركزا ، كما تم خلال هذه المرحلة إلزام المؤسسات العمومية بتوطين جميع عملياتها المصرفية لدى بنك واحد ، فضلا عن إلزام المؤسسات المصرفية و المالية بالاكتتاب في سندات الخزينة ، لتأمين إعادة تمويل هذا الأخيرة ، وهو ما يبين لنا غياب آليات السياسة النقدية ، فقد ظلت السلطة النقدية بيد السلطات السياسية ( وزارتي التخطيط و المالية ) بعيدا عن البنك المركزي ، أما خلال عقد الثمانينيات حيث عرف القطاع المصرفي بعض

<sup>١</sup> - عبد الحق بوغتروس، محمد دهان، أثر تغير في التداول النقدي على الناتج المحلي في الاقتصاد الجزائري، مجلة الاقتصاد والمجتمع، العدد ٦١، ٢٠١٠، ٦٦، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير وعلوم تجارية، جامعة منتوري قسنطينة، ص 108-110.

الإصلاحات كما عرفنا سابقاً وما انبثق عن ذلك من اتجاه نحو لا مركزية القرار أحياناً خاصة بصدور قانون القرض و النقد لعام ١٩٨٦ ، الذي فصل بين البنك المركزي كسلطة نقدية و البنوك التجارية كبنوك أولية خاصة في مجال السياسة الائتمانية ، حيث انبثق عن ذلك مخطط وطني للقرض ، ويمكن حينها و البنك المركزي من تحديد أهداف التوسيع النقدي و تفعيل آلية سعر إعادة الخصم و سعر الفائدة ابتداء من عام ١٩٨٩ ، ومن ثم توضحت معالم السياسة الائتمانية للبنوك التجارية و تعززت بصدور قانون استقلالية المؤسسات العمومية لعام ١٩٨٨ القائم على مبدأ المردودية المالية و التجارية في التسيير ، كما تم إلغاء إلزامية التوطين لدب البنوك ، و تأكيد الدور التمويلي للبنوك التجارية لمختلف الاستخدامات بعيداً عن خزينة الدولة.

لكن رغم كل هذه المجهود المبذولة ظلت السياسة النقدية بأدواتها المختلفة محشمة إلى حد بعيد بصدور قانون النقد و القرض (١٠/٠٩) أعيد الاعتبار للبنك المركزي بصفته السلطة النقدية للدولة الجزائرية ، حيث اسند إليه مهام تسيير النقد و الائتمان الأمر الذي انعكس على السياسة النقدية المتبعه منذ سنة ١٩٩٠ ، حيث تم التجسيد الفعلي لفصل الدائرة المالية عن الدائرة النقدية ، و تم وضع سقف للتمويل بالعجز القابل للاستيراد سنوياً ، فضلاً عن إلغاء الاقتتاب الإجباري للبنوك التجارية في سندات الخزينة ، الأمر الذي ترتب عنه تفعيل السوق النقدي و إرجاع السياسة النقدية لمكانها كأداة ضبط اقتصادي و بعث سياسة ائتمانية فعالة للبنوك التجارية من خلال آلية سعر القائمة واعتماد الجدوى الاقتصادية في اتخاذ القرارات التمويلية ، لذلك خلال هذه المرحلة بدأت تتضح معالم السياسة النقدية في الجزائر من خلال تفعيل رقابة البنك المركزي على نشاط البنوك التجارية باعتباره بنك البنوك و آخر ملجاً للنظام الائتماني ككل ، ومن ثمة أصبح يؤثر على السياسة الائتمانية للبنوك التجارية وما لذلك من أثار على التوسيع النقدي في الجزائر ، إلا أن دخول الجزائر في إصلاحات اقتصادية شاملة خلال هذه المرحلة من خلال عقد اتفاقيات للدعم و المساعدة مع مؤسسات النقد الدولية ابتداء من عام ١٩٨٩ و إلى غاية عام ١٩٩٤ ، ضمن شروط معينة اثر على السياسة النقدية المنتهجة خلال هذه المرحلة (التسعينيات خاصة) ، وتميزت السياسة النقدية في هذه المرحلة بما يلي:

- الأداء غير الفعال للسياسة النقدية خاصة خلال الفترة (١٩٩٣/١٩٩٠).
- إتباع سياسة نقدية صارمة منذ سنة ١٩٩٥ بمعدلات فائدة حقيقة بهدف الادخار المحلي.
- السعي لتحسين أدوات السياسة النقدية، إذ تم إدخال أداة نرام الاحتياطي الإجباري منذ سنة ١٩٩٤.
- التحول نحو الرقابة غير المباشرة لسياسة النقدية من خلال سياسة السوق المفتوح (السوق النقدي).

من جراء مشروطية صندوق النقد الدولي أصبحت السياسة النقدية وسيلة هامة لإدارة الطلب النقدي. كل تلك القضايا دعمت دور السلطة النقدية وبالتالي فللت دور السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري، وقد انعكس ذلك على التوازنات النقدية الكلية. إلا أن معدل تسبييل الاقتصاد خلال عقد الاتفاق مع صندوق النقد الدولي عرف انكماشا نتيجة السياسة النقدية الصارمة التي تضمنها بنود المشروطة.

وقد تدعمت سياسة إعادة الخصم التي يمارسها بنك الجزائر منذ سنة 2001 بصدور الأمر ٠١-٠١ المؤرخ في ٢٧ فيفري ٢٠٠١ ، ومن ثم السياسة الانتمانية التي بصدر الأمر رقم ٠١ يمارسها البنك المركزي تجاه البنوك التجارية، إن الوقوف على مسار السياسة النقدية الجزائرية يتطلب منا معرفة تطور حجم التداول النقدي بالمفهوم الضيق والواسع ومدى انعكاس ذلك على الجانب الحقيقي ممثلا في الناتج الداخلي الخام.

## ٢- أهداف السياسة النقدية في الجزائر:

عرفت الأهداف النهائية للسياسة النقدية عدة تغيرات تبعاً لمختلف الإصلاحات التي شاهدتها المنظومة البنكية خاصة بعد صدور قانون النقد والقرض ٩٠/١٠ والمتمثل في كل من الأمر ١٠/٤ وتشير المادة ٥٥ من قانون النقد والقرض إلى هدف السياسة النقدية.

تتمثل مهمة البنك المركزي في مجال النقد والقرض والصرف في توفير أفضل الشروط لنمو منظم للاقتصاد الوطني والحفاظ عليها بإنماء الطاقات الإنتاجية الوطنية مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد.

حيث تتعدد هذه الأهداف بحسب المادة نفسها لتشمل هدف النمو المنظم للاقتصاد الوطني إلى جانب التشغيل الكامل، وهدف الحفاظ على استقرار الداخلي والخارجي للنقد، حيث نجد في ظل انعدام الاستقرار في الأسعار لا يمكن الحديث عن نمو الاقتصاد بصفة مستمرة ومستقرة<sup>١</sup>.

كما نصت المادة ٣٥ من الأمر ١١-٣ المتعلق بالنقد و القرض الصادر في ٢٦ أوت ٢٠٠٣ ، المعدل و المتمم لقانون النقد و القرض على : تتمثل مهمة بنك الجزائر في ميادين النقد و القرض و الصرف في توفير أفضل الشروط و الحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار الداخلي و الخارجي للنقد يتضح ما سبق استخدام مصطلح " سريع" ذو الدلالة الكمية ، بدلاً من مصطلح "منتظم" ذو الدلالة الكيفية ( الوارد في الفقرة الأولى من المادة ٥٥ من قانون النقد والقرض ) كما ألغى الأمر ١١-٣-٠ هدف

<sup>١</sup> - بوشوف نوال، فاتن الطيب، أثر استقلالية البنك المركزي على أداء السياسة النقدية في الجزائر، المجلد ٤ العدد ٢، سبتمبر ٢٠١٧، ص ١٠٦-١٠٧ .

إنماء الطاقات الإنتاجية أي إهمال هدف التشغيل الكامل، واستمر هذا الوضع في تعدد الأهداف النهائية للسياسة النقدية، إلى غاية إصدار الأمر رقم ٤٠٠-١٠٠ بتاريخ ٢٦ أوت ٢٠١٠.

حيث نصت الفقرة الأولى من المادة الثانية منه، المعدلة والمتممة للمادة ٣٥ من الأمر ١١-٣ على: تمثل مهمة البنك الجزائري في الحرص على الاستقرار الأسعار كهدف نهائي للسياسة النقدية، وفي توفير أفضل الشروط في ميادين النقد والقرض والصرف والحفظ عليها لنمو مدعم للاقتصاد مع السهر على الاستقرار النقدي والمالي.

يتضح من نص المادة السابقة، إن استقرار المستوى العام للأسعار هو الهدف النهائي والوحيد للسياسة النقدية، وبالتالي فإن هذا التعديل تجاوز القصور الوارد في الأمر ١١-٣ والمتمثل في تعدد الأهداف السياسة النقدية<sup>١</sup>.

### ٣- أدوات السياسة النقدية في الجزائر:

كما نعلم أن السلطة النقدية قد شرعت في إصلاح السياسة النقدية بتهيئة عدة أدوات غير مباشرة لبنك الجزائر تتماشى مع حاجة التي يتطلبه الاقتصاد خاصة اقتصاد السوق النقدية، ومن أهم الأدوات التي نادت بها السياسة النقدية في الجزائر ما يلي:

#### الفرع الأول: معدل إعادة الخصم

إعادة الخصم هي وسيلة يرجع البنك التجاري بموجبها إلى البنك الجزائري للحصول على السيولة مقابل التنازل عن الأوراق التجارية و يعتبر أحد الأدوات الأساسية في السياسة النقدية ، يستعمله بنك الجزائر للتأثير في قدرة البنوك التجارية على منح القروض بالزيادة أو النقصان حيث كان بنكالجزائر قبل قانون ٩٠ يعامل القطاعات الاقتصادية وفق معيار المفاؤضة في منح القروض بتطبيق معدل إعادة

الخصم خاص بكل قطاع لكن منذ سنة ١٩٩٢ تم تعويضه بنظام التحديد الموحد لمعدل إعادة الخصم الذي يتم تغييره كل ١٢ شهر تقريبا ويقوم مجلس النقد و القرض بكيفيات و شروط تحديده ، و في بداية كل سنة يقدم بنك الجزائر لمجلس النقد و القرض التوقعات المتعلقة بتطور المجاميع النقدية و القرض ، و يقترح في نفس الوقت أدوات السياسة النقدية لتحقيق الهدف المحدد حسب الأهداف الوسطية لبلوغ الهدف النهائي .

<sup>١</sup>- شلغوم عميرةش، فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة ٢٠١٥-٢٠٠٠ دراسة تحليلية، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد الثالث، العدد ١، مارس ٢٠١٧، ص ٣٦، ٣٧.

وفي بداية كل ثالثي يبرمج بنك الجزائر المبالغ الإجمالية القصوى التي تكون قابلة لإعادة الخصم<sup>١</sup>. والجدول التالي يوضح مراحل تطور معدل إعادة الخصم لدى بنك الجزائر

**الجدول رقم (٢٠٢) : تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة (٢٠٠٠-٢٠٢١)**

المعدل	إلى غاية	ابتداء من
%7,50	2000-10-21	2000-01-27
6,00%	2002-01-19	2000-10-22
5,50%	2003-05-31	2002-01-20
4,40%	2004-03-06	2003-06-01
4%	2016-09-30	2004-03-07
3,50%	2017-09-30	2016-10-01
3,75%	2018-09-30	2017-10-01
3,75%	2019-09-30	2018-10-01
3,75%	2020-09-30	2019-10-01
%٣	٢٠٢١-٠٩-٣٠	٢٠٢٠-١٠-٠١

**المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على:**

- بنك الجزائر: النشرة الإحصائية الثلاثية رقم ٤٤ الجزائر، ديسمبر ٢٠١٨ ص ١٧.

- بنك الجزائر: النشرة الإحصائية الثلاثية رقم ٤٥ الجزائر مارس ٢٠١٩ ص ١٧.

- بنك الجزائر: النشرة الإحصائية الثلاثية رقم ٤٩ الجزائر، مارس ٢٠٢٠ ص ١٧.

من خلال الجدول نلاحظ أن معدل الخصم في انخفاض تدريجي حيث كان يقدر بنسبة ٧٪ سنة ٢٠٠٠ ليُنخفض إلى ٥,٥٪ سنة ٢٠٠٢ بسبب الحالة المالية الجيدة على مستوى البنوك ، وهذا لظهور

فائض السيولة في السوق النقدية منذ ٢٠٠١ حيث جعل أداة إعادة التمويل المتممّلة في معدل إعادة الخصم غير نشطة وتجدر الإشارة إلى أن إعادة التمويل البنكى لدى البنك الجزائري أصبح معدوماً من سنة ٢٠٠١ ، حيث تعتبر سنة ٢٠٠٠ آخر سنة تم فيها إعادة التمويل بـ ١٧٠,٥ مليار دينار ، وعندما أصبح معدل إعادة الخصم أقل من ٦٪ ليصل إلى ٣,٥٪ في ٢٠١٦ ، وبعدها إلى ٣,٧٥٪ في ٢٠١٧ و من ٢٠١٧ إلى ٢٠٢٠ بقي هذا المعدل ثابت إلى غاية اليوم وذلك الاستقرار معدل التضخم عند

<sup>١</sup> - مواد ٦٩-٧٠-٧١-٧٢ من قانون النقد والقرض غير أنه تم تثبيت هذا المعدل طبقاً لتعليمية رقم ١٩٧/٠٩ مؤرخة في ١٧/١١/١٩٩٧.

مستويات دنيا و بانعدام إعادة التمويل لدى بنك الجزائر وهذا ما يفسر ثبات معدل إعادة الخصم. وتواصلت سلسلة التخفيضات المتتالية لمعدل إعادة الخصم حتى بلغ ٣% في سنة ٢٠٢١.

### **الفرع الثاني: معدل الاحتياطي الإجباري**

تعتبر سياسة الاحتياطي الإجباري أداة فعالة لامتصاص السيولة الفائضة لدى البنوك ومعالجة نمو الكتلة النقدية في الجزائر، و هي من الآليات الرقابية التي استحدثها القانون ٩٢/٥٢ وحدد فيها صلاحيات بنك الجزائر في فرض هذه النسبة بقيمة لا تتعدي ٢٨% إلا في الحالات الضرورية المنصوص عليها قانونا<sup>١</sup> ، و فرض له استخدامها كأداة السياسة النقدية ، إلا أن الأمر ١١/٥٣ المعدل و المتمم للقانون السابق لم يذكر هذه الأداة بصورة مباشرة ، غير أن بنك الجزائر أعاد تقيينها عبر تعليمات صادرة عنه سنة ٢٠١٤ ، و الذي حدد من خلالها خصوص مخضوع مختلف الودائع لمعدل الاحتياطي الإجباري الذي يمكن أن يصل إلى ١٥% من دون استثناء و بالأسلوب نفسه .

بالإضافة إلى ذلك يتضمن تطبيق هذه السياسة في الجزائر منح الجزائر عائدا على الاحتياطيات الإجبارية في شكل فائدة يتم احتسابها من حجم الاحتياطيات، ومدة مكوناتها لدى البنك<sup>٢</sup>.

ويمكن توضيح تطور المعدل الاحتياطي ابتداء من سنة ٢٠٠١ إلى سنة ٢٠٢٠

### **الجدول رقم (٢٠٣-٢٠٢) : تطور معدل الاحتياطي في الجزائر خلال الفترة (٢٠٢١ - ٢٠١٠)**

السنوات	٢٠٢١	٢٠٢٠	٢٠١٩	٢٠١٨	٢٠١٧	٢٠١٦	٢٠١٥/٢٠١٣	٢٠١٢	/٢٠١٠ ٢٠١١	الاحتياطي
	%٢	%٣	%١٠	%١٠	%٤	%٨	%١٢	%١١	%٩	

**المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على:**

- بنك الجزائر: النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم ٤ الجزائر، ديسمبر ٢٠١٨ ص ١٧.
- بنك الجزائر: النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم ٤٥الجزائر، مارس ٢٠١٩ ص ١٧.
- بنك الجزائر: النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم ٤٩الجزائر، مارس ٢٠٢٠ ص ١٧.
- صندوق النقد الدولي: كلمة محافظ بنك الجزائر في الاجتماع المشترك الصندوق النقد والقرض، ٢٦، ابريل ٢٠٢٠.

شهد معدل الاحتياطي الإجباري منذ بداية استخدامه وادراجه ضمن أدوات السياسة النقدية تعديلات مختلفة وفق ما عرفه الوضع الاقتصادي بالجزائر، حيث عرف هذا المعدل ارتفاعا متواصلا إلى غاية

<sup>١</sup> - المادة ٩٣ من قانون نقد والقرض.

<sup>٢</sup> - تعليمات رقم ٠٤/٥٢ مؤرخة بتاريخ ١٣/٠٥/٢٠٠٤ المتعلقة بالنظام الاحتياطي القانوني.

سنة 2013 أين بلغ 12% وذلك بهدف امتصاص فائض السيولة المصرفية وتقادياً لما قد ينجم في عنه من ضغوط تضخمية في حال توجيهها إلى قروض غير مجدية في الاقتصاد، وفي ٢٠١٦ - ٢٠١٧ باشر بنك الجزائر في تخفيض معدل الاحتياطي إلى 8% على التوالي لضخ سيولة إضافية للبنوك بعد تباطؤ نمو الكتلة النقدية سنوي 2015 و 2016 نتيجة تدهور أسعار المحروقات، ليعاود بنك الجزائر رفع معدل الاحتياطي سنوي 2018 و 2019 إلى 10% محاولة منه تخفيض الكتلة النقدية التي عرفت ارتفاعاً اثر تطبيق التمويل غير التقليدي في هذه الفترة، وبعد ما عرفه العالم من ركود اقتصادي اثر الأزمة الصحية التي طالت تداعياتها جميع الاقتصاديات عمد بنك الجزائر تخفيض معدل الاحتياطي في مرة أخرى 2020 إلى 3% و 2% سنة 2021 كمحاولة من بنك الجزائر لضبط التوازنات المالية.

#### الفرع الثالث: عمليات السوق المفتوحة

تتضمن عمليات السوق المفتوحة قيام بنك الجزائر بشراء وبيع السندات التي تقل مدة استحقاقها المتبقية عن ستة أشهر، أو أوراق خاصة مقبولة في إعادة الخصم، أو في تقديم التسبيقات المادة رقم ٧٦ من القانون (٩٠ - ١٠) وتكون عمليات شراء وبيع هذه السندات بمبادرة من بنك الجزائر وتم بشكل مباشر مع البنوك المؤسسات المالية المخولة كما تجدر الإشارة إلى أن هذه العمليات لا تتم وفق جدول زمني محدد، بل تتم كلما رأى بذلك الجزائر ضرورة لذلك.

وقد حدد القانون ٩٠ - ١٠ القيمة الإجمالية للسندات العمومية التي يمكن لبنك الجزائر أن يجريها على العمليات، على ألا تتجاوز سقف 20% من الإيرادات العادية للدولة بالنسبة للسنة المالية السابقة ، غير أن هذا السقف تم التخلي عنه منذ صدور الأمر رقم ١١ - ٣ المتعلق بالنقد والقرض وذلك حسب المادة 54 من الأمر ١١ - ٣ ، كما لا يسمح له بالتدخل في السوق الأولية للحصول على السندات الخزينة (المادة ٤ من الأمر ١١ - ٣ ) ، ورغم فعالية هذه الأداة إلا أن بنك الجزائر لم يطبقها إلا مرة واحدة في نهاية ديسمبر 1996 وقد شملت مبلغاً قدره : 4 مليون دينار بمعدل فائدة 14,9% ومنذ ظهور فائض السيولة في السوق النقدية عام ٢٠٠١ ، لم يتمكن بنك الجزائر من بيع سندات عمومية لامتصاص السيولة الفائضة ، لكن هناك مجهدات مبذولة منذ سنة 2004 لاستعمال هذه الأداة كأداة نقدية فعالة ، على أن يقوم المتعاملون الاقتصاديون بطرح الأوراق المالية على المدى المتوسط والطويل لتفعيل عمل السوق النقدية ، ورغم هذه المجهودات إلا أن عمليات السوق المفتوحة بقيت غير مستعملة منذ سنة 2002 إلى غاية سنة ٢٠٠٩ ، ورغم أن دورها يبقى مهم وفعال في تعديل السيولة البنكية<sup>١</sup>.

<sup>١</sup> - علي بن قدور بيدر، السياسة النقدية والتوازن الاقتصادي الكلي، دار الابتسام للنشر والتوزيع، الأردن، ط١٨، ٢٠١٨، ص282.

#### الفرع الرابع: استرجاع السيولة بالمناقصة

تعتبر آلية استرجاع السيولة بالمناقصة من طرف بنك الجزائر إحدى التقنيات التي استحدثها هذا البنك كأسلوب لسحب فائض السيولة ، وقد دخلت هذه الآلية حيز التنفيذ منذ شهر ابريل ٢٠٠٢ و تعتمد آلية استرجاع السيولة على بياض على استدعاء بنك الجزائر البنوك التجارية المشكلة للجهاز المصرفي مقابل استحقاق لمعدل فائدة ثابت يحسب على أساس فترة الاستحقاق وذلك غير متناكصة يعلنها بنك الجزائر قد سمحت هذه الأداة لبنك الجزائر بتثبيت المبلغ الإجمالي لاسترجاع السيولة عند حوالي ٤٥٠ مليون منتصف شهر جوان ٢٠٠٧ من أجل امتصاص المزيد من السيولة<sup>١</sup>.

#### أدوات أخرى للسياسة النقدية في الجزائر:

هناك أدوات أخرى للسياسة النقدية تم استعمالها من طرف السلطات النقدية الجزائرية من أجل تحقيق أهداف السياسة النقدية ذكر منها:

#### تسهيلات الودائع الملغاة للفائدة:

جاء تطبيق آلية تسهيله الودائع الملغاة للفائدة ابتداء من ٢٠٠٥ وفقا للتعليمية رقم ٤ - ٥ ، المؤرخة في ٤ جوان ٢٠٠٥ ، فالتسهيلات الدائمة للودائع لدى بنك الجزائر ل ٢٤ ساعة التي يتم القيام بها على بياض وبمبادرة من البنوك يتم مكافأتها بمعدل ثابت يعلن عنه بنك الجزائر، يتغير هذا المعدل حسب تقلبات السوق وتتطور هيكل معدلات وتدخلات بنك الجزائر.

#### المبحث الثاني: تقييم النتائج

تولي السلطات النقدية في مختلف الدول أهمية كبيرة لعرض النقود وتنظيم إصدارها بما يتوافق والأهداف الاقتصادية الكلية، وهو ما يستدعي تتبع السلطة النقدية (البنك المركزي) لعرض النقود والعوامل التي يمكن أن تؤثر فيه بزيادة حجمه أو تقليله، وفي الجزائر يتم العرض النقدي من خلال الإصدار النقدي والائتمان.

#### المطلب الأول: تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠٢١)

تعد وظيفة الإصدار النقدي في الجزائر من مسؤوليات بنك الجزائر، وت تكون الكتلة النقدية في الجزائر من العناصر التالية<sup>٢</sup>:

**النقود الورقية:** تتمثل النقود الورقية من بنكnot وقطع نقدية، وتعتبر من المكونات الأساسية للكتلة النقدية

<sup>١</sup> - راين فضيل، تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر ٢٠١٠ - ٢٠٠٠، بحوث اقتصاديات عربية الجزائر، العددان ٦٣، ٦٢، ٢٠١٣، ص ٢٠١.

<sup>٢</sup> - سمير آيات يحيى، التحديات النقدية الدولية ونظم العرف الملائم للجزائر، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، شعبة اقتصاد التنمية، جامعة باتنة، ٢٠١٤/٢٠١٣، ص ٢١٢.

في الجزائر.

**النقود الكتابية:** تتمثل في النقود المتداولة عن طريق الكتابة من حساب بنك إلى حساب آخر، وت تكون أساسا من ودائع تحت الطلب لدى البنوك، وودائع مراكز الحساب الجاري للتوفير.

**أشباه النقود:** تتكون من الودائع الموزعة لغرض الحصول على فوائد وودائع لأجل والودائع الخاصة المسيرة من قبل مؤسسات القرض، وهي تمثل الأموال الموظفة للأعوان الاقتصاديين، وهذه العناصر يطلق عليها اسم السيولة المحلية، M2 وبالتالي فإن العنصرين الأول والثاني يشكلان المطالبات النقدية أو الكتلة النقدية بالمعنى الضيق (M1)، وبإضافة العنصر الثالث يتم الحصول على الكتلة النقدية بالمعنى الواسع (M2).

ويمكن تتبع تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة الممتدة من ٢٠١٠ إلى ٢٠٢٠ حسب الجدول التالي:

**جدول رقم (٤٠٢) تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة ٢٠١٠ / ٢٠٢٠ (الوحدة مليار دينار جزائري)**

معدل النمو %	الكتلة النقدية M2	أشباه النقود	معدل النمو %	الكتلة النقدية M1	النقد الكتابية	النقد القانونية	السنوات
13,8	8280,7	2524,3	14,0	5756,4	3657,8	2089,6	<b>2010</b>
19,9	9929,2	2787,5	24,1	7141,7	4570,3	2571,5	<b>2011</b>
10,9	11015,4	3333,6	7,6	7681,8	4729,2	2952,3	<b>2012</b>
8,4	11941,5	3691,7	7,4	8249,8	5045,8	3204,0	<b>2013</b>
14,6	1368,7	4083,7	16,4	9603,0	5944,1	3658,9	<b>2014</b>
0,1	13704,5	4443,7	-3,6	9261,2	5153,1	4108,1	<b>2015</b>
0,8	13704,5	4409,3	1,6	9407,0	4909,8	4497,3	<b>2016</b>
8,4	14974,6	4708,5	9,1	10266,0	5549,1	4716,9	<b>2017</b>
11,1	16636,7	5232,6	11,1	11404,1	/	/	<b>2018</b>
-	16510,7	5531,4	-	10979,2	/	/	<b>2019</b>
٤,٩	١٧٣٢٠,٧	٥٧١٨	٥,٧	١١٦٠٢,٧	٥٥٦٨,٢		٢٠٢٠

الوحدة: ملء دج من إعداد الطالب بالاعتماد على

- بنك الجزائر: النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 45 الجزائر، مارس 2019 ص ١٠ - ١١.
- بنك الجزائر: النشرة الإحصائية الثلاثية رقم ٤٩ الجزائر، مارس ٢٠٢٠ ص ١٠ - ١١.
- بنك الجزائر: التقرير السنوي ٢٠١٨ التطور الاقتصادي والنفسي للجزائر، ديسمبر ٢٠٢٠.
- بنك الجزائر: التقرير السنوي لتطور الاقتصادي والنفسي للجزائر، (٢٠١٠، ٢٠١٢، ٢٠١٣، ٢٠١٦، ٢٠١٧).

من خلال معطيات الجدول يتضح النمو المتزايد للكتلة النقدية M1 حيث انتقلت من ٥٧٥٦,٤ مليار دج سنة ٢٠١٠ إلى ٩٦٠٣,٠ مليار دج سنة ٢٠١٤ مما يوضح عودة الثقة في العملة المحلية وزيادة معدل الأدخار ، لتشهد انخفاضاً سنة ٢٠١٥ حيث بلغت ما قيمته ٩٢٦١,٢ مليار دج و هذا تحت اثر تقلص الودائع تحت الطلب ب ١٣,٣% بينما استأنفت النقود الورقية توسيعها بوتيرة مرتفعة تقدر ب ١٢,٣% وهذا ما يبرر أن إدارة السياسة النقدية ستتجه تدريجاً بعد ٢٠١٥ نحو ضخ السيولة ، أما خلال سنتي ٢٠١٦ و ٢٠١٧ فقد تميز المجتمع النقدي M1 بارتفاعه بما يقارب ٩,١% خلال سنة ٢٠١٧ مقابل ٦,٦% في ٢٠١٦ ، ورغم تقلص تزايد كل من التداول النقدي الورقي الذي لم يرتفع سوى ب ٤,٩% مقابل ٩,٥% في سنة ٢٠١٦ ، و الودائع لدى مركز الصكوك البريدي ( ٧,٤% مقابل ٧,٢% في ٢٠١٦ ) ، أما في سنة ٢٠١٨ ارتفع بنسبة ١١,١% ، وانخفض في سنة ٢٠١٩ ، ثم ارتفع في سنة ٢٠٢٠ بنسبة ٥,٧%. أما الودائع لدى الخزينة فقد عرفت مرة أخرى تسارعاً في تراجعها بالغتا ٣٥,٥% مقابل ٢٤,٦% في ٢٠١٦.

أما فيما يخص الكتلة النقدية M2 فقد شهدت خلال الفترة ( ٢٠١٤/٢٠١٠ ) معدلات نمو تعتبر متقاربة وقد ساهم في هذه المعدلات قطاع المحروقات بالإضافة إلى نسبة نمو التداول النقدي خارج البنوك.

أما فيما يخص سنتي ٢٠١٥ و ٢٠١٦ فقد شهدت M2 معدلات نمو ضئيلة جداً تمثلت في ١٣,٠% و ٨,٠% على التوالي وذلك راجع بالأساس لانخفاض إيرادات قطاع المحروقات بسبب انهيار أسعار النفط وكذلك لانخفاض حجم الودائع تحت الطلب.

ليعود الارتفاع من جديد في الكتلة النقدية M2 خلال سنتي ٢٠١٧ و ٢٠١٨ حيث سجلت نسبة نمو ٨,٤% و ١١,١% على التوالي، ويعود ارتفاع الكتلة النقدية M2 في ٢٠١٧ أساساً قوي في الودائع تحت الطلب على مستوى المصادر ب ٢٠,٥% وزيادة المجموع M1 بما يقارب ١١,١% لسنة ٢٠١٨ ، وانخفض

في سنة ٢٠١٩ ، ثم ارتفع في سنة ٢٠٢٠ بنسبة ٤,٩%.

### المطلب الثاني: تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠٢١)

مقابلات الكتلة النقدية تتمثل في مستحقات الجهة المصدرة للنقد على الغير، فهي تلك الأصول التي تقابل عملية إصدار النقود من قبل النظام البنكي، وتمثل هذه الأصول في<sup>١</sup> :

**احتياطي الصرف الأجنبي** : يكتسي أهمية بالغة ضمن مقابلات الكتلة النقدية، وهو عبارة عن تلك الأصول الخارجية التي تكون متاحة بسهولة للسلطات النقدية والتي تحكم فيها من أجل التمويل المباشر للاختلالات المدفوعات والتنظيم غير المباشر لكمياتها من خلال التدخل في أسوق الصرف للتأثير في سعر الصرف العملة أو لأغراض أخرى ويكون أساساً من:

❖ **الرصيد الذهبي** : هو أصل حقيقي يتكون من السيائـك والعملـات الـذهبـية المـوجـودـة فيـ البنـكـ المـركـزـيـ.

❖ **العملـات الأـجـنبـية** : تعتبر أصلـاً حـقـيقـياً وـانـ كـانـتـ تـظـهـرـ فيـ شـكـلـ نـقـديـ تـجـمـعـ عنـ المـدـفـوعـاتـ الدـولـيـةـ.

❖ **حقـوقـ السـحبـ الخـاصـةـ** : قـروـضـ دـفـتـرـيةـ يـنـشـيـنـهاـ صـنـدـوقـ النـقـدـ الـدـولـيـ وـيـسـتـخـدـمـهاـ لـمـسـاعـدـةـ أـعـضـائـهـ بـصـورـةـ اـخـتـيـارـيـةـ.

**القـروـضـ المـقـدـمةـ لـلـخـزـينـةـ الـعـمـومـيـةـ (ـالـدـوـلـةـ)** : حيث تقرض الحكومة من القطاع البنكي لتمويل عجزها في شكل سلف مباشر قصيرة الأجل، كما يمكنها إصدار سندات وبيعها.

**قـروـضـ لـلـاقـتصـادـ** : تـتـمـلـ فيـ الـائـتمـانـ الـذـيـ تـقـدـمـهـ الـبـنـوـكـ الـتـجـارـيـ لـلـأـعـوـانـ الـاـقـتصـادـيـنـ مـباـشـرـةـ وـيـخـصـمـ الـأـورـاقـ الـتـجـارـيـةـ أوـ فـتـحـ اـعـتـمـادـاتـ مـاـ يـؤـدـيـ إـلـىـ خـلـقـ نـقـودـ الـوـدـائـعـ.

ويمكن عرض التطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر بالجدول التالي:

<sup>١</sup> - بلقاسم زايري، اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد ٠٧، كلية علوم الاقتصاد والتجارة، ٢٠١٠، ص ٤٧.

**الجدول رقم (٢٠٥) : تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (٢٠١٠/٢٠٢٠) (الوحدة مليار دينار جزائري).**

السنوات	صافي أصول الأجنبية	قرض مقدمة للدولة	قرض مقدمة للاقتصاد
2010	11996,5	-3510,9	3286,1
2011	13922,4	-3406,6	3726,5
2012	14940	-3334,0	4287,6
2013	15225,5	-3235,4	5156,3
2014	1560,79	-1992,3	6504,6
2015	15375,4	576,5	7277,2
2016	12696,0	2682,2	7909,9
2017	11227,7	4691,9	8880,0
2018	9485,6	6325,7	9976,3
2019	7598,7	7023,9	10857,8
٢٠٢٠	٦٧٠٦,٥	٨٦١١,٣	١١٨٠٤,٦

**المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على:**

- بنك الجزائر: النشرة الإحصائية الثلاثية رقم ٤٥، الجزائر مارس ٢٠١٩ ،ص ١٠ - ١١.

- بنك الجزائر: النشرة الإحصائية الثلاثية رقم ٤٩، الجزائر مارس ٢٠٢٠ ،ص ١٠ - ١١.

**من خلال الجدول نلاحظ ما يلي: بالنسبة لي:**

**صافي الأصول الأجنبية:** عرفت خلال الفترة (٢٠١٤/٢٠١٥) ظاهرة نقدية جديدة ميزت تطور الوضعية النقدية، وهي تغطية صافي الأصول الأجنبية كمحدد هيكلية رئيسي للتوسيع النقدي في الجزائر بعد تجاوز هذه الأصول منذ قبل سنة ٢٠١٠ السيولات النقدية وشبه النقدية في الاقتصاد الوطني، وانخفضت قيمة صافي الأصول الأجنبية من ١٥٣٧٥,٤ مليار دج سنة ٢٠١٥ إلى ١١٢٢٧ مليار دج سنة ٢٠١٧.

ويعود هذا الانخفاض بالأساس للانخفاض المستمر للأسعار النفط ابتداء من سنة ٢٠١٥ ، وكذلك لانخفاض قيمة الدولار مقابل الأورو وانخفاض سعر الصرف العملة الوطنية، والذي قدر ب ١٠٩,٤٤ مقابل ١ دولار سنة ٢٠١٦.

كما عرفت السنين ٢٠١٧ و ٢٠١٨ انخفاض وتراجع في بنسبة ٩,٠ في سنة ٢٠١٧ و ٥,٥% في سنة ٢٠١٨ أي ما يمثل تراجع بـ ١٧٤,٨ مليار دج أي أصبح بقيمة ٩٤٨٥,٦ مليار دج، ويفسر هذا التقلص الذي عرفه صافي التدفقات السلبية للرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات، بانخفاض سعر الصرف الدينار مقابل الدولار على الرغم من تحسن في سعر الصرف الأورو مقابل الدولار (العملات التي تشكل احتياطيات الصرف) بين ٢٠١٧ و ٢٠١٨.

**القروض المقدمة للدولة (الخزينة العمومية)** :لقد تميزت بمرحلتين كالتالي:

**المرحلة الأولى (٢٠١٠/٢٠١٤):** في ظل تواصل إنعاش أسعار النفط خلال هذه الفترة، الأمر الذي انعكس إيجاباً على الخزينة الدولة فقد اكتسبت صفة الدائن، وبالتالي في هذه المرحلة قلل الاعتماد على القروض المقدمة من قبل الجهاز المصرفي للخزينة، وقد بلغت ما قيمته ٣٥١٠,٩ مليار دج سنة ٢٠١٠ وبلغت ٣٣٣٤,٠ دج سنة ٢٠١٢ ،وصولاً إلى ١٩٩٢,٣ مليار دج سنة ٢٠١٤ .

**المرحلة الثانية (٢٠١٥/٢٠٢٠):** بعد انهيار أسعار النفط خلال السادس الثاني لسنة ٢٠١٤ ،لجأت الخزينة العمومية إلى الجهاز المصرفي كمقترض، وهذا ابتداء من سنة ٢٠١٥ ذو ذلك بمبلغ ٥٦٧,٥ مليار دج، وبمبلغ ٤٦٩١,٩ مليار دج سنة ٢٠١٧ ، تحت اثر تزايد مستحقات بنك الجزائر على الخزينة العمومية التي انتقلت من ٨٧٠,١ مليار دج نهاية ٢٠١٦ إلى ١٩٦٧,٤ مليار دج في نهاية ٢٠١٧ برغم من انخفاض مستحقات المصارف على الدولة ، وفي نهاية سنة ٢٠١٧ عرف ارتفاع بمقدار ٣٤,٨ % منتقلاً من ٤٦٩١,٩ مليار دج إلى ٦٣٢٥,٧ مليار في نهاية سنة ٢٠١٨ ،تحت اثر تزايد مستحقات البنك الجزائري على الخزينة العمومية التي انتقلت من ١٩٦٧,٤ مليار دج في نهاية ٢٠١٧ إلى ٣٨٥٧,٨ مليار دج في نهاية سنة ٢٠١٨ ذلك بالرغم من انخفاض مستحقات المصارف التجارية على الدولة.

**القروض المقدمة للاقتصاد :**شهدت منذ سنة ٢٠١٠ اتجاهها تصاعدياً وصولاً لسنة ٢٠١٧ ،حيث بلغت سنة ٢٠١٠ ما قيمته ٣٢٨٦,١ مليار دج وسنة ٢٠١٥ ما قيمته ٧٢٧٧,٢ مليار دج، لتبلغ سنة ٢٠١٧ ما قيمته ٨٨٨٠,٠ مليار دج، وواصلت الارتفاع خلال سنة ٢٠١٨ لتصل إلى أعلى مستوى لها ١١٨٠٤,٩ مليار دج في سبتمبر ٢٠٢٠ .

وقد كانت الزيادة بمعدلات نمو مختلفة من سنة لأخرى ويشير هذا الارتفاع إلى زيادة الفوائض المالية نتيجة تحسن الوضع المالي بسبب ارتفاع أسعار النفط من جهة وزيادة طلب الأشخاص على القروض المصرفية من جهة أخرى، وكذا تمويل الاستثمارات عن طريق القروض، بالإضافة إلى التسهيلات الائتمانية التي اعتمدتها البنوك وهذا من أجل تمويل المشاريع الاقتصادية أو في مجال القروض

الاستهلاكية التي شهدت ارتفاعاً محسوس مؤخراً، وهذا في ظل تراجع موارد البنوك وتزايدت خلال سنة ٢٠١٨ بـ ١٢,٤ % مقابل ١٢,٣ % في ٢٠١٧، وبالنسبة لـ ٩٩٧٦,٣ في ٢٠١٨، و ١٠٨٥٧,٨ في سنة ٢٠١٩، لتصل إلى ١١٨٠٤,٦ في سنة ٢٠٢٠.

## خلاصة الفصل

من خلال ما تطرقنا سابقاً توصلنا، إلى أن الجزائر قامت بإنشاء البنك المركزي سنة ١٩٦٣ وأوكلته كل مهام التي تختص بها البنوك المركزية في كل دول العالم، واكتسبت عدة وظائف منها: إصدار النقدي، بنك الحكومة، بنك البنوك.

ونظراً للنواقص التي شهدتها الجهاز المصرفي آنذاك فقد تمت عدة إصلاحات (١٩٨٦ و١٩٨٨) ولعلى أهم إصلاح هو قانون النقد والقرض ١٩٩٠، حيث تواصلت التعديلات خاصة في السياسة النقدية والجهاز المصرفي ككل، أما فيما يخص السياسة النقدية فقد تطورت أهدافها وأدواتها للأفضل وظهرت معالمها بعد قانون النقد والقرض أي بعد سنة ١٩٩٠.

ومع بداية الألفية تولت السلطات النقدية في مختلف الدول أهمية كبيرة للنقد وتنظيم إصدارها، بما يتواافق مع الأهداف الاقتصادية الكلية، وقد اعتمدت على الأدوات الغير مباشرة أداة استرجاع السيولة ومقابلات الكتلة النقدية متمثلة في صافي أصول الأجنبية وقروض مقدمة للدولة وقروض مقدمة للاقتصاد، حيث شهدت ارتفاع محسوس مؤخراً، وتبقى الجزائر مرتبطة بأسعار النفط التي تؤثر بإيجاب أو بالسلب على خزينة الدولة.

# الخاتمة

## الخاتمة:

تناولت هذه المذكرة موضوع "المحددات الاقتصادية للمعروض النقدي في الجزائر - مع دراسة حالة الجزائر"، وقد كانت الإشكالية الرئيسية المطروحة هي : كيف يمكن التحكم في المعروض النقدي بالتأثير على سلوك الوحدات الاقتصادية المحددة له؟

من خلال دراسة معالجة المعروض النقدي في مختلف النظريات النقدية، وعلى اختلاف معالجة الطلب على النقود، هناك اتفاق على اعتبار عرض النقود متغيراً مستقلاً يتحدد من طرف السلطة النقدية، وقد أقرت النظرية النقدية أن التغيرات في عرض النقود يمكن أن تؤدي إلى معالجة التقلبات وتحقيق الاستقرار الاقتصادي.

يمثل تعريف النقود وطريقة قياس المعروض النقدي الانعكاس الفعلي لوظائف دور النقود بالنسبة للاقتصاد، وتختلف مداخل قياس المعروض النقدي حسب اختلاف النظرة إلى النقود. يتأثر المعروض النقدي، وبالتالي مقاييسه، بالتغيرات التي تشهدها النظم الاقتصادية وما يتربّع عنها من تغيرات في النظام المالي.

وان معيار الأفضلية بين مقاييس المعروض النقدي مبني على معيارين أساسيين، وهما أن تكون هناك علاقة مستقرة وقابلة للتوقع بين المقياس النقدي والمتغيرات التي تقيس الهدف الوسيط الآخر (اعتباراً أن مقاييس المعروض النقدي هي أهداف وسيطة) والأهداف الاقتصادية الأخرى. وأن يتم توقع تأثير المقياس النقدي بأدوات السياسة النقدية.

إن الجدل حول ضرورة الدقة في حساب المعروض النقدي إنما يعود في الواقع إلى العلاقة الوطيدة بينه وبين قرارات الإنفاق على السلع والخدمات بما يحقق التوافق بين التيار النقدي والتيار الساري، وإن اتجاه هذه العلاقة يؤكد إمكانية التحكم في المعروض النقدي من عدمها.

إن تحليل مدخل المضاعف النقدي-القاعدة النقدية يسمح باعتبار عرض النقود أو جزء منه خارجي النشأة، وهو ما يجعل من إمكانية تحكم البنك المركزي في المعروض النقدي مبنية على مدى إمكانية التنبؤ بالتغيرات في المضاعف النقدي وعلى العناصر المكونة للقاعدة النقدية والواقعة تحت تحكم البنك المركزي.

بينما يسمح مدخل المحفظة بتحليل محددات المعروض النقدي من خلال داخلية العوامل المحددة للمعروض النقدي انطلاقاً من سلوك البنوك والجمهور غير المصرفي، بما يجعل البنك المركزي مستجيباً لاحتياجات الأعوان الاقتصاديين للتمويل.

توقف قدرة البنوك التجارية على إحداث التوسيع النقدي المضاعف على نسبة الاحتياطي المطلوب، الذي يحدده البنك المركزي، والتدفق الخارجي للودائع لأغراض التداول، ويحدده سلوك المودعين، والاحتياطات الزائدة وتحدها البنوك التجارية، كما تتحدد بمدى إقبال المقترضين على الاقتراض من البنوك.

يؤثر مستوى الوعي الادخاري والعادات المصرفية للأفراد على مكونات المعروض النقدي، ويؤثر سلوك المودعين على المعروض النقدي من خلال تأثيره على نسبة العملة المتداولة إلى الودائع تحت الطلب ونسبة الودائع الآجلة إلى الودائع تحت الطلب، كما يؤثر سلوك المقترضين على سلوك البنوك من حيث مستوى الأرصدة الزائدة التي تحظى بها، ومستوى القروض المخصومة التي تسعى للحصول عليها. يظهر دور البنك المركزي في الاقتصاد من خلال الوظائف التي يقوم بها، وتمحور استقلاليته عن الحكومة أساسا حول قدرة الرأي العام على مراقبة السياسة النقدية بصورة كافية واحضان مسؤولي البنك للرقابة.

ويتمثل دور البنك المركزي في التأثير على المعروض النقدي، بالإضافة إلى رسم السياسة النقدية، في استخدام أدوات السياسة النقدية بطريقة تمكن من تفعيل ذلك الدور، وهناك توجه نحو تبني استخدام الأدوات غير المباشرة، رغم تراوح فعاليتها حسب الظروف والشروط الاقتصادية المتوفرة.

#### نتائج اختبار الفرضيات:

تمت صياغة عدة فرضيات في بداية هذه الدراسة، وقد كنا نرى أنها الأقرب للإجابة على الإشكالية الأساسية المطروحة والأسلم للاختبار، وبعد اختبار تلك الفرضيات خلصنا إلى النتائج التالية:

- إن ضمان تحقيق الملاءمة بين المعروض النقدي ومستويات النشاط الاقتصادي يعتبر الدافع الأساسي لتحديد مفهوم وقياس والتحكم في المعروض النقدي، حيث يتم الربط بين المعروض النقدي وقرارات الإنفاق على السلع والخدمات، وإن اتجاه العلاقة بين المعروض النقدي وقرارات الإنفاق على السلع والخدمات هو الذي يؤكد إمكانية التحكم في المعروض النقدي من عدمها.

إن ما يفسر سلوك البنك المركزي نحو التأثير في المعروض النقدي هو ضمان تحقيق الرقابة وضبط المعروض النقدي ليتلاءم ومستويات النشاط الاقتصادي، ويتم تفسير أثر سلوك البنك المركزي على المعروض النقدي من وجهتي نظر مختلفتين، هما مدخل المضاعف النقدي-القاعدة النقدية ومدخل المحفظة، وإن ما يفسر سلوك البنوك التجارية هو تحقيق المزيد من الأرباح، وتتحدد قدرتها على إحداث التوسيع النقدي المضاعف على العوامل الأساسية المضمنة في صيغة المضاعف النقدي.

ويرتبط أثر سلوك المودعين على المعروض النقدي بنسبة العملة المتداولة إلى الودائع تحت الطلب ونسبة الودائع الآجلة إلى الودائع تحت الطلب، بينما يرتبط أثر سلوك المقترضين على العرض النقدي من خلال تأثيرهم في حجم القروض التي تمنحها البنوك التجارية ومستوى الأرصدة الزائدة التي تحفظ بها ومستوى القروض المخصومة التي تسعى للحصول عليها من البنك المركزي.

- توجد بيد السلطة النقدية، عدة أدوات يمكن من خلال استخدامها التحكم بفعالية في المعروض النقدي في إطار أهداف السياسة الاقتصادية، وإن الأدوات غير المباشرة لسياسة النقدية تعتبر أكثر فعالية لتحقيق التحكم في المعروض النقدي، خاصة مع كون الأدوات المباشرة أدوات تميزية، وإن فعالية الأدوات غير المباشرة نفسها تختلف من أدلة إلى أخرى ومن فترة إلى أخرى.

- يرتبط سلوك بنك الجزائر في التأثير على المعروض النقدي بمسؤوليته عن تحقيق أهداف السياسة النقدية، ويرتبط سلوك البنوك التجارية بمدى قدرتها على إحداث التوسيع النقدي المضاعف، بينما يؤثر سلوك المودعين على المعروض النقدي من خلال نسبة العملة المتداولة إلى الودائع تحت الطلب ونسبة الودائع الآجلة إلى الودائع تحت الطلب، في حين يرتبط سلوك المقترضين بمدى المبادرة الخاصة التي تتوقف على عوامل الجذب والطلب وتأثير على سلوك البنوك التجارية ومن ثم على سلوك بنك الجزائر.

- يعمل بنك الجزائر من خلال الأدوات النقدية المتاحة لديه على التحكم في المعروض النقدي، وإن تفعيل عملية التحكم يتطلب توفير البيئة الملائمة لاستخدام الأدوات المناسبة لتحقيق هدف السياسة النقدية، فهو مثلاً يحدد سعر إعادة الخصم لكن لا يستطيع إجبار البنوك على التقدم لนาشفة الخصم، كما أن عمليات السوق المفتوحة تشهد تأخراً ملحوظاً لعدة أسباب؛ كضعف السوق النقدي.

#### **نتائج الدراسة:**

من بين نتائج هذه الدراسة ما يلي:

- يتحدد المعروض النقدي بسلوك كل من البنك المركزي والبنوك التجارية والمودعين والمقترضين.  
- تعتمد إمكانية التحكم في المعروض النقدي على طبيعة واتجاه العلاقة بين العرض النقدي وقرارات الإنفاق على السلع والخدمات.

- تتم بغرض تحقيق التلاؤم بين مستويات النشاط الاقتصادي والمعروض النقدي، ممارسة عملية التحكم في المعروض النقدي، من خلال التحكم في إصدار وإنشاء النقود وعلى كل ما من شأنه أن يؤدي إلى التأثير على المعروض النقدي، وتكون الرقابة على المعروض النقدي من طرف السلطة النقدية.

- يمارس بنك الجزائر السياسة النقدية باستعمال عدة أدوات، ورغم عدم فعالية معدل إعادة الخصم

وتأخر عمليات السوق المفتوحة فقد أثبتت أداة امتصاص السيولة فعاليتها خاصة في ظل عدم لجوء البنوك التجارية إلى طلب إعادة التمويل من بنك الجزائر.

- تندعم مصداقية السياسة النقدية عند تحقيق التحكم في المعروض النقدي بفعالية، إذ تصبح مختلف المؤشرات النقدية ذات دلالة ومصداقية، كما تعمل على تحسين النشاط الاقتصادي والرفع من مستويات الأداء لدى مختلف الفاعلين الاقتصاديين.

- يمكن القول بوجود تحكم من طرف بنك الجزائر في المعروض النقدي لكن يجب تفعيله أكثر خاصة مع التحول نحو استعمال الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية.

**الاقتراحات:**

بناءً على ما جاء في هذه المذكرة والنتائج المتوصّل إليها نقدم بعض الاقتراحات، وهي كما يلي:

- ينبغي مراعاة سلوك كل من البنوك التجارية والمودعين والمقترضين عند ممارسة السياسة النقدية فيما يتعلق بالتحكم في المعروض النقدي،

- ضرورة منح بنك الجزائر الاستقلالية الكاملة في مجال ممارسة السياسة النقدية بما يكفل التحكم الفعال في المعروض النقدي بعيداً عن ضغوطات الحكومة.

- تهيئة الظروف المناسبة للتوجه نحو استعمال الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية، خاصة في ظل نقص فعالية الأدوات المباشرة،

- تطوير أدوات القياس والتتبؤ بالتغييرات في المعروض النقدي بما يحقق التلاؤم مع حجم الإنتاج الحقيقي من أجل المساهمة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي،

- كما نقترح أن يتم تحديث بيانات بنك الجزائر والالتزام بجودتها،

**الوصيات:**

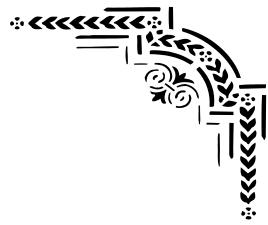
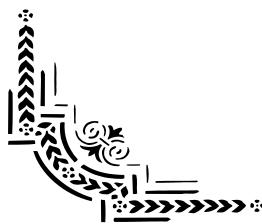
بناءً على النتائج التي توصلنا إليها ولجعل دور السياسة في ضبط المعروض نقدي دور فعال نوصي بالاتي:

• تنوع أدوات السياسة النقدية الغير مباشرة من قبل البنك الجزائري وتفعيل الأدوات التي لم تعد قيد الاستعمال.

• نشر الوعي المعرفي لدى الجمهور ولذلك للتحكم في السيولة التي تؤثر في تحكم في التكلفة النقدية المتداولة.

- إعطاء استقلالية أكبر للبنك الجزائري وتعزيز دوره لممارسة وتنفيذ السياسة النقدية مما يضمن له البنك في المعرض النقدي.

# قائمة المراجع



قائمة المراجع:

أولاً: الكتب

- ١) أحمد أبو الفتوح علي الناقة، "نظيرية النقود والبنوك والأسواق المالية، مدخل حديث للنظيرية النقدية والأسواق المالية"، الإسكندرية، مصر، ط١، ٢٠٠١.
- ٢) الطاهر لطرش، "الاقتصاد النقدي والبنكي"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ٢٠١٥.
- ٣) الطاهر لطرشن تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، ط٧، الجزائر، ٢٠١١.
- ٤) السيد متولي عبد القادر، "اقتصاديات النقود والبنوك"، دار الفكر، عمان ، ٢٠١٠.
- ٥) بلقاسم زابري، اقتصاديات شمال افريقيا، العدد ٧٠ ، كلية علوم الاقتصاد والتجارة، ٢٠١٠.
- ٦) بسام الحجار، "الاقتصاد النقدي والمصرفي"، دار المنهل اللبناني، بيروت، لبنان ، ٢٠٠٩.
- ٧) بوشوف نوال، فاتن الطيب، أثر استقلالية البنك المركزي على أداء السياسة النقدية في الجزائر، المجلد ٤ العدد ٢، سبتمبر ٢٠١٧.
- ٨) رais فضيل، تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر ٢٠٠٠-٢٠١٠، بحوث اقتصاديات عربية الجزائر، العددان ٦٣-٦٢، ٢٠١٣.
- ٩) محمد صالح القرشي، "اقتصاديات النقود والبنوك والمؤسسات المالية"، مكتبة الجامعة، إثراء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ط١، ٢٠٠٩.
- ١٠) معنوق سهير محمد، "السياسات والنظريات النقدية"، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، ١٩٩٨.
- ١١) نشأت نبيل محمد الوكيل، "التوازن النقدي ومعدل الصرف، دراسة تحليلية مقارنة"، شركة ناس للطباعة، القاهرة، مصر، ط١، ٢٠٠٦.
- ١٢) ضياء مجید الموسوي، لاقتصاد النقدي، المؤسسات النقدية، البنوك التجارية، البنوك المركزية، مؤسسة شهاب الجامعة، الإسكندرية، مصر، ٢٠٠١.
- ١٣) عبد الحميد الغزالي، "أساسيات الاقتصاديات النقدية وضعياً واسلامياً، مع الإشارة إلى الأزمة المالية العالمية"، دار النشر للجامعات، القاهرة، مصر، ٢٠٠٩.
- ١٤) عبد المجيد قدي، "المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، دراسة تقييمية"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط٢، ٢٠٠٥.
- ١٥) عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، "النقود والمصارف والأسواق المالية"، دار الحامد، عمان، الأردن، ط١، ٢٠٠٤.

- (١٦) عبد النعيم مبارك، أحمد الناقة، "النقد والصيরفة والنظرية النقدية"، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، ١٩٩٧.
- (١٧) عبد القادر خليل، "مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي"، الجزء ٢، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ٢٠١٢.
- (١٨) علي بن قدور ييدر، السياسة النقدية والتوازن الاقتصادي الكلي، دار الابتسام للنشر والتوزيع، الأردن، ط١٢، ٢٠١٨.
- (١٩) علي كنعان، "النقد والصيরفة والسياسة النقدية"، دار المنهل اللبناني، ٢٠١٢.
- (٢٠) هيكل عجمي جميل الجنابي، رمزي ياسين يسع أرسلان، هيكل عجمي جميل الجنابي، "النقد والمصارف والنظرية النقدية"، دار وائل، عمان، ٢٠٠٩.

**ثانياً: الرسائل الجامعية**

- (١) بوبكر كميلية، تأثير استقلالية البنك المركزي على فعالية تنفيذ السياسة النقدية دراسة حالة بنك الجزائر، مذكرة ماجستير كلية العلوم الاقتصادية والتسهيل وعلوم تجارية، جامعة العربي بن المهيدي، أم البوادي، ٢٠٠٩/٢٠١٠.
- (٢) مؤيد قاسم السمارة، "متغيرات السياسة النقدية وأثرها في استقرار دالة الطلب على النقد، الاقتصاد السوري دراسة تحليلية"، مذكرة ماجستير، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، سوريا، ٢٠٠٨.
- (٣) صالح مفتاح، "النقد والسياسة النقدية، مع الإشارة إلى حالة الجزائر في الفترة ١٩٩٠-٢٠٠٠"، أطروحة دكتوراه دولية، غير منشورة، جامعة الجزائر، ٢٠٠٤.
- (٤) سمير آيات يحيى، التحديات النقدية الدولية ونظم العرف الملائم للجزائر، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتسهيل وعلوم التجارة، شعبة اقتصاد التنمية، جامعة باتنة، ٢٠١٣/٢٠١٤.
- (٥) شوراد حمزة، علاقة البنوك المشاركة بالبنوك المركزية في ظل نظام الرقابة النقدية التقليدية دراسة تطبيقية حول علاقة بنك الجزائر ببنك البركة الجزائري، شهادة ماجستير كلية العلوم الاقتصادية والتسهيل وعلوم تجارية، جامعة فرحات عباس، سطيف، ٢٠٠٦/٢٠٠٧.

### ثالثا: المجالات والمقالات والملتقيات

- ١) بحوصي مذوب، استقلالية بنك الجزائر (مؤسسة الرقابة الأولى) بين قانون النقد والقرض ٩٠/١٠ ، والأمر ٣٠/١١ ، مجلة الواحات للبحوث ودراسات، العدد ٦١ ، ٨-١١١ ، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير وعلوم تجارية، جامعة بشار ، ٢٠١٢ .
- ٢) بوعزورة عمار، الجداول حول استقلالية البنك المركزي حالة بنك الجزائر، مجلة علوم الاقتصاد والتسيير والتجارة، جامعة سعد حلب، بدون عدد.
- ٣) منصوري زين، استقلالية البنك المركزي وأثرها السياسة النقدية، ملتقى المنظومة المعرفية الجزائرية وتحولات الاقتصاديات واقع التحديات، جامعة الشلف.
- ٤) عبد الحق بوعرروس، محمد دهان، أثر تغير في التداول النقدي على الناتج المحلي في الاقتصاد الجزائري، مجلة الاقتصاد والمجتمع، العدد ٦١ ، ٢٠١٠ ، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير وعلوم تجارية، جامعة منتوري قسنطينة.
- ٥) شلغوم عمريوش، فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة ٢٠٠٠ - ٢٠١٥ دراسة تحليلية، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد الثالث، العدد ١ ، مارس ٢٠١٧ .

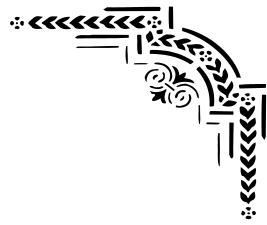
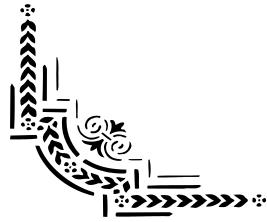
### رابعا: المواد والتعليمات

- ١) المادة ٠١ من قانون النقد والعرض.
- ٢) مواد ٦٩ - ٧٠ - ٧١ - ٧٢ من قانون النقد والقرض غير أنه تم تثبيت هذا المعدل طبقا لتعليمات رقم ١٩٩٧/١١/١٧ مؤرخة في ١٩٩٧/٠٩.
- ٣) المادة ٩٣ من قانون نقد والقرض.
- ٤) تعليمات رقم ٠٤/٠٢ بتاريخ ١٣/٥/٢٠٠٤ المتعلقة بالنظام الاحتياطي القانوني.

خامساً: المراجع باللغة الأجنبية

- 1) Frederic S. Mishkin, "The economics of money, banks and financial institutions", 11th edition, PEARSON, 2016 .
- 2) Frederic S. Mishkin & Stanley G. Eakins, "Financial Markets and Institutions", 08th edition, PEARSON, 2015.
- 3) Seth Carpenter, Jane Ihrig, Elizabeth Klee, Daniel Quinn, and Alexander Boote, "The Federal Reserve's Balance Sheet and Earnings: A Primer and Projections", International Journal of Central Banking, Vol. 11 No. 2, March 2015.
- 4) FREDERIC S. MISHKIN, APOSTOLOS SERLETIS, "The Economics of Money, Banking, and Financial Markets", Pearson Canada, Toronto, 04th Canadian edition, 2011.
- 5) Cuong H. Nguyen, "Access to Credit and Borrowing Behaviour of Rural Households in a Transition", Paper presented at "The International Conference on Rural Finance Research: Moving Results into Policies and Practice", FAO Headquarters, Rome, Italy, 19–21 March 2007.  
    ၇) [www.newyorkfed.org/aboutthefed/fedpoint/fed04.html](http://www.newyorkfed.org/aboutthefed/fedpoint/fed04.html)  
    ၈) <https://www.federalreserve.gov/releases/h8/20160923>  
    ၉) <https://www.federalreserve.gov/releases/h8/20160923>  
    ၁၂) <http://www.emaratalyoum.com/business/local/2012-09-13-1.511274>

# المُلْكُ



الملخص:

تناولنا في هذا البحث دراسة حول المحددات الاقتصادية للمعروض النقدي في الجزائر من

٢٠٢١ / ٢٠١٠

لذلك تمت صياغة الإشكالية الأساسية على النحو التالي: كيف يمكن التحكم في المعروض النقدي بالتأثير على سلوك الوحدات الاقتصادية المحددة له؟ والهدف الأساسي من ذلك هو محاولة لفت الانتباه إلى ضرورة التحكم في المعروض النقدي والعمل على جعل كمية النقود المعروضة متناسبة مع إمكانات الاقتصاد الإنتاجية الحقيقية، ومراعاة سلوك الوحدات الاقتصادية المحددة للمعروض النقدي.

وقد تم إسقاط الجوانب النظرية للموضوع على حالة الجزائر ، واستنتجنا في الأخير ضرورة تفعيل دور السياسة النقدية في التحكم في المعروض النقدي.

### Abstract

dans cette recherche, nous avons examine les determinants economiques de la masse monetaire en Algerie de 2010 / 2021.

Therefore, the main problematic will be as follows:

how do we control the money supply by influencing the behaviour of the economic units that determine it?

The main purpose of this study is to highlight the importance of regulating the monetary supply.

It also aspires to make the amount of money supplied convenient with the real economic potential of productivity, and take into consideration the behaviour of the units that determine the money supply.

The theoretical parts of this study have been projected on the case of Algeria. By the end of this work, we concluded that there is an urgent need to activate the role of monetary policy to control the money supply.