

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة المسيلة

1985

ميدان العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

تخصص: اقتصاد نفدي ومالى

قسم العلوم الاقتصادية



جامعة محمد بوضياف - المسيلة

Université Mohamed Boudiaf - M'sila

دور قناة الائتمان المصرفي في انتقال أثر

السياسة النقدية (1990-2023)

مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر أكاديمي، تخصص اقتصاد نفدي ومالى

إشراف الأستاذة:

إعداد الطالبة:

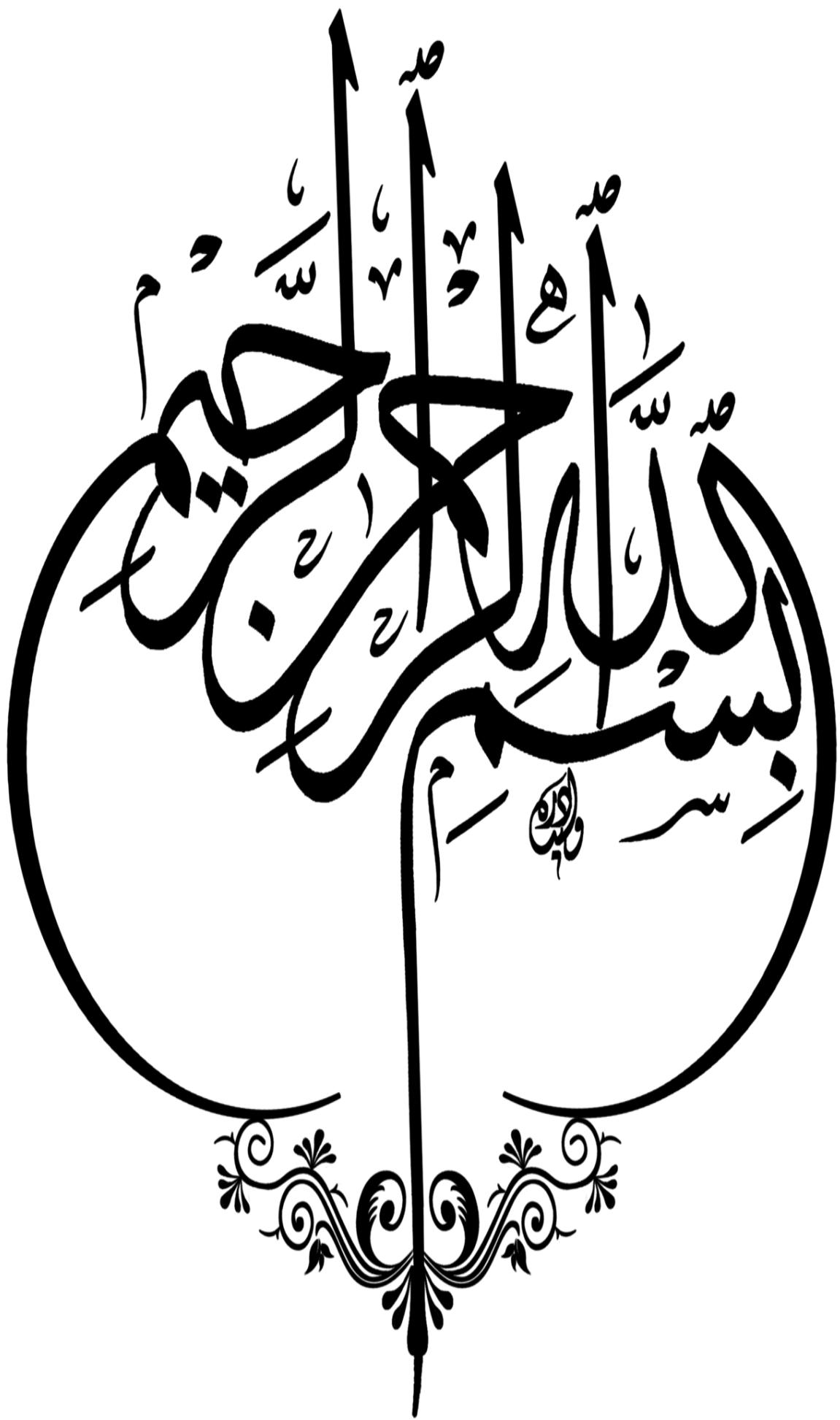
- د. فطيمة ميهوبى

- سليمة برکات

لجنة المناقشة:

الصفة	المؤسسة الجامعية	الرتبة العلمية	الإسم واللقب
رئيساً	جامعة المسيلة	توفيق غفصي
مشرفاً ومقرراً	جامعة المسيلة	فطيمة ميهوبى
مناقشًا	جامعة المسيلة	صالح سرای

السنة الجامعية: 2024/2025



شكراً وتقدير

الحمد لله رب العالمين الذي بنعمته تتم الصالحات وبتوفيقه وفضله تم إنجاز هذا العمل
المتواضع فله الحمد أولاً وآخراً.

أتقدم بجزيل الشكر والعرفان لأستاذتي الفاضلة "فاطمة ميهوبي" التي أشرفـت على هذا
العمل والتي لم تبخل عليـا بتوجيهـاتها القيمة فلـها مني كل التقدير والاحترام.

الشكـر أيضاً لأعـضاء لجنة المناقشـة عـلى ملاحظـاتهم الـقيمة وقبـولـهم مناقشـة هـذه
المذكـرة.

كما أـشـكر كلـ من سـاـهم وسـاعـدـنا في إـعداد هـذا العـمل جـزـاهـم الله خـيرـ الجـزـاء

إفداء

من قال أنا لها نالها

وها أنا اليوم أهدي ثمرة تخرجـي ...

إلى نفسي التي أنا فخورة بها وبصمودها أمام كل الصعاب التي مرت بها طيلة فترة الدراسة.

إلى من كان السند والرفيق والداعم الأول في مسيرتي دراسية، أبي النور الذي أنار دربي ودعمـني بصمتـه

وواسـاني بـصـبرـه وـمن غـرس فـقلـبـي حـبـ طـمـوحـ

هـذا النـجـاحـ هو لـكـ كـماـ هو لـيـ فـشـكـراـ لـكـ.

إـلـىـ أمـيـ وجـديـ اللـتـانـ كـانـتـانـ الدـعـوـةـ صـادـقـةـ فـيـ ظـهـرـ الغـيـبـ

إـلـىـ رـوـحـ جـدـيـ متـوفـيـةـ بـنـاجـيـ الـيـوـمـ اـرـفـعـهـ لـكـ فـيـ دـعـائـيـ هـدـيـةـ عـبـةـ رـحـمـكـ اللهـ بـقـدـرـ ماـ أـحـبـيـتـكـ وأـكـثـرـ وـجـعـلـ

قـبـرـكـ روـضـ منـ رـيـاضـ الجـنـةـ .

إـلـىـ عـمـيـ الحـبـيـبـةـ "ـنـفـاحـةـ"ـ الـتـيـ كـانـتـ دـوـمـاـ لـيـ أـمـاـ ثـانـيـةـ أـهـدـيـكـ هـذـاـ النـجـاحـ فـهـوـ ثـمـرـةـ دـعـاءـكـ فـشـكـراـ عـلـىـ

دـعـمـكـ يـاـ سـنـدـيـ وـكـذـلـكـ عـمـيـ فـطـيـمـةـ وـنـعـيمـةـ

إـلـىـ أـخـوـاتـيـ إـيمـانـ،ـ الـهـامـ شـيمـاءـ،ـ غـفـرانـ،ـ أـسـامـةـ،ـ خـلـيلـ وـكـتـكـوتـ إـسـلامـ

إـلـىـ مـنـ اـحـتـضـنـوـنـيـ بـحـبـةـ وـفـتـحـوـاـ لـيـ قـلـوـبـهمـ قـبـلـ بـيـوـقـبـمـ عـائـلـةـ زـوـجـيـ مـحبـتـكـمـ فـيـ قـلـبـيـ لـاـ توـصـفـ وـعـلـىـ رـأـسـهـمـ

الـتـيـ أـعـتـبـرـهـاـ بـمـثـابـةـ أـمـيـ الثـانـيـةـ "ـوـنـاسـ صـلـيـحةـ"

وـلـاـ يـفـوتـنـيـ أـشـكـرـ جـمـيعـ أـسـاتـذـيـ عـلـىـ رـأـسـهـمـ أـسـتـاذـةـ غـفـصـيـ تـوـفـيقـ،ـ سـرـايـ صـالـحـ،ـ اوـصـيـفـ لـخـضرـ،ـ سـعـودـيـ

عـبـدـ الصـمـدـ،ـ عـلـىـ مـقـدـمـوـهـ لـيـ طـولـ فـتـرـةـ درـاسـةـ.

إـلـىـ صـدـيقـاتـيـ الـلـوـاـتـيـ كـنـ نـورـ فـيـ طـرـيقـيـ

مـرـوةـ،ـ وـفـاءـ،ـ دـلـالـ،ـ بـشـرـىـ،ـ سـيـرـينـ،ـ فـرـيـالـ ،ـ

يـقـولـوـنـ وـرـاءـ كـلـ رـجـلـ عـظـيمـ إـمـرـأـ عـظـيـمـةـ وـأـنـاـ أـقـولـ وـرـاءـ كـلـ إـمـرـأـ نـاجـحةـ رـجـلـ عـظـيمـ آـمـنـ بـهـاـ وـبـقـدـرـاـتـهـ وـجـعـلـ

كـلـ مـنـ حـولـهـ يـعـلـمـونـ أـنـ سـلـيـمـةـ قـوـيـةـ صـامـدـةـ نـاجـحةـ وـهـيـ لـهـ شـكـرـاـ لـأـنـكـ آـمـنـتـ بـيـ حـقـيـ فيـ لـحظـاتـ الصـعـبةـ.

إـنـهـ زـوـجـيـ وـقـرـةـ عـيـنـيـ"ـ بـوـجـلـالـ عـبـدـ الرـحـيمـ"ـ،ـ تـرـكـتـ شـكـرـيـ وـإـهـدـائـيـ لـكـ أـخـيـرـاـ لـيـسـ لـأـنـكـ آـخـرـ مـنـ تـذـكـرـتـهـ بـلـ

لـأـنـ كـلـمـاتـيـ لـاـ تـسـعـهـاـ وـرـقـةـ وـلـاـ تـحـمـلـهـاـ ذـاـكـرـةـ كـوـمـبـيـوـتـرـ إـنـكـ أـنـتـ العـزـ وـالـفـخـرـ،ـ السـنـدـ وـالـمـتـكـأـ وـالـكـتـفـ الـذـيـ

لـاـ يـمـلـ وـلـاـ يـمـيلـ فـشـكـرـاـ لـأـنـكـ كـنـتـ دـائـمـاـ سـنـداـ وـكـتـفـاـ وـلـأـنـكـ كـنـتـ النـورـ الـذـيـ أـضـاءـ طـرـيقـيـ حـتـىـ التـتوـيجـ هـذـاـ

تـخـرـجـ هـوـ ثـمـرـةـ تـعـبـنـاـ مـعـاـ وـأـهـدـيـهـ لـكـ بـكـلـ حـبـ وـإـمـتنـانـ.

الملخص:

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل دور قناة الائتمان المصرفية في انتقال أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي في الجزائر خلال الفترة (1990–2023). انطلقت من أهمية هذه القناة في الاقتصادات التي يعتمد فيها التمويل على القطاع المصرفي، مركزة على العلاقة بين تطور الائتمان والنمو الاقتصادي. أظهرت النتائج ضعف فعالية القناة بسبب تركيز التمويل، وفائض السيولة، وضعف استجابة البنوك لأدوات السياسة النقدية، خصوصاً سعر الفائدة. توصي الدراسة بإصلاحات هيكلية تشمل تنويع التمويل، تعزيز الشمول المالي، وتفعيل أدوات السياسة النقدية غير التقليدية لضمان انتقال فعال للأثر النقدي عبر قناة الائتمان المصرفية.

كلمات مفتاحية: قناة الائتمان المصرفية، السياسة النقدية، النمو الاقتصادي.

Summary:

This study aims to analyze the role of the bank credit channel in transmitting the effects of monetary policy to the real economy in Algeria during the period (1990–2023). It starts from the importance of this channel in economies where financing largely relies on the banking sector, focusing on the relationship between credit development and economic growth. The results show weak effectiveness of the channel due to credit concentration, excess liquidity, and the limited responsiveness of banks to monetary policy tools, particularly the interest rate. The study recommends structural reforms, including the diversification of financing, enhancing financial inclusion, and activating non-conventional monetary policy tools to ensure effective transmission through the bank credit channel.

Keywords: Bank Credit Channel, Monetary Policy, Economic Growth.

فهرس المحتويات	
	الشكر والتقدير
	الإهداء
	ملخص
	فهرس المحتويات
	فهرس الجداول
	فهرس الأشكال
أ - و	مقدمة
الفصل الأول: عموميات حول قناة الائتمان والسياسة النقدية	
11	تمهيد
12	المبحث الأول: عموميات حول قناة الائتمان المصرفي
12	المطلب الأول: مفهوم قناة الائتمان المصرفي
15	المطلب الثاني: أنواع قناة الائتمان المصرفي
17	المطلب الثالث: مبررات وجود قناة الائتمان المصرفي
20	المبحث الثاني: أساسيات السياسة النقدية
20	المطلب الأول: مفهوم وأدوات السياسة النقدية
32	المطلب الثاني: أنواع السياسة النقدية
34	المطلب الثالث: قنوات انتقال السياسة النقدية
38	المبحث الثالث: آليات انتقال أثر سياسة نقدية في قناة الائتمان المصرفي
39	المطلب الأول: مراحل قناة الائتمان المصرفي لانتقال أثر السياسة النقدية
40	المطلب الثاني: أثر التوطيد البنكي على قناة الائتمان المصرفي
42	المطلب الثالث: آلية انتقال أثر السياسة النقدية عبر قناة الائتمان المصرفي
44	خلاصة الفصل الأول
الفصل الثاني: دراسة قياسية لفعالية قناة الائتمان خلال الفترة 1990-2023	
47	تمهيد
48	المبحث الأول: واقع قناة الائتمان في انتقال السياسة النقدية في الجزائر
54	المبحث الثاني: الدراسة القياسية وتحليل النتائج
54	التعريف بمتغيرات الدراسة
55	اختبار استقرارية السلسل الزمنية

57	المطلب الثالث: اختبار التكامل المشترك (اختبار الحدود) Bounds test
57	تحديد درجة التأخير المثلثي
58	اختبار التكامل المشترك (اختبار الحدود) Bounds test
59	المبحث الثالث: تقدير نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL)
60	المطلب الأول: تقدير معلمات النموذج لأجلين الطويل والقصير
63	المطلب الثاني: اختبار صلاحية النموذج
69	الخاتمة
73	قائمة المراجع
81	الملحق

فهرس الجداول	
39	الشكل رقم (1): يوضح مراحل إنتقال أثر السياسة النقدية
48	الجدول رقم (02): يوضح أسعار الفائدة في الجزائر خلال الفترة 1990-2023
52	الجدول رقم (03): يوضح هيكل الصادرات في الجزائر خلال الفترة 1990-2023
54	الجدول رقم (04): نتائج اختبارات الاستقرارية لسلسلة النمو الاقتصادي GDP
55	الجدول رقم (05): نتائج اختبارات الاستقرارية لسلسلة المعروض النقدي M2
56	الجدول رقم (06): نتائج اختبارات الاستقرارية لسلسلة سعر إعادة الخصم TR
56	الجدول رقم (07): نتائج اختبارات الاستقرارية لسلسلة قناة الائتمان CE
58	الجدول رقم (08): نتائج اختبار التكامل المشترك (Bounds test) اختبار الحدود
61	الجدول رقم (09): معلمات الأجل الطويل ARDL(1,4,3,2)
61	الجدول رقم (10): نتائج تقدير معلمات الأجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ
64	الجدول رقم (11): نتائج اختبار Breusch-Godfrey
65	الجدول رقم (12): نتائج اختبار عدم تباين حد الخطأ
65	الجدول رقم (13): نتائج اختبار RESET Ramsey
68	الجدول رقم (14): يوضح تطور الائتمان المصرفي وهيكل توزيعه حسب الآجال في الجزائر خلال الفترة 1990-2023
71	الجدول رقم (15): يوضح النموذج في الأجل الطويل
72	الجدول رقم (16): يوضح النموذج في الأجل القصير

فهرس الأشكال	
57	الشكل رقم (01) : نتائج اختبار فترات الابطاء المثلثى
64	الشكل رقم (02) : نتائج اختبار التوزيع الطبيعي للنموذج الأساسي حسب Jarque-Bera
67	الشكل رقم (03) : اختبار استقرار النموذج

مقدمة

مقدمة

شهد العالم خلال العقود الأخيرة تحولات جذرية في الفكر الاقتصادي، انعكست بوضوح على طبيعة السياسات الاقتصادية، وعلى رأسها السياسة النقدية التي أصبحت تشكل أحد أبرز أدوات التسيير الاقتصادي المعاصر. وفي هذا السياق، برزت قنوات انتقال السياسة النقدية كالآيات مركبة لضمان فعالية هذه السياسات، خاصة في ظل التعقيد المتزايد لأنظمة المصرفية وتعدد المتغيرات المؤثرة على النشاط الاقتصادي الكلي.

من بين هذه القنوات، تحتل قناة الائتمان المصرفي مكانة محورية، حيث تؤدي دور الوسيط بين قرارات السلطات النقدية (البنك المركزي) وسلوك المتعاملين الاقتصاديين. وتكمّن أهمية هذه القناة في كونها لا تقتصر على التأثير في الطلب النقدي من خلال أسعار الفائدة فقط، بل تمتد لتشمل عرض الائتمان نفسه، عبر التأثير في قدرة البنوك التجارية على منح القروض، خاصة في الاقتصاديات التي يعتمد فيها التمويل بدرجة كبيرة على القطاع المصرفي، كما هو الحال في الجزائر.

وقد تزايد الاهتمام بتحليل هذه القناة، خصوصاً مع بروز مؤشرات على محدودية فعالية القنوات التقليدية، وظهور أرمات اقتصادية عالمية ومحليّة كشفت عن هشاشة بعض أدوات السياسة النقدية، وضرورة فهم أعمق لديناميكيات انتقال أثرها داخل الاقتصاد الوطني. وعليه، أصبح من الضروري تحليل مدى كفاءة قناة الائتمان المصرفي، وتحديد العوامل التي تحد من فعاليتها، مثل هيكل النظام البنكي، مستوى المنافسة، التركيز المصرفـي، وجودة الوساطة المالية.

وفي الجزائر، مرّ النظام المصرفـي بعدة مراحل من الإصلاح والتحديث منذ بداية الألفية الثالثة، حيث شهدت البلاد تطورات اقتصادية وهيكـلية مهمة، في ظل إصلاحات مدعومة من المؤسسات المالية الدولية، وافتتاح تدريجي على آليات السوق. غير أن الواقع الاقتصادي أثبت أن هذه الإصلاحات لم تكن كافية لضمان فعالية تامة لقناة

الائتمان المصرفي، خاصة في ظل استمرار مظاهر الفائض في السيولة، وتركز القروض في قطاعات محددة، وضعف التنويع المالي، مما دفع إلى التشكيك في قدرة السياسة النقدية على التأثير الحقيقي عبر هذه القناة.

1/ إشكالية الدراسة:

بناء على ما سبق نطرح الإشكالية التالية:
❖ إلى أي مدى ساهمت قناة الائتمان المصرفي في انتقال أثر السياسة النقدية إلى المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1990-2023)؟

ويندرج تحت هذه الإشكالية جملة من التساؤلات الفرعية:

1- هل تسهم قناة الائتمان المصرفي في نقل أثر السياسة النقدية إلى النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2023)؟

2- ما مدى فعالية قناة الائتمان المصرفي مقارنة بالقنوات الأخرى في التأثير على الناتج المحلي الإجمالي؟

2/ فرضيات الدراسة:

1. يوجد دور لقناة الائتمان المصرفي في انتقال أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي.

2. لا يوجد دور لقناة الائتمان المصرفي في انتقال أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي.

3/ أهمية البحث:

تبرز أهمية هذا البحث من خلال كونه يتتناول قناة رئيسية من قنوات انتقال أثر السياسة النقدية، في ظل الواقع الاقتصادي الجزائري الذي يتميز بهيمنة التمويل البنكي، وغياب الأسواق المالية النشطة. كما أن تقييم هذه القناة خلال فترة زمنية طويلة (1999-2023) يتيح تحليلاً شاملًا لتطور فعالية السياسة النقدية، ويساهم في تقديم توصيات لتحسين أدائها مستقبلاً.

4/ أهداف الدراسة:

تهدف الدراسة إلى:

1. توضيح الإطار المفاهيمي لقناة الائتمان المصرفية والسياسة النقدية.
2. تحليل تطور النظام البنكي والسياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة المدروسة.
3. تقييم العلاقة بين السياسة النقدية والائتمان المصرفية والنشاط الاقتصادي.
4. الكشف عن الاختلالات البنكية والهيكلية التي تعيق انتقال أثر السياسة النقدية.
5. تقديم توصيات لتفعيل دور قناة الائتمان المصرفية في دعم أهداف الاستقرار والنمو.

5/ أسباب اختيار الموضوع:

أولاً: الأسباب الموضوعية:

- أهمية الدور الذي يلعبه الائتمان المصرفي في الاقتصادات التي تفتقر إلى تنوع في مصادر التمويل.
- الحاجة إلى فهم ديناميكيات انتقال أثر السياسة النقدية في الجزائر، خاصة في ظل السياقات المتغيرة التي شهدتها الاقتصاد الوطني.
- قلة الدراسات الطويلة المدى التي تتناول تحليل قناة الائتمان في السياق الجزائري.

ثانياً: الأسباب الذاتية:

- اهتمام الباحث بمجال الاقتصاد الناري والسياسات الاقتصادية.
- الرغبة في الجمع بين التحليل النظري والتحليل القياسي في موضوع يكتسي طابعاً عملياً.
- التطلع للمساهمة في تطوير الأداء البنكي من خلال نتائج وتقديرات قابلة للتطبيق.

6/ منهج الدراسة:

اعتمدت هذه الدراسة على مزيج من المناهج العلمية بما يتلاءم مع طبيعة الموضوع وأهدافه، حيث تم استخدام:

- **المنهج الوصفي التحليلي:** لتحديد المفاهيم الأساسية المتعلقة بقناة الائتمان المصرفي والسياسة النقدية، وتقديم الإطار النظري للدراسة من خلال مراجعة الأدبيات الاقتصادية والنصوص القانونية والتنظيمية ذات الصلة، ولتحليل تطور السياسة النقدية في الجزائر، ودور النظام المصرفي في تعديل أو إضعاف قناة الائتمان المصرفي، مع التركيز على رصد وتحليل المؤشرات الاقتصادية ذات الصلة خلال الفترة المدروسة.(1999-2023)
- **أداة القياس الكمي:** لاعتماد الدراسة على تحليل قياسي باستخدام بيانات سلسلة زمنية تغطي أكثر من عقدين، بهدف قياس العلاقة بين تطور الائتمان المصرفي وبعض المتغيرات الاقتصادية الكلية مثل الناتج المحلي الإجمالي، من خلال نماذج إحصائية مناسبة.

/ الدراسات السابقة: 7

❖ دراسة 1 : مذكرة ماستر بعنوان "تحليل فعالية قناة الائتمان المصرفي في نقل أثر السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري باستخدام منهجة Toda Yamamoto خلال الفترة 1990-2019" ، لشلوبي عمير، لزرق يوسف، رخرون يوسف، 2021، الجزائر:
حاولت هذه الدراسة البحث في مدى فعالية قناة الائتمان المصرفي في نقل آثار السياسة Toda النقدية إلى كل من التضخم والنمو الاقتصادي في الأجل الطويل، باستخدام اختبار السببية لـ و باستخدام بيانات سنوية للمتغيرات سعر إعادة الخصم، الائتمان المصرفي المقدم Yamamoto للاقتصاد، التضخم والنمو الاقتصادي خلال الفترة 1990-2019، حيث توصلت الدراسة إلى نتائج مفادها فعالية قناة الائتمان المصرفي في نقل آثار السياسة النقدية إلى التضخم وذلك لوجود علاقة سلبية من سعر إعادة الخصم ومن الائتمان المصرفي إلى التضخم وعدم فعالية هاته القناة في نقل آثار السياسة النقدية إلى النمو الاقتصادي بسبب غياب العلاقة السلبية طويلة الأجل بين سعر إعادة الخصم والنمو الاقتصادي ، وقد أظهرت نتائج الدراسة فعالية قناة الائتمان

المصرفي في نقل آثار السياسة النقدية إلى التضخم ولكنها غير فعالة في نقلها إلى النمو الاقتصادي.

❖ دراسة 2: بحث أكاديمي (دراسة قياسية) بعنوان "دور قناة القرض المصرفي في نقل أثر السياسة النقدية في اقتصاديات الاستدامة - حالة الجزائر (دراسة قياسية 1990-2014) لليلى أسمهان بقبق، سنوسي بورقة، 2016، الجزائر:

في اقتصاد الاستدامة يشكل القرض المصرفي المصدر الرئيسي لتمويل الاقتصاد وتم إداره السياسة النقدية عن طريق أدوات مباشرة (أداة تأطير القروض)، تنتقل آثار هذه السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي خصوصاً عن طريق قناة الائتمان المصرفي وذلك ما أثبتته الدراسات القياسية، إن إشكالية السياسة النقدية في الجزائر ترتبط بالانتقال من الاقتصاد المخطط والموجه إلى اقتصاد السوق، انتقال الاقتصاد الجزائري تجسد بصدور قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض، ومنذ تطبيق هذا القانون تركت الأدوات المباشرة للسياسة النقدية المكان لدخول الأدوات غير المباشرة حيز التطبيق وذلك لمحاربة الاختلال النقدي الذي ميز الفترة السابقة، لغاية اليوم لا يزال الاقتصاد الجزائري يظهر خصائص اقتصاد الاستدامة، ولهذا السبب أظهرت نتائج الدراسة القياسية أن القناة النقدية وقناة القرض المصرفي هي القنوات الأكثر ملائمة في نقل أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي في الجزائر، أظهرت الدراسة أن القناة النقدية وقناة القرض المصرفي هما القناتان الأكثر ملائمة في نقل أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي في الجزائر، خاصة في ظل خصائص اقتصاد الاستدامة.

❖ دراسة 3: أطروحة دكتوراه بعنوان "محاولة تقييم أداء أدوات السياسة النقدية دراسة حالة الجزائر للفترة 1990-2021" لعزيزى سامية، 2023، الجزائر:

تهدف هذه الأطروحة إلى تقييم أداء أدوات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2021، تتناول الدراسة تطور السياسة النقدية في الجزائر، وتحليل فعاليتها في تحقيق الاستقرار النقدي والاقتصادي، كما تبحث في تحديات السياسة النقدية في الدول

النامية، وتأثير الأزمات المالية على أدائها، أظهرت الدراسة أن السياسة النقدية في الجزائر واجهت تحديات كبيرة، خاصة فيما يتعلق بتعقيم فائض السيولة وتراجع أسعار النفط كما أشارت إلى أن الأدوات التقليدية للسياسة النقدية لم تكن كافية لمواجهة هذه التحديات، مما استدعى التحول نحو أدوات غير تقليدية مثل التسيير الكمي، وتوصلت الدراسة إلى أن فعالية السياسة النقدية في الجزائر تتأثر بعدة عوامل، منها استقلالية البنك المركزي، وتطور الأسواق المالية، وهيكل الاقتصاد.

8/ هيكل البحث:

يُقسم هذا البحث إلى فصلين رئيسيين، يتناول الفصل الأول الإطار النظري للدراسة، حيث يُعرض فيه المفهوم العام لقناة الائتمان المصرفية وأدوات عملها ضمن السياسة النقدية، مع تسلیط الضوء على أنواعها، وخصائص انتقال الأثر النقدي عبرها، إضافة إلى تناول أساسيات السياسة النقدية من حيث المفهوم، الأدوات، والأنواع، ثم استعراض مختلف قنوات انتقال أثر السياسة النقدية، مع التركيز على قناة الائتمان المصرفية كآلية مركبة في الاقتصادات البنكية.

أما الفصل الثاني، فيُخصص لدراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1999-2023)، حيث يتم تحليل واقع السياسة النقدية في الجزائر، وتطور النظام البنكي، ومدى استجابة هذا الأخير لإشارات السياسة النقدية، مع دراسة تطور حجم الائتمان المصرفية وعلاقته بالمؤشرات الاقتصادية الكلية، ثم تُختتم الدراسة بتحليل قياسي لفعالية قناة الائتمان المصرفي في نقل أثر السياسة النقدية خلال الفترة المدروسة، مع تفسير النتائج وتقديم مجموعة من التوصيات الهادفة إلى تحسين أداء السياسة النقدية عبر هذه القناة.

الفصل الأول:

عموميات حول قناة الائتمان والسياسة

النقدية

تمهيد

تعد قناة الائتمان المصرفي إحدى الآليات الرئيسية التي تعتمد عليها السياسة النقدية في التأثير على النشاط الاقتصادي، حيث تعمل على نقل تأثير التغيرات في السيولة وأسعار الفائدة إلى قرارات الإقراض والاقتراض، تتمثل فعالية هذه القناة في قدرتها على تعديل سلوك البنوك التجارية تجاه منح الائتمان، مما يؤثر بدوره على الاستهلاك والاستثمار في الاقتصاد، ومع ذلك فإن فعالية قناة الائتمان المصرفي قد تتأثر بعوامل مثل هيكل النظام المصرفي، ومستوى المنافسة بين البنوك ودرجة تطور الأسواق المالية في بعض الاقتصادات كالجزائر، كما أظهرت الدراسات ضعف فعالية هذه القناة نتيجة لارتفاع الهامش المصرفي وغياب المنافسة البنكية، بالإضافة إلى فائض السيولة الذي ميز المنظومة المصرفية خلال فترات معينة لذلك فإن فهم ديناميكيات قناة الائتمان المصرفي يعد أمرا حيويا لتقدير مدى نجاح السياسة النقدية في تحقيق أهدافها الاقتصادية.

المبحث الأول: عموميات حول قناة الائتمان المصرفية:

قناة الائتمان المصرفية هي إحدى وسائل انتقال تأثير السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي، حيث تؤثر قرارات البنك المركزي بشأن أسعار الفائدة والسيولة على قدرة البنوك التجارية في منح القروض، وبالتالي تعكس هذه التغييرات على معدلات الاستهلاك والاستثمار، وتختلف فعالية هذه القناة حسب مدى تطور النظام المالي واعتماد الاقتصاد على التمويل البنكي.

المطلب الأول: مفهوم قناة الائتمان المصرفية:

تمثل قنوات السياسة النقدية روابط خاصة تنتقل من خلالها إجراءات السياسة النقدية، أما آلية تأثير السياسة النقدية تعبّر عن عمل هذه القنوات في نقل ذلك الأثر إلى النتاج والأسعار.⁽¹⁾

يرى كل من Boivin Kiley و S. Mishkin أن فهم آلية انتقال السياسة النقدية يعد أمرا أساسيا لعدة أسباب. أولاً، يمكن من خلال ذلك تقييم فعالية السياسة النقدية المتبعة في لحظة زمنية محددة. ثانياً، يساعد صانعي السياسة النقدية على تحديد التوقيت الدقيق لتأثير سياستهم على الاقتصاد، مما يقلل من احتمال حدوث آثار سلبية غير مقصودة نتيجة عدم معرفة هذه الآلية. ولهذا السبب، ازداد الاهتمام بدراسة وفهم آلية انتقال السياسة النقدية، خصوصا مع التطورات والتغيرات التي طرأت عليها في الآونة الأخيرة.⁽²⁾

تشير الآلية التقليدية للسياسة النقدية إلى تأثيرها عبر تعديل أسعار الفائدة قصيرة الأجل، والتي بدورها تؤثر على تكلفة رأس المال، ومن ثم الإنفاق على السلع الملموسة، ما يؤثر على إجمالي الطلب والإنتاج. إلا أن هذه الآلية لا تفسر التأثير الكامل للسياسة النقدية، خاصة وأن الدراسات التجريبية أشارت إلى ضعف تأثير سعر الفائدة على الإنفاق بشكل عام. كما تفترض الآلية

⁽¹⁾- بقيق ليلى إسمهان، سنوسى بروقة، دور قناة القرض المصرفية في نقل أثر السياسة النقدية في اقتصاديات الاستدامة، حالة الجزائر دراسة قياسية 1990-2014، مجلة الاقتصاد والمال، مجلد 2، العدد 1، ص 3.

⁽²⁾- Boivin Jean, Kiley Michael T., Mishkin Frederic How has the Monetary Transmission Mechanism Evolved Over Time?, NBER Working paper Series, No.15879, 2010, pp. 1-2.

التقليدية تأثيراً كبيراً للسياسة النقدية على أسعار الفائدة قصيرة الأجل، بينما يكون تأثيرها أقل على أسعار الفائدة طويلة الأجل، وخاصة الحقيقة منها. رغم ذلك، يظهر تأثير ملحوظ للسياسة النقدية على الإنفاق على الأصول المعمرة والإسكان.

كما تعتمد هذه الآلية على وجود أسواق مالية كفؤة، وهو ما لا يتوافق مع الواقع، حيث تتميز الأسواق المالية عادةً بعدم الكفاءة المعلوماتية، لا سيما في أسواق الائتمان التي تتسم بمشكلات مثل الاختيار العكسي والمخاطر الأخلاقية. هذه العيوب السوقية، إلى جانب الأسباب السابقة، تخلق فجوة في تفسير الآلية التقليدية وتحدد من قدرتها على توضيح جميع جوانب تأثير السياسة النقدية على الاقتصاد، (1)، يبرز دور هذه القناة في السياسة النقدية بشكل واضح عند تطبيق سياسة نقدية تقيدية، حيث تضطر البنوك إلى تقليل حجم قروضها وأوراقها المالية. في هذه الحالة، يجد المقرضون أنفسهم غير قادرين على تعويض هذا الانخفاض من خلال الاقتراض غير المصرفي، كما تفترض نظرية القناة النقدية التقليدية. هذا يوضح أن القيود المفروضة على البنوك تؤثر بشكل مباشر على توافر الائتمان، مما يعزز تأثير السياسة النقدية التقيدية على الاقتصاد بشكل أكثر قوّة مما تتوقع القنوات النقدية الاعتيادية. (2)

❖ تعريف الجهاز المركزي:

التعريف الأول: بأنه عبارة عن مجموع المصارف العاملة في بلد ما، والذي يضم مجمل النشاطات التي تمارس العمليات المصرفية وخاصة تلك المتعلقة بمنح الائتمان، والسلطة المسئولة عن السياسة النقدية هي البنك المركزي والخزينة العامة.

التعريف الثاني: بأنه ذلك الجهاز الذي يتكون من مجموعة من الوسطاء الماليين، والذي يتم من خلاله تدفق الأموال السائلة والمدخرات نحو القروض الاستثمارية، والتي تمثل الأساس

(1)- صفية قنيفة، الطاهر جليط، محددات فعالية قناة الائتمان الضيق في نقل أثر السياسة النقدية للاقتصاد الجزائري 2001-2019 دراسة تحليلية، المجلة الجزائرية للاقتصاد والإدارة، المجلد 15، العدد 02، 2021، ص 222.

(2)- بعيط عطالله، سيداً عمر محمد، المرجع السابق، ص 192.

الائتماني للاقتصاد القومي ويعمل في إطار عدد من السياسات والتوجيهات التي يتوالها البنك المركزي والتنسيق مع السياسات الاقتصادية العامة في ظل مجموعة من القوانين المحكمة.

التعريف الثالث: بأنه الجهاز الذي يتكون من مجموعة من الوسطاء الماليين والذي يتم من خلاله تدفق الأموال السائلة والمدخرات نحو القروض والاستثمارات والتي تمثل الأساس الائتماني للاقتصاد القومي.¹

ومما سبق وبناءً على التعريف السابقة يمكن استخلاص تعريف محدد:

التعريف الشامل للجهاز المصرفي:

- هو مجموعة المصارف أو البنوك التي تتبع أنظمة وقواعد محددة، تمثل في مجموعها الأساس الائتماني للاقتصاد القومي.

- أو أن الجهاز المصرفي لبلد ما هو المؤسسات المصرفية التي تعمل في ظلها تلك المؤسسات في ذلك البلد وهو جزء مهم جداً من الجهاز المالي فيها.

2- خصائص الجهاز المصرفي: يمكن تحديدها في النقاط التالية :

يتكون الجهاز المصرفي في مؤسسات الوساطة المالية بين وحدات الفائض ووحدات العجز.

يخضع الجهاز المصرفي في أعماله لإشراف السلطات النقدية ورقابتها في البلد كالبنك المركزي.

يوصف بأنه واسع الانتشار وله فروع عديدة تغطي كامل جهات الاقتصاد الوطني. جهاز قد يكون مملوك بالكامل للدولة ملكية عامة، ومن البنك المركزي، أو مملوكة

للقطاع الخاص المحلي أو الأجنبي كالمصارف التجارية والإسلامية.

¹ عمر إيهاب نافع الجهاز المصرفي ودوره في تحقيق النمو الاقتصادي، الطبعة، ط1، دار أمجد للنشر والتوزيع، المملكة الأردنية الهاشمية 2020، ص ص 37-36

ثانياً: مكونات الجهاز المصرفـي : بصفة عامة فإن الجهاز المـصرفـي يتكون من الهـيكل

التالي: 1. البنك المركـزي

2. البنوك التجارية وهي تشمل:

أ. بنوك القطاع العام (الحكومـية) بـ بنوك مشتركة (شركات مـساهمـة جـ. بنوك منشـأة بـقوانين خاصة).

المطلب الثاني: أنواع قناعة الائتمان المـصرفـي

وفقاً لهذه الفـنـوات لا تقتصر تأثيرات السياسـة النقدـية على سـعـرـ الفـائـدـةـ فيـ السوقـ فقطـ، بلـ تمـتدـ أيضاً لـتشـملـ عـلـاوـةـ التـموـيلـ الـخـارـجيـ، وـذـلـكـ فيـ ظـلـ فـرـضـيـةـ عدمـ قـابـلـيـةـ الـاستـبـدـالـ بـيـنـ مـصـادـرـ التـموـيلـ، وـيـتـمـ ذـلـكـ مـنـ خـلـالـ آـلـيـتـيـنـ رـئـيـسـيـتـيـنـ: الأولى تـعـرـفـ بـقـناـةـ الضـيـقةـ، حيثـ تـؤـثـرـ السـيـاسـةـ النـقـدـيـةـ بـشـكـلـ مـباـشـرـ عـلـىـ عـلـاوـةـ التـموـيلـ الـتـيـ يـتـحـمـلـهـ الـمـقـرـضـونـ، أـمـاـ القـناـةـ الثـانـيـةـ الـمـعـرـوفـةـ بـقـناـةـ الـواسـعـةـ، فـتـعـمـلـ مـنـ خـلـالـ تـأـثـيرـ السـيـاسـةـ النـقـدـيـةـ عـلـىـ عـلـاوـةـ التـموـيلـ الـتـيـ يـتـحـمـلـهـ الـمـقـرـضـونـ. هـاتـانـ الـآـلـيـتـيـانـ تـوـضـحـانـ كـيـفـ يـمـكـنـ لـلـسـيـاسـةـ النـقـدـيـةـ أـنـ تـؤـثـرـ بـطـرـقـ مـخـلـفـةـ عـلـىـ تـكـلـفـةـ التـموـيلـ الـخـارـجيـ وـتـأـثـيرـهـ عـلـىـ الـاقـتصـادـ.

أولاً: قناعة الائتمان الواسعة (قناعة الميزانية العمومية)

تـتـلـقـ قـنـاعـةـ الـائـتمـانـ الـواسـعـةـ مـنـ فـرـضـيـةـ أـنـ جـمـيعـ وـسـائـلـ التـموـيلـ الـخـارـجيـ لـيـسـ بـدـائـلـ كـامـلـةـ لـلـتـموـيلـ الدـاخـليـ، حيثـ يـشـكـلـ الفـرقـ فـيـ التـكـلـفـةـ بـيـنـ التـموـيلـ الدـاخـليـ وـالـتـموـيلـ الـخـارـجيـ ماـ يـعـرـفـ بـعـلـاوـةـ التـموـيلـ الـخـارـجيـ. تـعـمـلـ هـذـهـ قـنـاعـةـ عـلـىـ نـقـلـ أـثـرـ السـيـاسـةـ النـقـدـيـةـ عـبـرـ تـأـثـيرـهـ عـلـىـ هـذـهـ العـلـاوـةـ، مـاـ يـؤـثـرـ بـدـورـهـ عـلـىـ المـيـزـانـيـةـ الـعـمـومـيـةـ لـلـمـقـرـضـينـ وـقـدـرـتـهـمـ عـلـىـ الـاقـتـراـضـ، وـبـالـتـالـيـ يـؤـثـرـ عـلـىـ النـشـاطـ الـاـقـتصـادـيـ بـشـكـلـ عـامـ.

⁽¹⁾—Iacoviello Matteo, Minetti Raoul, The credit channel of monetary policy: Evidence from the housing market, Journal of macroeconomics, Vol.30, Issue.1, p70.

⁽²⁾—Kierzenkowski Rafal , Le canal étroit du crédit : une analyse critique des fondements théoriques, Document de CREFED, Université Paris Dauphine, paris, 2001, p2.

تقدم هذه القناة تفسيرا آخر لقناعة الائتمان المصرفي، وفق نظرة أكثر ملاءمة للواقع الحالي، ذلك انطلاقا من عدم تناسق المعلومات بين المقرضين والشركات والتي تفسر أولا، وضعية التي يكون فيها المقرضين أقل اطلاعا بالوضع الحقيقي للمؤسسة المقترضة مقارنة بما تعرفه هي (الاختيار العكسي)، من جهة أخرى أن المقرض ليس لديه القدرة على التحكم بقرارات المؤسسة بعد منحها القرض، حيث يمكن أن تتخذ قرارات تؤدي بها إلى عدم القدرة على السداد، عليه يدرج المقرضون إلى تكلفة الائتمان علامة لتعويض مخاطر عدم الاسترداد، وهي دالة عكسية للقيمة الصافية للمؤسسة التي تعكس مركزها المالية وقدرتها على تقديم الضمانات من خلال هذه العلاقة تؤثر السياسة النقدية على الميزانية العمومية للمؤسسات، ذلك أن السياسة النقدية التوسعية يتربّع عنها اخفاض أسعار الفائدة وارتفاع أسعار الأسهم ما يحسن حقوق الملكية الذي يؤدي إلى زيادة الإنفاق الاستثماري وفقاً للأليلة السابقة، ليتضخم تأثير السياسة النقدية من خلال قناعة الائتمان الواسعة من خلال اخفاض علامة الخطر. ⁽¹⁾

ثانيا: قناعة للاقتئام الضيقية (قناعة عرض الائتمان - قناعة الإقراض)

تعمل قناعة الإقراض الضيقية بناء على الدور الخاص للمصارف في النظام المالي ك وسيط مالي، حيث تواجه مشكلة المعلومات غير المتكافئة في أسواق الائتمان وعدم قابلية الاستبدال الكامل بين القروض المصرفية والأصول المالية الأخرى. عند تطبيق سياسة نقدية انكمashية، تؤثر هذه السياسة على التزامات المصارف (خصومها)، حيث تضطر إلى استنزاف ودائعها لمواجهة الانخفاض في الموارد، إما من خلال زيادة الالتزامات المدارة مثل شهادات الإيداع، أو عبر تقليل أصولها مثل القروض والأوراق المالية. وتميل المصارف بشكل خاص إلى تقليل حجم

⁽¹⁾-lihon Dominique , La monnaie et ses mécanismes, Édition La Découverte, Paris, 2004, p 103.

القروض بسبب ارتفاع تكلفة تعويض الانخفاض في ودائعها، بهدف المحافظة على توازن إجمالي أصولها مع الالتزامات المنخفضة التي تواجهها.⁽¹⁾

فالسياسة النقدية الانكماشية ستختفي أسعار أصول المصارف الذي يؤدي إلى تدهور رأس مال المصرف حيث تصبح تكلفة التمويل الخارجي للمصارف أعلى، وهذا راجع إلى أن انخفاض أسعار الأصول يؤدي إلى ارتفاع خسائر في محفظة قروض المصارف وتراجع جودة الائتمان، نتيجة لانخفاض قدرة ورغبة المقترضين في سداد قروضهم، الذي يؤدي بدوره لانخفاض سيولة المصارف وقدرتها على منح القروض ومنه أصبح المقترضين الذين يعتمدون على المصارف أقل قدرة على الحصول على الائتمان، ما يخفض من الطلب ليتبع هذا التأثير من خلال الميزانية العمومية، الكلي للمصارف انخفاض في الاستثمار والطلب الكلي والناتج أكبر من التأثير الذي تحدثه القناة التقليدية عليه تؤكد هذه الآلية على دور المصارف كمقرض في تمرير هذا الأثر للاقتصاد الحقيقي، فقرارات السياسة النقدية لن يؤثر على جانب الطلب على الائتمان من خلال قناة الميزانية العمومية فقط، بل أيضا على جانب عرض الائتمان من خلال قناة الإقراض المصرفية.⁽²⁾

المطلب الثالث: مبررات وجود قناة الائتمان المصرفية

تؤكد نظرية Modigliani-Miller لعام 1958 أنه لا يوجد اختلاف بين أشكال التمويل المختلفة للشركات، سواء كان التمويل ذاتياً أو تمويلاً خارجياً مباشراً أو غير مباشر، وذلك بناء على افتراض أن الأسواق كاملة وكفؤة، حيث يمتلك جميع الفاعلين الاقتصاديين نفس المعلومات التي تعكس فوراً على أسعار الأصول، وبناء على هذا لا تتحمل الشركات أي تكاليف بحث أو تكاليف تجسيد العقود عند اللجوء للتمويل الخارجي، مع ذلك ثبت في أواخر السبعينيات من القرن الماضي عدم صحة هذه الافتراضات، إذ تبين أن الأسواق ليست كاملة،

(1)- صفية قنيفة، الطاهر جليط، المرجع السابق، ص ص 223-224.

(2)- Ferreira Cândida, The credit channel transmission of monetary policy in the European Union: a panel data approach, Banks and Bank Systems, Vol.5, Issue 2, 2010, p232.

لا سيما أسواق الإقراض التي تعاني من مشكلة عدم تماثل المعلومات، نتيجة لذلك اكتسبت المصارف أهمية كبيرة في الفكر الاقتصادي الحديث، مما أبرز دور قناعة الإقراض في نقل تأثيرات قرارات السياسة النقدية.⁽¹⁾

مشكلة عدم تماثل المعلومات تعني أن أحد طرفي العقد في أي صفقة يمتلك معلومات أكثر من الطرف الآخر، مما يمنه ميزة في اتخاذ القرارات. عادة يكون البائع أكثر اطلاعاً على تفاصيل السلعة أو الخدمة موضوع الصفقة، هذا الاختلاف في المعلومات يسبب اضطرابات في عمل الأسواق، ويطرح مشكلتين رئيسيتين:

الانتقاء المعاكس (قبل منح القرض): تحدث عندما يرفض المقرض منح القروض لكل المتقدمين، حتى إذا كان بينهم من لديهم قدرة مالية جيدة، بسبب صعوبة جمع معلومات دقيقة دون تكلفة عالية، لذلك يفرض المقرض سعر فائدة موحد، والذي قد يكون في صالح المقترضين ذوي الملاءة المالية الضعيفة، الذين يتحملون تكلفة لا تعكس حجم المخاطر الفعلية لمشاريعهم. هذا يزيد من مخاطر المقرض، فيقرر بدوره عدم منح القروض للجميع.

المخاطر المعنوية (بعد منح القرض): هنا يكمن الخطير في أن المقترض قد لا يستخدم التمويل في المشاريع التي تم الموافقة عليها أو التي يفضلها المقرض، بل يسعى إلى تحقيق أرباح شخصية من خلال توظيف التمويل في مشاريع غير مرغوبة.

نتيجة لهذه المشكلات تمثل المصارف إلى تحجيم منح التمويل بسبب عدم تماثل المعلومات، خلال فترات الانتعاش الاقتصادي، تقوم المصارف بتقييم ملاءة المقترضين بناء على قدرتهم على الوفاء بالتزاماتهم، فتمنح التمويل وتساهم إيجابياً في دعم النشاط الاقتصادي. أما في فترات الانكماش، ف تكون حذرة أكثر، مما يضعف من منح القروض و يؤثر سلباً على الاقتصاد.

ومع ذلك يظل تقييم المصارف للمشاريع في كلتا الحالتين غير موضوعي تماماً، لأنها لا تستطيع التمييز بدقة بين المشاريع ذات الربحية العالية وتلك الأقل ربحية. هذا التفاوت في

⁽¹⁾—Clerc, L, le cycle du crédit une revue de la littérature : intermédiation prime de financement externe et politique monétaire, Bulletin de la banque de France, N°94, octobre, 2001, p44.

التقييم يخلق ديناميكية مستمرة في انتقال آثار السياسة النقدية، وهو أمر لا توفره قناعة سعر الفائدة. ⁽¹⁾

شكلة عدم تماثل المعلومات، خاصة في جانب الانقاء المعاكس. كيف؟ لأنه يقوم بتقييم الملاعة المالية للمقترض قبل منح القرض، ليتمكن من معرفة مدى قدرته على الوفاء بالتزاماته في المواعيد المتفق عليها. وتعتمد المصارف في ذلك على أنظمة متقدمة تجمع معلومات متنوعة عن المقترض، مثل مدعيونيته، أرباحه، رقم أعماله، وغيرها من البيانات المهمة.

كذلك يساهم المصرف في تقليل مشكلة عدم تماثل المعلومات من نوع المخاطر المعنية، لأنه يطلب من المقترض فتح حساب خاص يستخدم لسحب قيمة القرض. عمليات السحب والتحويل من وإلى هذا الحساب توفر للمصرف معلومات دقيقة ومستمرة عن واقع المشروع الاستثماري وتطوره. لهذا السبب يعتبر المصرف ليس فقط جهة تمويل، بل أيضا منتجا ومصدرا هاما للمعلومات التي تساعده على مراقبة المشاريع بشكل أفضل. ⁽²⁾

تتجلى أهمية المصارف في الحد من مشكل عدم تماثل المعلومات باعتبارها لا تتحمل من وراء ذلك تكاليف كبيرة لتجسيدها لاقتصادات الحجم فتخفض تكلفة الصفقة الواحدة بزيادة عدد العمليات، كما تستفيد المصارف من عملية التخصص في نشاط معين ما يسمح لها بتخفيض تكاليفها، توفر المصارف كذلك تشكيلة متنوعة من الخدمات تسمح لها بتخفيض التكاليف. ⁽³⁾

⁽¹⁾-عميروش شلغوم، تحولات النظام المالي وفعالية قنوات انتقال آثار السياسة النقدية إلى القطاع الحقيقي، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه علوم، تخصص: نقود، مالية وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2017-2018، ص ص 31-32.

⁽²⁾-Bates, effectivité des canaux de transmission de la politique monétaire, thèse doctorat, université Antilles, et de la Guyane, décembre, 2006, p32-33.

⁽³⁾-عميروش شلغوم، النظام المالي وفعالية قنوات انتقال آثار السياسة النقدية إلى القطاع الحقيقي، المرجع السابق، ص ص 31-32.

المبحث الثاني: أساسيات السياسة النقدية

تسعى السياسة النقدية إلى إقامة الظروف النقدية والائتمانية الهادفة إلى إيجاد بيئة اقتصادية مستقرة من خلال معالجة المشاكل الاقتصادية، سواء تلك الناتجة عن المتغيرات نقدية أو الناتجة عن أسباب اقتصادية أخرى كالتضخم والبطالة والركود الاقتصادي وغيرها.

المطلب الأول: مفهوم وأدوات السياسة النقدية

أولاً: نشأة السياسة النقدية

ظهرت السياسة النقدية كمفهوم محدد في أواخر القرن التاسع عشر، نتيجة للتطورات التي شهدتها الفكر الاقتصادي، حيث كانت الأحداث الاقتصادية بمثابة المحرك الأساسي لذلك، فقد أدى تفشي التضخم في كل من إسبانيا وفرنسا خلال القرن السادس عشر إلى بروز أولى الدراسات المتعلقة بالسياسة النقدية، كما ساهمت المشاكل المالية والتباين بين استخدام النقود الورقية والمعدنية في الولايات المتحدة في نهاية القرن السابع عشر في تحفيز الاهتمام بدور السياسة النقدية، وفي القرن التاسع عشر كان للتضخم وغيره من الإشكاليات النقدية دور في دفع الباحثين نحو إعداد دراسات منظمة حول هذا المجال. أما في القرن العشرين، فقد أصبحت السياسة النقدية جزءاً لا يتجزأ من السياسة الاقتصادية الكلية. وفيما يلي أبرز مراحل تطور السياسة النقدية:

المرحلة الأولى: تميزت بالنظرية الحيادية للسياسة النقدية في بداية القرن العشرين باعتبار أن النقود أداة لتبادل ولا أثر لها في الحياة الاقتصادية، لكن مع تطور الأحداث الاقتصادية ظهرت أهمية السياسة النقدية في رفع أو خفض قيمة النقود والتي تعتبر بدورها وسيلة لتشريع الإنتاج والتأثير في توزيع الدخول، إلا أن حدوث الأزمة الاقتصادية الكبيرة سنة

1929 وما خلفته من آثار وخيمة على اقتصاديات العالم عدم قدرة السياسة النقدية على تقديم حلول للخروج من تلك الأزمة.⁽¹⁾

المرحلة الثانية: تميزت هذه المرحلة بظهور الفكر الكينزي على يد الاقتصادي البريطاني جون ماينارد كينز الذي كان ينظر إلى النقود نظرة حركية وليس ستاتيكية، ولكن بسبب عجز السياسة النقدية عن الخروج من أزمة 1929، بدأ كينز يدعو للاهتمام بالسياسة المالية للخروج من ذلك في الفترة ما بين الحربين، وهكذا بدا لکینز أن السياسة المالية تأتي في المرتبة الأولى قبل السياسة النقدية، وتم إعطاء دوراً أكبر للدولة للتدخل عن طريق السياسة المالية أولاً ثم السياسة النقدية، عن طريق الإنفاق بالعجز الذي يسند الإصدار النقدي أو الدين العام، وقد بني کینز نظريته على جمود الأسعار والأجور في الأجل القصير وشكك في كفاءة تلائم السوق مع الصدمات وعالج داء الاحتياط بداء التضخم مما أدى إلى عجز أدوات الكينزية عن علاج الاختلالات.⁽²⁾

المرحلة الثالثة: إن التطور الاقتصادي أظهر بعض النقصان في السياسة المالية على أن هذه الأخيرة غير مرنة مما أدى إلى تراجع أهميتها لذلك رأت بعض الدول المتقدمة سنة 1951 انه عليه الرجوع إلى استخدام بعض أدوات السياسة النقدية لتحقيق الاستقرار الوطني وبالتالي بدأت السياسة النقدية تعود لتأخذ مكانها الأولى.⁽³⁾

المرحلة الرابعة: منذ منتصف الخمسينات من القرن الماضي اشتد الخلاف بين أنصار السياسة النقدية وأنصار السياسة المالية حول أهمية السياسة التي يتبعها كل فريق في معالجة المشاكل الاقتصادية وتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية العامة، وتکاد تجمع كل المراجع الاقتصادية بأن بداية الخلاف ظهر على يد ميلتون فريدمان الاقتصادي الأمريكي، زعيم المدرسة النقدية

⁽¹⁾- ين صاولة صراح، مقياس نظرية الخيارات العمومية، مطبوعة موجهة لطلبة علوم التسيير السنة الثالثة ليسانس، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان، 2023-2024، ص 39.

⁽²⁾- يوسف كمال، سياسة النقدية المصرفية الإسلامية، دار الوفاء للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 1996، ص 10.

⁽³⁾- صالح المفتاح، النقود والسياسة النقدية (المفهوم والأهداف والأدوات)، دار المواهب، عمان، 2005، ص 100.

مع مجموعة من أنصاره الذين تعصباً للسياسة النقدية وأقرّوا بأن لها الفعالية والقدرة الكافية دون غيرها من السياسات، على تحقيق التشغيل وعلاج الأزمات وتحقيق التوازن والاستقرار الاقتصادي، كما اهتم هذا التيار بدراسة كلّ السبل التي تمكّنهم من تجريد السياسة المالية تماماً من أية قدرة على التأثير على الناتج الوطني، وشكّوا في قدرتها المعالجة للأزمات وتحقيق التوازن العام، وأمام هذا الهجوم الذي تبناه النظريون دفع بأنصار السياسة المالية إلى التصدي لهذا الهجوم ودافعوا عن فعالية السياسة المالية، وبينوا قدرتها في التأثير على الاقتصاد وعلاج الأزمات دون تجريد السياسة النقدية من فعاليتها وأهميتها، بل اعتبروها ضرورية لمساندة السياسة المالية، لكن وضعوها في مرتبة ثانوية.⁽¹⁾

هذا الخلاف حول الفعالية ودرجة تأثير كل سياسة أدى إلى ظهور تيار ثالث حاول التوفيق بين وجهتي النظر المختلطتين يترسمه الاقتصادي الأمريكي والتر "هيلار" الذي نادى بعدم التعصب السياسة معينة بل طالب بضرورة مزج كل من الأدوات المالية والأدوات النقدية بنسب معينة حتى يتتسنى تحقيق أكبر قدر من الفعالية، ولكن حتى أنصار مزج السياسيين لم يحددوا عدد الأدوات المستخدمة لكل نوع من السياسيين أو ضرورة استخدام كافة أدوات كل سياسة بل تركوا تحديد ذلك حسب الظروف الاقتصادية.⁽²⁾

ثانياً: تعريف السياسة النقدية

تعتبر السياسة النقدية أداة رئيسية من أدوات السياسات الاقتصادية العامة تستخدمها الدولة إلا أن مفهوم السياسة النقدية قد طرأ عليه العديد من التطورات من حيث الوظائف والأهداف تبعاً لتطور النظريات النقدية، ويقصد بالسياسة النقدية:

(1)- معزي قويدي، دماد نوال، فعالية السياسة النقدية وأثارها في اقتصادات الدول المتقدمة والنامية، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد 02، 2010، ص 47.

(2)- حمدي عبد العظيم، أساسيات النقود والبنوك، دار النهضة العربية، القاهرة، 1991، ص 328.

(1) هي مجموعة من الأدوات التي تستخدمها السلطة النقدية بهدف التحكم في عرض النقود،

بما يسهم في تحقيق الاستقرار النقدي بشكل خاص، والاستقرار الاقتصادي بشكل عام. ⁽¹⁾

(2) هي الاستراتيجية الأمثل أو الإطار التوجيسي الذي تعتمده السلطات النقدية من أجل الإسهام

بفعالية في توجيه أنشطة الوحدات الاقتصادية، بهدف تحقيق نمو ذاتي ومتوازن، وذلك من

خلال زيادة الناتج القومي بالقدر الذي يسمح للدولة ببلوغ حالة من الاستقرار النسبي في

الأسعار. ⁽²⁾

(3) هي كافة الإجراءات النقدية والمصرفية التي تهدف إلى مراقبة حجم السيولة النقدية المتاحة

في الاقتصاد الوطني، وبهذا المعنى تعني بالتدخل والتأثير على النقد والائتمان الحكومي،

أي ما يتعلق بحجم الدين العام وتركيبته. ⁽³⁾

(4) هي مجموعة من الإجراءات التي تعتمد其ها السلطة النقدية بهدف التأثير على عرض النقود،

سواء بالتوسيع أو الانكماش، وذلك في سبيل تحقيق مجموعة من الأهداف الاقتصادية

المحددة. ⁽⁴⁾

(5) هي مجموعة من الإجراءات والأساليب التي تتخذها الدولة عبر سلطتها النقدية، ممثلة في

البنك المركزي، بهدف التحكم في حجم الائتمان وسعر الخصم، وذلك من أجل تحقيق

الأهداف الاقتصادية للدولة خلال فترة زمنية محددة. ⁽⁵⁾

(1)- رجب حسين، النقد والسياسة النقدية في إطار الفكرين الإسلامي والمغاربي، دار المناهج، عمان، 2010، ص 179.

(2)-أحمد فريد مصطفى، سهير السيد، السياسات النقدية والبعد الدولي لليورو، ميثاق الجامعة الإسكندرية، مصر، 2000، ص 39.

(3)- عباس كاظم الدعمي، السياسة المالية وأداء سوق الأوراق المالية، طبعة الأولى، دار صفاء، عمان، 2010، ص 25.

(4)-إيمان مجد زاكي وآخرون، مقدمة في النظرية الاقتصادية الكلية، الإسكندرية، الناشر قسم الاقتصاد، 2003-2004، ص 24.

(5)- صالح صالح، السياسة النقدية والمالية في إطار نظام المشاركة في الاقتصاد الإسلامي، دار الوفاء، الجزائر، 2001، ص 16.

ثالثاً: أدوات السياسة النقدية

يستخدم البنك المركزي في تأثيره على مستوى النشاط الاقتصادي مجموعة من الأدوات بغض التحكم في حجم ونوع الائتمان المصرفي، وتنقسم إلى أدوات كمية منها والنوعية إضافة إلى أدوات أخرى.

1- الأدوات الكمية

وهي من أكثر الأدوات المستخدمة بما يخدم توجهات السياسة الاقتصادية، حيث يستطيع البنك المركزي أن يؤثر على حجم السيولة النقدية باستخدام مجموعة من الوسائل الكمية وهي:

1-1- سياسة معدل إعادة الخصم:

يعتبر من أقدم الأدوات التي لجأ إليها البنك المركزي في التأثير على السيولة والائتمان، حيث استعملت في سنة 1839، ففي حالة التضخم يرفع البنك معدل إعادة الخصم (سعر البنك) ليحدد من قدرة البنوك على التوسع في الائتمان بغية مجابهة الأوضاع التضخمية ومن ثم يلجأ البنك المركزي إلى سياسة الحد من الائتمان لدى البنوك التجارية فيقوم برفع تكلفة الائتمان المتمثلة في معدل الفائدة فترتفع تكلفة التمويل، مما يدفع المستثمرين بالامتناع عن الاقتراض، وقد يلجئون إلى استثمار أموالهم في السوق المالية بشرائهم أسهم وسندات، وهذا تخرج الأموال من فح السيولة فيتقلص حجم الكتلة النقدية وينكمش، من المعروف أن البنوك التجارية تقوم بخصم الأوراق التجارية والمالية، مثل الكمبيالات، التي يقدمها عملاؤها مقابل فائدة تعرف بسعر الخصم، وفي حال احتاجت هذه البنوك إلى سيولة نقدية، يمكنها التوجه إلى البنك المركزي لإعادة خصم تلك الأوراق، وهو ما يعرف بسعر إعادة الخصم.⁽¹⁾ يؤثر البنك المركزي على حجم المعروض من الائتمان عبر تعديل سعر إعادة الخصم، فعندما يرغب البنك المركزي في توسيع حجم الائتمان، يقوم بخفض سعر إعادة الخصم،

⁽¹⁾- بلعزيز بن علي محاضرات في النظريات والسياسات النقدية الطبعة الثانية-الساحة المركبة بن عكرون، الجزائر، 2006،

فتتجه البنوك التجارية إلى خفض سعر الخصم الذي تفرضه على عملائها، الأمر الذي يشجع رجال الأعمال على زيادة إصدار الأوراق التجارية، وعلى العكس، إذا قرر البنك المركزي اتباع سياسة انكمashية لتقليل عرض النقود، فإنه يرفع سعر إعادة الخصم، مما يزيد من تكلفة اقتراض البنوك التجارية من البنك المركزي ويقلص احتياطياتها النقدية. ونتيجة لذلك، ترفع هذه البنوك أسعار الفائدة على قروضها المقدمة للعملاء فينكمش الطلب على الاقتراض، فيتراجع وبالتالي حجم الائتمان المصرفي وعرض النقود. ويبرز سعر إعادة الخصم كأداة فعالة للتأثير على حجم الائتمان المصرفي في الحالات التالية:

- (1) أ- وفرة الاحتياطات النقدية لدى البنوك التجارية وبالتالي تستطيع أن تتبع سياسة ائتمانية مستقلة عن أثر سعر إعادة الخصم على قروضها المصرافية.
- ب- تضعف عندما تتوفر للبنوك التجارية مصادر أخرى للتزويد بالسيولة سواء بالاقتراض من بنوك أخرى أو من سوق رأس المال.
- ج- إن التغيرات في سعر إعادة الخصم لا تؤثر على حجم الائتمان المصرفي إلا في حالة توفر سوق خصم واسعة ومنظمة وينتشر التعامل بالأوراق المالية، وهذا متوفّر أكثر بالبلدان المتقدمة مقارنة بالبلدان النامية.

1-2- عمليات السوق المفتوحة:

تعتبر السوق المفتوحة أحدى الوسائل التقليدية والتاريخية التي اتبعتها البنوك المركزية للتأثير على حجم وكمية النقود، والمقصود بعمليات السوق المفتوحة هو قيام البنك المركزي بشراء وبيع الأوراق المالية الحكومية من سندات وأذونات الخزانة، فهو يحاول بذلك التأثير في سيولة وقدرة البنوك على خلق الائتمان، وبهذا تكون هذه الأداة هي أحدى الوسائل الفنية التي يستخدمها البنك المركزي من أجل بسط الائتمان أو قبضه طبقاً لما تملّيه حالة النشاط الاقتصادي في

⁽¹⁾-حسام علي داود، مبادئ الاقتصاد الكلي، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، ط 4، عمان،الأردن، 2014، ص 351.

الاقتصاد الوطني، وعلى خلاف سياسة الخصم التي يتم اتخاذها داخل البنك، فلن تعامل هذا البنك في الأوراق المالية إنما يتم خارج البنك في السوق النقدية.⁽¹⁾

أما إذا كان الهدف هو تطبيق سياسة انكمashية، فإن البنك المركزي يلجأ إلى بيع السندات الحكومية، ما يؤدي إلى سحب السيولة من السوق وانخفاض الأرصدة النقدية المتوفرة لدى البنوك، وهذا بدوره يقيد قدرتها على منح الائتمان، وقد تضطر بعض البنوك إلى تصفية جزء من أصولها للحفاظ على نسبة الاحتياطي الإلزامي المطلوبة.⁽²⁾

1-3-نسبة الاحتياطي النقدي الإجباري:

يفرض القانون على البنوك المرخصة الاحتفاظ بنسبة محددة من ودائعها لدى البنك المركزي كاحتياطي نقدي لمواجهة أي طلب مفاجئ من العملاء على سحب الودائع، وتعرف هذه النسبة بـ «نسبة الاحتياطي النقدي الإجباري». ويتمتع البنك المركزي، وفقا للصلاحيات القانونية المنوحة له، بالقدرة على التأثير في حجم الائتمان أو عرض النقد من خلال تعديل هذه النسبة. فإذا أراد البنك المركزي اتباع سياسة توسيعية للائتمان، يقوم بخفض نسبة الاحتياطي الإجباري، مما يمكن البنوك من خلق ودائع أو ائتمان بأضعاف قيمة النقود المتاحة لديها. أما في حال الرغبة في سياسة انكمashية، فيرفع البنك المركزي نسبة الاحتياطي الإجباري، فتضطر البنوك المرخصة إلى تقليل حجم ودائعها بما يعادل أضعاف قيمة النقود المتوفرة لديها.⁽³⁾

تباور فكرة نسبة الاحتياطي كأداة للسياسة النقدية في مطالبة السلطات النقدية للبنوك التجارية بالاحتفاظ بقدر من النقود الحاضرة لدى البنك المركزي بدون مقابل، ويتحدد هذا القدر بصفة أساسية معينة من إجمالي أرصدة الودائع تحت الطلب التي يحتفظ بها العملاء لدى البنك التجاري، وقد يتسع ذلك القدر ليشمل نسبة إضافية من أرصدة الحسابات والودائع لأجل لدى

(1)- بلاغ سامية، محاضرات في مقاييس الاقتصاد النقدي وسوق رأس المال، مطبوعة موجهة للسنة الثانية- جذع مشترك، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2021-2022، ص ص 82-83.

(2)-حسام علي داود، المرجع السابق، ص 351.

(3)- عبد المجيد ماجي، تكيف علاقة المصارف الإسلامية بالبنك المركزي من وجهة نظر الاقتصاد الإسلامي، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية- دراسات اقتصادية، المجلد 27، العدد 01، 2012، ص 177.

هذه البنوك، وتأتي مقدرة البنك المركزي في التحكم في حجم الائتمان وإدارة السياسة النقدية باستخدام هذه الأداة عن طريق تغيير نسبة الاحتياطي رفعاً أو خفضاً بما يؤدي إلى نقص (أو زيادة) حجم الاحتياطيات الفائضة لدى البنوك التجارية، وبالتالي إلى نقص (أو زيادة) قدرة هذه البنوك على الإقراض ومنح التسهيلات الائتمانية فيتأثر بذلك الطلب على القروض بغرض الاستثمار.⁽¹⁾

2- الأدوات الكيفية:

إن هذه الأدوات توجه الائتمان إلى قطاع معين من قطاعات النشاط الاقتصادي والذي يشهد ضعفاً أو يحتاج إلى دعم نقدي ليقوم بدوره في النشاط الاقتصادي وتقوم هذه الأدوات على عدة أساليب:

2-1- الرقابة على الائتمان:

وذلك باستخدام بعض وسائل الأدوات النوعية ومن هذه الأدوات نذكر منها:

- تحديد أسعار فائدة تختلف باختلاف نوع الائتمان، فتكون منخفضة بالنسبة للقروض التي تمنح لأنشطة تشجعها الدولة، وتكون مرتفعة بالنسبة لأنشطة ذات الأهمية الأقل بالنسبة للمجتمع.
- اشتراط الحصول على موافقة البنك المركزي في منح القروض عندما يتجاوز الائتمان حدا معينا لقطاعات اقتصادية معينة.
- تحديد حصص ائتمانية مختلفة للأنشطة الاقتصادية فيزيد الائتمان المقدم للصناعة في دولة تستهدف بناء القاعدة الصناعية، أو تطوير القاعدة الزراعية، ويُخفض الائتمان المقدم للاستهلاك أو النشاط التجاري بهدف التقليل من التضخم، وقد طبقت هذه الأداة في الولايات المتحدة الأمريكية 1941 وفي فرنسا وفي غيرها من الدول المتقدمة أما انتقلت إلى بقية الدول ومنها الجزائر.

(1)- حسين كامل فهمي، أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد إسلامي، دط، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، السعودية، 2006، ص 17.

- تحديد آجال مختلفة لاستحقاق القروض حسب أوجه استخدامها بحيث تزداد آجال القروض المقدمة للتنمية وتقصى بالنسبة للقروض المقدمة إلى قطاعات أخرى أقل أهمية كأن يكون الأجل لقروض التنمية مثلاً 18 شهراً وأن يكون للقطاعات الأخرى 12 شهراً.⁽¹⁾

2-تأثير القروض:

قد تقوم السلطة النقدية بتحديد سقف معين لحجم القروض التي يمكن منحها للزيائن من طرف البنوك التجارية (السقوف النوعية للاقتئان)، لأن لا يتجاوز ارتفاع مجموعة القروض الموزعة نسبة معينة، وفي حالة تجاوز البنوك التجارية السقف المحدد لها من طرف السلطة النقدية قد تفرض عليها عقوبات تختلف من دولة لأخرى، لأن تكفلها احتياجاتها من النقود المركزية كثيرة كلما احتاج البنك المركزي إلى نقود طلب ذلك من البنوك التجارية التي تجاوزت السقف المخصص لها لمنح القروض، وهذا ما يحد من قدرتها على خلق الائتمان ومن ثم ضياع عنها فرصة الهاشم غير أن استعمال هذه الأداة قد يؤدي تشوهات قطاعية، وهذا ما دفع إلى الاستغناء عنها في كثير من الدول المتقدمة والنامية على السواء.⁽²⁾

2-3-قيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية:

عندما تكون أدوات السياسة النقدية محدودة الأثر، فعندها يلجأ البنك المركزي لهذه الوسيلة أين يقوم ببعض العمليات التي هي من اختصاص البنوك التجارية وبها يصبح البنك المركزي منافس للبنوك التجارية، حيث يقوم بمهامها بصفة دائمة أو استثنائية لأن تمنع أو تعجز البنوك التجارية على منح القروض لبعض القطاعات الأساسية في الاقتصاد والتي هي بحاجة ماسة

(1)- عمار بوزعور، السياسة النقدية وأثرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية حالة الجزائر 1990-2005، اطروحة دكتوراه، تخصص التخطيط، في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2007-2008، ص 88.

(2)- مسعودة دراويسي، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر 1990-2004، اطروحة دكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2005-2006، ص 250.

إلى موارد مالية، فعندئذ يكون البنك المركزي مجبر على تقديم هذه القروض مباشرة إلى الراغبين فيها.⁽¹⁾

4- تنظيم معدلات الفائدة:

عندما تمنح البنوك القروض تحصل على فوائد، وحتى يكون نشاط البنوك مفيدة ومرحباً يجب أن تأخذ بعين الاعتبار أسعار الفوائد المدينة، وهي الفوائد التي تدفع من طرف الزبائن مقابل القروض التي تمنحها لهم البنوك، إضافة إلى أسعار الفوائد الدائنة وهي الفوائد التي تمنحها البنوك مقابل الودائع لأجل المودعة لديها من طرف أصحابها. بحيث يجب أن تكون الفوائد التي تتحصل عليها البنوك أكثر من الفوائد التي تدفعها، ولهذا يتربّط على تحديد سقف لمعدلات الفائدة على الودائع والقروض ما يلي:

- حماية منافسي البنوك (المؤسسات المالية غير المصرفية) كي تتمكن من جلب المودعين.
- تنظيم الهامش فتحديد سقف لسعر الفائدة من شأنه تنظيم الهامش الذي يحصل عليه البنك من خلال الفرق بين الفوائد المحصلة والمدفوعة.
- بالرغم من توفر كل هذه الأدوات الكمية منها والكيفية، فقد تلجأ الدولة إلى أدوات أخرى تتمثل في التعليمات المباشرة.⁽²⁾

3- الأدوات الأخرى:

يُكن حصر باقي الأدوات الأخرى لدى البنك المركزي كالتالي:

3-1- الإقناع الأدبي: يقوم هذا الأسلوب على قيام البنك المركزي ممثلاً للسلطة النقدية في الاقتصاد بمحاولة إقناع البنوك التجارية بما يلزم إتباعه لمواجهة مشاكل الاقتصاد، وما

(1)- خالد عبدو إلزام، دور السياسة النقدية في رسم معلم السياسة الاقتصادية الكلية في سوريا، أطروحة لدكتوراه، تخصص الاقتصاد المالي والنقد، قسم الاقتصاد، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، سوريا، 2005، ص 25.

(2)- خالد عبدو إلزام، المرجع السابق، ص 25.

يتعين عليهما القيام به في هذا الشأن، وإلغاء نظام الفائدة لا يؤثر على ممارسة المصرف المركزي لهذه الوسيلة.⁽¹⁾

حيث يمكن للمصرف المركزي في النظام الإسلامي أن يعتمد هذا الأسلوب مع المصارف التجارية بقصد جذبها إلى صيغة المساهمة في تنفيذ السياسة التي يراها، فالمصارف التجارية هي وسيلة بين أصحاب الأموال وأصحاب المشاريع، وتستطيع أن توجه الأموال إلى النشاط الذي ترغبه، وبخاصة أموال القطاع الخاص، لأن ودائع القطاع الخاص هي في الغالب ودائع عامة لا يخصصها أصحابها للاستثمار في مجال محدد، ومن هنا يستطيع المصرف التجاري توجيه هذه الأموال الوجهة التي قد لا يرغبها المصرف المركزي الذي لا يمكنه فعل شيء بسبب الحرية التي تتمتع بها المصارف التجارية في استثمار الودائع بالشكل الذي تراه مناسباً لها ولأصحاب تلك الودائع، ولا يمكن للمصرف المركزي توجيه الودائع إلى استثمارات معينة، إلا فيما يتعلق بودائعه هو لدى هذه المصارف، وعليه يبقى الأسلوب الأمثل لجرها إلى صفة هو عملية الإقناع الأدبي.⁽²⁾

3-2- إصدار التوجيهات والتعليمات: إن قيام البنك المركزي بإصدار توجيهات أو تعليمات مباشرة إلى البنوك بشأن حجم الائتمان الذي تمنحه لعملائها وأنواعه، يعكس مدى سلطة البنك المركزي وقدرته على إلزام البنوك بالتقيد بتلك التعليمات. وبهذا، يمكن البنك المركزي من فرض قيود على بعض أنواع الائتمان إذا اقتضت الضرورة.

والحقيقة أن هذه التوجيهات أو النصائح، وإن جاءت في ظاهرها بصيغة النص، إلا أنها تُعد بمثابة أوامر فعلية نظراً لما يتمتع به البنك المركزي من صلاحيات رقابية واسعة على البنوك. ومن غير المعقول، من الناحية العملية، أن تعارض أي من هذه البنوك سياسة البنك

⁽¹⁾- صالح صالح، السياسة النقدية والمالية في إطار نظام المشاركة في الاقتصاد الإسلامي، دار الوفاء للطباعة والنشر والتوزيع، المنصورة، 2001، ص 56.

⁽²⁾- الطيب لحليح، النقود والمصارف والسياسات النقدية في اقتصاد إسلامي. السودان: هيئة الأعمال الفكرية، 2002، ص

المركزي أو تتجاهل توجيهاته، حتى وإن لم تكن ملزمة قانوناً بشكل مباشر، إذ ينظر إلى أي توجيه صادر عنه كأمر لا يمكن تجاهله.⁽¹⁾

3-3- الرقابة والتفتيش: وتدعى أيضاً بالأسلوب الميداني، حيث يقوم البنك المركزي عن طريق موظفيه بإجراء فحص دوري وميداني لسجلات البنك وكشوفه، ومراقبة عملياته، وذلك بهدف:⁽²⁾

- التحقق من مدى سلامة البيانات الدورية التي تقدم من البنوك إلى البنك المركزي، وأنها تعكس الأرصدة القائمة في سجلاتها.
- فحص نظام وإجراءات العمل، والتعرف على السياسة الائتمانية للبنك بفحص عينة من القروض.
- التتحقق من مدى التزام البنوك بأسعار الخدمات المصرفية، وكذلك أسعار الفائدة الدائنة والمدينة.

المطلب الثاني: أنواع السياسة النقدية

يتفق العلماء والباحثين في الاقتصاد على أن السياسة النقدية تتقسم إلى ثلاثة أنواع من السياسات النقدية التي تتبعها الدول، حيث أن كل سياسة تستخدم بمفردها عن السياسة الأخرى في ظل ظروف معينة، ويرى أنصار السياسة النقدية أن الهدف الرئيسي لأي سياسة نقدية مطبقة في دولة من الدول هو علاج مشكلة التضخم، أو الإنكماش الذي يعاني منه الاقتصاد القومي لهذه الدولة، ويمكن القول أن الباحثين الاقتصاديين قسموا السياسة النقدية إلى:

1- السياسة النقدية الإنكمashية⁽¹⁾: الهدف من إتباع هذه السياسة إلى علاج ظاهرة التضخم التي تعاني منها الاقتصاديات القومية للبلدان، وعليه تتبع السلطة النقدية – البنك

⁽¹⁾- صالح صالح، المرجع السابق، ص 56.

⁽²⁾- ناصر سليمان، علاقة البنك الإسلامية بالبنوك المركزية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، قسم علوم التسويق، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسويق، الجزائر، 2004-2005، ص 78

المركزي - الحد من خلق أدوات نقدية أي الحد من خلق النقود والتخفيف من المعروض النقدي، مما يتربّع عليه الإنخفاض في دخول العائلات والأفراد والمؤسسات وهذا ما يؤدي إلى الحد من إنفاق الأفراد والمؤسسات على شراء السلع والخدمات، وبإتخاذ أدوات السياسة النقدية كحل للحد من ظاهرة التضخم تلّاجأ البنوك المركزية إلى إتخاذ التدابير اللازمة :

أ) رفع سعر إعادة الخصم من قبل البنك المركزي وهذا ما ينجم عنه التقليل من إقبال البنوك المركزية على إعادة خصم الأوراق التجارية، وعليه تقوم البنوك التجارية برفع سعر الخصم مما يؤدي إلى تقليل القطاعات الإقتصادية من خصم أوراقها التجارية نـما ينجـز عنه تقليل حجم الكتلة النقدية المتداولة. ⁽²⁾

ب) دخول البنك المركزي بائعاً للسوق المفتوحة، ما ينجـز عليه أن يقوم البنك المركزي بضخ حجم كبير من الأوراق التجارية مقابل إمتصاصه لحجم السيولة النقدية المتداولة في السوق.

ج) كذلك من خلال إنتهاج هذه السياسة يلّاجأ البنك المركزي إلى رفع نسبة الاحتياطي الإلزامي، مما يقلل مقدار السيولة المتوفرة لدى البنوك التجارية، وبالتالي تقل مقدرتها على الإقراض.

⁽³⁾

مما سبق يؤدي إلى ارتفاع سعر الفائدة وبالتالي إنخفاض الاستثمار وإنخفاض مستوى الدخل ومن ثم إمتصاص القوة الشرائية المتزايدة بالمجتمع وهو ما يحد من التضخم.

2- **السياسة النقدية التوسيعية:** بموجب هذه السياسة، يعمد البنك المركزي إلى خفض سعر الفائدة بهدف تحفيز الائتمان وتشجيع الاقتراض، ما يؤدي إلى زيادة عرض النقود بوتيرة أسرع من وتيرة نمو المعروض من السلع. ويراد من ذلك توسيع وسائل الدفع وتنشيط الحركة

(1)-حدادي عبد اللطيف، دور السياسة النقدية والمالية في مكافحة التضخم في الدول النامية – دراسة حالة الجزائر (2000-2014) – أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة جيلالي اليايس، سيدى بلعباس، الجزائر، 2017، ص ص 32-33.

(2)- علي عبد الوهاب وبخرون، اقتصاديات النقود والأسواق المالية، دط، مكتبة الوفاء القانونية، الإسكندرية، 2014، ص .297

(3)- حدادي عبد اللطيف، المرجع السابق، ص 33

الاقتصادية، حتى وإن نتج عن ذلك معدل تضخم مقبول وارتفاع نسبي في الأسعار. وتُسهم هذه السياسة في تعزيز الطلب الاستثماري، مما يدعم تحقيق التشغيل الكامل ويدفع بعجلة النمو الاقتصادي.

إلا أن خفض سعر الفائدة بهدف تشجيع الاستثمار لا يكون فعالا في حالة ما يُعرف بـ "مصدية السيولة". ففي هذه الحالة، يصبح أثر السياسة النقدية على الاستهلاك والاستثمار، أي على الجانب الحقيقي من النشاط الاقتصادي، ضعيفا وبطئا للغاية. ويحدث ذلك عندما يكون الطلب على النقود مرنا جدا تجاه سعر الفائدة، بحيث لا يتأثر بتغيرات عرض النقود، إذ يميل الأفراد والمؤسسات إلى الاحتفاظ بالنقد بدلا من إنفاقه أو استثماره، حتى مع انخفاض سعر الفائدة. ونتيجة لذلك، تفقد السياسة النقدية فاعليتها، وتُفشل قدرتها على التأثير في النشاط الاقتصادي، مما يجعلها غير مجديّة في مثل هذه الظروف.⁽¹⁾

3- السياسة النقدية ذات الإتجاه المختلط (المرن): يتلقى خبراء المالية على أن هذه السياسة تُعد ملائمة للبلدان النامية، خاصة تلك التي تعتمد بشكل رئيسي على الزراعة الموسمية أو على تصدير المواد الأولية، أي الدول ذات الاقتصاد أحادي المورد. ففي مثل هذه الحالات، يعتمد البنك المركزي سياسة نقدية مرنة، حيث يعمل على زيادة حجم وسائل الدفع (النقود) في الفترات التي تبدأ فيها عمليات الزراعة أو عند الحاجة إلى تمويل زراعة المحاصيل، وذلك لدعم النشاط الاقتصادي، وفي المقابل يقوم بتقليل حجم وسائل الدفع خلال مرحلة بيع المحاصيل وجنى العائدات، في محاولة منه للحد من آثار التضخم والسيطرة على ارتفاع الأسعار الناتج عن تدفق السيولة الزائدة في السوق.⁽²⁾

⁽¹⁾- حاجي سميه، دور السياسة النقدية في معالجة إحتلال ميزان المدفوعات - حالة الجزائر (1990-2014)- أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2015-2016، ص 93.

⁽²⁾- حاجي سميه، المرجع السابق، ص 93-94.

المطلب الثالث: قنوات انتقال السياسة النقدية

تعتبر السياسة أداة هامة يمكن أن تؤثر بقوة على الاقتصاد الحقيقي، والأسعار، إذا ما تمت إدارتها بنجاح، لتحقيق ذلك يجب أن تكون السلطات النقدية على دراية كافية، وتقدير دقيق للمسار الذي تسلكه قراراتها لبلوغ قراراتها النهائية، وهذا ما يعرف بقنوات انتقال السياسة النقدية، ويعتبر موضوع معقد جداً لوجود عدة قنوات تؤثر من خلالها السياسة النقدية، مع احتمال ترابطها أو تعارضها، وتمثل هذه القنوات قناة أسعار الفائدة، قناة أسعار الأصول، قناة الإقراض، قناة سعر الصرف، قناة الإعلان.

1- قناة أسعار الفائدة: تعد قناة سعر الفائدة، وفقاً للفكر الكلاسيكي، القناة التقليدية والأساسية لانتقال أثر السياسة النقدية نحو تحقيق هدف النمو الاقتصادي، ويعتبر سعر الفائدة من أهم المتغيرات الاقتصادية المؤثرة، سواء على المستوى الكلي أو الجزئي للنشاط الاقتصادي. فاستقرار أسعار الفائدة ضمن مستويات مقبولة يُعد مؤشراً على فعالية السياسات النقدية المتبعة، ويدل على سلامية الأوضاع الاقتصادية في الدولة المعنية.⁽¹⁾

أما في الفكر الكينزي تؤدي السياسة النقدية الانكمashية إلى ارتفاع سعر الفائدة، ومن ثم ارتفاع تكلفة رأس المال، وهذا يؤدي بدوره للتأثير على نفقات الاستثمار أي يخفضها، وانخفاضها يعني انخفاض الإنتاج، أما في حالة إتباع سياسة توسعية ستؤدي إلى خفض أسعار الفائدة الحقيقة وينتج عنه انخفاض تكلفة رأس المال أو الاقتراض وهذا يؤدي في الأخير لرفع نفقات الاستثمار وبالتالي زيادة الطلب الكلي وحجم الإنتاج.

ركزت النظرية الكينزية في هذه القناة على عنصر أساسي يتمثل في قرارات المؤسسات المتعلقة بالإنفاق الاستثماري، حيث تعتبر أن أسعار الفائدة الحقيقة، وليس الاسمية، هي التي تؤثر بشكل مباشر في قرارات كل من المستهلكين والشركات. وتُظهر الدراسات الاقتصادية المتعلقة بقناة سعر الفائدة أن السياسة النقدية تحظى بقدرها على التأثير في النشاط الاقتصادي حتى

(1)- الشناوي إسماعيل أحمد، مبارك عبد المنعم، اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، الدار الجامعية، مصر 2002، ص 147.

عندما تقترب معدلات الفائدة من الصفر. وقد تجلى ذلك بوضوح في بعض الاقتصادات المتقدمة، مثل اليابان، من خلال ما يعرف بسياسة "معدلات الفائدة الصفرية"، ففي ظل فائدة اسمية تقترب من الصفر، يؤدي اعتماد سياسة نقدية توسعية إلى رفع التوقعات بشأن الأسعار المستقبلية، مما يزيد من معدل التضخم ويُخفض سعر الفائدة الحقيقي، الأمر الذي يشجع على الإنفاق ويسهم في رفع مستوى الناتج المحلي.⁽¹⁾

2- قناة أسعار الأصول:

2-1- الأثر على الاستثمار (نظيرية Tobin):

تعرف النظرية على أنها نظرية حركية في الاستثمار، مبنية على أن الاستثمار يتوقف على نسبة القيمة السوقية للأصل الرأسمالي إلى تكلفة الإحلال، وهذه النسبة تسمى معامل فإذا رمنا للأصل الرأسمالي ب m إلى تكلفة الإحلال - فإن النسبة تساوي $q=m/r$.

ولقد أشار إلى أن المؤسسات يجب أن تستثمر عندما يكون $q < 1$ ، لأنه ليس من المقبول أن تقوم المؤسسات بالاستثمار $1 < q < m/r$ للقيمة السوقية بأكثر من دينار.

يشير هذا إلى العلاقة بين القيمة السوقية للمؤسسات أو المساكن، وتكلفة إنشائها أو تصنيعها. فعندما تكون القيمة السوقية مرتفعة مقارنة بتكلفة التصنيع، يكون من المجدي اقتصادياً إنشاء وحدات إنتاجية جديدة، مما يعزز النشاط الاستثماري. أما في حال كانت القيمة السوقية منخفضة، فإن المستثمرين يفضلون شراء المؤسسات أو المساكن القائمة بدلاً من إنشاء وحدات جديدة، وهو ما يؤدي إلى تراجع في الاستثمار، ويدفع النمو الاقتصادي نحو الركود أو حتى نحو معدلات سلبية.

تؤثر السياسة النقدية على سلوك المعاملات الاقتصادية، حيث تتيح للأعمال الاقتصادية الحصول على السيولة التي يحتاجونها في ظل سياسة نقدية توسعية، مما يدفعهم إلى الإسراع في إنفاقها واستبدالها بسلع وخدمات حقيقة. في المقابل، تؤدي السياسة النقدية الانكمashية إلى

⁽¹⁾- عبد الله ياسمين، دور سياسة سعر الصرف في الرفع من فعالية السياسة النقدية حالة الجزائر، مذكرة ضمن نيل شهادة الماجستير، تحصص مالية دولية، جامعة وهران، 2013-2014، ص ص 17-18.

نتيجة عكسية، إذ يسعى الأعوان الاقتصاديون إلى بيع أصولهم الحقيقة من أجل الحصول على النقد، نتيجة لتراجع السيولة المتاحة. وتعُد هذه النظرية جذابة من حيث منطقها الاقتصادي، غير أنها تفترض ضمنيا وجود نوع من الفصل بين النقود والأصول المالية الأخرى، وهو افتراض لا يخلو من التبسيط. ومع ذلك، فقد أثبتت هذه النظرية فعاليتها في تفسير العديد من قرارات الاستثمار.⁽¹⁾

2-2- الأثر على الاستهلاك:

يعتبر (Modigliani). أول من ناقش هذا الأثر وتتوفر هذه الآلية لتفسير انتقال السياسة النقدية، وتعتبر الأصول المالية والحقيقة جزء من ثروة قطاع العائلات، وهذا يعني أن استهلاكها يتأثر بقيمة الأصول. في حالة إتباع سياسة نقدية توسعية، هذا يؤدي حتماً إلى ارتفاع أسعار هذه الأصول، وهذا ينعكس في ارتفاع دخول العائلات، وزيادة الطلب الاستهلاكي والناتج المحلي.⁽²⁾

3 - قناة الإعلان:

ترتكز استراتيجية السياسة النقدية الحديثة على مبدأ الشفافية والإعلان المسبق للجمهور، ويعزى ذلك إلى ما تتمتع به البنوك المركزية في الدول المتقدمة من استقلالية ومصداقية عالية. وبفضل هذه المزايا، يُنظر إلى أي إعلان صادر عن صناع السياسة النقدية بجدية من قبل الجمهور. فعلى سبيل المثال، عندما يعلن البنك المركزي عن هدفه لسعر الفائدة في السوق بين المصارف، فإن هذا يؤثر مباشرة على توقعات الأسر، والشركات، والمصارف. وتنسجم بذلك أسعار الفائدة قصيرة الأجل، وأوضاع سوق الإقراض، وأسعار الأصول، وسعر الصرف. وتمر

(1)- صالح مفتاح، المرجع السابق، ص ص 176-177.

(2)- عمريوش شلغوم، فعالية قنوات آثار السياسة النقدية حالة الجزائر 1999-2014، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد 16، المجلد 1، 2017، ص 228.

هذه التأثيرات عبر عدة قنوات لتحدث تغيرات في الناتج الحقيقي ومعدلات التضخم، مما يعزز فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهدافها الاقتصادية.⁽¹⁾

4- قناة سعر الصرف

تحتل قناة سعر الصرف أهمية كبيرة في السياسات النقدية لدى العديد من الدول، خاصة تلك التي تسعى لتحقيق استقرار أو تعديل أسعار صرف عملتها. تُستخدم هذه القناة كأداة فعالة لتنشيط الصادرات، حيث يؤثر تغيير سعر الصرف بشكل مباشر على الاقتصاد المحلي عبر عدة مسارات. فمن جهة، يؤثر على حجم التجارة الخارجية من خلال تعديل تكلفة الصادرات والواردات، مما ينعكس على الميزان التجاري وميزان المدفوعات. ومن جهة أخرى، يؤثر سعر الصرف على حجم الاستثمار الأجنبي وتدفق رؤوس الأموال، مما يجعل له دوراً محورياً في تشكيل السياسات الاقتصادية للدول التي تعتمد على الانفتاح التجاري والمالي.⁽²⁾

تعمل قناة سعر الصرف جنباً إلى جنب مع أسعار الفائدة في التأثير على الاقتصاد الوطني. فعندما ينخفض سعر الفائدة الحقيقي داخل البلد، يقل جاذبية الودائع الوطنية مقارنة بالودائع بالعملات الأجنبية، مما يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة المحلية. هذا الانخفاض يجعل الأسعار الوطنية أقل مقارنة بالسلع المسورة بالعملات الأجنبية، مما يعزز صافي الميزان التجاري ويرتفع الإنتاج الكلي، شريطة أن تتوفر شروط معينة لتخفيض قيمة العملة، على الجانب الآخر عند تطبيق سياسة نقدية انكمashية تقلل من عرض النقود، ترتفع أسعار الفائدة الحقيقة في الاقتصاد الوطني مقارنة بالخارج. هذا الارتفاع يجذب رأس المال الأجنبي ويرفع الطلب على العملة المحلية، مما يزيد من قيمتها. ونتيجة لذلك، تتأثر الصادرات سلباً، وهو ما يظهر في الحساب

⁽¹⁾-Jorda. O, and Demiralp, S, The Announcement Effect: Evidence from Open Market Desk Data, June,2001, p3.

⁽²⁾- بعيط عطالله، سيداً عمر محمد، فعالية السياسة النقدية ودورها في تعزيز الصادرات خارج المحروقات، مجلة البحوث القانونية والاقتصادية، المجلد 06، 01، 2023 ص ص 192-193.

الجاري ضمن ميزان المدفوعات. وهذا الانخفاض في الصادرات ينعكس على نمو الناتج المحلي الإجمالي، مما يؤدي في نهاية المطاف إلى ركود الاقتصاد الوطني.⁽¹⁾

المبحث الثالث: آليات انتقال أثر سياسة نقدية في قناعة الائتمان المصرفية

تعد قناعة الائتمان المصرفية من أهم آليات انتقال أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي، إذ تعتمد على التفاعل بين قرارات البنك المركزي والبنوك التجارية، حيث تؤدي تغييرات السياسة النقدية، كتعديل أسعار الفائدة أو التحكم في السيولة، إلى تغيير في قدرة وشهية البنوك لمنح القروض، هذا التغيير يؤثر بدوره على قرارات الإنفاق والاستثمار لدى الأفراد والمؤسسات، وتظهر فعالية هذه الآلية مدى استجابة البنوك والمعاملين لتلك التغييرات، مما يجعلها عنصراً محورياً في تقييم مدى نجاح السياسة النقدية في تحقيق أهدافها الاقتصادية مثل السيطرة على التضخم وتحفيز النمو.

المطلب الأول: مراحل قناعة الائتمان المصرفية لانتقال أثر السياسة النقدية

تنقل آثار السياسة النقدية عبر المراحل الثلاثة التالية:

المرحلة الأولى: تمثل المرحلة الأولى العلاقة بين البنك المركزي صانع السياسة النقدية والبنوك التجارية كأول متاثر بهذه السياسة، تتمثل في التغيير في سعر الفائدة الرسمي الذي سوف ينعكس على التغييرات في كل من أسعار الفائدة السوقية، وأسعار الأصول الأخرى والنقود والائتمان والتوقعات وأسعار الصرف.⁽²⁾

المرحلة الثانية: تعبّر هذه العلاقة التأثير المتبادل بين الجهاز البنكي والاقتصاد، حيث تمارس البنوك دورها من خلال قنوات تقليدية تشمل: معدل الفائدة، سعر الصرف، وقناعة الإقراض. وتعكس تأثيرات هذه القنوات على قرارات الاستهلاك والاستثمار، سواء من جانب الأفراد أو المؤسسات، مما ينعكس بدوره على الطلب المحلي. كما يمتد هذا التأثير ليشمل صافي الطلب

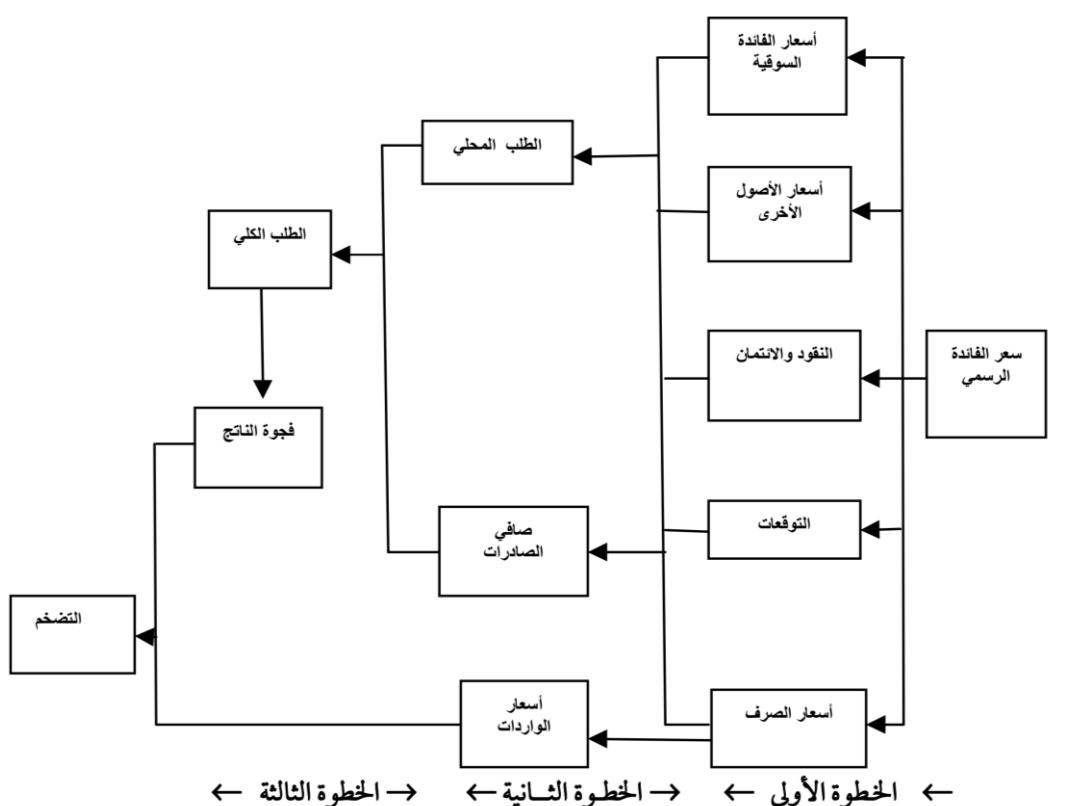
⁽¹⁾- لونيس إكن، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2009، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود وبنوك، جامعة الجزائر 3، 2011، ص 63.

⁽²⁾- فتحي بن لدغم، ميكانيزمات انتقال السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامع بلقايد أبو بكر، تمسان، 2011-2012، ص 03.

الخارجي أو ما يُعرف بـ صافي الصادرات، وبالتالي تتأثر مستويات الطلب الكلي في الاقتصاد.⁽¹⁾

المرحلة الثالثة: تتمثل في انتقال التغيرات في الطلب الكلي إلى التغيرات في الناتج والتضخم، حيث يعتمد مدى تأثير هذه التغيرات على الناتج بشكل أساسي على درجة مرونة أو جمود كل من الأجور والأسعار. فكلما كانت الأجور والأسعار أكثر جموداً، كان تأثير الطلب الكلي أكبر على الناتج، أما إذا كانت مرنة، فإن التأثير يكون أكثر وضوحاً على مستوى الأسعار (أي التضخم) بدلاً من الناتج.⁽²⁾

الشكل رقم (1): يوضح مراحل إنتقال أثر السياسة النقدية



المصدر: مجدي الشوريجي، المرجع السابق، ص 55.

⁽¹⁾-مجدي الشوريجي، آثار السياسات الاقتصادية الكلية على الناتج والأسعار في مصر، ط1، الدار المصري اللبناني، القاهرة، 2013، ص 56.

⁽²⁾-ذهب علي، آلية انتقال أثر السياسة النقدية إلى النشاط الاقتصادي، مجلة البحوث والدراسات، العدد 24، 2017، ص 276-277.

المطلب الثاني: أثر التوطيد البنكي على قناة الائتمان المصرفية

يؤثر التوطيد البنكي المتمثل في سيطرة عدد محدود من البنوك على السوق، على فعالية قناة الائتمان المصرفية، فارتفاع التركز المصرفية قد يضعف استجابة البنوك لتغيرات السياسة النقدية، نتيجة انخفاض المنافسة وتفضيل الاستقرار على التوسيع في الإقراض، ومع ذلك قد يسهم التوطيد في بعض الحالات في تعزيز القناة إذا كانت البنوك المهيمنة أكثر كفاءة وقدرة على توجيه الائتمان بشكل فعال.

أولاً: الأثر على قناة الإقراض المصرفية

تلخص الآثار المحتملة للتوطيد المصرفية على قناة الإقراض المصرفية في أربعة نقاط⁽¹⁾:

1- تعزيز حصة المصارف الكبرى: يؤدي التوطيد إلى زيادة سيطرة عدد محدود من المصارف الكبيرة على السوق، مما يمنحها سيولة أكبر و يجعلها أقل تأثراً بتقلبات السياسة النقدية. ونتيجة لذلك، تصبح نسبة معتبرة من القروض الممنوحة من طرف هذه المصارف غير مرتبطة مباشرة بتغيرات السياسة النقدية، ما يضعف من فعالية قناة الإقراض المصرفية.

2- تنوع مصادر التمويل: عندما تستحوذ المصارف الكبرى ذات الملاعة والسيولة العالية على مصارف صغيرة، فإن ذلك يعزز قدرة النظام المصرفي ككل على الوصول إلى مصادر تمويل بديلة، مما يزيد من حجم القروض الممكн تقديمها، ويجعل عرض القروض أقل تأثراً بصدمات السياسة النقدية وبالتالي يضعف هذه القناة.

3- انخفاض المنافسة وارتفاع تكلفة التمويل: التوطيد يؤدي إلى تراجع المنافسة بين المصارف نتيجة هيمنة القلة الكبرى، ما يرفع من تكلفة التمويل بالنسبة للمصارف الصغيرة. هذا يجعل الأخيرة أكثر حساسية للسياسات النقدية، ويعزز من تأثير قناة الإقراض، حيث لا تتمكن من عزل نفسها عن هذه الصدمات.

⁽¹⁾—Olivero, M, P,Li,Y, and Jeon , B,N,consolidation in Banking and landing Channel of Monetary transmission, Evidence forme Asia and Latin America, Mai ,2009,p3.

4-احتكار المعلومات: إذا رافق التوطيد المصرفي احتكار عدد قليل من المصارف للمعلومات المتعلقة بملاءة العملاء، فإن قدرة المقرضين على الانتقال من مصرف لأخر ستضعف بسبب ارتفاع التكاليف. في هذه الحالة، قد لا تقوم المصارف الكبرى بتعويض النقص في الإقراض الناتج عن تراجع نشاط المصارف الصغيرة خلال فترات التشديد النقدي، مما يقوى من فاعلية قناة الإقراض المصرفي.⁽¹⁾

ثانياً: الأثر على قناة الإقراض الموسعة

قد يؤدي التوطيد إلى تكوين مصارف كبيرة ذات قدرات متطرفة لتقدير المخاطر على المقرضين ، ما يعكس في زيادة كفاءتها في تقدير مخاطر الائتمان، يقل نتيجة لذلك طلب هذه المصارف للضمانات ما يضعف من أهمية قناة الإقراض الموسعة، في نقل قرارات البنك المركزي إلى القطاع الحقيقي، لكن في مقابل هذا يمكن أن يؤدي التوطيد المصرفي في شكل عمليات استحواذ مصارف أجنبية تابعة لدول متقدمة لمصارف محلية صغيرة في دول أخرى حالة عدم تماش المعلومات للمصارف الأجنبية، وتطلب هذه الأخيرة ضمانات أكبر لتقليل مخاطر الائتمان مما ينعكس في زيادة أهمية الإقراض الموسعة في نقل الأثر النقدي.⁽²⁾

بتأكيد الأثر الثاني بشكل جلي لأن جزء من عمليات التوطيد المصرفي كانت ذات طابع دولي، سمحت باتجاه المصارف لتوسيع أنشطتها في الخارج.

بالرغم من ذلك، تتعدد مبررات التوطيد المصرفي، لتشمل زيادة الحجم، وتنوع الخدمات، وتحليل المخاطر، وزيادة الكفاءة، وتنعكس هذه المبررات في زيادة فعالية القدرات للمصارف الكبيرة الناتجة عن التوطيد المصرفي في تقسيم مخاطر الائتمان. وعلى سبيل مثال حول ذلك الاندماج ما بين المصارف وشركات التأمين، والذي يسمح للمصارف بتشكيل قاعدة بيانات

⁽¹⁾—Olivero, M, P,Li,Y, and Jeon , B,N,consolidation in Banking and landing Channel of Monetary transmission, Evidence forme Asia and Latin America, Mai ,2009,p3.

⁽²⁾—Yang, D,W, and Hong,S ,J, non date,Banq consolidation and monetary Policy economic Paper, vol 7,No°2,p.68–69.

فعالة وشاملة لتقدير المخاطر على العملاء، ما سيخفض من أهمية الضمانات، ويزيد من عرض النقود، وبالتالي تتراجع أهمية قناة الإقراض الموسعة ويقل الأثر النقدي.⁽¹⁾

المطلب الثالث: آلية انتقال أثر السياسة النقدية عبر قناة الائتمان المصرفي

تُعد قناة الائتمان المصرفي منظومة من العوامل التي تُعزز تأثير تغيرات سعر الفائدة الناتجة عن التغيير في العرض النقدي، وبالتالي فهي لا تعتبر قناة مستقلة بذاتها، بل تمثل أداة لتحسين الأوضاع المالية، وترتکز هذه القناة على مفهوم "علاوة التمويل الخارجي"، وهي الفارق بين تكلفة التمويل من مصادر خارجية، كإصدار السندات أو حقوق الملكية، وتكلفة التمويل من المصادر الداخلية مثل الأرباح المحتجزة. وأي إجراء يتخذه البنك المركزي يؤثر في سعر الفائدة، مما يؤدي إلى تعديل علاوة التمويل الخارجي في نفس الاتجاه.⁽²⁾

تشير فكرة قناة الائتمان المصرفي في سياق تنفيذ السياسة النقدية إلى أن تشديد السياسة النقدية يدفع المصارف إلى تقليل حجم قروضها وأوراقها المالية، مما يجعل المقرضين غير قادرين على تعويض هذا الانخفاض من خلال الاقتراض غير المصرفي. ونتيجة لذلك، يكون الانخفاض في الطلب الكلي أكبر مما يمكن تفسيره من خلال القناة التقليدية فقط. كما أن وجود قناة الائتمان ضمن آلية انتقال تأثيرات السياسة النقدية يفتح إمكانية استخدام متغير الائتمان كهدف وسيط من أهداف السياسة النقدية، بشرط أن تكون العلاقة بينه وبين الأهداف النهائية والسياسات التشغيلية للسياسة النقدية قوية ومستقرة إلى حد معقول.⁽³⁾

يمكن توضيح آلية انتقال أثر السياسة النقدية عبر قناة الائتمان بناء على نوع السياسة المتبعة. فعند اتباع سياسة توسعية، يزداد حجم احتياطيات البنوك، مما يتيح لها زيادة الائتمان

⁽¹⁾- عمريوش شلغوم، تحولات النظام المالي وفعالية قنوات انتقال السياسة النقدية إلى القطاع الحقيقي، المرجع السابق، ص .59

⁽²⁾- محمد علي أحمد شعبان، انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي ودور البنوك المركزية، ط1، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006، ص 122.

⁽³⁾- مؤيد قاسم السمارة، متغيرات السياسة النقدية وأثرها على استقرار دالة الطلب على النقد، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، سوريا، 2008، ص 115.

المصرفي. وهذا بدوره يؤدي إلى ارتفاع الإنفاق الاستثماري والاستهلاكي، وبالتالي زيادة الناتج الإجمالي. ويكون التأثير الأكبر في هذه الحالة على المشروعات الصغيرة التي تعتمد بشكل رئيسي على الائتمان المصرفي ولا تتوفر لها مصادر تمويل أخرى. أما عند تطبيق سياسة نقدية تقيدية، فإن حجم ودائع البنوك ينخفض، مما يقلل من قدرتها على منح الائتمان. ونتيجة لذلك، تقل استثمارات المشروعات الصغيرة التي تعتمد أساساً على تمويل البنوك، مما يؤدي إلى انخفاض الناتج الإجمالي.⁽¹⁾

وتكمّن أهمية تفسير انتقال أثر السياسة النقدية من خلال قناعة الائتمان فيما يلي:⁽²⁾

- إذا كانت قناعة الائتمان فعالة فإن السياسة النقدية تؤثر بشكل ملموس على الاستثمار والنشاط الاقتصادي الحقيقي حتى في غياب تغيرات كبيرة في معدلات الفائدة. كما توفر قناعة الائتمان المصرفي مؤشرات بديلة تساعد في تقييم موقف السياسة النقدية. بالإضافة إلى ذلك، فإن فهم هذه القناة يعكس أهمية إدراك كيفية تأثير الابتكار والتجديد في المؤسسات المالية على كفاءة وفعالية أدوات السياسة النقدية.

- دراسة قناعة الائتمان تتيح الحصول على مؤشرات تعكس الحالة المالية للقطاع المصرفي وتتأثير القيود المفروضة على قدرته في أداء نشاطه. كما تساعد هذه الدراسة في تقديم مؤشرات حول التأثيرات السريعة والمتنوعة لسياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية المختلفة.

⁽¹⁾- قاسم الهنداوي حاتم فاعور، ميكانيكية انتقال الأثر النقدي في الاقتصاد الأردني، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، كلية الاقتصاد، الجامعية الأردنية، الأردن، 2001، ص 28.

⁽²⁾- عمير شلوفي وأخرون، تحليل فعالية قناعة الائتمان المصرفي في نقل أثر السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري باستخدام منهجية تودا ياماوموتو خلال الفترة 1990-2019، مجلة دراسات العدد الاقتصادية، المجلد 12، العدد 02، 2021، ص 42.

خلاصة الفصل الأول:

تعتبر قناة الائتمان المصرفي من الآليات الأساسية التي تنقل أثر السياسة النقدية إلى النشاط الاقتصادي من خلال تعديل حجم وشروط التمويل البنكي، وتعتمد فعالية هذه القناة على هيكل النظام المصرفي، ومدى تنافسية البنوك، بالإضافة إلى درجة اعتماد الاقتصاد على التمويل المصرفي في نظم مصرفية متقدمة وتتنافسية، تسهم القناة بشكل فعال في تحقيق أهداف السياسة النقدية المتعلقة بالنمو الاقتصادي واستقرار الأسعار، في حين أن التوطيد البنكي وغياب المنافسة قد يؤديان إلى ضعف انتقال أثر السياسة النقدية عبر هذه القناة، مما يحد من فاعليتها في التأثير على المتغيرات الاقتصادية الكلية

الفصل الثاني:
دراسة قياسية لفعالية قناة الائتمان خلال
الفترة 1990-2023

تمهيد

تُعد قناة الائتمان من الآليات الجوهرية التي تستند إليها السياسة النقدية في التأثير على النشاط الاقتصادي، خاصة في الاقتصاديات التي يعتمد فيها التمويل بشكل كبير على النظام البنكي، كما هو الحال في الجزائر، ومع ما شهدته البلاد منذ مطلع التسعينيات من إصلاحات اقتصادية وتحرير تدريجي للقطاع المصرفي، برزت الحاجة إلى دراسة مدى فعالية هذه القناة في نقل تأثير السياسة النقدية إلى المؤشرات الاقتصادية الكلية، ومن هذا المنطلق تسعى هذه الدراسة إلى تحليل فعالية قناة الائتمان في الجزائر خلال الفترة 1990-2023، بهدف تحديد مدى استجابة النشاط الاقتصادي للتغيرات الائتمان، ومدى مساهمة هذه القناة في تحقيق الاستقرار والنمو الاقتصادي.

المبحث الأول: واقع قناة الائتمان في انتقال السياسة النقدية في الجزائر

تعتمد فعالية الإدارة الجيدة للسياسة النقدية على مدى قدرتها في التأثير على حجم النشاط الاقتصادي ومداه، تُعد آلية انتقال آثار السياسة النقدية الوسيلة التي يتم من خلالها نقل تأثير قرارات السياسة النقدية إلى النتائج الاقتصادية، مثل الناتج المحلي الإجمالي، ومستويات التشغيل، ومعدل التضخم.⁽¹⁾

أدى ارتفاع حجم القروض الداخلية، بما في ذلك القروض الموجهة للاقتصاد، إلى زيادة ملحوظة في مستوى السيولة منذ سنة 2000، وهو ما شكل عائقاً أمام فعالية عمل قناة القرض كمكون رئيسي في آلية انتقال قناة القرض⁽²⁾، ويعتبر هذا الخلل من أسباب ضعف كفاءة السياسة النقدية التي تشرف على النظام المصرفي، حيث لا تزال جودة الوساطة المصرفية وتعزيزها تمثل مصدر قلق كبير بالنسبة للمؤسسات، إذ أن الموارد المالية المجمعة لدى الجهاز المركزي غالباً ما تفوق احتياجات الاستخدام، وتکاد تعادل ضعفها في معظم السنوات، مما يعكس حالة من الإفراط في السيولة دون استغلال فعلي لها، أما من حيث الاستخدام، فيلاحظ أن هذه الموارد لا تُوظف بالشكل الأمثل في تمويل الاقتصاد الحقيقي.

وتبرز متابعة حجم ونوعية القروض التي يمنحها النظام المصرفي حجم الإشكالية، حيث إن تحليل هذه الوضعية يساعد في تشخيص واقع الاقتصاد الحقيقي، ويكشف عن محدودية التفاعل بين التمويل البنكي ومتطلبات النمو الاقتصادي.⁽³⁾

⁽¹⁾- صديقي مليكة، بن عي عبد الغاني، السياسات النقدية والمالية عقبة الأزمة المالية العالمية، المجلة الجزائرية للعلوم والسياسات الاقتصادية، العدد 1، 2010، ص 90.

⁽²⁾- بن زيان راضية، المرجع السابق، ص 151.

⁽³⁾- رئيس فضيل، تحولات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2009-2000، مجلة الباحث، العدد 10، 2012، ص 178.

الجدول رقم (14): يوضح تطور الائتمان المصرفي وهيكيل توزيعه حسب الأجال في الجزائر خلال

الفترة 1990-2023

الوحدة: المليار دولار أمريكي

السنوات	الائتمان المصرفي الاجمالي	الائتمان المصرفي الأجل	قرض متوسطة و طويلة الأجل	قرض موجهة للقطاع العام	قرض موجهة للقطاع الخاص	السنوات	الائتمان المصرفي الاجمالي	الائتمان المصرفي الأجل	قرض متوسطة و طويلة الأجل	قرض موجهة للقطاع العام	قرض موجهة للقطاع الخاص	السنوات	الائتمان المصرفي الاجمالي	الائتمان المصرفي الأجل	قرض متوسطة و طويلة الأجل	قرض موجهة للقطاع العام	قرض موجهة للقطاع الخاص																
2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006															
1077.7	993.05	1150.4	905.86	741.2	776.81	565.62	305.81	220.21	412.27	325.85	246.98	4287.6	3724.75	3266.71	308.19	2614.05	2203.76	1904.1	1778.92														
513.3	467	552.1	405.8	449.9	601.9	465	227.5	156.7	336.6	260.7	193.8	1361	1363	1311	1319.7	1189.4	1026.1	915.7	923.3														
564.4	526.05	598.04	500.06	291.4	174.91	100.62	78.31	63.51	75.67	65.15	53.18	2926	236.75	1955.71	1177.66	988.4	855.62	706.09	605.87														
739.87	664.14	873.33	674.32	525.86	558.33	419.56	189.6	120.03	282.05	-	-	2040.2	1742.4	1460.6	1485.2	1201.9	988.9	847	895.16														
337.21	284.16	214.52	169.12	108.26	128.75	102.47	96.75	77.12	76	-	-	2247	1983.5	1806.7	1600.6	1413.3	1216	1057	881.61														
												2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016														
												10697.9	10115.2	9836.6	11180.2	10855.6	9974	8877.9	7909.9	7277.2													
												4192.4	3903.1	3515	3208	3011.1	2687.1	2298	1914.2	1710.6													
												6,505.5	6,212.1	6321.7	7,973.3	7,846.8	7289.2	6582	5995.7	5566.6	4895.9												
												4458	4350.1	4262.6	5792.6	5636.6	4944.2	4311.8	3952.2	3688.2	3382.3	2434	6239.2	5764.5	5574	5386.6	5219.1	5029.9	4566.1	3955	3588.3	3121.7	2722

**Source : Bank Algerian, Bulletin Statistique de la Bank D'Algérie
Statistique Monétaires 1964-2011, Juin2012, pp37 :41.**

التقرير السنوي بنك الجزائر 2008 - 2018 - التقرير السنوي بنك الجزائر 2009 - 2020

التقرير السنوي بنك الجزائر 2021 - 2024

يمثل هذا الجدول النمو التدريجي في حجم الائتمان المصرفي في الجزائر على مدار أكثر من ثلاثة عقود، حيث ارتفع من 246.98 مليار دولار سنة 1990 إلى 10,697.9 مليار دولار سنة 2023، مما يدل على توسيع دور البنوك في تمويل الاقتصاد الوطني. كما يظهر التوزيع حسب الأجال تزايد

القروض المتوسطة والطويلة الأجل مقارنة بالقروض قصيرة الأجل، وهو مؤشر على اتجاه السياسات الائتمانية نحو تمويل الاستثمارات والمشاريع الكبرى بدلاً من العمليات التجارية السريعة فقط. ومن جهة أخرى، يلاحظ وجود توازن نسبي بين القروض الممنوحة للقطاعين العام والخاص، مع منحى تصاعدي لتمويل القطاع الخاص، ما يشير إلى تشجيع الانفتاح الاقتصادي وتوسيع دور القطاع الخاص في التنمية.

المرحلة الأولى (1990-2001): اتسمت هذه المرحلة باضطراب في مسار الائتمان المصرفي نتيجة الظروف الاقتصادية والمالية الصعبة التي عرفتها الجزائر خلال التسعينات، حيث تراوحت قيمة الائتمان المصرفي الإجمالي بين 246.98 مليار دولار سنة 1990 و1077.7 مليار دولار سنة 2001، وقد طغت القروض قصيرة الأجل على الهيكل العام للائتمان، مما يعكس طابعاً تمويلياً ذا طابع استهلاكي أو تشغيلي أكثر منه استثماري، في ظل تراجع حجم الاستثمارات الكبرى، أما القروض متوسطة وطويلة الأجل، فقد ظلت محدودة نسبياً، لكنها بدأت تأخذ منحى تصاعدياً تدريجياً مع نهاية المرحلة، ما يشير إلى بداية إدراك الحاجة إلى تمويل طويل الأجل يدعم النمو الاقتصادي. ومن جهة أخرى، كانت القروض موجهة أساساً للقطاع العام، فيما لم يحظ القطاع الخاص سوى بنسبة محدودة من إجمالي التمويل، وهو ما يبرز غياب دور فعال لهذا القطاع في النشاط الاقتصادي خلال هذه الفترة.

المرحلة الثانية (2002-2012): دخلت الجزائر خلال هذه المرحلة في مرحلة انتعاش اقتصادي نسبي، مستفيدة من تحسن أسعار النفط وزيادة العائدات الخارجية، وهو ما انعكس بشكل واضح على تطور الائتمان المصرفي الذي قفز من 1266.04 مليار دولار سنة 2002 إلى 4287.6 مليار دولار سنة 2012، وشهدت القروض متوسطة وطويلة الأجل نمواً لافتاً، حيث تضاعفت أكثر من خمس مرات، وهو ما يدل على توجه واضح نحو تمويل الاستثمارات الكبرى والمشاريع الهيكيلية، لاسيما في قطاعات السكن، الأشغال العمومية والطاقة، كما تميزت هذه المرحلة بتوسيع ملحوظ في تمويل القطاع

الخاص، حيث ارتفعت حصته من القروض، ما يعكس تحفيز الدولة له عبر إصلاحات اقتصادية وبرامج دعم المقاولات الصغيرة والمتوسطة. بالمقابل، حافظ القطاع العام على نصيب معتبر من التمويل، لكن التوجه العام كان نحو إعادة التوازن بين القطاعين ضمن إطار تنويع الاقتصاد وتقليل التبعية للقطاع العمومي.

المرحلة الثالثة (2013-2023): تميزت هذه المرحلة بارتفاع لافت في مستويات الائتمان المصرفى، حيث بلغ إجمالي الائتمان المصرفي 5156.3 مليار دولار سنة 2013 ليتجاوز 10,697.9 مليار دولار مع نهاية سنة 2023، ما يعكس توسيعاً كبيراً في النشاط المصرفى والتمويلى فى الجزائر، وقد تواصلت خلال هذه الفترة الديناميكية القوية للقروض متوسطة وطويلة الأجل، التي استحوذت على الحصة الأكبر من الائتمان، متزايدة في بعض السنوات ضعف قيمة القروض قصيرة الأجل، وهو ما يشير إلى تركيز متزايد على تمويل المشاريع الاستثمارية الكبرى وبرامج التنمية الاقتصادية والبنية التحتية.

من جهة أخرى عرفت القروض الموجهة للقطاع الخاص نمواً مستمراً، حيث ارتفعت من 2722 مليار دولار سنة 2013 إلى 6239.2 مليار دولار سنة 2023، متزايدة بذلك القروض الموجهة للقطاع العام في عدة سنوات، ما يعكس تحولاً تدريجياً في التوجه الاقتصادي نحو دعم المبادرات الفردية، وتوسيع مساهمة القطاع الخاص في الناتج الداخلي الخام، ورغم استمرار التمويل الموجه للقطاع العام بمستويات مرتفعة، إلا أن التوجه العام يوحي بإرادة لإعادة التوازن في توزيع الموارد الائتمانية، لكن بالمقابل شهدت السنوات الأخيرة من هذه المرحلة تأثيرات واضحة للأزمات الاقتصادية المتعاقبة، أبرزها تداعيات جائحة كوفيد-19 وترابع أسعار النفط في بعض الفترات، ما أدى إلى نوع من التباطؤ في وتيرة نمو الائتمان، خصوصاً خلال سنتي 2020 و2021، ومع ذلك استمر الجهاز المصرفى في لعب دور تمويلي مهم مستفيداً من التوجهات الإصلاحية ومحاولات تحديث النظام资料 المالي وتعزيز الشمول المالي، بوتيرة بطيئة نسبياً.

قناة الائتمان المصرفية هي إحدى وسائل انتقال تأثير السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي، حيث تؤثر قرارات البنك المركزي بشأن أسعار الفائدة والسيولة على قدرة البنوك التجارية في منح القروض، وبالتالي تعكس هذه التغييرات على معدلات الاستهلاك والاستثمار، وتختلف فعالية هذه القناة حسب مدى تطور النظام المصرفية واعتماد الاقتصاد على التمويل البنكي.

تسعى السياسة النقدية إلى إقامة الظروف النقدية والائتمانية الهادفة إلى إيجاد بيئة اقتصادية مستقرة من خلال معالجة المشاكل الاقتصادية، سواء تلك الناتجة عن المتغيرات النقدية أو الناتجة عن أسباب اقتصادية أخرى كالتضخم والبطالة والركود الاقتصادي وغيرها.

الجدول رقم (15): يوضح لنموذج في الأجل الطويل

													السنوات
6.25	7.50	8.25	9.12	12.60	14.50	16.60	16.00	8.00	8.00	8.00	8.00	8.00	سعر الفائدة الدائن الإسمى
9.50	10.00	10.80	11.50	15.70	19.00	18.40	20.13	17.53	17.50	17.5	16.88	16.88	سعر الفائدة المدين الإسمى
9.05	14.95	15.03	13.66	23.15	15.95	29.15	30.14	14.53	25.68	21.23	14.71	14.71	معدل التضخم
2.8	7.45	6.78	4.54	10.55	-1.45	-12.55	-13.56	-6.53	-17.68	-13.23	-6.71	-6.71	سعر الفائدة الدائن ال حقيقي
2.8	7.45	6.78	4.54	10.55	1.45-	12.55-	13.56-	6.53-	17.68-	13.23-	6.71-	6.71-	سعر الفائدة المدين ال حقيقي
	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002		السنوات
1.80	1.80	1.80	1.80	1.80	1.80	1.80	1.80	1.90	3.60	5.30	5.30	5.30	سعر الفائدة الدائن الإسمى
8	8	8	8	8	8	8	8	8	8.10	8.60	8.60	8.60	سعر الفائدة المدين الإسمى
9.8	9.8	9.8	9.8	9.8	9.8	9.8	9.8	9.9	11.6	13.4	13.9	13.9	معدل التضخم
7.14	2.77	2.16	3.99	1.39	1.58	2.43	2.16	2.53	2.24	5.2	5.2	5.2	سعر الفائدة الدائن ال حقيقي
-1.8	-1.8	-1.8	-1.8	-1.8	-1.8	-1.8	-1.8	-1.9	-3.6	-5.3	-5.3	-5.3	سعر الفائدة المدين ال حقيقي
	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013		السنوات
1.80	1.80	1.80	1.80	1.80	1.80	1.80	1.80	1.80	1.80	1.80	1.80	1.80	سعر الفائدة الدائن الإسمى
8	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8	سعر الفائدة المدين الإسمى

	9.8	9.8	9.8	9.8	9.8	9.8	9.8	9.8	9.8	9.8	9.8	معدل التضخم
	7.57	7.52	5.48	0.67	0.20	2.52	3.84	4.65	3.03	1.17	1.50	سعر الفائدة الدائن الحقيقي
	-1.8	-1.8	-1.8	-1.8	-1.8	-1.8	-1.8	-1.8	-1.8	-1.8	-1.8	سعر الفائدة المدين الحقيقي

يُظهر الجدول تذبذباً كبيراً في أسعار الفائدة الاسمية والдинاميكية بين معدلات الفائدة الدائنة والمدينة من جهة، ومعدل التضخم من جهة أخرى، ما انعكس على أسعار الفائدة الحقيقية التي كانت في كثير من السنوات سلبية، لا سيما خلال التسعينيات. هذا الوضع يعكس ضعف فعالية السياسة النقدية في تشجيع الادخار، وينظر في المقابل تحفيزاً للتمويل من خلال فائدة حقيقة منخفضة للمقترضين. بدءاً من عام 2002، اتجهت أسعار الفائدة إلى الاستقرار، لكن بقاء التضخم مرتفعاً نسبياً أدى إلى استمرار الفائدة الحقيقة السلبية للمدينين، مما قد يشجع الاستثمار لكنه يضعف القوة الشرائية للمداخيل الادخارية.

الجدول رقم (16): يوضح النموذج في الأجل القصير

2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	السنوات
18.53	21.06	11.91	9.77	13.18	12.65	9.73	8.61	9.88	10.98	11.97	12.35	صادرات المحروقات
0.61	0.59	0.41	0.37	0.64	0.57	0.53	0.28	0.53	0.53	0.47	0.53	صادرات خارج المحروقات
19.14	21.65	12.32	10.14	13.82	13.22	10.26	8.89	10.41	11.51	12.44	12.88	الصادرات
2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002		السنوات
70.58	71.66	56.12	44.41	77.19	59.61	53.61	45.59	31.55	23.99	18.01		صادرات المحروقات
1.15	1.22	0.96	0.77	1.39	0.98	1.13	0.74	0.67	0.47	0.61		صادرات خارج المحروقات
71.73	72.88	57.08	45.18	78.58	60.59	54.74	46.33	32.22	24.46	18.62		الصادرات
2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013		السنوات
49.92	59.73	34.05	20.01	33.24	38.89	33.02	27.91	33.08	58.46	63.81		صادرات المحروقات
5.05	5.98	4.57	1.91	2.07	2.24	1.36	1.39	1.48	1.66	1.05		صادرات خارج المحروقات
54.97	65.71	38.62	21.92	35.31	41.13	34.38	29.3	34.56	60.12	64.86		الصادرات

يبين الجدول استمرار اعتماد الجزائر على صادرات المحروقات كمصدر أساسي للعملة الصعبة، حيث تفوق قيمة صادرات المحروقات بشكل كبير الصادرات خارج

المحروقات طيلة الفترة المدروسة. ورغم بعض التحسن النسبي في حجم الصادرات غير النفطية خلال السنوات الأخيرة، إلا أنها تظل محدودة، وهو ما يُبرز هشاشة القاعدة الإنتاجية غير النفطية، وضرورة العمل على تنويع الاقتصاد الوطني. كما تعكس التغيرات في إجمالي الصادرات تقلبات أسعار الطاقة عالمياً، حيث تراجعت الصادرات بشكل واضح خلال سنوات الأزمات النفطية، مما يؤكد تأثر الاقتصاد الوطني بالعوامل الخارجية وضعف الحماية ضد الصدمات.

المبحث الثاني: الدراسة القياسية وتحليل النتائج

بعد أن تطرقنا لدراسة الجانب النظري، سنحاول في هذا المبحث تطبيقها باستخدام برنامج Eviews 13 على متغيرات الدراسة، استناداً على مبادئ الاقتصاد القياسي.

1. التعريف بمتغيرات الدراسة

في إطار القيام بالدراسة التطبيقية ولغرض قياس وتحليل فعالية قناة الائتمان في نقل أثر السياسة النقدية إلى معدل النمو الاقتصادي في الجزائر استخدمت بيانات سنوية لسلسل زمانية، وقد تم جمع المعطيات والإحصائيات الخاصة بمتغيرات الظاهرة المدروسة للفترة (1990_2023) من خلال البيانات المنشورة من طرف الموقع الإلكتروني للبنك الدولي، وبناءً على موضوع الدراسة وعلى ما تم التطرق إليه من الدراسات السابقة للموضوع فقد انحصرت تلك المتغيرات في المتغيرات التالية:

متغير معدل النمو الاقتصادي كمتغير تابع نرمز له بالرمز GDP (نسبة مئوية) والمتغيرات المستقلة هي:

M2 : المعرض النقدي (نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي)

TR : سعر إعادة الخصم

CE : القروض الموجهة للاقتصاد كمتغير ممثل لقناة الائتمان

حيث نطبق الدراسة على سلسلة سنوية من سنة 1990 إلى غاية سنة 2023

2. اختبار استقرارية السلسلة الزمنية:

من أجل تفادي مشكلة الانحدار الزائف، يتم دراسة استقرارية السلسلة الزمنية للمتغيرات محل الدراسة نستخدم اختبار ADF والجدول أسفله يعرض نتائج اختبار الاستقرارية:

الجدول رقم (04): نتائج اختبارات الاستقرارية لسلسلة النمو الاقتصادي GDP

القرار	نوع الاختبار Augmented Dickey-Fuller	المركبة		المتغيرات	
I(1)	-1.226877 (0.1971)	بدون قاطع	عند المستوى	GDP	
	-3.983975 (0.0043)	الحد الثابت			
	3.924055- (0.0221)	الحد الثابت واتجاه عام			
	-9.078066 (0.0000)	بدون قاطع	الفرق الأول		
	-8.972588 (0.0000)	الحد الثابت			
	-8.843140 (0.0000)	الحد الثابت واتجاه عام			

المصدر: من إعداد الطالبة باستعمال برنامج Eviews 13

من خلال نتائج الجدول (04) وباستعمال اختباري ADF، فإن السلسلة محل الدراسة غير مستقرة باعتبار أن القيم المحسوبة أكبر تماماً من القيم الحرجية لـ Mackinnon وما يعزز هذه النتيجة هو أن قيم الاحتمال الحرج أكبر حتى من 10% فإنه على أساس هذا التحليل يمكننا التأكيد على عدم استقرارية هذه السلسلة، وبعد إجراء الفروق تبين أن متغير النمو الاقتصادي يستقر عند (1)ا

الجدول رقم (05): نتائج اختبارات الاستقرارية لسلسلة المعرض النقدي M2

القرار	نوع الاختبار Augmented Dickey-Fuller	المركبة		المتغيرات
I(1)	-1.226877 (0.1971)	بدون قاطع	عند المستوى	M2
	-3.983975 (0.0043)	الحد الثابت		
	-3.924055 (0.0221)	الحد الثابت واتجاه عام		

	-9.078066 (0.0000)	بدون قاطع	الفرق الأول	
	-8.972588 (0.0000)	الحد الثابت		
	-8.843140 (0.0000)	الحد الثابت واتجاه عام		

المصدر: من إعداد الطالبة باستعمال برنامج Eviews 13

وفق اختبار ADF نقول إن السلسلة الزمنية مستقرة إذا كانت الإحصائية المحسوبة بالقيمة المطلقة أكبر من القيمة المجدولة بالقيمة المطلقة، وعليه يتبيّن من الجدول أعلاه أن السلسلة الزمنية للمعروض النقدي غير مستقرة عند المستوى معنوية 5% وتصبح مستقرة عند إجراء الفرق من الدرجة الأولى (1)ا.

الجدول رقم (06): نتائج اختبارات الاستقرارية لسلسلة سعر إعادة الخصم TR

القرار	نوع الاختبار Augmented Dickey-Fuller	المركبة	عند المستوى	المتغيرات TR
I(0)	- 2.110519 (0.0358)	بدون قاطع	عند المستوى	TR
	-5.711890 (0.0001)	الحد الثابت		
	-3.832237 (0.0308)	الحد الثابت واتجاه عام		

المصدر: من إعداد الطالبة باستعمال برنامج Eviews 13

وفق اختبار ADF نقول إن السلسلة الزمنية مستقرة إذا كانت الإحصائية المحسوبة بالقيمة المطلقة أكبر من القيمة المجدولة بالقيمة المطلقة، وعليه يتبيّن من الجدول أعلاه أن السلسلة الزمنية لسعر إعادة الخصم مستقرة عند المستوى معنوية 5% (0)ا.

الجدول رقم (07): نتائج اختبارات الاستقرارية لسلسلة قناة الائتمان CE

القرار	نوع الاختبار Augmented Dickey-Fuller	المركبة	عند المستوى	المتغيرات CE
I(1)	- 0.735193 (0.3903)	بدون قاطع	عند المستوى	CE
	-1.651668 (0.4457)	الحد الثابت		

	-3.078860 (0.1283)	الحد الثابت واتجاه عام		
	-4.659235 (0.0000)	بدون قاطع		
	-4.583162 (0.0009)	الحد الثابت		الفرق الأول
	-4.588513 (0.0048)	الحد الثابت واتجاه عام		

المصدر: من إعداد الطالبة باستعمال برنامج Eviews 13

وفق اختبار ADF نقول إن السلسلة الزمنية مستقرة إذا كانت الإحصائية المحسوبة بالقيمة المطلقة أكبر من القيمة المجدولة بالقيمة المطلقة، وعليه يتبيّن من الجدول أعلاه أن السلسلة الزمنية لقناة الائتمان غير مستقرة عند المستوى معنوية 5% وتصبح مستقرة عند إجراء الفرق من الدرجة الأولى (1).

المطلب الثالث: اختبار التكامل المشترك (اختبار الحدود) (Bounds test)

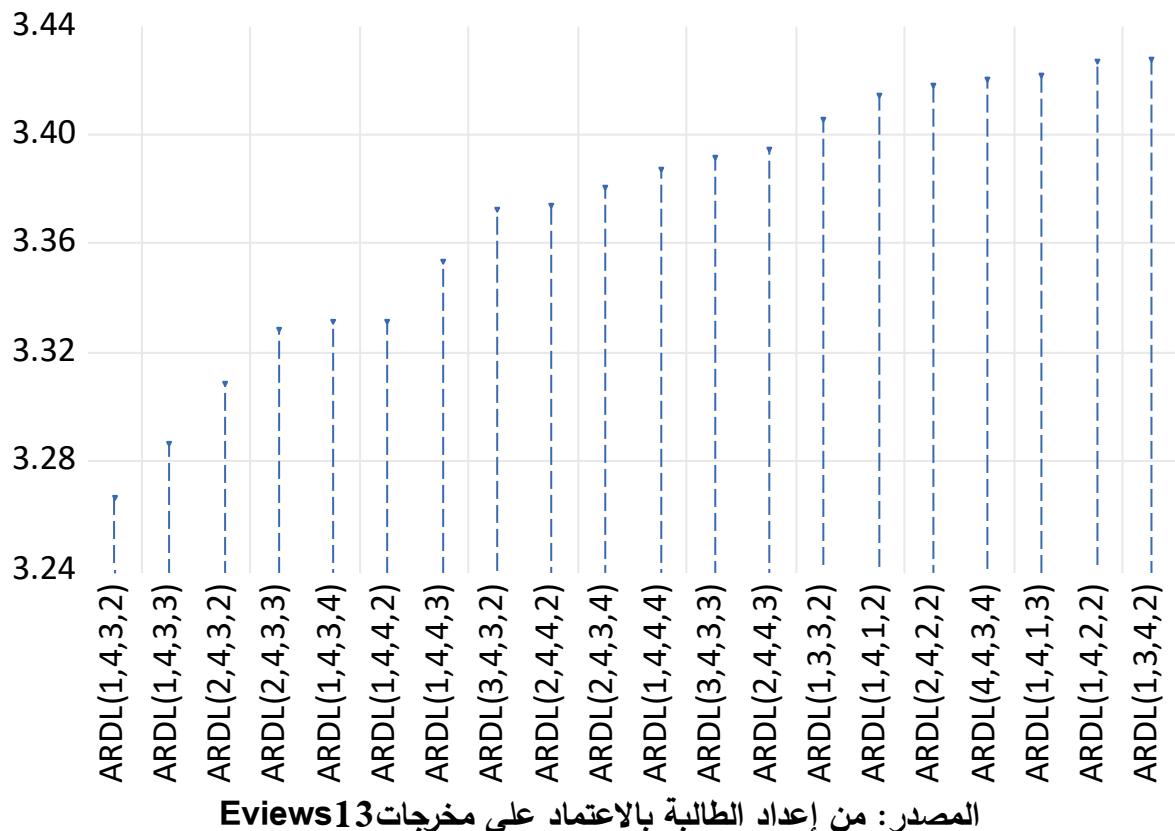
قبل اجراء اختبار التكامل المشترك (اختبار الحدود) Bounds test، لابد من تحديد فترات الإبطاء المثلى للنموذج.

1. تحديد درجة التأخير المثلى

يعتمد اختبار فترات الإبطاء المثلى للنموذج على عدة معايير من أهمها معيار Akaike الذي يختار فترة الإبطاء المثلى المحققة لأصغر قيمة سالبة لهذا المعيار، ويوضح ان النموذج ARDL(1,4,3,2) هو النموذج الأمثل، كما هو مبين في الشكل التالي:

الشكل رقم (01): نتائج اختبار فترات الابطاء المثلث

Akaike Information Criteria (top 20 models)



2. اختبار التكامل المشترك (اختبار الحدود) Bounds test

يعتبر أسلوب ARDL المبني على نموذج UECM او اختبار الحدود Bound test المقترنة من قبل Pesaran and al (2001) الأقرب للكشف وجود تكامل مشترك بين متغيرات النموذج، حيث اختبار التكامل المشترك بتقدير نموذج UECM بالصيغة التالية:

$$\Delta GDP = \beta_0 + \sum_{i=1}^p \beta_i \Delta GDP_{t-1} + \sum_{i=0}^q \phi_i \Delta M2_{t-i} + \sum_{i=0}^q \varphi_i \Delta TR_{t-i} + \sum_{i=0}^q \varphi_i \Delta CE_{t-i} + \lambda_1 GDP_{t-1} + \lambda_2 M2_{t-1} + \lambda_3 TR_{t-1} + \lambda_4 CE_{t-1} + \varepsilon_t$$

وإجراء اختبار وجود التكامل المشترك بين المتغيرات في النموذج، تتم صياغة الفروض كالتالي:

فرضية العدم : عدم وجود تكامل مشترك $\lambda_1 = \lambda_2 = \lambda_3 = \lambda_4 = 0 H_0$

الفرضية البديلة: وجود تكامل مشترك $\lambda_1 \neq \lambda_2 \neq \lambda_3 \neq \lambda_4 \neq 0 H_1$

الجدول رقم (08): نتائج اختبار التكامل المشترك (Bounds test) (اختبار الحدود)

Null hypothesis: No levels relationship

Number of cointegrating variables: 3

Trend type: Rest. constant (Case 2)

Sample size: 30

	Test Statistic	Value
		8.159768124
F-statistic		844618

Sample Size	10%		5%		1%	
	I(0)	I(1)	I(0)	I(1)	I(0)	I(1)
30	2.676	3.586	3.272	4.306	4.614	5.966
Asymptotic	2.37	3.2	2.79	3.67	3.65	4.66

* I(0) and I(1) are respectively the stationary and non-stationary bounds.

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات Eviews 10

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن القيمة الإحصائية F-statistic تساوي 8.159768124 وهي أكبر من قيمة الحد الأعلى عند مستوى معنوية 5% أي قبل الفرضية البديلة بوجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة.

المبحث الثالث: تقييم نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL).

تعتبر منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة شكل مطور من طرق اختبار التكامل المشترك، ويتم تطبيقها عبر ثلاثة مراحل تلخصها كما يلي:

المرحلة الأولى:

يتم فيها اختبار التكامل المشترك في إطار نموذج تصحيح الخطأ الشعاعي Pesaran UECM حيث يكون المتغير التابع هو Y و المتغير المستقل هو X وحسب (et al, 2001) فإن النموذج يأخذ الصيغة الآتية:

$$\Delta y_t = C + \rho y_{t-1} + \theta x_{t-1} + \sum_{j=1}^p \alpha_j \Delta y_{t-j} + \sum_{j=0}^q \beta_j \Delta x_{t-j} + \varepsilon_t$$

حيث تعبّر ρ و θ عن معلمات الجل الطويل، وتعبر α و β عن معلمات الأجل القصير وتعبر كل من p و q درجة الإبطاء الزمني للمتغيرات، ويمثل ε_t حد الخطأ العشوائي الذي له وسط حسابي معدوم وتباين ثابت وليس له ارتباط ذاتي.

ولاختبار التكامل المشترك يعتمد في هذه المنهجية على اختبار الحدود (Bound Test) المقترن من pesaran et al, 2001) من خلال اختبار الفرضية الصفرية F فإذا كانت إحصائية فيشر أكبر من الحد الأعلى نرفض الفرضية الصرفية ونقبل البديلة، أي وجود تكامل مشترك، والعكس في حالة ما إذا كانت إحصائية فيشر أقل من الحد الأدنى، أما إذا كانت إحصائية فيشر بين الحد الأدنى والحد الأعلى فهذه الحالة تكون غير محسومة.

المرحلة الثانية:

في حالة وجود تكامل مشترك بين المتغيرات فإن المرحلة الثانية تتضمن تقدير معادلة الأجل الطويل باستخدام الصيغة التالية:

$$y_t = C + \sum_{j=1}^p \alpha_j y_{t-j} + \sum_{j=0}^q \beta_j x_{t-j} + \varepsilon_t^{(2)}$$

حيث تمثل β و α معلمات المتغيرات وتشير q و p إلى فترات الإبطاء للمتغيرات، ويتم تحديد درجات الإبطاء تلقائي.

المرحلة الثالثة:

في هذه المرحلة يتم استخلاص مواصفات النموذج (ARDL) للتوازن قصير الأجل وذلك عن طريق استخدام نموذج تصحيح الخطأ الآتي:

$$\Delta y_t = C + \sum_{j=1}^p \alpha_j \Delta y_{t-j} + \sum_{j=0}^q \beta_j \Delta x_{t-j} + \partial ECT_{t-1} + \varepsilon_t \quad (3)$$

حيث تمثل ECT_{t-1} حد تصحيح الخطأ، وهو عبارة عن الباقي الناتجة عن معادلة التكامل المشترك المقدرة في المعادلة (1)، أما ∂ فتمثل معامل سرعة التصحيح الذي يتم به تعديل الاختلال في التوازن في الأجل القصير بالتوازن في الأجل الطويل.

المطلب الأول: تقدير معلمات النموذج لأجلين الطويل والقصير

بعد التأكد من وجود خاصية التكامل المشترك بين متغيرات النموذج من خلال اختبارات الحدود، وقياس فترات الابطاء المثلثي، نقوم بتقدير معلمات نموذج ARDL(1,4,3,2) قياس العلاقات طويلة الأجل لنموذج على مستوى الأجل الطويل والقصير وفقاً لنموذج تصحيح الخطأ غير المقيد UECM.

الجدول رقم (09): معلمات الأجل الطويل ARDL(1,4,3,2)

Variable *	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
M2(-1)	0.541401053 9473235	0.2207448864 885383	2.4526097186 64693	0.02120566 972780778
TR(-1)	0.176805476 7685324	0.3484364475 691588	0.5074253224 712937	0.61613381 79339569
CE(-1)	- 0.391742122 372804	- 0.1234339685 86711	- 3.1736978633 85228	0.00384514 463336036 1
C	19.48004157 594011	11.545933471 52858	1.6871777084 09325	0.10353243 13757692

Note: * Coefficients derived from the CEC regression.

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات Eviews 13

من الجدول أعلاه يتبيّن أنه في الأجل الطويل حجم المعروض النقدي المؤخر بسنة واحدة ذو تأثير اقتصادي ومعنوي على معدل النمو الاقتصادي، وكذا متغيّر قناة الائتمان المؤخر بسنة.

أما الجدول المولاي فيلخص نتائج التقدير في الأجل القصير كالتالي:

الجدول رقم (10): نتائج تقدير معلمات الأجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ

Dependent Variable: D(GDP)
 Method: ARDL
 Date: 06/18/25 Time: 00:00
 Sample: 1994 2023
 Included observations: 30
 Dependent lags: 4 (Automatic)
 Automatic-lag linear regressors (4 max. lags): M2 TR CE
 Deterministics: Restricted constant and no trend (Case 2)
 Model selection method: Akaike info criterion (AIC)
 Number of models evaluated: 500
 Selected model: ARDL(1,4,3,2)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
COINTEQ*	0.791225475 6680309	0.1107953017 5022	7.1413269621 46749	6.42980430 114782e-07
D(M2)	0.117253408 7763829	0.0520451020 935455	2.2529191808 60333	0.03564961 022402626
D(M2(-1))	0.178048668 3379313	0.0776046503 3679644	2.2943041114 8324	0.03273138 797104232
D(M2(-2))	0.285648820 0154761	0.0401121635 9374288	7.1212518703 43751	6.69964707 401201e-07
D(M2(-3))	0.115270874 9869164	0.0434688159 4104891	2.6518061854 55874	0.01530606 399525023
D(TR)	- 0.3078049402 572181	- 0.3243814124 421256	- 9.4889820578 77159	- 3755564e-09 09
D(TR(-1))	0.393716896 9570531	0.5242089179 202141	0.7510686741 444902	0.46135795 48244368
D(TR(-2))	0.865163956 8878572	0.3082213951 973764	2.8069562021 60562	0.01088822 828093694
D(CE)	- 0.164905212 8381913	- 0.0486485951 6294295	- 3.3897219906 52763	- 0.082032535 8
D(CE(-1))	0.167616370 9782101	0.0467052935 7142723	3.5888088514 39323	0.129598456 8
R-squared	0.914025812			0.20666666
Adjusted R-squared	0.7677242		Mean dependent var	6666668
S.E. of regression	0.875337428			2.69596548
	0.951880364		S.D. dependent var	291282
	1364066			3.00044678
			Akaike info criterion	4944669

18.12152455	3.46751257
Sum squared resid256916	Schwarz criterion8832054
-	-
35.00670177	3.14986514
Log likelihood417003	Hannan-Quinn criter.5412363
23.62532916	2.15828168
F-statistic222368	Durbin-Watson stat5698169
9.081396652	
Prob(F-statistic)509062e-09	

* p-values are incompatible with t-Bounds distribution.

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات Eviews 13

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ ان معلمة تصحيح الخطأ * CointEq(-1)* كانت اصغر من الواحد و ذات دلالة احصائية عند مستوى المعنوية 5%， هذا ما يثبت صحة وجود علاقة توازنية طويلة الأجل، أي ان كل الاختلالات التي تحدث في الاجل القصير يتم تصحيحها في الأجل الطويل بنسبة 79%， وبالنظر الى معلمات الاجل القصير يتبيّن ان كل من المعرض النقي و سعر إعادة الخصم و قناة الائتمان يؤثرون سلباً وذوي معنوية احصائية على معدل النمو الاقتصادي.

التحليل الإحصائي:

↙ بلغت القدرة التفسيرية للنموذج من خلال قيمة معامل التحديد 0.914026 مما يعني أن المتغيرات التفسيرية استطاعت تفسير معدل النمو الاقتصادي بقيمة 91,40% وهي نسبة جيدة للتحليل والدراسة.

↙ المعنوية الكلية للنموذج من خلال اختبار فيشر بلغت 23,62533 باحتمال مرافق يساوي 0.0000 وهو أقل من 0.05 مما يعني رفض الفرضية المعدومة أي أن النموذج ككل مقبول إحصائياً.

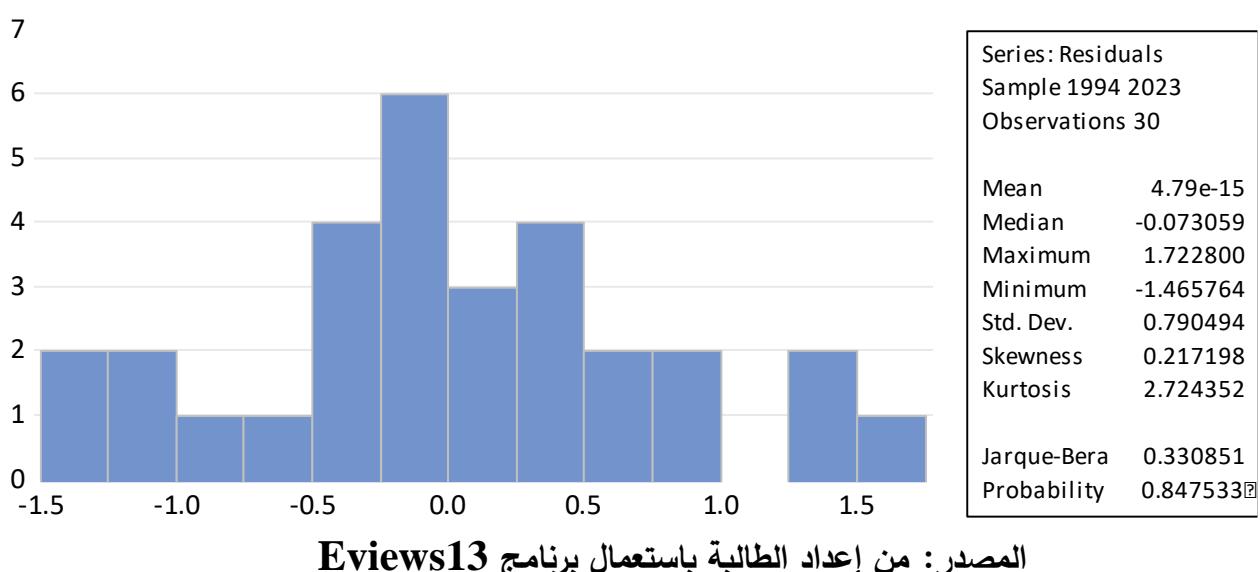
المطلب الثاني: اختبار صلاحية النموذج

بعد تقدير نموذج ARDL، فإنه من الضروري أن يخلو النموذج من مشاكل الارتباط الذاتي للأخطاء، من أجل أن يكون تقدير المعلمات متسقاً، وللحاق قمنا بمجموعة من الاختبارات التشخيصية لبوافي نموذج تصحيح الخطأ المقدر وكانت النتائج كالتالي:

- اختبار التوزيع الطبيعي

يستخدم اختبار Jarque-Bera للكشف طبيعة توزيع بواقي النموذج من خلال تحديد ما إذا كانت هذه البواقي تتبع التوزيع الطبيعي وتنظر نتائج هذا الاختبار وفق الجدول التالي:

الشكل رقم (02): نتائج اختبار التوزيع الطبيعي للنموذج الأساسي حسب Jarque-Bera



المصدر: من إعداد الطالبة باستعمال برنامج Eviews 13

نلاحظ من خلال الجدول رقم 00 أن القيمة الاحتمالية لـJarque-Bera تساوي 0,330851 وهي أكبر من 5% إذن يتم قبول فرضية عدم التقر بأن سلسلة البواقي تتبع التوزيع الطبيعي.

- اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء:

لأجل تحليل الارتباط الذاتي لبواقي النموذج نعتمد على اختبار Breusch-Godfrey الذي يدرس إمكانية وجود ارتباط ذاتي متسلسل للبواقي ويعتمد هذا الاختبار على الفرضية العدمية التي تنص على عدم وجود ارتباط ذاتي متسلسل للبواقي وتظهر نتائج هذا الاختبار في الجدول التالي:

الجدول رقم (11): نتائج اختبار Breusch-Godfrey

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

0.151368946	0.86091839
F-statistic 47735	Prob. F(2,14) 99780028
Obs*R-squared 0.634992884	Prob. Chi-Square(2) 0.72796927

Eviews13: من إعداد الطالبة باستعمال برنامج

من خلال نتائج اختبار Breusch-Godfrey في الجدول 00 وعند درجة تأثير $P=0.151369$ يقابل احتمال يساوي 0.151369 المرافق لنتيجة هذا الاختبار يمكننا قبول الفرضية البديلة والتأكيد على عدم وجود ارتباط ذاتي لباقي النموذج.

- عدم تبادل حد الخطأ

بغرض اختبار فرضية عدم تبادل حد الخطأ نعتمد على اختبار ARCH وتبادر نتائج هذا الاختبار في الجدول الآتي:

الجدول رقم (12): نتائج اختبار عدم تبادل حد الخطأ

Heteroskedasticity Test: ARCH

0.337558619	0.56606060
F-statistic 4330871	Prob. F(1,27) 17589544
0.358086107	0.54957108
Obs*R-squared 8282523	Prob. Chi-Square(1) 82414402

Eviews13: من إعداد الطالبة باستعمال برنامج

تؤكد النتائج الموضحة في الجدول رقم 00 بقبول الفرضية العدمية التي تقييد بثبات تبادل حد الخطأ العشوائي في النموذج المقدر لكون القيمة الاحتمالية لهذه الإحصائية 0.337555 أكبر من 0.05.

- اختبار الشكل الدالي

اختبار RESET Ramsey الخاص بالتعرف على مدى ملائمة تحديد أو تصميم النموذج من حيث نوع الشكل الدالي لهذا النموذج

الجدول رقم (13): نتائج اختبار RESET Ramsey

Ramsey RESET Test		
Equation: UNTITLED		
Omitted Variables: Squares of fitted values		
Specification: GDP GDP(-1) M2 M2(-1) M2(-2) M2(-3) M2(-4) TR TR(-1) TR(-2) TR(-3) CE CE(-1) CE(-2) C		
Value	df	Probability
2.01958420		0.0616638340
t-statistic 2985669	15	4691216
4.07872035		0.0616638340
F-statistic 2949261	(1, 15)	4691216
Likelihood ratio 7.21570185	1	0.0072268550

6399562	22319108
---------	----------

F-test summary:

	Sum of Sq.	df	Mean Squares
Test SSR	3.87408744	1	3.8740874467
	6730043	1	30043
	18.1215245	16	1.1325952845
Restricted SSR	5256919	16	35574
	14.2474371	15	0.9498291403
Unrestricted SSR	0583915	15	892766

LR test summary:

	Value
-	35.0067017
Restricted LogL	7417006
-	31.3988508
Unrestricted LogL	4597028

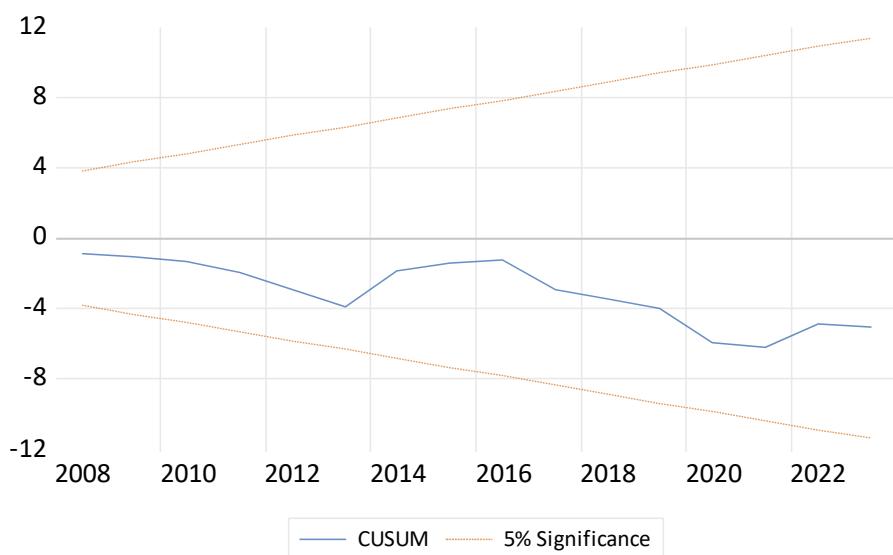
المصدر: من إعداد الطالبة باستعمال برنامج Eviews13

تشير الإحصائية RESET R-RESET Ramsey إلى صحة الشكل الدالي للنموذج باعتبار أن قيمة الاحتمال أكبر من مستوى معنوية 5%.

- اختبار استقرار النموذج (Stability Test)

للتأكد من خلو البيانات المستخدمة في هذه الدراسة من وجود أي تغيرات هيكلية وبيان مدى استقرار و انسجام المعلمات الطويلة الأجل مع المعلمات القصيرة الأجل نستخدم اختبار المجموع التراكمي لمربعات الباقي المعاودة (SQUARES OF CUSUM) (حيث يتحقق الاستقرار الهيكلي للمعلمات المقدرة لصيغة تصحيح الخطأ لنموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع اذا وقع الشكل البياني داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5% و هذا يعني أن المعلمات مستقرة طوال فترة الدراسة).

الشكل رقم (03): اختبار استقرار النموذج



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات Eviews 13

من خلال الشكل أعلاه يتضح أن المنحنى ضمن الحدود الحرجة 5% وهذا يبيّن أن هناك انسجام واستقرار بين نتائج تقدير النموذج في الأجل الطويل ونتائج الفترة قصيرة المدى

الخاتمة

الخاتمة:

تعتبر قناة الائتمان المصرفية إحدى الركائز الأساسية في آليات انتقال أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي، خاصة في الدول التي يعتمد فيها التمويل بدرجة كبيرة على القطاع المصرفي، كما هو الحال في الجزائر. هدفت هذه الدراسة إلى تحليل مدى فعالية هذه القناة خلال الفترة 1999-2023، من خلال الجمع بين المقاربة النظرية والتحليل الكمي القياسي، لتقييم العلاقة بين تطور الائتمان المصرفي والنمو الاقتصادي، في ظل التوجهات العامة للسياسة النقدية التي اتبعها بنك الجزائر خلال تلك الفترة.

أظهرت الدراسة، من خلال استقراء البيانات الاقتصادية وتحليل المؤشرات المصرفية، أن الانتقال الفعال لأثر السياسة النقدية عبر قناة الائتمان المصرفية ظل محدوداً، حيث اتسم الأداء البنكي بالضعف في توجيه التمويل نحو القطاعات المنتجة، إلى جانب تركز الائتمان في مؤسسات كبيرة ذات صلة بالقطاع العام، ووجود فائض دائم في السيولة البنكية، ما حدا من استجابة البنوك التجارية لإشارات السياسة النقدية، لا سيما في فترات الانكماش أو ارتفاع معدلات التضخم.

كما أن أدوات السياسة النقدية، وعلى رأسها سعر الفائدة، لم تكن فعالة بما يكفي في التأثير على عرض الائتمان أو على قرارات الاقتراض والاستثمار، نظراً لضعف تعميق السوق المالية، وسيادة التعامل النقدي على جزء واسع من النشاط الاقتصادي. وعلى الرغم من بعض التطورات في الإطار التشريعي والهيكلية للنظام المصرفي، إلا أن فعالية قناة الائتمان لا تزال بحاجة إلى إصلاحات أعمق لضمان تعزيز انتقال الأثر النقدي نحو تحقيق أهداف الاستقرار والنمو.

❖ اختبار الفرضيات:

انطلقت الدراسة من فرضيتين متناقضتين:

«**الفرضية الأولى:** "يوجد دور لقناة الائتمان المصرفية في انتقال أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي" تم قبولها جزئياً:

أظهرت الدراسة أن هناك دوراً لقناة الائتمان، لكنه محدود وغير ثابت عبر الزمن. ففي بعض الفترات، كان هناك تجاوب بين حجم الائتمان والناتج المحلي، إلا أن هذا الأثر تضاءل في فترات أخرى، بسبب التشوهدات البنوية في القطاع المصرفية، وانخفاض حساسية القروض تجاه أسعار الفائدة، خصوصاً في ظل سياسة تيسيرية مستمرة من قبل بنك الجزائر.

«**الفرضية الثانية:** "لا يوجد دور لقناة الائتمان المصرفية في انتقال أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي" تم رفضها كلياً:

رغم محدودية فعالية القناة، فإن التحليل القياسي والبيانات الاقتصادية أثبتت أن السياسة النقدية لها تأثير - وإن كان ضعيفاً - على النمو الاقتصادي من خلال قناة الائتمان، مما ينفي تماماً غياب هذا الدور.

❖ الاقتراحات:

استناداً إلى النتائج التي تم التوصل إليها، توصي الدراسة بما يلي:

- تحسين أداء الجهاز المركزي من خلال تنويع أدوات التمويل، وتشجيع البنوك على منح القروض للقطاعات الإنتاجية، بدل التركيز على القطاعات الاستهلاكية أو المؤسسات العمومية ذات الضمانات السياسية.

- تعزيز دور البنك المركزي في توجيه الائتمان وذلك باستخدام أدوات غير تقليدية، مثل النوافذ التمويلية الموجهة، وتعديل نسب الاحتياطي وفق أولويات الاقتصاد الوطني.

- تحقيق الشمول المالي من خلال توسيع قاعدة الخدمات البنكية لتشمل فئات غير ممولة حالياً، كالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، والقطاع غير الرسمي، مما يجعل السياسة النقدية أكثر تأثيراً من خلال زيادة عمق قناة الائتمان.

- مراجعة نظام أسعار الفائدة بما يضمن توافقها مع واقع السوق وتوقعات المستثمرين، وتحقيق توازن بين سعر الفائدة الحقيقي والتضخم لتحفيز الطلب على القروض طويلة الأجل.

- تشجيع المنافسة المصرفية وذلك بإعادة هيكلة القطاع البنكي الحكومي، وفتح المجال أمام بنوك خاصة وطنية وأجنبية تعمل ضمن شروط تنافسية، لتحفيز تحسين جودة الخدمات وشروط التمويل.

❖ آفاق البحث:

تفتح هذه الدراسة المجال أمام عدة أبعاد بحثية مستقبلية، نذكر منها:

- دراسات مقارنة إقليمية ودولية لتحليل انتقال أثر السياسة النقدية عبر قناة الائتمان في دول مغاربية أو عربية مشابهة للجزائر، للمقارنة والتقييم.

- تحليل أثر السياسة النقدية عبر قنوات متعددة كقناة سعر الصرف، قناة الأصول، قناة التوقعات (الإعلان)، لفهم الصورة الكاملة لفعالية السياسة النقدية.

- تصميم نماذج ديناميكية DSGE للتتبؤ بسلوك الاقتصاد الكلي تحت تأثير التغيرات في السياسة النقدية وقناة الائتمان ضمن سيناريوهات مختلفة.

- تحليل تأثير الابتكار المالي والتحول الرقمي على تطور قناة الائتمان المصرفية، ودور التكنولوجيا المالية (FinTech) في تعزيز فعالية انتقال الأثر النقدي.

قائمة المراجع

المراجع:

❖ مراجع عربية:

- 1- أحمد فريد مصطفى، سهير السيد، السياسات النقدية والبعد الدولي للبيورو، ميثاق الجامعة الإسكندرية، مصر، 2000.
- 2- إيمان مجد زاكي وآخرون، مقدمة في النظرية الاقتصادية الكلية، الإسكندرية، الناشر قسم الاقتصاد، 2003-2004.
- 3- بعيط عطالله، سيداً عمر محمد، فعالية السياسة النقدية ودورها في تعزيز لصادرات خارج المحروقات، مجلة البحوث القانونية والاقتصادية، المجلد 06، 01، 2023 .
- 4- بقيق ليلى إسمهان، سنوسي بروقة، دور قناة القرض المصرفية في نقل أثر السياسة النقدية في اقتصاديات الاستدانة، حالة الجزائر دراسة قياسية 1990-2014، مجلة الاقتصاد والمال، مجلد 2، العدد 1.
- 5- بلاغ سامية، محاضرات في مقاييس الاقتصاد النقدي وسوق رأس المال، مطبوعة موجهة للسنة الثانية- جذع مشترك، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2021-2022.
- 6- بلعزوز بن علي محاضرات في النظريات والسياسات النقدية الطبعة الثانية-الساحة المركزية بن عكnon، الجزائر، 2006.
- 7- بن الزاوي عبد الرزاق، محددات سعر الصرف الحقيقي التوازنی للدينار الجزائري، مجلة العلوم الإنسانية، العددی، 2009.
- 8- بن زيان راضية، دراسة قياسية واقتصادية للعلاقة بين سعر الصرف، معدل الفائدة والتضخم في الجزائر، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، فرع القياس الاقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير ، جامعة الجزائر ، 2009-2010.

- 9**- بن صاولة صراح، مقياس نظرية الخيارات العمومية، مطبوعة موجهة لطلبة علوم التسيير السنة الثالثة ليسانس، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان، 2023-2024.
- 10**- بن عمدة عبد الرزاق، اهم قنوات إنتقال السياسة النقدية في الجزائر، مذكرة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، تخصص: إقتصاد كمي، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوقرة بومرداس، 2014-2015.
- 11**- حاجي سمية، دور السياسة النقدية في معالجة إختلال ميزان المدفوعات - حالة الجزائر (1990 - 2014) - أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2015-2016.
- 12**- حدادي عبد اللطيف، دور السياسة النقدية والمالية في مكافحة التضخم في الدول النامية - دراسة حالة الجزائر (2000-2014) - أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة جيلالي اليايس، سidi بلعباس، الجزائر، 2017.
- 13**- حسام علي داوود، مبادئ الاقتصاد الكلي، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، ط 4، عمان، الأردن، 2014.
- 14**- حسين كامل فهمي، أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد إسلامي، دط، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، السعودية، 2006.
- 15**- حمدي عبد العظيم، أساسيات النقود والبنوك، دار النهضة العربية، القاهرة، 1991.
- 16**- خالد عبدو إلزام، دور السياسة النقدية في رسم معالم السياسة الاقتصادية الكلية في سوريا، أطروحة لدكتوراه، تخصص الاقتصاد المالي والنقد، قسم الاقتصاد، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، سوريا، 2005.

- 17- ذهب علي، آلية انتقال أثر السياسة النقدية إلى النشاط الاقتصادي، مجلة البحث والدراسات، العدد 24، 2017.
- 18- راتول محمد، الدينار الجزائري بين نظرية أسلوب المرونات وإعادة التقويم، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد 4، 2006.
- 19- رئيس فضيل، تحولات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2009-2000، مجلة الباحث، العدد 10، 2012.
- 20- رجيم حسين، النقد والسياسة النقدية في إطار الفكرين الإسلامي والمغاربي، دار المناهج، عمان، 2010.
- 21- الشناوي إسماعيل أحمد، مبارك عبد المنعم، اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، الدار الجامعية، مصر 2002.
- 22- صالح المفتاح، النقود والسياسة النقدية (المفهوم والأهداف والأدوات)، دار المواهب، عمان، 2005.
- 23- صالح صالح، السياسة النقدية والمالية في إطار نظام المشاركة في الاقتصاد الإسلامي، دار الوفاء للطباعة والنشر والتوزيع، المنصورة، 2001.
- 24- صالح صالح، السياسة النقدية والمالية في إطار نظام المشاركة في الاقتصاد الإسلامي، دار الوفاء، الجزائر، 2001.
- 25- صديقي مليكة، بن عي عبد الغاني، السياسات النقدية والمالية عقبة الأزمة المالية العالمية، المجلة الجزائرية للعلوم والسياسات الاقتصادية، العدد 1، 2010.
- 26- صفية قنيفة، الطاهر جليط، محددات فعالية قناة الائتمان الضيق في نقل أثر السياسة النقدية للاقتصاد الجزائري 2001-2019 دراسة تحليلية، المجلة الجزائرية للاقتصاد والإدارة، المجلد 15، العدد 02، 2021.

- 27- الطيب لحبيح، النقود والمصارف والسياسات النقدية في اقتصاد إسلامي. السودان: هيئة الأعمال الفكرية، 2002.
- 28- عباس كاظم الدعمي، السياسة المالية وأداء سوق الأوراق المالية، طبعة الأولى، دار صفاء، عمان، 2010.
- 29- عبد الله ياسمين، دور سياسة سعر الصرف في الرفع من فعالية السياسة النقدية حالة الجزائر، مذكرة ضمن نيل شهادة الماجستير، تحصص مالية دولية، جامعة وهران، 2014-2013.
- 30- عبد المجيد ماجي، تكيف علاقة المصارف الإسلامية بالبنك المركزي من وجهة نظر الاقتصاد الإسلامي، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية- دراسات اقتصادية، المجلد 27، العدد 01، 2012.
- 31- عجة الجيلالي، الإصلاحات المصرفية في القانون الجزائري في إطار التسيير الصارم لشئون النقد والمال، مجلة اقتصadiات شمال إفريقيا، العدد 04، 2006.
- 32- علي عبد الوهاب وآخرون، اقتصadiات النقود والأسوق المالية، دط، مكتبة الوفاء القانونية، الإسكندرية، 2014.
- 33- عمار بوزعور، السياسة النقدية وأثرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية حالة الجزائر 1990-2005، أطروحة دكتوراه، تخصص التخطيط، في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2007-2008.
- 34- عمر إيهاب نافع الجهاز المركزي ودوره في تحقيق النمو الاقتصادي، الطبعة، ط1، دار أمجد للنشر والتوزيع، المملكة الأردنية الهاشمية 2020.
- 35- عمير شلوفي وآخرون، تحليل فعالية قناة الائتمان المركزي في نقل أثر السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري باستخدام منهجية تودا ياماموتو خلال الفترة 1990-2019، مجلة دراسات العدد الاقتصادية، المجلد 12، العدد 02، 2021.

- 36- عمروش شلغوم، تحولات النظام المالي وفعالية قنوات انتقال آثار السياسة النقدية إلى القطاع الحقيقي، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه علوم، تخصص: نقود، مالية وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 3، 2017-2018.
- 37- عمروش شلغوم، فعالية قنوات آثار السياسة النقدية حالة الجزائر 1999-2014، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد 16، المجلد 1، 2017.
- 38- فتحي بن لدغم، ميكانيزمات انتقال السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامع بلقايد أبو بكر، تلمسان، 2011-2012.
- 39- قاسم الهنداوي حاتم فاعور، ميكانيكية انتقال الأثر النقي في الاقتصاد الأردني، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، كلية الاقتصاد، الجامعية الأردنية، الأردن، 2001.
- 40- لونيس إكن، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2009، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود وبنوك، جامعة الجزائر 3، 2011.
- 41- مجدي الشوريجي، آثار السياسات الاقتصادية الكلية على الناتج والأسعار في مصر، ط1، الدار المصري اللبنانية، القاهرة، 2013.
- 42- محمد علي أحمد شعبان، انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي ودور البنوك المركزية، ط1، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006.
- 43- مسعودة دراويسي، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر 1990-2004، اطروحة دكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2005-2006.
- 44- معزيز قويدر، دماد نوال، فعالية السياسة النقدية وأثارها في اقتصاديات الدول المتقدمة والنامية، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد 02، 2010.

45- مؤيد قاسم السمارة، متغيرات السياسة النقدية وأثرها على استقرار دالة الطلب على النقد، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، سوريا، 2008.

46- ناصر سليمان، علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، قسم علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الجزائر، 2004-2005.

47- يوسف كمال، سياسة النقدية المصرفية الإسلامية، دار الوفاء للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 1996.

❖ مراجع أجنبية:

- 1- Bates, effectivité des canaux de transmission de la politique monétaire, thèse doctorat, université Antilles, et de la Guyane, décembre,2006.
- 2- Boivin Jean, Kiley Michael T., Mishkin Frederic How has the Monetary Transmission Mechanism Evolved Over Time?, NBER Working paper Series, No.15879, 2010.
- 3- Clerc, L, le cycle du crédit une revue de la littérature : intermédiation prime de financement externe et politique monétaire, Bulletin de la banque de France, N°94, octobre,2001.
- 4- Ferreira Cândida, The credit channel transmission of monetary policy in the European Union: a panel data approach, Banks and Bank Systems, Vol.5, Issue 2, 2010.
- 5- Iacoviello Matteo, Minetti Raoul, The credit channel of monetary policy: Evidence from the housing market, Journal of macroeconomics, Vol.30, Issue.1.
- 6- Jorda. O, and Demiralp, S, The Announcement Effect: Evidence from Open Market Desk Data, June,2001.

- 7- Kierzenkowski Rafal , Le canal étroit du crédit : une analyse critique des fondements théoriques, Document de CREFED, Université Paris Dauphine, paris, 2001.
- 8- lihon Dominique , La monnaie et ses mécanismes, Édition La Découverte, Paris, 2004.
- 9- Olivero, M, P,Li,Y, and Jeon , B,N,consolidation in Banking and landing Channel of Monetary transmission, Evidence forme Asia and Latin America, Mai ,2009.
- 10- Olivero, M, P,Li,Y, and Jeon , B,N,consolidation in Banking and landing Channel of Monetary transmission, Evidence forme Asia and Latin America, Mai ,2009.
- 11- Yang, D,W, and Hong,S ,J, non date,Banq consolidation and monetary Policy economic Paper, vol 7,No°2.

قائمة الملاحق

الملحق رقم (01):

تم محمد (الله)