

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة 20 أوت 1955 - سكيكدة -

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم: العلوم الاقتصادية

عنوان المذكرة:



أثر العولمة المالية في فعالية السياسة النقدية في الجزائر دراسة تحليلية

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي في

تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

تحت إشراف:

د. صيد فاتح

إعداد الطالبة:

شبيبة بوسيس

أعضاء لجنة المناقشة:

الاسم واللقب	الرتبة	الجامعة	الصفة
سلامة وفاء	أستاذ محاضر قسم (أ)	جامعة 20 أوت 1955	رئيسا
صيد فاتح	أستاذ التعليم العالي	جامعة 20 أوت 1955	مشرفا
مخناش فتيحة	أستاذ محاضر قسم (ب)	جامعة 20 أوت 1955	مناقشا

السنة الجامعية: 2022-2023

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Graduation

إهداء



أول من يشكر ويحمد هو الواحد الأحد الذي علم
الإنسان ما لم يعلم الذي وفقنا لهذه الخطوة وبلغنا
لنيل العلم ثم كل من علموني واستفدت منهم في
حياتي العلمية والعملية من أساتذة وغيرهم.

إلى جدتي الغالية التي فارقتنا أسأل الله أن يجعلها
في جنات النعيم

إلى من جعل الله لهما مكانة لا يعلى عليها والذي
حفظهما الله

إلى اخوتي الاعزاء ايمان سيرين و خيردين و ابنة
اختي الغالية افنان

إلى جميع أقاربي من تمنوا لي الخير والنجاح

كل حبي و اعترافي بالجميل.



الشكر

الحمد لله الذي هدانا لهذا وما كنا لنهتدي لولا أن
هدانا الله لقوله تعالى "لئن شكرتم لأزيدنكم"

في هذا المقام لا يسعنا إلا أن نحمد الله تعالى
على نعمة الصبر والعزيمة والعافية طوال فترة
الدراسة لنصل إلى الختام في الأخير بهذا العمل
المتواضع ومن خلاله نتقدم بأصدق معاني
الشكر عملاً بقول النبي صلي الله عليه
وسلم "من لا يشكر الناس لا يشكر الله" وعليه
نتقدم بخالص شكرنا إلى كل من كان لنا عوناً
من قريب أو بعيد في إتمام هذا المشروع وأخص
بالذكر الأستاذ "صيد فاتح" راجية من الله عز
وجل أن يجعلها في ميزان حسناته

المخلص

تهدف هذه الدراسة لإلقاء الضوء على ظاهرة العولمة المالية بمختلف أبعادها و مدى تأثيرها على فعالية السياسة النقدية للجزائر، وقد اتضح من خلال هذه الدراسة أن للعولمة المالية أثر واضح على فعالية السياسة النقدية، وأما بالنسبة للجزائر فقد اتضح أن العولمة المالية ليست من الأسباب الرئيسية التي تؤثر على فعالية السياسة النقدية كون الجزائر ليست منفتحة بالقدر الكافي على العالم الخارجي وعليه تقترح الدراسة تفعيل أكثر لدور السياسة النقدية وذلك لتتماشى مع متطلبات الاندماج في الاقتصاد العالمي.

الكلمات المفتاحية: عولمة مالية، فعالية سياسة نقدية، قانون النقد و القرض

Summary

This study aims to shed light on the phenomenon of financial globalization in its various dimensions and the extent of its impact on the effectiveness of Algeria's monetary policy. On the effectiveness of monetary policy, the fact that Algeria is not sufficiently open to the outside world, and therefore the study suggests more activation of the role of monetary policy in order to comply with the requirements of integration into the global economy.

Keywords: financial globalization, monetary policy effectiveness, monetary and loan law.

فهرس المحتويات

رقم الصفحة	قائمة المحتويات
	الإهداء
	الشكر
	ملخص الدراسة
	فهرس المحتويات
	قائمة الجداول
	قائمة الأشكال
أ	مقدمة
الفصل الأول: الأدبيات النظرية والتطبيقية للعولمة المالية والسياسة النقدية	
5	تمهيد
	المبحث الأول: الإطار النظري للعولمة المالية
6	المطلب الأول: مفهوم العولمة المالية
7	أولاً: مفهوم العولمة الاقتصادية
8	ثانياً: مفهوم العولمة المالية ومؤسساتها
8	المطلب الثاني: أسباب ومراحل العولمة المالية
7	أولاً: أسباب العولمة المالية
10	ثانياً: مراحل العولمة المالية
11	المطلب الثالث: أثار وانعكاسات العولمة المالية على الدول
11	أولاً: مزايا العولمة المالية
12	ثانياً: مخاطر العولمة المالية
13	المطلب الرابع: العولمة المصرفية كشرط ضروري للعولمة المالية
13	أولاً: تعريف العولمة المصرفية
13	ثانياً: أسباب العولمة المصرفية
14	ثالثاً: الانعكاسات الاقتصادية للعولمة المصرفية
18	المبحث الثاني: الإطار النظري للسياسة النقدية
18	المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية وأنواعها وقنوات إبلاغها
18	أولاً: مفهوم السياسة النقدية

18	ثانيا: أنواع السياسة النقدية
19	ثالثا: قنوات إبلاغ السياسة النقدية
23	المطلب الثاني: السياسة النقدية في إطار النظريات الاقتصادية المختلفة
23	أولا: السياسة النقدية الكلاسيكية
25	ثانيا: السياسة النقدية و التحليل الكينزي
27	ثالثا: السياسة النقدية المعاصرة (مدرسة شيكاغو)
29	المطلب الثالث: أهداف وأدوات السياسة النقدية
29	أولا: أهداف السياسة النقدية
33	ثانيا: أدوات السياسة النقدية
37	المبحث الثالث: علاقة العولمة المالية بالسياسة النقدية
37	المطلب الأول: : العلاقة بين السياسة النقدية، ميزان المدفوعات وسعر الصرف في اقتصاد مفتوح
37	أولا: السياسة النقدية وتوازن ميزان المدفوعات
39	ثانيا: استخدام سعر الصرف في التأثير على ميزان المدفوعات
40	ثالثا: السياسة النقدية والتوازن الخارجي عن طريق أسعار الفائدة
41	المطلب الثاني: فعالية السياسة النقدية في اقتصاد مفتوح
42	أولا: في ظل سعر الصرف الثابت
44	ثانيا: في ظل سعر الصرف المرن
46	المبحث الرابع: الدراسات السابقة والقيمة المضافة
46	المطلب الأول: الدراسات السابقة
46	أولا: الدراسات المحلية
48	ثانيا: الدراسات الأجنبية
49	المطلب الثاني: القيمة المضافة
50	خلاصة الفصل الأول
الفصل الثاني : تطور السياسة النقدية والجهاز المصرفي والمالي في الجزائر	
51	تمهيد
52	المبحث الأول : نظرة عامة حول السياسة النقدية
52	المطلب الأول: تطور مسار السياسة النقدية في الجزائر
52	أولا: السياسة النقدية قبل إصلاحات قانون النقد والقرض
53	ثانيا: السياسة النقدية في الجزائر بعد إصلاحات قانون النقد والقرض

56	ثالثا: أهداف السياسة النقدية
57	رابعا: معالم السياسة النقدية في الجزائر
61	المطلب الثاني : واقع وتطور الجهاز المصرفي الجزائري في ظل العولمة المالية
61	أولا: الإطار التنظيمي الجديد للنظام المصرفي في ظل قانون النقد والقرض 10-90
61	ثانيا: مضمون الإصلاحات المصرفية في إطار قانون 10-90
62	ثالثا: هيكل النظام المصرفي على ضوء قانون النقد والقرض
64	رابعا: إعادة هيكلة صناعة الخدمات المصرفية
66	خامسا: النظام المصرفي واتفاقيات لجنة بازل
67	سادسا: جهود النظام المصرفي لمكافحة غسيل الأموال
68	المطلب الثالث : إستراتيجية تفعيل السوق المالي الجزائري
69	أولا: مبررات إنشاء بورصة الجزائر
69	ثانيا: الهيئات المنظمة لبورصة الجزائر
70	ثالثا: معوقات بورصة الجزائر
72	المبحث الثاني: سياق التحرير المالي في الجزائر
72	المطلب الأول: مؤشرات التحرير المالي
72	أولا: نظام سعر الصرف المنتهج
73	ثانيا: سعر الفائدة المنتهج
75	ثالثا: تحرير حساب رأس المال
76	رابعا : تحرير تجارة الخدمات المالية والمصرفية
80	المطلب الثاني: أشكال تدفقات رؤوس الأموال في الجزائر
81	أولا: الاستثمار الأجنبي المباشر
82	ثانيا: القروض الخارجية
83	المطلب الثالث : تقييم فعالية السياسة النقدية في الجزائر في ظل العولمة
82	أولا: أدوات السياسة النقدية في الجزائر
89	ثانيا : فعالية السياسة النقدية في الجزائر في ظل العولمة
97	خلاصة الفصل الثاني
98	الخاتمة
102	قائمة المصادر و المراجع
110	الملاحق

فهرس الجداول

الصفحة	الجدول	رقم الجدول
72	يوضح سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة من 1990 - 2020	01
83	يوضح تطور معدل إعادة الخصم خلال الفترة من 1990 - 2020	02
93	تطور معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة من 1990 - 2020	03
95	ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة من 1990 - 2020	04

فهرس الأشكال

الصفحة	الشكل	رقم الشكل
33	يوضح المربع السحري لكالدور	01
58	يوضح تطور هيكل الكتلة النقدية في الجزائر للفترة 1990-2020	02
59	يوضح تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر للفترة 1990-2020	03
74	يوضح سعر الفائدة الحقيقي والإسمى في الجزائر خلال الفترة من 1990-2018	04
81	تطور الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر 1990-2020	05
82	يوضح تطور القروض الخارجية في الجزائر 1990-2020	06
84	يوضح تطور أداة الاحتياطي الاجباري في الجزائر 1990-2020	07
86	يوضح أداة معدل استرجاع السيولة في الجزائر 1990-2020	08
88	يوضح تطور أداة التسهيل في الجزائر 1990-2020	09
90	يوضح تطور معدلات التضخم خلال الفترة 1990-2020	10
91	يوضح معدلات البطالة خلال الفترة 1990-2020	11

جدول الملاحق

الصفحة	عنوان الملحق	رقم الملحق
110	يوضح تطور هيكل الكتلة النقدية في الجزائر للفترة 1990-2020	01
112	يوضح تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر للفترة 1990-2020	02
114	يوضح سعر الفائدة الحقيقي والاسمي في الجزائر خلال الفترة من 1990-2018	03
115	تطور الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر 1990-2020	04
116	يوضح تطور القروض الخارجية في الجزائر 1990-2020	05
117	يوضح تطور أدوات السياسة النقدية في الجزائر 1990-2020	06
119	يوضح تطور معدلات التضخم خلال الفترة 1990-2020	07
120	يوضح معدلات البطالة خلال الفترة 1990-2020	08

شهد الاقتصاد الدولي تحولات وتطورات سريعة حيث تسببت المتغيرات الاقتصادية والدولية والتطورات العلمية والتكنولوجية التي مر بها العالم في العقدين الأخيرين من القرن العشرين في تغيرات اقتصادية، كما أدى انهيار الاقتصاد الاشتراكي إلى إتباع غالبية الدول سياسة التحرير الاقتصادي وتبنى آليات السوق إضافة إلى تنامي وتعاضم دور الشركات متعددة الجنسيات والتكتلات الاقتصادية وميلاد منظمة التجارة العالمية الذين لعبوا دور كبير في زيادة درجة الاعتماد المتبادل بين الدول المختلفة كل ذلك ساهم في اتساع ظاهرة العولمة المالية بمختلف أبعادها.

كما شهدت الساحة المصرفية العالمية العديد من المستجدات المتلاحقة وعرفت الكثير من التطورات التي انعكست بدورها كذلك على إعادة صياغة النظام العالمي باعتبار النظام المالي والمصرفي الواجهة الحقيقية لأي بلد وتعد السياسة النقدية أحد أهم السياسات في السياسة الاقتصادية والتي تؤثر على مختلف المتغيرات الاقتصادية الكلية والدور الذي تلعبه في تحقيق الاستقرار النقدي داخليا وخارجيا خاصة في ظل الانفتاح الاقتصادي وتزايد حركة رؤوس الأموال الدولية وتعد الجزائر واحدة من الدول التي لا يزال اقتصادها يمر بتحويلات هيكلية مالية، نقدية، كما لا تزال إجراءات الإصلاح الاقتصادي بمختلف أبعادها سارية من أجل التكيف والاندماج في الاقتصاد العالمي جلها باء بالفشل ، ومن هذا جاءت إشكالية الدراسة

ما مدى تأثير العولمة المالية على فعالية السياسة النقدية في الجزائر ؟

من خلال التساؤل يمكننا طرح الأسئلة الفرعية التالية:

- ✓ ما هي طبيعة العلاقة بين العولمة المالية والسياسة النقدية .
- ✓ كيف تطور مسار السياسة النقدية في الجزائر .
- ✓ ما هي الإجراءات التي بدلتها الجزائر للتكيف مع العولمة المالية بمختلف أبعادها .
- ✓ ما هي أفاق السياسة النقدية في ظل العولمة المالية

فرضيات الدراسة:

1. أن التحرير المالي في الجزائر كان تحرير تدريجي لمؤشرات العولمة المالية.
2. السياسة النقدية في الجزائر لم تكن ذات فعالية في ظل العولمة المالية.
3. يعتبر قانون النقد و القرض نقطة تحول في مجال السياسة النقدية في الجزائر.

مبررات اختيار موضوع البحث:

هناك عدة أسباب دفعتني لاختيار هذا الموضوع أذكر منها:

- أهمية موضوع السياسة النقدية والعولمة المالية.
- توضيح أهم توجهات السياسة النقدية في الجزائر
- الرغبة في توسيع دائرة معارفي حول الموضوع.

أهداف البحث و أهميته:

1. أهداف البحث

وتهدف هذه الدراسة لتوضيح طبيعة العلاقة بين العولمة المالية والسياسة النقدية وتتبع تطور مسار السياسة النقدية في الجزائر, كما تهدف إلى تبيان الإجراءات التي بدلتها الجزائر للتكيف مع العولمة المالية بمختلف أبعادها ومعرفة آفاق السياسة النقدية في ظل العولمة المالية.

2. أهمية البحث

تظهر أهمية هذه الدراسة في الدور الهام و الفعال الذي تلعبه السياسة النقدية في تحقيق أهدافها النهائية المتمثلة في الاستقرار العام للأسعار، تقليص البطالة، تحقيق نمو اقتصادي، تحقيق توازن خارجي في ظل العولمة المالية، ففي ظل الانفتاح فان إجراءات السياسات الاقتصادية المحلية تؤثر وتتأثر بالسياسات الدولية من خلال الأسواق المالية الدولية .

حدود الدراسة:

الإطار المكاني : من حيث الإطار المكاني اختصت الدراسة بالوضع الاقتصادي الجزائري.

الإطار الزمني: فجاءت الدراسة على الاقتصاد الجزائري مركزين في دراستنا على الإصلاحات الاقتصادية التي فرضتها العولمة المالية.

منهج البحث:

للإجابة على إشكالية الدراسة الموسومة ب " أثر العولمة المالية في فعالية السياسة النقدية في الجزائر " تم الاعتماد على المنهج التحليلي الوصفي في الدراسة النظرية لجمع المادة العلمية و المنهج الاستنتاجي من أجل دراسة فعالية السياسة النقدية في الجزائر في ظل العولمة المالية لوصف معالم العولمة و عرض المعطيات و تحليلها لأخلص في النهاية لجملة من الملاحظات و النتائج بخصوصها.

صعوبات البحث:

هناك مجموعة من الصعوبات نذكر منها:

- هناك تضارب في الإحصائيات باختلاف مصادرها
- قلة المادة العلمية التي تناقش موضوع العولمة المالية و السياسة النقدية في الجزائر .

هيكل البحث:

للإجابة على الإشكالية المطروحة و اختبار الفرضيات تم تقسيم البحث إلى فصلين الأول بعنوان الأدبيات النظرية و التطبيقية للعولمة المالية و السياسة النقدية حيث قسم إلى أربع مباحث في المبحث الأول تم التطرق إلى مختلف الجوانب النظرية للعولمة المالية من مفهوم و تطور إضافة إلى الأسس و أهم المزايا و العيوب أما المبحث الثاني فخصص للسياسة النقدية حيث تناول كل من مفهوم السياسة النقدية أنواعها أهدافها و أدواتها و قنوات إبلاغها يليه المبحث الثالث أين تم إبراز العلاقة بين المتغيرين إضافة للمبحث الرابع و الأخير أين تم عرض مختلف الدراسات السابقة التي عالجت موضوع العولمة المالية و السياسة النقدية مع تبيان القيمة المضافة للبحث.

الفصل الثاني و الذي تم تخصيصه للدراسة التطبيقية و الذي قسم لمبحثين حيث في المبحث الأول تم استعراض مسار و معالم السياسة النقدية في الجزائر و ذلك قبل و بعد إصلاحات قانون النقد و القرض بالإضافة إلى واقع الجهاز المصرفي أما المبحث الثاني فتم من خلاله عرض سياق التحرير المالي في الجزائر إلى جانب دراسة مدى فعالية السياسة النقدية في الجزائر في تحقيق أهدافها النهائية المذكورة سابقا.

الفصل الأول

الأدبيات النظرية والتطبيقية للعولمة المالية
والسياسة النقدية

يشهد العالم تغيرات وتطورات جذرية في جميع المجالات خاصة في المجال الاقتصادي وهذا تزامنا مع اتساع ظاهرة العولمة المالية التي لها ارتباط بحرية حركة الأموال وانتقالها عبر العالم وقد اتسع مدى العولمة المالية بدرجة كبيرة في نهاية القرن الماضي ولعل أبرز ما يمكن التكلم عليه في ظل الانفتاح المالي أو العولمة المالية هو السياسة النقدية لكونها من أهم الركائز التي تقوم عليها السياسة الاقتصادية العامة للدولة وسنحاول من خلال بحثنا الإحاطة بالعلومة المالية والسياسة النقدية حيث سنتناول في الفصل الأول أربع مباحث وهي :

المبحث الأول: الإطار النقدي للعلومة المالية

المبحث الثاني: الإطار النظري للسياسة النقدية

المبحث الثالث: علاقة العولمة المالية بالسياسة النقدية

المبحث الرابع: الدراسات السابقة والقيمة المضافة

المبحث الأول: الإطار النظري للعلومة المالية

تعد ظاهرة العولمة بمختلف أبعادها ذات تأثير على مختلف جوانب الحياة الاقتصادية وعلى وجه الخصوص في جانبها المالي أو ما يعرف بالعولمة المالية وقبل التطرق للعلومة المالية وجب التطرق إلى ماهية العولمة الاقتصادية .

المطلب الأول: مفهوم العولمة المالية

قبل تعريف العولمة المالية، سوف يتم تعريف العولمة الاقتصادية

أولاً: مفهوم العولمة الاقتصادية

1- يشير مصطلح العولمة الاقتصادية إلى عملية الاعتماد المتبادل (Interdependence)

بين الفاعلين (Actors) في الاقتصاد العالمي بحيث تزداد نسبة المشاركة في التبادل الدولي والعلاقات الاقتصادية الدولية لهؤلاء من حيث المستوى والحجم والوزن في مجالات متعددة أهمها السلع والخدمات وعناصر الإنتاج مما يترتب عليه زيادة عمليات التبادل التجاري الدولي ليشكل نسبة هامة من النشاط الاقتصادي الكلي وتكون أشكالاً جديدة للعلاقات الاقتصادية الدولية في الاقتصاد العالمي¹.

2- وقد عرفت كذلك كما يلي:

تعنى العولمة الاقتصادية كتعريف مثالي اندماج أسواق العالم في حقول انتقال السلع والخدمات والرساميل والقوى العاملة ضمن إطار من رأسمالية حرية الأسواق بحيث تصبح الأسواق سوقاً واحداً كالسوق القومية².

3- وتعرف أيضاً أنها الأهمية المتزايدة للتفاعلات والتبادلات القائمة بين الناس والمتصلة بتبادل السلع والخدمات ورأس المال والأفكار عبر الحدود الدولية وهي حالة تشير إلى زيادة اندماج الاقتصاديات الوطنية في الاقتصاد العالمي³.

¹ شدا جمال خطيب، العولمة المالية ومستقبل الأسواق العربية لرأس المال، الطبعة الأولى، مؤسسة طابا للنشر والتوزيع، 2002، ص 13.

² بن زاوي نسرين، أثار العولمة المالية على فعالية سوق رأس المال، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص مناخمت المؤسسة، المركز الجامعي العربي بن مهدي، أم البواقي، الجزائر، 2006-2007، ص 9.

³ بخبخ سميرة، حيدوش فاطمة، أثر العولمة المالية على الاقتصاد الجزائري، مذكرة ماستر LMD في الاقتصاد، تخصص نقود ومالية دولية، جامعة جيجل، الجزائر، 2013-2014، ص 38، 39.

ثانياً: العولمة المالية ومؤسساتها

1- العولمة المالية

لقد اختلف الاقتصاديون حول وضع تعريف محدد وشامل للعولمة المالية نظراً لتباين الاتجاهات والآراء حول هذه الظاهرة ويمكن إدراج أهم التعاريف الواردة حول العولمة المالية في ما يلي:

حيث تعرف على أنها عملية مرحلية أو مخطط لإقامة سوق شاملة ووحيدة لرؤوس الأموال بين مختلف المناطق وقطاعات النشاط في أثناء البحث عن أعلى العوائد وأقل المخاطر.¹

كما تعرف أيضاً بأنها الانخفاض في تكاليف المعاملات المالية الدولية وأنها الزيادة في تدفقات رؤوس الأموال بين الدول ومن غير قيود تذكر.

أيضاً تعرف بأنها الناتج الأساسي لعمليات التحرير المالي والتحول إلى ما يسمى بالانفتاح المالي الذي أدى إلى إلغاء القيود على حركة الأموال إلى الأسواق المالية العالمية.²

وهناك تعريف آخر أنها الزيادة في التجارة الدولية والروابط المالية التي دعمها التحرير الاقتصادي والتغيرات التكنولوجية.

وعلى ضوء التعاريف السابقة يمكن تعريف العولمة المالية على أنها الظاهرة التي تتجسد بتطبيق إجراءات التحرير المالي والاتجاه نحو الانفتاح على الأسواق الدولية بإلغاء كافة القيود المفروضة على حركة رؤوس الأموال مما يسمح باندماج وتكامل الأسواق المالية عبر مختلف دول العالم.

2- مؤسسات العولمة المالية

ان المشاكل المتعلقة بعدم استقرار الصرف والحروب التنافسية من أجل أسعار الصرف وكسب الأسواق التي عانى منها العالم بين الحربين العالميتين دفع بالدول المتقدمة إلى التفكير في تنظيم العلاقات الاقتصادية الدولية مع نهاية الحرب العالمية الثانية ومحاولة الاتفاق على نظام نقدي يحقق حرية التجارة ويمد الدول الأعضاء بالسيولة الكافية.

2-1 صندوق النقد الدولي:

تم الوصول إلى تأسيس صندوق النقد الدولي في مؤتمر بروتون وودز في أمريكا في 22 جويلية 1944 وأصبحت الاتفاقية نافذة اعتباراً من 27 ديسمبر 1945 ومقره واشنطن كما يعتبر من مؤسسات الأمم المتحدة.

¹ بوخرص عبد الحفيظ، تحليل المقاربة بين أسباب العولمة المالية وأسباب الأزمات المالية، دراسة حالة الأزمة المالية المكسيكية، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، جامعة زيان عاشور، الجلفة، 27(2)، ص 16.

² حسن كريم حمزة، العولمة المالية والنمو الاقتصادي، دار الصفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2010، ص 42.

علما أن صندوق النقد الدولي تسيطر عليه الدول المتقدمة التي تؤمن بالأسماالية لتنظيم الاقتصاد العالمي وهذا من خلال مجموعة الأهداف الجديدة التي يسعى للوصول إليها لتوسيع ظاهرة العولمة والنظام الرأسمالي عن طريق فرض برامج تثبيت متمثلة أساسا في النقاط التالية:

- تحقيق التحررية الاقتصادية بفرض إجراءات متنوعة.
- تعظيم الصادرات وتقليص الواردات لتحقيق الوفرة في العملة الأجنبية وهذا بفتح المجال واسعا أمام الشركات متعددة الجنسيات لإنشاء حلقاتها الإنتاجية في هذه البلدان.
- فرض سياسية نقدية تؤدي إلى زيادة أسعار الفائدة وتحرير التعامل مع أسواق رأس المال.

2-2 البنك الدولي للإنشاء والتعمير:

أنشئ بمقتضى اتفاقية بروتن وودز 1944، وبدأ أعماله في 22 جويلية 1946 وذلك تحت تسمية البنك الدولي لإعادة البناء والتنمية يقوم بتقديم قروض للدول مشروطة بتنفيذ برنامج معين يخدم الرأسمالية ويساعد على ترسيخ جذورها في هذه الدول. وبالتالي التمهيد وفتح المجال على مصراعيه أمام انتشار أسرع لظاهرة العولمة.

2-3 المنظمة العالمية للتجارة:

هي عبارة عن امتداد للاتفاقية العامة للتعريف الجمركية حيث أنها أنشئت في الجولة الثامنة من جولات الاتفاقية العامة للتعريف الجمركية وهي جولة الأورغواي (1986-1993) التي اكتملت في ما يسمى ببيان مراكش سنة 1994 وتبلورت معها إنشاء المنظمة العالمية للتجارة والتي دخلت حيز التنفيذ في 01 جانفي 1995 وبذلك اكتمل ثالث النظام العالمي الجديد حيث تحققت قوة صنع القرارات في جميع

المجالات الاقتصادية والمالية والتجارية .¹

المطلب الثاني: أسباب ومراحل العولمة المالية

أولا: أسباب العولمة المالية

هناك عدة عوامل ساهمت في توفير المناخ الملائم لتطوير ونمو العولمة المالية أهمها:

1- تنامي الرأسمالية المالية: لقد كان للنمو المطرد الذي حققه رأس المال المستثمر في الأصول المالية و المتجسدة في صناعة الخدمات المالية بمكوناتها المصرفية وغير المصرفية من خلال تنوع أنشطته وزيادة درجة تركزه،² دورا أساسيا في إعطاء قوة الدفع لمسيرة العولمة المالية فأصبحت معدلات الربح التي يحققها رأس المال

¹ شريف بقة، المنظمة العالمية للتجارة والاقتصاد الجزائري، مجلة رسالة الأطلس، العدد 24، 1999، ص 12.

² سعد الله حنان، أثر العولمة المالية على النمو الاقتصادي في الجزائر، دراسة قياسية للفترة 1990-2016، مذكرة ماستر

أكاديمي، علوم اقتصادية، تخصص نقود وبنوك، 2018-2019، ص 10.

المستثمر في الأصول المالية تزيد بعدة أضعاف عن معدلات الربح التي تحققها قطاعات الإنتاج الحقيقي وأصبحت الرأسمالية ذات طابع ريعي تعيش علي توظيف رأس المال لا على الاستثمار.¹

2- ظهور الابتكارات المالية: ارتبط نمو العولمة المالية بظهور عدد من الأدوات المالية الحديثة التي

جذبت العديد من المستثمرين فإلى جانب الأدوات المالية التقليدية المتداولة في الأسواق المالية ظهرت أنواع جديدة من الأدوات المالية التي أطلق عليها تسمية "المشتقات المالية" والتي تتيح للمستثمرين عدة امتيازات منها: تنويع محافظهم الاستثمارية للتغطية ضد مختلف المخاطر المالية المضاربة... فبرزت عقود الاختيار والعقود المستقبلية وعقود المبادلات.

3- عجز الأسواق الوطنية عن استيعاب الفوائض المالية: حيث أصبحت هناك أحجام متزايدة من

المدخرات والفوائض المالية على مستوى الأسواق المحلية في كثير من الدول عجزت أسواقها عن استيعابها وبالتالي اتجهت نحو تلك الفوائض تبحث عن فرص أفضل للاستثمار في أسواق المال الخارجية نظرا لزيادة العائد، وهو ما أدى إلى تزايد الاتجاه نحو العولمة المالية، ومن ناحية أخرى أدى الانخفاض الذي طرأ على أسعار الفائدة وتباطؤ النمو في الدول المتقدمة إلى خروج رأس المال منها ليجتاز عن معدلات عائد أعلى في الدول الأخرى وعلى الرغم من قدم ظاهرة الاستثمار الأجنبي فإن الجديد هو تعاضم حجم الاستثمارات وتنوع الأدوات المالية المستخدمة والاستقلال النسبي لتحركات رؤوس الأموال بعيدا عن حركة التجارة الدولية.

4- التقدم التكنولوجي: يتكامل هذا العامل مع ما سبقه في الدور الذي تلعبه شبكات الاتصال ونقل المعلومات

التي يتيحها التقدم التقني الهائل الذي نشهده اليوم في الدور الذي تلعبه مما يسمح للمستثمرين بالفعل ورد الفعل على التطورات التي تحدث في هذه الأسواق بصفة آلية وفورية، حيث تم التغلب على الحواجز المكانية و الزمانية بين الأسواق الوطنية المختلفة وانخفضت تكلفة الاتصالات السلكية واللاسلكية وعمليات المحاسبة إلى درجة كبيرة وبمستويات واضحة وهو الأمر الذي كان له أثر بالغ في زيادة سرعة حركة رؤوس الأموال من سوق لآخر وفي زيادة الروابط بين مختلف الأسواق المالية.²

5- التحرير المالي: ارتبطت العولمة المالية كظاهرة ارتباطا وثيقا بموجة التحرير المالي فازداد بذلك الترابط

والتشابك والاندماج للأنظمة المالية والنقدية للدول ويعتبر التحرير المالي عامل مصيري للعولمة المالية بحيث ظهرت العولمة نتيجة لتحرير الأسواق المالية في كل من الدول المصدرة والمتلقية لها فقد قامت الكثير من الدول بإلغاء القيود على التدفقات المالية عبر الحدود مما زاد معدل نمو هذه التدفقات وسرعتها خلال العقدين الأخيرين

¹ سعد الله حنان، مرجع سابق الذكر، ص10.

² خنوسة عديلة، فوضيل لحسن، الأزمات المالية الناشئة في ظل العولمة المالية، الملتقى العلمي الوطني حول النظام المالي وإشكالية تمويل الاقتصاديات النامية، محور المداخلة العولمة المالية والأزمة المالية والتحويلات في التمويل، جامعة بوضياف المسيلة، الجزائر، 04-05 فيفري 2019، ص8.

من القرن الماضي مع السماح للمقيمين وغير المقيمين بحرية تحويل العملة بأسعار الصرف السائدة إلى العملة الأجنبية واستخدامها بحرية في إتمام المعاملات التجارية والمالية هذا ما جعل الدول النامية أكثر تكاملا مع النظام العالمي.¹

ثانيا: مراحل العولمة المالية

رغم أن العولمة المالية لها جذور تمتد إلى نهاية القرن التاسع عشر فإن الكثير من الاقتصاديين يعتبرونها حديثة النشأة نسبيا وقد تسارعت واتسعت في الثمانينيات مع ارتفاع التدفقات المالية بين الاقتصاديات الصناعية والاقتصاديات النامية ويمكن تلخيص مراحل العولمة المالية فيما يلي:

1- مرحلة تدويل التمويل غير المباشر (1960-1979): أهم ما ميز هذه المرحلة ما يلي:

- سيطرة البنوك على تمويل الاقتصاديات الوطنية (سيطرة التمويل غير المباشر) وتعايش الأنظمة المالية والنقدية الوطنية المغلقة .
- اندماج نظام بريتن وودز في أوت 1971 وحل محله نظام أسعار الصرف المرنة.
- اندماج البتر ودولارات في الاقتصاد العالمي بعد ارتفاع أسعار البترول حيث عرفت دول الخليج فائضا ماليا قدر ب360 دولار خلال الفترة(1974-1980) مما زاد في نسبة الادخار العالمي.
- بداية المديونية الخارجية لدول العالم الثالث.
- ظهور أسواق الأدوات المالية.
- ارتفاع العجز في موازين المدفوعات للدول المتقدمة.²

2- مرحلة التحرير المالي (1980-1985): لقد عرفت هذه المرحلة ما يلي:

- رفع الرقابة على حركة رؤوس الأموال.
- التوسع الكبير في أسواق السندات والذي كان سببه الرئيسي حاجة الدول الصناعية وخاصة الولايات³ المتحدة لتغطية العجز في ميزان المدفوعات وذلك عن طريق إصدار وتسويق تلك الأدوات المالية في

¹ عبد الله خبابة، رايح بوقرة، الوقائع الاقتصادية(العولمة الاقتصادية،التنمية المستدامة) مؤسسة شباب الجامعة الإسكندرية،مصر،2009،ص252.

² حناش الياس، محاضرات في مقياس التمويل الدولي لطلبة السنة الأولى ماستر، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير قسم العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة محمد الصديق بن يحي جيجل، الجزائر، 2017-2018، ص2.

³ ساعد مرابط- بلميهوب أسماء، "العولمة المالية وتأثيرها على أداء الأسواق المالية الناشئة"، دراسة حالة الجزائر والدول النامية- الملتقى الدولي حول سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات، المحور الخامس، العولمة المالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر، يومي 21 و22 نوفمبر 2006، ص7.

الأسواق المالية.

- توسع صناديق المعاشات والصناديق الأخرى المتخصصة في جمع الادخار والتي تمتاز بفوائضها المالية الكبيرة.

3- مرحلة صعود الأسواق المالية الناشئة (1986-....): أهم ما ميز هذه المرحلة ما يلي:

- توسع أسواق الأسهم والسندات بعد سلسلة من الإصلاحات كانت بدايتها في بريطانيا ثم تبعتها بقية بورصات العالم، حيث زادت قيمة الأسهم المتداولة في البورصات العالمية 1400 مليار دولار سنة 1975 إلى 1700 مليار دولار سنة 1995، أي بمتوسط زيادة سنوية قدرها 13,25 / ، وفي ما يخص سوق السندات فان حجمها قد قدر سنة 1995 ب 15300 مليار دولار وكان نصيب الولايات المتحدة الأمريكية من هذه السوق حوالي 2758 مليار دولار معظمها سندات حكومية بنسبة 88 /
- صعود الأسواق المالية الناشئة و ربطها بالأسواق المالية العالمية حيث زاد نصيب هذه الأسواق من الرأسمال المتداول في الأسواق العالمية من 4% سنة 1986 مقابل 14% في الوقت الحالي.
- الأزمات المالية التي عرفتها الأسواق المالية الناشئة بداية من أزمة المكسيك 1994، أزمة دول جنوب شرق آسيا 1997، الأزمة الروسية 1998 وأزمة البرازيل 1999.¹ والأزمة المالية العالمية لعام 2008 وكذلك الأزمة النفطية لسنة 2014.

المطلب الثالث: آثار وانعكاسات العولمة المالية على الدول

العولمة المالية كأى ظاهرة أخرى لها انعكاساتها السلبية والايجابية.

أولاً: مزايا العولمة المالية

يرى أنصار العولمة المالية أن لها مزايا عديدة يمكن أن تتحقق للدول النامية والمتقدمة على حد سواء وأبرزها:

1- بالنسبة للدول النامية:

- تستطيع الدول النامية من خلال الانفتاح المالي الوصول إلى الأسواق المالية الدولية بهدف الحصول على ما تحتاجه من أموال لسد العجز في الموارد المحلية أي قصور المدخرات و تمويل الاستثمارات المحلية، الأمر الذي سيؤدى إلى زيادة الاستثمار المحلى وبالتالي معدل النمو الاقتصادي، كما يفسح المجال في تحقيق تكلفة التمويل بسبب المنافسة بين الوكلاء الاقتصادية.
- إضافة إلى ذلك تؤدي الإجراءات التي يمكن أن تتخذ لتحرير وتحديث النظم المصرفية والمالية وخلق بيئة مشجعة لنشاط القطاع الخاص.

¹ ساعد مرابط- بلميهوب أسماء، مرجع سابق الذكر، ص7.

- وكذلك الحد من ظاهرة هروب رؤوس الأموال الوطنية إلى الخارج كما تساهم الاستثمارات الأجنبية على تحويل التكنولوجيا إلى الدول المستمر فيها.

2- بالنسبة للدول المتقدمة

- تسمح العولمة المالية للبلدان المصدرة لرؤوس الأموال بخلق فوائض استثمارية واسعة أمام فوائضها المتراكمة.
- كما توفر ضمانات لأصحاب هذه الأموال، ومجالاً للتنوع ضد كثير من المخاطر من خلال الآليات التي توفرها الأدوات المالية.¹

ثانياً: مخاطر العولمة المالية

- عدم قدرة البلدان النامية على منافسة البلدان الصناعية بسبب عدم التكافؤ من ناحية البنى الهيكلية والبيئة المصرفية.
- هروب الأموال الوطنية إلى الخارج عن طريق فتح المجال لاستثمار الأموال المحلية بالخارج ما يؤدي إلى تضرر ميزان المدفوعات وزيادة الديون الخارجية وتراكم خدماتها.
- مخاطر دخول الأموال عن طريق ما يعرف بغسيل الأموال حيث يتعزز من خلال إلغاء الرقابة على الصرف وتحرير دخول الأموال وخروجها عبر الحدود دون مراقبة من السلطات وفتح المجال أمام المستثمرين الأجانب.
- مخاطر تعرض البنوك لأزمات مالية من خلال انفتاح الاقتصاد على العالم وبالتالي إذا حصلت أزمات مالية في دول أخرى قد ينتقل أثر هذه الأزمة إلى الاقتصاد الوطني أو ما يعرف بالعدوى المالية.²

المطلب الرابع: العولمة المصرفية كشرط ضروري للعولمة المالية

ترتبط العولمة بالنشاط المصرفي بوصفها جزءاً من العولمة الاقتصادية وقد اتخذت العولمة المصرفية أبعاداً ومضامين جديدة جعلت البنوك تتجه إلى ميادين وأنشطة غير مسبوقه، وأدى انتقالها من مواقف وتصورات نشاطية ضيقة إلى أنشطة وتصورات واسعة ممتدة من أجل تعظيم وزيادة المكاسب المحققة والتطلع إلى المستقبل.

أولاً: تعريف العولمة المصرفية

وتعرف العولمة المصرفية على أنها انتقال الخدمة المصرفية من الداخل إلى الخارج مع الاحتفاظ بالمركز الوطني بصورة أكثر فاعلية وأكثر قدرة وأكثر نشاطاً لضمان الامتداد والتوسع المصرفي.¹

1 بن داودية وهبية، مديوني جميلة، مداخلة العولمة المالية، عنوان المداخلة: "واقع الجهاز المصرفي العربي وتحديات العولمة المالية"، ص7.

2 بلحاج فاطمة، "العولمة الاقتصادية وأثرها على النظام البنكي وأثارها على النظام البنكي الجزائري"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، جامعة وهران، الجزائر، 2010-2011، ص27.

ثانياً: أسباب العولمة المصرفية

يرجع اتجاه البنوك والمصارف نحو العولمة إلى الرغبة العارمة في التوسع والنمو والانتشار والهيمنة العالمية والتي تستند إلى العديد من الأسباب أهمها ما يلي:

أ- مشاركة البنوك في تشجيع وتطوير سوق المال عن طريق زيادة إقبال المدخرين للتعامل والتملك في أسهم وسندات الشركات المختلفة وذلك في إطار إنشاء وتأسيس شركات السمسرة وإدارة المحافظ وضمان وتغطية الاكتتاب والخصم.

ب- قيام الإدارات المتخصصة بالبنوك بحملات الترويج وبحوث السوق اللازمة في اتجاه وتنشيط الخدمات والأنشطة القائمة والمقدمة بها لتسهيل عمليات البيع والشراء للأوراق المالية.

ج- ضخامة حركة رؤوس الأموال الدولية وانسيابها وسرعة تدفقها من مكان إلى آخر على اتساع دول العالم وامتداد أسواقه الدولية وتنامي الكتل النقدية، ذات التأثير غير المحدود على حركة رؤوس الأموال وعلى قابليتها للتوظيف والاستثمار متوسط الأجل و طويل الأجل على قرارات المضاربين وانتقالهم من مركز نقدي معين إلى مركز نقدي آخر.

د- تضخم وتنامي الشركات عابرة القارات ومتعددة الجنسيات المضافة، والتي أصبحت تحتاج إلى وجود بنك كوني يتيح لها خدماته المصرفية.²

هـ- التطور الذي حدث في اقتصاديات تشغيل البنوك والذي أدى إلى جعل الأسواق المصرفية المحلية أضيق من أن تستوعب كل ما تسمح له القدرات الإنتاجية للمصارف المحلية.

و- التطور الهائل في نظم الاتصال ونظم الدفع ونظم التعامل والتداول على المستوى الدولي وبالشكل الذي انخفضت معه تكاليف العمليات عبر الحدود في النشاط المصرفي من ممارسة الحداثة المصرفية بما تتطلبه من نظم الابتكار.

ز- تخفيض الحواجز أمام التجارة الدولية وازدياد تدفقات السلع والخدمات عبر الحدود.

ح- ساهمت التكنولوجيا المتطورة بخلق ما يسمى بعولمة الأسواق وتخفيض أعباء العمليات التي تخص الخدمات بالدرجة الأولى وسرعة انتقال وتداول وإمكانية تنفيذ التحولات مباشرة عن طريق عمليات التحكيم.

¹ عبد المنعم محمد الطيب حمد النيل، "العولمة وأثارها الاقتصادية على المصارف- نظرة شمولية"-، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا

العدد الثالث، جامعة الشلف، الجزائر، ديسمبر 2005، ص 13.

² بخبخ سميرة- حيدوش فاطمة، مرجع سابق الذكر، ص 39/38.

ط- تطور الإطار المؤسسي للبنوك وتحولها نحو الصيرفة الشاملة، من خلال تنوع أنشطتها وانفتاحها على فضاءات أخرى، وهذا من خلال إنشاء شركات متخصصة في هذه الأنشطة أو أقسام متخصصة وهذا من نواتج عمليات تحرير الخدمات المصرفية.¹

ثالثا: الانعكاسات الاقتصادية للعولمة المصرفية

1- انعكاسات متعلقة بالتوسع

1-1 تنوع النشاط المصرفي والاتجاه في التعامل في المشتقات المالية: يشمل تنوع الخدمات المصرفية على مستوى مصادر التمويل، إصدار شهادات إيداع قابلة للتداول وإلى الاقتراض طويل الأجل من خارج الجهاز المصرفي، وعلى مستوى الاستخدامات والتوظيفات المصرفية ثم إلى تنوع القروض الممنوحة وإنشاء الشركات القابضة المصرفية والتوريق، أي تحويل المديونيات المصرفية إلى مساهمات في شكل أوراق مالية والإقدام على مجالات استثمار جديدة وإقامها مثل الإسناد وأداء أعمال الصيرفة الاستثمارية وتمويل عمليات الخصخصة على مستوى الدخول في مجالات غير مصرفية، ثم الاتجاه إلى التاجير التمويلي والاتجار بالعملة وتعميق نشاط إصدار الأوراق المالية، وإنشاء صناديق الاستثمار، ونشاط التأمين من خلال شركات التأمين الشقيقة التي تضعها الشركة القابضة المصرفية وإدارة الاستثمارات لصالح العملاء.

إن هذا التوسع مرتبط بتعمق العوالم المصرفية، وقد شمل تنوع النشاط المصرفي على مستوى مصادر التمويل وإصدار شهادات إيداع قابلة للتداول، والاتجاه إلى الاقتراض طويل الأجل من خارج الجهاز المصرفي. كما وصل اتجاه تنوع النشاط المصرفي أقصى مداه في ظل العوالم عندما أضافت البنوك إلى نشاطها المشتقات المالية حيث تتعامل مع العقود المستقبلية، وتحقق المشتقات المالية عدة مزايا أهمها :

- التحكم والسيطرة على المخاطرة.

- تحسين معدلات الاقتراض والإقراض.

- استكشاف الأسعار في السوق.

- تحسين السيولة.

- تسهيل العمولات للوصول إلى الأسواق المالية المختلفة².

1-2 خصوصية البنوك : تعتبر خصوصية البنوك أحد نتائج العوالم، ولقد حدث الاتجاه نحو خصوصية البنوك في الدول النامية وذلك بعد زوال الملكية العامة للبنوك في ظل تحويل الكثير من هذه الدول إلى تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي والتحول لآليات السوق. وتتلخص أهم دوافع خصوصية البنوك في مواجهة التحديات التي

¹ بخبخ سميرة- حيدوش فاطمة، مرجع سابق الذكر، ص38/39.

² عبو هودة ، آفاق تطور النظام المصرفي في ظل تحديات العوالم المالية مع الإشارة إلى النظام المصرفي الجزائري ،مجلة أبعاد اقتصادية ،جامعة حسبة بن بوعلوي ، بالشلف الجزائر، المجلد 5، العدد1، 2015/12/31، ص13.

تواجه العمل المصرفي في ظل التغيرات المصرفية العالمية والتكيف مع ما جاءت به اتفاقية تحرير الخدمات المالية في إطار اتفاقية الجات ومنظمة التجارة العالمية، كما تتحدد أهدافها في:

- تنشيط سوق الأوراق المالية.
- توسيع قاعدة الملكية.
- زيادة المنافسة في السوق المصرفية.
- تحسين الأداء الاقتصادي.
- تحسين الإدارة المصرفية.
- زيادة كفاءة أداء الخدمات المصرفية.
- ترشيد الاتفاق العام.

1-3 الاندماج المصرفي: لا يكف مجتمع البنوك والمصارف في ظل العولمة عن الحركة الفعالة ولا يكف أي بنك عن النمو، ومن أجل اكتساب البنك قوة الوجود والاستمرار فإنه يندمج مع كيان مصرفي آخر ومن ثم يتحول بالاندماج إلى كيان مصرفي جديد أكثر فعالية وأعلى قدرة وأفضل في انتهاز الفرص المتاحة في السوق المصرفي فإن الاندماج المصرفي تفرضه الضرورة وتقتضيه الحاجة وهو عمل إداري قصدي وعمدي مبني على حسابات بالغة الدقة، فقرار الاندماج يصبح مصيري بنياني وهيكلية ذو طبيعة إستراتيجية خاصة وهو أداة لاكتساب مزيد من القدرة والفعالية والمرونة والحركة.

1-4 التحول إلى البنوك الشاملة : في ظل العولمة وإعادة هيكلة صناعة الخدمات المصرفية زاد اتجاه البنوك وخاصة البنوك التجارية إلى التحول إلى البنوك الشاملة التي تتمثل في الكيانات المصرفية التي تسعى دائماً وراء تنويع مصادر التمويل والتوظيف وتعبئة أكبر قدر ممكن من المدخرات في كافة القطاعات وتوظيف مواردها في أكثر من نشاط وفي عدة مجالات، وتمنح الائتمان المصرفي للجميع، كما تعمل على تقديم كافة الخدمات المتنوعة والمتجددة التي قد لا تستند إلى رصيد مصرفي بحيث تجدها تجمع ما بين وظائف البنوك التجارية التقليدية و وظائف البنوك المتخصصة وبنوك¹ الاستثمار.

2- انعكاسات متعلقة بالمخاطر

2-1 تزايد مخاطر أنشطة غسيل الأموال من خلال البنوك : مع تزايد العولمة المالية المقرونة بالتحرير المالي زادت عملية غسيل الأموال الفذرة حتى وصل حجم غسيل الأموال في العالم سنوياً حوالي 500 مليار دولار وهو ما يعادل 2% من الناتج المحلي العالمي، ومصدر هذه الأموال الفذرة يأتي من الأنشطة غير المشروعة التي تمارس من خلال ما يسمى بالاقتصاد الخفي. وأهم هذه الأنشطة الإتجار بالمخدرات والإتجار في الأسلحة المحظورة

¹ د. عيسى دراجي ، أثر العولمة الاقتصادية على العلاقات النقدية والمالية والسياسية والاقتصادية الدولية ، مجلة الاقتصاد الجديد

العدد 06 ، المركز الجامعي بخميس مليانة ، ماي 2012، ص60.

والإتجار في السوق السوداء للسلع الهامة والاستراتيجية والعمولات والرشاوى والاختلاسات والأموال الناتجة عن الفساد الإداري والسياسي والقروض المصرفية المهربة وتجار الرقيق والسراقات. ويستخدم الجهاز المصرفي كوسيط لعمليات غسل الأموال حيث تمر عمليات غسل الأموال بثلاثة مراحل هي مرحلة الإيداع النقدي، ثم مرحلة التعميم ثم مرحلة التكامل.

2-2 تزايد حدوث الأزمات بالبنوك: إن من أهم الآثار السلبية للعلومة المالية هي تلك الأزمات القوية التي يتعرض لها الجهاز المصرفي في عدد من الدول، وبحيث كان لهذه الأزمات تأثيراً شديداً على مجمل اقتصاديات الوطنية، ولقد أثبتت إحدى الدراسات عام 1997 والتي أجريت في 65 دولة خلال الفترة 1980-1994 أن هناك علاقة وطيدة بين إجراءات العولمة المالية والعمل المصرفي.

3- انعكاسات أخرى

3-1 إعادة هيكلة صناعة الخدمات المصرفية: لقد حدث تغيير كبير في أعمال البنوك وتوسعت دائرة ونطاق أعمالها المصرفية سواء على المستوى المحلي أو المستوى الدولي، فلقد أخذت كل البنوك تتجه إلى أداء خدمات مصرفية ومالية لم تكن تقوم بها من قبل وينعكس ذلك بوضوح على هيكل ميزانيات البنوك، ومن ناحية أخرى إن انعكاس العولمة على العمل المصرفي لم يقف على إعادة هيكلة صناعة الخدمات المصرفية، فقد امتد بشكل غير مباشر إلى دخول المؤسسات المالية غير المصرفية مثل شركات التأمين وصناديق المعاشات كمنافس قوي للبنوك التجارية في مجال الخدمات التمويلية مما أدى إلى تراجع دور البنوك التجارية على وجه الخصوص في مجال الوساطة المالية.

3-2 ضرورة الالتزام بمقررات لجنة بازل: مع تزايد العولمة أصبح العمل المصرفي يتعرض للمخاطر المصرفية سواء أن كانت عوامل خارجية أو داخلية وأصبح لزاماً على البنوك أن تحتاط للمخاطر بعدة وسائل من أهمها تدعيم رأس المال والإحتياطيات وقد أخذ معيار كفاية رأس المال أهمية متزايدة منذ أن أقرته لجنة بازل 1988، وأصبح لزاماً على البنوك الالتزام به كمعيار عالمي، ومن ثم تأثرت البنوك العاملة بهذا المعيار حيث أصبح عليها الالتزام بأن تصل نسبة رأسمالها إلى مجموع أصولها الخطرة بعد ترجيحها بأوزان المخاطر الائتمانية إلى 8% كحد أدنى مع نهاية عام 1992¹.

3-3 احتدام المنافسة في السوق المصرفية بعد اتفاقية تحرير تجارة الخدمات المصرفية : مع تزايد العولمة المالية تحررت اتفاقية تحرير الخدمات من القيود التي جاءت بها اتفاقية الجات في جولة أورغواي 1994، وقد اتخذت المنافسة في إطار اتفاقية الخدمات المصرفية ثلاث مظاهر واتجاهات رئيسية :

الاتجاه الأول: المنافسة بين البنوك التجارية فيما بينها سواء في بالسوق المصرفية المحلية أو السوق العالمية.

¹ عبو هودة، مرجع سابق الذكر، ص14/15.

الاتجاه الثاني: المنافسة فيما بين البنوك والمؤسسات المالية الأخرى.

الاتجاه الثالث: المنافسة فيما بين البنوك والمؤسسات غير المالية الأخرى على تقديم الخدمات المصرفية.

هذه الاتجاهات أدت إلى احتدام المنافسة في السوق المصرفية في ظل إزالة الحواجز الجغرافية لتلبية احتياجات العملاء لقوة دخول المؤسسات المالية خلاف البنوك إلى السوق المصرفية وخاصة في أسواق الخدمات المالية، ولا يخفى أن للمنافسة تأثير على الجهاز المصرفي، حيث يمكن أن تسجل مايلي:

- تزيد من كفاءات الجهاز المصرفي

- تخفيض التكاليف وتحسين الإدارة .

- تخفيض العمولات.

-زيادة كفاءة تقديم الخدمات المالية .

- تحسين جودة الخدمة المصرفية.¹

اتضح من خلال هذا المبحث أن العولمة المالية ما هي إلا جانب من جوانب الانفتاح في الأسواق "وبالتحديد أسواق رأس المال" الذي يشهده العالم منذ النصف الثاني من القرن الماضي كما أتضح بأن أبعاد العولمة المالية تؤثر وتؤثر بأدوات وأهداف السياسة النقدية وهو ما يتضح من خلال المبحث الثاني.

المبحث الثاني: الإطار النظري للسياسة النقدية

تعتبر السياسة النقدية من بين أهم الأدوات التي تتدخل من خلالها الدولة في النشاط الاقتصادي وتوجيهه نحو الأغراض المرجوة، حيث تستخدم أدوات هذه السياسة من أجل تحقيق مجموعة من الأهداف، كما تستخدم أيضا في استعادة التوازنات الكلية وسوف يتم في هذا المبحث استعراض بعض المفاهيم النظرية لهاته السياسة:

المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية وأنواعها وقنوات إبلاغها

أولاً: مفهوم السياسة النقدية

السياسة النقدية هي إحدى وسائل السياسة الاقتصادية .

التعريف الأول : تعرف السياسة النقدية : " هي مجموعة القواعد والأحكام التي تتخذها الحكومة أو أجهزتها المختلفة للتأثير في النشاط الاقتصادي من خلال التأثير في الرصيد النقدي ".²

التعريف الثاني: "هي التدخل المباشر المعتمد من طرف السلطة النقدية بهدف التأثير على الفعاليات الاقتصادية عن طريق تغيير عرض النقود وتوجيه الائتمان باستخدام وسائل الرقابة على النشاط الائتماني للبنوك التجارية ".³

¹ د. عيسى دراجي، مرجع سابق الذكر، ص 61/60.

² بلعزوز بن علي، "محاضرات في النظريات والسياسات النقدية"، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون الجزائر، 2008، ص 112.

³ عبد القادر خليل "مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي"، ج2، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2012، ص 149.

التعريف الثالث : تعرف بأنها "تشمل جميع القرارات والإجراءات النقدية بصرف النظر عما إذا كانت أهدافها نقدية أو غير نقدية وكذا جميع الإجراءات غير النقدية التي تهدف الى التأثير في النظام النقدي".¹

التعريف الرابع: كما عرفت بأنها "ما تقوم به الحكومة من عمل يؤثر بصورة فعالة في حجم وتركيب الموجودات السائلة التي يحتفظ بها القطاع غير المصرفي سواء كانت عملة أو ودائع أو سندات حكومية".²

ثانياً: أنواع السياسة النقدية

هناك نوعين للسياسة النقدية وهما السياسة النقدية الانكماشية والسياسة النقدية التوسعية.

- 1- السياسة النقدية الانكماشية: تهدف إلى علاج الحالة التضخمية التي يعاني منها الاقتصاد والهدف منها هو الحد منها عن طريق تخفيض العرض النقدي إلى المستوى الذي يتناسب مع العرض الحقيقي من السلع والخدمات.
 - 2- السياسة النقدية التوسعية: تهدف إلى علاج حالة الركود أو الانكماش التي يعاني منها الاقتصاد عن طريق الأدوات المتاحة لديها من أجل زيادة رصيد النقود والذي يؤدي إلى زيادة الطلب الفعلي والخروج من حالة الركود.
- ثالثاً: قنوات انتقال اثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي:**

1) قناة أسعار الفائدة بالسوق:

تأتي أهمية هذه القناة من خلال قدرتها في التأثير المباشر على الاقتصاد الحقيقي، وخلال مدى زمني قصير نسبياً، حيث أن تخفيض أسعار الفائدة، عند إتباع سياسة نقدية توسعية لمواجهة زيادة المعروض النقدي، يؤدي بدوره إلى تخفيض تكلفة رأس المال، مما ينتج عنه زيادة في كل من الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري من ناحية، وزيادة الطلب الكلي والنتاج من ناحية أخرى، وذلك في المقابل، فإن انتهاج السلطات النقدية لسياسة نقدية تقييدية، ذلك برفع أسعار الفائدة، يترتب عليه في غالب الأمر، إحجام الأفراد عن الاستهلاك، والعمل على زيادة مدخراتهم للاستفادة من أسعار الفائدة المرتفعة وتأجيل استهلاكهم إلى المستقبل وهو ما يعرف بأثر الإحلال من السمات الهامة لهذه القناة التأكيد على أن أسعار الفائدة الحقيقية، وليست الاسمية هي التي تؤثر بشكل كبير على قرارات المستهلكين والمستثمرين. كما تؤكد هذه القناة على أن الأثر الأكبر على الإنفاق يكون الأسعار الفائدة الحقيقية طويلة الأجل.³

2) قناة توفر الائتمان:

¹ بن قدور على، بربير محمد، "السياسة النقدية والتوازن الاقتصادي الكلي"، دار الأيام للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، ص34.

² صالح مفتاح، "النقود والسياسة النقدية(المفهوم والأهداف، الأدوات)"، الطبعة 1، دار الفجر للنشر والتوزيع، الجزائر، 2005، ص98.

³ د.أحمد شفيق الشاذلي، قنوات انتقال أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي، مجلة دراسات اقتصادية، العدد 39، أبو ظبي الإمارات العربية المتحدة أكتوبر 2017، ص 18.

تأتي أهمية هذه القناة في نقل آثار السياسة النقدية للاقتصاد من خلال العلاقة الوطيدة بين حجم الائتمان والإنفاق الكلي. تتوقف كفاءة وفعالية انتقال أثر السياسة النقدية من خلال قناة توفر الائتمان للاقتصاد على آلية عمل أسواق الائتمان، ومدى توفر الائتمان المصرفي، والمراكز المالية للوحدات الاقتصادية المختلفة، حيث يرتبط توفر الائتمان المصرفي بإتباع سياسة نقدية توسعية، يترتب عليها زيادة حجم الاحتياطيات والودائع لدى البنوك، مما يُمكن من زيادة الإقراض المصرفي، وينتج عن ذلك زيادة الإنفاق الاستثماري، بالتالي زيادة الدخل وارتفاع الإنفاق الاستهلاكي، وهو ما ينعكس في زيادة الناتج الإجمالي. يكون التأثير الأكبر في هذه الحالة على المشروعات الصغيرة التي غالباً لا يتوفر لها مصادر أخرى للتمويل بخلاف الائتمان المصرفي، وبالنسبة للسياسة النقدية التوسعية، التي تتضمن إجراء تخفيضات في أسعار الفائدة الرئيسية، فيمكنها التأثير على المراكز المالية للوحدات الاقتصادية المختلفة، بالتالي زيادة أسعار الأوراق المالية المصدرة منها، ومن ثم زيادة صافي ثروتها، بما يؤدي إلى زيادة الإنفاق الاستثماري، فيزيد الطلب الكلي والناتج. في الوقت نفسه، تؤدي هذه السياسة التوسعية إلى انخفاض أسعار الفائدة الاسمية، مما يزيد من التدفقات النقدية للشركات، فتتحسن مراكزها المالية. ويلاحظ أن تراجع أسعار الفائدة الاسمية قد يؤثر سلبياً على مدخرات القطاع العائلي¹.

(3) قناة سعر الصرف:

تعمل قناة أسعار الصرف الى جانب قناة سعر الفائدة، فنظرا لتزيد الدماج للاقتصادات الوطنية والتحول إلى سعر الصرف المرن فقد أصبح لسعر الصرف دورا هاما في نقل اثر السياسة النقدية وذلك بتأثيره على صافي الصادرات وعلى حجم التدفقات الاستثمار الأجنبي.

تعتبر قناة سعر الصرف احدى اهم القنوات التي ينتقل من خلالها اثر السياسة النقدية، خاصة في الاقتصادات التي تتسم بدرجة كبيرة من الانفتاح على الأسواق الخارجية تزيد أهمية القناة في الدول التي نتصف أسعار الفائدة فيها بعدم المرونة، حيث اختلاف أسعار الفائدة المحلية عن الدولية يؤدي إلى توجيه المدخزين لحيازة العملات ذات العائد الأعلى يعمل سعر الصرف على نقل تأثير السياسة النقدية من خلال قناة الطلب والعرض الكليين وقناة التضخم فينتقل اثرها من خلال هاتين هاتين القنوات بصورة غير مباشرة للاقتصاد الحقيقي اذا يؤثر تغير في سعر الصرف على الطلب والعرض الكليين والذي بدوره يؤثر على معدل التضخم بصورة غير مباشرة فعند اتباع سياسة نقدية توسعية تنخفض أسعار الفائدة المحلية الحقيقية مما ينعكس على تدفق رؤوس الأموال الأجنبية إلى خارج الدولة، وتصبح الودائع بالعملة المحلية اقل جديا من الأجنبية فبذلك يزداد حجم الودائع الأجنبية، ويترتب على

¹ د. أحمد شفيق الشاذلي، مرجع سابق، ص 19.

هاذين الأثرين انخفاض سعر الصرف الذي يؤثر بدوره على الاقتصاد عن طريق الأسعار ولا اثر على المراكز المالية لذا سميت هذه الفنانان بأثر الانتشار عبر المباشر.

كما يؤدي تراجع قيمة العملة إلى انخفاض أسعار الصادرات بالتالي نمو الصادرات وزيادة كل من الطلب الكلي والناتج من ناحية أخرى. فبالنسبة لجانب العرض انخفاض سعر الصرف يؤدي لزيادة أسعار المدخلات المستوردة مما ينفع لزيادة أسعار السلع المحلية وإذا كان يرفع من معدل التضخم تحتل قناة سعر الصرف أهمية في حالة الاقتصادات الصغيرة النامية التي تعتمد على المدخلات المستوردة كما توضح العلاقة:

$$M \uparrow \Rightarrow I \downarrow \Rightarrow ex \downarrow \Rightarrow Nx \uparrow \Rightarrow Yd \uparrow \Rightarrow \pi$$

عند انتهاج سياسة نقدية توسعية تنخفض أسعار الفائدة في السوق نتيجة تفاعل اليات العرض والطلب على الائتمان، كما يؤدي خفض سعر صرف العملة الوطنية ex التراجع حافر حيازتها ومنه تصبح الصادرات أكثر تنافسية في حين ترتفع تكلفة الواردات مما يعد من الطلب عليها وبذلك يزيد صافي الصادرات NX وبعده يرتفع الطلب الكلي Yd وترتفع الأسعار.

كذلك تؤثر تغيرات سعر الصرف على المراكز المالية خاصة تلك التي لها التزامات بالعملة الأجنبية، فتغير سعر الصرف يؤثر على صافي الثروة مما يؤدي تغيرات في الانفاق والاقتراض مما يسفر عنه عدم استقرار المراكز المالية مما ينتج عنه انكماش في الطلب الكلي، ومن جهة أخرى سعر الصرف يؤثر في التضخم بصورة مباشرة فعالية السياسة النقدية نقل في نظام سعر الصرف الثابت واقد اصبح هناك اتفاق في الادبيات الاقتصادية على أن الاقتصاد المفتوح الذي يسمح بقدر كبير من المرونة في تحركات رؤوس الأموال يحتاج لاتباع سعر الصرف مرن نسبياً¹.

(4) قناة أسعار الأوراق المالية :

تمثل هذه القناة وجهة نظر المدرسة النقدية في تحليل أثر السياسة النقدية على الاقتصاد حيث يرى النقديون أن آليات انتقال تأثير السياسة النقدية إلى الاقتصاد إنما تتم من خلال الأسعار النسبية للأصول والثروة الحقيقية، وذلك على خلاف الفكر الكينزي الذي يرى أن آليات انتقال تأثير السياسة النقدية إلى الاقتصاد إنما تنحصر في سعر أصل واحد فقط وهو أسعار السندات (معدلات الفائدة) . ومن هنا فحسب النقديون ينتقل أثر السياسة النقدية من خلال قناتين رئيسيتين وهما : قناة توبين Tobin للاستثمار والتي تعتمد على مؤشر Tobin للاستثمار (q) من

¹زواطر مونية، قنوات انتقال السياسة النقدية دراسة مقارنة بين سعر الفائدة وقنات الإقتراض البنكي في الجزائر للفترة 1990-2017، مذكرة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية ، تخصص اقتصاد كمي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، 2018/2019، ص 26/25.

خلال بيان العلاقة بين القيمة البورصية للمؤسسات ومخزون رأس المال الصافي، أما القناة الثانية فتدعى بأثر الثروة على الاستهلاك¹.

4-1 نظرية Tobin (قناة توبين) :

قام الاقتصادي Tobin بتطوير نظريته المعروفة باسم نظرية Tobin للاستثمار لتوضيح كيفية انتقال تأثير السياسة النقدية إلى الاقتصاد، وذلك من خلال تأثيرها على القيم المقدرة للأسهم. ولقد عرف Tobin (q) على أنها حاصل قسمة القيمة السوقية للمؤسسة على تكلفة إحلال رأس المال، فعندما ترتفع (q)، فإن ذلك يعني ارتفاع القيمة السوقية للمؤسسة مقابلة بتكلفة إحلال رأس المال، وهو استطاعة المؤسسة إصدار أسهم جديدة بأسعار مرتفعة بالنسبة لتكلفة المعدات والآلات الرأسمالية التي ترغب في شرائها أو إحلالها محل المعدات والآلات القديمة، وهو ما يؤدي إلى زيادة الإنفاق الاستثماري، لأن المؤسسة ستتمكن من شراء المزيد من السلع الاستثمارية من خلال قدر صغير من الأسهم مرتفعة القيمة. وعلى العكس من ذلك، فعندما تنخفض قيمة (q)، فإن ذلك يعني انخفاض القيمة السوقية للمؤسسة مقارنة بتكلفة إحلال رأس المال، وبالتالي لن يكون باستطاعة المؤسسة شراء المزيد من السلع الاستثمارية، لأنه حتى لو أصدرت المؤسسة أسهم جديدة، فستكون قيمتها منخفضة إذا ما قورنت بتكلفة المعدات والآلات والسلع الرأسمالية التي ترغب في إحلالها، وهو ما يؤدي في نهاية المطاف إلى انخفاض الإنفاق الاستثماري ومنه تراجع الناتج المحلي الخام².

أما على صعيد الجمهور (المتعاملون الاقتصاديون)، فيؤدي انخفاض عرض النقود إلى انخفاض الإنفاق الخاص على الأوراق المالية، ذلك نظرا لأن انخفاض عرض النقود يزيد في نسبة الأوراق المالية على حساب نسبة الأرصدة النقدية بالمحفظة الاستثمارية بحوزة الجمهور، وكرد فعل لذلك، يحاول المتعاملون أن يتخلصوا من الأوراق المالية ببيعها في السوق لزيادة الأرصدة النقدية لديهم، مما يدفع بأسعارها إلى الهبوط، وينخفض مؤشر (q) كنتيجة مباشرة لذلك، ويليهما انخفاض في حجم الاستثمار، ومن ثم تراجع الناتج المحلي الخام.

4-2 أثر الثروة على الاستهلاك :

ينتقل تأثير السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي كذلك من خلال قناة أسعار الأوراق المالية عبر تأثير الثروة على الاستهلاك، حيث يؤدي انخفاض أسعار الأوراق المالية (نتيجة انخفاض عرض النقود و التأثير السلبي على الأموال المتاحة لشراء أوراق مالية و من ثم انخفاض الطلب عليها) إلى انخفاض قيمة الثروة بحوزة الجمهور

¹ نزالي سامية، أثر أنظمة الصرف الأجنبي على فعالية السياسة النقدية في ظل العولمة - دراسة حالة الجزائر-رسالة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود، مالية وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، 2016/2017، ص26.

² نزالي سامية، المرجع سابق الذكر، ص26.

وبما أن الاستهلاك الخاص يرتبط مباشرة بحجم الثروة فإن انخفاض في الثروة يؤدي إلى الحد من الاستهلاك ويؤدي هذا الأخير على انخفاض الطلب الكلي وبالتالي تراجع مستوى نمو الناتج¹.

المطلب الثاني: السياسة النقدية في إطار النظريات الاقتصادية المختلفة

النظرية النقدية هي محاولة شرح الدور الذي يمكن أن تؤديه النقود في تحديد مستوى النشاط الاقتصادي في بلد ما، وتحديدًا تبحث في أثر عرض النقود والطلب عليها على الأسعار ومعدلات الفائدة والإنتاج والتشغيل، وقد أحدث دور النقود جدلاً واسعاً بين الاقتصاديين سواء من الناحية النظرية أو العملية، وفيما يلي أهم النظريات النقدية:

أولاً : النظرية النقدية الكلاسيكية

تطورت النظرية الكمية النقدية الكلاسيكية في القرن الثامن عشر وبداية القرن التاسع عشر، على يد الاقتصاديين الكلاسيك منهم "Richard cantillon et David home"، هي نظرية تبحث في كيفية تحديد القيمة النقدية للدخل الكلي، ولأنها تخبرنا عن مقدار كمية النقود التي يتم حيازتها عند مستوى دخل معين، سميت بنظرية الطلب على النقود.

1- الفرضيات التي تقوم عليها هذه النظرية

قامت النظرية الكمية الكلاسيكية للنقود على الفرضيات التالية والتي على أساسها تم بناء معادلة التبادل .ل. فيشر" ومعادلة الأرصدة النقدية المعروفة بمعادلة كامبردج.

- ثبات حجم المعاملات، أي أن حجم المعاملات ومستوى النشاط الاقتصادي يتم تحديده بعوامل موضوعية، وأن النقود ليس لها أي تأثير في تحقيق التوازن الاقتصادي، فهي وسيط للمبادلة فقط ودورها محايد في الاقتصاد؛
- مرونة الأجور والأسعار هبوطاً وصعوداً؛
- الاقتصاد يتوازن عند مستوى التشغيل الكامل؛

- وجود علاقة عكسية بين التغير في المستوى العام للأسعار كمتغير تابع، والتغير في كمية النقود كمتغير مستقل²؛

- ثبات سرعة دوران النقود على الأقل على المدى القصير لأنها تحدد بعوامل بطيئة التغير ومستقلة عن كمية النقود (منها درجة كثافة السكان تطور عادات التعاملات المصرفية غيرها)، وهي عبارة عن معدل متوسط عدد المرات التي انتقلت فيها كل وحدة من وحدات النقود من يد إلى أخرى في تسوية المبادلات التجارية في الاقتصاد في فترة زمنية معينة.

¹ نزالي سامية، المرجع سابق الذكر، ص27.

² صالح طاموس ، مدى فعالية السياسة النقدية ودورها في تحقيق النمو الاقتصادي دراسة حالة 2000-2010 ، مذكرة ماستر في العلوم التجارية ، تخصص مالية مؤسسة ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، 2015/2014 ، ص51.

ولقد كانت هناك محاولات كثيرة لشرح وتفسير النظرية الكمية، من أشهرها معادلة التبادل فيشر ومحاوله مارشال التي استندت إلى فكرة التفضيل النقدي.

2- معادلات النظرية النقدية الكلاسيكية

هناك عدة معادلات جاءت لشرح النظرية النقدية الكلاسيكية، نذكر منها ما يلي:

- معادلة التبادل الفيشر

يعتبر فيشر رائد النظرية الكمية في النقود، والذي أعطى لتلك النظرية صياغتها الحديثة الأكثر اكتمالا من خلال معادلاته المشهورة بمعادلة التبادل، والفكرة الرئيسية لهذه المعادلة هي تفسير العلاقة بين كمية النقود وبين المستوى العام للأسعار، ومن خلال الجمع بين مختلف المتغيرات التي لها علاقة في تحديد المستوى العام للأسعار، وصياغة هذه المعادلة رياضيا كانت كما يلي:

$$M.V=T.P$$

حيث :

P : المستوى العام للأسعار وهو متغير تابع.

M : كمية النقود وهي متغير مستقل.

T : حجم المعاملات وهي متغير ثابت.

V : سرعة دوران النقود وهي متغير ثابت.

من المعادلة السابقة نستنتج أنه كلما تغيرت كمية النقود، تغير المستوى العام للأسعار بنفس الاتجاه، طبعا

مع شرط ثبات كل من كمية المبادلات وسرعة دوران النقود، حيث ¹:

$$T/P= M. V$$

- معادلة الأرصدة النقدية (معادلة كامبردج):

هذه المعادلة هي عبارة عن إعادة صياغة للنظرية الكمية، وسميت بمعادلة كامبردج، وتركبت هذه النظرية على العوامل التي تحدد الطلب على النقود، حيث تنظر إلى النقود على أنها جزء من ثروة الأفراد وأنهم يحتفظون ببعضها لغرض الاحتياط، لأن الكلاسيك يعتبرون أن النقود تخزن قوة شرائية، فلا مانع من اكتنازها لفترة قصيرة أو حتى طويلة.

ولقد اشتق Marshall و pigou نظريتهم من معادلة التبادل لفيشر، فبتعويض حجم المبادلات **T** بالإنتاج أو الدخل **Y** تصبح معادلة الأرصدة النقدية من الشكل:

¹ صالح طائوس، مرجع سابق الذكر، ص52.

$$M \cdot V = P \cdot Y$$

حيث :

M.V: تمثل مجموع الإنفاق على السلع والخدمات النهائية في فترة محددة.

P.Y : تمثل القيمة الاسمية للنتاج القومي، أي قيمة ما ينتج خلال السنة من السلع والخدمات النهائية.

وبقسمة طرفي المعادلة على **V** تحصل على:

$$(P \cdot Y / V = M)$$

وعندما يكون سوق النقد في حالة توازن فإن الكمية المعروضة من النقد تساوي الكمية المطلوبة، وبالتالي نستطيع

استبدال **M** ب **M_d**، ويوضع **1/v = ب**

تصبح المعادلة من الشكل:

$$M_d = K \cdot P \cdot Y$$

حيث :

K : هي نسبة التفضيل النقدي، وهي نسبة ثابتة.

بما أن **K** ثابتة (لأن سرعة التبادل ثابتة)، فإن مستوى المبادلات التي هي نسبة ثابتة من الدخل الاسمي تتحدد

بكمية النقود التي يطلبها الأفراد للاحتفاظ بها.

- ويتوقف تحديد قيمة **K** على العوامل التالية:

- توقعات الأفراد، فكلما كانت توقعاتهم متفائلة كان احتفاظهم ب **K** أقل.

- ثروة الأفراد، فكلما زادت قلت **K** .

- مستويات الأسعار.¹

ثانيا : السياسة النقدية والتحليل الكينزي :

في السابق تدخل الدولة من خلال السياسة النقدية كان محدود النطاق، حيث يخضع الاقتصاد لآلية

الأسعار و قانون "Say لكن حدوث أزمة الكساد 1929، أدت لفشل التحليل الكلاسيكي في تقديم تفسيرات لها إلا

أن أفكار " جون مينارد كينز" لاقت استحسانا أكثر في تلك الظروف الاقتصادية وفيما يلي عرض لأفكار هذه

النظرية:

¹ صالح طاموس ، مرجع سابق الذكر، ص53.

1- النظرية الكينزية:

تعتبر نظرية كينز بمثابة ثورة حقيقية في الفكر النقدي الاقتصادي، حيث قامت على فروض تخالف في الأصل الفروض التي قام عليها التحليل الكلاسيكي، حيث النظرية الكلاسيكية تعرضت للعديد من الانتقادات خاصة فيما يتعلق بحيادية النقود، وهذا ما يوضح بروز تحليل جديد من خلاله تتحكم كمية النقود في مستوى الأسعار، حيث اهتمت هذه النظرية بسرعة تحول النقود إلى دخل، والعلاقة بين سرعة التداول وحجم المعاملات والتفضيل للسيولة والادخار الإجباري، والتضخم والانكماش ... الخ، ولكن تحليل هذه الظواهر النقدية يختلف عن تحليل الأفكار السابقة لها، حيث يفترض ضمنا مرونة للعرض مساوية للصفر، أي أن حجم المعاملات لا يتغير بتغير الأسعار، والطلب يتناسب مع كمية النقود، أي أن زيادته لا تعني سوى زيادة مماثلة في كمية النقود.

والمدرسة الكينزية ترى أن عرض النقود يجب أن يؤثر على معدلات سعر الفائدة، وليس فقط على مستوى السعر والأكثر من هذا فان المدرسة الكينزية تعتقد أن الناتج القومي الإجمالي، لا تبقى دائما عند مستوى الاستخدام الكامل، لأن تحليل كينز في المدى القصير عكس التحليل الكلاسيكي طويل الأجل.

وكان اهتمام كينز الأولي، في ما الذي يقرر النشاط الاقتصادي خلال فترات الركود والكساد الطويلة بين نقاط الاستخدام الكامل الذي أكدته المدرسة الكلاسيكية، وكذلك أراد إدخال منظومة جديدة من الأدوات التحليلية للتعامل مع المشكلة، خاصة وأن الكلاسيك لم يذكروا شيئا عن هذه الظواهر ما دفع بكينز لمحاولة وضع نموذج لتقرير الناتج القومي الإجمالي، الذي يوضح كيف يكون النشاط الاقتصادي في توازن، عند مستوى دون مستوى الاستخدام الكامل. ومن هو المسؤول عن ركود النشاط الاقتصادي، كما يريد جون ميدارد كينز أن الأسعار مرنة ربما لا تتخفف نتيجة لتكدس الإنتاج، وكذلك الأجور مقاومة للانخفاض،¹ والاهم من هذا فان التقلبات في معدل سعر الفائدة لا توازن الادخار مع الاستثمار المرغوبين وان التقلبات في معدل سعر الفائدة يتقرر سوق النقود، وهي المسؤولة عن توازن عرض النقود مع الطلب عليها، وليس الادخار مع الاستثمار.²

2- الطلب وعرض النقود في النظرية الكينزية

- الطلب على النقود حسب كينز

يرجع كينز واقع الطلب على النقود لثلاث أغراض:

- **الطلب على النقود بدافع المعاملات** : اعتبر كينز أن الأفراد يطلبون النقود بدافع المعاملات، وذلك لكون النقود وسيط للتبادل وتعتبر الطلب على النقود طلب مشتق من الطلب الكلي للسلع والخدمات

¹ حاجي سمية ، دور السياسة النقدية في معالجة اختلال ميزان المدفوعات حالة الجزائر 1990-2014 ، رسالة دكتوراه الطور

الثالث في العلوم الاقتصادية ، تخصص اقتصاديات النقود والبنوك وأسواق المال ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، جامعة محمد خيضر ، بسكرة ، 2015-2016 ، ص 65.

² حاجي سمية ، مرجع سابق الذكر، ص 66.

ويتأثر بالدخل والعلاقة بينهما طردية ولا توجد علاقة للطلب على النقود بسعر الفائدة .

- **الطلب على النقود بدافع الاحتياط** : حسب كينز الأفراد يطلبون النقود كذلك بدافع الاحتياط أو الطوارئ، وهو الرصيد النقدي الذي يحتفظ به الأفراد لمواجهة الطوارئ حيث تعتمد أيضا على مستوى الدخل كعامل رئيسي وعلى سعر الفائدة بدرجة ضعيفة وإذا كان دخله يسمح له بالادخار فسوف ينظر بعد ذلك لسعر الفائدة وهل هو مغري للادخار أم لا.

- **الطلب على النقود بدافع المضاربة** : يرى كينز أن الأفراد يكون لهم دافع لطلب النقود بدافع المضاربة أيضا، وهي مفاضلة الأفراد بين الاحتفاظ بنقودهم بشكل سائل أو شراء أسهم وسندات تدر عليهم دخلا أكبر وهو الدافع الذي يتميز به كينز وقد كان أول من أشار إليه ويرتبط هذا الدافع مع سعر الفائدة بعلاقة عكسية، فزيادة سعر الفائدة على السند تعني انخفاض قيمته السوقية والعكس صحيح، أي أن التفضيل النقدي لغرض المضاربة ينخفض عند مستويات مرتفعة لأسعار الفائدة ويزداد هذا التفضيل عند مستويات منخفضة الأسعار الفائدة.¹

ثالثا : النظرية النقدية المعاصرة (مدرسة شيكاغو) :

يتزعم هذه المدرسة الاقتصادي الأمريكي المعاصر "Wilton Friedman" ، حيث نشر نظريته هذه في مقاله المشهور عام 1956 "the quantity theory of money restanten" ، وتبنى "فريدمان" التحليل الاقتصادي في نظريته للطلب على النقود لكن بأكثر شمولية وأكثر اتساع، وفي نفس الوقت لم يهمل التحليل الكينزي بل أخذ به بعض جوانبه.

1- فرضيات النظرية النقدية المعاصرة

قبل أي دراسة لمحتوى النظرية لابد من الإشارة إلى أهم الفرضيات التي تركز عليها وهي:

- استقلال الكمية النقدية (عرض النقود) عن الطلب على النقود؛
- استقرار دالة الطلب على النقود وأهميها؛
- رفض فكرة مصيدة السيولة عند بناء دالة الطلب النقدي؛
- يتوقف الطلب على النقود على نفس الاعتبارات التي تحكم ظاهرة الطلب على السلع والخدمات، إلى جانب سرعة التداول النقدي عند الكلاسيك ؛
- عدم خضوع الأعوان الاقتصاديون للخداع النقدي؛

ولقد اعتبر "فريدمان" أن الطلب على النقود جزء من نظريته الثروة أو نظرية رأس المال، التي تهتم بتكوين الميزانية أو محفظة الأصول، فميز بين حائزي الأصول النهائيين اللذين تمثل النقود بالنسبة لهم شكلا من أشكال

¹ حشيشة فتيحة ، فعالية السياسة النقدية في ظل العولمة المالية - دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 1990-2018 ، مذكرة

ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية ، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، جامعة 20 أوت 1955 ، سكيكدة ، 2021/2020 ، ص27.

الثروة يتم حيازة الثروة فيه، وبين مؤسسات الأعمال الذين تمثل النقود بالنسبة لهم سلعة رأسمالية مثل الآلات والمحزون .

2- محددات الطلب على النقود عند فريدمان

يتوقف الطلب على النقود في تحليل "فريدمان" على ثلاث عوامل أساسية هي:

- عامل الثروة الذي يحدد الحد الأقصى للنقود المحتفظ بها.
- مردودية أو عائد النقود بالنسبة لعوائد الأصول المالية الأخرى أو الحقيقية التي يمكن أن تكون شكل من أشكال الثروة.
- أذواق وتفضيلات الحائزين على الأصول (الأفراد).

ومفهوم الثروة حسب هذه النظرية يمثل القيمة الرأسمالية لجميع مصادر الدخل، فالنقود هي جزء من الثروة وهي أصل من أصولها تعطي عائدا يتمثل في الراحة، السهولة والأمان، حيث تمثل سلعة رأسمالية أو عنصرا من عناصر الإنتاج¹، أما المكونات الأخرى للثروة فتتمثل في الأصول المالية والنقدية كالأسهم التي تتحدد عوائدها بالأرباح، والسندات التي تحقق عائدا لصاحبها يتمثل في سعر الفائدة ÷ إلى جانب الأصول العينية، أو الطبيعية (السلع المادية الإنتاجية) التي يتوقف عائدها على المستوى العام للأسعار، فضلا عن الاستثمار في رأس المال البشري وعائده، وهو عبارة عن حاصل ضرب الثروة الكلية في معامل النسبة بين الثروة المادية والثروة غير المادية (البشرية).

حيث أن الثروة الكلية هي:

$$W = Y / P$$

حيث:

W: تمثل الثروة الكلية.

Y : الدخل الكلي.

P : المستوى العام للأسعار.

3- دالة الطلب على النقود عند فريدمان

لقد افترض "فريدمان" أن الأفراد يرغبون بكمية حقيقية من الأرصدة، وليس بكمية اسمية، وبالتالي تكتب دالة

الطلب على النقود عند "فريدمان" بالصيغة التالية:

$$M_d / p = Y_p , r_b - r_m , r_e , - r_m , \pi^e - r_m , n - r_m , U$$

¹ صالح طائوس ، مرجع سابق الذكر، ص58.

حيث :

M_d/p : الطلب على النقود بأرصدة حقيقية	r_e : العوائد المتوقعة من السندات.
Y_p : الدخل الدائم.	π^e : معدل التضخم المتوقع.
r_m : العوائد المتوقعة من النقود.	n : الثروة البشرية.
r_b : العوائد المتوقعة من السندات.	U : أذواق وتفضيلات الأفراد.

وبتحليل أعمق يفترض "فريدمان" أن الطلب على الأرصدة الحقيقية من النقود يتأثر إيجابيا بثروة الأفراد والتي عبر عنها بالدخل الدائم، ويقصد به الدخل المتوقع الحصول عليه على المدى الطويل، حيث يكون أقل تقلبا من الدخل الجاري عند الكلاسيك وهذا يعني أن الطلب على النقود لن يتقلب بشكل واضح في الدورات الاقتصادية المختلفة.¹

المطلب الثالث: أهداف وأدوات السياسة النقدية

ترمي السياسة النقدية لتحقيق أهداف عديدة تمس جوانب مختلفة وتستعمل في ذلك مجموعة من الأدوات وهذا ما سنتكلم عنه فيما يلي:

أولاً: أهداف السياسة النقدية

تسعى السياسة النقدية إلى تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية انطلاقاً من مجموعة من الأهداف، والتي تتمثل في الأهداف الأولية، الأهداف الوسيطة و الأهداف النهائية.

1-الأهداف الأولية: تمثل الأهداف الأولية كحلقة بداية لإستراتيجية السياسة النقدية وهي متغيرات يحاول البنك المركزي أن يتحكم فيها بالتأثير على الأهداف الوسيطة ولهذا الأهداف الأولية ما هي إلا صلة تربط بين أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطة.

1-1 مجاميع الاحتياطي النقدي: تتضمن هذه المجمعات القاعدة النقدية، احتياطات الودائع الخاصة

والاحتياطات غير المفترضة، حيث تتكون القاعدة النقدية من النقود المتداولة لدى الجمهور والاحتياطات المصرفية. أما الاحتياطات المصرفية فتشمل ودائع البنوك لدى البنك المركزي وتضم الاحتياطات، والاحتياطات الإضافية والنقود الحاضرة في خزائن البنوك.

أما الاحتياطات المتوفرة للودائع الخاصة فهي تمثل الاحتياطات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطات المقترضة (كمية القروض المخصومة).²

¹ صالح طاموس ، مرجع سابق الذكر، ص59.

² صالح مفتاح، مرجع سابق ذكر، ص150.

1-2 ظروف سوق النقد: وهي المجموعة الثانية من الأهداف الأولية التي تسمى سوق النقد وتحتوي على الاحتياطات الحرة ومعدل الأرصدة البنكية وأسعار الفائدة الأخرى في سوق النقد والتي يمارس البنك المركزي عليها رقابة قوية، ويعني بشكل عام قدرة المقترضين ومواقفهم السريعة أو البطيئة في معدل نمو الائتمان ومدى ارتفاع أو انخفاض أسعار الفائدة وشروط الإقراض الأخرى، وسعر فائدة الأرصدة البنكية هو سعر الفائدة على الأرصدة المفترضة لمدة قصيرة من البنوك.¹

2-الأهداف الوسطية

لا يمكن للسياسة النقدية التأثير مباشرة على الأهداف النهائية إلا إذا لجأت إلى متغيرات أخرى يمكنه² التأثير على هذه الأهداف وهذه المتغيرات هي ما يعرف بالأهداف الوسطية وتتمثل في ما يلي:

1-2 معدل الفائدة:

يسعى الكينزيون لتثبيت معدل الفائدة إلى الحد الأدنى الممكن بينما لا يهتم النقديون بها كثيرا لأن كمية النقود هي المهمة بالنسبة لهم، وتستخدم معدلات الفائدة لأغراض داخلية وخارجية فعلى المستوى الداخلي تؤثر على مستويات الاستثمار، وعلى المستوى الخارجي تؤثر بشدة على تحركات رؤوس الأموال في الأجل القصير، وفي كل الأحوال لا ينبغي أن تكون الفائدة ايجابية، لاهي مرتفعة ولاهي منخفضة، ومستقرة قدر الإمكان عبر الزمن.

2-2 سعر الصرف مقابل العملات الأخرى:

يعتبر سعر الصرف مؤشرا هاما حول الأوضاع الاقتصادية لدولة ما لذلك يجب المحافظة عليه حتى يكون قريبا من مستواه لتعادل القدرة الشرائية إلا أن التقلبات المستمرة التي تحدث في أسواق صرف العملات نتيجة المضاربة الشديدة في العملات، تؤدي إلى عدم القدرة على السيطرة والتحكم في هذا الهدف، فالمحافظة على مستوى منخفض للعملة يشجع الضغوط التضخمية ويؤدي إلى إتباع سياسة سهلة في الأجل القصير يكون أثرها في الأجل الطويل إضعاف القدرة الصناعية للدولة والانخفاض النسبي لمستوى معيشة الأفراد، أما المحافظة على مستوى مرتفع للعملة يفرض على الأعوان الاقتصاديين ضغطا انكماشيا، وهو ما يؤدي إلى اختفاء بعض المؤسسات الغير قادرة على الاستمرار في عملها مما يؤدي إلى بطء في النمو وفي الأخير يؤدي إلى سياسة متشددة يمكن أن تؤدي إلى الفشل لذلك لا يجب الاعتماد على هذا

¹ سميرة العمرى، "أثر السياسة النقدية على الأداء المالي للبنوك التجارية دراسة حالة مجموعة البنوك التجارية الجزائرية، 2004-2014"، مذكرة ماستر، كلية العلوم الاقتصادية، مالية وبنوك، جامعة أم البواقي، الجزائر، 2016-2017، ص19.

² بن قدور علي - بيرير محمد، مرجع سابق الذكر، ص74/50.

الهدف فقط بل لابد من هدف وسيط داخلي أن يستند احتياطه من العملة الصعبة مقابل الإصدار المفرط للعملة الوطنية حتى يمكن تداولها محليا.

كما يرتبط سعر الصرف بهدف التوازن الخارجي من خلال تخفيضه وبالتالي زيادة الصادرات للعالم الخارجي، فضلا عن كونه يشكل ضمانا لاستقرار وضعية الاقتصاد اتجاه الخارج، وهو ما يبرر ربط عملات بعض الدول بعملات قوية قابلة للتحويل، والحرص على استقرار صرف عملتها مقابل تلك العملات¹.

2-3 المجمععات النقدية:

تعريف المجمععات النقدية: عبارة لكمية النقود المتداولة والتي تعكس قدرة الأعوان الماليين المقيمين على الإنفاق. وبالنسبة للنقديين فان تثبيت معدل نمو الكتلة النقدية في مستوى قريب من معدل نمو الإنتاج يعتبر الهدف الرئيسي للسياسة النقدية وذلك لعدة مزايا أهمها:

- تقادى حدوث عدم استقرار من جانب عرض النقود.
- التقليل من الاضطرابات الناجمة من مصادر أخرى غير القرض النقدي.
- ضمان الثبات النسبي لمستوى الأسعار على المدى الطويل.

وتتمثل المجمععات النقدية في:

M1:النقود المتداولة خارج المصرف والودائع تحت الطلب.

M1 و M2: الودائع الحكومية لدى البنوك كالسندات وأذونات الخزينة.

تجدر الإشارة هنا إلى أن المجمع النقدي M3 (المجمع النقدي الموسع) هو الذي يحظى باهتمام البنوك المركزية في غالبية البلدان المتقدمة والنامية على حد سواء.²

3- الأهداف النهائية

تعتبر الأهداف النهائية آخر مرحلة من سياسة الأهداف التي تسطرها السلطات النقدية ويمكن إيجازها في

ما يلي:

❖ **العمالة الكاملة:** تعتبر العمالة المرتفعة هدفا أساسيا لأي سياسة اقتصادية ويعرف الاقتصاديون العمالة

الكاملة بأنها مستوى العمالة الذي يتحقق من الاستخدام الكفء لقوة العمل المحلية مع السماح لمعدل منخفض من البطالة ينتج أساسا عن التغييرات الديناميكية و الظروف الهيكلية للبنيات الاقتصادية.

❖ **تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار:** يجمع الاقتصاديون في الوقت الحاضر على أن الهدف

¹ نزالي سامية، مرجع سابق الذكر، ص 19.

² بن قدور علي - يبرير محمد، مرجع سابق الذكر، ص 50/47.

الرئيسي للسياسة النقدية ينبغي أن يكون هو الحفاظ على استقرار الأسعار وعلى القدرة الشرائية للعملة المحلية، ويعنى هذا أن التضخم ينبغي أن يظل منخفضا كان يتراوح مثلا بين 1% و4% سنويا وأن أي تلتزم الحكومة بعدم تطبيق سياسات تمويل العجز عن طريق زيادة المعروض النقدي.¹

❖ تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات:

هناك اختلافات في السياسات الاقتصادية فيما يخص استخدام السياسة النقدية لتجنب الاختلالات النقدية لأن الأمر يتعلق بسعر الصرف وحركة رؤوس الأموال، فسعر الصرف في الواقع مرتبط بهدف استقرار الأسعار في الاقتصاد الوطني، ويمكن إدراك هذا الارتباط، فانخفاض الأسعار يؤدي إلى زيادة الطلب على السلع المحلية وبالتالي زيادة الصادرات، هذه الزيادة تعنى زيادة الطلب على عملة هذا البلد الذي انخفضت فيه الأسعار فيرتفع سعر صرفها مقابل العملات الأخرى وإذا كان سعر الصرف ثابت فان السياسة النقدية لن تكون مستقلة بما فيه الكفاية لتصلح كأداة لتحقيق الاستقرار الداخلي وإدارة نتائج تدفق رؤوس الأموال قصيرة الأجل.

❖ تحقيق معدلات عالية من النمو الاقتصادي:

يعتمد النمو الاقتصادي على كل من تراكم رأس المال والتقدم التكنولوجي، ويعتمد تراكم رأس المال على حجم الاستثمارات من الدخل الوطني، كما يؤدي التقدم التكنولوجي لزيادة الناتج الذي يمكن تحصيله من القدر من عناصر الإنتاج، ويمكن للسياسة النقدية أن تساهم في تحقيق معدل عال لنمو الاقتصاد الوطني ولكن هناك عوامل أخرى غير نقدية يجب توافرها لتحقيق هذا المعدل الآلي، كتوافر الموارد الطبيعية والقوى العاملة الكفؤة وتوافر عوامل وظروف سياسية واجتماعية ملائمة ولذلك فان دور السياسة النقدية يجب أن يعمل بالتنسيق مع هذه العوامل وكذلك سياسة مالية غير مناقضة لدور السياسة النقدية.

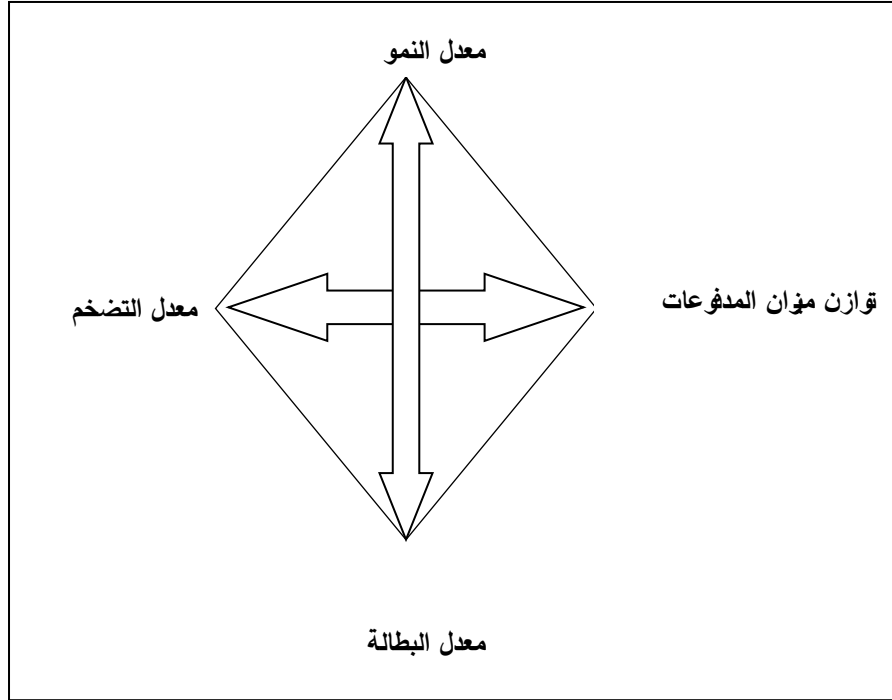
هذه الأهداف النهائية تعرف بأهداف المربع السحري والتي عرفها الاقتصادي الانجليزي نيكولا كالدور من خلال الشكل التالي:²

الشكل رقم 01: المربع السحري لكالدور

¹ محمد بلوافي، "السياسة النقدية في الجزائر"، مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية، جامعة تامنغست، الجزائر، سداسية

محكمة، 2 جوان 2012، ص 469

² حاجي سمية، مرجع سابق الذكر، ص 47.



المصدر حاجي سمية، ص 47

ثانياً: أدوات السياسة النقدية

إن تحقيق الأهداف السابقة الذكر تتطلب مجموعة من الأدوات المباشرة وغير المباشرة يطلق عليها أدوات

السياسة النقدية وهي:

1- الأدوات غير المباشرة (الأدوات الكمية): وتشمل

- عمليات السوق المفتوحة.
- الاحتياطي القانوني (الإجباري).
- سعر إعادة الخصم.

1-1 عمليات السوق المفتوحة: يقصد بها تدخل البنك المركزي في السوق المالية لبيع وشراء الأوراق المالية بصفة عامة والسندات الحكومية بصفة خاصة بهدف التأثير على عرض النقود حسب متطلبات الظروف¹ الاقتصادية ويمكن القول أن سياسة السوق المفتوحة من أهم السياسات التي يستخدمها البنك المركزي للسيطرة على الكمية المعروضة في أثناء الأزمات الاقتصادية وتتلخص آثار هذه السياسة في أثرتين:

¹ ليلي علي القشاط ، دفع السيد، "قياس أثر السياسة النقدية على التضخم في السودان خلال الفترة من 1994-2012"، بحث مقدم لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد، كلية الدراسات العليا والبحث العلمي، جامعة سندي، السودان، مارس 2015، ص 21.

الأول يتمثل في أن تزيد أو تنقص من الاحتياطات النقدية للبنوك التجارية تتسع وتضيق قدرتها على منح الائتمان لعملائها ومن ثم يزيد أو ينقص حجم الودائع لدى البنوك التجارية.

أما الآخر هو أثرها على الاحتياطات النقدية لدى البنوك التجارية فهو يسهم بدوره في تحقيق الهدف النهائي لهذه السياسة، وتتخلص آلية هذه الأداة في أوقات الكساد حيث تقوم البنوك المركزية بشراء الأوراق المالية من البنوك والجمهور و الجمهور وبهذا يتم ضخ المزيد من السيولة في الاقتصاد مما يؤدي إلى توسع النشاط الاقتصادي والعكس في حالة التضخم.

تتوقف فاعلية هذه الأداة على مدى توافر أسواق مالية ونقدية منظمة ونشطة، وتزداد فاعليتها في حالات الرواج عنها في حالات الكساد، وذلك لسيادة حالة من عدم التفاؤل بين المتعاملين الاقتصاديين في أوقات الانكماش، كما أن انخفاض أسعار الفائدة لا يشكل حافزا كافيا للاستثمار، عندما تكون العوائد متدنية، بالإضافة إلى عدم رغبة البنوك التجارية في إتباع سياسة التوسع في الائتمان، في وقت تزداد فيه مخاطر تعسر المدينين عن السداد وذلك خوفا على أموال المودعين¹.

1-2 سياسة سعر الخصم: تعرف عملية إعادة الخصم بأنها عبارة عن سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك

المركزي من البنوك التجارية نظير إعادة خصم ما لديها من كمبيالات وأذونات أو لقاء ما ستقدمه إليها من قروض وسلفيات مضمونة وهي تعنى استخدام البنك المركزي سعر الخصم من أجل رقابة الائتمان الذي يمنحه لعملائه وخفض هذا السعر عندما تريد ان تبسط هذا الائتمان .

وآلية سعر الخصم تتلخص في ان البنك المركزي في أوقات التضخم يقوم برفع سعر الخصم حتى يحد من إقبال البنوك التجارية نحو الحصول على الائتمان وبالتالي تقل كمية النقود المعروضة مما يؤدي إلى انكماش الطلب الكلي، وبالتالي الحد من التضخم النقدي فقط أما في أوقات الكساد فيخفض سعر الخصم حتى تتمكن البنوك التجارية من الإقبال نحو الائتمان والتوسع في منحه وبالتالي زيادة عرض النقود وإنعاش النشاط الاقتصادي.²

تتعرض سياسة معدل إعادة الخصم في الغالب إلى محددات تساهم في تثبيط فاعليتها، ولعل من أهم هذه المحددات نجد درجة تطور الأسواق المالية والتي قد تحول دون تطبيق هذه السياسة بكفاءة في حالة ضعف هذه الأسواق نتيجة ضيق التعامل بالأوراق التجارية، كما أن وفرة الاحتياطات النقدية لدى البنوك التجارية نظرا لوجود مصادر سيولة أخرى والتي عادة ما تلجأ إليها تلك البنوك وقت حاجتها إلى القروض التي يمنحها البنك المركزي،

¹ نزالي سامية، مرجع سابق الذكر، ص21.

² ليلي على القشاط، دفع السيد، مرجع سابق الذكر، ص21.

وهكذا قد تحول هذه الأسباب دون تطبيق سياسة معدل إعادة الخصم بفعالية في التأثير على السيولة وبالتالي على مستوى النشاط الاقتصادي¹.

1-3 سياسة الاحتياطي الإجمالي: حسب قوانين الرقابة المركزية على البنوك التجارية فان البنوك ملزمة

بالاحتفاظ بنسبة معينة من إجمالي ودائعها لدى البنك المركزي كاحتياطي قانوني وإلزامي، وتولي البنوك المركزية اهتمام خاصا في أن يسدد كل بنك تجاري ما عليه من احتياطي نقدي في نهاية كل شهر، ويحسب الاحتياطي النقدي بناء على المتوسط الشهري لحجم ودائعه في ذلك الشهر فان تخلف البنك التجاري عن تسديد ما عليه من احتياطي نقدي قانوني يفرض عليه فائدة على المبالغ الناقصة، وذلك ليحث البنوك التجارية على تسديد ما يترتب عليها من احتياطي نقدي قانوني، وفي ظل الركود الاقتصادي فإن البنك المركزي يلجأ إلى تخفيض نسبة الاحتياطي القانوني بينما في حالة التضخم فإنه يرفع هذه النسبة، وذلك لتقليص قدرة البنوك التجارية على ضخ الائتمان.

آلية عمل الاحتياطي الإجمالي: يستطيع البنك المركزي من خلال هذه الأداة أن يؤثر على حجم الائتمان الذي تقدمه البنوك التجارية عن طريق إلزامها بوضع احتياطي إلزامي، يمثل نسبة من احتياطها²

النقدي من الودائع وهي غير مكلفة بطبيعتها إذ يستطيع البنك أن يحقق بواسطتها إيرادات سهلة عن طريق إقراضها للجمهور، ومن ثم مضاعفة المعروض النقدي، مما يؤدي إلى ضغوط تضخمية فيضطر البنك المركزي على استغلال هذه الحسابات البنكية في منح الائتمان³.

في المقابل، قد تكون سياسة السوق المفتوحة غير فعالة إذا كانت البنوك التجارية لا تعتمد في تحديد سياستها الائتمانية على أساس مقدار احتياطياتها النقدية وحدها، إذ قد تعتمد على أرصدها الأجنبية وعلى أساس النسبية مقدار الإقراض إلى الودائع.

كما أن إحداث تغييرات في نسبة الاحتياطي القانوني هي عملية معقدة إذا ما قورنت بعمليات السوق المفتوحة التي هي أداة تسهل التحكم في عرض النقود، هذا بالإضافة إلى أن تغيير نسبة الاحتياطي أداة تتسم بعدم المرونة، حيث لا يكون مستحبا تغييرها على فترات متقاربة، بل يفضل البعض ثباتها على فترات طويلة ولا يتم

¹ نزالي سامية، مرجع سابق الذكر، ص 20.

² بن جدي مباركة، بلعباس خولة، "تأثير العولمة المالية على فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2015-2020" مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر أكاديمي، علوم اقتصادية وتجارية وعلوم التسيير، اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة محمد بوضياف المسيلة، الجزائر، 2020-2021، ص 12/11.

³ بن جدي مباركة- بلعباس خولة، مرجع سابق الذكر، ص 12/11.

اللجوء إليها إلا إذا دعت الضرورة إلى ذلك، ومن هنا يقتصر تفضيل هذه الأداة على الدول النامية التي لا يوجد لديها الظروف الملائمة لوجود سوق مفتوحة فعالة على عكس الدول المتقدمة¹.

2- الأدوات المباشرة (الكيفية):

تستخدم السلطات النقدية الأدوات المباشرة للسياسة النقدية وذلك لهدف الحد من حرية المؤسسات المالية لممارسة بعض النشاطات كما وكيفا ومن هذه الأدوات نذكر ما يلي:

2-1 سياسة تأطير القروض: هو إجراء تنظيمي تقوم بموجبه السلطات النقدية بتحديد سقف لتطور القروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية بكيفية إدارية مباشرة وفق نسب محددة خلال العام.

2-2 النسبة الدنيا من السيولة: هي الاحتفاظ بنسبة دنيا يتم تحديدها وذلك خوفا منه على إفراطها في منح الائتمان بسبب ما لديها من أصول مرتفعة، أي قيام البنوك التجارية بتجميد بعض الأصول في محافظه.

2-3 الودائع المشروطة من أجل الاستيراد: تستخدم هذه الأداة من طرف المستوردين من أجل إيداع المبلغ اللازم لتسديد ثمن الواردات في صورة ودائع لدى البنك المركزي لمدة محددة.

2-4 قيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية: هي أداة تقوم بها البنوك المركزية من أجل منافسة البنوك التجارية بأدائها لبعض الأعمال البنكية بصورة دائمة أو استثنائية².

2-5 الإقناع الأدبي: هو أداة يحاول من خلالها المصرف المركزي إقناع المصارف التجارية بإتباعها لسياسة معينة دون حاجة إلى إصدار تعليمات رسمية أو استخدام أدوات الرقابة القانونية وتتوقف فعالية ونجاعة هذه الطريقة على خبرة ومكانة المصرف المركزي ومدى تقبل المصارف التجارية التعامل معه وثقتها في إجراءاته³.

اتضح من خلال هذا المبحث أن السياسة النقدية تعتبر من أهم السياسات الاقتصادية الكلية كونها أداة لتحقيق التوازنات الداخلية والخارجية وتختلف فعاليتها في الاقتصاد المغلق عنه في الاقتصاد المفتوح وحرية حركة رؤوس و هذا ما سيتضح لنا خلال المبحث التالي.

¹ . نزالي سامية، مرجع سابق الذكر، ص22.

² . أسماء علام، فاطمة علام، " واقع السياسة النقدية خلال الفترة 2010-2017"، مجلة التمكين الاجتماعي، العدد03، الجزائر، 2000، ص455.

³ . بلعوز بن علي، مرجع سابق ذكر، ص57.

المبحث الثالث: علاقة العولمة المالية بالسياسة النقدية

ترتبط العولمة المالية بالسياسة النقدية ارتباطاً وثيقاً نظراً للدور الذي تلعبه السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في ظل الانفتاح الاقتصادي حيث أنه وفي ظل حرية حركة رؤوس الأموال تفرض على السياسة المزيد من الضغوطات و الالتزامات ما قد يحد من اثر و فاعلية السياسة النقدية في تحقيق أهدافها المرجوة و تتوقف فعالية السياسة النقدية في الاقتصادات المفتوحة على معيارين أساسيين هما نظام سعر الصرف المنتهج إذا كان مرناً أو معوم و كذلك تنقلات رؤوس الأموال الدولية ان كانت تامة أو غير تامة وهذا ما سيتم التطرق له في هذا المبحث.

المطلب الأول : العلاقة بين السياسة النقدية، ميزان المدفوعات وسعر الصرف في اقتصاد المفتوح :

يشير التوازن الخارجي إلى تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات و العودة به إلى حالة التوازن عن طريق تغيير كل من المعروض النقدي و سعر الصرف و فيما يلي تحليل لفاعلية و أثر السياسة النقدية على التوازن الاقتصادي الكلي للبلد أي في ظل الاقتصاد المفتوح.

أولاً: السياسة النقدية و توازن ميزان المدفوعات:

تستخدم السياسة النقدية المعروض النقدي و سعر الصرف كأداتين مهمتين لعلاج اختلال ميزان المدفوعات والعودة به إلى حالة التوازن.

تعريف ميزان المدفوعات :

يسجل ميزان المدفوعات المعاملات الاقتصادية، النقدية والمالية بين المقيمين لبلد ما وغير المقيمين، وذلك خلال فترة معينة تحدد بالسنة الواحدة والمقيم هو كل شخص طبيعي أو معنوي يعيش داخل البلد، والأشخاص الطبيعية التي تقيم خارج البلد لمدة أقل من سنة، والأجانب الذين يقيمون داخل البلد لمدة تفوق السنة، بالإضافة إلى الأشخاص المعنوية الأجنبية التي تمارس نشاطاً داخل البلد¹.

مكونات ميزان المدفوعات :

أ/ الحساب الجاري : يتكون الحساب الجاري من جزأين الأول حساب السلع والخدمات والذي يشتمل على الصادرات والواردات وكل من السلع والخدمات والثاني حساب التحويلات من جانب واحد.

ب/ حساب رأس المال : يسجل حركات رؤوس الأموال بين البلد وبقية دول العالم ينقسم إلى مجموعة أخرى من الموازين كالتالي:

• حساب رأس المال طويل الأجل : ويقصد بها حركات رؤوس الأموال من الدولة إلى الخارج والعكس والتي

تزيد عن سنة من أمثلة ذلك الاستثمارات الأجنبية المباشرة في القروض الدولية

¹ نزالي سامية، مرجع سابق الذكر، ص137.

- حساب رأس المال قصير الأجل : ويقصد بها حركات رؤوس الأموال من الدولة إلى الخارج والعكس التي نقل عن سنة، تتم تحركات رؤوس الأموال قصيرة الأجل بصفة تلقائية و ذلك لعدة أغراض منها التهرب من الظروف غير الملائمة تحقيق ربح أكبر، المضاربة .

ج/ حساب عمليات التسوية صافي السهو و الخطأ:

يتم تدارك الفارق بين الدائن والمدين من أجل تحقيق التوازن المحاسبي للميزان بواسطة بند يطلق عليه صافي السهو والخطأ، الذي يوضع بإشارة الجانب الأقل قيمة¹.

1/: العلاقة بين عرض النقود وميزان المدفوعات :

يترتب على فائض أو عجز ميزان المدفوعات أثر على العرض النقدي وذلك في ظل الاقتصاد المفتوح فباعتبار احتياطي الصرف أحد عناصر القاعدة النقدية، فإن حدوث فائض في ميزان المدفوعات سيزيد من تراكم احتياطي الصرف وبالتالي القاعدة النقدية، ومع ثبات المضاعف النقدي سيزيد العرض النقدي، والعكس صحيح، مع الإشارة إلى أن النموذج النقدي يتجه إلى أن الطلب على النقود هو طلب على رصيد مع استقرار دالة الطلب على النقود لعدد محدود من المتغيرات.

كما أنه يمكن تفسير توازن ميزان المدفوعات عن طريق عرض النقود فبافتراض وجود توازن في سوق النقود وميزان المدفوعات معا، وكانت هناك رغبة من السلطة النقدية في الزيادة من المكون النقدي لحامل القاعدة النقدية، ومع ثبات المضاعف النقدي، سيزيد عرض النقود بشكل يكون أقرب من الطلب عليه، هذا العرض الفائض يدفع بالجمهور إلى التحول نحو زيادة الطلب على الأصول الأجنبية وبالتالي يزيد الإنفاق على الحساب الجاري وحساب رأس المال، وبهذا يتولد عجز في ميزان المدفوعات، مما يعني نقص الإحتياطيات الخارجية، ومن ثم ينخفض سعر صرف العملة المحلية إن تراجع الإحتياطيات الخارجية يعني تراجع المكون الخارجي للقاعدة النقدية ومع ثبات المضاعف النقدي، فإن عرض النقود سيتراجع إلى أن يتساوى مع الطلب عليه حيث يعود التوازن، ومن ناحية أخرى فإن تراجع عرض النقود سيؤدي إلى تراجع الطلب على السلع والأصول الأجنبية حتى يعود ميزان المدفوعات إلى التوازن هو الآخر، وذلك بعد انخفاض قيمة العملة المحلية.

وبهذا يمكن القول أن تغيرات عرض النقود تؤدي إلى تغيرات قيمة العملة المحلية باتجاه عكسي².

¹ طوير أمال، مختاري عبد الجبار، أثر سعر الفائدة، معدل التضخم وسعر الصرف على ميزان المدفوعات في الجزائر باستعمال نموذج ARDL خلال الفترة 1980-2018، مجلة الاقتصاد وإدارة الأعمال، مجلد 05، عدد 01 مكرر (2021)، جامعة عمار ثلجي الأغواط، 2021/08/04، ص 08.

² نزالي سامية، مرجع سابق الذكر، ص 134.

ثانياً: استخدام سعر الصرف في التأثير على ميزان المدفوعات :

إن اتجاه السلطات الاقتصادية إلى خلق سياسة نقدية تستطيع تحقيق الأهداف المتعلقة بالاقتصاد الخارجي من خلال:

- فرض قيود على أسواق المال و المحافظة على سعر صرف ثابت.
- اختيار سعر الصرف المرن مع تحرير أسواق رأس المال.

ظل سعر الصرف الثابت تجد عدم قدره السلطات النقدية في ظل هذا النظام على بناء سياسة نقدية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي على المستوى الحقيقي نظراً لافتقاد السلطات الاقتصادية القدرة على السيطرة" في ظل حرية تدفقات رؤوس الأموال على المتغيرات النقدية و ارتفاع درجة حساسية الاقتصاد للصدمات الخارجية و لذلك يؤثر سعر الصرف على ميزان المدفوعات ففي حالة عجز في ميزان المدفوعات تلجأ الدولة لتخفيض قيمة عملتها الخارجية أي رفع سعر الصرف الأجنبي و يؤدي هذا الإجراء الى زيادة الصادرات و تقليل الواردات¹.

1- ميزان المدفوعات و أسعار الصرف :

يرتبط صافي تدفقات رأس المال بأسعار الصرف التي تختلف أنظمتها من اقتصاد لآخر وهناك نوعان سائدان في الغالب من أنظمة الصرف في الواقع العملي و هما سعر الصرف الثابت و سعر الصرف المرن ففي ظل سعر الصرف الثابت يقترح البنك المركزي الكميات الضرورية من العملات الأجنبية لتمويل عملية الموازنة أما في ظل نظام سعر الصرف المرن بالعكس يسمح البنك المركزي لسعر الصرف بالتعديل ليتساوى عرض وطلب العملة الأجنبية. هناك نظام سعر الصرف العائم و النظيف أين تنسحب البنوك المركزية تماماً و تترك أسعار الصرف تتحدد بحرية في أسواق الصرف الأجنبية و ما دامت هذه البنوك لا تتدخل في أسواق الصرف الأجنبية فإن المعاملات الاحتياطية الرسمية تكون معدومة يعني ذلك أن ميزان المدفوعات يساوي الصفر في نظام سعر الصرف المرن و النظيف أي سعر الصرف يتعدل ليجعل الحساب الجاري مضافاً إليه رأس المال يساوي الصفر².

في هذه الوضعية تتدخل البنوك المركزية تشتري و تباع العملات الأجنبية لهدف التأثير على أسعار الصرف أي أن المعاملات الاحتياطية الرسمية لا تساوي الصفر في ظل سعر الصرف العائم المسير و يأخذ التخفيض في العملة مكانه عندما يكون العملات الأجنبية في ظل نظام الصرف الثابت يزداد بقرار رسمي أي أن الأجانب يدفعون أكثر من أجل الحصول على العملات الأجنبية .

2- السياسة النقدية و سعر الصرف :

¹ عماد غزالي، محمد بولصنام، "السياسة النقدية في ظل نظم الصرف المختلفة تجارب بعض الدول النامية"، مجلة الاقتصاد و المالية، جامعة المدية، الجزائر، ص 4.

² تومي صالح، مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي، دار أسامة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر 2004، ص 294.

كل عملية تجارية أو مالية تتم بين رعايا الدولة و بين العالم الخارجي تؤثر في الميزان الحسابي اذا تبين أن أحد جانبي الميزان مصادر الطلب على العملات الأجنبية وبين الجانب الآخر مصادر العرض من العملات الأجنبية و سعر الصرف هو السعر الذي يحقق التوازن في الميزان الحسابي أي يحقق التوازن بين كل من الطلب والعرض من العملات الأجنبية¹.

ثالثا : السياسة النقدية و التوازن الخارجي عن طريق أسعار الفائدة :

1- أسعار الفائدة :

تعد أسعار الفائدة من أهم وسائل تأثير السياسة النقدية العلاقة بين سعر الصرف الأجنبي وأن دور سعر الفائدة في تحقيق مستوى معين من سعر الصرف يعتبر موضوعا هاما حيث أن ارتفاع أسعار الفائدة في بلد ما من شأنه أن يؤدي إلى زيادة الطلب على السلع المحلية و بالتالي تحسن قيمة العملة الوطنية هذه الاستجابة تشترط الكثير من الشروط (مناخ الاستثمار، مرونة بين أسعار الفائدة والاستثمار، مرونة في الجهاز الإنتاجي، استقرار الكثير من المتغيرات الاقتصادية و عندما تكون العملة ضعيفة مثلا يقوم البنك المركزي باعتماد سياسة سعر الفائدة المرتفع لتعويض خطر انهيار العملة.

2- آليات انتقال اثر السياسة النقدية في ميزان المدفوعات عن طريق أسعار الفائدة

1-2 أسعار الفائدة و ميزان رأس المال :

إن زيادة تدفقات رؤوس الأموال الدولية الداخلية تربط حالة ميزان رأس المال بالفرق بين أسعار الفائدة المحلية و أسعار الفائدة العالمية و هو يعني أن المتغير المؤثر في تحديد حالة رأس المال هو سعر الفائدة المحلي و في مفهوم ميزان المدفوعات يستلزم الزيادة في أسعار الفائدة المحلية بالنسبة لتلك الموجودة في الخارج هذا ما يؤدي إلى تحسين رصيد ميزان المدفوعات لأن التدفقات الرأس مالية زادت.

انخفاض سعر الفائدة سوف يؤدي لخروج رؤوس الأموال من البلد إلى الخارج نظرا لأن العائد من الاستثمارات رأس المال الدولي أصبح غير مربح مقارنة مع العالم الأمر الذي يجعل حساب رأس المال في حالة عجز و هذا العجز يعمل بدوره على خفض سعر صرف العملة المحلية في الأسواق المحلية ويحدث عجز في الميزان الجاري لأن الصادرات تصبح أرخص من الواردات و لكن بعد فترة استجابة الأسواق السلعية للتدهور في سعر الصرف سوف يتحول العجز في الحساب الجاري إلى فائض لأن الطلب الدولي على الصادرات سوف يزداد لأنها أصبحت أرخص مما سبق (بالعملة الأجنبية) في حين ينخفض الطلب المحلي على الاستيراد لأنها أصبحت أغلا مما سبق (بالعملة المحلية) .

2-2 تأثير الحساب الجاري لسعر الفائدة :

¹ تومي صالح ، مرجع سابق الذكر، ص295.

عندما يرى رجال الأعمال و المستثمرون انخفاض أسعار الفائدة و يسود الاعتقاد عندهم باستمرارها منخفضة مع وجود حالة التفاؤل لديهم فسيقومون بزيادة استثماراتهم.

إن أحد العوامل المؤثرة في حجم الاستثمار هي أسعار الفائدة و مما لاشك فيه أن زيادة حجم الاستثمار من شأنه أن يؤدي للزيادة في حجم الدخل و منه سيتولد من دون شك زيادة في الطلب الكلي بما فيه الطلب على الواردات مما يقود إلى العجز في الميزان التجاري¹.

3- العلاقة بين سعر الصرف وحركة رؤوس الأموال :

يؤثر البنك المركزي على سعر الصرف عن طريق أسعار الفائدة، ففي حالة ما إذا أراد أن يدعم سعر الصرف فعليه أن يرفع سعر الفائدة التي يحددها كسياسة عامة، ومع قيام المستثمرين في السوق المالية الذين يبحثون عن عوائد أعلى بزيادة طلبهم على العملة، فإن قيمة سعر النقد ترتفع، وإذا أراد أن يخفض من سعر الصرف فما عليه سوى أن يخفض من أسعار الفائدة، لكن هذه الإجراءات لها تكلفتها، إذ تتطلب استهداف سعر الصرف من طرف البنك المركزي على حساب استهداف التضخم أو النشاط الاقتصادي أو توفير السيولة عند الحاجة ويلجأ البنك المركزي إلى أسلوب التعقيم للتغلب على هذه المشكلة.

إن زيادة وتيرة تنقل رؤوس الأموال عبر الحدود إنما هي دلالة على تحسن الأساسيات الاقتصادية، وآفاق النمو في الاقتصاديات المتلقية لها والذي اقترن بسياسات نقدية تيسيرية، كما تشجع تدفقات رؤوس الأموال الاستثمار والنمو، لكن في نفس الوقت يمكن للطفرة المفاجئة في التدفقات الداخلة أن تتضمن ضغوطا تؤدي إلى رفع سعر العملة وتراكم مظاهر الهشاشة المالية لذي أصدر صندوق النقد الدولي تقريرا ينوه إلى ضرورة المزج بين السياسات النقدية والمالية لتتوافق مع أهداف التضخم، والسماح بتقوية العملة إذا كانت أقل من قيمتها الصحيحة، وبناء احتياطي النقد الأجنبي إذا لم تكن أكثر المستوى الكافي من منظور وقائي².

المطلب الثاني: فعالية السياسة النقدية في اقتصاد مفتوح :

إن للسياسة النقدية أثارا واسعة النطاق، ليس فقط على المستوى العام للأسعار بل أيضا على مستوى النشاط الاقتصادي بغية تحقيق الأهداف المرجوة، وهذه الآثار تختلف في حالة نظم الصرف الثابتة عنها في حالة نظم الصرف المرنة، كذلك في حالة الحرية التامة أو الغير تامة لحركة رؤوس الأموال.

أولا : في ظل سعر الصرف الثابت :

¹ باصور كمال، أثر فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الخارجي بالإشارة لحالة الجزائر للفترة (2000-2012)، مجلة الاقتصاد و التنمية - مخبر التنمية المحلية المستدامة، جامعة يحي فارس، المدية، العدد 06، جوان 2016، ص ص 57-61.

² نزالي سامية ، مرجع سابق الذكر ، ص 144/147.

في ظل نظام سعر الصرف الثابت تكون السياسة النقدية غير فعالة و هي مجرد أداة تعمل على إبقاء سعر الصرف ثابتا و هذا لا يتوافق مع السعي لتحقيق الهدف الداخلي¹.

في ظل الحرية التامة لتتقل رؤوس الأموال الدولية و سعر الصرف الثابت : تشجع الفروقات في أسعار الفائدة على تدفق رؤوس الأموال ومنه يصبح من غير الممكن على المصارف المركزية أن تتبنى سياسة نقدية مستقلة في ظل سعر الصرف الثابت في افتراض أن دولة ما تريد رفع سعر الفائدة من خلال سياسة نقدية متشددة فإن ذلك سيدفع بحاملي الأرصدة إلى نقل ثروتهم عبر العالم ليستفيدوا من المعدل المرتفع لسعر الفائدة و نتيجة لتدفق رأس المال يسجل ميزان المدفوعات فائضا مما يشجع سعر الصرف على التحسن و يجبر البنك المركزي على التدخل من أجل الحفاظ على سعر الصرف الثابت سوف يشتري النقد الأجنبي مقابل نقد محلي و هذا التدخل سيجعل من مخزون النقد الأجنبي يرتفع و تنتهي العملية عندما يصبح $i^* = i$.

في ظل نظام الصرف الثابت والحركة التامة لرؤوس الأموال، يعتمد تحديد سعر الفائدة أساسا على مضاربي العملة الدولية².

والخلاصة أنه في ظل سعر الصرف الثابت و الحركة التامة لرؤوس الأموال لا يمكن للمصرف أن يتحرك بعيدا عن الخط الذي تحدده السوق العالمية و يمكن رسم الخطوات التي تترتب على التدخل الحكومي في جانب عرض النقد لما يكون سعر الصرف ثابت كما يلي -يؤدي التدخل في عرض النقود من خلال سياسة نقدية كبحية إلى ارتفاع أسعار الفائدة.

- تتدفق رؤوس الأموال الأجنبية ويحدث فائض في ميزان المدفوعات ليحدث ضغط على العملية باتجاه التحسن.
- يتدخل البنك المركزي بواسطة بيع العملة المحلية وشراء العملة الأجنبية فيحدث توسع تقدي.
- ينخفض سعر الفائدة من جديد و يعود مخزون النقود إلى المستوى الأصلي و يتوازن ميزان المدفوعات.
و منه فإن عرض النقود له ترابط قوي مع ميزان المدفوعات فالفائض في ميزان المدفوعات يستلزم توسعا نقديا أوتوماتيكيا والعجز يستلزم الانكماش النقدي³.

ففي ظل الحركة التامة لرؤوس الأموال لا يمكن أن تكون أسعار الفائدة الوطنية مختلفة بشكل كبير عن أسعار الفائدة العالمية كما أن سياسة خلق النقود بهدف خفض أسعار الفائدة الوطنية لتشجيع الاستثمار الخاص سوف ينتج عنه خروج رؤوس الأموال و ميل قيمة العملة إلى الانخفاض مما يلزم البنك المركزي بالتدخل للحفاظ على سعر الصرف و ذلك من خلال تدمير النقود وتكون السياسة النقدية عديمة الفعالية⁴.

¹ معمري ليلي، مرجع سابق الذكر، ص 123.

² بن قدور علي -بيرير محمد، مرجع سابق الذكر، ص 127/126.

³ صالح تومي، مرجع سابق الذكر، ص 312.

⁴ معمري ليلي، مرجع سابق الذكر، ص 123.

1- التوسع النقدي في ظل الحركة التامة لرؤوس الأموال و سعر الصرف الثابت :

إن تبني سياسة نقدية توسعية من أجل القضاء على البطالة، يؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة المحلية مقارنة بأسعار الفائدة السائدة عالمياً، وهذا الأمر له شقين :

- الشق الأول : تشجيع الاستثمار المحلي وبالتالي زيادة الناتج المحلي الإجمالي ومن ثم زيادة الطلب على الواردات، ونظراً لثبات سعر الصرف وعدم اكتسابه ميزة سعرية جديدة تبقى الصادرات ثابتة، وذلك سيؤدي إلى عجز الميزان التجاري.

- الشق الثاني: خروج رؤوس الأموال الأجنبية، وبالتالي تدهور ميزان العمليات الرأسمالية.

وعلى هذا الأساس يتدهور الوضع في ميزان المدفوعات و الذي يعتبر عنصر استنزاف لإحتياجات الدولة من استنزاف لإحتياجات الدولة من النقد الأجنبي، وبالتالي ينخفض عرض النقد الداخلي، مما يدفع بأسعار الفائدة إلى الارتفاع على افتراض أن سعر الفائدة هو دالة لكمية النقود، و هذا سيجذب تدفق رؤوس الأموال للداخل، وفي نفس الوقت انخفاض الطلب الاستثماري مما ينجم عنه انخفاض الدخل، ومن ثم تراجع الطلب على السلع المحلية والمستوردة، وبالتالي انخفاض أسعار هذه السلع الذي يعمل بدوره على زيادة الطلب الأجنبي على السلع المحلية، وهكذا تزداد الصادرات ويحدث تحسن في وضع الميزان التجاري بفعل حركة الأسعار، ومن ثم إعادة التوازن لميزان المدفوعات.

نستنتج مما سبق أن السياسة النقدية التوسعية لم تقدم حلاً للبطالة في ظل نظام أسعار الصرف الثابتة، كما أن إصرار البنك المركزي على الحد من البطالة من خلال زيادة عرض النقود سيؤدي إلى عجز مزمن في ميزان المدفوعات لا يمكن للدولة تحقيق الأهداف الثلاثة (سعر صرف ثابت سياسة نقدية مستقلة، تحرير دولي لرؤوس الأموال) في آن واحد، وهي ما أطلق عليها Fleming-Mundell بالثلاثية المستحيلة، وهذا من شأنه أن يدفع الدول التخلي عن نظام الصرف الثابت أو النظم التي تتحرك ضمن نطاق هوامش ضيقة، وتبني نظام صرف أكثر مرونة¹.

2- التوسع النقدي في ظل الحركة غير التامة لرؤوس الأموال و سعر الصرف الثابت :

يؤدي التوسع النقدي في حالة وجود فائض في ميزان المدفوعات إلى التسريع من زيادة مخزون النقود الذي كان قد ظهر كنتيجة للفائض، فالفائض سينقلص وسيكون هناك تراكم صغير الاحتياطيات الأجنبية كنتيجة للتوسع النقدي، وفي هذه الحالة تكون آثار السياسة على مخزون النقود المحلي غير عقيمة وفي حالة عجز ميزان

¹ نزالي سامية، مرجع سابق الذكر، ص158.

المدفوعات، يؤدي الانكماش النقدي إلى تسارع التعديل في مخزون النقود المحلي الذي هو من المفروض أن يظهر كنتيجة لخسارة الإحتياطات من النقد الأجنبي.

تتغير درجة استخدام السلطة النقدية للإحتياطات من أجل الحفاظ على ثبات سعر الصرف حسب درجة حركة رأس المال، فالتوسع النقدي يزيد من درجة استنزاف احتياطات الصرف كلما زادت درجة حركة رؤوس الأموال¹.

ثانياً : في ظل نظام سعر الصرف المرن : في ظل نظام سعر الصرف المرن تكون السياسة النقدية أكثر فعالية في الاقتصاد المفتوح مقارنة بالاقتصاد المغلق و يتميز بين حالتين حالة حرية تامة لتنتقل رؤوس الأموال وحالة حرية غير تامة لتنتقل رؤوس الأموال²:

1- التوسع النقدي في ظل حركة تامة لرؤوس الأموال و سعر صرف مرن :

في ظل نظام سعر الصرف المرن تكون آلية سعر الصرف كفيلة بإزالة العجز في ميزان المدفوعات، ويتوقف مدى تأثر النشاط الاقتصادي على مدى حساسية رؤوس الأموال للتغيرات في سعر الفائدة وكذا حرية انتقال رؤوس الأموال، وبافتراض وجود عجز في ميزان المدفوعات لدولة ما في ظل سعر الصرف المرن، حيث يكون عرض العملة المحلية أكبر من الطلب عليها في سوق الصرف الأجنبي، ومن ثم تتخفف قيمة عملتها نسبة إلى دولة الفائض مما يعني انخفاض أسعار السلع المحلية مقابل ارتفاع أسعار السلع المستوردة، مما يشجع انخفاض الواردات و زيادة الصادرات و يساهم في تحسين وضع الميزان التجاري بشرط أن تكون مرونة الطلب على الصادرات أكبر من الواحد.

إن زيادة الطلب على السلع المحلية المنتجة في دولة العجز سيدفع السلطة النقدية إلى تقادي التضخم الناتج عن زيادة الطلب، وذلك من خلال رفع سعر الفائدة والذي سيتولد عنه تأثيران:

- زيادة إقبال الأجانب على شراء الأوراق المالية للحصول على عائد أكبر مما يؤدي إلى زيادة عرض الصرف الأجنبي ارتفاع تكلفة الاستثمار، وبالتالي دفع المستثمرين إلى توجيه استثماراتهم نحو الأصول المالية لارتفاع عوائدها، مما يؤدي إلى انخفاض تدفق رؤوس الأموال نحو الخارج.

إن انخفاض حجم الاستثمار الناجم عن ارتفاع سعر الفائدة سيؤدي إلى انخفاض حجم الدخل من خلال المضاعف، ومن ثم انخفاض الطلب على السلع المحلية مما سيجعل أسعارها تتجه إلى الانخفاض قياساً بالسلع المستوردة، وبذلك يرتفع الطلب الخارجي على السلع المحلية مما يساعد في إعادة التوازن إلى ميزان المدفوعات³.

2- التوسع النقدي في ظل الحركة غير التامة لتنتقل رؤوس الأموال و سعر الصرف المرن:

¹ نزالي سامية، مرجع سابق الذكر، ص159.

² معمري ليلي، مرجع سابق الذكر، ص125.

³ نزالي سامية، مرجع سابق الذكر، ص161.

إن سياسة التوسع النقدي التي تقضي إلى انخفاض سعر الفائدة لن تؤدي إلى خروج رؤوس الأموال في حالة السيولة الصفرية وسيقتصر عجز ميزان المدفوعات على الميزان التجاري، وهذا يتطلب وفقا لسياسة التعويم خفض سعر الصرف لزيادة الصادرات بصورة تعيد ميزان المدفوعات لحالة التوازن عند مستوى ناتج محلي جديد، وسوف يتزايد هذا التخفيض في قيمة العملة مع زيادة درجة السيولة مما سيكون له أثرا أكبر على الصادرات، سيسهم ذلك مع الزيادة الحاصلة بالاستثمار المحلي في الوصول إلى مستوى نشاط اقتصادي أعلى يتزايد مع تزايد درجة السيولة والجدير بالذكر أن السياسة النقدية في ظل سعر الصرف في حالة الحركة غير التامة لرؤوس الأموال تكون أقل فعالية منها في حالة الحركة التامة لرؤوس الأموال، وتزيد الفعالية كلما زادت درجة وقوة تنقل رؤوس الأموال و كلما ارتفعت درجة حركة رأس الأموال فإن أهمية سعر الفائدة تتناقص تدريجيا مقابل تزايد أهمية سعر الصرف .

في حالة التوسع النقدي واستجابة حركة رأس المال بدرجة حساسية كبيرة للتغير في سعر الفائدة يؤدي إلى خروج هائل لرؤوس الأموال عند انخفاض سعر الفائدة بنسبة ضئيلة، وهذا يولد تغيرا كبيرا في أسعار الصرف بالتالي يتغير الناتج الإجمالي بشكل متعاظم.¹

يتضح لنا من خلال هذا المبحث علاقة السياسة النقدية بالعولمة المالية حيث أنه ومع استقلالية البنوك المركزية في ظل الانفتاح الاقتصادي والمالي وما يخلفه من آثار سريعة وجب على السياسة النقدية أن تتكيف وفقا للظروف المفروضة عليها حتى تكون ذات فعالية في تحقيق أهدافها.

¹ نزالي سامية ، مرجع سابق ، ص 163/165.

المبحث الرابع: الدراسات السابقة والقيمة المضافة

لقد حظي موضوع العولمة المالية والسياسة النقدية باهتمام كبير من قبل الباحثين والذين اهتموا بإبراز مدى تأثير العولمة المالية على فعالية السياسة النقدية ومدى أهمية هذه الأخيرة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي لأي بلد، وقد تناولت هذه الدراسات جوانب عديدة من الموضوع ونذكر منها ما يلي:

المطلب الأول: الدراسات السابقة

أولاً: الدراسات المحلية

1-حسينة شلالي، عيدة بودراف، العولمة المالية وتأثيرها على الدول النامية-حالة الجزائر-،مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية،جامعة محمد بوضياف المسيلة،الجزائر،خلال السنة الدراسية 2017-2018 حيث تم طرح الإشكالية الآتية:

فيما تكمن أهم تداعيات العولمة المالية على اقتصاد الجزائر باعتبارها دولة نامية؟
الأهداف تتمثل في ما يلي:

- التعرف على العولمة كمفهوم وإبراز الآثار المترتبة عنها كواقع من خلال التعرض لمظاهرها المختلفة.
 - التعرف على العولمة المالية كمفهوم وإبراز الآثار المترتبة عنها كواقع من خلال التعرض لمظاهرها المختلفة.
 - التعرف على العولمة المالية كمفهوم وإبراز الآثار المترتبة عنها كواقع من خلال التعرض لتأثيرها.
 - القيام بتحليل واقع الاقتصاد الجزائري في إطار العولمة المالية ودراسة تأثير العولمة على الاقتصاد الجزائري.
- وكانت النتائج المتوصل إليها كالتالي :

- أن العولمة تعتبر وسيلة في: يد الدول المتقدمة لما تملكه من قدرات مالية وتكنولوجية لعدم قدرة الدول النامية على الوقوف أمامها والتصدي.

- تساهم العولمة في انتشار الاستثمارات الأجنبية المباشرة والتي تعمل على تسهيل حركة التدفقات النقدية وتوجيهها نحو الاستثمار في القطاعات الإنتاجية.

2- حميد رسول،العولمة و ضرورة تفعيل السياسة النقدية في الجزائر، مذكرة لنيل شهادة الماجستير كلية العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل اقتصادي،جامعة الجزائر، 2007-2008،حيث تم طرح الإشكالية التالية: ما مدى فعالية السياسة النقدية في الجزائر في ظل العولمة؟

الأهداف تمثلت في ما يلي:

- دراسة السياسة النقدية من مختلف جوانبها لإظهار أهميتها ودورها في النشاط الاقتصادي.
- إبراز المكانة التي توليها المدارس الاقتصادية للسياسة النقدية.

- محاولة معرفة المسار التاريخي لصياغة السياسة النقدية منذ الاستقلال إلى فترة الإصلاحات الاقتصادية المنتهجة في الجزائر تحت إشراف الهيئات المالية و النقدية و باقي الإصلاحات التي تليها.
- محاولة تقييم أداء الضوابط و المعايير التي تركز عليها السياسة النقدية في الاقتصاد الوطني في ظل الإصلاحات الاقتصادية المنتهجة .
- حيث تم الوصول للنتائج التالية
- أن العولمة الاقتصادية مست مختلف الجوانب الإنتاجية، والتنمية، التسويقية، وأصبحت تقود العالم اليوم بمختلف أدواتها التي تهيمن عليها القوى الاقتصادية الكبرى.
- لا يمكن فهم السياسة النقدية إلا بالعودة إلى جذورها الأصلية، أي التطرق إلى مختلف المدارس الاقتصادية التي تناولتها الدراسة.
- كلما توفر البنك المركزي على استقلالية أكبر، فانه يعطي فعالية أكبر للسياسة النقدية، لان مقدرة البنك المركزي على رفض أوامر الحكومة التي يراها غير مناسبة يفرض عليها العمل على التفكير لإيجاد مصادر إيرادية جديدة و التسيير الكفاء للنفقات مما يضمن لها توازن الميزانية و بالتالي عدم اللجوء للبنك المركزي .
- 3- اميجن ولد امين، "العولمة و ضرورة تفعيل السياسة النقدية، دراسة حالة موريتانيا"، مذكرة تخرج ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص النقود والبنوك، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2010-2011، تمثلت الإشكالية في: ما مدى فعالية السياسة النقدية الموريتانية في ظل العولمة ؟
- وقد هدفت الدراسة إلى:
- إظهار فعالية السياسة النقدية في ظل العولمة و كذلك علاقتها بالجهاز المصرفي و كانت النتائج كالتالي:
- أن العولمة ظاهرة مست مختلف الجوانب الإنتاجية والتمويلية و التسويقية وأصبحت تقود العالم اليوم بمختلف أدواتها التي تهيمن عليها القوى الاقتصادية الكبرى.
- للعولمة آثار سلبية على الجهاز المصرفي و هذا ما ظهر في الأزمات النقدية التي عرفها العالم و تزايد أنشطة غسل الأموال كما أن أثارها السلبية تمس بالدرجة الأولى الدول النامية.
- تعتبر السياسة النقدية إحدى أهم وابرز الوسائل التي تعتمد عليها السياسة الاقتصادية للتأثير على النشاط الاقتصادي وأنها تتطلب وجود اقتصاد قوي و مرن يعتمد على مجموعة من المؤشرات باعتبار أن جذوره مبنية على أساس متطور .

ثانياً: الدراسات الأجنبية

للى علي القشاط، دفع السيد، قياس أثر السياسة النقدية على التضخم في السودان خلال الفترة من (1994-2012) بحث مقدم لنيل درجة الماجستير في الاقتصاد، كلية الدراسات العليا والبحث العلمي، جامعة شندي، السودان، مارس 2015 تمثلت مشكلة البحث في قياس مدى فعالية السياسة النقدية في السودان للحد من معدلات التضخم العالية وتلافي الآثار الاقتصادية لهذه الظاهرة ومدى فعالية سياسات بنك السودان المركزي للحد من التضخم خلال الفترة من (1994-2012) وقد كانت أهداف هذا البحث:

- قياس أثر السياسة النقدية في تخفيض حدة التضخم في السودان خلال الفترة من (1994-2012).
- دراسة أثر عرض النقود والاحتياطي النقدي وهوامش المربحات على التضخم في السودان.
- تحديد العوامل ذات التأثير الأكبر على معدلات التضخم.
- بناء نموذج قياسي يوضح العلاقة بين متغيرات البحث خلال الفترة (1994-2012).

وقد توصلت إلى النتائج التالية:

- 1- هناك ارتباط معنوي قوي بين المتغيرات المستقلة (عرض النقود، الاحتياطي النقدي وهوامش المربحات).
- 2- النموذج الذي توصل إليه الباحث هو نموذج معنوي أي أن المتغيرات المستقلة (عرض النقود، الاحتياطي النقدي وهوامش المربحات) لها تأثير معنوي على المتغير التابع (التضخم).
- 3- 80,6% من التغيرات التي تحدث في التضخم يرجع السبب فيها إلى التغير الذي يحدث في عرض النقود، الاحتياطي النقدي وهوامش المربحات.
- 4- وجود علاقة طردية بين الاحتياطي النقدي والتضخم.
- 5- وجود علاقة طردية بين عرض النقود والتضخم.
- 6- وجود علاقة طردية بين هوامش المربحات والتضخم.

المطلب الثاني: القيمة المضافة

من خلال استعراض الدراسات السابقة التي تناولت هذا الموضوع وصلنا إلى أن هذه الدراسة تختلف عن باقي الدراسات السابقة في كونها تتميز بأنها تبحث عن مدى فاعلية السياسة النقدية في ضل العولمة المالية، حيث تمت دراسة هذا الموضوع بالاعتماد على المنهج التحليلي، وذلك من خلال تحليل مدى فاعلية السياسة النقدية في تحقيق أهدافها في ظل التحرير التدريجي لمؤشرات العولمة المالية (أسعار الفائدة سعر الصرف حساب رأس المال) وكذا تحرير العمليات المصرفية.

خلاصة الفصل

اتضح من خلال هذا الفصل أن العولمة المالية منذ النصف الثاني من القرن الماضي شهدت نموًا متسارعًا نتيجة التكامل المتزايد بين الاقتصاديات فهي الناتج الأساسي لعمليات التحرير المالي والتحول إلى ما يطلق عليه بمصطلح الانفتاح المالي، ما أدى إلى إلغاء القيود على حركة رؤوس الأموال ونتيجة لتلك التطورات أصبحت السياسة النقدية للدول تتأثر وتتأثر ببعضها البعض وسوف يتم إسقاط هذا الارتباط على واقع السياسة النقدية في الجزائر وهو ما يتضح من خلال الفصل الثاني.

الفصل الثاني

تطور السياسة النقدية والجهاز المصرفي

والمالي في الجزائر

تمهيد:

تعتبر السياسة النقدية أداة من أدوات السياسة الاقتصادية الكلية التي يعتمد عليها واضعي السياسات في الجزائر بهدف تحقيق أهداف محددة وتلك الأهداف بالضرورة تتأثر بالأوضاع العالمية في ظل الانفتاح الذي شهدته الجزائر ولا تزال

كما أن التحديات والرهانات التي تواجه الاقتصاد الجزائري تحتم عليها أن تكيف سياستها النقدية وفقا للمتطلبات القادمة ولدراسة مدى فعالية السياسة النقدية في الجزائر في ظل التحرير المالي سنتطرق في هذا الفصل إلى مبحثين:

المبحث الأول: نظرة عامة حول السياسة النقدية

لمبحث الثاني: سياق التحرير المالي في الجزائر

:

المبحث الأول : نظرة عامة حول السياسة النقدية

لقد تمكن الاقتصاد الجزائري من دخول مرحلة جديدة مليئة بالتحديات التي فرضتها الساحة المحلية و الإقليمية و الدولية و لقد تجسد ذلك بما يعرف ببرامج الإصلاح الاقتصادي وبالأخص السياسة النقدية و تمهيد الطريق نحو اندماج الجزائر في الاقتصاد العالمي و لقد كانت للمنظومة المصرفية نصيب من هذه الإصلاحات و القوانين الأخرى المكتملة بهدف رد الاعتبار للجهاز المصرفي و إدماجه في الحركة الاقتصادية العالمية.

المطلب الأول: تطور مسار السياسة النقدية في الجزائر

مرت السياسة النقدية في الجزائر بالعديد من التطورات مما أدى لتعدد أهدافها و تغييرها إثر كل تعديل، و بذلك تقوم بتطبيق مجموعة أدوات تتماشى و الوضع الاقتصادي السائد لكل فترة.

أولاً : السياسة النقدية قبل إصلاحات قانون النقد و القرض¹

السياسة النقدية في الفترة 1962-1988 : بعد الاستقلال انتهجت الجزائر سياسة التخطيط المركزي، و لم تكن السياسة النقدية خلالها ذات معالم بارزة وواضحة أي عديمة الفعالية لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية، حيث أن نشأة البنوك لم تكن بالأساس من أجل ممارسة نشاطها الطبيعي، لكنها راجعة لمتطلبات الاقتصاد الاشتراكي المخطط، كما أن النقود لم تكن إلا مجرد أداة للمبادلة، و بالتالي كانت بعيدة كل البعد عن كونها أداة تتحكم في عملية تحقيق النمو و تحقيق الاستقرار الاقتصادي و المالي وقد تميزت هذه الفترة بضعف الطلب على القروض المصرفية نتيجة لغياب المشاريع الاستثمارية، و هو ما أدى إلى زيادة التدفقات النقدية و منه زيادة الكتلة النقدية بشكل كبير في غياب أدوات السياسة النقدية، كما شهدت هذه الفترة إلغاء الحد الأقصى لتسبيقات البنك المركزي لتمويل الخزينة العمومية حيث كان تمويل عجز الميزانية آلياً عن طريق قروض و تسبيقات غير منتهية بغير قيد أو شروط و في سنة 1986، حيث جاء في إصلاحات هذه السنة دعم البنك المركزي لتسيير السياسة النقدية على وجه الخصوص تسيير أدوات هذه السياسة، و تحديد الحدود القصوى لعمليات إعادة الخصم المخصصة لمؤسسات القرض، و ذلك انطلاقاً من تغيير النظرة للنقود فلم تعد وسيلة للحساب و التبادل فقط بل أصبحت أداة للقرض و التنمية و التأثير الإيجابي على المتغيرات الاقتصادية، كالإنتاج و التوزيع و الاستهلاك و النمو والتشغيل

¹ جدي مباركة ، بلعباس خولة مرجع س نكره، ص 22/20.

بالإضافة إلى التعامل مع الخارج و هكذا أصبح تحديد مستوى القروض المصرفية لا يعود لاحتياجات المؤسسات وإنما يخضع لمتطلبات الاقتصاد الكلي و التوازنات البنكية.¹ ومن الواضح أنه قبل إصدار قانون النقد و القرض أن السياسة النقدية في الجزائر كانت عديمة الفعالية لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية كما أنها كانت في معزل كلي عن العولمة المالية و تداعياتها و كان الاقتصاد موجهها مركزيا بالإضافة لسيطرة السياسة المالية إلى حد كبير.

ثانيا: السياسة النقدية بعد إصلاحات قانون النقد والقرض

مرت السياسة النقدية في الجزائر بعدة مراحل و ذلك لما فرضته الظروف و المتغيرات الاقتصادية المرتبطة بالعولمة المالية التي مرت بها الجزائر، فقد عملت الدولة على تصحيح مسار السياسة النقدية على عدة مراحل والتي كان من أهمها مرحلة إصلاحات عام 1990 حيث عرفت انفتاحا على العالم الخارجي، وبدأت أدوات وأهداف السياسة النقدية في الجزائر تتأثر بالعولمة المالية و منه سيتم توضيح مختلف المراحل التي مرت بها السياسة النقدية في الجزائر من 1990 إلى 2020.

1: اتجاه السياسة النقدية من 1990 إلى 1993:

قامت الجزائر خلال هذه المرحلة بتوقيع اتفاقيتين مع صندوق النقد الدولي و البنك العالمي الأولى في 31 ماي 1989 و الثانية في 3 جوان 1991، و الهدف منها الحصول على قروض و مساعدات مالية ضمن شروط معينة، و نظرا لشح السيولة في هذه الفترة طبقت السلطات النقدية سياسة تشدد نقدي تميز ب:

- مراقبة توسع الكتلة النقدية بالحد من التدفق النقدي .

-تحرير الأسعار.

-تخفيض قيمة الدينار.

-تحرير التجارة الخارجية و السماح بتدفق رؤوس الأموال الأجنبية إلا أنه تم التراجع عن هذه السياسة بإتباع سياسة نقدية توسعية فتم إصدار النقد لتغطية العجز في الميزانية و تمويل صندوق إعادة التقييم الذي أنشئ خصيصا لتمويل إعادة هيكلة المؤسسات العامة.

2: إتجاه السياسة النقدية من 1994 إلى 2000 :

عرفت هذه الفترة إدخال تعديلات قانون النقد و القرض بهدف معالجة الاختلالات وتكييف القطاع المصرفي مع متطلبات اقتصاد السوق فقد كان لنهج إصدار النقد الذي انتهجه الجزائر في الفترة السابقة آثار سلبية حيث بلغ التضخم أعلى مستوياته فتم تغيير اتجاه السياسة النقدية في هذه المرحلة حيث تم إتباع سياسة نقدية انكماشية فلجأت السلطات النقدية مرة أخرى إلى صندوق النقد الدولي و البنك العالمي بعد فشل الاتفاقيتين السابقتين لإبرام اتفاقية في إطار برنامج التعديل الهيكلي يمتد على مرحلتين:

¹ جدي مباركة - بلعباس خولة، مرجع سابق الذكر، ص 22/20.

المرحلة الأولى : مرحلة التثبيت الهيكلي :

تمتد هذه المرحلة من 22 ماي 1994 إلى 21 ماي 1995 و تهدف من خلالها إلى:

- الحد من توسع الكتلة النقدية (M2) و ذلك بتخفيض حجمها من 21% سنة 1993 إلى 14% سنة 1994.
- تخفيض قيمة الدينار بنسبة 40,17% في أبريل 1994 (1 دولار مقابل 36 دينار) قصد تقليص الفرق بين أسعار الصرف الرسمية و أسعار الصرف في السوق السوداء.
- تحقيق نمو مستقر و مقبول في الناتج المحلي الخام بنسبة 30% سنة 1994، 6% سنة 1995 مع إحداث مناصب شغل لامتناص البطالة.
- تحرير معدلات الفائدة المدينة للبنوك مع رفع معدلات الفائدة الدائنة على الادخار.
- تحقيق استقرار مالي بتخفيض معدل التضخم أقل من 10%¹.

المرحلة الثانية : مرحلة التعديل الهيكلي:

إن أهداف برنامج التعديل الهيكلي 1995-1998 (هو الأوسع والأشمل يمتد إلى 3 سنوات) هو العمل على إعادة الاستقرار النقدي لتخطي مرحلة التحول إلى اقتصاد السوق بأقل التكاليف، و للوصول إلى ذلك فإن أهداف الاتفاق هي:

- تحقيق نمو اقتصادي في إطار الاستقرار المالي، و كذا ضبط ميزان المدفوعات حيث يتحقق معدل نمو حقيقي متوسط للناتج المحلي الإجمالي خارج المحروقات بنسبة 5% خلال فترة البرنامج.
- العمل على إرساء نظام الصرف، و استقراره المرفق بإنشاء سوق ما بين البنوك و إحداث مكاتب الصرف ابتداء من 01/01/1996 و العمل على تحويل الدينار لأجل المعاملات الخارجية الجارية.
- يهدف البرنامج إلى التخفيض التدريجي لعجز الميزان الجاري الخارجي بحيث سينخفض العجز من 6,9 % من (PIB) في 1994/1995 إلى 2,2% من (PIB) خلال 1997/1998.
- التحضير لإنشاء سوق الأوراق المالية (القيم المنقولة) بإنشاء لجنة تنظيم و مراقبة البورصة و شركة تسيير مع إمكانية السماح للمؤسسات الوطنية ذات النتائج الجيدة بالتوسع في رأسمالها بنسبة 20% ابتداء من 1998 و من أهم نتائجه:

- ✓ ارتفاع احتياطي الصرف من 1,1 مليار دولار سنة 1994 إلى 7 مليار دولار سنة 1998 تضاعفت 6,36 مرة.
- ✓ ارتفاع المديونية الخارجية من 29,49 مليار دولار سنة 1994 إلى 30,47 مليار دولار سنة 1998 و هذا بسبب الانخفاض المفاجئ في موارد الصادرات التي بلغت حوالي 10 مليار دولار.

¹ فتيحة بن علي، صالح تومي، مرجع سابق الذكر، ص51/52.

✓ انخفاض سعر صرف الدينار فمن 36 دج/ دولار سنة 1994 بلغ سعر الصرف سنة 1998 حوالي 58 دج/ دولار أي انخفض بنسبة 61 % من النتائج الإيجابية نتيجة تطبيق برنامج التعديل الهيكلي هو انخفاض معدل التضخم من 29% سنة 1994 إلى 5% سنة 1998 و نتيجة لذلك انخفض معدل إعادة الخصم من 15% سنة 1994 إلى 9,5 % سنة 1998 .

✓ ارتفاع في نمو الكتلة النقدية سنة 1998 بنسبة 19,1% في حين بلغت نسبة نمو 10,5 % سنة 1995 .
من الواضح أن مرحلة التعديل الهيكلي في الجزائر كانت البداية الفعلية لتأثر السياسة النقدية بأبعاد و مفاهيم العولمة المالية و المصرفية حيث تحول الاقتصاد الجزائري اقتصاد يعتمد على القطاع العام و التخطيط المركزي إلى اقتصاد يسير حسب آليات السوق ما خلق تحديات إضافية للسياسة النقدية.
3: اتجاه السياسة النقدية من 2001 إلى 2020: عرفت الجزائر خلال هذه الفترة إدخال تعديلات قانون النقد و القرض بهدف معالجة الاختلالات و تكييف القطاع المصرفي مع متطلبات اقتصاد السوق و نلخص هذه التعديلات فيما يلي:

أ/ تعديل قانون النقد و القرض في 2001: يعتبر الأمر 01-01 الصادر في 27 فيفري 2001 أول¹ تعديل طرأ على القانون 90/10 حيث مس هذا الأمر بصفة مباشرة الجوانب الإدارية في نشر بنك الجزائر فقط دون المساس بصلب القانون و مواده المطبقة بعد ما تم التقليل من أهمية وزارة المالية أثبت بنك الجزائر عدم فعاليته في تحقيق عدة أهداف مسطرة، فإن واضعي السياسات قاموا بإحداث بعض التعديلات الضرورية على قانون النقد و القرض 90/10 عن طريق إصدار الأمر 01-01 حيث قام بالفصل بين مجلس إدارة و بنك الجزائر و مجلس النقد و القرض، فتسيير بنك الجزائر و إدارته يتولاها كل من محافظ بنك الجزائر، ثلاث نواب للمحافظ و مجلس الإدارة (بدلا من مجلس النقد و القرض) مراقبان، أما مجلس النقد و القرض فيتكون من أعضاء مجلس إدارة البنك الجزائري و ثلاث شخصيات يختارون بحكم كفاءتهم في المسائل الاقتصادية و النقدية.

ب/ قانون النقد و القرض في 2003: الأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 و المتعلق بالنقد و القرض و الذي قام بتوسيع صلاحيات مجلس النقد و القرض لتشمل تحديد الحد الأدنى لمتطلبات رأسمال البنوك و المؤسسات المالية و كذا تجديد شروط تكوين الاحتياطي الإجباري للبنوك الذي حدده القانون رقم 03-04 الصادر في 04 مارس 2004 ما بين 0% و 15% .

ج/ تعديل 2010 : في هذا الإطار يأتي التعديل الذي أدخل على قانون النقد و القرض في سنة 2010 استكمالا للتعديلات السابقة في ظروف عالمية أفرزتها ظاهرة العولمة المالية حيث أن الأمر 10/04 المؤرخ في 26 أوت 2010 عزز من مهام بنك الجزائر لتحقيق الاستقرار المالي في بيئة عالمية تعرف اضطرابات ناجمة عن الأزمة

¹ فتيحة بن علي-صالح تومي، مرجع سابق الذكر، ص 53/52.

المالية لسنة 2008 حيث أن بنك الجزائر مطالب بتفعيل آلية الرقابة التي يخولها إياه صراحة أحكام قانون النقد و القرض لتحقيق الأهداف المسطرة للسياسة النقدية و منها استهداف التضخم¹.

د/ تعديل 2011 قصد تطوير الإطار التنظيمي للاستقرار المالي و التأقلم مع المعايير الجديدة للجنة بازل الدولية و التي كانت إحدى أهم إفرازات العولمة المالية تم إصدار نظام يتعلق بمراقبة مخاطر ما بين البنوك من طرف مجلس النقد و القرض في ماي 2011 من أجل إرساء تطبيق أحسن لتسيير السيولة و متابعة العمليات ما بين البنوك و تحسين نوعية التقارير الاحترازية كما أصدر المجلس نظاما ثانيا يتضمن تعريف و قياس و تسيير ورقابة خطر السيولة يلزم البنوك معامل سيولة ادنى يجب احترامه

و من هنا سيتم توضيح تطور أبرز أهداف السياسة النقدية

ر/ تعديل 2017 في عام 2017 قامت الحكومة الجزائرية بتعديلات جديدة لقانون النقد و القرض بسبب الأزمة المالية التي تعاني منها خزينة الدولة و كذا عجز الموازنة العامة جراء انخفاض أسعار النفط منذ منتصف عام 2014 و تجنباً للاستدانة الخارجية والاستمرار في تمويل المشاريع التنموية ومواصلة سياسات الإصلاح الاقتصادية والنقدية التي تبنتها الجزائر منذ سنوات و هو التعديل الذي مدته 5 سنوات و الذي سيسمح لبنك الجزائر بالإقراض مباشرة للخزينة العمومية من أجل السماح لهذه الأخيرة بتمويل العجز في الميزانية تمويل الدين العام المحلي و دعم موارد صندوق الاستثمار الوطني في ظل ما يعرف باعتماد مصادر التمويل غير التقليدية .

ان لجوء الجزائر لتمويل عجز الميزانية سينجر عنه دفع بنك الجزائر إلى الإخلال بأحد أهم أهدافه المتمثلة في التحكم في معدلات التضخم و العمل على تحقيق الاستقرار النقدي و الاقتصادي في ظل العولمة المالية و هذا ما سينعكس سلبا على الاقتصاد الوطني².

ثالثا: أهداف السياسة النقدية

تطرقت المادة 55 من القانون 90-10 المتعلق بالنقد و القرض و التي تنص على تتمثل مهمة البنك المركزي في مجال النقد و القرض و الصرف في توفير أفضل الشروط لنمو منتظم للاقتصاد الوطني و الحفاظ عليها بإنماء جميع القطاعات الإنتاجية مع السهر على الاستقرار الداخلي و الخارجي للنقد و لهذا الغرض يكلف بتنظيم الحركة النقدية و يوجه و يراقب بجميع الوسائل الملائمة لتوزيع القرض و يسهر على حسن إدارة التعهدات المالية اتجاه الخارج و استقرار سعر الصرف³.

فكان التركيز على هدف تحقيق معدل نمو منتظم في المقام الأول إلى جانب تحقيق التشغيل الكامل و في المقام الثاني هدف استقرار الأسعار و العملة إلا أن الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض المعدل والمتمم لقانون النقد

¹ بن جدي مباركة-بلعباس خولة مرجع سابق ذكره، ص27.

² حمزة طيبي آلية الإصدار النقدي الجديد من خلال قانون رقم 17-10 لتمويل عجز الميزانية و انعكاساته على الاقتصاد الجزائري مجلة اقتصاديات الأعمال و التجارة المجلد 07 العدد 01 2022 جامعة محمد بوضياف المسيلة الجزائر ص ص 358-360.

³ قانون 90-10 المتعلق بالنقد و القرض ، المادة 55.

والقرض نص على تتمثل مهمة بنك الجزائر في ميادين النقد و القرض و الصرف في توفير أفضل الشروط و الحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد و التي تنص على السهر على الاستقرار الداخلي و الخارجي للنقد.

انطلاقا من المادة السابقة تقديم ملاحظتين أولهما هي استخدام مصطلح سريع ذو الدلالة الكمية بدلا من مصطلح منتظم ذو الدلالة الكيفية (الواردة في الفقرة الأولى من المادة 55 من قانون النقد و القرض).¹

وقد ألغت المادة 35 من الأمر 11-03 هدف إنهاء جميع القطاعات الإنتاجية أي إهمال التشغيل الكامل و بقي الهدف النهائي للسياسة النقدية هو الاستقرار الداخلي و الخارجي للعملة الوطنية في ظل الانفتاح الاقتصادي في حين بقي التكفل بالاستقرار المالي الهدف الثاني للسياسة النقدية اذ نصت الفقرة الثانية من المادة 35 الأمر 11-03 على ما يلي لهذا الغرض يكلف بتنظيم الحركة النقدية و يوجه و

يراقب بكل الوسائل الملائمة و توزيع القرض و يسهر على تسيير التعهدات المالية تجاه الخارج و ضبط سعر الصرف.²

و نلاحظ هنا التركيز على ضبط سعر الصرف كونه يعتبر احد الابعاد المهمة للعولمة المالية في ظل الانفتاح الاقتصادي الذي شهدته الجزائر .

رابعاً: معالم السياسة النقدية في الجزائر

1- تطور مكونات الكتلة النقدية في الجزائر

تعرف الكتلة النقدية على أنها كمية النقود المتداولة في أي اقتصاد.³

و تتكون الكتلة النقدية في الجزائر (M2) من النقود القانونية و الودائع تحت الطلب و التي تمثل الكتلة النقدية بالمعنى الضيق (M1) إضافة إلى أشباه النقود التي تمثل الودائع لأجل.

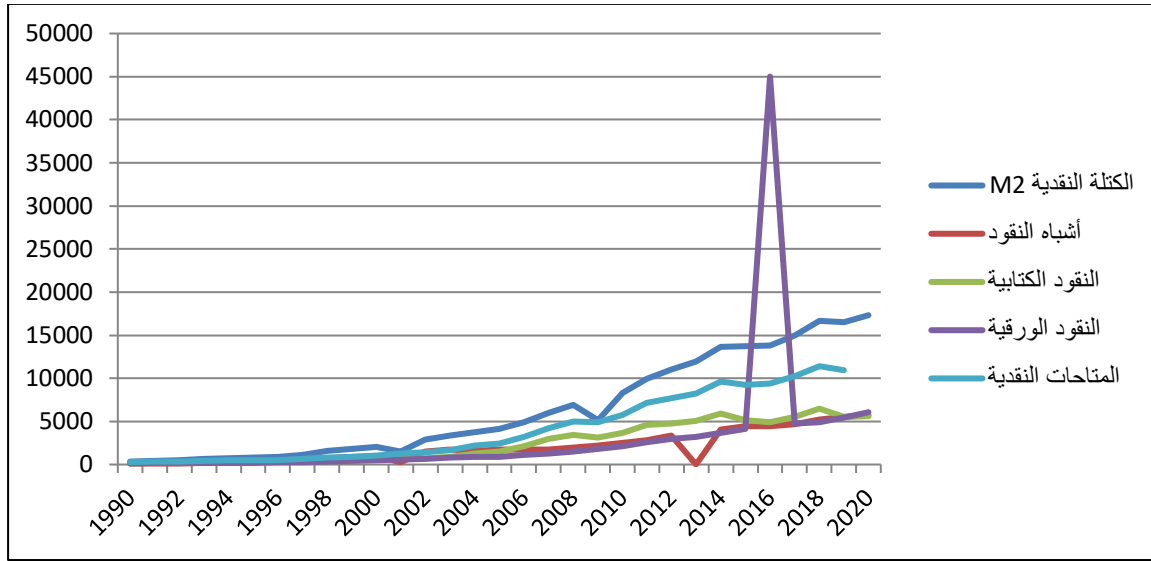
تميز حجم الكتلة النقدية بعد قانون النقد و القرض 10 90 بالعديد من التغيرات في الحجم الكتلة النقدية بصفة عامة من خلال جميع مكوناتها من النقود القانونية و الودائع و أشباه النقود كما تميزت هذه المرحلة كذلك ببعض التغيرات التي شهدتها مقابلات الكتلة النقدية باعتبارها مصدر التغير في حجم الكتلة النقدية وفيما يلي المنحنى الذي يبين تطور الكتلة النقدية بعد قانون النقد و العرض.

¹ شلغوم عميروش ، فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000 جوان 2015 دراسة تحليلية مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد الثالث، العدد 1 ،جامعة جيجل ،الجزائر، مارس 2017 ،ص36.

² الأمر 3-11 قانون النقد و القرض المادة 35 من الفقرة الثامنة.

³ عبد القادر حفاي "النظام المصرفي الجزائري وتحديات العولمة المالية"، المجلد 15، العدد 2، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الأغواط، الجزائر، جوان 2018، ص288..

الشكل رقم 02 : تطور هيكل الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2020.



المصدر : من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملحق رقم 01

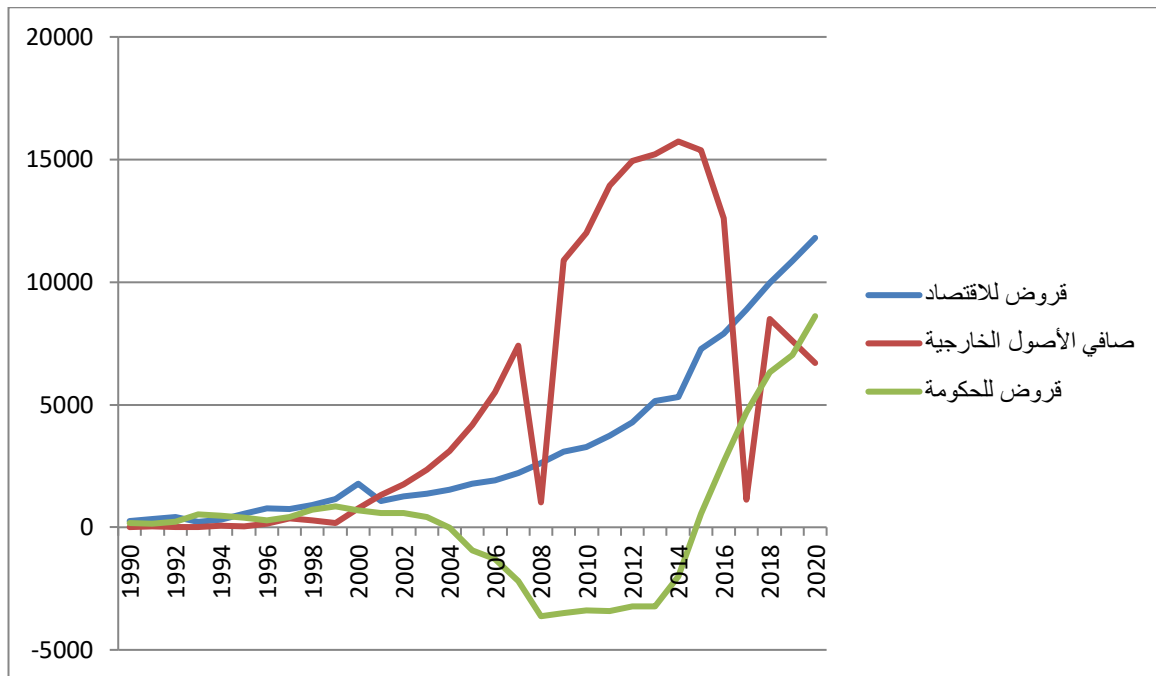
من خلال المنحنى البياني يتضح أن الكتلة النقدية بمفهومها الواسع (M2) شهدت ارتفاعاً منذ سنة 1990 و السبب في ذلك هو التوسع في الإصدار النقدي لتمويل العجز الضخم في الميزانية بالإضافة إلى التقييم الذي أنشئ بغرض تمويل عمليات إعادة هيكلة المؤسسات العمومية، أما خلال الفترة الممتدة من 1995 إلى غاية 1998 تم الشروع في تطبيق برنامج التعديل الهيكلي مع صندوق النقد الدولي و البنك العالمي و الذي كان يهدف إلى الحد من التوسع النقدي مما يدل على أن السياسة النقدية المطبقة خلال تلك الفترة كانت (سياسة نقدية انكماشية) أما خلال السنوات للفترة الممتدة من سنة 2000 إلى غاية 2018 عرفت الكتلة النقدية توسعاً كبيراً حيث بلغت قيمتها 2473,5 مليار دينار جزائري سنة 2001 و يرجع السبب في ذلك للارتفاع في الأرصدة النقدية الصافية بالإضافة إلى إطلاق الحكومة برنامج الإنعاش الاقتصادي في أفريل 2001، لكن سرعان ما تراجع نمو الكتلة خلال 2001-2005 و هو ما يبين الاستقرار النقدي خلال هذه الفترة، لكن بعد سنة 2005 أستمر الارتفاع نتيجة تطبيق برنامج دعم النمو خلال السنوات 2005-2009 الذي كان يهدف إلى مواصلة التوسع النقدي في الإنفاق العام، إلى جانب الزيادة في الأرصدة النقدية الصافية لدى بنك الجزائر نتيجة ارتفاع أسعار البترول خلال سنة 2005، أما خلال سنة 2008 عرفت انخفاض قيمته 6955,9 أي ما يعادل 16% من تراجع الموجودات الخارجية نتيجة الأزمة المالية العالمية 2008 التي ترتب عنها تراجع الموجودات الخارجية الصافية أي تراجع في الإحتياطات الخارجية، أما خلال سنة 2010 فقد تم العودة إلى التوسع النقدي بنسبة 8162,7 مليار دينار جزائري نتيجة تحسن الأوضاع الخارجية، و خلال أواخر 2014 و بداية 2015 نتيجة لانخفاض أسعار البترول حدث عجز في ميزان المدفوعات مما خلق نمو شبه منعدم في الكتلة النقدية بنسبة 0,81 % ثم عاد للارتفاع مجدداً خلال

سنتي 2018 و 2019 على التوالي، و قد عرفت الودائع لأجل ارتفاعا نوعا ما إلى غاية سبتمبر 2020 بما مقداره 5718 مليار دينار جزائري لأنه بالمقابل ارتفعت الودائع تحت الطلب المتعلقة بقطاع المحروقات بشكل قوي.

2- تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر

تمثل مقابلات الكتلة النقدية مجموع الأصول والديون التي تقابلها عملية الإصدار النقدي من طرف البنك المركزي وهي تمثل غطاء لهذه العملية وهذه المقابلات هي الأصول الخارجية والقروض الموجهة للحكومة والاقتصاد، وهذا ما يبينه المنحنى أدناه:

الشكل رقم 03 : تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2020.



المصدر : من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملحق رقم 02

من خلال المنحنى البياني يتضح أن الأصول الخارجية الصافية سجلت في عام 1990، ما قدر ب 6,535 مليار دينار جزائري، خلال سنتي 1991 و 1992 تميزتا بالاستقرار نوعا ما إلا أنه و خلال سنتي 1994 و 1997 عادت وارتفعت حيث قدرت الموجودات ب 350,3 مليار دينار جزائري تزامنا مع تطبيق الجزائر لبرنامج التعديل الهيكلي مما أدى إلى زيادة هذه الأصول الصافية بسبب الأموال المتلقاة من صندوق النقد الدولي و البنك العالمي و قد واصلت ارتفاعها بشكل متذبذب لتصل سنة 2010 إلى 11996,5 مليار دينار جزائري بسبب ارتفاع أسعار البترول، وتعاود الانخفاض سنة 2015 لتبلغ قيمة 15375,4 مليار دينار جزائري،

و تميزت الفترة 2005-2015 بفائض سيولة لأن الأصول الصافية كانت أكبر من الكتلة النقدية فقد كانت تغطي الكتلة النقدية (M2) و قد عرفت تقلصا بنسبة 15,5% في 2008 مقابل 10,9% سنة 2017 أي ما يمثل تراجعاً بـ 1127,4 مليار دينار جزائري و يفسر هذا التقلص بانخفاض سعر صرف الدينار مقابل الدولار -بالنسبة للقروض المقدمة للاقتصاد الوطني : نلاحظ من خلال المنحنى البياني أنه خلال السنوات 1990-1992 تميزت بارتفاع القروض المقدمة للاقتصاد بقيمة 335,5 مليار دينار جزائري ثم عادت لتسجل انخفاض سنة 1993 إلى 220,249 مليار دينار جزائري، و ذلك بسبب السياسة النقدية الانكماشية المتبعة من قبل الدولة، لتعرف ارتفاعاً خلال السنوات 1994-1999 و ذلك راجع لبرنامج الإصلاح الاقتصادي أما خلال سنة 2001 عرفت القروض الموجهة إلى الاقتصاد توسعاً كبيراً فقد بلغت 1078,4 مليار دينار جزائري و يفسر هذا التطور في القروض المقدمة للاقتصاد نتيجة لاستكمال برنامج إعادة هيكلة محافظ البنوك العمومية، انطلاقاً من 2002 عرفت القروض المقدمة للاقتصاد توسعاً أكبر نتيجة للزيادة في حجم النشاطات الاستثمارية حيث قدرت سنة 2009 بـ 3086,5 مليار دينار جزائري، و قد تزامنت هذه الفترة 2005-2009 مع البرنامج التكميلي لدعم النمو الاقتصادي، لذلك كان لزاماً تقديم قروض أكثر للاقتصاد، ما ساهم في التوسع النقدي لتعرف بعد ذلك معدلات نمو مستقرة سنة 2010 و 2011 على التوالي، لتواصل الارتفاع و تبلغ سنتي 2015 و 2016 مستوى 7277,2 و 7980,2 على التوالي بسبب الطلب على القروض المصرفية بالإضافة إلى التسهيلات الائتمانية لبعض البنوك لتواصل الارتفاع خلال السنوات 2017-2018 لتصل إلى أعلى مستوى لها 11804,6 مليار دينار جزائري في سبتمبر 2020 . -بالنسبة للقروض المقدمة للخزينة: من خلال معطيات المنحنى يتضح أنه خلال السنوات 1990-1994 هناك تغير ملحوظ في قيمة القروض المقدمة للدولة باعتبارها أحد مقابلات الكتلة النقدية حيث بلغت سنة 1990 قيمة 468,5 مليار دينار جزائري و سنة 1994 قيمة 305,6 مليار دينار جزائري لتعرف بعدها فترة تنفيذ برنامج التعديل الهيكلي تراجعاً كبيراً في حجم القروض المقدمة للدولة، فبعد أن كانت تقدر بـ 401,6 مليار دينار جزائري سنة 1995 أصبحت 280,54 مليار دينار جزائري سنة 1996 و ذلك راجع للعجز الموازني والتطهير المالي للمؤسسات العمومية و تخلي الدولة عن تمويل عدد كبير من المؤسسات الاقتصادية، لترتفع سنة 1999 إلى غاية 847,9 مليار دينار جزائري و ذلك بسبب عدة عوامل تمثلت في انخفاض الإحتياطيات من العملة الصعبة بالإضافة إلى انخفاض سعر الصرف و أسعار النفط، و مع تحسن الأوضاع الاقتصادية ابتداءً من سنة 2000 حتى 2001 وخاصة بعد ارتفاع أسعار النفط حيث أصبحت الخزينة العمومية لا تلجأ إلى إعادة التمويل لدى البنك المركزي فانخفضت هذه القروض إلى قيمة سالبة 3510,9 سنة 2010 وهذا الانخفاض يعكس لنا تطور الوضعية النقدية و بذلك تخلت الخزينة عن لجوئها إلى الاقتراض لتعاود الارتفاع سنة 2017-2018 حيث بلغت 2682,6 مليار دينار جزائري سنة 2017 تحت أثر تزايد مستحقات بنك الجزائر على الخزينة العمومية .من خلال ما سبق تبين أن القاعدة النقدية في الجزائر شهدت ارتفاعاً واضحاً في عرض الكتلة (M2) مند صدور قانون النقد والقرض

في إطار انتقال الجزائر لاقتصاد السوق ويرجع هذا إلى زيادة الأرصدة النقدية الخارجية الناتجة عن ارتفاع عائدات المحروقات إضافة إلى تنفيذ برامج الإنعاش الاقتصادي ويبقى على عاتق السلطات النقدية الكثير من الجهود المتزامية للإصلاح والوصول للأهداف المنشودة.

المطلب الثاني: واقع وتطور الجهاز المصرفي الجزائري في ظل العولمة المالية

نظرا للتغيرات الكبيرة في الأعمال المصرفية المحلية والدولية أخذت البنوك الجزائرية تتجه إلى أداء خدمات مصرفية ومالية لم تقدمها من قبل وكننتيجة حتمية لانعكاسات العولمة المالية على الجهاز المصرفي الجزائري في مجال إعادة هيكلة صناعة الخدمات المصرفية، تحرير تجارة الخدمات المالية والمصرفية و الالتزام بمقررات لجنة بازل أصبح الأداء والنشاط المصرفي الجزائري في مسار التطوير لمسايرة الواقع.

أولاً: الإطار التنظيمي الجديد للنظام المصرفي في ظل قانون النقد و القرض 10-90

يعتبر قانون 10-90 المتعلق بالنقد و القرض نصا تشريعيا يبين المكانة التي يجب أن يكون عليها النظام المصرفي الجزائري بالإضافة إلى انه أخذ بأهم الأفكار التي جاء بها قانونا 1986 و 1988 فقد أضاف أفكار جديدة فيما يتعلق بالنظام المصرفي وأدائه.

1- الميادين التي نظمها مجلس النقد و القرض

- الأنظمة العامة المتعلقة بالبنوك و المؤسسات المالية
- الأنظمة الخاصة بقواعد التسيير و كفاءات تطبيقها على البنوك و المؤسسات المالية
- القواعد الخاصة بمراقبة الصرف و التجارة الخارجية
- الأنظمة المتعلقة بصك وإصدار النقود

ثانياً: مضمون الإصلاحات المصرفية في إطار قانون 10-90

أن أهم النقاط التي تضمنها قانون النقد و القرض هو إحداث علاقة جديدة بين مكونات المنظومة المصرفية من جهة و بينها و بين المؤسسات الاقتصادية من جهة أخرى وقد جاء قانون 10-90 بمجموعة من التدابير نذكر أهمها فيما يلي:

- منح البنك المركزي استقلالية عن وزارة المالية و تكليفه بتسيير السياسة النقدية
- إنشاء مجلس النقد و الائتمان والذي يمثل السلطة النقدية في الجزائر و هذا المجلس هو المسؤول على وضع و صياغة سياسات الائتمان والنقد الأجنبي والدين الخارجي والسياسة النقدية
- تطبيق قواعد تتسم بالشفافية وتحكم العلاقة بين الحكومة والنظام المالي¹

¹ بخبخ سميرة - حيدوش فاطمة، مرجع سابق الذكر، ص76/75.

- إرساء مبدأ توحيد المعاملة بين المؤسسات الخاصة و العامة بالنسبة لإمكانية الحصول على الائتمان وإعادة التمويل من البنك المركزي.

ثالثا : هيكل النظام المصرفي على ضوء قانون النقد والقرض

لقد أدخل قانون النقد والقرض تعديلات مهمة في هيكل النظام البنكي الجزائري سواء تعلق الأمر بهيكل البنك المركزي والسلطة النقدية أو هيكل البنوك، ولأول مرة منذ قرارات التأميم، ثم السماح للبنوك الأجنبية بأن تقيم أعمالاً لها في الجزائر، كما تم أيضاً وبموجب نفس الأحكام السماح بإنشاء بنوك خاصة. وأصبح الهيكل المصرفي يتكون من ثلاثة مستويات :

- بنك الجزائري.

- البنوك والمؤسسات المالية.

- هيئات الرقابة في النظام المصرفي الجزائري.

1- البنوك والمؤسسات المالية الجزائرية

لقد تضمن قانون النقد والقرض العديد من المواد المسيرة للبنوك والمؤسسات المالية توضحها فيما يلي :

أ- **البنوك التجارية** : بموجب المادة 114 من قانون النقد والقرض التي جاء فيها ما يلي: البنوك أشخاص معنوية مهمتها العادية والرئيسية إجراء العمليات المصوغة في المواد 110، 112، 111، 113، من هذا القانون، بحيث تتضمن هذه المواد وصف الأعمال التي كلفت بها البنوك، وهي تنحصر في النقاط التالية :

- تلقي الودائع من الجمهور.

- منح القروض.

- توفير وسائل الدفع اللازمة ووضعها تحت تصرف الزبائن والسهر على إدارتها.

ونجد ضمن البنوك التجارية، البنوك التجارية العامة وهي المملوكة للدولة، وتستحوذ على أكبر حصة من

السوق المصرفية حالياً، بنحو 93% من السوق وهذه البنوك هي : البنك الوطني الجزائري،¹ القرض الشعبي

الجزائري، بنك الفلاحة والتنمية الريفية، بنك التنمية المحلية، صندوق التمويل والاحتياط، بنك الجزائر الخارجي.

ب- **المؤسسات المالية** : عرفت المادة 115 من قانون النقد والقرض المؤسسات المالية على أنها: أشخاص

معنوية مهمتها الأساسية والعادية القيام بالأعمال المصرفية ما هذا تلقي الأموال من الجمهور، على أن المؤسسات

المالية تقوم بمهام الإقراض على غرار البنوك دون استعمال أموال الغير، فالمصدر الأساسي للأموال المستعملة

تتمثل في رأس مال المؤسسة المالية وقروض المساهمة والادخارات طويلة الأجل.

¹ خليفة عزي ، واقع النظام المصرفي الجزائري في ضوء تعديلات قانون النقد والقرض، مجلة التنمية واستشراف للبحوث والدراسات، المجلد 06، العدد02، 2021/12/31، ص306.

ج- الفروع الأجنبية: أتاح قانون النقد والقرض إنشاء فروع البنوك ومؤسسات مالية أجنبية في الجزائر تخضع لقواعد القانون الجزائري، ويعود منح التراخيص لمجلس النقد بالقرض الذي يقرر المنح أو الرفض وفق ما جاء في المادة 127 من القانون، ويتجسد ذلك في قرار صادر من محافظ بنك الجزائر، وهذا الترخيص خاضع لمبدأ المعاملة بالمثل، بمعنى أنه تتم المساهمة الأجنبية في هذا المجال بإنشاء فروع تابعة لمؤسسات مالية أو بنوك توجد مقراتها خارج الجزائر، ويمكن أن تكون في شكل مساهمة في رأسمال البنوك والمؤسسات المالية الخاضعة للقانون الجزائري شريطة أن تكون للرعايا أو الشركات الجزائرية نفس الامتياز في البلاد الأصلية لهذه البنوك والمؤسسات. وقد حدد النظام رقم 93-01 مؤرخ في 03 جانفي 1993 شروط تأسيس أي بنك أو مؤسسة مالية وشروط إقامة فروع البنوك ومؤسسات مالية أجنبية، ومن هذه الشروط المطلوبة تذكر منها:

- تحديد برامج النشاط.
- الوسائل المالية والتقنيات المستخدمة.
- القانون الأساسي للبنك أو المؤسسة المالية.¹

2- البنوك والمؤسسات المالية الجديدة بعد صدور قانون النقد والقرض :

إثر صدور قانون النقد والقرض بدأ انفتاح القطاع المصرفي اتجاه القطاع الخاص الوطني والأجنبي يتسارع وخصوصا بعد 1998 سنة. انتهاء انجاز برنامج التعديل الهيكلي إلى غاية 2001 أصبح القطاع المصرفي الجزائري يتكون من 26 بنك ومؤسسة مالية عمومية وخاصة ومختلطة معتمدة من مجلس النقد والقرض بالإضافة إلى بنك الجزائر والخزينة العمومية والمصالح المالية للبريد والمواصلات، ومن أهم البنوك والمؤسسات المالية التي أنشئت عقب إصدار قانون النقد والقرض ما يلي:

- 1- البنوك الخاصة الجزائرية : مع نهاية 2001 كانت البنوك الخاصة الجزائرية كما يلي:
 - الخليفة بنك (EL KHALIFA) وتم اعتماده من قبل مجلس النقد والقرض بتاريخ 27/07/1998.
 - البنك التجاري والصناعي الجزائري (BCIA) وتم اعتماده في 24/09/1998.
 - المجتمع الجزائري البنكي (CAB) وتم اعتماده في 28/10/1999.
 - البنك العام للبحر الأبيض المتوسط (BGM) وتم اعتماده في 30/04/2000.
- ب- البنوك الخاصة الأجنبية : لابد من الإشارة أن مجلس النقد والقرض قام بالاعتماد سبعة بنوك خاصة أجنبية وبنك مختلط إلى غاية عام 2002 وهم :

¹ خليفة عزي ، مرجع سابق الذكر، ص306.

- بنك البركة المختلط: حيث تم تأسيسه في 06 ديسمبر 1990، وهو عبارة عن بنك تجاري سعودي جزائري وتخضع نشاطات البنك إلى قواعد الشريعة الإسلامية، ولقد تم توزيع حصص رأس ماله بشكل يعطي الجانب الجزائري أغلبية بواقع 51% بينما تعود ملكية 49% من رأس المال للجانب السعودي.
- سيتي بنك (Cite Bank) وذلك بتاريخ 18/05/1998.
- البنك العربي التعاوني (ABC) وذلك بتاريخ 24/09/1998
- نالكسي أمانة بنك (Nalexis Amana Banque) وذلك بتاريخ 27/10/1999.
- الشركة العامة (Society generale) وذلك بتاريخ 04/11/1999.
- بنك الريان الجزائري (Ryan Algerian bank) وذلك بتاريخ 08/10/2000.
- البنك العربي (Arab bank) وذلك بتاريخ 15/10/2001.
- البنك الوطني لباريس (BNP Paribes) وذلك بتاريخ 31/01/2002.
- ج- المؤسسات المالية: يوجد سبع مؤسسات مالية التي تم اعتمادها من طرف مجلس النقد والقرض وهي:
 - البنك الاتحادي : (Union Bank) هو عبارة عن بنك خاص تم تأسيسه في 07 ماي 1995 بمساهمة رؤوس أموال خاصة وأجنبية، وتتمحور نشاطات هذا البنك حول جمع الادخار، تمويل العمليات الدولية وتقديم النصائح والإرشادات والاستشارات المالية إلى الزبائن.
 - بنك السلام (SALEM) وذلك بتاريخ 28/06/1997.
 - فينالاب (Finalep) وذلك بتاريخ 06/04/1998¹.
 - و مونا بنك (Mouna Bank) وذلك تاريخ 06/04/1998.
 - البنك الدولي الجزائري (Algerian international bank) وذلك بتاريخ 08/08/1998.
 - سوفي ناس بنك (Sofinance) وذلك بتاريخ 09/01/2001.
 - القرض الإيجاري العربي للتعاون (Arab Leasing corporation) وذلك بتاريخ 20/02/2002.

رابعا: إعادة هيكلة صناعة الخدمات المصرفية

ان أثر العولمة المالية على الجهاز المصرفي في مجال إعادة هيكلة صناعة الخدمات المصرفية ظهر بشكل كبير عند دخول المؤسسات المالية عبر المصرفية مما أدى إلى تراجع دور البنوك التجارية.

1-اندماج وخصوصة البنوك:

1-1 اندماج البنوك: لم تشهد الجزائر أي عملية اندماج مصرفي سواء بين البنوك العمومية فيما بينها أو بين البنوك العمومية والبنوك الخاصة الوطنية أو الأجنبية، غير أنها شهدت أشكال نادرة تدين في نطاق تحقيق التعاون

¹ خليفة عزين، مرجع سابق الذكر، ص307.

البنكي كعقد شراكة الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط والمؤسسة الألمانية "براتون واناتيد استرون قرون" الإماراتية في مجال تمويل الاستثمارات وتراجع عدم وجود حالات الاندماج بين البنوك الجزائرية للأسباب التالية:

- عدم وجود منافسة حقيقية بين البنوك الجزائرية ولهذا لا تقوم بعمليات الاندماج فيما بينها لمواجهة المنافسة.
- عدم وجود سوق مالي كفيء كان من الممكن أن يشجع عمليات الاندماج.
- حسب قانون المالية التكميلي لسنة 2009 فيما يتعلق بنشاطات الاستثمار لا يمكن انجاز استثمارات أجنبية الا في إطار شراكة تمثل فيها المساهمة الوطنية 51% إلى رأس مال المشروع وهذا يعتبر عائقا أمام المستثمرين الأجانب بما فيه القطاع البنكي الأجنبي.

1-2 خصصة البنوك: تدخل عملية خصصة البنوك ضمن الإصلاحات الاقتصادية التي شهدتها

الجزائر منذ مدة وهذا من خلال اقتراحات صندوق النقد الدولي ولغاية اليوم تسيير عملية خصصة القطاع المصرفي الجزائري بوتيرة ضعيفة جدا وفي هذا الإطار وضع برنامج خصصة البنوك على أرض الواقع، فقد اتخذ قرار بخصصة بنك التنمية المحلية عام 1997 ونجم عن عملية تطهير محفظة ديون البنك إعادة هيكلة شاملة وأفعال 38 فرعا وتحضير 36 فرعا للخصصة (ولم يتم خصصته في الأخير).¹

وقد عرف القرض الشعبي الجزائري CP سنة 2001 تجربة خصصة فاشلة كم اتخذ قرار من طرف وزارة المالية في جوان 2005 والذي عدل فيما بعد والقاضي بالسماح للبنوك الأجنبية بتملك أكثر من 51% من رأس مال البنوك الجزائرية المقترحة للخصصة وهي القرض الشعبي الجزائري (CPA) وبنك التنمية المحلية (BDL) وبنك الفلاحة والتنمية الريفية (BADR).

وبذلك تبقى خصصة البنوك في الجزائر مجرد مشاريع تنتظر الحسم فيها وتنفيذها على أرض الواقع، ويمكن حصر العراقيل التي حالت دون التمكن من خصصة البنوك والتي تتمثل في:

- الديون المتعثرة التي تعاني منها البنوك العمومية الجزائرية.
- غياب طبيعة قانونية واضحة بخصوص في مجال العقار.
- تعديل قانون الاستثمار عن طريق قانون المالية التكميلي لسنة 2009 الصادر في 07.2009. الذي لا يسمح للأجانب إلا بتملك 49% فقط من الأسهم الجزائرية مقابل 51% للمتعاملين الجزائريين والذي يعتبر عائق أمام المستثمرين الأجانب.

2- البنوك الشاملة: منح قانون النقد والقرض 90-10 للبنوك الجزائرية صفة البنوك الشاملة وهذا من

خلال المادة 110-116 اللتان تفتحان للبنوك التجارية مزولة العديد من الأعمال المصرفية التي تدخل في إطار مؤسسة البنك الشامل، إلا أن واقع عمل البنوك الجزائرية تم حصره في ممارسة الصيرفة التقليدية المعتمدة بشكل

¹ بخبج سميرة- حيدوش فاطمة، مرجع سابق ذكره، ص95.

أساسي على قبول الودائع ومنح القروض، ويرجع ذلك إلى ضعف التعامل بالأدوات المالية والاستثمارية الطويلة الأجل، والذي يعود إلى ضعف سوق الأوراق المالية.

خامسا: النظام المصرفي الجزائري واتفاقيات لجنة بازل

لقد حاول القائمين على النظام المصرفي الجزائري للتكيف مع مقررات لجنة بازل، بشكل أو بشكل آخر وهذا ما سوف نبرزه من خلال ما يلي:

1- النظام المصرفي الجزائري واتفاقية بازل الأولى: أن أهم ما يلفت الانتباه في هذا الصدد، أن مسابقة النظام المصرفي الجزائري لاتفاقية بازل الأولى وبتفصيل نوعاً ما، جاء في محتوى التعليمات 74-94 الصادرة بتاريخ : 29 نوفمبر 1994 المتعلقة بقواعد الحيطة والحذر، التي تلزم البنوك التجارية الجزائرية أن تلتزم بمعدل كفاية رأس المال بحيث تكون نسبة الملاءة لرأس المال أكبر أو تساوي، 8% ، تطبق بشكل تدريجي مراعاة للمرحلة الانتقالية التي يمر بها الاقتصاد الجزائري نحو اقتصاد السوق، وحددت آخر أجل لذلك نهاية ديسمبر 1999¹.

وقد حددت المادة 5 من التعليمات المذكورة كيفية حساب رأس المال الخاص بالبنك في جزئه الأساسي، بينما حددت المادة 6 و 7 العناصر التي تحتسب ضمن رأس المال التكميلي للبنك، ومجموع هذين الجزأين يشكل رأس المال الخاص للبنك، بينما بينت المادة 8 من التعليمات مجموع العناصر التي يتوفر فيها عنصر المخاطرة، ثم صنفتها المادة 11 وفق أوزان المخاطرة الخاصة بها سواء بالنسبة لعناصر الميزانية أو عناصر خارج الميزانية وكل ذلك بطريقة مشابهة لما ورد في مقررات بازل الأولى.

2- النظام المصرفي الجزائري واتفاقية بازل الثانية:

إن ما يمكن تسجيله في خانة محاولات التكيف مع بازل الثانية لبنك الجزائر هو إصدار النظام 02 03 المؤرخ في 14 نوفمبر 2002 المتضمن الرقابة الداخلية للبنوك والمؤسسات المالية، ويعتبره البعض كخطوة أولية لتمهيد الأرضية لتطبيق اتفاقية بازل الثانية، الذي أجبر البنوك والمؤسسات المالية على توفير أنظمة الرقابة الداخلية لمواجهة الأخطار الائتمانية، السوق والتشغيلية، وبهذا يتضح أن هذا النظام اهتم بالاتفاقية الأخيرة قبل صياغتها النهائية سنة 2004، حيث أخذ بعين الاعتبار المناقشات التي دارت حولها قبل الصدور النهائي، كذلك يستوقفنا في نفس الصدد النظام -04-01 الصادر بتاريخ 14 مارس 2004 المتعلق بالحد الأدنى لرأس مال البنوك والمؤسسات المالية، حيث تقرر على البنوك أن ترفع الحد الأدنى لرأس مالها إلى 2.5 مليار دج، بعدما كان 500 مليون دج ورفعته من 100 مليون دج إلى 500 مليون دج بالنسبة للمؤسسات المالية².

¹ جليلة عبد الجليل ، بن عبد الفتاح دحمان، آليات الرقابة المصرفية في المنظومة المصرفية الجزائرية من خلال المعايير

الاحترافية لاتفاقية لجنة بازل، مجلة آليات الرقابة المصرفية، جامعة ادرار، الجزائر، المجلد 05، العدد2، 2017/06/30، ص181.

² جليلة عبد الجليل - بن عبد الفتاح دحمان، مرجع سابق الذكر، ص182.

3- النظام المصرفي الجزائري واتفاقية بازل الثالثة:

لعل التعديل الذي شمل قانون النقد والقرض سنة 2010 بصور الأمر 10-04 المؤرخ: 26 أوت 2010، من بين الخطوات الأولية لمواكبة ومسايرة اتفاقية بازل الثالثة، فمن خلال هذا الأمر تم تعزيز وسائل البنوك في مواجهة المخاطر عبر تقوية أنظمة رقابتها الداخلية، فقد نص التعديل الذي أدخل على نص المادة 97 التزاماً على البنوك والمؤسسات المالية بوضع جهاز فعال للرقابة الداخلية يتمثل الهدف من ورائه.

- التحكم في نشاطاتها والاستعمال الفعال لمواردها.
- السير الحسن للعمليات الداخلية، لاسيما تلك التي تساعد على المحافظة على مبالغها وتضمن شفافية العمليات المصرفية ومصادرها وتتبعها.
- صحة المعلومات المالية.
- الأخذ بعين الاعتبار، بصفة ملائمة، مجمل المخاطر بما في ذلك المخاطر العملية.

يندرج أيضاً في سياق المواكبة والمسايرة لبازل الثالثة، صدور بتاريخ: 24 ماي 2011 تنظيمان الأول 11-03 المتعلق بمراقبة المخاطر ما بين البنوك، حيث تم بموجبه الزام البنوك بإحداث نظام رقابة داخلية لمنح القروض وكذا الاقتراض، أما التنظيم الثاني 11-04 الذي يتعلق بتعريف، قياس، تسيير ورقابة مخاطر السيولة. كما أنه وبالإضافة لهذين التنظيمين تم إلغاء النظام 02-03 السالف الذكر وتعويضه بالنظام 11-08 المؤرخ في 28 نوفمبر 2011 المتعلق بالرقابة الداخلية للبنوك والمؤسسات المالية، ضف إلى ما سبق لقد نص¹ التنظيم 14-01 المؤرخ في: 16 فيفري 2014 المتعلق بنسب الملاءة المطبقة في البنوك والمؤسسات المالية على رفع هذه النسبة إلى 9,5 بعدما كان 8% ابتداء من : 01 أكتوبر 2014.

فهذه التطورات التي حدثت على النظام المصرفي الجزائري في هذه الفترة، تعكس لنا محاولة الجزائر من خلال بنك الجزائر مسايرة اتفاقية بازل الثالثة.

سادسا: جهود النظام المصرفي الجزائري لمكافحة غسيل الأموال

إن الإصلاحات التي شهدتها القطاع المصرفي الجزائري مكنته من الانفتاح على العالم الخارجي و سهل معاملات الأفراد والمؤسسات و اكتساب الخبرة إلا انه كانت له آثار سلبية على الاقتصاد الوطني مما أدى بالسلطات العمومية إلى اتخاذ جملة من الإجراءات قصد حماية الاقتصاد الوطني و تكييف المنظومة المصرفية و المالية الجزائرية مع المستجدات الدولية نظرا لان حماية النظام المصرفي و المالي يكون ضمن إستراتيجية أكثر شمولاً للتغيير الاقتصادي

من هنا يأتي المرسوم التنفيذي رقم 127/02 المؤرخ في 07/04/2002 و طبقا لأحكام المادة الرابعة فان الخلية مكلفة بمكافحة تمويل الإرهاب وتبييض الأموال وهذا عن طريق قيامها بالمهام التالية

¹ جليلة عبد الجليل - بن عبد الفتاح دحمان، مرجع سابق الذكر، ص 183/184.

- تستلم تصريحات الاشتباه المتعلقة بكل عملية تمويل الإرهاب أو تبييض الأموال التي ترسلها الهيئات والأشخاص الذين يعينهم القانون
- تعالج تصريحات الاشتباه بكل الوسائل أو الطرق المناسبة
- ترسل عند الاقتضاء الملف المتعلق بذلك إلى وكيل الجمهورية المختص إقليميا كلما كانت الوقائع المعاينة قابلة للمتابعة الجزائية
- تقترح كل نص تشريعي أو تنظيمي يكون موضوعه مكافحة تمويل الإرهاب أو تبييض الأموال
- تضع الإجراءات الضرورية للوقاية من كل أشكال تمويل الإرهاب و تبييض الأموال وكشفها
- و تدعمت الخلية من خلال إصدار قرار وزاري مشترك مؤرخ في أول فبراير سنة 2005 يتعلق بتنظيم المصالح الإدارية والتقنية لخلية معالجة الاستعلام المالي
- كما تدعمت أنظمة الرقابة بقانون 01/06 المؤرخ في 20/02/2006 المتعلق بالوقاية من الفساد و مكافحته والذي هدف إلى تحقيق ما يلي
- دعم التدابير الرامية إلى الوقاية من الفساد و مكافحته.
- تعزيز النزاهة والمسؤولية والشفافية في تسيير القطاعين العام والخاص.
- تسهيل ودعم التعاون الدولي والمساعدة التقنية من أجل الوقاية من الفساد ومكافحته بما في ذلك استرداد الموجودات.

المطلب الثالث : إستراتيجية تفعيل السوق المالي الجزائري

إن الجزائر و رغبة منها لدخول اقتصاد السوق والاندماج في الاقتصاد العالمي استجابة للتغيرات السريعة في شتى المجالات و مسايرتها و استكمالاً للإصلاحات الاقتصادية التي تبنتها مع نهاية الثمانينات فقد سعت جاهدة من أجل إنشاء سوق مالية والعمل على تطويرها و ضمان سيرها لتحقيق أهدافها المرجوة لكن ورغم الجهود المبذولة إلا أن بورصة الجزائر بقيت بعيدة عما كان ينتظر منها نظراً لوجود عراقيل حالت دون تطويرها ومن ثم يستوجب على السلطات الجزائرية توفير المناخ الملائم والعمل على تجاوز العراقيل من أجل تطوير السوق المالية والسعي لتحقيق أقصى الاستفادة بتعظيم المنافع وتقليل المخاطر الناجمة عن عمليات تحرير حساب راس المال وعن انفتاح أسواق الأوراق المالية القائمة فيها على نظيراتها في العالم.

أولاً: مبررات إنشاء بورصة الجزائر

تندرج فكرة إنشاء بورصة الأوراق المالية في إطار الإصلاحات الاقتصادية فقد ظهرت عدة قوانين اقتصادية سنة 1988 تتمثل في القانون 01-88 المتعلق بتوجيه المؤسسات العمومية الاقتصادية وكذا القانون رقم 03-88 الخاص بإنشاء صناديق المساهمة فقد تمت تقسيم رأسمال المؤسسات العمومية الاجتماعية لعدد من الأسهم وزعت ما بين صناديق المساهمة وبذلك تحولت الشركات العامة إلى شركات أسهم وهو ما لا يمكن تصوره دون إنشاء سوق مالية تتبادل فيها هذه الأسهم تتمثل في البورصة حيث أنشئت لتنسجم مع إستراتيجية التنمية الجديدة التي تبنتها الجزائر باعتبارها أداة أساسية لإرساء قواعد السوق و لتتزامن مع بداية تحرير اقتصادياتها وفسح المجال واسعا أمام اقتصاد السوق و يمكن تبريره بمجموعة من الدوافع.¹

- تشكل البورصة بديلا غير تضخمي لتمويل استثمارات المتعاملين الاقتصاديين مرتكزة على الاستعمال المباشر لموارد الادخارات مهما كانت مصادرها سواء كانت جماهيرية أم هيئات للمقيمين وغير المقيمين.²
- تمثل البورصة بديلا للمدخرين الذين تتجه اهتماماتهم الاستثمارية باتجاه بدائل أخرى خصوصا الاستثمار في العقارات وانشطة المضاربة فإنشاء أدوات مالية حديثة تساهم في إعطاء المدخر مكانته في تمويل الاقتصاد
- السماح للخزينة العمومية بالرجوع إلى تقنية جديدة لجمع الادخار من اجل اعادة التمويل.
- تعتبر البورصة إطارا مناسباً لفتح رأس مال المؤسسات العمومية للمساهمين الخواص سواء كانوا طبيعيين أم معنويين محليين أم أجانب.
- تجسيد هدف خصوصية المؤسسات العمومية الذي تبنته السلطات السياسية في البلاد
- السماح للاقتصاد الوطني بمسايرة التطورات الحاصلة على المستوى العالمي في إطار العولمة المالية

ثانيا- الهيئات المنظمة لبورصة الجزائر

- نشأت البورصة بمرسوم تشريعي رقم 10-93 المؤرخ في 23 مارس 1993 المعدل بموجب القانون 04-03 المؤرخ في 17 فيفري 2003 الذي يبرز الهيئات المكونة لبورصة الجزائر و المتمثلة في :
- لجنة تنظيم و مراقبة عمليات البورصة COSOB أنشئت هذه اللجنة بموجب المرسوم التشريعي رقم 10-93 المؤرخ في 23 ماي 1993 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة المعدل والمتمم وهي سلطة ضبط مستقلة تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي.

¹ عوادي مصطفى ، أساسيات حول بورصة الجزائر ، المجلة الجزائرية للعلوم القانونية والسياسية ، المجلد 59، العدد 02، جوان 2022، ص 575.

² عوادي مصطفى ، مرجع سابق الذكر ، ص 581/583.

- شركة ادارة وتسيير بورصة القيم SGBV تعتبر هذه الشركة خاصة ذات أسهم تقوم بتسيير المعاملات التي تجري في البورصة حيث تم تأسيسها في 25 ماي 1997 برأسمال يقدر بـ24 مليون دينار جزائري وهي التي يكون فيها مساهمون من الوسطاء في عمليات البورصة والمعتمدين من لجنة البورصة.
- المؤتمر المركزي للسندات هي الهيئة الثالثة من الهيئات المنظمة لبورصة الجزائر وهي شركة ذات أسهم.

ثالثا-معوقات بورصة الجزائر

- لم تستطع بورصة الجزائر بعد مرور سنوات من إنشائها على تحقيق الأهداف التي كانت منتظرة منها، ولم تشهد تطورا مقارنة بالتطورات التي شهدتها معظم بورصات دول العالم فقد ضمت بورصة الجزائر على بعض المؤسسات التي تستثمر ضمن قسم القيم المنقولة، حيث يتم التداول على سندات رأس المال أو سندات الملكية (الأسهم) وسندات الدين وهذا ما شكل عائقا في تطورها وازدهارها (بورصة الجزائر)، لكن لا يعتبر هذا هو العائق الوحيد في وجه تطور بورصة الجزائر لذلك سنذكر أهم معوقات بورصة الجزائر وهي كالتالي:
- هيمنة القطاع العام على الاقتصاد الجزائري.
 - التضخم.
 - ضعف الادخار.
 - السوق الموازية.
 - ضعف نشاط السوق الأولية .
 - قلة المؤسسات المسعرة في بورصة الجزائر .
 - عدم تنوع الأوراق المالية.
 - ضعف الكفاءة المعلوماتية و الشفافية .
 - عدم انضباط حركة الأسعار .
 - سير عمل البورصة.
 - ضعف الحوافز الجبائية .
 - المعوقات الاجتماعية و الثقافية .
 - العامل الديني.¹

اتضح لنا من خلال هذا المبحث أن السياسة النقدية في الجزائر قبل إصلاحات قانون النقد و القرض كانت عديمة الفعالية نظرا لانتهاج الجزائر للاقتصاد الاشتراكي بعدها و تزامنا مع صدور قانون النقد و القرض كانت نقطة التحول التي من خلالها الجزائر انطلقت في إصلاحات اقتصادية و هيكلية على مستوى القطاع المالي

¹ عماري تقي الدين ، معوقات عمل بورصة الجزائر وآليات تفعيلها ، مجلة افاق للعلوم، المجلد 07، العدد 03، 2022، ص872.

والمصرفي تماشياً مع سيرها في اقتصاد السوق الأمر الذي خلق الكثير من التحديات في تسيير السياسة النقدية بما يتماشى و أهداف الاقتصاد وهذا ما سيتضح من خلال المبحث التالي.

المبحث الثاني: سياق التحرير المالي في الجزائر

مع بداية برامج الإصلاح الاقتصادي و الذي كان للقطاع المالي فيه نصيب هام من خلال تطبيق سياسات التحرير المالي نحاول من خلال هذا المبحث إيضاح سياسة التحرير المالي المنتهجة في الجزائر .

المطلب الأول: مؤشرات التحرير المالي

أولاً: نظام سعر الصرف المنتهج:

كانت أولويات السياسات التي تم تتبعها لإصلاح القطاع المالي تتضمن تحرير أسعار الصرف. وقد كان انتقال نظام صرف الدينار في الجزائر تدريجياً من سعر الصرف الثابت إلى سعر الصرف العائم، وتحديد التقويم المدار مرورا بعدة مراحل أساسية.¹

لقد قامت السلطات النقدية الجزائرية باتخاذ العديد من الإصلاحات، التي مست سعر الصرف الدينار الجزائري بداية من سنة 1987، واعتبرت كمرحلة للعودة بالدينار الجزائري إلى قيمته الحقيقية، ثم تلتها بعد ذلك سلسلة من التخفيضات التي انتهت بالتخلي عن نظام الربط في أبريل 1994 معلنة بذلك عن إعطاء الدينار الجزائري شيء من المرونة من خلال مجلس إدارة العملة le fixing والتي اعتبرت على أنها مرحلة تمهيدية لنظام التعويم المدار الذي تبنته الجزائر بداية من الفاتح جانفي 1996، من خلال إنشاء سوق ما بين البنوك أصبح من خلاله الدينار يتحدد وفقا للعرض والطلب الذي تمارسه يوميا البنوك التجارية بما فيها البنك المركزي والمؤسسات المالية مع إجبارية تدخل البنك المركزي من أجل حماية الدينار من تدهور قيمته والشكل التالي يوضح الصرف في الجزائر خلال الفترة 1994 إلى غاية 2020.²

الجدول رقم 01: سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 1994 إلى غاية 2020

الوحدة: الدينار مقابل الدولار

السنة	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
سعر صرف الدينار	8.96	18.47	21.83	23.34	35.05	47.66	54.74	57.70
السنة	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
سعر صرف الدينار	58.73	66.57	75.25	77.21	79.68	77.39	72.06	73.27

¹ خديجة تافاسست، عمار زيتوني، "تحرير القطاع المالي كآلية لدعم النمو الاقتصادي في الجزائر"، جامعة باتنة 1 لحاج لخضر مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 4، 2018، ص 357.

² خديجة تافاسست - عمار زيتوني، مرجع سابق الذكر، ص 357.

السنة	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
سعر صرف الدينار	72.64	69.29	64.58	72.64	74.38	72.93	77.53	79.36
السنة	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	-
سعر صرف الدينار	80.57	100.6	109.4	110.9	116.5	119.3	126.7	-
	9	4	7	9	5	7		

المصدر : من إعداد الطالبة بالاعتماد على بنك الجزائر : النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 49 مارس 2021.

نلاحظ من جدول تطور سعر الصرف في الجزائر أنه سنة 1990 تم تسجيل أول عملية انخفاض رسمية بمقدار 40% إلى غاية 1994 حيث تم تسجيل 8,96 دينار جزائري مقابل الدولار ثم ارتفع ليسجل 35,06 دينار جزائري مقابل الدولار و هذا راجع لتطبيق والالتزام بشروط صندوق النقد الدولي و تقريب سعر الصرف مع السوق الموازي و تشجيع الصادرات و إعطاء منافسة كبيرة، و قد عرف سعر الصرف انخفاض حسب إتفاقيات صندوق النقد الدولي حيث انتقل من 35,6 إلى 66,57 دينار جزائري مقابل الدولار سنة 1999 وواصل الانخفاض ليسجل سنة 2000 قيمة 75,26 دينار جزائري مقابل الدولار أي نسبة 8%، و قد سجل سنة 2002 ارتفاع بقيمة 79,68 دينار جزائري مقابل الدولار و قد تميزت الفترة من 2003 لغاية 2013 بالاستقرار النسبي لعملة الدينار مقابل الدولار، و هذا بفضل عمل السياسة النقدية على استقرار الأسعار.

أما الفترة من 2014 لغاية 2020 ففي سنة 2014 تدهورت أسعار البترول وانخفضت إيرادات الدولة ما أدى لانخفاض عملة الدينار بقيمة 80,58 مقابل الدولار، ليواصل الانخفاض مسجلا 119,35 مقابل الدولار سنة 2019 و في سنة 2020 زاد انخفاض العملة الرسمية لتسجل 123 دينار مقابل الدولار بسبب جائحة كورونا و ما لحقها من ركود ما أدى لتراجع عائدات البلاد من النقد الأجنبي و فقدانها 70% من قيمة أسعار النفط.

ثانيا: سعر الفائدة المنتهج :

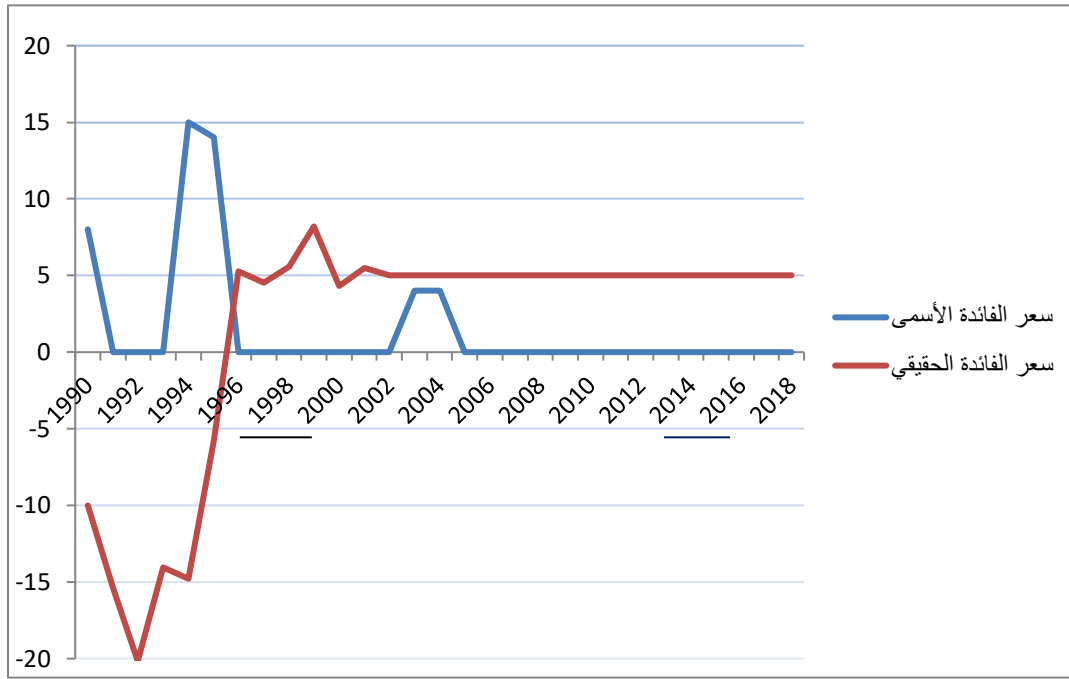
ابتداء من 1990 وفي إطار الإصلاحات مع صندوق النقد الدولي اعتمدت السلطات النقدية سياسة التحرير التدريجي لمعدلات الفائدة وكان الهدف الرئيسي من تحرير معدلات الفائدة في الجزائر هو إعطاء من جهة أحسن تعويضا للدخار بغرض تعبئته وتوجيهه نحو تمويل الاستثمار، ومن جهة أخرى إرغام المؤسسات على عقلنة سلوكها بإعطاء الاقتراض تكلفته الحقيقية.

لقد عرفت معدلات الفائدة ابتداء من 1990 ارتفاعا مقارنة بمرحلة التخطيط المركزي، حيث تراوحت معدلات الفائدة على الودائع بين 12% و 16% ما بين 90 و 30 أما معدلات الفائدة على القروض فقد حدد لها البنك

المركزي سقفا أقصاه 20% حتى لا ترتفع بدرجة كبيرة تؤثر سلبا على الطلب على القروض، ورغم هذا الارتفاع فان معدلات الفائدة الحقيقية ظلت سالبة نظرا لارتفاع معدلات التضخم.

وفي سنة 1994 ومع إلغاء البنك المركزي سقف معدلات الفائدة على القروض، وصلت هذه الأخيرة إلى 25% إلا أن نقطة التحول سجلت سنة 1997، ولأول مرة معدلات فائدة حقيقية موجبة ويعود هذا إلى الانخفاض الكبير في معدل التضخم الذي وصل سنة 1998 إلى 5% بينما سجلت معدلات الفائدة على الودائع نسبة مابين 8 و 12,5% مما يؤدي إلى معدلات فائدة حقيقية موجبة على الودائع تتراوح ما بين¹ 3 و 7% وابتداء من سنة 1998 بدأت معدلات الفائدة في التراجع وهذا تماشيا مع انخفاض معدل التضخم والشكل التالي يوضح سعر الفائدة الحقيقي والأسمي في الجزائر خلال الفترة من 1990-2018.²

الشكل رقم 04: سعر الفائدة الحقيقي والأسمي في الجزائر خلال الفترة من 1990-2018



المصدر : من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملحق رقم 03

من خلال المنحنى يتضح أن أسعار الفائدة لم تلعب دورها أوائل التسعينيات وذلك لأنها كانت محددة (مسقفة) مما جعلها سالبة، حيث كان أول قرار اتخذ في إطار برنامج الاستقرار الاقتصادي، هو إزالة أسقف

¹ شكوري سيدي محمد، "التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي -دراسة حالة الجزائر"، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وبنوك ومالية، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، 2006، 2005، ص ص 136، 138.

² شكوري سيدي محمد، مرجع سابق الذكر، ص 138/136.

معدلات الفائدة، ولقد شرع بنك الجزائر على إثرها في التحرير التدريجي والمستهل لهذه المعدلات تفاديا لأي انحرافات على مستوى تكلفة القروض البنكية، حيث ارتفعت معدلات الفائدة في السوق النقدية في بداية هذه الفترة أي بداية التحرير، ولكنها سرعان ما بدأت تنخفض تدريجيا مع بداية 1996 ولغاية 1998، وذلك بسبب الانخفاض في معدل التضخم (هذا ما سيظهره المنحنى في الأسفل) فمعدلات الفائدة إذن أصبحت تتبع التغيرات في الأسعار وهو ما انعكس بدوره على ايجابية معدلات الفائدة الحقيقية ابتداء من 1997، من واقع البيانات المدرجة في الجدول أعلاه، يمكن القول أن أسعار الفائدة على اقتراض من البنوك التجارية بقيت خاضعة لحد أقصى 20% مما جعل معدل الفائدة على الاقتراض وعلى الودائع (الحقيقي) سالبا في الفترة 1990-1996 حيث وصل 15% سنة إلى 1995 بعد الاتفاق مع صندوق النقد الدولي، حيث كان لابد من رفع معدلات الفائدة الاسمية حتى لا يكون المعدل الحقيقي سالبا، وأزيل الحد الأقصى على أسعار الفائدة للبنوك التجارية لجمهور المقترضين وفرض سقف مؤقت بمقدار 5 نقاط مئوية على الفارق بين نسبة الفائدة من أجل منع حدوث زيادة مفرطة في نسب الإقراض، وألغى هذا الإجراء في ديسمبر 1995.

ثالثا: تحرير حساب رأس المال:

قامت السلطات الجزائرية في ظل التوجه نحو اقتصاد السوق بتحرير حركة رؤوس الأموال حيث أتاح قانون النقد و القرض 90-10 المتعلق بالنقد و القرض لغير المقيمين بتحويل رؤوس الأموال من و إلى الجزائر لتمويل مختلف الأنشطة الاقتصادية و تفعيلها داخل الجزائر.

كما شجعت الدولة عن طريق هذا القانون جميع أشكال الشراكة عبر رفع العراقيل عن قوانين دخول رأس المال الأجنبي إذ جاء في المادة 183 من هذا القانون على أنه يرخص لغير المقيمين بتحويل رؤوس الأموال إلى الجزائر لتمويل أية أنشطة اقتصادية غير مخصصة للدولة صراحة أو للمؤسسات المتفرعة عنها أو لأي شخص معنوي مشار إليه بنص قانوني.

كما ألغى قانون النقد و القرض مجموع الأحكام السابقة و المتعلقة بنسبة الشراكة المحلية والأجنبية 51% و 49% على التوالي و ذلك بفتح المجال لكل أشكال مساهمات رأس المال الأجنبي .

كما اتخذ مجلس النقد و القرض سنة 1991 قرار تخفيض الدينار الجزائري بشكل صريح على مراحل، بالإضافة إلى ذلك تم إصدار مراسيم تشريعية اهتمت بترقية الاستثمارات الأجنبية، كالمرسوم 93-12 الذي ركز على التفتح دون قيود على رأس المال الأجنبي، وإقامة علاقات ثقة مع المستثمر لكن رغم كل هذه الجهود في تطبيق إجراءات التحرير المالي، إلا أن السلطات الجزائرية وبعد صدور قانون المالية التكميلي لسنة 2009 أبدت رغبتها في عدم التوسع في مسار التحرير المالي، حيث تم إلغاء قروض الاستهلاك وتم إلزام البنوك على تمويل التجارة الخارجية بالقرض المستندي غير القابل للإلغاء والمؤكد فقط وكذلك لم يسمح الأمر 10-04 من خلال تحديد نسبة الشراكة

الوطنية المقيمة 51% على الأقل من رأس مال البنوك والمؤسسات المالية التي يحكمها القانون الجزائري من تطوير حجم البنوك الأجنبية في الجزائر.¹

رابعا: تحرير تجارة الخدمات المالية والمصرفية :

1- محتوى اتفاقية تحرير تجارة الخدمات المالية والمصرفية :

لقد ورد تحرير الخدمات المالية والمصرفية كملحق مستقل ضمن الاتفاقية العامة للتجارة في الخدمات "GATS"، والتي تعد إحدى النتائج العامة التي أسفرت عنها جولة الأوروغواي وهي الجولة الثامنة التي دامت من سنة 1986 إلى غاية 1993 في إطار مفاوضات الاتفاقية العامة للتجارة والتعريفات "GATT"، حيث كشفت بعد مفاوضات شاقة على عدة نتائج كان أهمها توقيع 70 دولة على اتفاقية جنيف لتحرير تجارة الخدمات المالية في شهر ديسمبر 1997 على أن يبدأ سريانها ابتداء من عام 1999.

وتعتبر الاتفاقية العامة للتجارة في الخدمات GATS الاتفاقية الوحيدة التي تغطي التجارة الدولية في مجال الخدمات المالية، حيث شملت الاتفاقية مجموعة من المبادئ والقواعد التي تعمل على إزالة أو تخفيض التمييز بين مقدمي الخدمات المالية المحليين والأجانب في السوق المحلية وتمكين الموردين المحليين للخدمات المالية من الوصول إلى الأسواق الأجنبية.²

2- الخدمات المالية والمصرفية التي تشملها اتفاقية * GATS * :

يشير ملحق الخدمات المالية المرفقة باتفاقية تحرير تجارة الخدمات "GATS" أنه بعد استبعاد الأنشطة التي لا تدخل في مفهوم الخدمات التي يضمنها إطار الاتفاقية، بإقرار أحقية العضو في وضع التنظيمات المحلية التي تكفل تطبيق المعايير و النظم الكفيلة بضمان الملاءة المصرفية وكفاية رأس المال و آليات العمل المصرفي السليم دون الإخلال بالتزاماته في إطار الاتفاقية بالإضافة إلى وضع مختلف الضوابط اللازمة لضمان استقرار تماسك النظام المصرفي مع الحفاظ على سرية الحسابات وأنشطة العملاء أو أية بيانات سرية تمتلكها المؤسسات المصرفية، فضلا عن جميع خدمات التأمين و الخدمات المرتبطة به، بذلك فقد شملت الاتفاقية على الخدمات المصرفية والمالية التالية :

- قبول الودائع والأموال بين الأفراد و المؤسسات.

- الإقراض بكافة أشكاله بما فيها القروض الاستهلاكية الائتمان العقاري والمساهمات و تمويل العمليات التجارية.

- التأجير التمويلي.

¹ غربي أحمد، صحراوي جميلة، "التحرير المالي وأثره في حساب رأس المال دراسة حالة الجزائر للفترة (1992-2013)"، مجلة علوم الاقتصاد والتسيير والتجارة، العدد 3، جامعة عباس لغرور خنشلة، الجزائر، 2014، ص 66-67.

² جنان احمد .توبين علي ،واقع و تحديات تحرير الخدمات المصرفية في الجزائر، مجلة دراسات اقتصادية ،المجلد 18، العدد 1 ، السنة 2018 ،ص 100.

² بخبخ سميرة -حيدوش فاطمة ، مرجع سابق الذكر ، ص112.

- خدمات المدفوعات و التحويلات، بما فيها بطاقات الائتمان والخصم على الحسابات و الشبكات السياحية والشبكات المصرفية.
- خطابات الضمان والإعتمادات المستندية.
- التجارة لحساب المؤسسة المالية أو للغير في السوق الأولية أو غيرها وذلك في الأدوات الآتية:
- النقد الأجنبي.
- المشتقات المصرفية والمالية بأنواعها.
- * أدوات سعر الفائدة وسعر الصرف مثل المبادلة والاتفاقات الآجلة.
- * الأوراق المالية القابلة للتحويل.
- * الأدوات الأخرى القابلة للتفاوض و الأصول المالية الأخرى .
- الاشتراك في الإصدارات لكافة أنواع الأوراق المالية بما في ذلك الترويج والإصدار الخاص كوكيل، وتقديم الخدمات المختلفة بالإصدارات.
- أعمال السمسرة في النقد.
- إدارة الأموال، مثل إدارة النقدية، إدارة محافظ الأوراق المالية، وخدمات الإبداع وحفظ الأمانات.
- خدمات المقاصة و التسوية للأصول المالية بما فيها الأوراق المالية والمشتقات و الأدوات الأخرى القابلة للتفاوض.
- تقديم و إرسال المعلومات المالية ومكننة البيانات المالية و خدمات البرامج الجاهزة المرتبطة بها بواسطة مقدمي الخدمات المالية الأخرى.
- تقديم الاستشارات و الوساطة المالية و الخدمات المالية المساعدة الأخرى وذلك لكافة الأنشطة سالفة الذكر، بما يشمل الخدمات المرجعية للمعلومات عن العملاء لأغراض الإقراض و تحليل الائتمان و إجراء البحوث و تقديم المشورة للاستثمار وإدارة المحافظ للأوراق المالية وكذلك تقديم الخدمات الاستشارية في مجال التملك و إعادة الهيكلة ووضع الاستراتيجيات للمشركات و المؤسسات.
- و مما تجدر الإشارة إليه هو أن الخدمات المصرفية والمالية عدا التأمين تشمل الخدمات المصرفية التقليدية و المعاملات المصرفية بالأدوات الحديثة و أعمال الأسواق المالية¹.

3- الآثار المتوقعة لتحرير تجارة الخدمات المالية والمصرفية على المنظومة المصرفية الجزائرية :

لعل النظرة الموضوعية إلى عملية تحرير تجارة الخدمات المالية المصرفية في نطاق اتفاقية تحرير التجارة في الخدمات تحتاج إلى عدم الاستغراق في النظرة التقاؤلية أو النظرة التشاؤمية، فالمسألة تتطوي بالفعل على

¹ ديبوش عبد القادر ، انعكاسات سياسة التحرير المصرفي على البنوك الجزائرية وإستراتيجية عمل البنوك لمواجهتها ، مذكرة

الماجيستر في العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية ، جامعة العربي بن مهيدي ، أم البواقي، 2008/2009 ، ص

مجموعة من الآثار المحتملة الإيجابية وكذلك الآثار السلبية يبدو من الضروري رصدها بشكل محدد مما يؤدي إلى أن أي نظرة إستراتيجية مستقبلية عليها أن تحاول تعظيم الآثار الإيجابية و تقليل الآثار السلبية.

3-1 الآثار الإيجابية المتوقعة

أشارت العديد من الدراسات إلى أن هناك مجموعة من المزايا التي يمكن أن تحققها البنوك نتيجة تحرير التجارة في مجال الخدمات المصرفية ومن أهمها:

- من الممكن أن تزداد درجة كفاءة وفعالية واستقرار النظام المصرفي في الجزائر مع تدرج ظاهرة تحرير الخدمات المالية والمصرفية على المستوى العالمي، وانفتاح الأسواق على بعضها البعض، ففي ظل السوق المصرفية المفتوحة تزداد حدة المنافسة وهذا ما يدفع كل بنك إلى السعي لتقديم أفضل الخدمات و أجودها بالتالي تزداد كفاءة الجهاز المصرفي واستقراره، كما أن تعزيز الإفصاح المالي عن المؤسسات والخدمات المالية أحد أهم العناصر الأساسية لجذب الاستثمارات الخارجية إلى القطاع المالي و من ثم توزيعه على المشروعات التنموية.

- إن اتساع السوق المصرفية نتيجة التحرير سوف يؤدي إلى تزايد عمليات الاندماج المصرفي وتعميق درجة المنافسة، وهذا ما سوف ينتج عنه تخفيض تكاليف الخدمات البنكية وتحسين جودة تلك الخدمات.

- توفير المزيد من الخدمات البنكية للعملاء، بحيث يصبح في مقدورهم الحصول على جميع احتياجاتهم من الخدمات، فالتحرير من شأنه أن ينوع و يطور الأدوات المصرفية من جهة وينظم أساليب العمل في المجال المصرفي من جهة أخرى و هذه كلها أشياء تصب في مصلحة العميل.

- إن المنافسة تدفع البنوك إلى تحسين الإدارة و الزيادة في كفاءة تقديم الخدمات المصرفية وتخفيض العمولات وتخفيض الفرق بين سعر الفائدة للودائع و القروض.

- يؤدي التحرير إلى إعادة هيكلة الجهاز المصرفي و تقديم خدمات جديدة و حديثة و التوسع فيها بشكل كبير، و على سبيل المثال خدمة الترويج للإصدارات من الأوراق المالية. كما أنه سيؤدي إلى القيام بأعمال¹ مالية شاملة وتعزيز دور الوساطة المالية لامتلاك قدرة أكبر على مواكبة ظاهرة الأعمال المالية الشاملة البعيدة عن التخصص القطاعي الضيق وكذلك اضطلاعها بأدوار متعددة في أسواق رأس المال خاصة نشاطات الصيرفة والوساطة المالية والاستثمارية وقد نشهد ظهور " مصارف الاستثمار " التي تمارس نشاطات أعمالا استثمارية ومالية متنوعة تتراوح بين تقديم الاستشارة و النصح المالي حول الإصدارات الجديدة لأسهم و سندات الشركات العالمية والمساهمة في تسويقها و حتى الإقبال على شرائها لحسابها الخاص أو الحساب الغير.

- التحسين في المناخ الذي تعمل فيه البنوك والعمل على تطوير نظم الإشراف و الرقابة على البنوك و ذلك ضمانا لسلامة الجهاز البنكي واستقراره، خاصة في ظل تواجد الاحتكاك مع الخدمات الأجنبية وهذا ما يؤدي إلى زيادة القدرة على مواجهة العولمة المالية.

¹ دبوش عبد القادر، مرجع سابق الذكر، ص 61.

- تؤدي عملية التحرير في القطاع البنكي إلى تخفيض مخاطر السوق، كما أنها تساعد على تعميق وتوسيع الأسواق المالية من خلال زيادة حجم المعاملات و مجال الخدمات فهذه الخطوة من شأنها خلق المزيد من النشاط في الأسواق المالية.
- إن تحرير التجارة في الخدمات المصرفية يسمح للبنوك بتقديم خدماتها إلى غير المقيمين أو عبر الحدود، هذا من جهة و من جهة أخرى يمكن للبنوك فتح فروع لها في الخارج، و بالتالي فإن السوق المصرفية سوف تصبح أكبر مما كانت عليه، وهذا سوف ينعش البنوك.
- نتيجة المنافسة يتحه العائد على الودائع للارتفاع، أما الإقراض فسوف ينخفض عائد.
- نتيجة الاحتكاك بين البنوك الأجنبية والمحلية يتم تبادل الخبرات والمهارات في هذا المجال و بالتالي تتطور الخدمات.
- ينتج عن تحرير تجارة الخدمات المصرفية تحسين تخصيص الموارد المالية و بذلك يزداد التحفيز على تجميع المدخرات وزيادة الاستثمارات وبالتالي يزيد العائد على الاستثمار والذي يؤدي بدوره إلى تحقيق المزيد من النمو الاقتصادي.

3-2 الآثار السلبية المتوقعة

- يمكن القول أن تحرير التجارة في الخدمات المصرفية سيخلق العديد من الآثار السلبية على هذا القطاع نشير إلى البعض منها:
- التخوف من المنافسة غير المتكافئة مع البنوك الأجنبية¹.
- إن الواقع يشير إلى أن البنوك الجزائرية غير مهيأة لمواجهة المنافسة نظرا لانخفاض رؤوس أموالها و محدودية أحجامها و تواضع خدماتها بالمقارنة مع البنوك الخاصة والأجنبية المنافسة.
- إن تحرير تجارة الخدمات المصرفية بما يعنيه إتاحة الفرصة للبنوك الأجنبية لتقديم خدماتها المتطورة في السوق المحلية قد يؤدي إلى خسائر تنشأ من تأثير سياسات البنوك الأجنبية على السياسات الاقتصادية الكلية للدولة وبالتالي على سياسات التنمية عند وجود أشكال المنافسة الضارة، حيث أن هناك بحالات رئيسية في السياسات الاقتصادية يمكن أن تتأثر بهذا التحرير مثل الرقابة على النقد والسياسة الائتمانية.
- يمكن لتحرير تجارة الخدمات المصرفية تخفيض دعم البنوك لبعض المؤسسات والصناعات التي تتضمنها برامج الإصلاحات الاقتصادية التي تتبناها الدولة.
- إن تحرير الخدمات المصرفية والمالية يؤدي إلى تزايد اقتحام المؤسسات غير المصرفية لمجالات العمل المصرفي، مما يثير قضية تحديد المؤسسات التي يمكن اعتبارها ضمن الجهاز المصرفي و التي يتعين إخضاعها لرقابة و إشراف بنك الجزائر.

¹ دوش عبد القادر، مرجع سابق الذكر، ص 62.

- يتطلب تحرير الخدمات المصرفية توافر إطارات مصرفية ماهرة و مؤهلة وقادرة على التكيف مع متطلبات المرحلة الراهنة و المستقبلية.

كما أن تحرير تجارة الخدمات المصرفية لا يخلو من آثار سلبية أخرى مثل:

- ضعف قدرة بعض البنوك على فتح فروع لها في الأسواق الأجنبية و هذا ما لا يسمح لها من الاستفادة المتبادلة من تحرير التجارة في الخدمات وحتى إذا استطاعت هذه البنوك إقامة هذه الفروع فمن المتوقع أنها لن تستطيع الصمود في وجه المنافسة في السوق المصرفي العالمي، و لعل هذه الحالة تنطبق بشكل خاص على الدول النامية، فالبنوك العربية مثلا السبيل أمامها لتقادي هذا الأثر هو التكامل فيما بينها وذلك عن طريق إنشاء سوق مصرفية عربية مشتركة.

- قد تؤدي عملية التحرير هذه إلى فشل أحد أو مجموعة من البنوك و إفلاسها، هذا ما سوف يؤدي إلى زعزعة الثقة في الجهاز البنكي مما ينجر عنه قيام المودعين بسحب ما لديهم في هذه البنوك و هذا ما يهدد الاستقرار الاقتصادي و النشاط الاقتصادي حيث أن جلة النمو سوف تتوقف خاصة وأن البنك هو الممول للاستثمارات التي من شأنها دفع هذه العجلة.

- إن تحرير التجارة في الخدمات المصرفية ينقص من قدرة البنوك المحلية على الاستمرار، حيث إن حدة المنافسة، خاصة في مجال الخدمات المصرفية الحديثة يؤدي إلى خروج بعض البنوك من السوق المصرفي. كذلك احتكار التعامل في الخدمات المصرفية الحديثة في البنوك الأجنبية، خاصة إذا كانت البنوك المحلية لا زالت تتعامل بالخدمات التقليدية و لا تملك أي خبرة في المجالات الحديثة¹.

المطلب الثاني: أشكال تدفقات رؤوس الأموال في الجزائر

بدلت الجزائر جهودا من أجل مواكبة التحولات الاقتصادية التي مرت بها فترة التسعينات حيث منحت للمستثمرين الخواص المحليين أم أجانب إطارا قانونيا و مؤسساتيا ملائما سواء في قطاع المحروقات أو خارجه وكذلك العمل على إيجاد بيئة ملائمة للاستثمارات و تتمثل أشكال تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في الجزائر في الاستثمار سواء المباشر أو غير المباشر إلى جانب القروض الخارجية.

أولا: الاستثمار الأجنبي المباشر

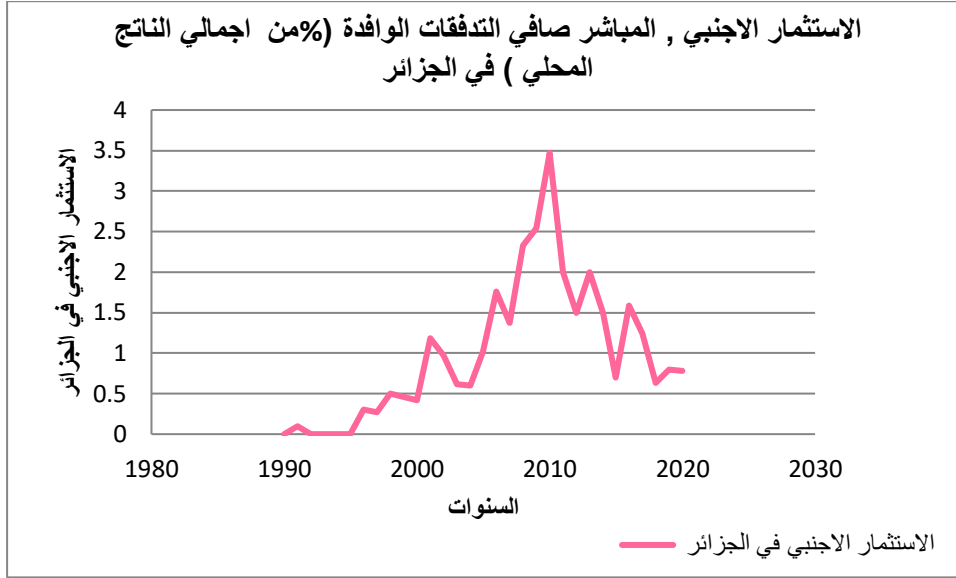
الاستثمار الأجنبي المباشر تعرفه منظمة التجارة العالمية على أنه: " نشاط يحدث عندما يمتلك مستثمر مقيم في بلد ما (البلد الأم) أصولا إنتاجية في بلد آخر (البلد المضيف) بقصد إدارتها².

¹ دبوش عبد القادر، مرجع سابق الذكر، ص 63/64.

² سفيان قعلول، جاذبية البلدان العربية للاستثمار الأجنبي المباشر: دراسة تشخيصية حسب مؤشر قياس محددات الاستثمار، مجلة دراسات اقتصادية، صندوق النقد العربي، العدد 36، ص 9.

منذ انتهاء سياسة الانفتاح الاقتصادي والاندماج في الاقتصاد العالمي عملت الجزائر على تشجيع تحفيز الاستثمار الأجنبي المباشر.

الشكل رقم 05 : يوضح تطور الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة 1990-2020.



المصدر : من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملحق رقم 04

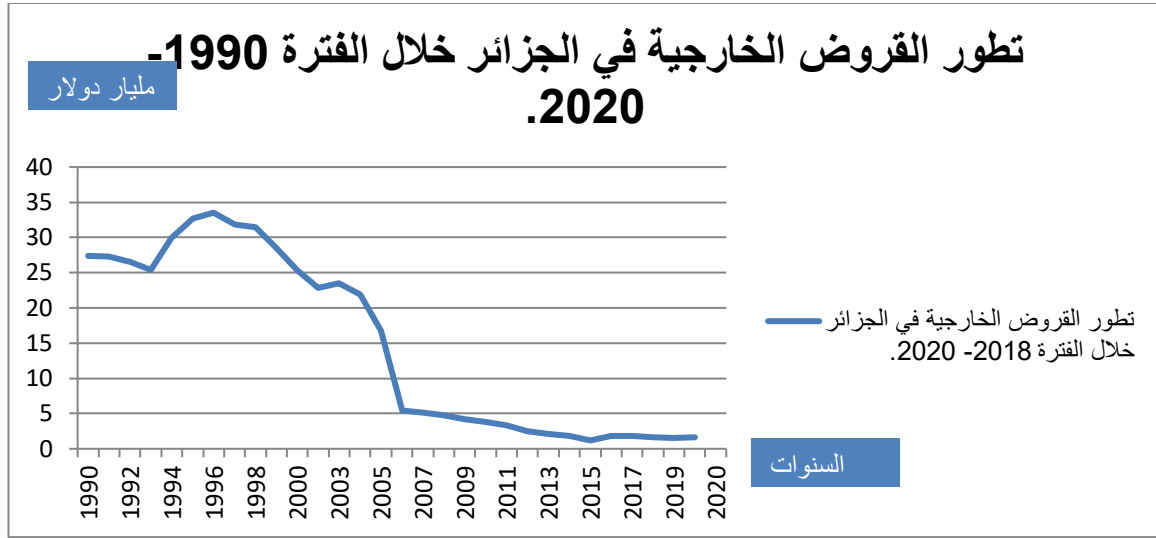
نلاحظ من خلال معطيات المنحنى البياني أن الجزائر قد حققت تدفقات للاستثمار الأجنبي المباشر خلال سنوات 2008 إلى غاية 2014 مقارنة بالسنوات السابقة 1990-1995 حيث كانت النسب شبه معدومة و كان السبب في ذلك راجع للأوضاع الاقتصادية و الأمنية الغير مستقرة أما خلال الفترة الممتدة من 1996-2000 فقد تميزت بالارتفاع نوعا ما في حجم الاستثمار الأجنبي المباشر فقد احتلت الجزائر المرتبة الثالثة إفريقيا في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر و نتيجة لتأثر الاقتصاد الجزائري بالصدمة البترولية و انهيار أسعار النفط سجلت أسوأ حصيلة لها في مجال الاستثمارات الأجنبية المباشرة خلال سنة 2015 و تواصل الانخفاض بعدها و خصوصا سنوات 2019 و 2020 و أزمة الإغلاق بسبب جائحة كورونا أدت إلى تراجع الاستثمارات الأجنبية الواردة و الملاحظ هنا أن ميزان المدفوعات يتأثر بشكل كبير بالتغيرات في أسعار المحروقات ذلك راجع لكون الجزائر اقتصادها ريعي.

ثانيا: القروض الخارجية

نظرا لعدم وجود تعريف موحد وشامل للمديونية الخارجية فقد اشترك كل من صندوق النقد الدولي ومنظمة التعاون الاقتصادي للتنمية والبنك العالمي في إعداد معجم يعتبر ضروريا لفهم مشكلة المديونية وحسب تعريف IWGEDES للديون الخارجية الذي تبناه هذا المعجم فإن إجمالي الديون يساوي في تاريخ معين مبلغ الالتزامات

التعاقدية الجارية التي تقضي إلى عملية دفع يقوم بها مقيمو بلد لصالح غير المقيمين به، والتي تتضمن الالتزام بتسديد أصول الديون مرفوقا بالفوائد أو من دونها أو تسديد الفوائد مع الأصل أو دونه¹. وتتمثل القروض الخارجية في تلك النفقات المالية الناجمة عن استدانة الاقتصاد الجزائري من العالم الخارجي.

الشكل رقم 06 : يوضح تطور القروض الخارجية في الجزائر خلال الفترة 1990 - 2020.



المصدر : من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملحق رقم 05

نلاحظ من خلال المنحنى البياني أن الجزائر عانت من ارتفاع المديونية الخارجية فترة التسعينات نتيجة الدعم الذي تلقته بسبب العجز المالي الذي عانت منه و الذي يرجع لانخفاض أسعار النفط إلى جانب القروض المقدمة من قبل البنك العالمي و صندوق النقد الدولي في إطار برنامج الإصلاحات الاقتصادية و التوجه نحو اقتصاد السوق، و مع بداية سنة 2001 بدأت نسبة المديونية في الجزائر تقل و تتراجع فكانت تتراوح بين 5 و 3 مليار دولار بين سنوات 2006 إلى غاية 2021 أين بقيت مستقرة في 3 مليار دولار.

المطلب الثالث: تقييم فعالية السياسة النقدية في الجزائر في ظل العولمة

أولاً: أدوات السياسة النقدية في الجزائر

بعد صدور قانون النقد والقرض أصبحت السياسة النقدية تضع مجموعة من الأدوات التي تسعى من خلالها لتعديل سيولة النظام المصرفي ومراقبة نمو الاقتصاد لذا من الضروري التطرق لأهم الأدوات المستخدمة من قبل بنك الجزائر.

¹ العاطف عبد القادر ، سياسات مواجهة الديون الخارجية أزمة المديونية الخارجية في الدول النامية دراسة حالة الجزائر 1994-2005، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات التحضير لشهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية ، جامعة الشلف، الجزائر، 2006/2005، ص 10.

1- معدل إعادة الخصم:

بعد صدور قانون العرض والطلب أصبح استعمال معدل إعادة الخصم كأداة هامة من أدوات السياسة النقدية في الجزائر.

وقد تم تعديل معدل إعادة الخصم منذ صدور قانون النقد والقرض تقريبا كل سنة بسبب النمو الشديد للكتلة النقدية ولقد قام بنك الجزائر باتباع سياسة نقدية انكماشية فقام برفع معدل إعادة الخصم من 75% عام 1989 إلى 10,5% عام 1990، ثم إلى 11,5% في عام 1991 وفي عام 2000 إلى 7,5% واستقر معدل إعادة الخصم عند 4% منذ سنة 2014، لأن الوضع في الجزائر بدأ يعرف نوعا من الاستقرار المالي والجدول التالي يوضح تطور معدل إعادة الخصم خلال الفترة من 1990 إلى غاية 2020.¹

الجدول رقم 02: تطور معدل إعادة الخصم خلال الفترة من 1990 إلى غاية 2020 الوحدة%

السنة	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
معدل الخصم%	10.5	11.5	11.5	11.5	15	14	13	11
السنة	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
معدل الخصم%	9.5	8.5	6.5	6	5.5	4.5	4	4
السنة	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
معدل الخصم%	4	4	4	4	4	4	4	4
السنة	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	-
معدل الخصم%	4	4	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	-

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر ديسمبر 2017 رقم 40، ص 19. نلاحظ من خلال معطيات الجدول أن معدل إعادة الخصم كان في حالة ارتفاع منذ سنة 1990 إلى غاية سنة 1994 ويمكن تفسير ذلك بالسياسة النقدية الانكماشية التي اتبعتها الجزائر في تلك الفترة، للحد من مستويات التضخم المرتفعة آنذاك و النمو الشديد للكتلة النقدية، ثم بدأ ينخفض ابتداء من سنة 1995 إلى غاية سنة 1998 ليصل إلى 9,5% وهي فترة انتهاء التعديل الهيكلي مع صندوق النقد الدولي، ثم واصل هذا المعدل في الانخفاض ليصل إلى نسبة 4% ويرجع سبب الانخفاض في انخفاض معدلات التضخم خلال تلك الفترة وكذا رغبة الحكومة

¹ ماجدة مدوخ، مرجع سابق ذكره، ص 374.

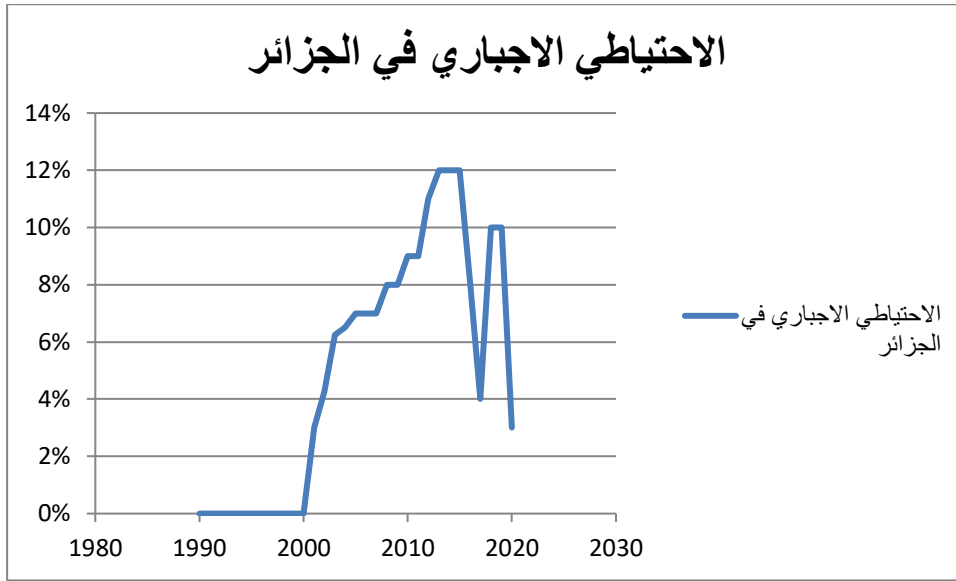
في تشجيع الاستثمار العام والخاص بغرض إنعاش الاقتصاد الوطني من خلال زيادة القدرة التمويلية للجهاز البنكي، أما خلال سنوات 2004 إلى غاية سنة 2015 استقر بمعدل 4% وذلك بسبب انعدام إعادة التمويل من طرف بنك الجزائر للجهاز البنكي بهذه الأداة هذا ما يفسر بقاء هذا المعدل ثابت لينخفض بعدها خلال السنوات 2016-2020 إلى معدل 3.75%.

2- الاحتياطي الإجباري:

لقد جاء البنك المركزي في فرض احتياطي إجباري على البنوك التجارية ولأول مرة سنة 1994، حيث أصدرت التعليمات رقم (16-94) و التي تلزم المصارف والمؤسسات المالية بالاحتفاظ بمبالغ معينة من الاحتياطات لديها على شكل ودائع لدى البنك المركزي كما حددت هذه التعليمات نسبة الاحتياطي الإلزامي 2,5% غير أن هذه النسبة لم تطبق فعليا و بقيت بدون تطبيق الى غاية شهر افريل 2001 نظرا لوضعية السيولة الضعيفة لدى البنوك وقد تم رفع هذه النسبة إلى 4,25% في عام 2001 ونظرا لوفرة السيولة لدى البنوك وتحسن الوضع العام للاقتصاد والشكل التالي يوضح تطور الاحتياطي الإجباري في الجزائر.¹

¹ ماجدة مدوخ، مرجع سابق ذكره، ص 376.

الشكل رقم 07: يوضح تطور الاحتياطي الإجباري في الجزائر خلال الفترة من 2001 إلى 2020



المصدر : من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملحق رقم 06

نلاحظ من خلال المنحنى البياني أن نسبة الاحتياطي الإجباري بداية من 2001 أين دخلت حيز التنفيذ الفعلي وتم رفعها إلى 3%، و هذا يعود لارتفاع سيولة البنوك مما جعل البنك الجزائري يهتم بتغيير هذه الأداة تماشيا مع رغبته في امتصاص السيولة، و ذلك من خلال إصدار تعليمات تتعلق بأداة الاحتياطي الإجباري، ليتم رفع الاحتياطي الإجباري إلى 4,25% سنة 2002 بسبب السيولة التي كانت في اتجاه تصاعدي، ليواصل بنك الجزائر في الرفع من معدل الاحتياطي الإجباري إلى 6,25% سنة 2003، و أستقر عند 6,5% مند سنة 2004 لغاية 2007، ليتم من جديد الرفع من نسبة الاحتياطي الإجباري إلى 8% لسنتي 2008 و 2009، و تم رفع هذه النسبة إلى 9% لسنة 2010 و 2011 و بعدها إلى 11% سنة 2012، ليرتفع من جديد إلى 12% من 2013 إلى غاية 2015، و بداية من 2016 تراجع معدل الاحتياطي الإجباري إلى 8% ويعود ذلك للتراجع في نسب السيولة لدى البنوك التجارية بسبب تراجع أسعار المحروقات فقام بنك الجزائر بالخفض من نسبة هذه الأداة، ليتواصل الانخفاض سنة 2017 إلى 4%، وبداية من 2018 تم الرفع من جديد من معدل الاحتياطي الإجباري إلى 10% و استقر عند هذه النسبة سنة 2019 ويعود هذا إلى عودة ارتفاع في السيولة البنوك التجارية التي سببها ارتفاع طفيف في أسعار المحروقات، وبسبب الأوضاع الاقتصادية السائدة في سنة 2020 وأثار الأزمة الصحية covid19 على الاقتصاد، قام بنك الجزائر بالعمل على مجابتهتها من خلال أدواته النقدية فتم تخفيض أداة الاحتياطي الإجباري إلى 3% في مارس 2020.

3- أداة استرجاع السيولة .

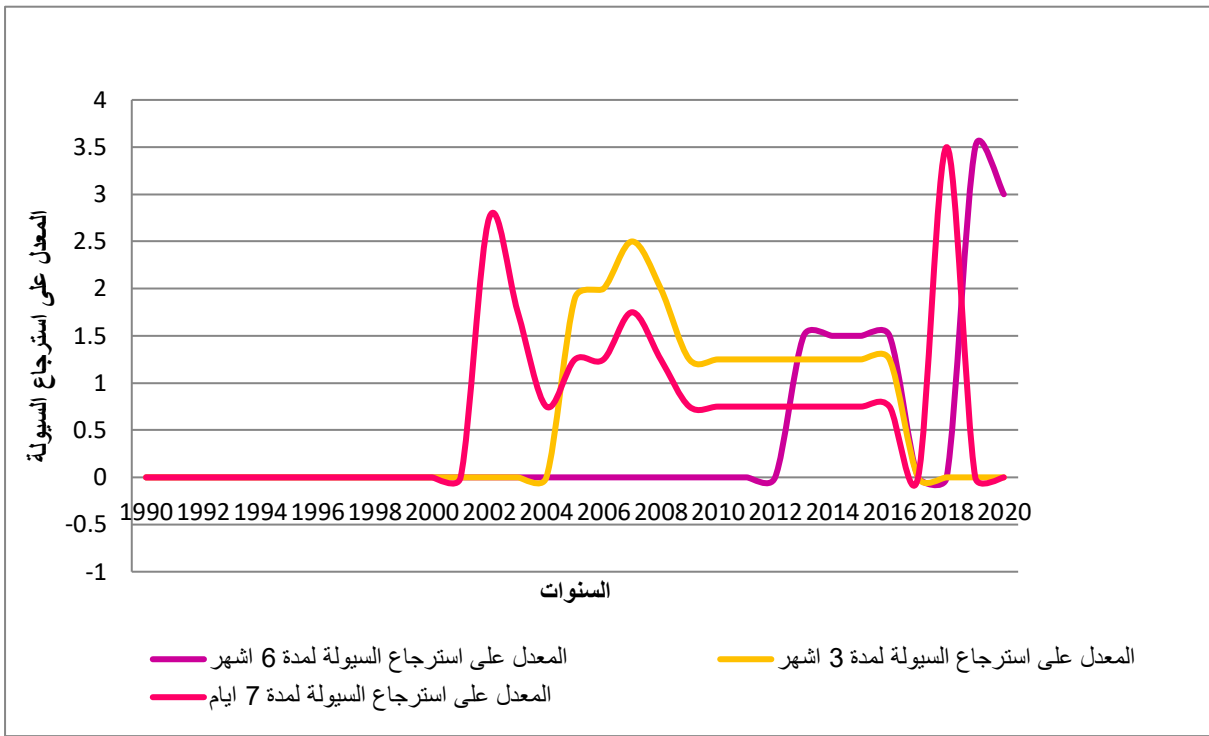
دفع بنك الجزائر إلى استحداث أداة جديدة من أدوات السياسة النقدية غير المباشرة تتمثل في تقنية استرجاع السيولة التي شرع في استعمالها في شهر أفريل 2002، وهدف بنك الجزائر من خلال هذه الأداة¹ إلى تعقيم وامتصاص السيولة الفائضة حيث أخل حيز التطبيق أداة استرجاع السيولة لمدة 7 أيام بداية من أفريل 2002 وبمعدل فائدة 2،75% ومن ثم أداة استرجاع السيولة لمدة 3 أشهر في أوت 2005 وبمعدل فائدة قدر ب 1،9% وفي ظل الاتجاه التصاعدي للسيولة المصرفية والذي صاحبه ارتفاع قياسي في معدلات التضخم خاصة في العام 2012. قام بنك الجزائر بداية من جانفي 2013 بإدراج أداة استرجاع السيولة لمدة 6 أشهر بمعدل فائدة 1،5%.

لا بد من الإشارة هنا إلى المرونة التي تتمتع بها آلية استرجاع السيولة والتي تظهر في الحرية التي تمنحها لبنك الجزائر في تحديد سعر الفائدة المتفاوض عليه، وكذا حجم السيولة التي يرغب في سحبها من الصرف هذه الحرية التي قد لا تحقق عبر أدوات السياسة النقدية الأخرى، كما تعتبر أكثر مرونة بالنسبة للبنوك التجارية مقارنة بمعدل الاحتياطي الإجمالي نظرا لصفقتها الاختيارية بما تنتج لكل بنك تسير سيولته وفقا لاحتياجاته والشكل التالي يوضح تطور أداة استرجاع السيولة في الجزائر من 2002 إلى غاية 2018.²

¹ كنيذة زليخة، "حدود فعالية السياسة التعقيمية لبنك الجزائر في امتصاص فائض السيولة خلال الفترة 2000/2020"، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، المجلد 18، العدد 30، مخبر الرقمنة والاستشراف الاقتصادي في الجزائر 2022، ص 142.

² كنيذة زليخة، مرجع سابق الذكر، ص 142.

الشكل رقم 08: تطور أداة استرجاع السيولة في الجزائر من 2002 إلى غاية 2020



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملحق رقم 06

نلاحظ من المنحنى بالنسبة لأداة استرجاع السيولة لمدة 7 أيام و استرجاع السيولة لـ 3 أشهر تعد الأداة الفعالة التي يعتمد عليها بنك الجزائر في إدارة السياسة النقدية و امتصاص السيولة الفائضة، في سنة 2009 قام بنك الجزائر بتخفيض معدلات الفائدة على استرجاعات السيولة لمدة 7 أيام إلى 0,75% بعدما كانت 1,25% وبقيت ثابتة لغاية سنة 2016 وتوقف العمل بها سنة 2017، وبسبب ظهور فائض سيولة بداية من سنة 2018 أدرجت من جديد بمعدل 3,5% لتواصل العمل بنفس المعدل سنة 2019، ومن جديد تم التوقف عن العمل بها في سنة 2020 وبسبب نقص السيولة المصرفية بسبب الأوضاع الاقتصادية الخاصة، فيما يخص أداة استرجاع السيولة لـ 3 أشهر فتم تخفيضها في سنة 2009 إلى 1,25% بعدما كانت 2% لتواصل العمل بهذا المعدل لمدة 7 سنوات ليم التوقف عن العمل بها نهائيا سنة 2016، وابتداءا من جانفي 2013 تم إضافة أداة جديدة لاسترجاع السيولة لمدة 6 أشهر، بمعدل 1,5% لغاية سنة 2016، وقد سمح استعمال هذه الأداة باسترجاع جزء مهم من السيولة، وقد تم التوقف عن العمل بها في ديسمبر 2016، بسبب انخفاض السيولة المحلية الراجع إلى انخفاض أسعار البترول التي كانت سببا في انخفاض صافي الأصول الخارجية . وتزامنا مع هذا الوضع السائد والتوقف عن استعمال أدوات استرجاع السيولة في سنة 2017 تم إدراج أدوات جديدة لضخ السيولة في الاقتصاد لـ 7 أيام بنسبة 3,5% لتتراجع إلى 3% سنة 2020 .

4- تسهيلات الوديعة المغلة للفائدة:

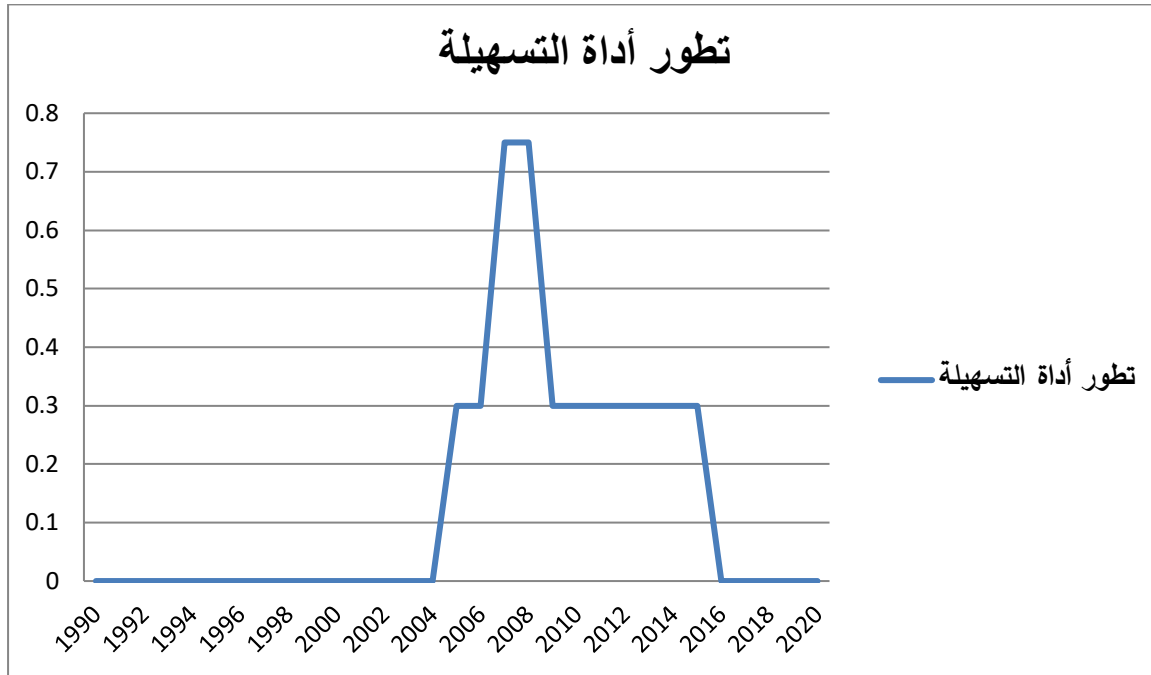
شرح الاعتماد على هذه الأداة منذ شهر أوت 2005، حيث أنها تسمح للبنوك بانجاز ودائع لمدة 24 ساعة لدى بنك الجزائر، هذه الأداة تساهم في امتصاص فائض السيولة بنسبة تزيد عن 40% من إجمالي فائض السيولة، كما أنها تمنح للبنوك مرونة واسعة فيما يتعلق بتسيير الخزينة في المدى القصير. جاء تطبيق آلية تسهيلة الوديعة المغلة للفائدة انعكاسا لاستمرار ظاهرة فائض السيولة في النظام المصرفي الجزائري، وتعتبر عن توظيف لفائض السيولة للبنوك التجارية لدى بنك الجزائر وذلك في شكل عملية على بياض، تأخذ صورة قرض نمحه البنوك التجارية لبنك الجزائر، تستحق عنه فائدة تحسب على أساس فترة استحقاقها ومعدل فائدة ثابت يحدده بنك الجزائر.

على الرغم من حداثة تطبيق هذه الآلية، إلا أنها مثلت أكثر الأدوات نشاطا سنة 2008 وحتى في السداسي الأول من سنة 2006. فمعدل الفائدة على التسهيلة الخاصة بالوديعة يمثل معدل فائدة مرجعي¹ بالنسبة إلى بنك الجزائر والسوق النقدية في ظل انعدام عمليات إعادة الخصم وإعادة التمويل لدى بنك الجزائر. لقد تمكن بنك الجزائر من خلال آلية تسهيلات الإيداع أن يسحب من النظام المصرفي سيولة معتبرة منذ بداية تطبيقها سنة 2005، وهو ما يؤكد أهمية هذه الأداة في الرقابة على السيولة المصرفية، على الرغم من انخفاض معدلات الفائدة عليها مقارنة بتلك المطبقة على عمليات استرجاع السيولة².

¹ مليكة نجاعي، تقييم أداء البنك المركزي الجزائري في إدارة السياسة النقدية في ظل تقلبات أسعار النفط، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه الطور الثالث في العلوم التجارية، قسم اللوم الاقتصادية والتجارية، تخصص بنوك ومحاسبة، جامعة محمد بوضياف بالمسيلة، الجزائر، 2019-2020، ص ص 145، 146.

² مليكة نجاعي، مرجع سابق ذكر ، ص 146/145.

الشكل رقم 09: تطور أداة التسهيل الخاصة بالوديعة المغلة للفائدة خلال الفترة من 2005 إلى غاية 2020.



المصدر : من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملحق رقم 06

من خلال المنحنى البياني يتبين أنه منذ بداية استخدام هذه الأداة سنة 2005 نلاحظ أن معدلات الفائدة ثابتة حيث قدرت بمعدل 0.30% ماعدا سنتي 2007 و 2008 قدر المعدل بـ 0.75% من أجل امتصاص المزيد من السيولة من البنوك، ليعاود الانخفاض سنة 2009 على مستواه الأول بمعدل 0.30% وهذا بسبب الاعتماد الكبير على أداة استرجاع السيولة لامتناس فائض السيولة وبقي المعدل ثابت على غاية 2016 أصبح معدوما، نظرا لتراجع بنك الجزائر عن أسلوب امتناس السيولة من النظام المصرفي والتوجه نحو استخدام وسائل أخرى للسياسة النقدية.

5- السوق النقدي وتدخلات بنك الجزائر:

يعد السوق النقدي أحد المصادر الأساسية في تأمين سيولة الجهاز المصرفي وفي تمكين بنك الجزائر من الرقابة على الائتمان، وفي الجزائر يعد السوق النقدي قناة لإعادة تمويل البنوك وقد تطورت هذه السوق¹ بطريقة مدعمة منذ عام 1994، إذ وصل عام 2002، 24 بنكا ومؤسسة مالية بالإضافة إلى 14 مؤسسة مالية غير بنكية غير أن هذه الأخيرة لا يكون تدخلها إلا في وضعية مقرضة يلعب بنك الجزائر دور الوسيط في هذه السوق، ويكون تدخله بواسطة الأدوات التالية:

¹ حشيشة فتيحة، مرجع سابق الذكر، ص 81.

5-1 نظام الأمانات: ابتداء من سنة 1991 بدأ بنك الجزائر بتطبيق نظام الأمانات كأداة بتعديل السيولة النقدية يتم بموجبها تحديد سوق لتدخله في السوق النقدية أو سحب أمواله للسيولة عن طريق طرح أو أخذ سندات عمومية أو خاصة يوميا أو لأجل وقد عرف هذا النوع من التدخلات تعديل معدلات الفائدة المتفاوض عليها تماشيا مع تدخلات بنك الجزائر ومع حالة سيولة السوق النقدية وتجدر الإشارة إلى أن بنك الجزائر يمكنه القيام بعمليات الأمانة لفترة 7 أيام كما هو محقق لفترة 24 ساعة.

5-2 مزادات القروض خلال المناقصات: تم استخدام هذا النوع من أدوات الرقابة غير مباشرة في ماي 1995 بهدف توفير السيولة اللازمة للبنوك التجارية، وكانت هذه المزادات تقوية دور أسعار الفائدة من خلال السماح بتطبيق ممارسات أكثر تنافسية في الأسواق، وطبقا لنظام المزادات يعلن بنك الجزائر عن سعر فائدة أدنى قبل المزاد وبعدها تقدم البنوك التجارية والمؤسسات المالية ببعائها في شكل أسعار فائدة وأحجام الائتمان، وتتم هذه المناقصات عن طريق الفاكس ليلة العملية على الأكثر.

5-3 عمليات السوق المفتوحة: حيث يكون تدخل البنك المركزي من خلال هذه الأداة في السوق النقدي عن طريق بيع وشراء السندات العمومية التي تكون لها تاريخ استحقاقها أقل من 6 أشهر وقد تمت أول عملية في 30 ديسمبر 1996 بمبلغ يقدر ب 4 مليار دينار جزائري.

ثانيا: فعالية السياسة النقدية في الجزائر في ظل العولمة المالية

يتم تقييم فعالية السياسة النقدية إذا كانت ذات فعالية أم لا من خلال تقييم مدى تحقيقها للأهداف المرجوة المسطرة من قبل السلطات النقدية فالهدف الأساسي هو تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار.

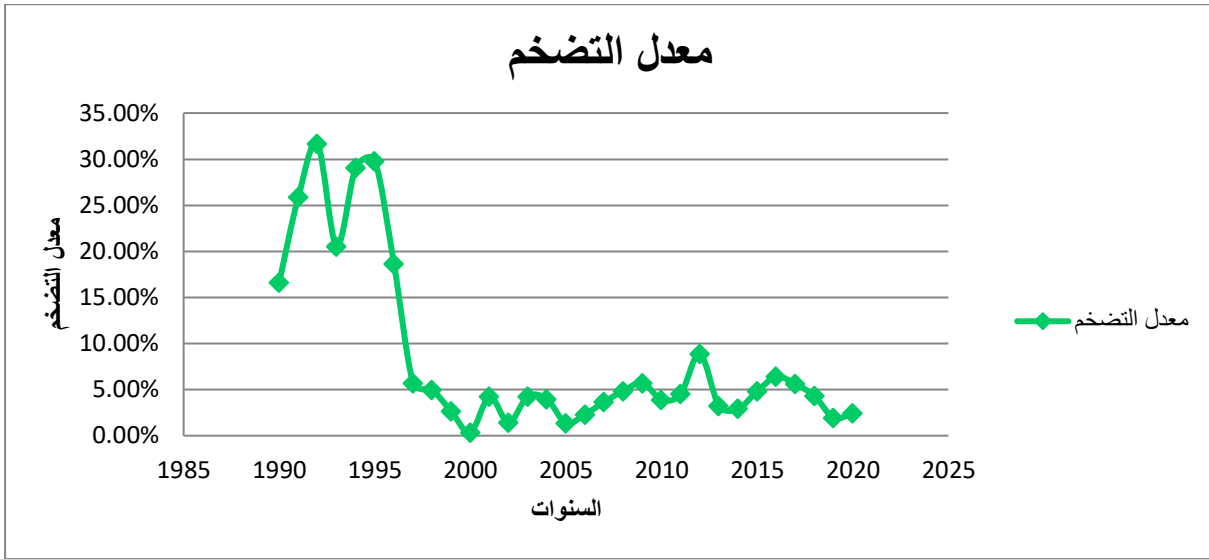
1- فعالية السياسة النقدية في الحد من التضخم

يعتبر التضخم أحد المشاكل التي استهدفتها السياسة النقدية في مكافحة التضخم و نقوم بتتبع تطور

معدلات التضخم خلال الفترة 1990-2020 من خلال المنحنى التالي:¹

¹ حشيشة فتيحة، مرجع سابق الذكر ، ص81.

الشكل رقم 10: تطور معدلات التضخم خلال الفترة 1990-2020



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملحق رقم 07

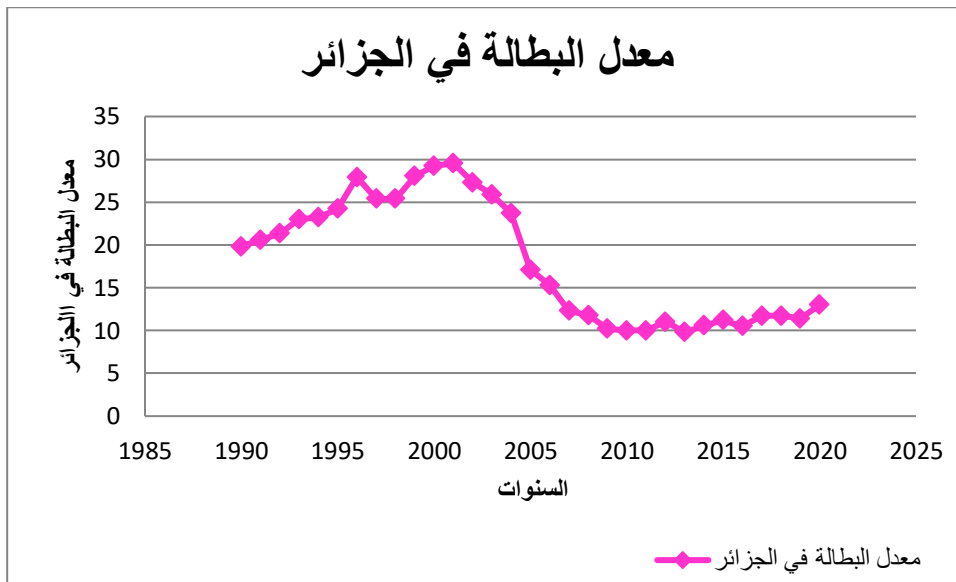
من خلال المنحنى البياني نلاحظ أن معدلات التضخم خلال الفترة الممتدة من 1990 إلى غاية 1996 كانت مرتفعة جدا حيث بلغ معدل التضخم 31,7% كأقصى حد له خلال سنة 1992، ويرجع السبب في ذلك إلى رفع دعم الحكومة عن الأسعار والى تحريرها بصفة تدريجية اثر الانتقال إلى اقتصاد السوق، حيث لجأت الجزائر إلى تقليص الدعم الموجه للمواد الأساسية وهذا الإجراء اتخذته في إطار اتفاق الاستعداد الانتمائي الذي وقعته مع صندوق النقد الدولي سنة 1991، فقد بلغ سنة 2000 كأدنى حد بمعدل 0,34% تعرفه الجزائر منذ الاستقلال، ويرجع السبب في ذلك للجوء السلطات النقدية الجزائرية إلى أدوات السياسة النقدية غير مباشرة الممثلة في الاحتياطي الإجباري بمعدل 3% ومعدل إعادة الخصم بمعدل 8% في سبتمبر 1999، وفي سنة 2001 ارتفع معدل التضخم من جديد إلى معدل 4,23% ويرجع ذلك إلى نمو الكتلة النقدية من جهة وزيادة النفقات العامة من جهة أخرى نتيجة لتطبيق برنامج الإنعاش الاقتصادي خلال السنوات 2001-2004، أما خلال سنة 2002 انخفض معدل التضخم إلى 1,42% وذلك بسبب استخدام أداة جديدة في استرجاع السيولة (أداة استرجاع السيولة لمدة 7 أيام)، وهذا ما أدى إلى انخفاض الكتلة النقدية، ولقد بلغ سنة 2003 معدل 2,59%، إلا أن السياسة النقدية حددت التضخم المستهدف بـ 3% كهدف نهائي لها، ثم عاد للارتفاع سنة 2004 بمعدل 3,54% تجاوزا في ذلك المعدل المستهدف للسياسة النقدية، إلا أنه خلال سنة 2005 انخفض معدل التضخم ليصل إلى 1,63% وهو ما يفسر فعالية السياسة النقدية في التحكم الكتلة النقدية نتيجة إدخال أداة جديدة وهي التسهيلة الخاصة بالوديعة المغلة للفائدة، فخلال سنة 2012 سجل ارتفاعا بمعدل 8,89% نتيجة التضخم المستورد الذي نتج عنه ارتفاع في أسعار المواد الأولية وخاصة المواد الغذائية بالإضافة إلى الارتفاع المتزايد للأجور، أما خلال سنة 2015 ارتفع

معدل التضخم حيث بلغ 4,78% وذلك بسبب إدخال أداة جديدة استرجاع السيولة لمدة 6 أشهر، حيث شهدت سنة 2016 تغير جذري في إدارة السياسة النقدية حيث توجهت إلى استعمال أداة السوق المفتوحة لضمان إعادة تمويل النظام المصرفي وفي 2019 تم تسجيل نسبة 1.95% ومع جائحة كورونا ارتفع التضخم لنسبة 2.41% سنة 2020.

2- فعالية السياسة النقدية في تحقيق هدف التشغيل الكامل في ظل العولمة المالية

بالنظر إلى تطور السياسة النقدية في الجزائر خلال فترة الدراسة نجد أن أهداف السياسة النقدية تغيرت عقب صدور قانون الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض الذي أكد أن الحد من التضخم هو الهدف النهائي والصريح للسياسة النقدية، بينما هدف التشغيل والنمو الاقتصادي يحتلان المرتبة الثانية للسيولة، لكن دون إهمال هدف التشغيل والنمو الاقتصادي، والمنحنى التالي يوضح تطور معدلات البطالة في الجزائر.¹

الشكل رقم 11: البطالة في الجزائر خلال الفترة من 1990 إلى غاية 2020



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملحق رقم 08

من خلال المنحنى البياني نلاحظ أن معدلات البطالة كانت مرتفعة جدا خلال فترة التسعينات وذلك بسبب الوضع الاقتصادي المتدهور، فلقد بدأت بالانخفاض انطلاقا من سنة 2001 إلى أن وصلت إلى 11,8% سنة 2007، بعد ما كانت تقدر ب 29,25% سنة 2000، لتستقر بعدها في الفترة 2008-2016 ما بين 10% و 11%، ويمكن تفسير هذه التطورات حسب مراحل تطور الاقتصاد الجزائري كما يلي:

¹ قاسيمي نوال، "مدى فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الداخلي-دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 2000-2017"، مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد و نقدي بنكي، جامعة ألكلي محند أولحاج، البويرة، الجزائر، 2010 / 2018، ص 134.

المرحلة الأولى 1990-1999:

تعلقت هذه المرحلة بالإصلاحات الاقتصادية، حيث شهدت الساحة الاقتصادية الكثير من التغيرات، ولعل من أبرزها التحول إلى اقتصاد السوق وتحري الاقتصاد الوطني وما نتج عنه من عملية خصخصة للمؤسسات العمومية، حيث أبرمت الحكومة أول اتفاقية للتثبيت الهيكلي في 1989/05/30 وكان من أهم محاور الاتفاقية إتباع سياسة نقدية أكثر تقيدا بهدف تقليص العجز العام الميزانية، بالإضافة لتحرير سوق العمل وجعلها أكثر مرونة بهدف الحفاظ على أجور منخفضة مما يسمح للشركات متعددة الجنسيات استغلال اليد العاملة، وبتاريخ 03 جوان 1991 تم عقد الاتفاقية المعروفة باسم stand-by والتي كان من أهم أهدافها تقليص تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي والتحكم في التضخم عن طريق تثبيت الأجور وخفض النفقات العامة، وكذلك خصخصة المؤسسات العمومية.¹

المرحلة الثانية 2000-2005:

شهدت هذه الفترة ارتفاع في معدلات البطالة في البداية لتبدأ بالتراجع تدريجيا، حيث انتقلت من 29,25% سنة 2000 إلى 11,80% سنة 2007، وهذا راجع إلى السياسة التوسعية المطبقة من طرف الجزائر انطلاقا من سنة 2001 مع إطلاق البرامج التنموية برنامج الإنعاش الاقتصادي التي ركزت على تحسين إيرادات الجباية البترولية وزيادة حجم الاستثمار والذي كان له أثر كبير في تحسين سياسة التشغيل في الجزائر، من خلال إطلاق الحكومة لبرامج وأجهزة التشغيل مثل أجهزة دعم الشباب ويعتبر هذا التراجع في معدلات البطالة خطوة هامة في مجال تصحيح الاختلالات الاقتصادية وإعادة التوازن لسوق العمل والتوازن الاقتصادي.²

المرحلة الثالثة 2008-2020:

تميزت هذه الفترة بمعدلات بطالة مستقرة تتراوح ما بين 11% و12% بالتقريب، وعلى الرغم من الانخفاض في هذه المعدلات مقارنة بالفترة السابقة خاصة (فترة التسعينات) إلا أن هذه المعدلات لا تزال مرتفعة. وفي ظل غياب سياسة فعالة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر، وعدم قدرة الاستثمار المحلي على امتصاص الفائض في عرض العمل، يبقى التشغيل في الجزائر رهين بالتطورات في أسعار البترول التي تؤثر بدرجة كبيرة على السياسة التنموية في الجزائر. فالسياسة النقدية لم تكن فعالة في تحقيق هدف التشغيل خلال فترة الدراسة، فلقد تعددت الأسباب لارتفاع البطالة في الجزائر نذكر منها قلة فعالية الاستثمار الأجنبي الذي يخلق مناصب شغل جديدة فهو يساهم في التقليل من البطالة إلى جانب الانخفاض المتواصل في سعر النفط.

3- فعالية السياسة النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي

¹ موسى جديدي، "دراسة تحليلية لتطور البطالة في الجزائر"، مجلة الدراسات المالية والمحاسبة، جامعة الشهيد حمة لخضر، الوادي، الجزائر، العدد السابع، السنة السابعة، 2016، ص 171، 173.

² حشيشة فتحة، مرجع سابق ذكر، ص 85.

يعبر النمو الاقتصادي من بين أهداف السياسة النقدية في الجزائر حيث تجلى ذلك في مختلف التشريعات والقوانين التي أصدرها بنك الجزائر، ففي ظل قانون النقد والقرض 90-10 بالضبط في المادة 55، كان هدف تحقيق معدل نمو اقتصادي منتظم في المقام الأول، مقارنة بالأهداف الأخرى المسطرة من قبل السلطات النقدية إلا أنه بصدور الأمر 03-11 تم استبدال النمو المنتظم للاقتصاد بالنمو السريع، ومنه سوف نقوم بدراسة مدى فعالية السياسة النقدية في تحقيق معدلات نمو اقتصادي مرتفعة وذلك خلال حرية تدفقات رؤوس الأموال، والمنحنى أدناه يوضح تطور معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر.¹

الجدول رقم 03 : تطور معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة من 1990 إلى غاية 2020

1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	السنة
1.10	3.70	3.80	-0.20	-2.20	1.60	-1.20	0.80	معدلات النمو الاقتصادي %
2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	السنة
5.90	4.30	7.20	5.60	3.00	3.80	3.20	6.20	معدلات النمو الاقتصادي %
2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	السنة
2.80	3.30	2.80	3.60	1.60	2.40	3.40	1.70	معدلات النمو الاقتصادي %
-	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	السنة
-	-5.10	1.00	1.10	1.30	3.20	3.70	3.80	معدلات النمو الاقتصادي %

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على البنك الدولي قاعدة بيانات مؤشرات التنمية العالمية (WDI)

من خلال الجدول نلاحظ أنه طيلة فترة الدراسة أن معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر في تذبذب مستمر، حيث كانت سالبة في الفترة ما بين 1991-1994 ماعدا سنة 1992 التي سجلت معدل موجب، فهذه المعدلات السالبة لمعدل الناتج الداخلي الخام نتيجة للوضع الاقتصادية المتدهورة في تلك الفترة فهي تعكس تراجع

¹ حشيشة فتحة، مرجع سابق ذكر، ص 85.

الناتج الداخلي الخام الذي يبين أن السياسة النقدية التي كانت متبعة هي انكماشية وذلك لكبح الطلب الكلي المتزايد من أجل الحد من معدلات التضخم المرتفعة، وتميزت بانخفاض أسعار المحروقات، كما تزامنت هذه الفترة مع بداية المرحلة الانتقالية نحو اقتصاد السوق والتي تميزت بإحداث تغييرات جذرية في الاقتصاد الجزائري في إطار سياسة الإصلاح الاقتصادي، وكل هذه التطورات لم تخلق بيئة مناسبة لنمو الناتج المحلي الإجمالي.

أصبحت معدلات النمو الاقتصادي موجبة ابتداء من سنة 1995، حيث بلغ معدل النمو سنة 1998 معدل 5,1% وهذا المعدل يعكس التطور الهام في الناتج الداخلي الخام والآثار الايجابية لسياسة الإصلاح الاقتصادي، بالإضافة إلى تحسن الوضعية الخارجية نتيجة لارتفاع أسعار صادرات المحروقات.

وانخفض معدل النمو سنة 1999 ليلبلغ 3,2% ويرجع هذا الانخفاض إلى انخفاض أسعار البترول، ليرتفع سنة 2002 بمعدل 5,6% ثم إلى 6,8% سنة 2003 بفعل التحسن الكبير في إيرادات قطاع المحروقات بالإضافة إلى آثار برنامج دعم تحفيز الاستثمارات، لينخفض سنة 2006 ليلبلغ معدل 2% وبقي بعدها طيلة فترة 2007-2018 بمستويات منخفضة لا تتعدى 3,8%.

بالنظر إلى تطور معدل النمو الاقتصادي خلال فترة الدراسة في الجزائر نجد أنه ضعيف نسبيا وبعيد عن معدل 6% أو 7% المتوقع قبل تنفيذ برنامج الإنعاش الاقتصادي وبرنامج دعم النمو. فالنمو الاقتصادي في الجزائر يرتبط بدرجة كبيرة بنمو قطاع المحروقات، وتبقى الضغوط المرتبطة بالإنعاش القوي للنمو معقدة نظرا للمعطيات الظرفية و الهيكلية التي تميز الاقتصاد الوطني، ومن هذا المنطلق يصعب على بنك الجزائر تحقيق هذا الهدف في ظل عدم مرونة القطاع الإنتاجي للاستجابة للتغيرات الحاصلة في أسعار الفائدة.

4- فعالية السياسة النقدية في تحقيق هدف التوازن الداخلي والخارجي

يعد هدف التوازن الخارجي أيضا من الأهداف التي نص عليها قانون النقد والقرض 90-10 والأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض، إذ يمكن الحكم على فعالية السياسة النقدية في بلوغ هذا الهدف إذا كان هناك تحسن في وضعية ميزان المدفوعات، وفي ما يلي المنحنى الذي يوضح تطور ميزان المدفوعات في الجزائر.¹

¹ حشيشة فتيحة، مرجع سابق ذكر، ص 87.

الجدول رقم 04: ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة من 1990 إلى غاية 2020

1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	السنة
1.16	(2.09)	(6.23)	(4.38)	(0.01)	0.23	(0.25)	(0.22)	تطور ميزان المدفوعات %
2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	السنة
16.9	9.25	7.59	3.65	6.19	7.54	(2.38)	(1.74)	تطور ميزان المدفوعات %
2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	السنة
0.13	20.05	20.14	15.32	3.86	36.99	29.55	17.13	تطور ميزان المدفوعات %
-	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	السنة
-	(18.18)	(16.93)	(15.8)	(21.76)	(26.03)	(27.53)	(5.88)	تطور ميزان المدفوعات %

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بنك الجزائر:، التقرير السنوي، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر 2011-2013-2018-2021 بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 37،34،5،49.

من خلال الجدول نلاحظ أنه طيلة فترة التسعينات سجل ميزان المدفوعات في الجزائر رصيد سالب أي عجز في ميزان المدفوعات إلا خلال سنتي 1992 و 1997 سجل رصيد موجب بسبب ارتفاع أسعار المحروقات مما أدى إلى ارتفاع الصادرات، وهذا راجع إلى الوضعية التي كانت تتخللها مع صندوق النقد الدولي والبنك العالمي، حيث لجأت هذه الاتفاقيات إلى تخفيض قيمة الدينار في حدود 25% من خلال الاتفاق الاستعداد الانتمائي الثاني وبنسبة 16،40% بموجب الاتفاق الاستعداد الانتمائي الثالث، إلا أنه خلال سنة 2000 سجل ميزان المدفوعات فائض في أغلب السنوات نتيجة لتحسن أسعار البترول وزيادة قيمة الصادرات بمعدل نمو يفوق معدل نمو الواردات، حيث استمر الفائض من سنة 2000 الي غاية سنة 2013، وكان هذا الفائض ينمو بشكل سريع من خلال الفترة 2002-2008، حيث انتقل من 3،65 مليار دولار سنة 2002 إلى 36،99 مليار دولار سنة 2008، وانخفض بعد ذلك سنة 2009 إلى 3،86 مليار دولار نتيجة للأزمة المالية العالمية، وانخفاض رصيد

الميزان التجاري تبعا لذلك، غير أن سنة 2010 سجل رصيد ميزان المدفوعات تحسنا كبيرا حيث انتقل الفائض إلى 15,32 مليار دولار، إلا أن في حساب رأس المال سجل فائض خلال 2010، مع اقتصاره أساسا في بند الاستثمارات المباشرة الأجنبية عكس السنوات الماضية. ويظل التحسن المتواصل في أسعار المحروقات ارتفع الفائض إلى 20,16 سنة 2011، وانطلاقا من سنة 2012 بدأ رصيد ميزان المدفوعات يتراجع إلى أن وصل سنة 2013 إلى 0,13 مليار دولار بعد ما كان يقدر سنة 2014 بنسبة 5,88 مليار دولار، فأما بالنسبة للتراجع في فائض ميزان المدفوعات خلال سنتي 2013/2012 فكان راجع انخفاض الصادرات تحت أثر التراجع القوي للكميات المصدرة من المحروقات سنة 2013، هذا بالإضافة إلى أثر انخفاض أسعار البترول، أما بالنسبة للعجز المسجل خلال سنة 2014 فسببه التدهور الكبير في أسعار البترول خلال السداسي الثاني من السنة 2014، والذي أحدث عجزا في الميزان التجاري، وازدادت حدة العجز خلال سنتي 2016/2015 بمقدار 27,53 مليار دولار و 26,70 مليار دولار على التوالي واستمر في تسجيل العجز لغاية 2019، حيث سجل عجزا قدره 16.93 مليار دولار.

بالنظر إلى وضعية ميزان المدفوعات خلال فترة الدراسة نجد أنه عرف تذبذب مستمر، حيث يتحدد العجز أو الفائض في ميزان المدفوعات بأسعار المحروقات في السوق الدولية، وبالتالي يخضع رصيد ميزان المدفوعات إلى العوامل الخارجية في تحقيق الفائض أو العجز، لهذا فالسياسة النقدية لم تكن فعالة في تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات رغم تحرير حساب رأس المال ابتداء من سنة 1990 وبقي العجز في ميزان المدفوعات.

يتضح لنا من خلال هذا المبحث أن الجزائر كانت تستخدم الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية مع اللجوء لأدوات مساعدة كأداة استرجاع السيولة وأداة تسهيلة الوديعة المغلة بالفائدة و بالرغم من ذلك فإن قدرة السياسة النقدية في تحقيق أهدافها لا تزال ضعيفة لضعف القطاع المصرفي و السوق المالي وعدم جاهزية الاقتصاد الجزائري للانتقال لاقتصاد السوق.

خلاصة الفصل

من خلال دراستنا لهذا الفصل الذي عالج العولمة المالية و السياسة النقدية في الجزائر تم الوصول إلى أن السياسة النقدية في الجزائر مرت بعدة إصلاحات خاصة بعد قانون النقد و القرض و ذلك لما فرضته الظروف التي مرت بها الجزائر ونجد التطور بدرجة كبيرة في استقلالية البنك المركزي في أداء السياسة النقدية وأهم أدوات السياسة النقدية المعتمدة في الجزائر خلال هذه الفترة كما أعاد المهام التقليدية لبنك الجزائر في تسيير النقد والائتمان و بدراستنا للأهداف النهائية للسياسة النقدية في الجزائر تبين أنها تتمثل في المتغيرات للمربع السحري لكالدور وهي استقرار المستوى العام للأسعار و تحقيق نمو اقتصادي عالي تحقيق توازن ميزان المدفوعات إلى جانب العمالة الكاملة إضافة إلى أن مؤشرات العولمة المالية في الجزائر المتمثلة في تحرير تجارة الخدمات المالية والمصرفية إضافة للتحرير التدريجي لسعر الفائدة و سعر الصرف وتحرير حساب رأس المال الأمر الذي كان له الأثر السلبي على فعالية السياسة النقدية في الجزائر.

الختامة

خاتمة:

من خلال دراستنا هذه أثر العولمة المالية على فعالية السياسة النقدية في الجزائر أردنا تسليط الضوء على الدور الذي تلعبه العولمة المالية في التأثير على فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهدافها و من أجل ذلك جاءت هذه الدراسة التحليلية و التقييمية لتطور فعالية السياسة النقدية في ظل حرية تدفقات رؤوس الأموال الدولية وقد تم استعراض و توضيح المفاهيم الأساسية المتعلقة بالعولمة المالية حيث تم التطرق لمفهوم العولمة المالية بالإضافة لأهم مؤسساتها و أسسها إلى جانب أهم الآثار المترتبة عنها بعدها تم التطرق إلى ماهية السياسة النقدية من تعريف وأنواع، أدوات و أهداف كما تطرقنا للعلاقة بين العولمة المالية والسياسة النقدية من خلال العلاقة التي تربط المؤشرات النقدية بمؤشرات العولمة المالية بالإضافة إلى التطرق لبعض الدراسات السابقة المحلية و الأجنبية التي تناولت موضوع الدراسة و الجلي في الأمر أن هذه الدراسة تختلف عن باقي الدراسات كونها سلطت الضوء على العولمة المصرفية كونها شرط ضروري للعولمة المالية.

و من خلال دراستنا لفعالية السياسة النقدية في الجزائر تبين أن السياسة النقدية في الجزائر تتأثر بشكل ضعيف بالتدفقات الرأسمالية الدولية نظرا لقلة اندماجها في التحرير المالي و المصرفي و بالنظر لمعدل نمو رصيد ميزان المدفوعات و تطور معدل نمو الصرف في ظل انتهاج الجزائر لنظام الصرف المرن يتبين أن أغلب التطورات لها علاقة بعائدات المحروقات كون الجزائر اقتصادها ريعي كذلك بالنظر لعدم وجود علاقة بين رصيد حساب رأس مال ميزان المدفوعات و معدلات التضخم و المعروض النقدي، مما يعني أنه لا توجد علاقة لحركة رؤوس الأموال الدولية من وإلى الجزائر بالمتغيرات النقدية وعليه نستخلص أن تدفقات رؤوس الأموال الدولية في الجزائر لم تؤثر على أهداف و توجهات السياسة النقدية بصفة كبيرة و بالتالي على فعاليتها.

1- اختبار فرضيات الدراسة:

اتبعت السلطات النقدية في الجزائر سياسة التحرير التدريجي لأسعار الفائدة في إطار إجراءات الاستقرار التي تطلبها برامج التكيف والتعديل الهيكلي ولقد شملت أيضا هدف دعم النمو من خلال جذب الاستثمار الأجنبي المباشر وهو ما يثبت صحة الفرضية الأولى.

لم تحقق السياسة النقدية أهدافها النهائية المسطرة من قبل السلطات النقدية في ظل التحرير المالي رغم تنوع أشكال تدفقات رؤوس الأموال الدولية المتمثلة في الاستثمار الأجنبي المباشر والقروض الخارجية، وهو ما يثبت صحة الفرضية الثانية.

رد قانون النقد والقرض الاعتبار للسياسة النقدية إذا رجع القرارات النقدية من الدائرة الحقيقية إلى الدائرة النقدية، سمح رد الاعتبار للبنك المركزي بأداء مهامه في تسيير النقد والقرض، بتحديد أفضل معالم السياسة النقدية من حيث الأهداف أو الاستهدافات الوسيطة وهو ما يثبت صحة هذه الفرضية الثالثة.

2- نتائج الدراسة:

من خلال دراستنا تمكنا من الوصول للنتائج التالية:

- لعبت العولمة في مختلف أبعادها وخاصة العولمة المالية دورا بارزا باتجاه المزيد من تحرر وترابط اقتصاديات العالم.
- ان التوجه نحو تحرير الأنظمة المالية والمصرفية فرضته التطورات الاقتصادية العالمية، وخاصة العولمة المالية التي اشتملت الاقتصاديات الاشتراكية التي تبنت التحول نحو اقتصاد السوق.
- الإصلاح المالي خطوة رئيسية في الإصلاح الاقتصادي.
- في ظل التحرير المصرفي تحتم على البنوك تبني استراتيجيه الصيرفة الشاملة والاندماج المصرفي كآليات لمواجهة تحديات التحرير المصرفي.
- يعتبر قانون 10-90 المتعلق بالنقد والقرض المؤرخ في 14 ابريل 1990 نقطة تحول هامة في اتجاه التحول إلى الاقتصاد السوق وان مباشرة الجزائر تحرير القطاع المالي المصرفي جاء في إطار هذا القانون.
- رغم الأبعاد الجيدة التي يرمي إليها قانون النقد والقرض الا انه لم يتم تطبيقه بصفه فعلية رغم التعديلات التي طرأت خلال السنوات 2002، 2009، 2010، والتي جاءت بها بعد قانون النقد والقرض، إلا أن الجهاز المصرفي والمالي مازال يعاني من نقائص عديدة تحد من أدائه وتقل من فعاليته في أداء الدور الموكل له.
- تواجه البنوك الجزائرية العديد من التحديات التي فرضتها تغيرات التجارة المصرفية العالمية ومنها على وجه الخصوص :

✓ مقررات لجنه بازل للرقابة المصرفية.

✓ انتشار ظاهره غسيل الأموال.

تعتبر السياسة النقدية إحدى أهم وابرز الوسائل التي تعتمد عليها السياسة الاقتصادية للتأثير على النشاط الاقتصادي لكونها تهتم بأهم متغير في السياسة الاقتصادية التضخم.

-تهدف السياسة النقدية في الجزائر إلى تحقيق المربع السحري لكالدور وخاصة في التحكم في التضخم باستعمال أدوات مباشرة وغير مباشرة.

3- آفاق البحث:

توجد هناك بعض النقاط لم أتطرق إليها بالتفصيل يمكن أن تكون انطلاقة لدراسات وبحوث مستقبلية

أخرى منها:

- إشكالية إدارة السياسة النقدية في ظل الأزمات الاقتصادية-أزمة انخفاض أسعار المحروقات .
- دور السياسة النقدية في تحقيق مسار التنمية الاقتصادية في الجزائر.
- متطلبات تطبيق اتفاقية بازل في البنوك الجزائرية.
- دور بنوك والمؤسسات المالية في تطوير وتنشيط بورصة الجزائر.

قائمة المراجع

قائمة المراجع

أولاً: الكتب

1. بن قدور على، بيرير محمد، "السياسة النقدية والتوازن الاقتصادي الكلي"، دار الأيام للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن.
2. تومي صالح، مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي، دار أسامة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2004.
3. حسن كريم حمزة، "العولمة المالية والنمو الاقتصادي"، دار الصفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2010.
4. بلعروز بن علي، "محاضرات في النظريات والسياسات النقدية"، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون الجزائر، 2008.
5. شدا جمال خطيب، "العولمة المالية ومستقبل الأسواق العربية لرأس المال"، الطبعة الأولى، مؤسسة طابا للنشر والتوزيع، 2002.
6. صالح مفتاح، "النقود والسياسة النقدية (المفهوم والأهداف، الأدوات)"، الطبعة 1، دار الفجر للنشر والتوزيع الجزائر، 2005.
7. عبد القادر خليل "مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي"، ج2، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2012.
8. عبد الله خبابة، رابح بوقرة، الوقائع الاقتصادية (العولمة الاقتصادية، التنمية المستدامة) مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2009.

ثانياً: الأطروحات والمذكرات:

أ- الأطروحات:

1. حاجي سمية، دور السياسة النقدية في معالجة اختلال ميزان المدفوعات حالة الجزائر (1990-2014)، رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات النقود والبنوك، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2015-2016.
2. نزالي سامية، أثر أنظمة الصرف الأجنبي على فعالية السياسة النقدية في ظل العولمة - دراسة حالة الجزائر - رسالة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود، مالية وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، 2016/2017.
3. معمري ليلي، "البنك المركزي ودوره في تحقيق التوازن الاقتصادي في ظل العولمة المالية مع الإشارة لحالة الجزائر 1990-2018"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص مالية ونقود، جامعة أكلي محند اولحاج، البويرة، الجزائر، 2020-2021.

4. مليكة نجاعي، تقييم أداء البنك المركزي الجزائري في إدارة السياسة النقدية في ظل تقلبات أسعار النفط أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه الطور الثالث في العلوم التجارية، قسم العلوم الاقتصادية والتجارية تخصص بنوك ومحاسبة، جامعة محمد بوضياف بالمسيلة، الجزائر، 2020-2019.
5. ليلي علي القشاط، دفع السيد، "قياس أثر السياسة النقدية على التضخم في السودان خلال الفترة من 1994-2012"، بحث مقدم لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد، كلية الدراسات العليا والبحث العلمي جامعة سندي، السودان، مارس 2015.

ب- المذكرات

1. ببيخ سميرة، حديوش فاطمة، "أثر العولمة المالية على الاقتصاد الجزائري"، مذكرة ماستر في الاقتصاد تخصص نقود ومالية دولية، جامعة جيجل، الجزائر، 2013-2014 .
2. بلحاج فاطمة، "العولمة الاقتصادية وأثرها على النظام البنكي وأثارها على النظام البنكي الجزائري"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد دولي، جامعة وهران، الجزائر، 2010-2011.
3. بن جدي مباركة، بلعباس خولة، "تأثير العولمة المالية على فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2015-2020"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر أكاديمي، علوم اقتصادية وتجارية وعلوم التسيير، اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة محمد بوضياف المسيلة، الجزائر، 2020-2021.
4. حشيشة فتيحة، "فعالية السياسة النقدية في ظل العولمة المالية دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 1990-2018"، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة، الجزائر 2020/2021.
5. دبوش عبد القادر، انعكاسات سياسة التحرير المصرفي على البنوك الجزائرية وإستراتيجية عمل البنوك لمواجهةها، مذكرة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، 2008/2009 .
6. سعد الله حنان، "أثر العولمة المالية على النمو الاقتصادي في الجزائر"، دراسة قياسية للفترة 1990-، (2016)، مذكرة ماستر أكاديمي، علوم اقتصادية، تخصص نقود وبنوك، 2018-2019.
7. سميرة العمرى، "أثر السياسة النقدية على الأداء المالي للبنوك التجارية دراسة حالة مجموعة البنوك التجارية الجزائرية، 2004-2014"، مذكرة ماستر، كلية العلوم الاقتصادية، مالية وبنوك، جامعة أم البواقي الجزائر، 2016-2017.
8. شكوري سيدي محمد، "التحرير المالي وأثره على النمو الاقتصادي-دراسة حالة الجزائر-، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وبنوك ومالية، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان الجزائر، 2006، 2005 .

9. صالح طابوس، مدى فعالية السياسة النقدية ودورها في تحقيق النمو الاقتصادي دراسة حالة *2000-2010، مذكرة ماستر في العلوم التجارية، تخصص مالية مؤسسية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2015/2014.
10. العاطف عبد القادر، سياسات مواجهة الديون الخارجية أزمة المديونية الخارجية في الدول النامية دراسة حالة الجزائر 1994-2005، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات التحضير لشهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة الشلف، الجزائر، 2006/2005.
11. قاسمي نوال، "مدى فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الداخلي-دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 2000-2017"، مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد ونقدي بنكي، جامعة ألكلي محند اولحاج، البويرة، الجزائر، 2018/2010.
12. زواطر مونية، قنوات إنتقال السيادة النقدية دراسة مقارنة بين سعر الفائدة وقنوات الإقتراض البنكي في الجزائر للفترة 1990-2017، مذكرة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد كمي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة العربي بن مهدي، أم البواقي، 2019/2018.

ثالثا:المجلات:

1. أسماء علام، فاطمة علام، واقع السياسة النقدية خلال الفترة 2010-2017،مجلة التمكين الاجتماعي،العدد03،الجزائر،2000.
2. باصور كمال، أثر فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الخارجي بالإشارة لحالة الجزائر للفترة (2000-2012)،مجلة الاقتصاد والتنمية - مخبر التنمية المحلية المستدامة، جامعة يحي فارس، المدينة، العدد 06، جوان 2016.
3. كنيذة زليخة،"حدود فعالية السياسة التقييمية لبنك الجزائر في امتصاص فائض السيولة خلال الفترة2000/2020"،مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا،المجلد18،العدد30،مخبر الرقمنة والاستشراق الاقتصادي في الجزائر 2022.
4. بوخرص عبد الحفيظ، "تحليل المقاربة بين أسباب العولمة المالية وأسباب الأزمات المالية"، دراسة حالة الأزمة المالية المكسيكية،مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، جامعة زيان عاشور، الجلفة،27(2)، .
5. جلايلة عبد الجليل، بن عبد الفتاح دحمان،آليات الرقابة المصرفية في المنظومة المصرفية الجزائرية من خلال المعايير الاحترافية لاتفاقية لجنة بازل،مجلة آليات الرقابة المصرفية، جامعة أدرار،الجزائر، المجلد 05،العدد30،2/06/2017.

6. حمزة طيبي، آليات الإصدار النقدي الجديد من خلال قانون رقم 10/17 لتمويل عجز الميزانية وانعكاساته على الاقتصاد الجزائري، مجلة اقتصاديات الأعمال والتجارة، م7، ع1، 2022 جامعة محمد بوضياف المسيلة الجزائر.
7. حمد شفيق الشاذلي، قنوات انتقال اثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي، مجلة دراسات اقتصادية العدد 39، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة، أكتوبر 2017.
8. خديجة تافساست، عمار زيتوني، "تحرير القطاع المالي كآلية لدعم النمو الاقتصادي في الجزائر"، جامعة باتنة 1 لحاج لخضر، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 4، 2018.
9. خليفة عزي، واقع النظام المصرفي الجزائري في ضوء تعديلات قانون النقد و القرض، مجلة التنمية واستشراف للبحوث و الدراسات، المجلد 06، العدد 02، 2021/12/31.
10. عيسى دراجي، أثر العولمة الاقتصادية على العلاقات النقدية والمالية والسياسية والاقتصادية الدولية مجلة الاقتصاد الجديد، العدد 06، المركز الجامعي بخميس مليانة، ماي 2012.
11. سفيان قعلول، جاذبية البلدان العربية للاستثمار الأجنبي المباشر: دراسة تشخيصية حسب مؤشر قياس محددات الاستثمار، مجلة دراسات اقتصادية، صندوق النقد العربي، العدد 36.
12. شريف بقة، المنظمة العالمية للتجارة والاقتصاد الجزائري، مجلة رسالة الأطلس، العدد 1999، 24.
13. طوير أمال، مختاري عبد الجبار، أثر سعر الفائدة، معدل التضخم وسعر الصرف على ميزان المدفوعات في الجزائر باستعمال نموذج ARDL خلال الفترة 1980-2018، مجلة الاقتصاد وإدارة الأعمال، مجلد 05، عدد 1 مكرر (2021)، جامعة عمار ثلجي، الأغواط.
14. عبو هودة، آفاق تطور النظام المصرفي في ظل تحديات العولمة المالية مع الإشارة إلى النظام المصرفي الجزائري، مجلة أبعاد اقتصادية، جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف، الجزائر، المجلد 1، العدد 1 2015/12/31.
15. عماد غزازی، محمد بولصنام، السياسة النقدية في ظل نظم الصرف المختلفة تجارب بعض الدول النامية مجلة الاقتصاد والمالية، جامعة المدية، الجزائر.
16. عماري تقي الدين، معوقات عمل بورصة الجزائر وآليات تفعيلها، مجلة افاق للعلوم، المجلد 07، العدد 03 2022.
17. عوادي مصطفى، أساسيات حول بورصة الجزائر، المجلة الجزائرية للعلوم القانونية والاساسية، المجلد 59 العدد 02، جوان 2022.
18. محمد بلوافي، "السياسة النقدية في الجزائر"، مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية، جامعة تامنغست، الجزائر، سداسية محكمة، 2 جوان 2012.

19. موسى جديدي، "دراسة تحليلية لتطور البطالة في الجزائر"، مجلة الدراسات المالية والمحاسبة، جامعة الشهيد حمة لخضر، الوادي، الجزائر، العدد السابع، السنة السابعة، 2016 .
20. غربي أحمد، صحراوي جميلة، "التحرير المالي وأثره في حساب رأس المال دراسة حالة الجزائر للفترة (1992-2013)"، مجلة علوم الاقتصاد والتسيير والتجارة، العدد 3، جامعة عباس لغرور خنشلة، الجزائر، 2014.
21. عبد القادر حفاي "النظام المصرفي الجزائري وتحديات العولمة المالية"، المجلد 15، العدد 2، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الأغواط، الجزائر، جوان 2018.
22. شلغوم عميروش، "فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000 جوان 2015، دراسة تحليلية"، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد الثالث، العدد 1، جامعة جيجل، الجزائر، مارس 2017
23. عبد المنعم محمد الطيب حمد النيل، العولمة وأثارها الاقتصادية على المصارف-نظرة شمولية-، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد الثالث، جامعة الشلف، الجزائر، ديسمبر 2005.

رابعا: الملتقيات:

1. خنوسة عديلة، فوضيل لحسن، "الأزمات المالية الناشئة في ظل العولمة المالية، الملتقى العلمي الوطني حول النظام المالي وإشكالية تمويل الاقتصاديات النامية، محور المداخلة العولمة المالية والأزمة المالية والتحويلات في التمويل، جامعة بوضياف المسيلة، الجزائر، 04-05 فيفري 2019.
2. ساعد مرابط-بلميهوب أسماء، "العولمة المالية وتأثيرها على أداء الأسواق المالية الناشئة"، دراسة حالة الجزائر والدول النامية-الملتقى الدولي حول سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات، المحور الخامس، العولمة المالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر، يومي 21 و22 نوفمبر 2006.

خامسا: المداخلات:

1. بن داودية وهيبية، مديوني جميل+ة، مداخلات العولمة المالية، عنوان المداخلة: "واقع الجهاز المصرفي العربي وتحديات العولمة المالية".

سادسا: المحاضرات:

1. حناش الياس، "محاضرات في مقياس التمويل الدولي" لطلبة السنة الأولى ماستر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة محمد الصديق بن يحيى جيجل، الجزائر، 2017-2018.

قائمة الملاحق

الملحق رقم 01: يوضح تطور هيكل الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2020

الوحدة مليار دينار

المتاحات النقدية	النقود الورقية	النقود الكتابية	اشباه النقود	الكتلة M2 النقدية	السنوات
270.083	134.942	135.141	72.923	343.006	1990
324.993	157.2	167.793	90.276	415.269	1991
369.711	184.851	184.86	146.183	515.894	1992
446.904	184.851	235.594	180.522	627.426	1993
475.833	211.311	252.847	247.68	723.513	1994
519.106	222.986	269.339	280.455	799.561	1995
589.101	249.767	298.217	325.958	315.059	1996
671.574	290.884	333.953	409.948	1081.522	1997
826.372	337.621	435.952	766.09	1592.462	1998
905.187	390.42	465.187	884.167	1789.354	1999
1048.185	484.527	563.648	974.351	2022.536	2000
1238.51	577.15	661.36	235.006	1473.516	2001
1416.341	664.688	751.653	1485.191	2901.532	2002
1630.379	781.339	849.04	1724.043	3354.422	2003
2160.58	874.347	1286.233	1577.456	3738.036	2004
2421.439	920.964	1500.475	1736.164	4157.603	2005
3167.638	1081.358	2086.28	1766.105	4933.743	2006
4233.573	1284.493	2949.08	1761.035	5994.608	2007
4964.929	1539.975	3424.954	1991.04	6955.969	2008
4944.158	1829.348	3114.81	2228.893	5173.051	2009
5756.459	2098.629	3657.83	2524.281	8280.74	2010

7141.699	2571.481	4570.218	2787.489	9929.188	2011
7681.4	2952.3	4729.1	3333.6	11015	2012
8249.8	3204.0	5045.8	3691.7	11941.5	2013
9603	3658.9	5944.10	4083.7	13686.7	2014
9261.2	4108.10	5153.10	4443.3	13704.5	2015
9407	4497.20	4909.80	4409.3	13816.3	2016
10266	4716.90	5549.10	4708.5	14974.5	2017
11404.4	4926.80	6477.60	5232.60	166637	2018
10975.2	5437.60	5537.60	5531.40	16506.6	2019
11602.7	6034.5	5568.2	5718	17320.7	2020

المصدر : بالاعتماد على التقارير السنوية لبنك الجزائر (banc-of-algeria)

الملحق رقم 02: تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2020

الوحدة مليار دينار

السنوات	قروض للاقتصاد	صافي الأصول الخارجية	قروض للحكومة
1990	257.0	6.5	167.0
1991	325.85	24.28	158.97
1992	412.31	22.64	226.93
1993	220.25	19.91	527.83
1994	305.84	60.4	468.53
1995	565.64	26.3	401.58
1996	776.84	133.9	280.54
1997	741.28	350.3	423.65
1998	906.18	280.7	723.18
1999	1150.73	174.5	847.9
2000	1779.8	775.9	677.5
2001	1078.4	1310.8	569.7
2002	1266.8	1755.7	578.6
2003	1380.2	2342.6	423.4
2004	1535	3119.2	-20.6
2005	1779.8	4179.7	-933.2
2006	1905.4	5515.05	-1304.1
2007	2205.2	7415.5	-2193.1
2008	2615.5	10246.9	-3627.3
2009	3086.5	10885.7	-3488.9
2010	3268.1	11996.5	-3392.9
2011	3726.51	13922.41	-3406.6
2012	4287.6	14940.0	-3216.4
2013	5154.25	1525.16	-3235.4
2014	5314.0	15734.5	-1992.4
2015	7277.2	15375.4	567.5
2016	7909.9	12596.0	2682.2

4691.9	1127.4	8880.0	2017
6325.7	9485.6	9976.3	2018
7019.9	7598.7	10857.8	2019
8611.3	6706.5	11804.6	sept 2020

المصدر : بناء على التقارير السنوية لبنك الجزائر (banc-of-algeria)

الملحق رقم 03: سعر الفائدة الحقيقي والإسمى في الجزائر خلال الفترة من 1990 إلى غاية 2018 الوحدة %

1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	السنة
5.27	-5.76	-14.78	-14.04	-9.04	-20.17	-15.38	-10	سعر الفائدة الحقيقي %
12.5	14	15	18.5	11.5	11.5	10.5	8	سعر الفائدة الأسمى %
2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	السنة
5	5	5	5.5	4.3	8.2	5.86	4.55	سعر الفائدة الحقيقي %
4	4	4.5	5.5	8.5	8.5	9.5	9.5	سعر الفائدة الأسمى %
2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	السنة
5	5	5	5	5	5	5	5	سعر الفائدة الحقيقي %
1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	سعر الفائدة الأسمى %
-	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	السنة
-	-	-	5	5	5	5	5	سعر الفائدة الحقيقي %
-	-	-	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	سعر الفائدة الأسمى %

المصدر : بنك الجزائر : النشرة الإحصائية الثلاثية 1994-2008-2014-2017-2021 على

الموقع www.bankalgeria.dz

الملحق رقم 04: الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر من 1990 - 2020. الوحدة مليار دولار

1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	السنوات
0.5	0.27	0.3	00	00	00	00	(0.1)	00	القيمة (مليار دولار)
2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	السنوات
1.37	1.76	1.02	0.60	0.62	0.97	1.18	0.42	0.46	القيمة (مليار دولار)
2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	السنوات
1.59	(0.7)	1.5	2.00	1.5	2.00	3.47	2.54	2.33	القيمة (مليار دولار)
					2020	2019	2018	2017	السنوات
					0.78	0.80	0.63	1.24	القيمة (مليار دولار)

المصدر : بنك الجزائر على الموقع www.bankofalgeria.dz

الملحق رقم 05: القروض الخارجية في الجزائر من 1990 - 2020. الوحدة مليار دولار

1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	السنوات
30.5	31.2	33.7	31.6	29.5	25.7	26.7	27.9	23.4	القيمة (مليار دولار)
2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	السنوات
5.60	5.60	17.19	21.82	23.53	22.64	22.57	25.26	28.31	القيمة (مليار دولار)
2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	السنوات
3.84	3.02	3.73	3.39	3.69	4.41	5.50	5.40	5.36	القيمة (مليار دولار)
-	-	-	-	-	2020	2019	2018	2017	السنوات
-	-	-	-	-	3.44	3.82	4.04	3.98	القيمة (مليار دولار)

المصدر : بنك الجزائر على الموقع www.bankofalgeria.dz

الملحق رقم 06 : تطور أدوات السياسة النقدية خلال الفترة 1990-2020. الوحدة %

السنوات	الاحتياطي الإجباري في الجزائر	المعدل على استرجاع السيولة لمدة 6 أشهر	المعدل على استرجاع السيولة لمدة 3 أشهر	المعدل على استرجاع السيولة لمدة 7 أيام	تطور أداة التسهيل
1990	-	-	-	-	-
1991	-	-	-	-	-
1992	-	-	-	-	-
1993	-	-	-	-	-
1994	-	-	-	-	-
1995	-	-	-	-	-
1996	-	-	-	-	-
1997	-	-	-	-	-
1998	-	-	-	-	-
1999	-	-	-	-	-
2000	-	-	-	-	-
2001	3	-	-	-	-
2002	4.25	-	-	2.75	-
2003	6.25	-	-	1.75	-
2004	6.5	-	-	0.75	-
2005	6.5	-	1.9	1.25	0.3
2006	6.5	-	2	1.25	0.3
2007	6.5	-	2.5	1.75	0.75
2008	8	-	2	1.25	0.75
2009	8	-	1.25	0.75	0.3
2010	9	-	1.25	0.75	0.3
2011	9	-	1.25	0.75	0.3
2012	11	-	1.25	0.75	0.3
2013	12	1.5	1.25	0.75	0.3
2014	12	1.5	1.25	0.75	0.3
2015	12	1.5	1.25	0.75	0.3
2016	8	1.5	1.25	0.75	0

0	-	-	-	4	2017
0	3.5	-	-	10	2018
-	-	-	3.5	10	2019
-	-	-	3	3	2020

المصدر : النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر رقم 52 الصادر في مارس 2020، ص19.

- النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 05 لسنة 2008، ص17.

- النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 17 لسنة 2012، ص17.

الوحدة %

الملحق رقم 07: تطور معدلات التضخم في الجزائر 1990-2020.

1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	السنة
5.73	18.67	29.77	29.04	20.54	31.66	25.88	16.65	معدل التضخم %
2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	السنة
1.38	3.96	4.26	1.41	4.22	0.33	2.64	4.95	معدل التضخم %
2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	السنة
3.25	8.89	4.52	3.91	5.73	4.86	3.67	2.31	معدل التضخم %
-	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	السنة
-	2.41	1.95	4.3	5.6	6.4	4.8	2.92	معدل التضخم %

المصدر : بالإعتماد على مؤشرات البنك الدولي.

الملحق رقم 08: معدل البطالة في الجزائر خلال الفترة من 1990 إلى غاية 2018 الوحدة %

1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	السنة
25.4	27.9	24.2	23.2	23	21.35	20.6	19.8	معدل البطالة %
2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	السنة
15.3	17.1	25.9	27.3	29.5	29.25	28.04	25.4	معدل البطالة %
2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	السنة
9.8	11	10	10	10.2	11.3	11.8	12.3	معدل البطالة %
-	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	السنة
-	13	11.4	11.7	11.7	11.7	11.7	10.6	معدل البطالة %

المصدر : الديوان الوطني للإحصائيات على الموقع <http://www.ons.dz>