



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي و البحث العلمي
جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم : علوم اقتصادية

الميدان : علوم اقتصادية ، تسيير و علوم تجارية

التخصص : اقتصاد نقدي و بنكي

عنوان المذكرة:

السياسة النقدية و سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية

تخصص : إقتصاد نقدي وبنكي

تحت إشراف الدكتور:

صيد فاتح

من إعداد الطالبة:

❖ ساعد قرمش نوال

لجنة المناقشة:

الصفة	الجامعة	الرتبة	إسم و لقب الأستاذ
رئيسا	جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة	أستاذ محاضر أ	ساحلي لزهر
مشرفا و مقرا	جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة	أستاذ محاضر ب	صيد فاتح
ممتحنا	جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة	أستاذ محاضر ب	مشحود عمر

السنة الجامعية 2021/2020



كلمة شكر و تقدير

«..... رب أوزعني أن نعمتك التي أنعمت علي وعلى والدي

وأن أعمل صالحا ترضاه وأدخلني برحمتك في عبادك الصالحين.....»

سورة النمل الآية 19

نشكر الله ونحمده حمدا كثير الذي منحني العزيمة وروح العمل

في السعي وراء طلب العلم.

كما أتقدم بجزيل الشكر والتقدير للأستاذ الفاضل الدكتور

صيد فاتح، على نصائحه وتوجيهاته القيمة وبإشرافه

على هذه المذكرة.

كما لايسعني أيضا أن أتقدم بالشكر والإمتنان للسادة أعضاء لجنة

المناقشة، على قبولهم لمناقشة هذه المذكرة.

وأتوجه بالتحية والشكر إلى كافة أساتذة كلية العلوم الاقتصادية

وعلوم التسيير -جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة-

وفي الأخير أشكر كل من ساهم من قريب أو بعيد في إنجاز

هذا العمل المتواضع .



الإهداء

قال الله تعالى ﴿ وبالوالدين إحسانا ﴾

إلى أغلى كنز أملكه في حياتي، إلى التي ينشرح صدري لدعائها، إلى قدوتي في الحياة
يا منبع الحنان و الحب إليك وحدك يا حبيبتي و غاليتي و أعز ما أملك أنت يا **أمي الغالية**.

إلى الذي يسعى لأجل سعادتي و تعب و قاسى مصاعب الدهر من أجل وصولي كما أريد
إلى ركيزتي في الحياة إليك يا **أبي العزيز** يا أغلى ما في الحياة.

إلى من يقاسموني الحياة و تقاسمت معهم الحلو و المر إلى إخوتي الأعزاء **خالد، ابراهيم**
يوسف ، سفيان و إلى رفيقة دربي والغالية على قلبي خالتي شافية ، الى من كانت اكثر من
خاله الاخت و الصديقة التي تركت حزنا عميقا مؤخرا في قلوبنا خالتي و داد رحمتك الله .

إلى من عشت معهم أحلى أيام حياتي صديقاتي الأوفياء **فتيحة ،سمية، امال، فراح ،فيروز،**
أتمنى من المولى عزوجل أن يحفظهن و يسعدهن في حياتهم يا رب.

إلى زملائي بالعمل في ثانوية محمد الصديق بن يحيى - سكيكدة - .

إلى كل الأقارب و الأهل خاصة عائلتي الكريمة و إلى كل من أعرفهم و يعرفونني أهديكم ثمرة
جهدي و نجاحي.

نوال

ملخص:

يعتبر استقرار سعر الصرف من بين أهم الأهداف التي تسعى إلى تحقيقه مختلف الدول وذلك من خلال سياساتها الكلية ومن بينها السياسة النقدية، فحاولنا من خلال دراستنا معرفة مدى فعالية السياسة النقدية في ظل اختلاف نظم سعر الصرف سواء الثابت منها او المرن و مدى انعكاس ذلك على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية، حيث هدفت هذه الدراسة إلى إبراز علاقة السياسة النقدية بسعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)، كما تم تحليل تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها و تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل العملة الصعبة و ابراز اثر سياسة سعر الصرف على معدل الفائدة، وتوصلت الدراسة الى ان الكتلة النقدية عرفت ارتفاع مستمر منذ سنة 2000 الى غاية 2019، وجود علاقة عكسية بين سعر الصرف و سعر الفائدة، و ارتفاع معدلات التضخم تؤدي الى تدهور سعر الصرف و كما بينت هذه الدراسة ان في ظل سعر الصرف المرن تكون السياسة النقدية اكثر كفاءة و فعالية.

الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية، سعر الصرف، العرض النقدي، حجم القروض، معدل الفائدة ،معدل التضخم

نظام الصرف الثابت ، نظام الصرف المرن.

Summary:

The stability of the exchange rate is among the most important goals that various countries seek to achieve through their overall policies ,including monetary policy in light of the different exchange rate regimes , whether fixed or flexible , and the extent of its reflection this is on some macroeconomic variables, as this study aimed to highlight the relationship of monetary policy with the exchange rate in Algeria during the period (2000-2019),and the development of the exchange rate of the Algerian Dinar against the hard currency were analyzed and the impact of the exchange rate policy was also analyzed .On the interest rate , the study concluded that the monetary mass has known a continuous rise from the year 2000 until 2019 , and there is an inverse relationship between the exchange rate and the interest rate , high inflation rate lead to a deterioration in the exchange rate ,and as this study showed that under the flexible exchange rate ; the policy cash is more efficient and effective .

Keywords: Monetary policy , Exchange rate, Money supply, Loan volume, Interest rate , Inflation rate, Fixed exchange system, Flexible exchange system.

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

الصفحة	المحتوى
	البسمة
	الشكر والتقدير
	الإهداء
	الملخص
	الفهرس
	قائمة الجداول
	قائمة الأشكال
أ - ج	المقدمة
49-01	الفصل الأول: السياسة النقدية وسعر الصرف
02	تمهيد الفصل الأول
03	المبحث الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية وسعر الصرف
03	المطلب الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية
03	الفرع الأول: مفهوم السياسة النقدية ومراحل تطور و انواعها
07	الفرع الثاني: اهداف السياسة النقدية
13	الفرع الثالث: أدوات السياسة النقدية
16	الفرع الرابع: قنوات السياسة النقدية
17	المطلب الثاني: الإطار النظري لسعر الصرف

فهرس المحتويات

18	الفرع الأول: ماهية سعر الصرف
21	الفرع الثاني: وظائف سعر الصرف و العوامل المؤثرة فيه
24	الفرع الثالث: انظمة سعر الصرف و النظريات المفسرة له
26	الفرع الرابع : سياسة سعر الصرف
29	المبحث الثاني: مدى فعالية السياسة النقدية في ظل اختلاف انظمة سعر الصرف
29	المطلب الأول: المنهج النقدي
29	الفرع الأول: افتراضات المنهج النقدي
30	الفرع الثاني: الية عمل المنهج النقدي و التقييم العام للمنهج
31	الفرع الثالث : المنهج النقدي في ظل تعدد انظمة سعر الصرف
32	المطلب الثاني: نموذج مندل فلمنج
33	الفرع الأول: وصف النموذج و اهم الفرضيات التي يقوم بها
34	الفرع الثاني: الشكل الاساسي لنموذج مندل فلمنج
34	المطلب الثالث : فعالية السياسة النقدية في ظل سعر الصرف الثابت
34	الفرع الاول : الية عمل نظام الصرف الثابت
36	الفرع الثاني : فعالية السياسة النقدية في ظل سعر الصرف الثابت
40	المطلب الرابع : فعالية السياسة النقدية في ظل سعر الصرف المرن
40	الفرع الاول : حركة راس المال و مرونة سعر الصرف
40	الفرع الثاني : فعالية السياسة النقدية في ظل سعر الصرف المرن

فهرس المحتويات

45	المبحث الثالث: الدراسات السابقة والقيمة المضافة للمذكرة
45	المطلب الأول: الدراسات السابقة
45	الفرع الأول: الدراسات العربية
47	الفرع الثاني: الدراسات الأجنبية
48	المطلب الثاني: القيمة المضافة لهذه الدراسة
49	خلاصة الفصل الأول
87-50	الفصل الثاني: السياسة النقدية و سعر الصرف بالجزائر خلال الفترة (2000-2019)
51	تمهيد الفصل الثاني
52	المبحث الأول: تطور السياسة النقدية و اهدافها و تطور سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)
52	المطلب الأول: تطور السياسة النقدية و اهدافها في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)
53	الفرع الأول: تطور السياسة النقدية و اهدافها قبل سنة 2001
56	الفرع الثاني: تطور السياسة النقدية و اهدافها خلال الفترة (2001-2009)
59	الفرع الثالث: تطور السياسة النقدية و اهدافها خلال الفترة (2010-2019)
62	الفرع الرابع : تطور ادوات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)
65	المطلب الثاني: تطور نظام سعر الصرف الجزائري
66	الفرع الأول : نظام الصرف الثابت بالنسبة لعملة واحدة (1964-1973)
67	الفرع الثاني: نظام الصرف الثابت بالنسبة لسلة من العملات (1974-1986)

فهرس المحتويات

69	الفرع الثالث : تطور نظام ثبات سعر الصرف (1986-1994)
72	الفرع الرابع : نظام سعر الصرف المرن من 1994 الى يومنا هذا
75	المبحث الثاني: دراسة تحليلية للسياسة النقدية و سعر الصرف و اثره على المتغيرات النقدية
75	المطلب الأول: تحليل تطور العرض النقدي و مقابلاتها بالجزائر (2000-2019)
75	الفرع الأول: تحليل تطور العرض النقدي و مكونات الكتلة النقدية بالجزائر (2000-2019)
79	الفرع الثاني: تطور مقابلات الكتلة النقدية بالجزائر خلال الفترة (2000-2019)
83	المطلب الثاني : تحليل معدلات الفائدة و سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)
83	الفرع الاول : علاقة سعر الصرف بمعدل الفائدة في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)
84	الفرع الثاني: السياسة النقدية و التوازن الخارجي في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)
87	خلاصة الفصل الثاني
92-88	خاتمة
99-93	المراجع

قائمة الجداول

قائمة الجداول

قائمة الجداول:

رقم الصفحة	العنوان	رقم الجدول
62	تطور معدل اعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)	رقم (01-02)
64	تطور معدلات الاحتياطي الاجباري بالجزائر خلال الفترة (2019-2000)	رقم (02-02)
68	تطور سعر الصرف الاسمي للدينار مقابل الدولار الامريكي للفترة (1988-1974)	رقم (02-03)
78-77	تطور الكتلة النقدية و مكوناتها في الجزائر خلال الفترة (2019-2000)	رقم (02-04)
80	تطور مقابلات الكتلة النقدية بالجزائر خلال الفترة (2000-2019)	رقم (02-05)
83	تطور سعر الفائدة خلال الفترة (2000-2019)	رقم (02-06)
85	تطور سعر الصرف خلال الفترة (2000-2019)	رقم (02-07)

قائمة الأشكال

قائمة الأشكال

قائمة الأشكال:

رقم الصفحة	العنوان	رقم الشكل
11	المربع السحري لكالدور	رقم (01-01)
35	سعر الصرف الثابت في ظل حركة عالية لرأس المال	رقم (01-02)
36	سعر الصرف الثابت في ظل حركة منخفضة لرأس المال	رقم (01-03)
37	فعالية السياسة النقدية في ظل سعر الصرف الثابت	رقم (01-04)
38	فعالية السياسة النقدية في ظل سعر الصرف الثابت و الحرية التامة لحركة رؤوس الأموال.	رقم (01-05)
39	فعالية السياسة النقدية في ظل سعر الصرف الثابت و حرية غير تامة قوية لحركة رؤوس الأموال	رقم (01-06)
39	فعالية السياسة النقدية في ظل سعر الصرف الثابت و حرية غير تامة ضعيفة لحركة رؤوس الأموال	رقم (01-07)
41	فعالية السياسة النقدية في ظل سعر الصرف المرن و الحرية التامة لحركة رؤوس الأموال.	رقم (01-08)
42	فعالية السياسة النقدية في ظل سعر الصرف المرن و حرية غير تامة قوية لحركة رؤوس الأموال	رقم (01-09)
43	فعالية السياسة النقدية في ظل سعر الصرف المرن و حرية غير تامة ضعيفة لحركة رؤوس الأموال	رقم (01-10)

مقدمة

مقدمة:

يعتبر سعر الصرف من أهم المتغيرات الاقتصادية، حيث يلعب دورا مهما في النشاطات الاقتصادية الخارجية للدولة كما يحتل مركزا محوريا في السياسة النقدية كونه يستخدم كهدف أو كأداة أو ببساطة كمؤشر على تنافسية الدولة من خلال تأثيره على مكونات النمو الاقتصادي، كما أن عرض العملة المحلية يعتمد بالدرجة الأولى على السياسات النقدية للدولة، فانه كلما زاد العرض من النقد لعملة ما كلما أدى ذلك لظروف شبيهة بظروف التضخم، ويؤدي هذا إلى انخفاض سعر العملة و العكس صحيح، و لكن من المهم الإشارة إلى أن السياسات النقدية بوجه عام التي تتبعها الدولة يتوقف عليها الأثر النهائي لزيادة أو تخفيض العرض من النقد على سعر صرف العملة .

تعتبر السياسة النقدية إحدى الركائز الأساسية التي تقوم عليها السياسة الاقتصادية، و يتم استخدامها لتحقيق أهداف هذه الأخيرة، حيث يقوم البنك المركزي بإتباع إستراتيجية معينة من خلال استخدام مختلف الأدوات لأجل بلوغ الأهداف المسطرة للسياسة الاقتصادية، كما أن السياسة النقدية لا يمكنها عادة و بصفة مباشرة تحقيق أهدافها النهائية إلا باستعمال الأدوات التي تمتلكها فتحدد لنفسها أهدافا وسيطية كسعر الصرف.

و يعتبر سعر الصرف احد أهم القنوات الفعالة للسياسة النقدية نظرا للرابطة القوية بينه و بين النقود على صعيد التوازنات الداخلية، يعمل على تثبيت الأسعار المحلية و تزداد أهمية سعر الصرف في أن سياسة سعر الصرف تلعب دورا مهما في رفع كفاءة و فعالية السياسة النقدية، و التي قد تختلف فعاليتها في ظل نظام الصرف الثابت عن فعاليتها في ظل نظام الصرف المرن، و منه فان اختيار نظام سعر الصرف لا تزال مسألة مهمة ليس على مستوى المالية الدولية فقط ، و لكن ايضا مهمة للسياسة النقدية .

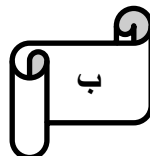
ولقد عرفت السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري تطورا هاما كإحدى مكونات السياسة الاقتصادية الكلية، بعد صدور قانون النقد والقرض 10/90 بعدما كانت تقريبا غير فعالة بسبب عدم تطور السوق النقدية وكذا التداخل في الوظائف بين البنك المركزي والخزينة العمومية، وعليه فقد كان قانون النقد والقرض بمثابة نقطة تحول في مسار السياسة النقدية، حيث استعاد البنك المركزي مكانته كسلطة نقدية يشرف على كافة النظام النقدي وأصبح هو المسؤول الأول عن تسيير السياسة النقدية، و قد طبقت الجزائر جملة من التعديلات و الإصلاحات على نظام صرفها قصد تقريب الدينار من قيمته الحقيقية .

1. طرح الإشكالية:

بناء على ما سبق يمكن طرح الإشكالية الرئيسية لهذه الدراسة على النحو التالي:

ما مدى فعالية السياسة النقدية في ظل اختلاف أنظمة سعر الصرف ؟

وللإجابة على هذه الإشكالية قمنا بطرح مجموعة من الأسئلة الفرعية والتي تتمثل فيما يلي:



1. فيما تتمثل أهم أهداف السياسة النقدية ؟ وما هي الأدوات المستعملة لتحقيق هذه الأهداف ؟
2. ما هي طبيعة العلاقة بين السياسة النقدية وسعر الصرف ؟
3. ما هي أهم تطورات نظام سعر الصرف في الجزائر ؟ وما هي أهم أسبابه ومصادره ؟
4. هل حققت السياسة النقدية المطبقة من قبل بنك الجزائر اهدافها؟

2. فرضيات البحث:

على ضوء ما تم طرحه من تساؤلات حول موضوع البحث وبغية الإجابة عليها تم تحديد مجموعة من الفرضيات التي نسعى لإختبارها وهي على النحو التالي:

الفرضية الرئيسية:

هناك فعالية و كفاءة للسياسة النقدية في ظل نظام سعر الصرف المرن

الفرضيات الفرعية:

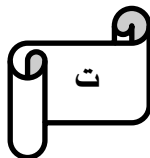
ومن الفرضية الرئيسية تنبثق الفرضيات الفرعية التالية:

1. توجد علاقة بين سعر الصرف و العرض النقدي
2. اختلاف فعالية السياسة النقدية المطبقة في حالة نظام الصرف الثابت عن حالة نظام الصرف المرن.
3. يعد تحديد أهداف السياسة النقدية الوسيطة بدقة و بوضوح من أهم عوامل نجاحها.
4. حسب معطيات الاقتصاد الجزائري فانه توجد علاقة بين معدل الفائدة و سعر الصرف فكلما ارتفع أو انخفض فارق معدل الفائدة في البلدين المحلي و الأجنبي يؤدي إلى تغير سعر الصرف .

3. مبررات اختيار موضوع البحث:

إن اختيار هذا الموضوع نابع عن مجموعة من الأسباب والعوامل التي يمكن حصر أهمها في ما يلي:

1. الميول الشخصي لدراسة المواضيع المتعلقة بالسياسات الاقتصادية الكلية.
2. إعتبار الموضوع يتماشى مع التخصص.
3. للإجابة على كافة التساؤلات المطروحة في الذهن فيما يتعلق في العلاقة بين السياسة النقدية و سعر الصرف في الجزائر.
4. لأن هذا الموضوع مدخلا رئيسيا لدراسة المشاكل التي تمس الاقتصاد الوطني.
5. رغبة شخصية للبحث في مختلف التطورات و المنعرجات الحاسمة التي مر بها سعر صرف الدينار و السياسة النقدية في الجزائر



4. أهداف البحث وأهميته:

أهداف البحث: يهدف هذا البحث إلى:

1. إبراز أهم الإصلاحات التي مست السياسة النقدية في الجزائر.
2. تحديد مراحل تطور أنظمة سعر الصرف في الجزائر و خاصة الانتقال من نظام صرف ثابت إلى نظام الصرف المرن.
3. إبراز ادوات السياسة النقدية التي يتم استخدامها لتحقيق أهدافها في الجزائر.
4. تقييم فعالية ودور السياسة النقدية لبنك الجزائر في تحقيق هدف استقرار النقدي.

أهمية البحث:

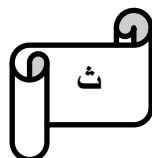
تكمن أهمية البحث في كونه يعالج أحد المواضيع الهامة التي شغلت بال الكثير من الإقتصاديين والباحثين وكذا أصحاب القرار منذ القدم وحتى الوقت الحاضر وذلك لأن هذه الظاهرة تتسبب في العديد من الإختلالات الاقتصادية سواء على المستوى المحلي للدولة من خلال إنخفاض قيمة العملة الوطنية، أو على المستوى الخارجي من خلال انخفاض سعر صرفها. وبالتالي فنتائج دراستنا ستساهم في تحديد ومعرفة الدور الفعال الذي تلعبه السياسة النقدية لتحقيق التوازن الخارجي.

5. حدود البحث:

من الناحية المكانية تناولت الدراسة موضوع السياسة النقدية و سعر الصرف في الجزائر أي تم إسقاطه على الاقتصاد الوطني، أما عن حدود الدراسة زمنيا فقد إمتدت فترة الدراسة التحليلية من سنة 2000 إلى غاية سنة 2019.

6. منهج البحث:

إعتمدت هذه الدراسة على المنهج الوصفي من خلال إلقاء الضوء على مختلف المفاهيم والنظريات المتعلقة بالسياسة النقدية وسعر الصرف والعلاقة بينهما، والمنهج التحليلي حيث تم الإعتماد على أساليب التحليل بإستعمال احصائيات بنك الجزائر و المؤشرات الكمية و كذا تحليل تاثير سعر الصرف على بعض المتغيرات النقدية في الاقتصاد الجزائري حتى يتم التوصل إلى تفسير دور و فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهدافها الوسيطة و النهائية و بالاخص استقرار سعر الصرف و هو موضوع الدراسة.



7. صعوبات البحث :

أهم الصعوبات التي واجهت إعداد هذه الدراسة عدم وجود الإحصائيات الكافية وتضاربها أحيانا نتيجة إختلاف المصادر (الديوان الوطني للإحصائيات، بنك الجزائر، وزارة المالية ، البنك الدولي)، الشئ الذي تطلب جهدا ووقتا معتبر من أجل إختيار أدق المعطيات والأكثر مصداقية.

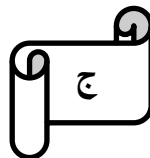
صعوبة التوفيق بين موضوع الدراسة الذي يتطلب توسع لفهم وإبراز الدور الذي تلعبه السياسة النقدية في تحقيق أهدافها المسطرة و المتمثلة في استقرار سعر الصرف في الجزائر وحجم المذكرة المحدد بعدد صفحات معينة وفق النموذج المحدد.

8. هيكل البحث:

للإحاطة بالجوانب المتعلقة بموضوع الدراسة والإجابة على إشكالية البحث ارتأينا إلى تقسيمها إلى فصلين، الفصل الأول يتناول الجانب النظري للموضوع والفصل الثاني الجانب التطبيقي.

حيث كان الفصل الأول بعنوان السياسة النقدية وسعر الصرف فقد خصص لدراسة الإطار النظري للسياسة النقدية وسعر الصرف والعلاقة بينهما. وهذا في ثلاث مباحث المبحث الأول الإطار النظري للسياسة النقدية و سعر الصرف أما المبحث الثاني فتمثل في مدى فعالية السياسة النقدية في ظل إختلاف أنظمة سعر الصرف وأخيرا تطرقنا لدراسات السابقة لهذا البحث والقيمة المضافة له عن باقي الدراسات الأخرى .

أما الفصل الثاني بعنوان السياسة النقدية و سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)، ومن خلاله تم إسقاط موضوع الدراسة على الاقتصاد الوطني الجزائري، وهذا في مبحثين المبحث الأول تطورات السياسة النقدية و أهدافها و تطور سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)، وتطرقنا في المبحث الثاني دراسة تحليلية للسياسة النقدية وسعر الصرف و أثره على المتغيرات النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2019).



الفصل الأول

السياسة النقدية وسعر الصرف

تمهيد الفصل الأول

تمثل السياسة النقدية مجموعة من الإجراءات المتخذة من قبل السلطة النقدية المتمثلة في البنك المركزي ، والتي محورها التحكم في كمية النقود المتداولة قصد التأثير الايجابي على المتغيرات الاقتصادية الكلية و المتمثلة في معدلات النمو الاقتصادي ، معدلات البطالة ، معدلات التضخم ، و أخيرا سعر الصرف ، و تعتبر السياسة النقدية من أهم أدوات السياسة الاقتصادية إلى جانب سياسة الصرف ، لكونها تشكل إلى جانب السياسات الأخرى آلية فعالة لحماية الاقتصاد الوطني ، و يعتبر سعر الصرف احد أدوات الفعالة للسياسة النقدية نظرا للرابطة القوية بينه و بين النقود فعلى صعيد التوازنات الداخلية يعمل على تثبيت الأسعار المحلية ، و تزداد أهمية سياسة سعر الصرف فإنها تلعب دورا مهما في رفع كفاءة و فعالية السياسة النقدية و التي قد تختلف فعاليتها على حسب اختلاف أنظمة سعر الصرف .

وقصد الإلمام بهذا الموضوع فقد تناول الفصل الأول من الدراسة الإطار النظري لكل من السياسة النقدية وسعر الصرف وفعالية السياسة النقدية في ظل اختلاف أنظمة الصرف كما تم التطرق لمختلف الدراسات السابقة التي تناولت هذا الموضوع، فتم تقسيم الفصل الأول إلى ثلاث مباحث كما يلي :

المبحث الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية وسعر الصرف.

المبحث الثاني : مدى فعالية السياسة النقدية في ظل اختلاف أنظمة سعر الصرف .

المبحث الثالث: الدراسات السابقة والقيمة المضافة.

المبحث الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية و سعر الصرف

المطلب الاول : الاطار النظري للسياسة النقدية

تعد السياسة النقدية من أهم الأدوات الخاصة لتحقيق الاستقرار و التوازن العام، حيث أنها من أكثر الوسائل استعمالا في السياسة الاقتصادية، ففي هذا المبحث سنتعرض لمفهوم السياسة النقدية و تطور مضمونها و أنواعها، و الأهداف التي تسعى لها، و أدوات السياسة النقدية لتحقيق أهدافها .

الفرع الأول: مفهوم السياسة النقدية و مراحل تطورها و أنواعها

إن مصطلح السياسة النقدية من المصطلحات الحديثة نسبيا، حيث ظهر مع بداية القرن التاسع عشر، ثم تطور منذ ذلك الحين مع تطور المراحل المختلفة ، انطلاقا من المفهوم الحيادي للنقود إلى مرحلة تعظيم دور النقود و السياسة النقدية في النشاط الاقتصادي¹، و لدراسة مفهوم السياسة النقدية لابد من تعريفها و التعرف على المراحل التي مرت بها خلال تطورها .

أولا : مفهوم السياسة النقدية

تنوعت و اختلفت مفاهيم و تعاريف السياسة النقدية، إلا أنها تلتقي في العناصر المكونة للسياسة النقدية وهي الإجراءات المتخذة و الأهداف النهائية المرجو تحقيقها ، و نظرا للدور الذي تلعبه النقود في الاقتصاديات المعاصرة تعددت التعاريف المقدمة من طرف الاقتصاديين و هيئات السياسة النقدية و أهمها ما يلي :

تعرف السياسة النقدية بأنها : "مجموعة من الإجراءات التي تتخذها الدولة في إدارة كل من النقود و الائتمان و تنظيم السيولة العامة للاقتصاد"².

كما تعرف السياسة النقدية بأنها : "مجموعة من القواعد و الوسائل و الأساليب و الإجراءات و التدابير التي تقوم بها السلطة النقدية للتأثير في عرض النقود بما يتلاءم مع النشاط الاقتصادي لتحقيق أهداف اقتصادية معينة، خلال فترة زمنية معينة"³.

1- اكن لونيس ، السياسة النقدية و دورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009) ، مذكرة مقدمة ضمن

متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية ، جامعة الجزائر -3- 2010/2011، ص3

2- بلعزوز بن علي ، محاضرات في النظريات السياسية النقدية ، الطبعة الثالثة ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر 2008 ،

ص112.

3- عبد المطلب عبد الحميد ، اقتصاديات النقود و البنوك ، الدار الجامعية ، الاسكندرية ، مصر ، 2009، ص272.

كما يمكن تعريفها أيضا على أنها مجموعة التدابير المتخذة من قبل السلطات النقدية قصد إحداث اثر على الاقتصاد و من اجل ضمان استقرار أسعار الصرف¹.
كما تعرف أيضا : بأنها مجموعة القرارات التي يتم بواسطتها تعديل كمية النقود أو أسعار الفائدة في الاقتصاد بغية التأثير على المستوى العام للأسعار والدخل الوطني التوازني².

و السياسة النقدية تعرف على أنها تنظيم كمية النقود المتوفرة في المجتمع بغرض تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية المتمثلة في تحقيق التنمية، القضاء على البطالة، تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، المحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار³

ومن خلال التعاريف السابقة فيمكن تعريف السياسة النقدية بمفهومها الواسع أنها تشمل مختلف الأنظمة المتعلقة بالنقود و البنوك لأنها قد تؤثر في حجم النقود المتداولة.

أما بمعناها الضيق او الدقيق تقتصر على الوسائل أو الإجراءات التي تستخدمها السلطات النقدية دائما لمراقبة عرض النقد و بلوغ هدف معين من أهداف السياسة النقدية كهدف الاستخدام الأمثل⁴.

ثانيا :مراحل تطور السياسة النقدية

إن تطور السياسة النقدية كان تبعا للتطور الاقتصادي، و يعتبر مصطلح السياسة النقدية حديث نسبيا ، فقد ظهر في القرن التاسع عشر، حيث شهد هذا القرن بداية الدراسة المنظمة لمسائل السياسة النقدية من طرف الاقتصاديين ، و زاد الاهتمام بهذا الموضوع لتزايد الأزمات النقدية و عدم الاستقرار الاقتصادي نتيجة للتضخم الذي انتشر في اسبانيا و فرنسا في ذلك الوقت إلى جانب المشاكل المالية التي ظهرت في بريطانيا و الولايات المتحدة الأمريكية و في القرن العشرين أصبحت دراسة السياسة النقدية جزء من السياسة الاقتصادية للدولة ، و يمكن تلخيص مراحل تطور السياسة النقدية فيما يلي :

1- عبد المجيد قدي ، مدخل الى السياسات الاقتصادية الكلية ، دراسة تحليلية تقييمية ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر، 2003،ص53 .

2-لحلو موسى بوخاري، سياسة سعر الرف الاجنبي و علاقتها بالسياسة النقدية ، دراسة تحليلية قياسية للاثار الاقتصادية ، مكتبة الحسين العصرية للطباعة و النشر ، لبنان ، 2010،ص59.

3-ضياء مجيد ، الاقتصاد النقدي ، مؤسسة شباب الجامعة ، الاسكندرية ، مصر ، 2008،ص173.

4-انس البكري - وليد الصافي ، النقود و البنوك بين النظرية و التطبيق ، الطبعة الاولى ،دار المستقبل للنشر و التوزيع ، الاردن ، 2009، ص178.

المرحلة الأولى : السياسة النقدية قبل 1929

إن ما يميز السياسة النقدية في بداية القرن العشرين هو طابع الرؤيا الحيادية للنقود إذ كان ينظر إليها على أنها عنصر حيادي لا اثر له في الحيادية الاقتصادية و كان شائع أن النقود هي مجرد أداة للمبادلات و لأشياء في الاقتصاد أتفه من النقود ، كما قال جون باتيست ساي و هو أحد أعمدة الفكر الكلاسيكي ، و لكن مع تطور الفكر الاقتصادي والأحداث الاقتصادية ظهرت أهمية السياسة النقدية في رفع و خفض قيمة النقود و التي تعد بدورها وسيلة لتنشيط الإنتاج و التأثير في توزيع الدخل ، و كانت السياسة النقدية قبل أزمة الكساد الأداة الوحيدة المستخدمة لتحقيق الاستقرار و التأثير على مستوى النشاط الاقتصادي و مكافحة التضخم و الانكماش ، إلا أن حدوث هذه الأزمة و ما خلفته من أثار وخيمة على اقتصاديات العالم اثبت عدم قدرة السياسة النقدية آنذاك للخروج منها و أصبح ينظر إليها على أنها عاجزة على تقديم الحلول في تلك الفترة¹.

المرحلة الثانية :السياسة النقدية في الفترة (1929-1950)

تميزت هذه المرحلة بظهور الفكر الكينزي على يد الاقتصادي البريطاني جون مايترد لينز ، الذي كان ينظر إلى النقود نظرة حركية و ليست ستاتيكية ، و لكن بسبب عجز السياسة النقدية عن الخروج من أزمة الكساد سنة 1929، بدأ كينز يدعو إلى الاهتمام بالسياسة المالية للخروج من ذلك في الفترة ما بين الحربين ، و هكذا بدا لكينز أن السياسة المالية تأتي في المرتبة الأولى قبل السياسة النقدية ، و تم إعطاء دور اكبر للدولة للتدخل عن طريق السياسة المالية أولاً ثم السياسة النقدية ، عن طريق الإنفاق بالعجز الذي يسنده الإصدار النقدي أو الدين العام ، و اعتمد كينز في بنائه لنظريته على جمود الأسعار و الأجور في الأجل القصير و تشكيكه في كفاءة تلام السوق مع الصدمات و علاجه لداء الاحتكار بداء التضخم ، كل هذه الإجراءات ساهمت في الخروج من أزمة الكساد و الولوج في أزمت و اختلالات و قفت فيها النظرية الكينزية عاجزة².

المرحلة الثالثة : السياسة النقدية في الفترة (1951-1982)

خلال هذه المرحلة تراجعت أهمية السياسة المالية لظهور العديد من النقائص فيها ، حيث تأكد عدم جدواها في مكافحة التضخم ، مما دفع بعض الدول المتقدمة سنة 1951، للرجوع إلى تطبيق بعض أدوات السياسة النقدية لتحقيق الاستقرار في الاقتصاديات الوطنية ، لتظهر بذلك موجة النقديين بزعمامة "ملتون فريدمان" ، و التي حركت

¹- صالح مفتاح ، النقود و السياسة النقدية (المفهوم ، الاهداف ، الادوات)، الطبعة الاولى ،دار الفجر للنشر و التوزيع ، مصر 2005،ص100.

²-بهاء الدين طويل ، دور السياسات المالية و النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي ، اطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، جامعة الحاج لخضر ، باتنة ، 2016/2015 ص57.

ساعة الفكر الاقتصادي للوراء مرة أخرى إلى فكر النظرية الكمية للنقود. هذه التغييرات عملت في مرحلة تالية على تكريس نكسة النقديين مجددا ، نتيجة تراكم مشكلات التطبيق من كساد و بطالة بالرغم من تراجع التضخم.

المرحلة الرابعة : السياسة النقدية بعد سنة 1982

احتدم الجدل بين أنصار كلا من السياستين المالية و النقدية خاصة بعد ظهور نواقص كلا منهما فأصبح كل فريق يعتقد بان سياسته هي التي يمكنها أن تحقق الاستقرار الاقتصادي في المجتمع ، و هكذا عاد الفكر الاقتصادي مرة أخرى إلى الخلف حيث أدى التعصب لكل من الفريقين و بروز فريق ثالث بزعامة الاقتصادي الأمريكي "والتر هالر" الذي يرى أن التعصب للسياسة المالية أو النقدية ليس له مبرر لان استخدام أحدهما بمفردها لا يعني عن ضرورة استخدام الأخرى للخروج من الأزمات الاقتصادية و تحقيق الاستقرار الاقتصادي، و لكل منهما فعاليتها في الظروف الاقتصادية السائدة و المناسبة لها¹.

ثالثا : أنواع السياسة النقدية

يمكن التمييز بين ثلاثة أنواع من السياسة النقدية هي : السياسة النقدية التوسعية ، السياسة النقدية الانكماشية و السياسة النقدية المرنة.

1- سياسة نقدية انكماشية

تستخدم في حالة وجود تضخم و تتمثل هذه السياسة في تخفيض العرض النقدي من خلال قيام البنك المركزي إما برفع سعر إعادة الخصم أو رفع نسبة الاحتياطي القانوني، او الدخول بائعا في سوق الأوراق المالية ، و هذه الأدوات تحد من قدرة البنوك على منح الائتمان و خلق الودائع و لذا ينخفض العرض النقدي داخل الاقتصاد، الأمر الذي يترتب عليه ارتفاع سعر الفائدة و من تم انخفاض حجم الاستثمار و بالتالي انخفاض مستوى كل من الدخل و الطلب الكلي ، مما يعني امتصاص القوة الشرائية للمجتمع ، و هو ما يحد في النهاية من التضخم².

2- سياسة نقدية توسعية

تتمثل في مجموع الإجراءات التي تتبعها البنوك المركزية في حالة الانكماش الاقتصادي عن طريق زيادة المعروض من السيولة النقدية ، و ذلك بنسبة اكبر من كمية السلع المعروضة بهدف زيادة حجم وسائل الدفع و تسريع وتيرة النشاط الاقتصادي ، و حتى لو أدى ذلك إلى معدل تضخمي مقبول و زيادة في الأسعار، إلا أن إتباع هذه السياسة

¹-مليكة تجاعي ، تقييم أداء البنك المركز الجزائري في إدارة السياسة النقدية في ظل تقلبات أسعار النفط ، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم التجارية ، جامعة محمد بوضياف مسيلة ، 2020/2019، ص16.

²- جميلة وجدي ، السياسة النقدية و سياسة استهداف التضخم ، دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة (1990-2014) ، مذكرة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية ، جامعة أبي بكر بلقاوي ، تلمسان ، 2016/2015، ص12.

يؤدي إلى زيادة الطلب الاستثماري وتحقيق التشغيل الكامل ومن الأدوات التي يستخدمها البنك المركزي لتنفيذ هذه السياسة تخفيض سعر الفائدة بهدف تشجيع الائتمان .

لقد القي كينز بالكثير من الشك حول فعالية السياسة النقدية في أوقات الكساد، حيث يكون الطلب على النقود غير مستقر و تغيرات أسعار الفائدة لا تشكل التأثير الكبير على الاستثمار ، ذلك أن تخفيض سعر الفائدة بهدف تشجيع الاستثمار ينتج أثره إذا اقترب منحني الكفاية الحدية لرأس المال من الصفر (مصيدة السيولة)، ففي هذه الحالة و مهما بلغ الانخفاض في معدلات الفائدة و لو اقترب من الصفر فان هذا لن ينتج عنه رفع الاستثمار¹.

3- السياسة النقدية المرنة

هذا الاتجاه يناسب البلدان النامية التي تعتمد في الغالب على الزراعة الموسمية أو على تصدير المواد الأولية إلى الخارج ، لذا تكون السياسة النقدية مرنة ، بحيث يزيد البنك المركزي من حجم وسائل الدفع عند مرحلة بدء الزراعة و تمويل المحصول ، و يقلل من حجم هذه الوسائل عند مرحلة بيع المحصول في محاولة لحصر آثار التضخم، و ربط حجم وسائل الدفع مع التغيرات الموسمية².

الفرع الثاني : أهداف السياسة النقدية

تختلف أهداف السياسة النقدية تبعا لمستويات التقدم و التطور الاقتصادي، ففي الدول الرأسمالية المتقدمة تركز أهداف هذه السياسة في المقام الأول على العمالة الكاملة لاقتصاد في إطار الاستقرار النقدي الداخلي و تتبع عمليات السوق المفتوحة أو تغيير نسبة الاحتياطي النقدي لدى البنوك ، أما في الدول النامية تركز في خدمة التنمية و توفير التمويل اللازم لها.

أولا : الأهداف الأولية

تمثل الأهداف الأولية كحلقة بداية إستراتيجية السياسة النقدية، و هي متغيرات يحاول البنك المركزي أن يتحكم فيها للتأثير على الأهداف الوسيطة، فمثلا عندما يتقرر تغيير معدل نمو النقود الإجمالية، فإنه يجب تبني متغير احتياطات البنوك و ظروف سوق النقد المنققة مع إجمالي النقود في الأجل الطويل ، و لهذا فان الأهداف الأولية ما هي إلا صلة تربط بين أدوات السياسة النقدية و الأهداف الوسيطة³. و تتكون الأهداف الأولية من مجموعتين من المتغيرات ، المجموعة الأولى وهي مجموعات الاحتياطات النقدية ، أما المجموعة الثانية فهي تتعلق بظروف النقد⁴ .

1-فتيحة مزاراشي ، اثر السياسة النقدية على مستوى المعيشة ، دراسة حالة الجزائر ، اطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، جامعة سطيف 1، 2018/2017 ص3.

2-فتيحة مزاراشي ، نفس المرجع ، ص4.

3-اكن لونيس مرجع سبق ذكره ، ص38.

4- جميلة وجدي ، مرجع سبق ذكره ، ص21.

1-مجمعات الاحتياطات النقدية

تتكون القاعدة النقدية من النقود المتداولة لدى الجمهور و الاحتياطات المصرفية ، كما أن النقود المتداولة تضم الأوراق النقدية ، و النقود المساعدة و نقود الودائع ، أما الاحتياطات المصرفية فتشمل ودائع لدى البنك المركزي و تضم الاحتياطات الإجبارية و الاحتياطات الإضافية و النقود الحاضرة في خزائن البنوك

أما الاحتياطات المتوفرة للودائع الخاصة فهي تمثل الاحتياطات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطات الإجبارية على ودائع الحكومة و الودائع في البنوك الأخرى .

أما الاحتياطات غير المقرضة فهي تساوي الاحتياطات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطات المقرضة (كمية القروض المخصومة)¹.

2-ظروف سوق النقد

وهي المجموعة الثانية من الأهداف الأولية التي تسمى ظروف سوق النقد و يحتوي على الاحتياطات الحرة معدل الأرصدة البنكية و أسعار الفائدة الأخرى في سوق النقد الذي يمارس البنك عليها رقابة قوية ، و يعني بشكل عام قدرة المقرضين و موافقهم السريعة أو البطيئة في معدل الائتمان ، و مدى ارتفاع أو انخفاض أسعار الفائدة و شروط الاقتراض الأخرى ، و سعر فائدة الأرصدة البنكية هو سعر الفائدة على أرصدة المقرضة لمدة قصيرة يوم أو اثنين في البنوك .

الاحتياطات الحرة تتمثل الاحتياطات الفائضة للبنوك لدى البنك المركزي مطروحا منها الاحتياطات التي اقتترضتها هذه البنوك من البنك المركزي و تسمى صافي الاقتراض ، و تكون الاحتياطات الحرة موجبة إذا كانت الاحتياطات الفائضة أكبر من الاحتياطات المقرضة ، و تكون سالبة إذا كانت الاحتياطات المقرضة أكبر من الاحتياطات الفائضة² .

ثانيا : الأهداف الوسيطة

تتمثل الأهداف الوسيطة في متغيرات نقدية يتم ضبطها من اجل بلوغ الأهداف النهائية و هي تربط بين الأهداف الأولية و النهائية وهي تضم المجمعات النقدية ، معدل سعر الصرف ، معدل الفائدة و التي سنتطرق إليها كالتالي:

1-المجمعات النقدية

¹-صالح مفتاح ، مرجع سبق ذكره ، ص124.

²-صالح مفتاح،نفس المرجع، ص125.

هي عبارة عن مؤشرات إحصائية لكمية النقود المتداولة و تعكس قدرة الأعوان المالىين المقيمين على الإنفاق ، بمعنى أنها تضم وسائل الدفع لدى هؤلاء الأعوان و يرتبط عدد هذه المجمعات بطبيعة الاقتصاد و درجة تطور الصناعات المصرفية و المنتجات المالية ، و تعطي هذه المجمعات معلومات للسلطات النقدية عن وتيرة نمو مختلف السيولات¹ .

يعتقد النقديون بأن كمية النقد هي الوسيط المفضل للتوازن الاقتصادي ، و يبين فريدمان ثلاث مزايا لمنهج التثبيت هي :

- يحول دون أن يصبح عرض النقود مصدر لعدم الاستقرار .
 - زيادة معدل النقود بمعدل ثابت ، فان السياسة النقدية تستطيع أن تجعل آثار الاضطرابات الناجمة عن مصادر أخرى عند حدها الأدنى.
 - تطبيق معدل ثابت لزيادة عرض النقود يجعل مستوى الأسعار في الأجل الطويل ثابتا .
- و من جملة مبررات استعمال المجمعات النقدية كاستهداف وسيطية ما يلي :
- إن المجمعات النقدية تستقطب اهتمام البنوك المركزية ، فهي التي تقوم بتحديدتها و حسابها
 - يمكن التعرف عليها بسهولة من قبل الجمهور ، و لذلك فان الكتلة النقدية يستطيع الجميع التعرف عليها
 - و تقديرها و لكن في السنوات الأخيرة لم تعد سهلة نظرا لتغير سرعة تداول النقد و الابتكارات المالية الحديثة .

2-معدلات الفائدة

استخدمت السياسة النقدية أسعار الفائدة كهدف وسيط ، و كان الهدف من استعمال الاحتياطات الحرة في الخمسينيات و الستينيات هو التأثير على هذا الهدف إما بالارتفاع أو بالانخفاض، و في الواقع أن أسعار الفائدة لا تتمتع بمواصفات المؤثر الجيد للسياسة النقدية من عدة نواحي وهي² :

- تتأثر أسعار الفائدة بالتوقعات التضخمية و بالطلب و عرض الائتمان و بالتالي فإنها تقع تحت سيطرة البنك المركزي فقط.
- تتميز أسعار الفائدة بصعوبة معرفة و قياس الفروقات بين أسعار الفائدة الحقيقية و الاسمية و لا ضمان يحقق سعر فائدة معين أهداف معينة و ذلك لأنه عرضه لأثار قوية أخرى لا تتصل بالسياسات ، فسعر الفائدة المناسب للاستثمار قد يكون سعر الفائدة الجاري أو سعر الفائدة الحقيقي المتوقع يتلاءم مع الطلب و لا يعرف الصلة بينه و بين سعر الفائدة الاسمي الذي على أساسه تجرى السياسة النقدية .

¹- نصيرة بن نافلة ، تقييم السياسة النقدية في الجزائر ، اطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، جامعة ابي بكر بلقايد ، تلمسان ، 2018/2017، ص31.

²-مليكة نجاعي ، مرجع سبق ذكره ، ص21.

يوجد العديد من معدلات الفائدة في الاقتصاديات المتطورة و أبرزها هي¹ :

المعدلات الرئيسية : و هي معدلات النقد المركزي التي يفرض بها البنك المركزي البنوك التجارية كما يستند إليها في تحديد معدلات الإقراض بين البنوك .

معدلات سوق النقدية : و هي معدلات التي يتم على أساسها تداول الأوراق المالية القصيرة الأجل القابلة للتداول (شهادات الإيداع ، أوراق الخزينة،...الخ)

معدلات السوق المالية أو المعدلات طويلة الأجل : و هي على أساسها تصدر السندات .

المعدلات المدينة : و هي المطبقة على القروض الممنوحة .

و تتأثر هذه المعدلات كلها بمعدل الفائدة الذي يفرضه البنك المركزي على قروض النقد المركزي .

3-سعر الصرف

يستخدم كهدف للسلطة النقدية ذلك أن انخفاض أسعار الصرف يعمل على تحسين وضعية ميزان المدفوعات كما أن استقرار هذا المعدل يشكل ضمانا لاستقرار وضعية البلاد اتجاه الخارج ، و لهذا تعمل بعض الدول على ربط عملتها بعملات قوية قابلة للتحويل و الحرص على استقرار صرف عملتها مقابل تلك العملات ، إلا أن التقلبات التي تحدث في سوق الصرف تكون نتيجة المضاربة الشديدة على العملات مما يؤدي إلى عدم القدرة و السيطرة و التحكم في هذا الهدف ، و تدفع تقلبات أسعار صرف العملات بالسلطات النقدية إلى التدخل و التأثير عليه و استعمال ما لديها من احتياطات محاولة منها المحافظة على قيمة عملتها اتجاه العملات التي ترتبط بها². يلعب معدل الصرف دورا مهما في معرفة الاستراتيجية الاقتصادية و المالية لحكومة ما ، لذلك فإن الاختبار المدرك أو غير المدرك لعدم تقدير سعر الصرف الملائم له نتائج ثقيلة منها :

- إن التقلبات الكبيرة التي تشهدها أسواق الصرف خاصة في حالة المضاربة و السلوكات غير الرشيدة و العقلانية تؤدي إلى عدم قدرة البنوك المركزية في التحكم و السيطرة على سعر الصرف .
- إن المحافظة على مستوى منخفض أكثر للعملة يشجع الضغوط التضخمية و يؤدي إلى إتباع سياسة سهلة في الأجل القصير تدفع بالمقابل إلى إضعاف القدرة الصناعية للدولة في الأمد الطويل .

¹-صالح مفتاح، مرجع سبق ذكره ، ص 127.

²- نصيرة بن نافلة ، مرجع سبق ذكره ، ص 33.

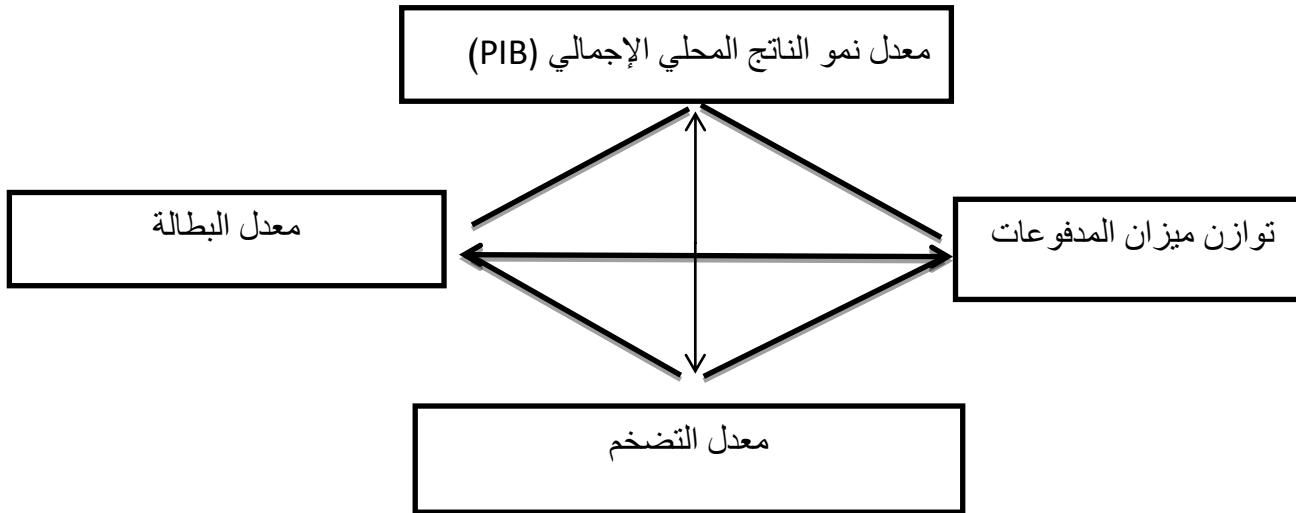
- إن البحث عن الحفاظ على مستوى مرتفع أكثر ، يفرض على الأعوان الاقتصاديين ضغطا انكماشيا و هو ما يحدث اختفاء بعض المؤسسات غير القادرة على التأقلم ، و هو ما يبطئ النمو و يؤدي إلى سياسة متشددة يمكن أن تؤدي إلى الفشل¹.

ثالثا: الأهداف النهائية

يمكن اعتبار سياسة اقتصادية فعالة إذا استطاعت تحقيق الأربعة الأهداف التي قام بتصميمها الاقتصادي نيكولاس كالدور سنة 1960 وأصبحت تعرف بالمرجع السحري كالدور الذي هو عبارة عن رسم تخطيطي رباعي الرؤوس يحتوي الأهداف الأربعة الأساسية للسياسة الاقتصادية وهي:

- تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار، ويقاس بالنسبة المئوية للتضخم.
 - العمالة الكاملة، ويقاس باستعمال النسبة المئوية للبطالة.
 - تحقيق معدل نمو عالي، ويقاس بمعدل النمو في الناتج الداخلي الخام-PIB .
 - توازن ميزان المدفوعات، ويقاس بالنسبة المئوية لرصيد ميزان المدفوعات إلى الناتج الداخلي الخام.
- وتعرف هذه الأهداف اختصارا بالمرجع السحري لكالدور «N.Kaldor» وفيما يلي شكل بياني يظهر الأهداف النهائية للسياسة النقدية .

الشكل رقم (01-01) : المرجع السحري لكالدور



Source: Marie de laplace ,Monnaie et Financement de l'économie ,Dunod ,Paris , 2003

P 118

1-استقرار المستوى العام للأسعار

¹- اكن لونيس ، مرجع سبق ذكره ، ص 43.

حيث يرتبط بمستوى الاستقرار في الأسعار بالاستقرار الاقتصادي العام و استقرار في عرض النقود ، و لقد أصبح هدف تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار احد أهم أهداف السياسة النقدية ، فجميع الدول تسعى إلى ضبط معدل التضخم و التحكم فيه، لما تخلفه هذه الظاهرة من آثار سلبية تتمثل أساسا في نشر حالة عدم التأكد في الاقتصاد الأمر الذي يعيق عملية النمو الاقتصادي فالارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار يزيد من صعوبة عملية اتحاد القرار من قبل المستهلكين و الوحدات الإنتاجية و الحكومية¹.

2- تحقيق العمالة الكاملة

يعتبر تشغيل الأيدي من الأهداف العامة و الذي يساهم في توظيف الموارد البشرية و الطبيعية ، إضافة إلى الحد من البطالة ، هناك إجماع بين الاقتصاديين على أن يكون التوظيف الكامل أو مستوى مرتفع من التشغيل من بين الأهداف التي تسعى إليها السياسة النقدية، و العمالة الكاملة كمفهوم تعرف بأنها مستوى العمالة التي يتحقق من الاستخدام الكفاء لقوة العمل المدنية ، مع السماح لمعدل عادي من البطالة ، ينتج أساسا من التغيرات الديناميكية و الظروف الهيكلية للبنيان الاقتصادي².

3- تحقيق معدل عال من النمو الاقتصادي

بعد الحرب العالمية الثانية بدأ النمو الاقتصادي يشغل بال المفكرين ، و من تم بدأ الاهتمام بدور السياسة النقدية في النمو الاقتصادي، و في الخمسينيات أصبح النمو الاقتصادي من أهداف السياسة النقدية بصفة خاصة، و لكن إذا نظرنا إلى دور السياسة النقدية في تحقيق معدل عال لنمو الاقتصاد الوطني نجد أنها باستطاعتها أن تعمل على تحقيق ذلك و تساعد في المحافظة عليه مع توفر عوامل أخرى غير نقدية ، كتوافر المواد الطبيعية و القوى العاملة الكفؤة، و توافر عوامل و ظروف سياسية و اجتماعية ملائمة و لذلك فان السياسة النقدية يجب أن تعمل بالتنسيق مع هذه العوامل³.

4- تحقيق توازن ميزان المدفوعات

حيث أن ميزان المدفوعات عبارة عن المرآة التي توضح الإيرادات و المصروفات الخارجية المتعلقة بالمعاملات بين الدولة و العالم الخارجي و الذي يظهر من خلال حساب الدائن و المدين لفترات الميزان و يوضح القوة في حالة فائض و الضعف في حالة عجز، لذا تسعى السياسة النقدية بشكل دائم إلى المحافظة على توازن ميزان المدفوعات

¹-فتيحة مزارشي ، تحليل دور السياسة النقدية في ضبط معدل التضخم ، دراسة حالة الجزائر ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية ، جامعة فرحات عباس ، سطيف ، الجزائر ، 2007/2006 ، ص53.

²-فتيحة مزارشي ، أثر السياسة النقدية على مستوى المعيشة ، مرجع سبق ذكره ، ص 123.

³-اكن لونيس ، مرجع سبق ذكره ، ص48-49.

، و بهدف الحصول على اكبر قدر ممكن من النقد الأجنبي كاحتياطي لما له من اثار على الأوضاع الداخلية و الخارجية للبلاد¹.

الفرع الثالث: أدوات السياسة النقدية

يمكن تعريف أدوات السياسة النقدية بأنها الوسائل المختلفة التي تستعين بها الدولة في إدارة حجم المعروض من النقود من خلال تدابير و إجراءات سيادية تهدف إلى تعظيم أهداف معينة.

أولاً : الأدوات الكمية للسياسة النقدية (غير مباشرة)

هي الأدوات التي تسعى للتأثير على حجم الائتمان و تكلفته و بالتالي على الكميات النقدية الإجمالية المعروضة في الاقتصاد².

و تتمثل هذه الأدوات في سياسة سعر إعادة الخصم ونسبة الاحتياطي القانوني، عمليات السوق المفتوحة.

1-سياسة سعر إعادة الخصم

يقصد بسعر إعادة الخصم سعر الفائدة التي يتقاضاها البنك المركزي من البنوك التجارية عند الاقتراض أو طلب إعادة خصم ما لديها من أوراق تجارية³.

و يهدف البنك المركزي من خلال هذه السياسة إلى التأثير على كلفة حصول البنوك التجارية على الموارد النقدية التي يقدمها أولاً ، و على كلفة الائتمان الذي تمنحه البنوك لعملائها كهدف ثان⁴.

2- نسبة الاحتياطي القانوني

تحتفظ البنوك التجارية بنسبة من إجمالي ودائعها إلزامياً لدى البنك المركزي و تتغير هذه النسبة تبعاً للظروف الاقتصادية السائدة في الدولة .

1-الشيخ احمد ولد الشيباني ، فعالية السياسة النقدية و المالية في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية في ظل برامج الإصلاح

الاقتصادي، دراسة حالة موريتانيا ، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة فرحات عباس، سطيف ، الجزائر ، 2012/2013، ص22.

-جميلة وجدي ، مرجع سبق ذكره ، ص13.2.

3- حميد مقراني ، اثر الانفاق الحكومي على معدل البطالة و التضخم في الجزائر (1988-2012)، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية ، جامعة امحمد بوقرة ، بومرداس ، 2014/2015، ص52.

4-فتيحة بناني ، السياسة النقدية و النمو الاقتصادي ، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية ، جامعة امحمد بوقرة ، بومرداس ، 2008/2009، ص10.

وقد استخدمت هذه الوسيلة في البداية لحماية المودعين ضد أخطار البنوك في كيفية استخدامها لأموالهم، و تلجا البنوك المركزية حاليا لاستخدام هذه الوسيلة كأداة للتحكم في قدرة البنوك التجارية على منح القروض إلى عملائها بحسب حالة النشاط الاقتصادي لتحقيق أهداف السياسة النقدية¹.

3-عمليات السوق المفتوحة

يقصد بعمليات السوق المفتوحة إمكانية لجوء البنك المركزي إلى السوق المالية و النقدية بائعا أو مشتريا للأوراق المالية و الذهب و العملات الأجنبية و كذا السندات العمومية و ادونات الخزينة، رغبة منه في ضخ السيولة أو امتصاصها و تتحدد فعالية سياسة السوق المفتوحة بقدر نجاحها في تحقيق سيولة أو عدم سيولة السوق النقدية ككل ، و هذا ما يدفع للقول بان إدارة البنك المركزي وحدها لا تكفي لتحقيق هذا النجاح بل أن ذلك يتوقف بالقدر الكبير على حجم و طبيعة السوق النقدية فيجب أن يكون لهذه السوق من الشمول و السمعة ما يجعلها معبرا بحق عن إمكانيات النقود و الائتمان للاقتصاد².

ثانيا: الأدوات الكيفية للسياسة النقدية (مباشرة)

يقصد بالأدوات الكيفية (النوعية) للسياسة النقدية تلك الأدوات و الأساليب المباشرة التي يستخدمها البنك المركزي بهدف التأثير على نوعية الائتمان و توجيهه لتحقيق أغراض اقتصادية معينة³.

و من الأدوات المباشرة الأكثر استعمالا نجد:

1-سياسة تاطير القرض

تسمى أيضا بتخفيض الائتمان و تكون هذه السياسة ذات فعالية كبيرة إذا كان الاقتصاد هو اقتصاد استدانة ، فهي لم تشمل فقط تحديد المبلغ المتاح لكل طلب قرض بل إضافة للشروط التي يطلبها فيما يتعلق بالأوراق التجارية القابلة لإعادة الخصم⁴.

2-السياسة الانتقائية للقروض

تهدف هذه السياسة الانتقائية للقروض إلى توجيه القروض إلى القطاعات التي تعتبرها السلطات النقدية أكثر نفعاً للاقتصاد الوطني ، بحيث تأخذ هذه السلطات القرارات الضرورية بإعطاء بعض التسهيلات إلى القروض الخاصة

¹-فتيحة مزراشي ، اثر السياسة النقدية على المعيشة ، مرجع سبق ذكره ، ص ص،32و33.

²-لحلو موسى بوخاري، مرجع سبق ذكره ، ص73.

³-فتيحة بناني، مرجع سبق ذكره ، ص115.

⁴-الطاهر لطرش ، تقنيات البنوك ، الطبعة الرابعة ، ديوان الوطني للمطبوعات الجامعية، الجزائر ،2005،ص220.

بهذه القطاعات¹ .

و من محددات هذه السياسية ما يلي² :

- إعادة خصم الأوراق فوق مستوى السقف .
- وضع قيود على الائتمان الاستهلاكي .
- التمييز بين أسعار الفائدة على القروض الممنوحة لقطاعات اقتصادية مختلفة .
- هوامش الضمان المطلوبة .

3-وضع حد أقصى لسعر الفائدة

قد تتنافس البنوك التجارية بعرض زيادة ودائع العملاء فتمنح الفوائد على الودائع الجارية مما يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة ارتفاعا كبيرا ، ولذا فان البنك المركزي قد يضع حدا أعلى للفوائد التي تمنح على الودائع الجارية لا يجب على البنوك التجارية ان تتخطاه و هذا الحد يكون قابلا للتغير حسب الظروف الاقتصادية، فينخفض في حالة الرواج و يرتفع في حالة الكساد

ثالثا : الأدوات الأخرى للسياسة النقدية

هي مجموعة التدابير و الإجراءات المباشرة التي يتخذها البنك المركزي تجاه المؤسسات و الأجهزة المالية و المصرفية عند عجز الأدوات الكمية عن تحقيق أهداف السياسة النقدية³ .

و من أهم هذه الأدوات المباشرة المستخدمة ما يلي:

1-الإقناع الأدبي

يلجأ البنك إلى أسلوب الى أسلوب التباحث و الحديث المقنع مع البنوك التجارية فيما يخص السياسة الهدف المراد تحقيقه ، كالسعي لإقناعها باتباع سياسة معينة، تحقيق أهداف اقتصادية محددة⁴ .

تتوقف فعالية هذه الأداة على خبرة و مكانة البنك المركزي ، ومدى ثقة البنوك التجارية في إجراءاته و كذا على مدى استقلالية قراراته.

1- عبد الله خبابة ، الاقتصاد المصرفي ، مؤسسة شباب الجامعة ، الاسكندرية ، مصر 2008،ص209.

2-عبد القادر مطاي ، بن شنيبة كريمة ، فعالية السياسة النقدية في مواجهة التضخم، دراسة تجارب دولية ، مجلة الاقتصاد و المالية ، العدد رقم03، السداسي الثاني ،2016،ص11.

3-فتيحة مزراشي ، اثر السياسة النقدية على المعيشة ، ص41.

4-حسين احمد عبد الرحيم ، اقتصاديات النقود و البنوك ، مؤسسة طيبة للنشر و التوزيع ، مصر ، 2008،ص258.

2-التعليمات و التوجيهات

تتمثل في قيام البنك المركزي بإصدار توجيهات أو تعليمات توزع على البنوك التجارية تحدد فيها حجم ونوع الائتمان الذي تستطيع البنوك التجارية أن تمنحه لعملائها، وبذلك تظهر قدرة وقوة البنك المركزي وعلاقاته مع البنوك التجارية في مدى التزام تلك البنوك بالحدود التي تضمنتها تعليمات وتوجيهات البنك المركزي¹، و يأخذ التوجيه اشكالا عدة .

أ-الرقابة الكمية : و هو قيام البنك المركزي بإرسال مذكرات الى البنوك التجارية بتقييد القروض لأغراض معينة و بما يخدم مصلحة الاقتصاد .

ب-الرقابة النوعية : و هو قيام البنك المركزي بتوجيه البنوك التجارية الى تقييد القروض بصرف النظر على الغرض الذي يمنح لأجله القرض او التحدير بعدم قبول خصم بعض الاوراق ، و بذلك تظهر قوة و قدرة البنك المركزي و علاقاته مع البنوك التجارية في مدى التزام تلك البنوك بالحدود التي تضمنها تعليمات و توجيهات البنك المركزي.

3-الاعلام

و يكون ذلك عن طريق قيام البنك المركزي بوضع الحقائق و الارقام عن حالة الاقتصاد الوطني امام الراي العام ، كتفسير و ادلة للأسباب التي جعلته يتبنى سياسة معينة لتوجيه حجم الائتمان الامر الذي يجعل البنوك التجارية في موقف لا يمكنها معه تجاهل اراءه بل الآخذ بها².

الفرع الرابع : قنوات ابلاغ السياسة النقدية

تُعرف قناة الإبلاغ عن " :الطريق الذي من خلاله يبلغ أترادوات السياسة النقدية إلى الهدف النهائي،تبعاً لاختيار الهدف الوسيط" ؛وتتحصر هذه القنوات فيما يلي³:

أولاً:قناة سعر الفائدة

وهي قناة تقليدية لانتقال أثر السياسة النقدية إلى هدف النمو ،ذلك أن السياسة النقدية التقليدية عندما تعمل على رفع أسعار الفائدة الاسمية ،ما يعمل على ارتفاع سعرها الحقيقي ،ومنه ارتفاع تكلفة رأس المال ،وهذا ما يؤدي إلى تقليص الطلب على الاستثمار ؛كما يضعف طلب العائلات على السلع المعمرة، والتحول إلى الاستثمار في العقار، مما يؤدي في النهاية إلى انخفاض الطلب الكلي، ومنه النمو.

¹-فتيحة مزراشي ، نفس المرجع ، ص42.

²-محمد بن البار، اثر السياسة النقدية و المالية على التضخم في الجزائر خلال الفترة (1986-2014)، اطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، جامعة محمد بوضياف ،مسيلة ، ص84.

³- بهاء الدين طويل، مرجع سبق ذكره ،ص70

ثانيا :قناة سعر الصرف

تُستخدم هذه القناة للتأثير على الصادرات من جهة، ومن جهة أخرى تستعمل إلى جانب معدلات الفائدة في استقطاب الاستثمار الأجنبي، وتعود أهمية سعر الصرف إلى أن تأثيره يوصل إلى الاقتصاد المحلي، من خلال تأثيره على حجم التجارة الخارجية، وعلى حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي.

ثالثا:قناة أسعار السندات المالية

تُعد هذه القناة تعبير عن وجهات أنصار المدرسة النقدية في تحليلهم لأثر السياسة النقدية على الاقتصاد، حيث يعتبرون أن تأثير السياسة النقدية على الاقتصاد ينتقل عبر قناتين:

1-قناة توبين للاستثمار

يؤدي انخفاض عرض النقود إلى زيادة نسبة الاوراق المالية، وتقليل نسبة الأرصدة النقدية بالمحفظة الاستثمارية لدى الجمهور، مما يؤدي إلى انخفاض الإنفاق الخاص على الاوراق المالية ما يدفع المتعاملين إلى التخلص من الاوراق المالية الزائدة ببيعها، ليؤدي ذلك إلى هبوط الأسعار، فينخفض مؤشر توبين (يمثل مؤشر العلاقة بين قيمة المؤسسات في البورصة ومخزون راس المال الصافي)، وبالتالي ينخفض حجم الاستثمار، ليتراجع الناتج المحلي لخام.

2- قناة أثر الثروة على الاستهلاك:

يؤدي انخفاض عرض النقود إلى انخفاض أسعار الأوراق المالية، والتي يؤدي انخفاضها إلى انخفاض قيمة ثروة الجمهور، ومنه الحد من الاستهلاك، وبالتالي تراجع نمو الناتج المحلي الخام.

رابعا : قناة الائتمان

تنقسم قناة الائتمان الى قناتين قناة الاقراض المصرفي و قناة ميزانية المؤسسات .

1-قناة لإقراض المصرفي:

حيث يؤدي انخفاض العرض النقدي إلى انخفاض حجم الودائع لدى المصارف، ومنه ينخفض حجم الائتمان المصرفي الممكن تقديمه، مما يقلل من الاستثمار، وبالتالي الحد من النمو.

2-قناة ميزانية المؤسسات:

يؤدي انخفاض عرض النقود إلى تخفيض التدفقات النقدية نحو المؤسسات الصغيرة، مما يزيد من مخاطر إقراضها، وهو ما يؤثر على استثمار القطاع الخاص، وبالتالي نمو الناتج المحلي الخام.

المطلب الثاني: الإطار النظري لسعر الصرف

إن تشابك العلاقات الاقتصادية و النشاط التجاري بين الدول ، ترتب عنه اتساع المبادلات التجارية بينها ، فمن الطبيعي إن يكون لسعر الصرف ، أهمية بالغة في أي بلد لما له من تأثير على التوازن الكلي للاقتصاد ، و تغير أسعار الصرف همزة وصل بين جميع أنحاء العالم كأداة ربط بين جميع الاقتصاديات إذ يكمن دوره في قدرة الاقتصاد التنافسية و في وضع ميزان المدفوعات و معدلات التضخم و النمو الحقيقي لذا سنتناول في هذا المطلب

تقديم تعريفا لسعر الصرف و أشكاله و الوظائف الخاصة به و بالإضافة إلى العوامل المؤثرة على سعر الصرف و النظريات و الأنظمة المفسرة له.

الفرع الأول: ماهية سعر الصرف

أولا: تعريف سعر الصرف

يمكن أن نذكر عدة تعاريف لسعر الصرف منها :

يعرف سعر الصرف على انه "عدد وحدات العملة الوطنية التي يستلزم دفعها لشراء وحدة واحدة من العملة الأجنبية و هو عدد وحدات العملة الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من العملة المحلية¹."

كما يمكن تعريف سعر صرف العملة الوطنية بأنه "مقدار ما يطلب أو يدفع من عملة أجنبية للحصول على وحدة منها أما سعر صرف أي عملة أجنبية داخل الوطن فيطلق عليه تمييزا له سعر الصرف الاجنبي و هو قيمة الوحدة من العملة الاجنبية مقدره بوحدة من العملة الوطنية²."

يعرف أيضا : "إن سعر الصرف هو التحول من قوة شرائية عالية إلى قوة شرائية محلية ، اي استبدال العملات الأجنبية بالعملة الوطنية، و يعرف على انه عدد الوحدات من العملات الأجنبية التي تعادل وحدة واحدة من العملة الوطنية³."

و أيضا : "سعر الصرف هو المرآة التي تظهر بوضوح العلاقة بين صادرات الدولة و وارداتها سواء كانت منظورة أو غير منظورة ، اذ ان الدولة التي تتمتع بصادرات قوية تكون عملتها الوطنية قوية مقابل بقية العملات و العكس صحيح في حالة ضعف الصادرات و زيادة الواردات ، و لذلك يمكن القول ان سعر الصرف يعبر عن مركز الدولة في معاملاتها مع مختلف دول العالم إذا ما ترك حرا دون قيود إدارية مباشرة او غير مباشرة⁴."

إن سعر الصرف باعتباره يمثل العلاقة التبادلية بين العملة الوطنية و أي عملة أجنبية أخرى يمكن التعبير عنه بإحدى طريقتين⁵:

1- عبد الله ياسين، مرجع سبق ذكره ، ص59.

- عبد الرحمان يسري احمد ، الاقتصاديات الدولية ، الدار الجامعية ، 2007، ص231.

- الطاهر لطرش ، تقنيات البنوك، الطبعة السادسة ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر، 2007، ص96.

4-نوفل بغلول ، اثر نظام سعر الصرف على ميزان المدفوعات الجزائري ، دراسة مقارنة مع مجموعة من الدول العربية ، اطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه ، الطور الثالث ، في العلوم الاقتصادية ، جامعة العربي بن مهيدي، ام البواقي ، 2018/2017، ص3.

- الطاهر لطرش ، الاقتصاد النقدي و البنكي، الطبعة الاولى ، ديوان المطبوعات الجامعية ، 2013، ص216.

تسعير مباشر :حيث يتم التعبير عن سعر الصرف وفقا لهذه الطريقة بعدد الوحدات من العملة الأجنبية التي يجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الوطنية كأن نقول مثلا : انه يتم التعبير عن سعر الصرف بين الاورو و الجنيه الاسترليني في الساحة المالية في لندن كما يلي :

1 جنيه استرليني = 1.1846 اورو .

تسعير غير مباشر : حيث يعبر عن سعر الصرف وفق هذه الطريقة على انه عبارة عن عدد الوحدات من العملة الوطنية التي يجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية ، وفقا لهذه الطريقة يتم التعبير عن سعر الصرف بين الدينار الجزائري و الاورو في الجزائر كما يلي :

1 اورو = 99.1722 دينار

*تجدر الإشارة إلى ان هذه الطريقة في التعبير عن سعر الصرف تعتبر أكثر عملية من الطريقة الأولى على أساس ان العملة الاجنبية هي السلعة المتبادلة في سوق الصرف حيث يتم شراؤها و بيعها باستعمال العملة الوطنية .

ثانيا- اشكال سعر الصرف

عادة ما يتم التمييز بين عدة انواع من اسعار الصرف اهمها :

1-سعر الصرف الاسمي(الجاري)

يعرف سعر الصرف الثنائي بانه سعر عملة اجنبية بدلالة وحدات عملة محلية ، و يؤدي التعامل بين عنصري العرض و الطلب في اسواق الصرف الاجنبي إلى وضع أسعار صرف اسمية يتم على اساسها تبادل العملات¹، كما ينقسم سعر الصرف الاسمي الى قسمين² :

1-1سعر الصرف الرسمي: هو السعر الذي تحدده و تعدله السلطات النقدية وفق ما يتناسب مع ظروفها و سياساتها الاقتصادية بوضع قوانين و تشريعات للصرف .

1-2 سعر الصرف الموازي : هو السعر الذي يتحدد من خلال التلاقي الحر بين العرض و الطلب على العملات الاجنبية القابلة للتحويل و يتحدد في سوق لا يخضع لأي قوانين .

2-سعر الصرف الحقيقي

سعر الصرف الحقيقي هو السعر الذي يمنح العملة المحلية قيمتها الحقيقية فهو يعبر عن الوحدات من السلع الاجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية ، اذ يقيس قدرة البلد على المنافسة فكلما ارتفع سعر الصرف الحقيقي كلما زادت القدرة التنافسية لان سعر الصرف الحقيقي للعملة المحلية مقابل العملة الاجنبية يعكس الفرق

¹-لحو موسى بوخاري ،مرجع سبق ذكره ، ص.1201

²-عبد المجيد قدي ، المدخل الى السياسات الاقتصادية الكلية ، الطبعة الثانية ، ديوان الوطني المطبوعات الجامعية،

الجزائر، 2004، ص103.

بين القوة الشرائية في البلد الاجنبي و البلد المحلي .

فستنتج ان سعر الصرف الحقيقي هو السعر الذي يبرز القوة الشرائية للعملة و يفيد المتعاملين الاقتصاديين في اتجاه قراراتهم¹.

فادا كان مستوى العام للأسعار في بلد ما هو (p) و في البلد الاجنبي (p*) و كان (E) هو سعر الصرف الاسمي فان سعر الصرف الحقيقي (Er) يعرف كالتالي :

$$Er=EP^*/P$$

حيث (Er) الاسعار الاجنبية بدلالة الاسعار المحلية².

3- سعر الصرف الفعلي (الفعال)

يعتبر سعر الصرف الفعلي عن المؤشر الذي يقيس متوسط التغير في سعر صرف عملة ما بالنسبة لعدة عملات اخرى في فترة زمنية ما ، و بالتالي مؤشر سعر الصرف الفعلي يساوي متوسط عدة اسعار صرف ثنائية ، و هو يدل على مدى تحسن او تطور عملة ما بالنسبة لمجموعة او لسلة من العملات الاخرى ، و يستعمل في حساب سعر الصرف الفعلي مؤشرات مختلفة مثل مؤشر لاسبيرز للأرقام القياسية³.

4- سعر الصرف الفعلي الحقيقي

هو سعر اسمي لأنه عبارة عن متوسط لعدة اسعار صرف ثنائية ، و حتى يصبح هذا المؤشر ذو دلالة ملائمة من اجل قياس تنافسية البلد تجاه الخارج لا بد ان يخضع هذا المعدل الى التصحيح من خلال ازالة اثر تغيرات الاسعار النسبية⁴، حسب تعريفات صندوق النقد الدولي فان كلمة فعلي هي نفسها كلمة متعدد لكن حسب تعريفات بعض الكتاب الاخرين فان كلمة لا تعني متعدد انما تعني الأخذ بعين الاعتبار الضرائب و الاعانات في البلدان المعنية عند حساب سعر الصرف المتعدد ، و ذلك كون هذه الاشياء تؤثر في المنافسة الدولية ، و بما ان المعاملات المختلفة تخضع لضرائب او لتدابير اخرى مختلفة، فمن الواضح انه لا يوجد سعر صرف فعلي واحد ، انما هو سعر صرف فعلي للصادرات و اخر للواردات⁵.

5- سعر الصرف التوازني

سعر الصرف التوازني هو السعر الذي يمثل توازن مستديم لميزان المدفوعات عندما يكون الاقتصاد ينمو بمعدل طبيعي و كاف ، اي انه ذلك السعر الذي تحدده قوى العرض و الطلب عندما يحدث التساوي التام بين الكمية

1-سلمى دوحة ، اثر تقلبات سعر الصرف على الميزان التجاري و سبل علاجها ، دراسة حالة الجزائر ، اطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه ، الطور الثالث في العلوم التجارية ، جامعة محمد خيضر ، بسكرة ، 2015/2014، ص10.

2-لحلو موسى بوخاري، مرجع سبق ذكره، ص120.

3-عبد المجيد قدي ، مرجع سبق ذكره ، ص105.

4-سلمى دوحة ، نفس المرجع ، ص114.

5-عبد العزيز برنه ، تقلبات اسعار الصرف و انعكاساتها على الميزان التجاري ، دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1990-2014)، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية ، جامعة قاصدي مرياح ورقلة ، 2016/2015، ص6

المطلوبة و الكمية المعروضة من احدى العملات بصرف النظر عن اثر المضاربة و غير ذلك ، كما يتأثر سعر الصرف التوازني ببعض المتغيرات النقدية منها معدل نمو الدخل الوطني ، معدل التغير النسبي في المعروض النقدي ، معدل التغير في سعر الفائدة و اتجاه الطلب على النقود¹.

الفرع الثاني : وظائف سعر الصرف و العوامل المؤثرة عليه.

اولا : وظائف سعر الصرف

تتمثل وظائف سعر الصرف فيما يلي :

1-وظيفة تطويرية

يستخدم سعر الصرف في تطوير صادرات معينة الى مناطق معينة من خلال دوره في تشجيع تلك الصادرات و من جانب اخر يمكن ان يؤدي سعر الصرف الى الاستغناء او تعطيل فروع صناعة معينة او تعويضها بالاستيرادات التي تكون اسعارها في الاسواق العالمية اقل من الاسعار المحلية ، في حين يمكن الاعتماد على سعر صرف ملائم لتشجيع استيرادات معينة ، و بالتالي يؤثر سعر الصرف على التركيب السلعي و الجغرافي للتجارة الخارجية²، و كمثال عن ذلك فحين ارتفع سعر صرف الدولار الامريكي قابل الين الياباني زاد اقبال الامريكيين على شراء السيارات اليابانية³.

2- وظيفة توزيعية

يمارس سعر الصرف الوظيفة التوزيعية على مستوى الاقتصاد الدولي نتيجة ارتباطه بالتجارة الخارجية حيث تقوم هذه الاخيرة بإعادة توزيع الدخل القومي العالمي و الثروات الطبيعية بين دول العالم ، كمثال عن ذلك ففي حالة ارتفاع القيمة الخارجية للدولار الامريكي مقابل الين الياباني ، و بافتراض ان اليابان تستورد الحبوب من الولايات المتحدة الامريكية، ففي هذه الحالة ستضطر اليابان لدفع زيادة في الدولارات على استيراداتها بسبب الارتفاع في قيمة الدولار مقابل الين ، ما يؤثر بدوره في احتياطات اليابان من الدولار الامريكي في حين ترتفع الاحتياطات الامريكية من الدولار، و ينطبق ذلك في حالة انخفاض قيمة الدولار الامريكي مقابل الين الياباني .

ادن فان عملية تخفيض او زيادة القيمة الخارجية للعملة اي التغير في سعر صرفها سيؤثر على حجم الاحتياطي الموجود بهيئة رصيد لدى البنوك المركزية في البلدان الاخرى

3- وظيفة قياسية

حيث يعتمد المنتجون المحليون على سعر الصرف لغرض قياس مقارنة الاسعار المحلية مع اسعار السوق

¹-نادية سحاب ، دراسة العلاقة بين سعر الصرف و السياسات الاقتصادية الكلية ، حالة الجزائر (1994-2014)، اطروحة مقدمة

لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، جامعة باتنة 1، 2018/2017، ص7.

-عبد الله ياسين ، مرجع سبق ذكره ، ص65.

-سلمى دوحه ، مرجع سبق ذكره ، ص8.

العالمية و بالتالي يمثل حلقة وصل بين الاسعار المحلية و العالمية ¹.

ثانيا: العوامل المؤثرة في سعر الصرف

يعتبر سعر الصرف من المتغيرات الاقتصادية ذات التأثير المتبادل فهو يتأثر و يؤثر في العوامل المحددة له ، و ايضا في مكوناته و من اهم العوامل التي تؤثر في سعر الصرف ما يلي ² :

1- العرض النقدي

كان الكلاسيك يرون من خلال النظرية الكمية للنقود بان هناك علاقة قائمة بين كمية النقود و المستوى العام للأسعار ، و هذه العلاقة تكون بنفس النسبة و نفس الاتجاه ، و قد اكدت المدرسة النقدية على اهمية النقود في التأثير على المستوى العام للأسعار الا انه ليس بالصورة التي تصورها الكلاسيكيون .

2- الموازنة العامة

تلعب الموازنة العامة للدولة دورا كبيرا في التأثير على سعر الصرف ، فاذا اتبعت الدولة سياسة انكماشية من خلال تقليل حجم الانفاق العام مما يؤدي الى الحد من حجم الطلب الكلي و انخفاض مستوى النشاط الاقتصادي و هبوط معدلات التضخم مما يؤدي ذلك الى ارتفاع سعر صرف العملة المحلية .

3- ميزان المدفوعات

يعد التوازن و الاختلال في ميزان المدفوعات من بين اهم العوامل المؤثرة في سعر الصرف ، و ذلك لكونه حلقة الوصل التي تعكس علاقة البلد بالعالم الخارجي ، ففي حالة حدوث عجز في ميزان المدفوعات لبلد معين ، فان ذلك يؤدي الى زيادة طلبه على العملة المحلية مما يعني تدهور سعر الصرف لعملة ذلك البلد ، و بالعكس في حالة حصول فائض في ميزان المدفوعات.

4- التضخم

هناك تأثير متبادل بين سعر الصرف و مستوى الاسعار كما ان مستوى الاسعار يؤثر بدرجة او اخرى في سعر الصرف و هذا و تتعدد الطرق التي يمارس بها التضخم تأثيره على سعر الصرف ، فمن ناحية يؤدي التضخم تأثيره على سعر الصرف و ذلك لارتفاع تكاليف انتاج السلع و الخدمات و ارتفاع اسعار الصادرات مما يخفض من قدرة الدولة التنافسية في السوق الخارجية مما يؤدي في النهاية الى انخفاض الطلب على العملة الوطنية ، و بالتالي التأثير على سعر الصرف السالب ، و من ناحية اخرى فات التضخم يؤثر في ثقة المواطنين و الاجانب في العملة

-عبدالله ياسين ، نفس المرجع ، ص651

²-منال جابر مرسي محمد ، تقييم فعالية السياسة النقدية في تحقيق استقرار سعر الصرف في مصر خلال الفترة (1990-2017) ، المجلة العالمية للاقتصاد والتجارة ، قسم الاقتصاد ، كلية التجارة ، جامعة سوهاج ، 2017/10/12، ص510 و511 و512

الوطنية ، وظيفتها كمخزن للقيمة و يلجا الافراد الى الاحتفاظ بمدخراتهم بالعملات الاجنبية مما يعمل على ارتفاع سعر صرف العملة الاجنبية.

5- التغيرات في سعر الفائدة

تؤثر التغيرات في سعر الفائدة تأثيرا كبيرا على سعر الصرف و ذلك من خلال حركات الاستثمارات قصيرة الاجل و التي تكون حساسة للتغيرات في اسعار الفائدة ، حيث ان الارصدة المتاحة للإقراض الدولي سوف تميل للانسياب و التدفق الى المناطق التي يكون العائد المتوقع لديها اكبر ما يمكن فالزيادة في اسعار الفائدة الحقيقية سوف يجذب راس المال الاجنبي ، و يحدث العكس في حالة انخفاض سعر الفائدة.

6-تعاملات سوق الاوراق المالية

يعتبر العامل النفسي داخل سوق الاوراق المالية من العوامل الهامة التي تؤثر في سعر الصرف ، فاذا حدث انخفاض للأسعار الاسهم في احد الاسواق و تخوف المستثمرين الاجانب في تحقيق خسائر من استثماراتهم ، و اذا استمر تدهور الاسعار فسيخرجون من السوق، حيث يقومون بتحويل ما لديهم من عملة وطنية الى عملات قابلة للتحويل ، و نتيجة لذلك يزيد عرض العملات المحلية ، و يزيد الطلب على العملات الاجنبية الاخرى و تنخفض قيمة العملة الوطنية ، و هذا و قد تزيد مخاوف المستثمرين الاخرين فتدخل العملة الوطنية دائرة مستثمرة من الانخفاض و التدهور .

7-الاضطرابات السياسية و الحروب

تلعب الاضطرابات السياسية و الحروب المختلفة دورا كبيرا في التأثير على سعر الصرف ، و ذلك من خلال تأثيرها على الوضع الاقتصادي للبلد بصورة عامة ، حيث يتأثر معظم القطاعات الاقتصادية و لاسيما القطاع الصناعي و قطاع التجارة الخارجية و بالتالي فان اقتصاد البلد يكون في وضع حرج نسبيا و يفقد الثقة بعملة البلد بسبب ارتفاع معدلات التضخم .

8-الاشاعات و الاخبار

تعد الاشاعات و الاخبار من المؤشرات السريعة على سعر الصرف بعض النظر عن درجة صحتها ، اذ انها تعمل على رفع او خفض قيمة العملة لمدة قصيرة ثم تعود قيمة العملة الى وضعها الطبيعي بعد زوال اثر الاشاعة او الخبر ، و ان سرعة تأثير سعر الصرف بتلك الاشاعات تعتمد على مدى تجارب قوى السوق تبعا لاستجابات المتعاملين فيه.

الفرع الثالث : انظمة سعر الصرف و النظريات المفسرة له

اولا : انظمة سعر الصرف

نظام سعر الصرف هو تلك الكيفية التي حددت على أساسها أسعار صرفالعملات، وتحديد نظام سعر الصرف يكون باعتماد الحكومة على معيارين هما:المرونة في سعر الصرفو القيود على استخدامها. و يمكن التمييز بين عدد من التقسيمات في أنظمة أسعار الصرف ، ومن بين هذه التقسيمات ،نظام سعر الصرف الثابت و نظام الصرف المرن ونظام الرقابة على الصرف.

1-نظام سعر الصرف الثابت

هو نظام تكون فيه معدلات الصرف ثابتة و عملية تبادل العملات تتم بأسعار محددة من طرف السلطات النقدية ، و يتم تحديد سعر الصرف في ظل هذا النظام من خلال تعادل العملة على اساس معين او قاعدة معينة سواء كان هذا الاساس ذهب او عملة رئيسية تستند بدورها الى الذهب او مادة اولية او سلة من العملات و استناد الى هذا التعريف ان الاساس الذي عليه سعر الصرف في ظل نظام الصرف الثابت قد يكون احد الاشكال التالية¹ :

1-1-الاستناد الى الذهب : كان ذلك خلال نظام قاعدة الذهب قبل بداية الحرب العالمية الاولى.

1-2-الاستناد الى عملة رئيسية : هي نفسها مقومة بالذهب ، تم تطبيقها في اطار قاعدة الصرف بالذهب.

1-3-الاستناد الى سلة العملات : لعبته حقوق السحب الخاصة (DTS) لصندوق النقد الدولي مند سنة 1974، و لعبته العملة الاوروبية الموحدة (ECU) للنظام النقدي الاوروبي .

2- نظام الصرف المرن

عرف هذا النظام في ظل النقود الورقية غير قابلة للتحويل الى ذهب، فكلما كان مستوى التوازن لسعر الصرف في نظام حرية الصرف يتحدد وفقا للقواعد ذاتها التي يتحدد بها سعر اي سلعة في نظرية الثمن ، فان مستوى التوازن لسعر الصرف هو الذي تتعادل عنده الكمية المطلوبة من العملة الوطنية مع الكمية المعروضة منها بمعنى ان تحديد سعر الصرف يتم عن طريق تلاقي قوى العرض و الطلب دون تدخل السلطات النقدية . كما يوجد نوعين من التعويم²:

1-2- التعويم النقي (الحر) : في هذه الحالة تترك السلطات النقدية سعر الصرف حرا يتحدد وفقا لقانون العرض و الطلب ، و لكنها تقوم بإنشاء ما يعرف بأموال موازنة الصرف، و هذا بتخصيص ارصدة من الاحتياطات النقدية و الذهب و تسمح السلطات النقدية بالتدخل في سوق الصرف الاجنبي عن طريق البيع و الشر حسب الحالة .

¹-ابتهام عليوش قربوع ، اثر تغير سعر الصرف على المؤسسة الاقتصادية ،دراسة حالة مؤسسة الاخوة بارش للاستيراد و التصدير ، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير ، جامعة 20 اوت 1955 ، سكيكدة ، 2012/2011، ص48

²- ابتهام عليوش قربوع ،مرجع سبق ذكره ، ص49.

2-2- التعويم غير النقوي (المدار) : عندما يتدخل البنك المركزي لمنع التقلبات في سعر الصرف من ان يتجاوز حدا معيناً ، كما يمكن ان يكون التعويم مستقلاً ، و ذلك عندما لا يرتبط سعر صرف العملة الوطنية في ارتفاعه و انخفاضه بأسعار صرف اية عملة او عملات اخرى و يكون مشتركاً اذا ما حدث مثل هذا الارتباط بحيث تشترك مجموعة معينة من العملات معا بالنسبة لما يحدث من تغيرات في اسعار صرفها فترتفع هذه الاسعار معا او تنخفض معا .

3- نظام الرقابة على الصرف

لقد تم فرض هذا النظام في المانيا و اوروبا الشرقية و دول امريكا اللاتينية و ذلك من اجل مواجهة العجز في موازين المدفوعات و هو ارتباط وثيق بالدول الرأسمالية التي تطبق منهج التدخل الاقتصادي او بالدول التي تنتهج اسلوب التنظيم الاشتراكي .

ان التوازن في هذا النظام لا يتحقق عن طريق خروج و دخول الذهب كما هو الحال في نظام الصرف المرن و جوهر الرقابة على الصرف هو توزيع الكمية المحدودة التي تحصل عليها الدولة من الصرف الاجنبي على الطالبين لما يتفق مع الاهداف السياسية و الاقتصادية¹ ، حيث ان الدولة تحتكر شراء و بيع العملات الاجنبية و ذلك من اجل تعبئة الصرف الاجنبي المتاح بكميات قليلة نسبياً و توزيعه على اوجه الطلب الممكنة.

ثانياً : النظريات المفسرة لسعر الصرف

حاولت الكثير من النظريات تفسير الاختلاف في اسعار الصرف في البلدان و لكن منها فرضيات و منطلقات و نتائج تختلف عن الاخرى و تتمثل اهم هذه النظريات فيما يلي :

1- نظرية تعادل القوى الشرائية

يتحدد سعر الصرف وفقاً لهذه النظرية على اساس القدر من العمليتين الذي يحقق تعادل القوى الشرائية ، فادا كان الدولار يشتري كمية من السلع و الخدمات تعادل الكمية التي تشتري بثلاث دنانير اي 3 دينار = 1 دولار ذلك لان من يقوم بالتنازل عن عملة معينة يعني انه يتنازل عن قوتها الشرائية من اجل الحصول على القوة الشرائية التي تتاح له نتيجة اقتنائه العملة الاخرى التي يقوم بتحويل عملته اليها².

2- نظرية تعادل اسعار الفائدة (سعر الخصم)

¹-ابن سينا عليوش قربوع ، نفس المرجع ، ص50

²-صالح اويابة ، اثر التغير في سعر الصرف على التوازن الاقتصادي ، دراسة حالة الجزائر (1990-2009)، مذكرة الماجستير في

تخصص التجارة الدولية، المركز الجامعي غرداية ، 2010/2011، ص 30

يرى اصحابها ان رفع سعر الخصم معناه زيادة اسعار الفائدة ، و هذا يؤدي الى اجتذاب رؤوس الاموال الاجنبية ، و بالتالي زيادة طلب الاجانب على العملة المحلية و ارتفاع قيمتها الخارجية ، اي ارتفاع قيمة سعر الصرف ، و لازل تغيير اسعار الخصم يستخدم كوسيلة لعلاج الخلل في ميزان المدفوعات.

3- نظرية الارصدة

تقوم هذه النظرية على اعتبار ان القيمة الخارجية للعملة تتحدد على اساس ما يطرا على ارصدة ميزان المدفوعات من تغيير ، فاذا حقق ميزان المدفوعات لدولة ما فائضا فان ذلك يعني زيادة الطلب على العملة الوطنية و هو ما يؤدي الى ارتفاع قيمتها الخارجية ، و يحدث العكس عند حدوث عجز في ميزان المدفوعات ، و الذي يدل على زيادة العرض من العملة الوطنية و الذي يقود الى انخفاض قيمتها الخارجية ، و يعتبر بعض الكتاب ان فترة الحرب العالمية كانت مؤشر على صحة هذه النظرية و ذلك لكون المارك الالمانى انداك لم تتاثر رغم الزيادة الكبيرة في كمية النقود و معدل دورانها و ارتفاع مستوى الاسعار ، و السبب في ذلك هو توازن الميزان الحسابي لالمانيا بالشكل الذي يسمح لها بزيادة وارداتها عن صادراتها، بمعنى انه لم يكن هناك رصيد دائن او مدين في ميزان المدفوعات يؤثر على القيمة الخارجية للعملة¹.

الفرع الرابع : سياسة سعر الصرف

اولا : تعريف سياسة سعر الصرف

تعتبر سياسة سعر الصرف عن مجموع التوجيهات و التصرفات التي تتبعها السلطات النقدية و التي لها انعكاسات على نظام و واقع سعر الصرف تجدر الاشارة إلى أن سياسة سعر الصرف تعتبر من أهم السياسات الاقتصادية التي تؤثر على غيرها من السياسات الاقتصادية .

فعلى سبيل المثال : فان تخفيض سعر الصرف يؤدي إلى ارتفاع الأسعار المحلية في الدول النامية مما يؤدي إلى حدوث ضغوط تضخمية و بهذا يتم اعتماد سياسة سعر الصرف ، بما يتلاءم مع الظروف الاقتصادية بغية تخفيف حدة التضخم و منع الكساد و المحافظة على استقرار الوطني.

ثانيا : أنواع سياسة سعر الصرف

تنقسم سياسة سعر الصرف إلى سياسة تخفيض قيمة العملة، و سياسة رفع قيمة العملة².

1- سياسة تخفيض قيمة العملة

1- عبد المجيد قدي ، مرجع سبق ذكره ، ص 123

2- عبد الله ياسين ، مرجع سبق ذكره ، ص 69

ان تخفيض القيمة الخارجية لعملة دولة معينة يؤدي أساسا إلى انخفاض أسعارها مقومة بوحدات النقد الأجنبي و هذا ما يؤدي تنشيط الصادرات ، كما ان اسعار السلع الاجنبية مقومة بعملة تلك الدولة تصبح مرتفعة مما يؤدي الى الحد من الواردات ، اذن فالنتيجة النهائية لتخفيض قيمة عملة بلد ما يتوقف على مدى مرونة العرض و الطلب لصادراته و وارداته، فاذا كان الطلب الخارجي على صادرات الدولة التي قامت بالتخفيض مرنا و كان العرض من منتجاتها المعدة للتصدير كذلك مرنا ، فان تخفيض العملة يؤدي الى زيادة الصادرات و بالمثل اذا كان الطلب الداخلي على السلع المستوردة مرنا و كان العرض منها مرنا ، ادى تخفيض عملة ذلك البلد الى الحد من المدفوعات الاجنبية نتيجة ارتفاع الاسعار بالعملة الاجنبية مما يؤدي الى اعادة التوازن في ميزان المدفوعات و يعد تخفيض القيمة الخارجية للعملة قرارا تتبعه السلطات النقدية ، اذا زاد الطلب الخارجي على المنتجات المحلية نتيجة لتخفيض قيمة العملة و لم تتمكن الدول من زيادة انتاجها فهذا يؤدي الى نقص حصيله الصادرات و كذلك يترتب على عدم مرونة الطلب المحلي على الواردات زيادة قيمة الواردات بنسبة اكبر من زيادة الصادرات .

2-سياسة رفع قيمة العملة

الرفع من القيمة الخارجية للعملة معناه ان يعاد تقييم العملة و هو عكس التخفيض ، فاذا كان التخفيض يؤدي الى ازدهار قطاع الصادرات فان رفع قيمة العملة يؤدي الى نتائج سلبية على قطاع الصادرات تتمثل في انخفاض مداخيل المصدرين بالعملة الوطنية لقاء السلع المصدرة بالمقارنة مع عائداتهم قبل رفع قيمة العملة كما ان رفع قيمة العملة يعتبر عامل ايجابي بالنسبة للمستوردين حيث ترتفع مداخلهم و ذلك لانخفاض اسعار السلع المستوردة مقارنة بالسلع المحلية .

كما ان من اسباب رفع العملة رغبة الدولة في مكافحة التضخم ، لان اسعار السلع المستوردة تنخفض و بالتالي ينعكس هذا الانخفاض على الاسعار المحلية ، و ينتج عن رفع قيمة العملة انخفاض القدرة التنافسية لسلع البلد الذي قام برفع قيمة العملة و ذلك بسبب انخفاض الصادرات و زيادة الواردات .

ان سياسة رفع قيمة العملة لا تقوم بها سوى البلدان التي تمتلك مواقع هامة في الاسواق الدولية و قدرات تنافسية كبيرة اضافة الى احتياطات ضخمة من العملات الاجنبية ، و قد قامت لهذا الاجراء المانيا عدة مرات حيث قامت برفع قيمة المارك مقابل الدولار و العملات الاخرى ، و هذا لم يضعف القدرات التنافسية للسلع الالمانية في الاسواق الدولية لان الرواج الهائل الذي عرفه الاقتصاد الالمانى ادى الى زيادة الصادرات و تدفق العملات الاجنبية و ظهور فوائض هامة في ميزان مدفوعاتها ، و هذا انعكس سلبيا على موازين مدفوعات الدول الاخرى ، و قامت المانيا برفع عملتها بطلب من دول المجموعة الاقتصادية الاوروبية باعتبارها عضو في النظام النقدي الاوروبي من اجل الضغط على العملات الاوروبية الاخرى.

ثالثا: ادوات سياسة سعر الصرف

تستعمل السلطات العديد من الادوات و الوسائل لتحقيق و تنفيذ سياسة سعر الصرف اهمها¹:

1-تعديل سعر صرف العملة

يستعمل تعديل سعر صرف العملة من اجل تعديل ميزان المدفوعات و ذلك بتخفيض العملة و اعادة تقويمها و هذا في ظل نظام الصرف الثابت، اما في نظام الصرف العائم فتعمل على تحسين او تدهور قيمة العملة .

2-استخدام احتياطات الصرف

يتم ذلك في ظل نظام اسعار صرف ثابتة او شبه مدارة حتى تحافظ السلطات النقدية على سعر صرف عملتها فعند انهيار العملة المحلية تقوم ببيع العملات الاجنبية المتواجدة في احتياطياتها، و عندما تتحسن تقوم بعملية الشراء، اما اذا كانت الاحتياطات غير كافية يلجا البنك المركزي الى اجراء تخفيض العملة.

3-مراقبة الصرف

تقتضي هذه الاداة اخضاع مشتريات و مبيعات العملة الصعبة للرقابة عن طريق التلخيص ، وتستخدم كذلك لمقاومة تهريب رؤوس الاموال للخارج .

4- استخدام سعر الفائدة

عندما تكون العملة متدهورة يعمل البنك المركزي على اعتماد سياسة سعر الفائدة المرتفعة من اجل تعويض مخاطر انهيار العملة .

5-اقامة سعر صرف متعدد

تسعى السلطات النقدية من اتباع هذا النظام الى محاولة تقليل حدة التقلبات في الاسواق و توجيه السياسة التجارية لخدمة بعض الاغراض المحددة ، و من اهم وسائلها اعتماد النظام الثنائي او اكثر لسعر الصرف بحيث يكون احدهما مغلى فيه ، و يتعلق بالمعاملات الضرورية للواردات الاساسية او القطاعات المرغوب في ترقيتها اما القطاعات الاخرى من واردات غير اساسية و سلع محلية موجهة للتصدير فتخضع لسعر الصرف العادي.

¹-عبد المجيد عبود ، لخضر دولي ، اثر السياسة النقدية على استقرار سعر الصرف في الجزائر ، دراسة قياسية باستخدام نماذج اشعة الانحدار الذاتي(var) خلال الفترة (1990-2015) ، جامعة محمد ظاهري ، بشار ، مجلة مجاميع المعرفة ، عدد06/2018.

المبحث الثاني: مدى فعالية السياسة النقدية في ظل اختلاف انظمة سعر الصرف

تكمن العلاقة بين السياسة النقدية و سعر الصرف في مدى فعالية السياسة النقدية في ظل اختلاف انظمة الصرف و قبل التطرق الى مدى فعالية السياسة النقدية لابد من اعطاء مفهوم لفعالية السياسة النقدية والمقصود بالفعالية هو حجم الاثر على الدخل الناجم عن تغير معين في متغيرات السياسة النقدية . ان السياسة النقدية التي تطبقها السلطة النقدية يمكن ان تكون فعالة و يمكن ان تكون غير فعالة و يمكن شرح فعالية السياسة النقدي من خلال التطرق لما يلي :

حيث تطرقنا في المطلب الاول الى المنهج النقدي لميزان المدفوعات اما في المطلب الثاني لنموذج مندل و فليمنج و الى فعالية السياسة النقدية في ظل تعدد انظمة سعر الصرف حيث تم التطرق في المطلب الثالث الى فعالية السياسة النقدية في ظل نظام الصرف الثابت و في المطلب الرابع الى فعالية السياسة النقدية في ظل نظام الصرف المرن .

المطلب الاول : المنهج النقدي

ان المنهج النقدي يعمل على ابراز الدور الهام و الفعال للسياسة النقدية ، اذ يفترض هذا الاسلوب ان اختلال ميزان المدفوعات هو نوع من الاضطراب المرتبط بالاختلال الناتج عن العرض و الطلب على النقود ، لذلك فان معالجة الاختلال في الميزان يتم من خلال العمل على تغيير حجم الكتلة النقدية .

الفرع الاول : افتراضات المنهج النقدي

تتلخص فروض المنهج النقدي لميزان المدفوعات فيما يلي ¹:

-الرقابة الكاملة للسياسة النقدية على العرض النقدي .

-الطلب النقدي دالة مستقرة في عدد قليل من المتغيرات المستقلة عن محددات العرض النقدي .

-يفترض كفاءة الاسواق الدولية للسلع و الخدمات و الاموال المالية و ان عملة المراجعة سوف تعمل في الاجل الطويل على القضاء على الاختلالات بين اسعار السلع و الخدمات في مختلف الاسواق ، بالإضافة الى انها ستعمل على معادلة اسعار الفائدة في اسواق راس المال الدولية و هو ما يعرف بقانون السعر الواحد.

-تحدد حالة ميزان المدفوعات بصفة اساسية من العلاقة بين الطلب على النقود و عرضها ، و حيث ان الطلب على النقود يعد دالة مستقرة في الدخل و سعر الفائدة و الاسعار ، و هي متغيرات مستقلة عن العوامل المحددة للعرض النقدي ، فان التغير في رصيد العرض النقدي يؤثر على وضع ميزان المدفوعات .

¹-عبد الله ياسين ، مرجع سبق ذكره ، ص 98.

-افتراض المرونة الكاملة لحركة راس المال ، اي غياب كافة القيود المفروضة على تحركات راس المال من و الى الخارج ، اخذ في الاعتبار ثبات او استقرار اسعار الصرف .

-غياب ظاهرة الخداع النقدي ، و يعني هذا ان الطلب على النقود يعتمد على القيم الحقيقية للمتغيرات الاقتصادية.
-يعترف المنهج النقدي بأثير القوى الحقيقية كالدخل و الاستثمار و الاستهلاك على ميزان المدفوعات ، غير ان هذا التأثير يمر عبر القنوات النقدية .

-يفترض وجود عملية احلال كاملة بين السلع و الاصول المالية و الاجنبية بمعنى ان المقيمين يستطيعون المفاضلة بين السلع و الاصول المالية المحلية و الاختيار بينها دون عوائق .

الفرع الثاني : الية عمل المنهج النقدي و التقييم العام للمنهج

اولا- الية عمل المنهج النقدي

يمكن ان يصور المنهج النقدي لميزان المدفوعات بنموذج بسيط يربط ميزان المدفوعات بالتطورات و التغيرات في سوق العملة ، و ليتوازن سوق النقد يجب ان يتساوى الطلب و العرض النقدي الحقيقيين .

وبناء على ذلك فان المنهج النقدي يركز على تأثير الطلب على النقود و العوامل المؤدية الى زيادة عرضها و على مستوى الاسعار ، و من ثم على تدفقات التجارة الخارجية و الاصول المالية المختلفة بين الدول و يؤدي ذلك الى حدوث اختلالات في موازين المدفوعات، فحدوث زيادة في كمية النقود المعروضة تؤدي الى رفع الاسعار النسبية فيتحول الطلب المحلي الى السلع الاجنبية ،ويترتب على ذلك زيادة الواردات ، و من ثم حدوث عجز في ميزان المدفوعات ، فيتحول الطلب المحلي الى السلع المحلية التي باتت ارخص من السلع الاجنبية ، فتتخفف الواردات ، و تزداد الصادرات مما يعود بالميزان الى التوازن السابقة ،او قد يحدث فائض و هكذا¹.

ثانيا- التقييم العام للمنهج النقدي

على الرغم من حداثة هذا النموذج و تقديمه لتحليلات عملية فيما يخص تسوية الاختلال في ميزان المدفوعات اضافة الى سرعة انتشاره كألية متتالية لتفسير عملية التوازن الخارجي ،الا انه عانى كذلك من بعض النقائص على غرار المناهج السابقة و التي جعلته عرضة لبعض التحفظات نذكر منها² :

¹-عبد الله ياسين ، مرجع سبق ذكره ، ص 100

²- محمد زراقة ، اثر تقلبات اسعار الصرف على ميزان المدفوعات دراسة قياسية ، دراسة حالة الجزائر (1990-2014) تخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية ، جتمعة ابو بكر بلقايد ، تلمسان ، 2016/2015،ص76.

- يفترض هذا النموذج ان دالة الطلب على النقود دالة مستقرة لعدد معين من المتغيرات الاقتصادية المحلية ،و يهمل بعض المتغيرات الاقتصادية الخارجية الاخرى ذات الارتباط القوي و الوثيق لمتغيرات المنهج النقدي، و هو ما ينافي واقع بعض الدول التي تتأثر بتغيرات الاسعار دوليا مما يجعل دالة الطلب على النقود تتأثر كذلك بالمتغيرات الدولية و ليس المحلية فقط.
- يقوم تحليل الاختلال في ميزان المدفوعات وفق المنهج النقدي في ظل سعر الصرف ثابت حيث ان غالبية الدول انداك كانت تثبت اسعار صرف عملاتها مع احدى العملات السيادية ، لكن واقع الحال الان هو عكس ذلك اذ تبنى كثير من الدول انظمة الصرف المعمومة.
- ركز المنهج النقدي على دور النقود في احداث التوازن في ميزان المدفوعات و تجاهل العوامل الاخرى ، فقد اهل دور الموازنة العامة للدولة التي ترتبط ارتباطا وثيقا بميزان المدفوعات ، حيث تستدعي الضرورة تحليلها معا لان الاختلال المحلي يعكس كذلك اختلالا خارجيا .
- على الرغم من هذه التحفظات الا ان هذا المنهج قدم تحليلات عملية لمجابهة الاختلالات الخارجية و تصحيحها و تخص بالذكر البلدان النامية التي تعتبر ظروفها متوافقة الى حد كبير مع فروض المنهج النقدي و متغيراته مما يجعل التعاطي معه من طرف هذه البلدان مسالة اسهل مقارنة مع المناهج السابقة.
- و يمكن القول ان هذا المنهج يتعامل مع مشكلة اقتصادية لطالما عانت منها هذه الدول و هي ظاهرة التقييم الخاطئ (المرتفع عادة) للعملة اضافة الى الافراط في العرض النقدي.

الفرع الثالث :المنهج النقدي في ظل تعدد انظمة الصرف

نتطرق هنا الى معرفة المنهج النقدي في ظل نظام الصرف الثابت و المرن ¹.

اولا- المنهج النقدي في ظل نظام الصرف الثابت

يتمتع المنهج النقدي لنظام سعر الصرف الثابت بنفس خصائص المنهج النقدي لنظام الصرف المرن في الاجل الطويل و التي تقوم بموجبه الدولة المعنية و الدولة الاجنبية بإنتاج سلع معينة ، و ان لهذه السلع بدائل تامة، و في ظل غياب القيود على التجارة الخارجية فان ذلك يعني ان تعادل القوة الشرائية يتحقق باستمرار ، و يختلف المنهج النقدي لنظام سعر الصرف الثابت عن الاخير بشكل جوهري في خصائصه قصيرة الاجل بسبب افتراضه جمود

¹-فؤاد محمود علي ، اثر سعر الصرف الحقيقي على ميزان المدفوعات ، دراسة تحليلية على الاقتصاد السوري ، اطروحة دكتوراه في الاقتصاد ، جامعة دمشق ، 2019، ص96-97.

الاسعار ، علما ان المنهج النقدي يفترض وجود عملية موائمة تلقائية تؤدي الى عودة الاقتصاد الى وضع التوازن الذي تتعادل عنده الكمية المطلوبة من النقود مع الكمية المعروضة منها و تتوقف الموائمة على نوع نظام الصرف المطبق في الدولة المعنية و في ظل نظام الصرف الثابت تتحقق هذه الموائمة في الاجل الطويل بخلاف نظام سعر الصرف المرن ، حيث تتحقق هذه الموائمة في الاجل القصير نتيجة تحقق تعادل القوة الشرائية باستمرار.

ثانيا- المنهج النقدي في ظل نظام سعر الصرف المرن

بفرض ان اقتصاد الدولة المعنية صغيرة و لا يؤثر في الدولة الاجنبية و تتبع نظام سعر الصرف المرن بحيث لا يتدخل المصرف المركزي لتحديد سعر صرف العملة الوطنية، لذلك يظل مكون احتياطات النقد الاجنبي في القاعدة النقدية دون تغيير، و لا تشهد الدولة فائضا او عاجزا في ميزان مدفوعاتها ، و يتحدد سعر الصرف من خلال تقابل الكمية المعروضة من النقود و الكمية المطلوبة منها . و هنا يتغير سعر الصرف هبوطا و صعودا وفقا لحركة التدفق في النقد الاجنبي بين الداخل و الخارج بينما في ظل نظام سعر الصرف الثابت يتحرك رصيد ميزان المدفوعات هبوطا و صعودا وفقا لحركة التدفق في النقد الاجنبي و بذلك يتشكل لدى البلد المعني فائض او عجز في النقد الاجنبي.

المطلب الثاني : نموذج مندل فلمنج

يستخدم هذا النموذج للتنبؤ بقيمة العملات في المستقبل ويعود هذا النموذج إلى سنة 1963 بفضل الأعمال التي قام بها ماركوس فلمنج 1962 و روبرت ماندل 1963. يركز النموذج على تحليل فاعلية سياسات الاستقرار الاقتصادي في الاقتصاد المفتوح، إلا أنه يستعمل كنموذج و أحيانا كنظرية لتحديد سعر الصرف. يتعرض النموذج إلى تحليل أثر توازن ميزان المدفوعات في تحديد سعر الصرف، ويركز النموذج على الاقتصاد المفتوح الصغير نسبيا الذي لا يؤثر على اتجاه أسعار الفائدة في باقي دول العالمون ثم يفترض النموذج ثبات مستوى أسعار الفائدة، والذي يعتبر متغيرا خارجيا¹.

الفرع الاول : وصف النموذج و اهم الفرضيات التي يقوم عليها

اولا- وصف النموذج

ان نموذج مندل و فليمنج مفيد لتحليل مدى فعالية السياسة النقدية و المالية في اقتصاد مفتوح، كما يطبق على اقتصاد مفتوح يعاني من موارد معطلة و يكون منحني العرض الكلي تام المرونة في ظل توقعات ساكنة لسعر

¹ - هجيرة عبد الجليل ، اثر تغيرات سعر الصرف على الميزان التجاري ،دراسة حالة ، مذكرة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير،مالية دولية ،جامعة ابي بكر بلقايد، تلمسان، 2001/2012،ص60.

الصرف بمعنى انه من غير المتوقع حدوث تغيير في سعر الصرف عن مستواه الراهن ،اضافة الى القدرة التامة لراس المال على التنقل، كما ان هذا النموذج يشكل اساسا للنماذج المعاصرة الخاصة بتحديد سعر الصرف¹.

ثانيا- الفرضيات التي يقوم عليها نموذج مندل فلمنج

من اهم الافتراضات التي يقوم عليها النموذج هي²:

-الحرية الكاملة لحركة راس المال دوليا.

-افتراض ان الدولة صغيرة حيث يقود هذا الافتراض الى توازن ميزان المدفوعات للدولة يتحقق عند سعر فائدة محلي مساوي لسعر الفائدة الاجنبي .

-افتراض ان مستوى السعر ثابت ذلك الى ان النموذج يتعامل مع ميكانيكية الاجل القصير.

-ان البنك لن يقوم بتعقيم اثر خلل ميزان المدفوعات على عرض النقود.

- سكون التوقعات المستقبلية لأسعار الصرف الاسمية.

الفرع الثاني : الشكل الاساسي لنموذج مندل فلمنج

ان الشكل الاساسي لنموذج مندل فلمنج عبارة عن نموذج لاقتصاد صغير مفتوح، فأعمال مندل فلمنج مع افتراض جمود اسعار يعني ان منحى العرض الكلي افقي ،و الدخل يحدده الطلب الكلي .

تتم دراسة مختلف أنظمة الصرف انطلاقا من نموذج مندل -فلمنج الذي يعتبر كمرجع عندما يتعلق الامر بتحليل المشاكل المرتبطة بانفتاح اقتصاد ما على العالم، و بالأخص الاثار ذات الطابع الاقتصادي الكلي لتغيرات سعر الصرف ، و يسعى هذا النموذج الى تحديد التوازن الداخلي و الخارجي من خلال اشتقاق ميزان المدفوعات BP و IS /LM/BP، و قد ظهر هذا النموذج في سلسلة من الاوراق جمعت من قبل مندل (1962-1964) و فلمنج (1962-1971) بحيث يعد هذا النموذج تطورا اساسيا في الفكر الاقتصادي فهو من الابحاث الاولى

¹-يمينة درقال ، دراسة تقلبات اسعار الصرف في المدى القصير ، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم

الاقتصادية ، جامعة ابي بكر بلقايد ، تلمسان، 2011/2010، ص86

²-يمينة درقال ، مرجع سبق ذكره، ص87

الرائدة في مجال تحديد فاعلية السياسة النقدية و المالية في اقتصاد صغير مفتوح تحت نظم مختلفة لسعر الصرف (الثابتة و المرنة)، إضافة الى تركيزه على حساب رؤوس المال، فالسيولة لرأس المال تعتبر متغيرا أساسيا يحدث درجة استجابة معدل الصرف لتغيرات السياسة النقدية و المالية.

و نذكر ان هذا النموذج الاساسي IS/LM، و في اقتصاد مغلق يمثل توازن سوق السلع و الخدمات ، بمنحنى IS و توازن السوق النقدي بمنحنى LM :

✓ يمثل المنحنى IS مجموع الثنائيات (i, y) و التي من اجلها يكون هناك توازن بين الادخار (S) و الاستثمار (I) في سوق السلع و الخدمات .

✓ يمثل المنحنى LM مجموع الثنائيات (i, y) و التي من اجلها يوجد تساوي بين عرض و طلب النقود، حيث ان هذه العلاقة هي متزايدة .

✓ يحدد تلاقي هذين المنحنيين نقطة تقاطع مجسدة في ثنائية واحدة (i, y) بحيث انها تؤكد توازن كل الاقتصاد و لكن هذا التوازن يمكن ان يكون تحت مستوى العمالة .

المطلب الثالث : فعالية السياسة النقدية في ظل سعر الصرف الثابت

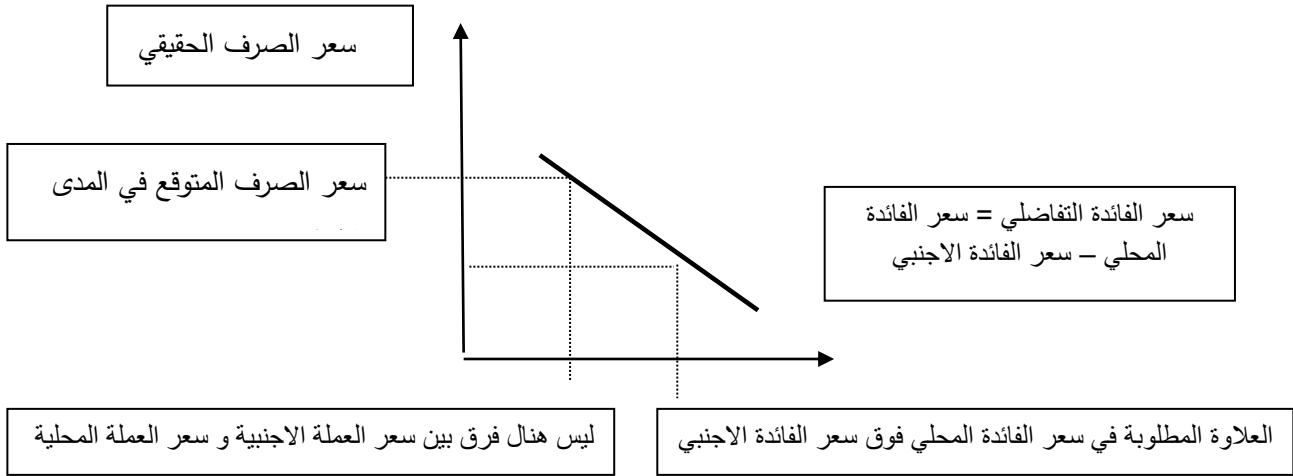
الفرع الاول : البية عمل نظام الصرف الثابت

قبل التطرق الى نظام الصرف الثابت لابد من الاشارة الى انه يجب التمييز بين بيئتين اقتصاديتين يعمل فيهما نظام الصرف الثابت تتمثل البيئة الاولى في حركة عالية لرأس المال ، اما البيئة الثانية فتتمثل في حركة ضعيفة لرأس المال.

في ظل الحركة العالية لرأس المال نجد ان هناك الكثير من مضاربين يتلهفون للحصول على الربح من خلال المراهنة ضد البنك المركزي ، و هكذا اذا كانت الحكومة تريد ان تحافظ على استقرار سعر الصرف فان بنكها المركزي يجب ان يضع اسعار فائدة كتلك السائدة في العالم . لذلك نجد ان السياسة النقدية سوف لن تكون قادرة على لعب دور مهم في الاستقرار المحلي ، فلا يمكن الطلب من البنك المركزي ان يخفض من اسعار الفائدة لمصارعة البطالة او الطلب منه رفع سعر الفائدة لمكافحة التضخم بسبب تخصيص سعر الفائدة للحفاظ على نظام سعر الصرف الثابت كما هو موضح في الشكل التالي¹:

الشكل رقم (1-2) سعر الصرف الثابت في ظل حركة عالية لرأس المال

- لحو موسى بوخاري ، مرجع سبق ذكره ، 1961.



المصدر : محمد القريشي ،المالية الدولية ، مؤسسة الوراق ، عمان ، 2007 ، ص208

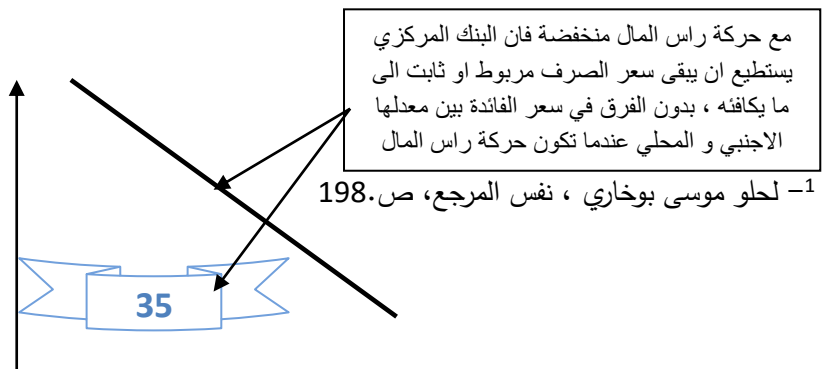
في ظل نظام الصرف الثابت مع حركة عالية لرأس المال يكون تحديد سعر الفائدة خارج نطاق صانعي سياسة الاقتصاد الكلي ، و يعتمد تحديد سعر الفائدة اساسا على مضاربي العملة الدولية .

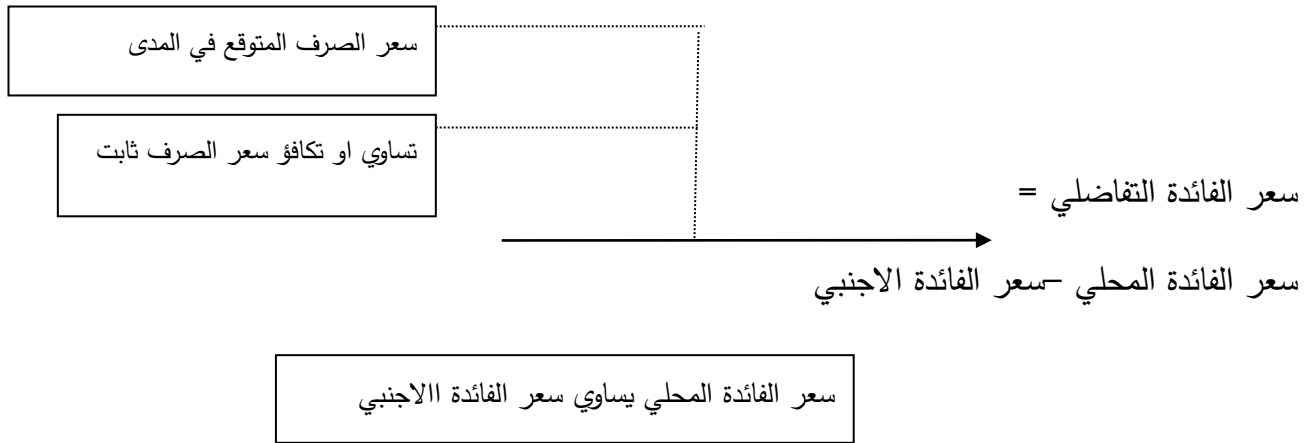
و هكذا فان احتياطات الحكومة من الصرف الأجنبي تكون كبيرة نسبيا نسبة الى تدفقات رؤوس الأموال ، فإذا كانت حركة رأس المال منخفضة فان المعدل الذي تشتري به الحكومة و تباع عملتها للحصول على الصرف الجاري ، الذي يتقرر بواسطة توقعات مضاربي العملة الاجنبية و فروقات سعر الفائدة و ايضا السرعة التي تراكم فيها الحكومة احتياطات الصرف الاجنبي او انفاق تلك الاحتياطات ¹.

في ظل هذه القيود على حركة رأس المال فان البنك المركزي سيعيد بعض من الحرية في الحركة او الفعل لاستعمال السياسة النقدية و ذلك لتحقيق الاهداف الداخلية ، فالبنك المركزي له هامش مناورة ، فهو غير مطالب بان يقوم مباشرة و بشكل آني بنقل او تنفيذ صدمات معاكسة بسبب ثقة مضارب الصرف الاجنبي او بسبب اسعار الفائدة الاجنبية الى الاقتصاد المحلي بصيغة اسعار فائدة اعلى و ركود ، طالما ان لديه احتياطات فانه يستطيع ان يختار بان يجعل الاحتياطات تنخفض لفترة وجيزة و ليس رفع سعر الفائدة المحلية كما يبدو في الشكل التالي

الشكل رقم (1-3) سعر الصرف الثابت في ظل حركة منخفضة لرأس المال

سعر الصرف الحقيقي





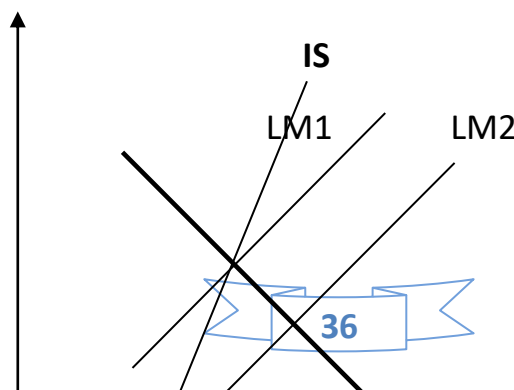
المصدر : محمد القرشي ،المالية الدولية ، مؤسسة الوراق ، عمان ، 2007 ، ص212

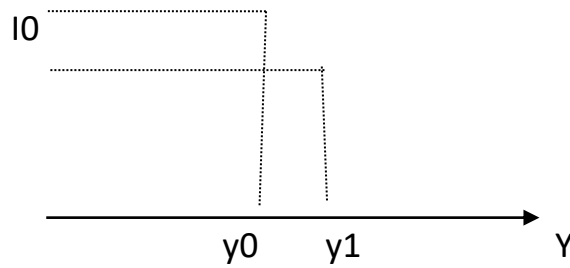
و لكن كمية النشاط الحر للسياسة النقدية محدود بحساسية اسعار الصرف الى حجم التدخلات في سوق الصرف الاجنبي التي يقوم بها البنك المركزي و كمية احتياطات الصرف الاجنبي .

الفرع الثاني: فعالية السياسة النقدية في ظل سعر الصرف الثابت

تتدخل السياسة النقدية في سوق الصرف الاجنبي بشراء و بيع السندات ، او تقوم بالتأثير في اسعار الفائدة الحقيقية لتحقيق الاستقرار في سوق الصرف ، و بالإضافة ان لها السلطة بفرض قيود على حركة رؤوس الاموال الاجنبية لتخفيف الضغوطات قصيرة المدى على اسعار الصرف بما يحمي الاقتصاد من التدفقات الداخلة و الخارجة غير المستقرة لرؤوس الاموال ، و كذلك لتعديل ضغوط طويلة المدى عند ضعف العملة الوطنية ، ففي حالة تبني سعر الصرف الثابت اي قيام الحكومة بشراء و بيع عملة بلدها بأسعار ثابتة مقابل العملات الاخرى يتطلب على السلطات النقدية او البنك المركزي ان يحافظ على احتياطات الصرف الاجنبي لامتناس الزيادة في عرض العملات الاجنبية ، حيث لهذه الزيادة في الاحتياط يمكن ان تؤدي الى زيادة عرض النقود المحلية مما يؤدي الى اختلال في توازن سوق النقد ، و لإعادة التوازن تتدخل السلطات النقدية لمقابلة زيادة عرض النقود و استخدام اليات لزيادة الطلب عليه ، و في ظل سعر الصرف الثابت فان اثار السياسة النقدية المحلية تتعدم في النهاية عندما لا يقوم البنك المركزي بتعقيم التدفقات الاحتياطية ، كما انها تتأكل بسرعة اكبر بوجود حركة عالية لراس المال كما هو مبين في الشكل التالي:

الشكل (1-4): فعالية السياسة النقدية في ظل سعر صرف ثابت





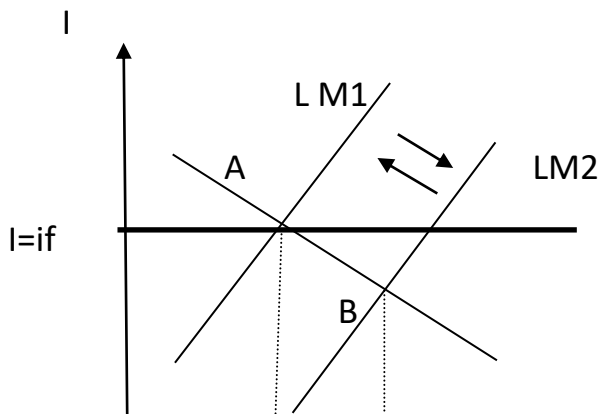
المصدر : وسام ملاك ، الظواهر النقدية على المستوى الدولي ، ص 337

فرضنا ان السياسة النقدية التوسعية قد تم تصميمها و تطبيقها لدفع الاقتصاد المحلي الى مستوى ناتج العمالة الكاملة ، ان السياسة النقدية المتبعة في هذه الحالة تؤدي الى زيادة العرض النقدي، الامر الذي ينتج عنه انخفاض مؤقت في اسعار الفائدة المحلية .

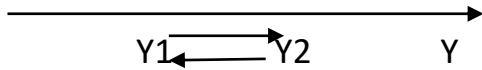
اولاً:فعالية السياسة النقدية في ظل سعر الصرف الثابت والحرية التامة في حركة رؤوس الاموال

من خلال الشكل (1-5) ان اتباع سياسة نقدية توسعية في ظل سعر صرف ثابتوحرية تامة لحركة رؤوس الاموال يؤدي الى انتقال منحنى LM1 الى LM2 يترتب عنهذا الانتقال التحرك من نقطة التوازن المبدئي(A) الى نقطة توازنية جديدة(B) تقع ادنمنحنى BP،حيث ينخفض سعر الفائدة المحلية الى 2أوهي اقل من سعر الفائدة الاجنبية ،ويشجع ذلك الى حدوث تدفقات كبيرة لراس المال الى خارج الدولة المعنية مما ينجم عنعهجزفي ميزان المدفوعات، وانخفاض سعر صرف العملة المحلية. وبما اننا في ظل سعر ثابت ولمنع حدوث انخفاض في قيمة العملة المحلية يتدخل البنك المركزي بائعالعملة الاجنبية وبالتالي امتصاص جزء من الكتلة النقدية مما يؤدي الى رجوع منحنى LM2 الى الوضع الاول LM1 ليتطابق معه، ويرجع معه الدخل من y_2 الى y_1 . ومنه فإنالسياسة النقدية التوسعية غير فعالة¹.

الشكل (1-5): فعالية السياسة النقدية في ظل سعر صرف ثابت و الحرية التامة في حركة رؤوس الاموال



¹- محمد بلوافي ، محاضرات في مقياس النظريات و السياسات النقدية و المالية، علوم اقتصادية، جامعة احمد لبراية ، ادرار ،

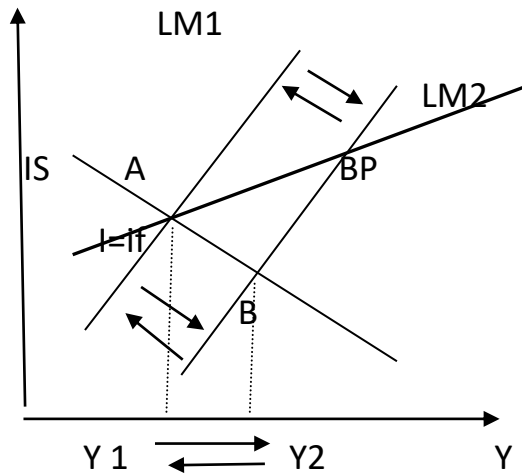


المصدر : محمد بلوافي ، محاضرات في مقياس النظريات و السياسات النقدية و المالية ، ص26

ثانياً:فعالية السياسة النقدية في ظل سعر الصرف الثابت والحرية غير تامة لحركة رؤوس الاموال

من خلال الشكلين (6-1) و (7-1) في حالة اتباع سياسة نقدية توسعية في ظل سعر صرف ثابت وحرية غير تامة "قوية او ضعيفة" لحركة رؤوس الاموال يؤدي الى انتقال المنحنى (LM1) الى (LM2) وبالتالي الانتقال من نقطة التوازن A الى نقطة توازن جديدة B حيث ينخفض سعر الفائدة المحلي وهي اقل من سعر الفائدة في الخارج ويشجع ذلك الحدوث تدفقات كبيرة لرؤوس الاموال الى خارج الدولة المعنية مما ينجم عنه عجز في ميزان المدفوعات وانخفاض قيمة العملة المحلية. وبما اننا في ظل سعر صرف ثابت ولمنع انخفاض لقيمة العملة المحلية يتدخل البنك المركزي بائعاً للعملة الاجنبية مما يؤدي النامتصاص جزء من الكتلة النقدية وبالتالي رجوع منحنى (LM2) الى الوضع الاول (LM1) ليتطابق معه، ومنه فإن السياسة النقدية غير فعالة مهما كانت درجة حرية حركة رؤوس الاموال في ظل سعر الصرف الثابت¹.

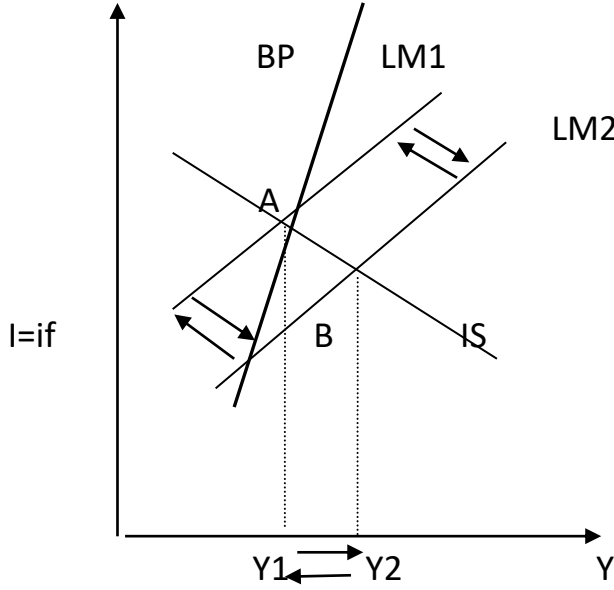
الشكل (6-1): فعالية السياسة النقدية في ظل سعر صرف ثابت و الحرية غير تامة قوية في حركة رؤوس الاموال



¹- محمد بلوافي ، نفس المرجع، ص30

المصدر : محمد بلوافي ، محاضرات في مقياس النظريات و السياسات النقدية و المالية ، مرجع سابق ،
ص30

الشكل (1-7): فعالية السياسة النقدية في ظل سعر صرف ثابت و الحرية غير تامة ضعيفة في حركة رؤوس
الاموال



المصدر : محمد بلوافي ، محاضرات في مقياس النظريات و السياسات النقدية و المالية ، مرجع سابق ،
ص30

المطلب الرابع : فعالية السياسة النقدية في ظل سعر الصرف المرن

الفرع الاول: حركة راس المال و مرونة سعر الصرف

يقوم راس المال الذي ينساب عبر الحدود القومية بوظيفة الوساطة بين البلدان المجاورة ، و تعمل تدفقات رؤوس
الاموال على تقوية الرابطة بين السياسة الاقتصادية المحلية و ميزان المدفوعات، و كما اصبحت اسواق راس المال
الدولية اكثر تكاملا خلال العقدين الاخيرين ، و كذلك فقد زاد التكامل بين السياسات النقدية المحلية و التطورات
النقدية في البلدان الاخرى ، و بافتراض القدرة الكاملة لراس المال على الحركة دون عوائق يطرح السؤال نفسه كيف
تؤثر حركة راس المال على سلوك سعر الصرف المرن؟¹.

¹-لحلو موسى بوخاري ، مرجع سبق ذكره ، ص205

ان سعر الفائدة المنخفض له اثران على ميزان المدفوعات ، انه يجعل الحساب الجاري اسوا حالا بفضل رفع الامتصاص و الواردات ، و يجعل حساب راس المال اسوا حالا ايضا بفضل التأثير على المستثمرين و على التحول من السندات المحلية الى السندات الاجنبية .

بما ان سعر الصرف المرن يحقق التوازن في سوق صرف العملات الاجنبية على الفور و بالتالي الهدف من سعر الصرف المرن هو تحقيق التوازن الخارجي و بالتالي يتعين على السياسة النقدية تحقيق التوازن الداخلي فعلى البنك المركزي ان يكون حذرا فادا لم يأخذ في الحسبان تغيرات سعر الصرف الناجمة عن التغيرات في السياسة النقدية فانه يمكن ان تحدث تذبذبات متفجرة في سعر الصرف و في الدخل المحلي .

الفرع الثاني: فعالية السياسة النقدية في ظل سعر الصرف المرن

يعود عدم وجود تدخل البنك المركزي في ظل نظام سعر الصرف المرن الى عدم تغير صافي الاصول الاجنبية و يستعيد البنك المركزي المركزي في هذه الحالة قدرته على التحكم في عرض النقود ، لذلك تكون السياسة النقدية في ظل سعر الصرف المرن تأثيرا هاما على الدخل مهما كانت درجة تدفق رؤوس الاموال¹ ، فالتوسع النقدي اي اتباع سياسة نقدية توسعية فزيادة عرض النقود تؤدي الى انخفاض سعر الفائدة ، و بذلك يرتفع الاستثمار و من تم الدخل ، فتصبح السوق السلعية و السوق النقدية في الاجل القصير متوازنة ، فعند انخفاض سعر الفائدة المحلي يؤدي ايضا الى خروج رؤوس الاموال الاجنبية ، و ينتج عن ذلك زيادة عرض النقود المحلية في سوق الصرف فتتدهور قيمتها مما ينعش الصادرات و يحد الواردات ، و بالتالي يتحسن رصيد الميزان التجاري و رصيد ميزان المدفوعات ، ففي ظل نظام سعر الصرف المرن السياسة النقدية تكون اكثر فعالية.

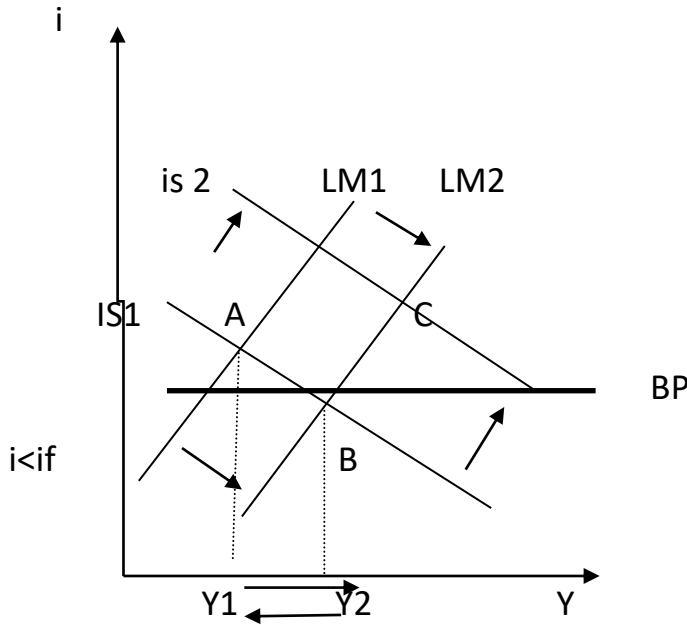
اولا: فعالية السياسة النقدية في ظل سعر الصرف المرن والحرية التامة لحركة رؤوس الاموال

من خلال الشكل (1-8) في حالة اتباع سياسة نقدية توسعية في ظل سعر صرف مرنوحرية تامة لحركة رؤوس الاموال تؤدي زيادة المعروض النقدي الى انتقال منحنى LM1 الى LM2 محدثا توزنا جديدا عند النقطة B حيث ينخفض معدل الفائدة المحلي عن معدل الفائدة الاجنبي مما يؤدي الى خروج رؤوس الاموال الى الخارج وبالتالي انخفاض قيمة العملة المحلية و حدوث عجز في ميزان المدفوعات، و تصبح للسلع المحلية قدرة تنافسية في الاسواق الخارجية فيتوسع الطلب عليها فيتحرك منحنى S1 الى S2 الليمين حتى يصبح التوازن الجديد عند النقطة (C) حيث يرتفع الدخل من (Y1) الى (Y2) و عليه فالسياسة النقدية فعالة في ظل سعر صرف مرن و حرية تامة في حركة رؤوس الاموال².

الشكل (1-8): فعالية السياسة النقدية في ظل سعر صرف مرن و الحرية التامة في حركة رؤوس الاموال

¹- لحو موسى بوخاري ، نفس المرجع ، ص 208

- محمد بلوافي ، مرجع سبق ذكره ، ص 27²



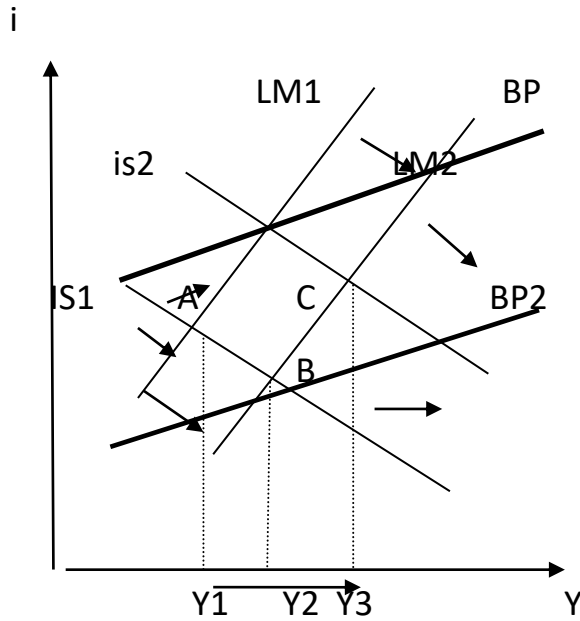
المصدر : محمد بلوافي ، محاضرات في مقياس النظريات و السياسات النقدية و المالية ، مرجع سابق ، ص 27

ثانيا : فعالية السياسة النقدية في ظل سعر الصرف المرن وحرية غير تامة لحركة رؤوس الاموال

من خلال الشكلين (9-1) و (10-1) عندما نتبع سياسة نقدية توسعية يحدث تحرك لمنحنى (LM1) و (LM2) وبالتالي الانتقال من نقطة التوازن (A) الى نقطة توازن جديدة، (B) ولوجود النقطة (B) ادنى منحنى (BP) يكون هناك عجز في ميزان المدفوعات، ففي الشكل (9-1) حيث ترتفع حرية حركة رؤوس الاموال يكون سبب عجز ميزان المدفوعات هو تدفق راس المال للخارج نتيجة انخفاض سعر الفائدة . اما في الشكل (10-1) حيث تقل حرية حركة رؤوس الاموال يكون السبب في عجز ميزان المدفوعات هو ان ارتفاع الدخل من (Y1) الى (Y2) ادى الى الارتفاع في الانفاق على الواردات، فارتفاع الانفاق على الواردات وانخفاضه على الصادرات وزيادة الطلب على العملة الاجنبية من طرف الرعايا الاجانب كل ذلك سوف يحدث ضغطا هبوطيا على قيمة العملة المحلية، وانخفاض قيمة العملة المحلية يؤدي الى رفع الاسعار المحلية للسلع الاجنبية و في نفس الوقت زيادة تنافسية المنتجات المحلية في الاسواق الخارجية، وبالتالي زيادة الانفاق على الصادرات وتقليل الانفاق على الواردات، ويترتب عليه انتقال منحنى (IS1) الى (IS2)، وفي نفس الوقت يؤدي انخفاض قيمة العملة الى تحرك ميزان المدفوعات (BP1) نحو (BP2) وفي اعقاب هذه التحولات للمنحنيات الثلاثة IS-LM-BP عند النقطة يتحقق توازنا عند الدخل Y3. وكنتيجه مهما كانت درجة حرية حركة رؤوس الاموال (قوية او ضعيفة) وفي ظل سعر الصرف المرن تكون السياسة النقدية التوسعية ذات تأثير قوي¹.

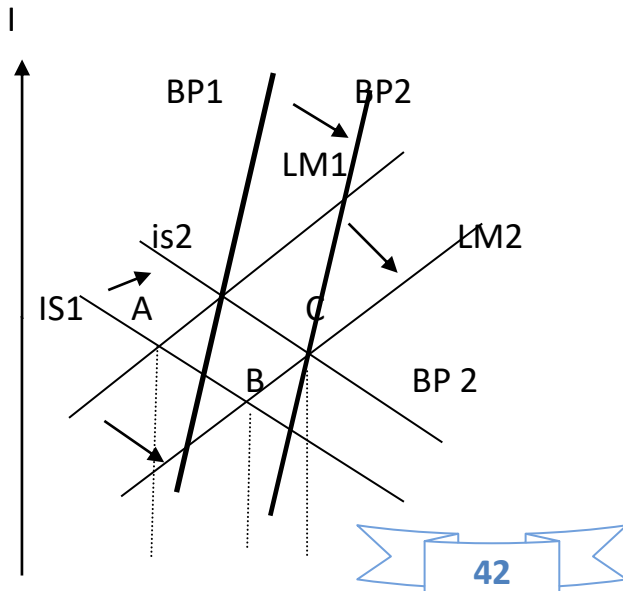
- محمد بلوافي ، مرجع سبق ذكره ، ص 31

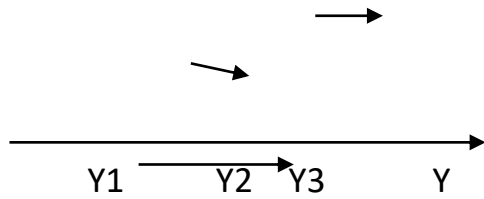
الشكل (9-1): فعالية السياسة النقدية في ظل سعر صرف مرن و الحرية غيرتامة قوية في حركة رؤوس الاموال



المصدر : محمد بلوافي ، محاضرات في مقياس النظريات و السياسات النقدية و المالية ، مرجع سابق ، ص31.

الشكل (10-1): فعالية السياسة النقدية في ظل سعر صرف مرن و الحرية غيرتامة ضعيفة في حركة رؤوس الاموال





المصدر : محمد بلوافي ، محاضرات في مقياس النظريات و السياسات النقدية و المالية ، مرجع سابق ، ص31

و يمكن التطرق الى فعالية السياسة المالية في ظل اختلاف انظمة سعر الصرف لاجراء مقارنة لفعالية كلا من السياسة النقدية و المالية في ظل اختلاف انظمة سعر الصرف .

• السياسة المالية في ظل نظام الصرف الثابت

السياسة المالية التوسعية "زيادة الانفاق الحكومي ، تخفيض الضرائب " تطبق لمواجهة الاستخدام الغير كامل و تؤدي الى ارتفاع الدخل و سعر الفائدة ، و هذا الاثر ينخفض تبعا لدرجة تدفق رؤوس الاموال على المستوى الدولي التي لها دور في فعالية السياسة المالية ، و عليه نذكر كلا من الحالتين¹ :

في حالة الحركة التامة لرؤوس الاموال تكون السياسة المالية فعالة لان ارتفاع الطلب الاجمالي لا يؤدي الى ارتفاع معدل الفائدة بل يبقى ثابت عند المستوى الدولي .

في حالة الحركة الغير تامة لرؤوس الاموال تكون فعالية السياسة المالية في هذه الحالة مقيدة جزئيا بارتفاع معدل الفائدة الذي يؤدي الى انخفاض الاستثمار مما يقلص من الارتفاع الاولي في الدخل القومي ، فزيادة الانفاق الحكومي هو مصدر لزيادة الطلب ثم الناتج و لكن تمويله يخلق منافسة في سوق رؤوس الاموال مما يدفع بازاحة جزء من الاستثمار الخاص نظرا لارتفاع سعر الفائدة ، و لكن ارتفاع هذا الاخير سيزيد من مردودية الاستثمار في البلاد ، حيث تكون اعلى من نظيرتها في الخارج مما يولد تدفقات مالية من الخارج فكلما كان الفرق كبير بين معدلات الفائدة المحلية و الاجنبية كلما زاد تدفق رؤوس الاموال الاجنبية الى الداخل مما يحسن من ميزان المدفوعات ، و لكن هذا الفائض في حركة رؤوس الاموال يخلق ضغط في سوق الصرف و بما اننا في حالة سعر الصرف الثابت فيقوم البنك المركزي في هذه الحالة بامتصاص الفائض في حركة رؤوس الاموال عن طريق تعزيزه لاحتياجاته من العملة الاجنبية و ذلك بمنح المستثمرين الاجانب مقابلا من العملة المحلية ، و يتسبب هذا في توسع عرض النقود و بالتالي و بطريقة تلقائية يتحول دخول رؤوس الاموال الى سياسة نقدية توسعية ، ينتج عنها انخفاض معدل الفائدة ، و لهذا يمكن القول ان رؤوس الاموال الاجنبية هي التي مولت الانفاق الحكومي بطريقة غير مباشرة .

¹-وسام ملاك ، الظواهر النقدية على المستوى الدولي ، دار المنهل اللبناني للطباعة و النشر، بيروت ، لبنان ، 2001، صص،334،335.

و منه ان السياسة المالية كاملة الفعالية في نظام سعر الصرف الثابت ، ففعالية السياسة المالية لها علاقة طردية بحركة رؤوس الاموال الاجنبية فكلما كان تجاوب حركة رؤوس الاموال لفروقات اسعار الفائدة قويا كلما زادت فعالية السياسة المالية و تكون اكثر فعالية في الاقتصاد المفتوح و في ظل اتباع سياسة سعر الصرف الثابت ففي الاقتصاد المفتوح السياسة المالية التوسعية تتقوى بسياسة نقدية توسعية تلقائيا و الذي ينجر عنها تمويلا غير مباشر للإئفاق الحكومي من طرف الاجانب .

• السياسة المالية في ظل نظام الصرف المرن

تلعب حركة رؤوس الاموال في المستوى دورا حاسما في تحديد فعالية السياسة المالية ، فكلما قلت درجة تدفق رؤوس الاموال فان السياسة المالية التوسعية المتبعة في حالة الفجوة الانكماشية في الاقتصاد تؤدي الى تزايد الناتج المحلي الاجمالي في الاقتصاديات الصغيرة ، و تقل فعاليتها في المدى الطويل بسبب زيادة الطلب وتدهور قيمة العملة و الميزان التجاري ، فتحقيق عجز في ميزان المدفوعات يؤدي الى انخفاض قيمة العملة مما يحسن من المركز التنافسي للسلع المحلية في الاسواق الخارجية بمقدار ما يمكن ان يؤدي الى تحسين الميزان التجاري بشكل يعادل العجز الذي سبق و ان تحقق فيه نتيجة السياسات التي ادت الى توسع الطلب¹.

في حالة الحركة التامة لرؤوس الاموال : ان زيادة الانفاق الحكومي يؤدي الى زيادة الطلب الكلي فترتفع اسعار الفائدة مما يحسن من قيمة العملة المحلية ، و ذلك بسبب تدفق رؤوس الاموال الدولية و زيادة الطلب على العملة المحلية بشكل يفوق عرض النقد ، فيصبح ميزان المدفوعات في الاجل القصير في حالة فائض فيزداد الدخل و يفقد الاقتصاد قوته التنافسية في الاسواق العالمية فتتخفف الصادرات و تزداد الواردات مما يؤدي الى تدهور الميزان التجاري و ميزان المدفوعات .

في حالة الحركة الغير تامة لرؤوس الاموال: ارتفاع الدخل يؤدي الى تدهور رصيد الميزان التجاري بسبب انتعاش الواردات ، كما ان عرض العملة المحلية في سوق الصرف يرتفع و هذا يؤدي الى ارتفاع سعر الصرف اي تدهور قيمة العملة المحلية ، و التدهور في قيمة العملة المحلية ، و التدهور في قيمة العملة المحلية يحسن رصيد ميزان المدفوعات. ففي حالة الحركة الغير تامة لتدفق رؤوس الاموال يكون تاثير ارتفاع الدخل هو الاقوى ، و كلما قلت درجة تدفق رؤوس الاموال كلما زادت فعالية السياسة المالية في التأثير على الطلب الكلي.

المبحث الثالث : الدراسات السابقة و القيمة المضافة

المطلب الاول : الدراسات السابقة

الفرع الاول: الدراسات بالعربية

¹-عبدالمجيد قدي ، مرجع سبق ذكره ، ص128

الدراسة الاولى : عبد الله ياسين ، دور سياسة سعر الصرف في الرفع من فعالية السياسة النقدية، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد ، جامعة وهران ، 2013-2014.

تهدف هذه الدراسة الى دراسة دور سياسة سعر الصرف في الرفع من فعالية السياسة النقدية من خلال القيام بدراسة العلاقة بين سعر الصرف و معدل التضخم بالنسبة للاقتصاد الجزائري ، و هذا عن طريق التكامل المتزامن ، و السبب في ذلك ان من بين اهداف السياسة النقدية هو التخفيض من معدلات التضخم و لكي تكون هناك سياسة نقدية فعالة يجب على السلطات اتباع سياسة استهداف التضخم، فالدراسة القياسية لاثر سعر الصرف على معدل التضخم تتضح من خلال دراسة اختبار الجدر الاحادي بينت لنا ان المتغيرات مستقرة بعد فروقاتها من الدرجة الأولى كما ان اختباري جرانجر و جوهانس للتكامل المتزامن اثبت وجود علاقة تكامل متزامن وحيدة، و بعد عملية التقدير تأكد وجود علاقة تكامل متزامن بين سعر الصرف ، و معدل التضخم ، و اتضح لنا عدم وجود علاقة بين سعر الصرف و معدل التضخم في المدى القصير و منه ان سياسة الصرف ليس لها اثر اساسي في التخفيف من حدة التضخم في الجزائر .

الدراسة الثانية : عبود عبد المجيد ، لحضر دولي ، اثر السياسة النقدية على استقرار سعر الصرف في الجزائر ، دراسة قياسية باستخدام نماذج اشعة الانحدار الذاتي (VAR) خلال الفترة 1990-2015، مجلة مجاميع المعرفة ، العدد 06-2018 ، جامعة محمد طاهري ، بشار ، الجزائر .

تهدف هذه الدراسة الى دراسة تأثير السياسة النقدية على استقرار سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 1990-2015 باستعمال نماذج الاشعة الانحدار الذاتي VAR و تحليل التباين و دوال الاستجابة لرد الفعل ، بينت الدراسة من خلال نموذج مختلط مفسر للسعار الصرف يضم ادوات السياسة النقدية (معدل اعادة الخصم ، معدل الاحتياطي القانوني ، سعر الفائدة الحقيقي)، بالإضافة الى مؤشر اسعار الاستهلاك الناتج الداخلي الخام، العرض النقدي بمعناه الواسع ، انه تم التوصل الى ان العرض النقدي و معدل الاحتياطي القانوني لها قدرة تنبؤية اعلى من بقية المتغيرات في تفسير خطأ التنبؤ في سعر الصرف الاسمي ، و عليه فان المتغيرات لا تؤثر بنفس المستوى في تفسير تغيرات سعر الصرف الرسمي في الجزائر .

الدراسة الثالثة: عماد عزازي ، محمد بولصنام ، السياسة النقدية في ظل نظم الصرف المختلفة، تجارب بعض الدول النامية ، مجلة الاقتصاد و المالية، جامعة المدية ، المجلد 02 ، العدد 01.

تهدف هذه الدراسة الى بحث اثر و فاعلية السياسة النقدية في ظل اختلاف نظم سعر الصرف سواء الثابت منها او المرن (المعوم) و مدى انعكاس ذلك على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية ، و ذلك بالإشارة الى حالة البلدان النامية تيلاندا و الشيلي و توصلت الدراسة الى ان السياسة النقدية تؤثر على التوازن الاقتصادي الكلي للبلد و

يختلف طبيعة هذا التأثير باختلاف نظام سعر الصرف المتبع ، و طبيعة القيود المفروضة على حركة تدفقات رؤوس الاموال.

الدراسة الرابعة : ليلي بن سليمان ، صدمات الصرف الصرف ، حركة الاسعار في ظل السياسة النقدية ، حالة تونس رسالة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، جامعة باريس ، 2008

تهدف هذه الدراسة الى معالجة العلاقة بين سعر الصرف الاسمي و مستوى الاسعار في ظل السياسة النقدية و ما أثبتته هذه الدراسة هو غياب المعنوية لحساسية الاسعار للتقلبات الناتجة عن اسعار الصرف الاسمية و ان صدمات هذا الاخير لا تمارس هدفها النهائي في ادارة التضخم.

الدراسة الخامسة : حسن توكل احمد فضل ، اثر السياسة النقدية و المالية في تحقيق استقرار سعر الصرف في السودان 1980 -2014، مجلة الشمال للعلوم الاساسية و التطبيقية ، جامعة الحدود الشمالية ، المجلد 1، العدد 2، 2016.

تهدف هذه الدراسة الى قياس اثر ادوات السياسة النقدية و المالية في تحقيق الاستقرار في سعر الصرف في فترة الدراسة و اتبعت الدراسات المنهج الوصفي التحليلي ، و كذلك المنهج التاريخي و المنهج الاقتصادي القياسي الذي استخدمته الدراسة في تحليل و تقدير النموذج المقترح و كانت اهم النتائج التي توصلت اليها الدراسة ان ضعف السياسات النقدية و المالية و عدم فاعليتها بدرجة عالية يرجع الى ضعف الاسواق النقدية و المالية و ضيق نطاقها، الاثر المتزايد لبعض المؤسسات المالية غير المصرفية ، مما يجعل المصرف المركزي ووزارة المالية لا يستطيعان توجيه نشاط هذه المؤسسات بما يتلائم مع وسائل الدراسة النقدية و المالية .

الدراسة السادسة : يوسف يخلف مسعود ، سامي عمر ساسي ، دور سياسة سعر الصرف في رفع كفاءة السياسة النقدية ،دراسة تطبيقية على الاقتصاد الليبي للفترة (1990-2014)، مجلة الدراسات المالية و المحاسبية ، جامعة الوادي ، الجزائر ، 2016 .

تهدف هذه الدراسة الى التعرف على دور سعر الصرف الاجنبي في الرفع من فاعلية السياسة النقدية من خلال القيام بدراسة العلاقة بين معدل سعر الصرف الحقيقي للدينار و معدل التضخم في الاقتصاد الليبي للفترة الممتدة من 1980-2013 و ذلك باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL و ذلك في الاجلين الطويل و القصير، و بينت النتائج غياب العلاقة بين معدل التضخم و معدل سعر الصرف الحقيقي للدينار الليبي اما في المدى القصير فقد اظهرت النتائج ارتباط معدل التضخم للسنة الحالية (t) بعلاقة طردية للتأثير مع معدل التضخم للسنوات الثلاث السابقة (t-3) للسنة الحالية (t) و عكسية التأثير مع تغير معدل سعر الصرف الحقيقي للسنوات الثلاث (t-3) لذلك يمكن القول ان سعر الصرف الحقيقي له دور مهم و فعال في السياسة النقدية، و بالتالي يمكن للسلطات النقدية الاعتماد عليه في الرفع من كفاءة السياسة النقدية بالنسبة للاقتصاد الليبي.

الفرع الثاني : الدراسات بالأجنبية

الدراسة الاولى : Rutasitara/2004 بعنوان:

Exchange rate regimes and inflatiom in Tanzania

هدفت هذه الدراسة لمعرفة المحددات التآثر على التضخم في تنزانيا ، مع التركيز بشكل خاص على التغيرات في انظمة و سياسات سعر الصرف ، حيث ان التغير المستمر في السياسة النقدية و التغيرات الكبيرة التي حدثت في سعر الصرف المدار ادت للانتقال الى سعر الصرف الحر مند العام 1986 حتى 2002 ، و قد استخدم الباحث لتقدير اثر التغير في انظمة سعر الصرف و اثارها على التضخم بيانات ربعية من عام 1976- 1995 حيث اشار النموذج لوجود تأثير لسعر الصرف الموازي على التضخم حتى بداية العام 1990 مقارنة مع سعر الصرف الرسمي المعلق من قبل الدولة .

الدراسة الثانية : (Mcperson ,2000). بعنوان

Exchange Rates and Economic Growth in Kenya And Econometrice Analysis

هدفت الدراسة لتوضيح العلاقة بين معدل سعر الصرف و النمو الاقتصادي في كينيا خلال الفترة 1970-1996 ، و حللت العلاقة المباشرة و غير المباشرة بين سعر الصرف الحقيقي و سعر الصرف الاسمي و نمو الناتج المحلي ، و تم اشتقاق العلاقة بثلاث طرق هي : نموذج الاقتصاد الكلي المحدد ، و نموذج الانحدار التلقائي و طريقة المعادلة الواحدة . و من نتائج التقديرات و جد الباحث انه لا يوجد علاقة مباشرة بين سعر الصرف و النمو الاقتصادي في كينيا ، و توصلت الدراسة بان معدل النمو الاقتصادي يتأثر بالسياسات المالية و النقدية و المنح و المساعدات الخارجية و عوامل اقتصادية اخرى منمو الصادرات ، و هذه العوامل مجتمعة ينتج عنها مغالاة في سعر الصرف الحقيقي الذي يعمل لغير صالح النمو ، كما توصلت الى ان التحسينات في اسعار الصرف وحدها لن تكون دقيقة لإحياء النمو في كينيا و لكن يجب ان تكون التحسينات في اسعار الصرف ضمن برنامج اصلاح اقتصادي ، و توصلت الدراسة للنتائج التالية :

عدم وجود علاقة بين سعر الصرف الحقيقي و النمو الاقتصادي في كينيا ، و لكن يوجد علاقة غير مباشرة بين سعر الصرف و النمو الاقتصادي من عدة قنوات تتضمن ، الاستثمار اجمالي الواردات و الانتاج الزراعي ، و المساعدات الخارجية ، حيث ان سعر فتأثير سعر الصرف عليها يؤدي للتأثير على النمو الاقتصادي و لكن بطريقة غير مباشرة .

و تشير نتائج الانحدار التلقائي الى ان معدل سعر الصرف الحقيقي و النمو الاقتصادي الحقيقي غير مترابطات بشكل اساسي ، و لكن في المدى الطويل لا يمكن الفصل بينهما اما في المدى القصير فتوجد علاقة ضعيفة و غير مباشر .

المطلب الثاني: القيمة المضافة لهذه الدراسة (ما يميز الدراسة الحالية عن باقي الدراسات السابقة)

من خلال استعراض ومراجعة الدراسات السابقة التي تناولت هذا الموضوع، توصلنا إلى أن هذه الدراسة تختلف عن باقي الدراسة السابقة في كونها تتميز بأنها تبحث في مدى فعالية السياسة النقدية في ظل تعدد أنظمة سعر الصرف الذي يعتبر هدف من الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية و ضبطها يؤدي الى تحقيق الأهداف النهائية لها ، كذلك تميزت الدراسة التحليلية باستخدام تحليل احصائيات و بيانات حول العرض النقدي، سعر الفائدة، حجم القروض و سعر الصرف خلال فترة الدراسة (2000-2019)، ومن خلال هذه الدراسة تم توضيح العلاقة بين المتغيرات محل الدراسة.

خلاصة الفصل

إن السياسة النقدية هي جملة من القواعد والأساليب التي تستعملها السلطة النقدية للتأثير والتحكم في الكتلة النقدية بما يتوافق مع الحالة الاقتصادية للبلاد، بهدف تحقيق الاستقرار الاقتصادي. حيث أنها مرت بعدة مراحل بدءاً بتحديد أهدافها من طرف الكلاسيك، مروراً بالفكر الكينزي الرفض لمبدأ حياد النقود، وصولاً إلى موجة النقديين الواضحة لهذه السياسة على قمة الفكر الاقتصادي، وتبدأ استراتيجية السياسة النقدية بتحديد الأدوات النقدية لاستخدامها في التأثير في الأهداف التشغيلية التي اختارتها السلطات النقدية، ثم التأثير في الأهداف الوسيطة وذلك من أجل الوصول إلى الأهداف النهائية التي تعرف بالمرجع السحري لكالدور.

كما حاولنا في هذا الفصل الاحاطة بالجوانب المتعددة لسعر الصرف و هذا من خلال المفاهيم العامة و تعرضنا لتصنيف أنظمة سعر الصرف و النظريات المفسرة له حيث يعتبر سعر الصرف من اهم المتغيرات الاقتصادية بحيث يلعب دورا مهما في النشاطات الاقتصادية الخارجية للدولة ، كما يحتل مركزا محوريا في السياسة النقدية

كونه يستخدم كهدف او كأداة او كمؤشر على تنافسية الدولة و تعكس تحركات سعر الصرف مدى جودة الاقتصاد على المستوى الداخلي و الخارجي معا .

و تعرضنا بإيضاح الى فعالية السياسة النقدية في ظل تعدد انظمة الصرف ، و ذلك من خلال التعرض لنموذج مندل و فليمنج لأنه يعتبر احد العناصر الاساسية لدراسة علاقة التوازن النقدي بسعر الصرف و توصلنا الى ان ادا اتبعت الدولة نظام الصرف الثالث فهذا يؤدي الى عدم وجود اي تأثير لسياسة الصرف على اسعار الفائدة و الناتج و يصبح البنك المركزي لا يتحكم في المعروض النقدي ، و عند اتباع نظام الصرف المرن يجعل السياسة النقدية اكثر فعالية .

الفصل الثاني

السياسة النقدية و سعر الصرف في

الجزائر

خلال الفترة (2000-2019)

تمهيد الفصل الثاني

لقد عرف الاقتصاد الجزائري في نهاية الثمانينات وضعية اقتصادية حادة، رغم كل الإصلاحات التي مست مختلف الجوانب الاقتصادية بما في ذلك السياسة الاقتصادية و سياسة سعر الصرف، و هذه الوضعية دفعت بالدولة الجزائرية إلى طلب مساعدات من صندوق النقد الدولي من اجل إبرام اتفاق التثبيت، و الذي عرف بالاستعداد الائتماني الممدد، بالإضافة إلى ذلك لجأت الدولة إلى تبني برامج الإصلاح الهيكلي .

حيث يمكن القول أن الجزائر انتقلت من النهج الاشتراكي إلى التحول إلى اقتصاد السوق، وهذا بتفعيل دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي أي عن طريق سياسة سعر الصرف و ضبط الدينار الجزائري، و قد استحدث القانون 90-10 المتعلق بالنقد و القرض ليرسي دعائم السياسة النقدية وعلاقتها بسعر الصرف، لذلك حاولنا إيجاد العلاقة التي تربط بين التغير في سعر الصرف و تأثيره على التضخم و إيجاد علاقة لتغير في سعر الصرف و معدل الفائدة .

لذا تم تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين :

المبحث الأول : تطور السياسة النقدية و سعر الصرف في الجزائر .

المبحث الثاني: دراسة تحليلية لسعر الصرف و السياسة النقدية خلال الفترة (2000-2019)

المبحث الأول : تطور السياسة النقدية و أهدافها وتطور سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة(2000-2019).

شهدت السياسة النقدية في الجزائر عدة إصلاحات تزامنت مع الانتقال إلى اقتصاد السوق، فقد كانت بدايتها مع صدور قانون النقد و القرض 90-10 سنة 1990، حيث أدخلت عليه بعض التعديلات في بداية الألفية الثالثة ، ثم تم إلغاؤه سنة 2003، كما شهدت بداية الألفية الثالثة إلى يومنا هذا تطبيق برامج الإنعاش الاقتصادي من اجل المحافظة على التوازنات الداخلية و الخارجية، لهذا سعت السلطات العامة في الجزائر إلى إعادة تقييم شامل لدور السياسة النقدية في بناء مستقبل الاقتصاد الوطني، و ذلك عن طريق تفعيل وسائلها و تحديد أهدافها بدقة، و يعتبر سعر الصرف هدفا من أهداف السياسة النقدية يجب تحقيقه للوصول إلى الأهداف النهائية المسطرة ، و قد شهد نظام سعر الصرف في الجزائر تغيرات شتى خلال مرحلة سعر الصرف الموجه، و ذلك بإتباع السياسات التي يملئها البنك المركزي، لذلك سيخصص هذا المبحث لدراسة تطور مسار السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2019) ثم التعرف على الأهداف التي سطرته السلطات النقدية و الأدوات التي استخدمتها من أجل تحقيق هذه الأهداف، و تطور سعر صرف الدينار في الجزائر .

المطلب الأول:تطور السياسة النقدية و أهدافها في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

تنبهت الجزائر على غرار الدول الأخرى إلى أهمية اعتماد سياسة نقدية تستند إلى قوانين و أطر منظمة تصدر عن البنك المركزي ، و بناء نظام مالي و مصرفي سليم يتضمن استقرار في مستوى العام للأسعار، حيث مرّت السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري بعدة تحولات و تغيرات من خلال أوامر و قوانين تنظم و تحكم سيرورة تنفيذ السياسة النقدية ، حيث عملت الدولة على تصحيح مسار السياسة النقدية على مراحل، الأمر الذي ظهر جليا بعد 1990 حين تم فصل السياسة النقدية عن الخزينة ومنحها استقلاليتها، و من اجل تحقيق الأهداف المسطرة للسياسة النقدية استعمل بنك الجزائر مجموعة من الأدوات التي تتماشى مع الحاجة التي يتطلبها الاقتصاد خاصة السوق النقدية والمصرفية.

من هنا فإنه سيتم تقسيم تطور السياسة النقدية في الجزائر بعد عملية الإصلاحات الجذرية في قانون النقد والقرض 90/10 إلى المراحل التالية: المرحلة الأولى قبل 2001، المرحلة الثانية (2001-2009)، المرحلة الثالثة (2010-2019).

الفرع الأول: تطور السياسة النقدية و أهدافها قبل سنة 2001

إن التطورات النقدية التي حصلت منذ سنة 1990 تعكس مباشرة توجهات السياسة النقدية، وعلى هذا الأساس وبداية لابد من تسليط الضوء على أهم ما جاء به قانون النقد والقرض 10/90.

أولاً : قانون النقد والقرض 10/90

يعتبر القانون رقم 10/90 الصادر في 14/04/1990 المتعلق بالنقد والقرض¹، نصاً تشريعياً يعكس أهمية المكانة التي يجب أن يكون عليها النظام البنكي، فبالإضافة إلى أنه أخذ بأهم الأفكار التي جاء بها قانوننا 1986 و1988 فقد حمل أفكاراً جديدة فيما يتعلق بتنظيم النظام البنكي وأدائه². حيث تميز بإعادة تنشيط وظيفة الوساطة المالية وإبراز دور النقد والسياسة النقدية، وأعاد للبنك المركزي كل صلاحياته في تسيير ورسم السياسة النقدية في ظل الاستقلالية التامة، كما عمل هذا القانون على فصل السياسة المالية عن السياسة النقدية³.

1- أهداف قانون النقد والقرض

يهدف قانون النقد والقرض إلى تحقيق ما يلي⁴:

- وضع حد لكل تدخل إداري في القطاع المصرفي والمالي، مع رد الاعتبار لدور البنك المركزي في تسيير شؤون النقد والقرض وتحرير الخزينة العمومية من ثقل منح الائتمان.
- تشجيع الاستثمارات الخارجية والسماح بإنشاء بنوك وطنية خاصة أو أجنبية.
- تنويع مصادر التمويل للمتعاملين الاقتصاديين، خصوصاً بالنسبة للمؤسسات عن طريق إنشاء السوق المالي وبورصة القيم المنقولة، وإيجاد مرونة نسبية في تحديد سعر الفائدة من قبل البنوك.
- تطهير الوضعية المالية لمؤسسات القطاع العام.
- إرساء قواعد اقتصاد السوق لتطوير عملية تخصيص الموارد.

¹ - القانون رقم 10/90 المؤرخ في 14/09/1990، المتعلق بقانون النقد و القرض ، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية ، العدد 16، الاربعاء 1990/04/18.

² - مزاراشي فتيحة ، اثر السياسة النقدية على مستوى المعيشة حالة الجزائر ، مرجع سبق ذكره ، ص 227.

³ - بلعزوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص 186.

⁴ - المجلس الوطني الاقتصادي و الاجتماعي، لجنة آفاق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، مشروع تقرير حول: إشكالية إصلاح المنظومة المصرفية، الدورة السادسة عشر، نوفمبر 2000، ص ص 19، 20.

2- مبادئ قانون النقد والقرض:

تتمثل أهم مبادئ قانون النقد والقرض فيما يلي:

أ- الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة الحقيقية:

كانت القرارات النقدية تتخذ تبعا للقرارات الحقيقية، على أساس كمي حقيقي في هيئة التخطيط، وهدفها تعبئة الموارد المالية اللازمة لتمويل البرامج الاستثمارية المخططة. وقد تبنى قانون 10/90 مبدأ الفصل بين الدائرتين النقدية والحقيقية حتى تتخذ القرارات على أساس الأهداف النقدية التي تحددها السلطة النقدية وبناء على الوضع النقدي السائد.¹

ب- الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة المالية:

بناء على هذا القانون لم تعد الخزينة حرة في اللجوء إلى عملية القرض، وتمويل عجزها عن طريق اللجوء إلى البنك المركزي لم يعد يتميز بتلك التلقائية، بل أصبح يخضع إلى بعض القواعد، ويسمح هذا المبدأ بتحقيق الأهداف التالية⁽²⁾:

- ✓ استقلال البنك المركزي عن الدور المتعاطف للخزينة.
- ✓ تقليص ديون الخزينة تجاه البنك المركزي، والقيام بتسديد الديون السابقة المتراكمة عليها.
- ✓ تهيئة الظروف الملائمة كي تؤدي السياسة النقدية دورها بشكل فعال.
- ✓ الحد من الآثار السلبية للمالية العامة على التوازنات النقدية.

ج - الفصل بين دائرة الميزانية ودائرة القرض:

بموجب هذا القانون أبعدت الخزينة العمومية عن تمويل الاقتصاد أي منح القروض ليبقى دورها يقتصر على تمويل الاستثمارات العمومية المخططة من طرف الدولة، وبهذا أعيد للنظام البنكي دوره في منح الائتمان للاقتصاد مرتكزا في ذلك على أسس ومفاهيم الجدوى الاقتصادية للمشاريع.³

ت - إنشاء سلطة نقدية وحيدة ومستقلة:

كانت السلطة النقدية مشتتة في عدة مستويات (وزارة المالية، البنك المركزي، الخزينة العمومية)، لكن بمجيء قانون النقد والقرض 10/90 ألغي هذا التعدد في تمثيل السلطة النقدية، وكان ذلك بإنشائه سلطة نقدية وحيدة ومستقلة من

¹ بلعزوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص 187.

² مزراشي فتيحة، أثر السياسة النقدية على مستوى المعيشة - حالة الجزائر -، مرجع سبق ذكره، ص 228.

³ بلعزوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص 188.

الفصل الثاني : السياسة النقدية و سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

أي جهة كانت أطلق عليها اسم مجلس النقد والقرض، فقد جعلها وحيدة ليضمن انسجام السياسة النقدية ومستقلة ليضمن تنفيذ هذه السياسة بما يضمن التحكم في تسيير النقد، ويتقادى التعارض في الأهداف.¹

ث - وضع نظام مصرفي على مستويين:

بمعنى الفصل بين مفهوم البنك المركزي كملجأ أخير للإقراض وبين مهام البنوك الأخرى كمؤسسات تقوم بتعبئة المدخرات ومنح القروض، وبموجب هذا الفصل أصبح البنك المركزي يمثل فعلا بنك البنوك، يراقب نشاطاتها ويتابع عملياتها، كما أصبح بإمكانه أن يوظف مركزه كملجأ أخير للإقراض في التأثير على سيولة الاقتصاد حسب ما يقتضيه الوضع النقدي. ويحدد القواعد العامة للنشاط البنكي ومعايير تقييم هذا النشاط بالكيفية التي تجعله يحقق أهداف السياسة النقدية.²

ثانيا : أهداف السياسة النقدية وفق قانون النقد و القرض 10/90

تتمثل أهداف السياسة النقدية في الجزائر حسب ما جاء به قانون النقد و القرض في أربعة أهداف أساسية تمثلت في مجموعة أهداف المربع السحري لكالدور، حيث تشير المادة 55 من قانون النقد و القرض إلى هدف السياسة النقدية تتمثل مهمة البنك المركزي في مجال النقد و القرض و الصرف في توفير أفضل الشروط لنمو منتظم للاقتصاد الوطني و الحفاظ عليها بإنماء الطاقات الإنتاجية الوطنية مع السهر على الاستقرار الداخلي و الخارجي للنقد.³

من خلال نص المادة يمكن استخلاص أهداف السياسة النقدية فيما يلي :

التطور المنتظم للاقتصاد : بمعنى تحقيق تنمية اقتصادية شاملة و مستدامة .

استغلال كل الموارد المنتجة للبلاد : بمعنى الاستخدام التام للموارد البشرية و المادية ،مما يعني زيادة التشغيل و النمو الاقتصادي و الذي لا يتأتى إلا في الأجل المتوسط أو الطويل .

الاستقرار الداخلي و الخارجي للعملة : أي الحد من التضخم و استقرار سعر صرف العملة .

بتاريخ 1994/04/09 صدرت التعليمية رقم 94/16 المتعلقة بأدوات السياسة النقدية و إعادة تمويل البنوك و حسب ما ورد في الفقرة الخامسة أن الهدف الرئيسي للسياسة النقدية هو التحكم في التضخم و النمو،ولهذا الغرض

¹مزارشي فتيحة، مرجع سبق ذكره، ص 229.

²http://kanz-redha.blogspot.com/2011/06/blog-post_08.html#.X0gO6cgzblU le 15/06/2020 a 15:00

³المادة 55 من قانون النقد و القرض 10/90

الفصل الثاني : السياسة النقدية و سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

تم وضع سقف لنمو الأرصدة الخارجية للمنظومة المصرفية ، و سقف لنمو الأرصدة الخارجية الصافية لبنك الجزائر¹.

الفرع الثاني: تطور السياسة النقدية و أهدافها خلال الفترة خلال الفترة (2001-2009).

في إطار الانتقال من الاقتصاد المخطط مركزيا إلى اقتصاد السوق، صدر قانون النقد و القرض في 1990، و هذا لإبراز دور النقد و السياسة النقدية و إرجاع صلاحيات السلطات في تسيير النقد، ودخل الاقتصاد الجزائري في مرحلة تطويرية جديدة تزامنت مع الارتفاع المتواصل و الكبير في أسعار النفط ، مما جعلته يعيش في بحبوحة مالية بحيث تبنت السلطات النقدية خلال هذه الفترة، إصلاحات كان لها واقعها و أثرها على تطور السياسة النقدية و التي نلخصها كما يلي²:

الأمر رقم 01-01 المؤرخ في 27 فيفري 2001 المعدل و المتمم للقانون 10/90 المتعلق بالنقد و القرض، حيث مس هذا القانون الجوانب الإدارية في تسيير البنك المركزي دون المساس بطلب القانون و مواده المطبقة و بموجب هذا التعديل تم الفصل بين مجلس إدارة البنك المركزي و مجلس النقد و القرض.

الأمر رقم 03-11 المؤرخ في 26 اوت 2003 جاء بعدما تيقنت السلطات من ضعف الذي لازال يتخبط فيه أداء الجهاز المصرفي خاصة بعد فضيحة بنك الخليفة و بنك الصناعة و التجارة الجزائري ، و الذي كشف عن ضعف آليات الرقابة و التحكم من طرف بنك الجزائر باعتباره سلطة نقدية مسؤولة .

كما تميزت هذه الفترة بتطبيق الجزائر برنامج تنموي و الذي يتمثل في برنامج الإنعاش الاقتصادي و هو عبارة عن برامج متوسط الأجل امتد إلى أربع سنوات (2001-2004) بحيث يهدف هذا البرنامج لتحقيق الاستقرار الوطني من خلال توفير مناصب الشغل و التحكم في معدلات التضخم و زيادة حجم الاستثمار، و في خلال هذه الفترة شهدت السياسة النقدية تطورات مهمة من خلال تطور تحليل تطور الكتلة النقدية و مقابلاتها و أهم أدوات السياسة النقدية.

وفق الأمر 03-11 المعدل و المتمم للقانون 10/90 في مادته 35 نص على أن مهمة بنك الجزائر هي توفير أفضل الشروط للنمو السريع للاقتصاد الوطني مع السهر على الاستقرار الداخلي و الخارجي للعملة ، فنلاحظ أن

¹- المجلس الوطني الاقتصادي و الاجتماعي ، مشروع تقرير حول نظرة عن السياسة النقدية في الجزائر ، جويلية 2005، ص43.

²- موسى بوشنب ، فعالية السياسة النقدية في تحقيق اهداف السياسة الاقتصادية في الجزائر (2000-2013) ، مجلة معارف ، العدد

19، 2015، ص94.

الفصل الثاني : السياسة النقدية و سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

الأمر 03-11 استبدل النمو المنتظم بالنمو السريع ، و هذا ما تفسره السياسة المالية التوسعية التي ابتدأت ببرنامج الإنعاش الاقتصادي ، كما ألغى هدف إنماء جميع الطاقات الإنتاجية أي إهمال هدف التشغيل الكامل و بقي الهدف النهائي للسياسة النقدية هو الاستقرار الداخلي و الخارجي للعملة الوطنية¹ .

و من خلال نص المادة 35 نستخلص أن أهداف السياسة النقدية تتمثل فيما يلي :

نمو سريع للاقتصاد : و هذا يعني أن الهدف النهائي الأول للسياسة النقدية هو الحد من الركود و دعم النشاط الاقتصادي للرفع من معدل النمو الاقتصادي و بالتالي زيادة التشغيل و تخفيض البطالة .

السهر على الاستقرار الداخلي و الخارجي للنقد : أي الحد من التوترات التضخمية و تحقيق استقرار سعر الصرف.

انطلاقا مما سبق يمكن تقديم ملاحظتين أساسيتين حول أهداف السياسة النقدية التي حملها الأمر 03/11 و التي تتمثل فيما يلي :

أن نص المادة 35 استخدم عبارة النمو السريع ذو الدلالة الكيفية (الوارد في الفقرة الأولى من المادة 55 من قانون النقد و القرض) ، يدل هذا التغيير في المصطلحات على فقدان صنع السياسات لطابعها الاستراتيجي طويل الأجل و اقتصارها على تحقيق هدف قصير أو متوسط الأجل فمثلا في النمو الاقتصادي السريع ، و يترتب على ذلك أن تكون الأهداف النهائية للسياسة النقدية هي استقرار الأسعار داخليا و خارجيا مما يتوافق مع معدلات النمو الأعلى الممكن تحقيقها لتعزيز التنمية السريعة للاقتصاد² .

إن الأمر 03/11 أبقى على تعدد الأهداف النهائية للسياسة النقدية، و لكن في الواقع العملي يتمثل الهدف الرئيسي للسياسة النقدية في استقرار الأسعار، إذ احتفظ به بنك الجزائر بصراحة كهدف نهائي وحيد مند سنة 2001 وهذا ما يدل على وجود مشكلة في التناسق و المصادقية المؤسساتية و أهميتها لحسن سير المرحلة الانتقالية³، و هذا ما يتعارض مع نص 35 من الأمر 03/11، فقد ورد تقرير بنك الجزائر لسنتي 2001، 2002 أن الهدف النهائي للسياسة النقدية هو استقرار الأسعار، و الذي يعرف بأنه ارتفاع محدود في مؤشر أسعار المستهلكين.

1- بنك الجزائر ، التقرير السنوي 2008 للتطور الاقتصادي و النقدي في الجزائر ، سبتمبر 2009، ص178.

2- شلغوم عميروش ، **فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000- جوان 2015) دراسة تحليلية** ، مجلة البشائر

الاقتصادية ، العدد08، مارس 2017، ص36.

3-Mohamed Cherif Ilman , **Efficacité de politique monétaire en Algérie (1990-2006)** , une appréciation critique ,op, cit ,p 80.

الفصل الثاني : السياسة النقدية و سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

كما ورد في تقرير بنك الجزائر لسنة 2003 أن الهدف النهائي للسياسة النقدية هو الحفاظ على الاستقرار النقدي من خلال استقرار الأسعار، كما حدد بنك الجزائر معدلا مستهدفا للهدف النهائي والذي يتمثل في بلوغ معدل تضخم اقل من 3% و قد تم تحقيقه في نفس السنة¹.

تعتبر الفترة (2005-2009) مرحلة معاكسة في توجه السياسة النقدية باعتماد السلطة النقدية سياسة نقدية توسعية من خلال انتهاج الدولة سياسة مالية توسعية و ذلك عبر برنامج دعم النمو الاقتصادي ، حيث تجلى فحواه مواصلة ما تم البدء فيه من تخطيط ، كما سجلت هذه المرحلة عودة الحيوية للنشاطات الاقتصادية المختلفة و انعكست بالإيجاب على الحالة الاجتماعية حيث سجل تراجع البطالة و ارتفاع نسبة النمو خارج المحروقات ، و عرفت المؤشرات النقدية الكلية تحسنا كبيرا .

كما تميزت سنة 2009 بتدعيم الإطار التنظيمي للسياسة النقدية المتضمن وسائل إدارتها، لهذا الغرض اصدر مجلس النقد والقرض النظام رقم 02/09 المؤرخ في 26 ماي 2009 المتعلق بعمليات السياسة النقدية ووسائلها و إجراءاتها و قد وحد هذا النظام معيار عمليات السياسة النقدية التي يقوم بها في السوق النقدية².

و أن هذا الاطار العملي الجديد للسياسة النقدية سوف يساهم في متابعة هدف الاستقرار المالي في الجزائر بأكثر حسما³.

كما استمر بنك الجزائر بالتصريح بنفس النسبة لمعدل التضخم 3% كهدف نهائي للسياسة النقدية إلى غاية نهاية سنة 2006، و انطلاقا من سنة 2007 أصبح بنك الجزائر يصرح بمجال لمعدل التضخم ما بين 3% و 4% ، و استمر إلى غاية 2008 و أصبح يستهدف بدءا من سنة 2009 معدل 4%⁴.

مما سبق نلاحظ أن بنك الجزائر انتقل من التصريح باستقرار الأسعار كهدف نهائي للسياسة النقدية إلى تحديد معدل مستهدف ، ثم مجال ثم معدل و يتعارض ذلك مع الأهداف النهائية للسياسة النقدية الواردة في المادة 35 من الأمر 11/03 لأنه استثنى استقرار سعر الصرف و هدف النمو السريع للاقتصاد و استمر الأمر إلى غاية إصدار الأمر رقم 04/10 .

¹-Banque d'Algérie évolution économique et monétaire en Algérie ,rapport annuel ,2003,avril 2004 .

²- بنك الجزائر ، التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر ، التقرير السنوي 2010 ، جويلية 2001، ص157.

³- نصيرة بن نافلة ، مرجع سبق ذكره ، ص170.

⁴-Banque d'Algérie évolution économique et monétaire en Algérie ,rapport annuel ,2009,juillet 2010

الفرع الثالث : تطور السياسة النقدية خلال الفترة (2010-2019)

تميزت الفترة 2010-2014 بوضع مالي متين للاقتصاد الجزائري و ذلك بفضل وجود وفرة مالية جيدة و مريحة بفضل ارتفاع أسعار النفط في الأسواق العالمية،و هو ما جعل الحكومة الجزائرية تخصص مبالغ مالية ضخمة للنهوض بالاقتصاد الوطني .

و خلال هذه الفترة جاءت تعديلات مست قانون النقد و القرض 10/90،و من بين التعديلات التي نص عليها القانون الأمر 04/10 المعدل و المتمم للأمر 11/03 المتعلق بإصلاح هام لإطار السياسة النقدية و تعزيز الإطار العملياتي لها المؤرخ في 2010/08/26 ، و يمكن تلخيص أهم ما جاء به فيما يلي¹ :

- اعتماد بنك الجزائر بخصوص العمليات المرتبطة بنشاطاته من كل الضرائب أو الحقوق أو الرسوم أو الأعباء الجبائية مهما تكن طبيعتها .

- تمثل مهمة بنك الجزائر في الحرص على استقرار الأسعار و توفير أفضل الشروط في ميدان النقد و القرض و الصرف و الحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار النقدي و المالي .

- تدعيم الرقابة الداخلية للمصرف و المؤسسات المالية و تاطير المخاطر ما بين المصارف و السيولة .

- يحرص بنك الجزائر على السير الحسن لنظم الدفع و فعاليتها و سلامتها .

و شهدت هذه الفترة تطبيق برنامج توطيد النمو الاقتصادي للفترة (2010-2014)الذي جاء في ظل إعادة الإعمار الوطني التي انطلقت قبل 10 سنوات ببرنامج دعم الإنعاش الاقتصادي،في إطار استكمال المشاريع الكبرى و تحسين التنمية البشرية، ارتفاع معدلات النمو،إنشاء مناصب شغل جديدة انخفاض معدل التضخم و حدوث استقرار نقدي² .

نصت الفقرة الأولى من المادة الثانية من الأمر 04/10 الصادر بتاريخ 26 اوت 2010 المعدلة و المتممة للمادة 35 من الأمر 11/03 على ما يلي : "تتمثل مهمة بنك الجزائر في الحرص على استقرار الأسعار باعتباره هدفا

- موسى بوشنب ، مرجع سبق ذكره ، ص، ص، ص،95-96.

²- ناجية صالح ، فتحة مخناش ، أثر برنامج دعم الانعاش الاقتصادي و البرنامج التكميلي لدعم النمو و برنامج التنمية

الخماسي على النمو الاقتصادي (2001-2004) ، المؤتمر الدولي ، جامعة سطيف-1 الجزائر ، يومي 11،12/03/2013

ص9.

الفصل الثاني : السياسة النقدية و سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

من أهداف السياسة النقدية ، و في توفير أفضل الشروط في ميادين النقد و القرض و الصرف و الحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار النقدي و المالي وبهذا الغرض يكلف بتنظيم الحركة النقدية ، و يوجه و يراقب بكل الوسائل الملائمة توزيع القروض ، و تنظيم السيولة و يسهر على حسن تسيير التعهدات المالية تجاه الخارج و ضبط سوق الصرف ، و التأكد من سلامة النظام المصرفي و صلابته¹ .

من خلال نص المادة يمكن استخلاص أهداف السياسة النقدية المتمثلة فيما يلي :

- استقرار الأسعار باعتباره الهدف الأول للسياسة النقدية.

- تحقيق معدل نمو سريع للاقتصاد.

عرفت الفترة (2015-2017) نمو ضعيف أو شبه منعدم في الكتلة النقدية حيث أدى الانخفاض في فائض السيولة المصرفية إلى تغيير جذري في إدارة السياسة النقدية، كانت تكمن إدارة السياسة النقدية منذ مدة طويلة في امتصاص فائض السيولة المصرفية من خلال أدوات الامتصاص و تسهيلات الودائع ، ثم اتجهت ابتداء من شهر اوت، نحو استعمال أدوات لضخ السيولة لضمان إعادة تمويل النظام المصرفي، و يرجع السبب في الانخفاض الذي عرفته السيولة المصرفية خلال هذه الفترة إلى الانخفاض الشديد للودائع تحت الطلب و لأجل لقطاع المحروقات².

تم تعديل قانون النقد و القرض بتاريخ 11 أكتوبر 2017 و ذلك من خلال إصدار القانون 17-10 الذي يتم الأمر 03-11 المتعلق بالنقد و القرض حيث يعد هذا التعديل الأخير تعديلا نو طابع انتقالي يكون تنفيذه محدودا في الزمن و قد تمت صياغة هذا التعديل ضمن مادة واحدة و هي المادة رقم 45 مكرر³، و عليه تنص المادة الأولى من القانون رقم 17/10 السابق الذكر على ما يلي :⁴ " بغض النظر عن الأحكام المخالفة، يقوم بنك الجزائر ابتداء من دخولهم هذا الحكم حيز التنفيذ بشكل استثنائي و لمدة خمس سنوات، بشراء مباشرة من الخزينة العمومية السندات المالية التي تصدرها هذه الأخيرة من اجل المساهمة على وجه الخصوص في تغطية احتياجات الخزينة، تمويل الدين العمومي الداخلي ، تمويل الصندوق الوطني للاستثمار " . و ينبغي هنا الإشارة أن المصادقة

¹- الأمر رقم 04/10 المؤرخ في 26 اوت 2010 يعدل و يتم الامر رقم 11/03 ل 26 اوت 2003 المتعلق بقانون النقد و القرض ، جريدة رسمية عدد 50، ص 11.

²- بنك الجزائر ، التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر ، التقرير السنوي 2016، سبتمبر 2017، ص 129.

³- ابو بكر خوالد ، تقييم اصلاح قانون النقد و القرض الجزائري و ابراز التعديلات الطارئة عليه ، مجلة العلوم السياسية و القانون ، العدد 07 ، المجلد 02 ، تصدر عن المركز الديمقراطي العربي المانيا ، برلين ، فيفري 2018، ص، ص، 201-202.

⁴- القانون رقم 17-10 المعدل و المتمم للامر 03-11 المتعلق بالنقد و القرض ، المادة 01.

الفصل الثاني : السياسة النقدية و سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

على هذا التعديل يأتي في ظل تخوف كبير لدى خبراء الساحة البنكية و المالية الجزائرية الذين يعتبرونه عملية تجميل لطبع النقود المليئة بالمخاطر، و التي ينجر عنها زيادة كبيرة لنسب التضخم و تراجع رهيب للقدرة الشرائية للدينار وإخلال كبير بدور البنك المركزي في كبح التضخم و المحافظة على استقرار العملة الوطنية.

أما فيما يخص إدارة السياسة النقدية سنة 2018 فقد استرشدت بهدف احتواء مخاطر الضغوط التضخمية، مع السهر على الحفاظ على مستوى من السيولة المصرفية يتوافق مع الاحتياطات الفعلية لتمويل الاقتصاد، في ظرف يتميز باعتماد التمويل غير التقليدي للخزينة العمومية من طرف بنك الجزائر لاسيما لتسديد جزء من الدين العمومي¹.

في سنة 2019 جاءت التعليمات رقم 2019/01 المؤرخة في 14 فيفري 2019 و التي تعدل و تتمم التعليمات الصادرة في 2004 المتعلقة بنظام الاحتياطات الإجمالية للبنوك ابتداء من 15 فيفري 2019 و كان بنك الجزائر قد قام خلال جانفي 2018 برفع نسبة الاحتياطات الإجبارية من 4% إلى 8%²، ليرتفع بعدها إلى 12% بسبب تجنب ارتفاع معدلات التضخم الناتج عن سياسة الإصدار النقدي الذي تبناه البنك المركزي الجزائر لتمويل الحكومة لمدة 5 سنوات ابتداء من 2017.

ثم لتتخفف نسبة الاحتياط الإجباري انخفاضا إلى 8% سنة 2020 ابتداء من 10 مارس 2020 بسبب الأزمة الصحية العالمية التي أدت إلى ظهور حالات طوارئ اجتماعية لذا قرر البنك المركزي الجزائري تخفيض هذا المعدل من أجل تحرير هوامش سيولة إضافية للنظام البنكي ، و بالتالي إتاحة الوسائل الإضافية للبنوك و المؤسسات المالية لدعم تمويل الاقتصاد الوطني بتكلفة معقولة.

الفرع الرابع : تطور أدوات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

بغرض معالجة الإختلالات الاقتصادية أستعمل بنك الجزائر مجموعة من الأدوات التي تتماشى مع الحاجة التي يتطلبها الاقتصاد خاصة السوق النقدية والمصرفية، و من أجل ضمان فعال للأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية واصل بنك الجزائر تطويره للبرنامج النقدي و تسييره للسيولة الإجمالية .

أولاً: معدل إعادة الخصم

¹- بنك الجزائر ، حوصلة حول التطورات النقدية و المالية لسنة 2017 و توجهات سنة 2018، ديسمبر 2018، ص20.

² - <https://www.aliqtisadia.com/ar/2019/03/17/la-banque-d-Algerie-releve-le17/06/2020> à 19 :00.

الفصل الثاني : السياسة النقدية و سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

يعتبر أحد الأدوات الأساسية في السياسة النقدية، حيث يتدخل بها بنك الجزائر للتحكم في حجم القروض الممنوحة من طرف البنوك التجارية وبالتالي التحكم في حجم المعروض النقدي، ولقد حدد قانون النقد والقرض 90-10 شروط عمليات إعادة الخصم لدى بنك الجزائر، وأيضا الأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 نص على إمكانية قيام بنك الجزائر بهذه العملية، أما الشروط و الكيفيات فيحدها النظام الصادر عن مجلس النقد والقرض.¹ وفيما يلي جدول يوضح تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال فترة الدراسة.

جدول رقم (01-02): تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة(2000-2019)

الوحدة :نسبة مئوية

المعدل %	إلى غاية	يحسب ابتداء من
8,50 %	2000/01/26	01/01/2000
7,50 %	2000/10/21	2000/01/27
6,00 %	2000/01/19	2000/10/22
5,50 %	31/05/2003	2002/01/19
4,50 %	2004/03/06	2003/06/01
4,00 %	2016/09/30	2004/03/07
3,50 %	2019/12/31	2016/09/30

المصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، العدد رقم 48، ديسمبر 2019 ، ص 19.

خلال الفترة 2000/01/01 إلى غاية 2004/03/06 عرف سعر إعادة الخصم انخفاضا مستمرا، حيث انخفض من 8.5% إلى 4,5% خلال نفس الفترة، وذلك لانخفاض لجوء البنوك إلى طلب إعادة التمويل من طرف بنك الجزائر بسبب فائض السيولة المصرفية، ولتحفيز البنوك التجارية على تعبئة الادخار الخاص.

أما خلال الفترة 2004/03/07 إلى 2016/09/30 فنلاحظ ثبات سعر إعادة الخصم عند 4 %، وذلك لاستقرار معدل التضخم عند مستويات دنيا بالإضافة إلى تحسن الوضعية المالية للبنوك التجارية و يعد مؤشرا جيدا و يعبر عن انعدام تمويل البنوك من طرف البنك المركزي.

وبعد هذه الفترة ولغاية (2019/12/31) عرف معدل إعادة الخصم انخفاضا إلى 3,5 % وذلك بغية تمكين البنوك من الحياة على المزيد من الموارد القابلة للإقراض ومرافقة ديناميكية نمو الاقتصاد.

ثانيا: نسبة الإحتياطي القانوني (الإجباري)

¹-محمد بن البار ، مرجع سبق ذكره، ص 196.

الفصل الثاني : السياسة النقدية و سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

تلعب آلية الاحتياطي الإجباري دورا مهما في التحكم في السيولة المصرفية، من خلال ارتكازها على تجميد جزء من الودائع التي تحصلت عليها البنوك التجارية في حساب لدى البنك المركزي.¹

وفي الجزائر تعتبر سياسة الاحتياطي الإجباري من الآليات الرقابية التي استحدثها القانون رقم 90-10 حيث خصص لها مادة قانونية صريحة، حدد فيها صلاحيات البنك المركزي في فرض هذه النسبة بقيمة لا تتعدى 28% إلا في حالات الضرورة المنصوص عليها قانونا، وفوض له حق استخدامه كإحدى أدوات السياسة النقدية.² وبموجب التعليمات 94/16 بدأ بنك الجزائر في نوفمبر 1994 في فرض احتياطي إلزامي على البنوك التجارية بنسبة 2,5% من مجموع الودائع (مع استبعاد الودائع بالعملات الأجنبية)، مقابل فائدة سنوية بنسبة 11,5%، إلا أن هذه الأداة لم تعرف التطبيق الفعلي إلى غاية سنة 2001 وذلك بسبب ضعف السيولة النقدية لدى الجهاز المصرفي.³

الموالي يوضح تطور معدلات الاحتياطي القانوني في الجزائر خلال فترة الدراسة:

جدول رقم (02-02): تطور معدلات الاحتياطي الإجباري بالجزائر خلال الفترة (2001-2019)
الوحدة: نسبة مئوية

السنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
معدل الاحتياطي الإجباري	3	4,25	6,25	6,5	6,5	6,5	6,5	8	8	9
السنوات	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	
معدل الاحتياطي الإجباري	9	11	12	12	12	8	4	8	12	

المصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، 2012 ، 2014 ، 2018 ، 2019، ص 17.

من خلال الجدول يلاحظ أن هذه الأداة دخلت حيز التطبيق الفعلي منذ سنة 2001، بمعدل 3% لتبدأ هذه النسبة في الارتفاع حتى بلغت 12% سنة 2013 لتبقى هذه النسبة ثابتة لغاية أبريل 2016، وهذا ما يدل على التشديد

¹-رايس فيضل، تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر (2000-2011)، بحوث اقتصادية عربية، العددان 61-62، 2013، ص 199.

²-المادة 93 من قانون 10/90 المتعلق بالنقد والقرض، ص 531.

³- كريم بوروشة ، دور السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازن الخارجي دراسة حالة الجزائر (1990/2016)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراة العلوم في العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح-ورقلة-، الجزائر، 2018/2019، ص 140.

الفصل الثاني : السياسة النقدية و سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

من قبل السلطات النقدية على أهمية هذه الأداة في التأثير على سيولة البنوك التجارية المتأثرة من الفوائض البترولية.

عرفت نسبة الاحتياطي القانوني انخفاضا من ماي 2016 حيث بلغت 8 % ثم 4 % من أوت سنة 2017 وذلك نتيجة الانخفاض الكبير في الإيرادات المالية للدولة والسيولة المصرفية، وهذا بفعل التراجع الكبير الذي عرفته أسعار البترول. قام بنك الجزائر في جانفي 2018 برفع نسبة الإحتياطات الإلجبارية إلى 8 % وبعدها 12 % في فيفري 2019 وفق التعليمية رقم 2019/01 المؤرخة في 14 فيفري 2019 وذلك نتيجة الإرتفاع الذي عرفته السيولة المصرفية من سنة 2017 بعد تفعيل التمويل غير التقليدي.

أصبحت أداة الاحتياطي الإلجباري لوحدها غير كافية للتأثير فعليا في فائض السيولة المصرفية ، لذلك تم ادخال أدوات أخرى غير مباشرة ، تتمثل في استرجاع السيولة عن طريق النداء للعرض بموجب تعليمية بنك الجزائر رقم 02-02 في 11 افريل 2002 ، و تتم عملية استرجاع السيولة لفترة 7 ايام ، و ثلاثة اشهر ، و بدء من جانفي 2013 ، ثم إضافة استرجاع السيولة لمدة 6 أشهر .

كما تم في سنة 2005 ، إدخال أداة جديدة لامتناس فائض السيولة المصرفية ، هي تسهيلة الودائع المغلة للفائدة (بموجب تعليمية بنك الجزائر رقم 04-05 في 14 جوان 2005) ، لكن بالرغم من تكثيف استخدام هذه الأدوات لتتلاءم مع فائض السيولة المصرفية ، قام بنك الجزائر بإدارتها و استخدامها على غرار باقي عمليات السياسة النقدية بلوائح قانونية متفرقة إلى غاية سنة 2009 ، تاريخ إصدار النظام رقم 02-09 المتعلق بعمليات السياسة النقدية ، أدواتها و إجراءاتها، و المؤرخ في 26 ماي 2009¹ .

ثالثا: عمليات السوق النقدية المفتوحة

نص قانون النقد والقرض 90-10 على استخدام عمليات السوق المفتوحة من خلال المتاجرة في السندات العمومية التي لا تتجاوز مدة استحقاقها 06 أشهر، على أن لا يتجاوز المبلغ الإجمالي لهذه السندات 20 % من إجمالي الإيرادات العادية للدولة للسنة المنصرمة، غير أن صدور الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض أزال شرط تسقيف المبلغ الإجمالي للسندات بـ 20 % وجعله مفتوحا، حسب ما تقتضيه ظروف وأهداف السياسة النقدية.² رغم فعالية

¹-شلغوم عميروش ، فعالية السياسة النقدية في الجزائرخلال الفترة (2000-2015)،مجلة البشائر الاقتصادية ، جامعة جيجل ، العدد 1 ، مارس 2017، ص39.

(²)مزايشي فتيحة، أثر السياسة النقدية على مستوى المعيشة حالة الجزائر، مرجع سبق ذكره، ص 266، 267.

الفصل الثاني : السياسة النقدية و سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

هذه الأداة إلا أن بنك الجزائر لم يطبقها إلا مرة واحدة بصفة تجريبية في نهاية ديسمبر 1996 وشملت مبلغا يقدر بـ 04 مليون دج بمعدل فائدة متوسط $14,94\%$ ¹.

المطلب الثاني: تطور نظام سعر الصرف الجزائري

عرف المجتمع الجزائري منذ الاستقلال تحديدا عدة تطورات و تغييرات هيكلية مست تركيبته الأساسية بصورة مباشرة ،و لان الاقتصاد جزء أساسي من مكونات المجتمع الأساسية ، فقد تأثر الاقتصاد بما أصاب المجتمع من تحولات و تغييرات ، فبعد خروج الاستعمار الفرنسي وجد الاقتصاد الجزائري نفسه في حالة يرثى لها ،هذا ما اجبر الأطراف الفاعلة إلى بذل مجهودات كبيرة قصد النهوض به و إعادة هيكلة أسسه من جديد فتم تأسيس البنك المركزي في نهاية 1962 ،في حين شهد نظام التجارة الخارجية و المدفوعات حرية تامة في ظل التعاون الاقتصادي و المالي مع الدولة المستعمرة، إلى أن قررت الجزائر الخروج من منطقة الفرنك الفرنسي و فرض نظام الرقابة في اكتوبر 1963، بسبب السلبيات التي كشفها هذا الانفتاح ، بعد ذلك شهد الاقتصاد الجزائري تطبيق عدة نظم بسعر الصرف ارتبطت ارتباطا وثيقا بكل مرحلة من مراحل التنمية الاقتصادية ، بداية من سعر الصرف الثابت وصولا إلى سعر الصرف المرن ، لذا سنحاول التطرق إلى مرحلة من المراحل التي مر بها سعر الصرف فيما يلي :

الفرع الأول : نظام الصرف الثابت بالنسبة لعملة واحدة (1964-1973)

بتاريخ 10 مارس 1964 أنشئت العملة الوطنية الدينار، و حددت نسبة صرفها وفقا لنظام التسعير المسير بـ 0.18 غ (1دينار جزائري = 180ملغ) من الذهب الخالص حسب المادة 02 من القانون رقم 111/64 المتعلق بنظام الصرف، و هذا الالتزام في الجزائر بصفتها عضو في هيئة بريتون وودز التي تلزم كل عضو بالتصريح عن تكافؤ عملته بالنسبة لوزن معين من الذهب، و نصت المادة 03 من القانون السابق على تكافؤ الدينار مقابل الفرنك الفرنسي بحيث 1 دينار جزائري = 1 فرنك فرنسي واستمر هذا التكافؤ الى غاية 1969 أين اضطرت السلطات النقدية الفرنسية إلى تخفيض قيمة الفرنك أمام الدولار الأمريكي بعد تعرضه لأحداث 1968 التي عرفت فيها الدينار الجزائري انخفاضا طفيفا ، و تزامنت كذلك حدة الفترة مع تطبيق المخطط الثلاثي الأول (1969-1973) الذي تطلب استقرار سعر صرف الدينار، هذا ما جعل الدينار لا يتبع انخفاض الفرنك الفرنسي رغم استمرار العلاقة بين العمليتين خلال فترة ما بين اوت 1969، ديسمبر 1973، حيث أصبح 1دينار جزائري = 1.25 فرنك فرنسي، أو 1 فرنك فرنسي = 0.8 دينار جزائري ، لقد أدى ضعف العملة الفرنسية خلال هذه المدة

(¹) إكن لونيس، مرجع سبق ذكره، ص 197.

الفصل الثاني : السياسة النقدية و سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

إلى انخفاض المستمر للدينار الجزائري مقابل مختلف عمولات تسديد الواردات الجزائرية، وهو ما ترتب عنه إعادة تقييم تكاليف مشاريع الاستثمار التي انطلقت في إطار المخطط الرباعي 1970-1973 أما التي اقترنت بالتخلي عن أسعار الصرف الثابتة و المنبثقة عن اتفاقيات بريتون وودز، وعن تعميم أسعار الصرف (المعومة) تم اتخاذ قرار تغيير نظام تسعير الدينار الجزائري عشية انطلاق المخطط الرباعي 1974 - 1977 ، وقد سعى هذا النظام الجديد للتسعير إلى تحقيق هدف مزدوج هو¹:

- توفير دعم مقنع للمؤسسات الجزائرية بواسطة قيمة الدينار تفوق قيمته الحقيقية وهذا بغرض تخفيف عبئ تكلفة التجهيزات و المواد الأولية و مختلف المدخلات المستورد من قبل هذه المؤسسات خاصة و أنها مؤسسات ناشئة .

- السماح للمؤسسات الوطنية القيام بتنبؤاتها على المدى الطويل دون ان تتعرض لتغيرات عنيفة (تنازلية) لسعر الصرف ، و هذا عن طريق استقرار القيمة الخارجية للدينار الجزائري .

الفرع الثاني : نظام سعر الصرف الثابت بالنسبة لسلة من العملات (1974-1986)

أمام انهيار نظام بريتون وودز و إقرار مبدأ تعويم العملات في سنة 1971 ، لجأت السلطات النقدية الجزائرية مند بداية جانفي 1974 إلى استعمال نظام صرف يربط الدينار الجزائري بسلة مكونة من 14 عملة (الدولار الأمريكي ، الدولار الكندي ، المارك الألماني ، الشلنغ النمساوي ، الفرنك البلجيكي ، الفرنك الفرنسي، الكورون الدانماركي ، الجنيه الاسترليني ، الكورون النرويجي ، الليرة الايطالية ، الفلورين الهولندي ، الكورون السويدي ، الفرنك السويسري ، البسطاس الاسبانية)، و تم ذلك في 21 جانفي 1974 ، وهذا قصد الحفاظ على استقرار و كذا استقلالية الدينار عن أية عملة من العملات القوية .

و استعمل الدولار الأمريكي كعملة عبور بين الدينار و باقي عملات السلة ، حيث يتم حساب سعر صرف الدينار بإتباع الخطوات التالية²:

- حساب التغيرات النسبية للعملات المكونة لسلة الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي.

¹-محمود حميدات ، مدخل للتحليل النقدي ، ديوان المطبوعات الجامعية ،الجزائر ، 2000، ص155.

- محمود حميدات ، مرجع سبق ذكره ، ص.157².

الفصل الثاني : السياسة النقدية و سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

- حساب المتوسط المرجح بالتغيرات النسبية للعملات المكونة للسلة بالنسبة للدولار الأمريكي.
- حساب سعر الصرف اليومي للدولار الأمريكي بالنسبة للدينار الجزائري بإضافة مجموع التغيرات النسبية المرجحة لكل عملة أي سعر صرف الدولار الأمريكي بالنسبة للدينار الجزائري في سنة الأساس 1974 باستعمال طريقة أسعار الصرف المتقاطعة ، يمكن حساب أسعار صرف الدينار الجزائري مقابل باقي العملات المسعرة من طرف البنك المركزي (بنك الجزائر حاليا) و المتضمنة في سلة العملات.
- سمحت هذه الطريقة في تحديد قيمة الدينار من توفير المزايا التالية :
- إمكانية تسعير العملات الأجنبية يوميا ، و بشكل موحد انطلاقا من نظام التثبيت بباريس على الساعة الخامسة مساء .
- يمثل سعر الصرف المحصل عليه متوسط أسعار الصرف عند الشراء و البيع و يتم ذلك قصد المحافظة على استقرار العملة الوطنية و كذا استقلاليتها عن أي عملة من العملات القوية أو أي منطقة من المناطق النقدية فضلا عن سعي السلطات النقدية إلى إيجاد نظام تسعير يتغادى السلبيات و النقائص التي عرفها نظام الصرف في المرحلة السابقة و المتمثلة أساسا في :
- عدم الخضوع تسعير الدينار الجزائري لتطور رصيد الميزان التجاري ، و من تم كانت تحدد قيمة الدينار حسب الصيغة التالية¹:

$$DM0 = \sum (Fi \times DMi)$$

حيث **DM0** : هي التغيرات بالنسبة المئوية لتسعير الدينار بالنسبة لعملة العبور .

Fi : هو وزن العملة *i* في السلة.

DMi : هي التغيرات بالنسبة المئوية لسعر العملة مقارنة بسعر عملة العبور .

و بالتالي فقد تم إعداد نظام لتسعير الدينار بطريقة تعكس التذبذبات بين مختلف عملات السلة أثناء تحديد قيمته و يمكن الحصول على التسعيرة الجديدة في التاريخ (*t*) بواسطة العلاقة .

$$M0(t) = M0(0)(1 + DM0)$$

¹- علالي بدر الدين ، مواجهة المؤسسة الاقتصادية لمخاطر الصرف ، دراسة حالة الجزائر ، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير ، المدرسة العليا للتجارة ، الجزائر ، سنة 1999-2000 ، ص131.

الفصل الثاني : السياسة النقدية و سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

حيث:

$M0(O)$: تعبر عن معدل صرف الدينار مقابل عملة العبور في الزمن (O) .

$M0(t)$: تعبر عن معدل صرف الدينار مقابل عملة العبور في الزمن (t)

$DM0$: التغيرات بالنسبة المئوية لتسعير الدينار بالنسبة لعملة العبور

لكن هذا النظام جعل قيمة الدينار تقتصر بصفة مستقلة على عوامل خارجية ، و بالتالي بقيت للسلطات النقدية وسيلة وحيدة للتدخل بهدف التأثير على قيمته هي المناورة على هيكلية الترجيحات .

الجدول رقم (02-03) : تطور سعر الصرف الاسمي للدينار مقابل الدولار الأمريكي للفترة (1974-1988)

السنة	1974	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
سعر صرف دج / \$	4.18	3.84	4.32	4.59	4.79	4.98	5.03	4.70	4.85	5.91

المصدر : إحصائيات FMI

يوضح الجدول تطور سعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة (1974-1988)

يتضح من خلال الجدول الاستقرار النسبي لسعر الصرف الاسمي للدينار الجزائري و هذا راجع لكون أسعار العملات تتحدد وفقا لقوى العرض و الطلب في السوق في ظل الرقابة الصارمة على الصرف و التي تهدف إلى تقليص الطلب على العملة الأجنبية مقابل العملة المحلية من اجل تحقيق التوازن الخارجي ، و ذلك من خلال خلق التوازن بين الطلب على المنتجات الأجنبية و العرض المحلي الذي يتجلى في الصادرات من المحروقات الى جانب الرقابة المفروضة على التجارة الخارجية المتمثلة في تراخيص الاستيراد الإجمالية للواردات ، و كذا القيود المفروضة على الصادرات .

نلاحظ أن التسيير الإداري لسعر الصرف المرفوق بسياسة الرقابة المفروضة عليه ساهمت في جعل قيمة عملة الدينار الجزائري لا ترتبط بالوظيفة الاقتصادية و المالية الداخلية للدولة

الفرع الثالث: تطور نظام ثبات سعر الصرف (1986-1994)

الفصل الثاني : السياسة النقدية و سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

إن الأزمة الاقتصادية العالمية التي ظهرت بواورها سنة 1986 أثرت بشدة على الاقتصاد الجزائري إلى حد الانسداد ، و السبب يعود في ذلك الى تزاوج أزميتين ذات منشأ خارجي و المتمثلين في التدهور الرهيب و المتواصل لأسعار المحروقات التي تعتبر المصدر الأساسي للعملة الصعبة بالنسبة للاقتصاد الجزائري ، بالإضافة إلى تدبب قيمة الدولار الأمريكي في أسواق الصرف العالمية ، و هذا ما تسبب في تباطؤ وتيرة النشاط الاقتصادي بسبب انخفاض الإيرادات لاقتناء مختلف المدخلات التي يحتاج إليها الجهاز الإنتاجي ، الذي ظل تابعا في هذا المجال للأسواق العالمية .

ادخل خلال الفترة الممتدة بين سبتمبر 1986 إلى مارس 1987 تعديل طفيف على حساب معدل صرف الدينار الجزائري مقارنة بالطرق السابقة و بذلك أصبح التغير النسبي لكل عملة تدخل في سلة الدينار ، و يحسب على أساس مخرج يساوي معدل الصرف السائد في سنة الأساس 1974 ، و اعتبر هذا التعديل تمهيدا لسياسة التسيير الحركي لمعدل صرف الدينار التي شرع في العمل بها انطلاقا من مارس 1987¹.

يبين هذا الوضع بكل وضوح انه لا يمكن اعتبار هذا الخلل مشكلة ظرفية بقدر ما هو خلل هيكلي ، و هذا لعدم تمكن الاقتصاد من التصحيح و التعديل وفق الوضعية الجديدة² ، و عليه استوجب إدخال إصلاحات جذرية على مختلف مجالات الاقتصاد الوطني من حيث المضمون و التسيير و التنظيم و يتلخص التوجه الأساسي لهذه الإصلاحات في الانتقال التدريجي ، و بخطى سريعة من اقتصاد مخطط و مسير إلى اقتصاد توجهه آليات السوق الحرة ، حيث يأخذ الجانب النقدي و المالي من هذه الإصلاحات مكانة معتبرة و الهدف الأساسي منها هو إعادة الاعتبار لوظيفة تخصيص الموارد و ذلك على الصعيدين الداخلي و الخارجي و بطبيعة الحال لن يكون ذلك ممكنا إلا باستعادة الدينار الجزائري لقيمه الحقيقية الداخلية و الخارجية على السواء ، مما يفترض فيه امتصاص اختلال التوازنات النقدية و المالية الكلية على هدين المستويين .

و من هذا المنطلق تم إدخال تعديل على معدل الصرف الرسمي بغية إيصاله إلى مستوى توازن الطلب الوطني على السلع و الخدمات الأجنبية مع المتاح من العملات الصعبة ، تمثلت هذه الطريقة التي تم إتباعها لإجراء عملية التعديل في تنظيم انزلاق تدريجي مراقب ثم تطبيقه خلال فترة طويلة نسبيا (أي من نهاية 1987 إلى بداية

¹ - بن حمودة فاطمة الزهراء، نظام الصرف في الجزائر في ظل التحولات الاقتصادية و المالية ، رسالة ماجستير ، كلية العلوم

الاقتصادية و علوم التسيير ، جامعة الجزائر ، 2001 ، ص166.

² - محمود حميدات ، و خليلي كريم زين الدين ، سياسات وإدارة أسعار الصرف في الجزائر ، ندوة نظمها صندوق النقد العربي بعنوان " سياسات وإدارة أسعار الصرف في البلدان العربية" ، حلقات العمل العدد الثالث من 21 إلى 25 سبتمبر 1997 ، أبوظبي ، ص156.

الفصل الثاني : السياسة النقدية و سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

(1991) ، و هكذا انتقل معدل صرف الدينار الجزائري من 4.936 دينار لكل دولار أمريكي واحد في نهاية 1989 ، و انطلاقا من نوفمبر 1990 و تماشيا مع وتيرة تطبيق الإصلاحات ، تم توسيع عملية الانزلاق بشكل ملحوظ حيث انتقل معدل صرف الدينار إلى 12.1191 دج/\$ في نهاية 1990، و قد استمر هذا الانزلاق السريع في بداية 1991 بهدف الوصول به إلى المستوى الذي يسمح باستقراره ، و بالتالي إمكانية تحرير التجارة الخارجية على العموم و الواردات على الخصوص ، و قد أعلن عن هذا الإجراء بالفعل خلال الفصل الثاني من سنة 1991 ، و على هذا الأساس تم تعديل معدل صرف الدينار ليصل 15.8889 دج/\$ في نهاية فيفري 1991 ، ثم ليصل بعد ذلك إلى 17.7653 دج/\$ في نهاية مارس 1991،¹ و استقرار سعر صرف الدينار عند حدود هذا المستوى طيلة الأشهر الستة الموالية ، ليتم اتخاذ قرار التخفيض بنسبة 22% بتاريخ 1991/09/30 وفقا لما تم الاتفاق عليه مع صندوق النقد الدولي ، و بهذا التخفيض بلغ معدل صرف الدينار 22.5 للدولار الأمريكي الواحد ، و بعدها تم تسجيل خلال الفترة 1991-1994 استمرارية التخفيض بمتوسط 4 % فقط سنويا مما جعل الدينار الجزائري يصل إلى 24 دج / \$ 1 في السوق الرسمية ، و لم يكن هذا الاستقرار النسبي يعكس الوضعية الاقتصادية ، و ما يفسر ذلك هو ان صدمات التبادل التجاري و السياسات المالية التوسعية أدت إلى ارتفاع معدلات التضخم بالمقارنة مع شركائها التجاريين ، و هذا ما يبينه سعر الصرف الحقيقي الذي ارتفع بنسبة 50% بين أكتوبر و نهاية 1993 ، بينما ارتفعت مرة أخرى النسبة بين السعر الموازي و السعر الرسمي بحلول سنة 1994 إلى 4 أضعاف بعد أن كانت قد انخفضت من حوالي 5 في منتصف الثمانينات إلى 2 عام 1991 ، إن هذا الاستقرار النسبي استمر إلى غاية سنة 1994 الذي تزامن مع إبرام اتفاق آخر مع صندوق النقد الدولي في 1994/04/16 الذي اقتضى تخفيضا بمقدار 40.17% اقره مجلس النقد و القرض في 14 /04/ 1994 لتصل عدد الوحدات المقابلة للدولار الأمريكي 36 دينار جزائري .

أما عن إجراءات التخفيض التي اتبعتها السلطة النقدية الجزائرية كان دافعها ما يلي²:

-مواجهة أسعار الصرف المغالى فيها و التي نتجت عن التدهور في معدلات التبادل التجاري الدولي و مواجهة المشاكل المتعلقة بميزان المدفوعات .

¹-محمود حميدات ، و خليلي كريم زين الدين ،نفس المرجع ، ص،ص157-158.

²-مبارك بوعشة ، السياسة النقدية و آثار تخفيض العملة الوطنية ، مجلة العلوم الاقتصادية ، جامعة منتوري ، قسنطينة ، العدد

12 ، 1999، ص، ص83-84.

الفصل الثاني : السياسة النقدية و سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

- الحيلولة دون ارتفاع سعر الصرف الحقيقي (السوق الموازية) و بهذا تحقق تصحيح المستوى الشامل للأسعار و من شأن الزيادة في مستوى الأسعار أن تخفض فعلا القيمة الحقيقية للثروات التي تدور خارج القطاع البنكي .
- المساعدة في المحافظة على القدرة التنافسية لمنتجي السلع الوطنية و توسيع اسواق الصادرات ، و بالتالي الزيادة في النمو الاقتصادي .
- رد فعل للاختلالات الأساسية المرتبطة بتمديد عدد كبير من الأهداف لإدارة سعر الصرف الأجنبي ، يتمشى مع جهود الدولة و الأداء الاقتصادي و المالي و هذا في وقت تعاني فيه الدولة من ضغوط في المدفوعات الخارجية الحادة ، و التي انعكست في شكل انخفاض في احتياطات النقد الأجنبي و انخفاض إمكانية الاستيراد.

الفرع الرابع: نظام سعر الصرف المرن من 1994 إلى يومنا هذا

عرف الدينار الجزائري خلال هذه الفترة مرحلة تحول فعلي و تغيير تدريجي لوجهة تحديده وفق قواعد العرض و الطلب ، بداية من أواخر سنة 1994 و إصدار قرار التخلي عن نظام الربط الذي تبنته الجزائر مند سنة 1974 ، تتمثل الخطوات التي مر عليها الدينار الجزائري خلال هذه الفترة كما يلي :

أولاً: نظام جلسات التثبيت (مجالس العملة)

اعتبرت هذه المرحلة بمثابة إعلان عن بداية مرحلة التحرير الفعلي للدينار التي تزامنت مع قرار التخلي في أواخر سبتمبر 1994 على نظام الربط إلى سلة من العملات ليعوض بنظام الاجتماعات الأسبوعية بداية من 1994/10/01 ، تضم جلسات التثبيت ممثلي المصارف التجارية تحت إشراف بنك الجزائر و التي كانت تنظم أسبوعيا ، و لكن سرعان ما أصبحت يومية ، و يتم من خلالها عرض المبلغ المتاح من العملات الصعبة معبرا عنها بدلالة العملة المحورية (الدولار الأمريكي) على أساس سعر صرف ادني ثم تقوم المصارف بطلب المبلغ المراد الحصول عليه و يتم تعديل سعر الصرف الدينار تدريجيا من خلال عرض بنك الجزائر للعملات الصعبة و

الفصل الثاني : السياسة النقدية و سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

طلب المصارف التجارية عليها عن طريق المناقصة ، و بهذا يتم تحديد سعر صرف الدينار عند اقل عرض¹ ، و كان الهدف من جلسات التثبيت ما يلي :

- تحديد سعر صرف الدينار من خلال المناقصات.

- تعزيز قابلية تحويل الدينار في إطار سعره الرسمي .

- خفض قيمة الدينار على مستوى السوق الموازية .

و في الواقع العملي كان بنك الجزائر يقوم بتقديم سعر صرف ادني يمثل السعر الافتتاحي في بداية كل جلسة و كذلك مبلغ من العملة الصعبة يعبر عنها بالدولار الأمريكي ، و على أساس هذه المعطيات تقوم البنوك التجارية بتقديم طلباتها من العملة الصعبة و كذا السعر الذي تشتري به و تبدأ عملية التثبيت كما يلي :

-بعد التأكد من حضور جميع الأعضاء يقدم كل عضو باسم البنك الذي يمثله طلب يحدد فيه المبلغ المطلوب و سعر الشراء لهذا المبلغ.

-التذكير بالسعر المثبت في آخر جلسة و الذي تنطلق به الجلسة الحالية

- يتم ترتيب طلبات البنوك التجارية حسب الأسعار المفتوحة تصاعديا .

-يقارن مجموع المبالغ المطلوبة من البنوك التجارية مع المبلغ المعروض من طرف بنك الجزائر و هنا يمكن التمييز بين حالتين عند تثبيت الأسعار كما يلي:²

الحالة الأولى : عرض بنك الجزائر اقل من طلب البنوك التجارية في هذه الحالة يقوم بنك الجزائر بمحاولة التوفيق بين العرض و الطلب من خلال تغيير سعر البيع و بالتالي تقوم البنوك التجارية هي الأخرى بإعطاء أسعار جديدة، و هكذا تتم عدة دورات حتى يتحقق التوازن بين العرض و الطلب .

الحالة الثانية : عرض بنك الجزائر اكبر من طلب البنوك التجارية يمكن إتمام هذه العملية من أول حصة بحيث يتم تحديد سعر صرف الدينار مقابل الدولار بأصغر سعر معروض من طرف البنوك التجارية .

¹-محمد امين بريري ، مبررات و دوافع التوجه الحديث لانظمة سعر الصرف الدولية ، مجلة الاقتصاديات ، شمال افريقيا ، العدد السابع ، جامعة الشلف ، ص36.

- بدر الدين علالي ، مرجع سبق ذكره ، ص2.139.

الفصل الثاني : السياسة النقدية و سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

و هكذا استمر هذا النظام الى غاية 1995/12/31 أي دام هذا النظام خمسة عشرة شهرا ، و في نفس الوقت تعتبر بمثابة مرحلة انتقالية قبل الوصول إلى وضع سوق صرف ما بين البنوك أو السوق البيئية، و لقد ساعدت برامج الاستقرار و تحسن مستوى الاحتياطات بالعملة الصعبة إلى إنشاء هذا النظام بهدف تعزيز قابلية تحويل الدينار في إطار سعره الرسمي و تقليص حجم سوق الصرف الموازي .

ثانيا: سوق الصرف البيئية

كان من نتائج المرحلة السابقة هو بروز سعر صرف شبه حقيقي ناتج عن تضارب قوى العرض و الطلب الرسمية، إلا أن عرض العملات بقي حكرا على بنك الجزائر فكان لا بد من ترك المجال لسوق الصرف البيئية في تحديد قيمة الدينار .

إيماننا بأهمية سوق الصرف الأجنبي في تحديد أسعار الصرف ، تم تأسيس سوق ما بين البنوك الذي انطلق نشاطه رسميا في 1996/01/02 و الإعلان عن تبني نظام التعويم المدار و الذي مازال مطبقا إلى يومنا هذا أصبح من خلاله الدينار يتحدد وفق العرض و الطلب الذي تمارسه يوميا جميع البنوك التجارية بما فيها البنك المركزي و المؤسسات المالية مع إجبارية تدخل البنك المركزي من اجل حماية الدينار من تدهور قيمته¹، كما اعد بنك الجزائر الإطار التنظيمي لسوق الصرف في إطار برنامج التعديل الهيكلي الذي يخص الفترة الممتدة من افريل 1995 إلى مارس 1998 ، و ذلك من خلال النصوص التالية² :

-التنظيم رقم 07/95 المؤرخ في 23 ديسمبر 1995 المعدل و المعوض للتنظيم رقم 92-04 المؤرخ في 22 مارس المتعلق بمراقبة الصرف.

-التنظيم رقم 04/92 المؤرخ في 22 مارس المتعلق بمراقبة الصرف .

-التنظيم رقم 08/95 المؤرخ في 23 ديسمبر 1995 المتعلق بسوق الصرف .

-التعليمية رقم 95/79 المؤرخة 27 ديسمبر 1995 المتضمنة تنظيم و سير سوق الصرف ما بين البنوك.

و من خلال هذه السوق أصبح من الممكن للبنوك و المؤسسات المالية ان تقوم بالعمليات التالية :

- محمد امين بريري ، مرجع سبق ذكره ، ص 37¹

²- كمال العقريب ، اثر سعر الصرف على ميزان المدفوعات (حالة الجزائر ، رسالة ماجستير ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير ، جامعة البليدة ، 2006، ص123.

الفصل الثاني : السياسة النقدية و سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

-بيع العملات الوطنية (الدينار الجزائري) للبنوك غير المقيمة مقابل عملات أجنبية غير قابلة للتحويل.

-بيع العملات الأجنبية القابلة للتحويل مقابل عملات أجنبية قابلة للتحويل .

-بيع و شراء بين المتدخلون في سوق الصرف البيئية للعملات الأجنبية القابلة للتحويل مقابل العملة الوطنية بحرية ، حيث أن أسعار الصرف تتحدد في هذه السوق حسب قانون العرض و الطلب .

غير أن الملاحظ هنا هو ان البنك الجزائري يبقى العارض الوحيد و بالتالي يسيطر على سوق الصرف في تلبية احتياجات المتعاملين الاقتصاديين فيما يخص العملات الصعبة .

و في جانفي 2003 قام البنك المركزي بتخفيض قيمة الدينار بنسبة تتراوح ما بين 2 % و 5% و هذا الإجراء يهدف أساسا لحد من تطور الكتلة النقدية الاسمية للدينار الرسمي و قيمة العملة الوطنية في السوق السوداء مقابل ابرز العملات الأجنبية ، و بين جوان و ديسمبر 2003 ، ارتفعت قيمة الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي بحوالي 11% و ارتفع سعر الصرف الحقيقي الفعلي ب 7.5% ، و في سنة 2005 وصل سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الواحد حوالي 73.3625 و 91.304 بالنسبة للارو ، و واصل انخفاضه بالنسبة للدولار إلى 66.82 في نهاية 2007 أما الارو فقد ارتفع إلى 98.33 في هذه الفترة.

و هكذا سمحت لنا هذه المراحل الأربعة بمعرفة نظام الصرف الجزائري و تطوراته الرئيسية التي عرفها منذ بداية السنوات الأولى عقب تاريخ الاستقلال ، بحيث اتضح ان الجزائر كانت تتبع نظام الصرف الثابت مرتبط بعملة واحدة و هي الفرنك الفرنسي ، ثم عرف سعر الصرف نوعا من الاستقلالية خلال هذه الفترة ابن تم ربطه بسلة من العملات الصعبة ، و يعود هذا الربط لتدهور قيمة الفرنك الفرنسي الذي تطلب التخلي عن النظام المتبع في الجزائر اي نظام الصرف الثابت و المرتبط بالفرنك الفرنسي و تبنى نظام صرف ثابت و المرتبط بالفرنك الفرنسي ، و تبنى نظام صرف ما بين البنوك و هذا في إطار نظام الصرف العائم المدار و المرتبط بالدولار الأمريكي نظرا لان معظم صادراتنا أي حوالي 97% من صادرات الجزائر تقيم بالدولار، و منه يتحدد سعر صرف الدينار الجزائري تبعا لعامل العرض و الطلب على العملة الوطنية ، و مع تدخل البنك المركزي اما بتخفيض أو زيادة قيمة سعر الصرف لتركه عند مستوى مقبول .

المبحث الثاني : دراسة تحليلية للسياسة النقدية و سعر الصرف و أثره على المتغيرات النقدية

تعتبر النقود من أهم المتغيرات المؤثرة في الوضعية الاقتصادية، ولقد عرفت النقود بالجزائر تغيرات و تطور اتهامه

أثرت بدورها على الدينار الجزائري كعملة وطنية.

المطلب الأول : تحليل تطور العرض النقدي و مقابلاتها بالجزائر (2000-2019)

لا شك أن النهج الذي اعتمده الجزائر في سياسة الإصلاح الاقتصادي التي ارتكزت في جانبها النقدي على قانون النقد و القرض 10/90 كان لها بالغ الأثر على مستوى التوازنات النقدية و المالية الداخلية و الخارجية و الوقوف على مدى اثر الإصلاحات على التوازنات النقدية ، سنقوم بتحليل أهم متغيرات الكتلة النقدية وعناصر مكوناتها، و كذا مقابلاتها .

الفرع

الأول : تحليل العرض النقدي و مكونات الكتلة النقدية بالجزائر خلال الفترة (2000-2019)

1-مكونات الكتلة النقدية

تحتوي الكتلة النقدية على أنواع وسائل الدفع الفورية التي بحوزة الأعوان الاقتصاديين داخل التراب الوطني، و تتكون أساسا من النقود الورقية البنكية و الأنواع الأخرى من النقود و الودائع عند المؤسسات المالية والمصرفية إذا فالكتلة النقدية في الجزائر تتكون من العناصر التالية¹:

1-1-النقود الورقية : تتمثل في تداول النقود الورقية في بنكوت و قطع نقدية ، و تعتبر من المكونات الأساسية للكتلة النقدية في الجزائر .

1-2- النقود الكتابية : تتمثل في الودائع تحت الطلب البنوك التجارية و ودايع مراكز الحساب الجاري و صناديق التوفير و الأموال المودعة لدى الخزينة،و التي يتداول عن طريق الكتابة من حساب إلى آخر .

1-3- أشباه النقود : تتكون من الودائع المودعة لغرض الحصول على فوائد و ودايع لأجل ، و الودائع الخاصة المسيرة من قبل مؤسسات القرض ، و هي تمثل الأموال الموظفة للأعوان الاقتصاديين .

يطلق على النقود الورقية و الكتابية مجتمعة معا بالعرض النقدي M1 أما العناصر الثلاثة مجتمعة معا باسم العرض النقدي M2² ، حيث تتكون الكتلة النقدية في الجزائر بمفهومها الواسع M2 من المتاحات النقدية المعبر عنها بالمجتمع M1 و أشباه النقود التي تتم إدارتها من طرف النظام البنكي و الخزينة العمومية³ .

¹- بلعزوز بن علي ، مرجع سبق ذكره ، ص 167.

²-كريم بوروشة ، مرجع سبق ذكره ، ص 146.

³-وسام موسى ، امال بوسمينة ، تحليل تطور الكتلة النقدية في الجزائر في ظل تقلبات اسعار النفط خلال الفترة (2000-2017) ، مجلة العلوم الانسانية لجامعة ام البواقي ، المجلد 07، العدد 02، جوان 2020، ص660.

2-تحليل العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2019

جدول رقم (02-04) : تطور الكتلة النقدية و مكوناتها في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

السنوات	النقود الورقية	النقود الكتابية	النقود M1	معدل النمو M1 %	اشباه النقود	الكتلة النقدية M2	معدل نمو M2
2000	484,50	563,70	1048,20	15,80	974,30	2022,50	13,03
2001	577,20	661,30	1238,50	18,15	1235,00	2473,50	22,30
2002	664,70	751,60	1416,30	14,36	1485,20	2901,50	17,30
2003	781,40	862,10	1643,50	16,04	1656,00	3299,50	13,72

الفصل الثاني : السياسة النقدية و سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

10,45	3644,30	1478,70	31,77	2165,60	1291,30	874,30	2004
11,69	4070,40	1632,90	12,56	2437,50	1516,50	921,00	2005
18,60	4827,60	1649,80	30,37	3177,80	2096,40	1081,40	2006
24,17	5994,50	1761,00	33,22	4233,50	2949,10	1284,40	2007
16,04	6955,90	1991,00	17,28	4964,90	3424,90	1540,00	2008
3,12	7173,10	2228,90	-0,42	4944,20	3114,80	1829,40	2009
15,44	8280,70	2524,30	16,43	5756,40	3657,80	2098,60	2010
19,91	9929,20	2787,50	24,07	7141,70	4570,20	2571,50	2011
10,94	11015,10	3333,60	7,56	7681,50	4729,20	2952,30	2012
8,41	11941,50	3691,70	7,40	8249,80	5045,80	3204,00	2013
14,61	13686,70	4083,70	16,40	9603,00	5944,10	3658,90	2014
0,13	13704,50	4443,40	-3,56	9261,10	5153,10	4108,00	2015
0,82	13816,30	4409,30	1,58	9407,00	4909,80	4497,20	2016
8,38	14974,50	4708,50	9,13	10266,00	5549,10	4716,90	2017
11,10	16636,70	5232,60	11,09	11404,10	6477,30	4926,80	2018
-0,85	16495,35	5363,92	12	11535,45	6264,8	5270,65	2019

الفصل الثاني : السياسة النقدية و سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على المصادر التالية:

- Office Nationale des statistique **ONS**, Rétrospective statistique 1962-2011, 13 ème chapitre : Monnaie et crédit. Page N°218، 219.

- Banque d'Algérie, www.bank-of-algeria.dz les rapports annuels de la Banque ;sur le site: <https://www.bank-of-algeria.dz/html/rapport.htm>

-World Bank, World Development Indicators;sur site:<https://data.albankaldawli.org/country/algeria?view=chart>

من خلال الجدول رقم نلاحظ تطور متزايد في نمو الكتلة النقدية ومكوناتها من سنة إلى أخرى، حيث ارتفعت الكتلة النقدية M2 من 2022.50 مليار دج سنة 2000 لتبلغ 16.495,35 مليار دج سنة 2019، أي تضاعفت حوالي 8.15 مرة.

و قدر معدل نمو الكتلة النقدية سنة 2000 ب 13.02% وعرفت الفترة (2001-2004) نموا سريعا للمتاحات النقدية M1 و للكتلة النقدية M2 ، ويرجع السبب في ذلك إلى الزيادة في الأرصدة النقدية الصافية الخارجية بسبب ارتفاع أسعار البترول، وما نتج عنه من ارتفاع في الادخار المالي لجزء من عائدات صادرات قطاع المحروقات. بالإضافة إلى الانطلاق في تنفيذ برنامج الإنعاش الاقتصادي، حيث خصص له مبلغ يقدر بحوالي 7 ملايين دولار (520 مليار دج) لمدة متوسطة تمتد إلى 03 سنوات إبتداءا من أبريل 2001 إلى أبريل 2004.

خلال الفترة (2005-2014) وهي فترة دعم النمو الاقتصادي شهدت الكتلة النقدية ارتفاعا متواصلا حيث انتقلت من 4070,4 مليار دج سنة 2005 لتصبح 13.686,7 مليار دج سنة 2014، إن هذا التوسع في حجم الكتلة النقدية M2 راجع إلى انتهاج الدولة لسياسة مالية توسعية جراء البرامج التنموية التي طبقت خلال هذه الفترة.

أما الفترة (2015-2016) عرف معدل نمو الكتلة النقدية M2 نموا هامشي حيث بلغ 0.13% و 0.81% سنتي 2015 و 2016 على التوالي، ويرجع السبب في ذلك إلى الانخفاض الشديد في أسعار البترول بداية من السداسي الثاني لسنة 2014.

شهدت الكتلة النقدية نموا خلال سنتي 2017 و 2018 بنسبة قدرها 8,4 و 11,10 على التوالي، وذلك خلافا مع معدلات نموها الجد ضعيفة خلال السنتين الماضيتين ، ويعود السبب في ذلك أساسا إلى الزيادة في الودائع تحت الطلب لدى المصارف، مع تسديد الخزينة لجزء من ديونها تجاه الشركة الوطنية للمحروقات وذلك عقب دخول التمويل غير التقليدي قيد التنفيذ.

أما سنة 2019 عرفت معدل نمو سلبيا للكتلة النقدية وذلك راجع لتدهور الكبير في الوضعية الاقتصادية تزامنا مع تراجع أسعار النفط والتدهور الكبير في احتياطات الصرف الأجنبي.

الفصل الثاني : السياسة النقدية و سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

و تجدر الإشارة إلى أن استقرار أسعار الصرف و زيادة الاحتياطات الرسمية قد أدت إلى تغيير الكتلة النقدية من خلال ارتفاع نسبة M1 سنة 2000 ب 34% في الاقتصاد الوطني . و في سنة 2019 بنسبة 41% حيث كانت نسبة الكتلة النقدية M2 سنة 2000 ب 66 % و في سنة 2019 قدرت ب 59% و هذا ما يفسر ضعف قيمة العملة المحلية و انخفاض معدل الادخار نتج عنه نقص في السيولة داخل الاقتصاد الوطني .

الفرع الثاني: تطور مقابلات الكتلة النقدية بالجزائر خلال الفترة (1990-2019)

إن الكتلة النقدية التي تظهر في جانب المطلوبات لها من يقابلها في جانب الموجودات من ميزانية النظام البنكي، وهذا المقابل يظهر في شكل أصول خارجية (ذهب و عملات أجنبية)، وتسليفات للخزينة العمومية، وقروض مقدمة للاقتصاد، وتعرف مقابلات الكتلة النقدية بأنها مجموع التسليفات العائدة لمصدري النقد وشبه النقد والتي هي مصدر للنقود، وعلى هذا الأساس فالتطورات التي تحدث على الكتلة النقدية ترجع بالدرجة الأولى إلى مقابلات هذه الكتلة.¹

الجدول رقم (02-05) : تطور مقابلات الكتلة النقدية بالجزائر خلال الفترة (2000-2019)

¹ وسام ملاك، النقود والسياسة النقدية الداخلية، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، لبنان، 2000، ص 160.

الفصل الثاني : السياسة النقدية و سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على المصادر التالية

السنوات	صافي الأصول الخارجية	معدل النمو	صافي القروض إلى الدولة	معدل النمو	قروض إلى الاقتصاد	معدل النمو
2000	775,9	357,44	677,5	-20,10	993,7	-13,65
2001	1310,7	68,93	569,7	-15,91	1078,4	8,52
2002	1755,7	33,95	578,7	1,58	1266,8	17,47
2003	2342,7	33,43	423,4	-26,84	1380,2	8,95
2004	3119,2	33,15	-20,6	-104,87	1535	11,22
2005	4179,7	34,00	-933,2	4430,10	1779,8	15,95
2006	5515	31,95	-1304,1	39,74	1905,4	7,06
2007	7415,5	34,46	-2193,1	68,17	2205,2	15,73
2008	10247	38,18	-3627,3	65,40	2615,5	18,61
2009	10886	6,24	-3488,9	-3,82	3086,5	18,01
2010	11997	10,21	-3510,9	0,63	3268,1	5,88
2011	13922,4	16,05	-3406,6	-2,97	3726,5	14,03
2012	14940	7,31	-3116,3	-8,52	4287,6	15,06
2013	15225,2	1,91	-3235,4	3,82	5156,3	20,26
2014	15734,5	3,35	-1992,4	-38,42	6504,6	26,15
2015	15375,5	-2,28	567,5	-128,48	7277,2	11,88
2016	12596	-18,08	2682,2	372,63	7909,9	8,69
2017	11227,4	-10,87	4691,9	74,93	8880	12,26
2018	10425,47	-7,14	5558,47	18,47	9473,93	6,69
2019	8532,11	-18,16	6983,9	25,64	10492,93	10,76

✓ Office Nationale des statistique **ONS**, Rétrospective statistique (1962-2011), 13 ème chapitre : Monnaie et crédit. Page N°218، 219.

✓ بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية للسنوات 2016، 2017، 2018، 2019 على الموقع التالي:

https://www.bank-of-algeria.dz/html/bulletin_statistique_AR.htm

أولاً: صافي الأصول الخارجية

الفصل الثاني : السياسة النقدية و سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

تشمل الأصول الخارجية مجموعة وسائل الدفع الدولية الموجودة لدى الجهاز المصرفي من ذهب و عملات أجنبية وفي حالة الاقتصاد الجزائري فهي ترتبط ارتباطا وثيقا بالصادرات من البترول (إيرادات البترول)، حيث أن أي تذبذب في أسعار هذا الأخير يؤثر إما سلبا أو إيجابا على مجموع الأصول الخارجية.¹

نلاحظ انه ابتداء من سنة 2000 سجلت الأصول الخارجية ارتفاعا مستمرا بنسبة 68,93% وهو راجع إلى ارتفاع في أسعار المحروقات، إلا أن معدل النمو انخفض في سنة 2002 لكن بالمقابل قيمة الموجودات لازالت في ارتفاع مستمر حيث وصلت 1755,7 مليار دج.

أما خلال الفترة (2002-2005) فقد أستقر معدل النمو بين معدل 33% و 34% ثم عرف ارتفاعا في سنتي 2007 و 2008 حيث بلغ 34,46% و 38,18% وذلك ناتج عن الارتفاع الكبير في أسعار المحروقات حيث بلغ متوسط سعر البرميل سنة 2008 قيمة 99,9 دولار أمريكي. ثم انخفض معدل نمو الموجودات الصافية سنة 2009 ويرجع السبب في ذلك إلى آثار الصدمة المالية التي أنتجت الأزمة المالية العالمية إلا أنه سرعان ما عاود الارتفاع سنتي 2010 و 2011 حيث بلغ معدل نمو 10,20% و 16,05% على التوالي.

خلال الفترة (2012-2014) انخفض معدل نمو الموجودات الصافية حيث وصل إلى 3,35% سنة 2014 سبب ذلك الانخفاض النسبي في أسعار المحروقات.

أما الفترة (2015-2019) عرفت انخفاضا كبيرا في قيمة الأرصدة الخارجية من 15375,5 مليار دج سنة 2015 إلى 8532,11 مليار دج خلال ثلاثي ثالث من سنة 2019 وبمعدلات نمو سلبية، وذلك راجع للانخفاض الحاد الذي عرفته أسعار المحروقات.

ثانيا: القروض المقدمة للدولة (الخزينة)

تتمثل القروض المقدمة للخزينة في التسبيقات التي يمنحها بنك الجزائر للخزينة العامة، الاكتتاب في سندات الخزينة من طرف البنوك التجارية، ودائع المؤسسات والأشخاص في حسابات الخزينة ومنها الحسابات البريدية.²

في الفترة (2000-2003) نلاحظ تراجعاً في الذمم على الدولة حيث انتقلت من 677,5 مليار دج سنة 2000 إلى 423,4 مليار دج سنة 2003، وهذا ما يدل على تراجع اعتماد الخزينة العمومية على القروض بهدف الإصدار النقدي. وانطلاقاً من سنة 2004 وإلى غاية 2014 نلاحظ أن القروض المقدمة للدولة أصبحت ذات إشارة سالبة حيث انتقلت من 20,6- مليار دج سنة 2004 إلى 1992,4- مليار دج سنة 2014، مما يعني تراجع تحويل

¹- مزايشي فتيحة، أثر السياسة النقدية على مستوى المعيشة حالة الجزائر، مرجع سبق ذكره، ص 253.

² عصام لوشان، السياسة النقدية ودورها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي دراسة حالة الجزائر (1990-2010)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الحاج لخضر -باتنة-، 2013/2012، ص 132.

الفصل الثاني : السياسة النقدية و سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

القروض المقدمة للدولة إلى مستحقات صافية (حقوق) لدى النظام المصرفي، حيث انطلقا من سنة 2004 أصبحت الخزينة العمومية دائما صافيا لدى النظام المصرفي.

أما خلال الفترة (2015-2019) نلاحظ عودة القروض للدولة لتشكل جزءا من مقابلات الكتلة النقدية M2، حيث بلغت 567,5 مليار دج سنة 2015 لتنتقل إلى 6983,90 مليار دج خلال الثلاثي الثالث من سنة 2019، ويرجع السبب في ذلك إلى تراجع الأرصدة الخارجية كنتيجة للانخفاض الحاد الذي شهدته أسعار البترول بداية من النصف الثاني لسنة 2014، وتراجع الموارد المالية لصندوق ضبط الإيرادات، واستمرار الدولة في تمويل العديد من المشاريع الاستثمارية وبعض السلع الاستهلاكية.

ثالثا: القروض المقدمة للاقتصاد

هي عبارة عن القروض الممنوحة من طرف الجهاز المصرفي إلى الأعوان الاقتصاديين غير الماليين وذلك من أجل مواجهة احتياجاتهم حيث أن هناك نوعين من هذه القروض¹:

✓ القروض الصادرة عن البنوك التجارية لصالح الأعوان الاقتصاديين بمقدار معين باستعمال الشيكات أو التحويلات.

✓ القروض المقدمة من طرف بنك الجزائر إلى البنوك التجارية لتلبية احتياجاتهم من السيولة النقدية، في إطار عمليات الاقتراض منه وسياسة إعادة الخصم.

نلاحظ من الجدول أن القروض المقدمة للاقتصاد شهدت نموا مستمرا حيث بلغت 993.7 مليار دج سنة 2000 لتصل إلى 10492,93 مليار دج سنة 2019، وقد كانت الزيادة بمعدلات نمو مختلفة من سنة لأخرى، وهو ما يفسر بزيادة طلب الأشخاص للقروض المصرفية، وكذا التسهيلات الائتمانية التي اعتمدها بعض البنوك سواء لتمويل المشاريع الاقتصادية للمؤسسات الصغيرة أو المتوسطة، أو لتمويل الإنفاق العائلي (قروض الاستهلاك) أو من أجل تمويل الصفقات العمومية المندرجة ضمن البرامج التنموية.

المطلب الثاني: تحليل معدلات الفائدة و سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

الفرع الاول : علاقة سعر الصرف بمعدل الفائدة في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

¹-عصام لوشان، مرجع سبق ذكره، ص 134.

الفصل الثاني : السياسة النقدية و سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

لقد قامت السلطات النقدية في عملية الإصلاحات الاقتصادية و النقدية في تحرير القطاع المالي و المصرفي لمعدلات الفائدة ، بغية تحقيق معدلات فائدة موجبة و تحفيز الادخار لتعبئة اكبر قدر ممكن من المدخرات المالية لتوجيهها نحو الإقراض و تمويل الاستثمارات ، و إرغام المؤسسات على عقلنة سلوكها بإعطاء الإقتراض تكلفته الحقيقية ، حيث سعت السلطات الجزائرية إلى تحرير أنشطة البنوك لتحسين أدائها ، نتيجة لذلك تم تغيير النظام المصرفي الجزائري بشكل جذري .حيث تكونت في سنة 2016 من 20 مصرفا تجاريا و 08 شركات مالية و مجموعة من مكاتب الاتصال للبنوك الأجنبية .

و يمكن عرض تطور معدلات الفائدة في الجزائر من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (02-06):تطور معدلات الفائدة في الجزائر خلال الفترة (2001-2019)

الوحدة: نسبة مئوية

السنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
معدل الفائدة الاسمي	9.5	8.58	8.13	8	8	8	8	8	8	8
معدل الفائدة الحقيقي	5.3	7.18	3.83	4	6.6	5.7	4.3	3.1	2.3	6.4
السنوات	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	
معدل الفائدة الاسمي	9	11	12	12	12	8	4	8	12	
معدل الفائدة الحقيقي	3.8	3.1	8.07	8.31	15.6	7.05	6.48	6.2	6	

بناء على إحصائيات بنك الجزائر 2019-2001

من خلال الجدول أعلاه يمكن إعطاء قراءة توضيحية لتغيرات الحاصلة على مستوى معدلات الفائدة في الجزائر و هذا في للفترة الممتدة بين 2001-2019 و يمكن تقسيم المنحنى إلى مرحلتين رئيسيتين شهدت نمطا متقاربا لمعدلات الفائدة .

المرحلة الأولى : من سنة (2001-2006) نلاحظ أن هناك تدبب يتحاور بين الارتفاع و الانخفاض في معدلات الفائدة في الفترة المعنية عرفت أيضا عدة تطورات سلبية و ايجابية ، تبعا لحصيلة ميزان المدفوعات المحققة و يمكن القول أن معدل الفائدة لسنة 2006 بما نسبته 7.5% أعطى مؤشرا واضحا بداية تحسن الفائدة و هو ما توضحه الفترة الموالية .

الفصل الثاني : السياسة النقدية و سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

المرحلة الثانية : من سنة (2007-2019) و هذا ما عرفت فيه السياسة النقدية ثباتا في معدل الفائدة بما نسبته 8% ثم ارتفاع إلى أن وصلت الى 12% سنة 2019 و هو ناتج عن السياسة المنتهجة من طرف البنك المركزي من خلال تثبيت معدل إعادة الخصم على مستوى البنك المركزي مما أعطى راحة أكثر للبنوك لخلق استقرار واضح لسعر الصرف ، أما فيما يخص معدلات الفائدة الحقيقية فإنه بعدما كانت معدلات الفائدة الحقيقية سالبة خلال الفترة (1990-1996) حققت معدلات موجبة ابتداء من سنة 1997 و حافظت على المعدلات الموجبة و ذلك نتيجة لبرامج التثبيت و التعديل الهيكلي.

و لسياسة سعر الصرف اثر على سعر الفائدة عند دراسة العلاقة بينهما نجد ان الفرق في مستوى الفائدة بين البلد المحلي و البلد الأجنبي يؤدي إلى تغير سعر الصرف ، وواقع هذه العلاقة في الاقتصاد الجزائري يتضح عند عودة الاستقرار إلى سعر الصرف، و بدأت أسعار الفائدة الحقيقية في الارتفاع و سجلت 9.7% سنة 2000، و استمر الوضع على هذا الحال إلى غاية 2012، حيث ارتفع معدل التضخم الذي كان احد الأسباب الرئيسية للتوسع النقدي و استقرار سعر الصرف ، و التحسن خلال هذه السنة و انخفض معدل الفائدة الحقيقي 3.1% تزامن هذا الوضع مع وجود فائض كبير للسيولة لدى البنوك التجاري مما أدى إلى تراجع الطلب على إعادة التمويل من البنك المركزي.

الفرع الثاني: السياسة النقدية و التوازن الخارجي في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

ان اسعار صرف الدينار مقارنة بالعملات الصعبة الرئيسية تتحدد بطريقة مرنة على مستوى السوق البيئية اي (سوق ما بين البنوك) للصراف على اساس ظروف العرض و الطلب وفقا للقواعد الدولية المعمول بها في هذا المجال ، و لكن من زاوية عرض العملات الصعبة على مستوى السوق البيئية للصراف فان بنك الجزائر يبقى المصدر الاساسي للعملات الصعبة المعروضة في هذه السوق اين تحدد اسعار الصراف المطبقة على العمليات المبرمة وفقا لميكانيزمات السوق و عليه ، فان القيمة الخارجية للدينار تتمثل في سعر الصراف المحدد على مستوى السوق البيئية للصراف اين يتدخل 19 مصرفا في الساحة الى جانب بنك الجزائر.

تهدف السياسة النقدية لتحقيق التوازن الخارجي و بما أن التوازن الخارجي متمثل في استقرار ميزان المدفوعات و فيما يتعلق بالاقتصاد الجزائري قد عانى من اختلال التوازن الخارجي الناتج عن اختلال مكونات ميزان المدفوعات و تحديدا الميزان التجاري ، و لتحليل تطور سعر صرف الدينار الجزائري خلال الفترة (2000-2019) يمكن عرض الجدول التالي :

الجدول رقم (02-07) تطور سعر الصرف مقابل الدولار خلال الفترة (2000-2019)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
---------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------

الفصل الثاني : السياسة النقدية و سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

72.64	64.58	69.29	72.64	73.27	72.06	77.39	79.68	77.21	75.25	سعر الصرف \$/ج
2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	السنوات
119.15	118.29	114.93	110.52	107.84	80.90	79.53	77.53	72.93	74.4	سعر الصرف \$/ج

المصدر: مؤشرات البنك الدولي على الموقع :

Albankaldawli.org

Bulletin statistique trimestrielle,n34 ,35 ;36 ,37 ,mars 2017,p11.

إحصائيات بنك الجزائر لسنة 2019.

نلاحظ من الجدول خلال الفترة من (2000-2013) انه شهد سعر صرف العملة الوطنية الجزائرية استقرار مقابل الدولار الأمر الذي يعتبر دافعا ايجابيا لتعزيز مناخ الاستثمار ، و حسب بنك الجزائر فقد عرف عام 2010 استمرار ضمان استقرار صرف الدينار و من حيث القيمة الحقيقية من خلال اكتساب الدينار لقيمة 2.64 % و ساعد على ذلك ان سياسة الصرف تتميز باستقرار سعر الصرف الفعلي الحقيقي نظرا لتخصيص احتياطات الصرف نحو تغطية الواردات .

و حسب بنك الجزائر فان هذه النسبة كافية لضمان استقرار عملة الدينار المحلي في سوق الصرف من منظور أنها فعالة من ناحية التقييط في معادلة التبادل و تداولوا لعملة مقارنة بالعملات الأجنبية رغم تأكيد الخبراء ان الدينار الجزائري يخسر 30% من قيمته، و هي نسبة مخيبة خصوصا إذا ما تم احتساب فاتورة الواردات التي تتضخم سنويا بفعل تزايد قيمة الدولار و بالموازاة مع ذلك فان حركة تقلبات أسعار الصرف تسبب للاقتصاد الجزائري خسائر مالية جسيمة تتراوح بين 500 و 800 مليون دولار سنويا ، بينما الصادرات المسعرة بالدولار تعديها المحروقات 97% فتراجعت قيمة الدولار و تذبذب الأسعار نظرا لتقاوم عجز الحساب الجاري الأمريكي الذي وصل الى مستوى غير قابل للاستمرار ، و إذا كانت الجزائر من الدول النفطية قد استعادت من ارتفاع أسعار المحروقات لتحسين مؤشرات الاقتصاد الكلي كمعدل النمو و معدل البطالة ، فإنها لا تزال تتأثر بضربات مالية موجعة جراء تقلبات أسعار الصرف في ظل التبعية لصادرات النفط التي تشكل 97% من قيمة مجمل الصادرات ، كما ان احتياطي الجزائر حوالي 45 % من الدولار .

الفصل الثاني : السياسة النقدية و سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

و في الفترة الممتدة من (2014-2019) انخفضت قيمة الصرف الجزائري من 80.90 دينار جزائري / الدولار سنة 2014 إلى 107.84 دينار جزائري/ الدولار حيث لجأت الحكومة الجزائرية لتخفيض قيمة الدينار الجزائري مقابل الدولار لتفادي و امتصاص تأثير الصدمة الخارجية (الانخفاض الحاد لأسعار البترول في نهاية سنة 2014 إلى غاية سنة 2016) ، أين لجأ البنك المركزي إلى مراجعة سعر الصرف الاسمي للدينار بحيث يكون سعر الصرف الفعلي عند مستوى توازنه الذي تحدده أساسيات الاقتصاد الوطني (أسعار النفط و التضخم و فارق الإنتاجية بين الجزائر و شركائها الأجانب)

يسمح بمواجهة ارتفاع فاتورة الاستيراد التي تتجاوز 60 مليار دولار سنويا ، لتعويض خسارة الميزانية من الجباية النفطية بنسبة 50% بما يسمح بتوفير مبالغ أكبر بعد تحويل الإيرادات من الدولار إلى الدينار لتمويل النفقات العمومية و استمر انخفاض قيمة الدينار الجزائري من سنة 2016 إلى غاية سنة 2019.

خلاصة الفصل الثاني

من خلال دراسة فعالية السياسة النقدية و قدرة تأثيرها على نظم الصرف في الجزائر و ذلك في معالجة الاختلالات الاقتصادية ، بالإضافة إلى تفاعل بين سياسي ، ثم إسقاط هذا على الاقتصاد الجزائري حيث تبين الدراسة بان

الفصل الثاني : السياسة النقدية و سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

كان لها دور كبير في معالجة الاختلالات المذكورة ابتداء من صدور قانون النقد و القرض 10/90 الهادف إلى التجديد و الإصلاح في المنظومة المصرفية و تأثير هذا الأخير على نظم الصرف ، الذي أعطى حافز جديد للمعاملات الخارجية ، و قد نميز التطور النقدي الحاصل خلال مرحلة الدراسة من 2000-2019 ، و الوضعية النقدية التي وصلت إليها الجزائر سمح هذا إلى تراكم احتياطات صرف قوية لدى الجزائر ، و استهداف التضخم من قبل البنك المركزي نتيجة الضبط و التحكم في الكتلة النقدية ، و ارتفاع معدلات الفائدة الحقيقية بشكل تدريجي ، و ساهم في التخفيض من الدين الخارجي و كذلك في رفع الادخار المحلي ، و تحسنت المتغيرات الكلية نتيجة السياسة في تعديل الدينار ، أي وجود علاقة عكسية في انخفاض معدلات التضخم يؤدي الى ارتفاع سعر صرف العملة الوطنية.

خاتمة

خاتمة

سعت هذه الدراسة لإبراز الدور الذي تلعبه السياسة النقدية في تحقيق التوازن الخارجي في الجزائر، باعتبار هذه الأخيرة إحدى مكونات السياسة الاقتصادية مع التأكيد أنها تحاول تحقيق الأهداف العامة. وذلك من خلال معالجة الإشكالية المطروحة المتمثلة في ما مدى فعالية السياسة النقدية في ظل اختلاف أنظمة سعر الصرف في الجزائر و تطورات السياسة النقدية خلال الفترة (2000-2019) و تطورات أنظمة سعر الصرف في الجزائر. ولإحاطة بجوانب الموضوع والإجابة على الإشكالية تم تقسيم هذه الدراسة إلى فصلين الأول الجانب النظري للموضوع، والذي تطرقنا من خلاله إلى الإطار النظري للسياسة النقدية مفهومها، أنواعها وأهدافها، أدواتها المختلفة، قنوات السياسة النقدية ثم تناولنا الإطار النظري لسعر الصرف من خلال تعريفه وأشكاله و مختلف أنظمة سعر الصرف و النظريات المفسرة له و بما اننا تحدثنا عن سعر الصرف كان لابد من التطرق لسياسة سعر الصرف و نظرا لأهمية سعر الصرف كهدف من أهداف السياسة النقدية كان لابد من تحقيق هذا الهدف لغاية الوصول للأهداف النهائية، كما تطرقنا لمدى فعالية السياسة النقدية في ظل تعدد أنظمة سعر الصرف الثابت و المرن و أيضا فعالية السياسة المالية في ظل النظامين الثابت و المرن لإجراء مقارنة بسيطة بين فعالية كلتا السياستين في حالة نظام سعر الصرف الثابت و في حالة نظام سعر الصرف المرن، أما الفصل الثاني فتناول تطور السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2019) حيث تم التطرق إلى الأدوات غير مباشرة للسياسة النقدية التقليدية كما تم استعراض تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر خلال فترة الدراسة ليتم بعد ذلك تشخيص العلاقة بين السياسة النقدية و سعر الصرف و العلاقة بينه و بين معدل الفائدة في الجزائر من خلال إحصائيات بنك الجزائر و البنك الدولي و تطور سعر الصرف مقابل الدولار الأمريكي خلال فترة الدراسة .

ومن خلال دراستنا لهذا الموضوع تمكنا من الإجابة على الإشكالية المطروحة وإختبار صحة الفرضيات وكذلك التوصل لمجموعة من النتائج.

❖ نتائج البحث

أولاً: نتائج الجانب النظري

- تتمثل السياسة النقدية في مجموعة الإجراءات والتدابير التي تتخذها السلطات النقدية ممثلة في البنك المركزي للتأثير على كمية النقود وحجم الائتمان في الاقتصاد، ويكون الغرض من هذه السياسة هو تحقيق أهداف الوسيطة لتحقيق الأهداف الاقتصادية النهائية المحددة تتمثل أساسا في المحافظة على استقرار الأسعار ومحاربة التضخم.

خاتمة

- تهدف السياسة النقدية إلى تحقيق أربعة أهداف أساسية يطلق عليها المربع السحري لكالدور، والتي تتمثل في: ضبط معدل التضخم، تحقيق العمالة الكاملة، تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، وتحقيق معدل نمو اقتصادي متوازن و كل هذه الأهداف لها علاقة وطيدة بسعر الصرف .
- بغرض الوصول إلى أهداف السياسة النقدية يستخدم البنك المركزي مجموعة من الأدوات الكمية التي تستهدف التأثير في حجم النقد بصفة عامة والائتمان المصرفي بصفة خاصة، أو نوعية تستهدف التأثير في نوع الائتمان ووجهته، أو وسائل مباشرة يلجأ إليها البنك المركزي عند عدم قدرة الأساليب الكمية والكيفية لتحقيق الأهداف المرجوة.
- ان تغير نظام الصرف المتبع يؤثر على فعالية السياسة النقدية فإتباع نظام سعر الصرف الثابت يبين لنا غياب اثر هذه السياسة على معدلات الفائدة و الناتج المحلي ، و ذلك مهما كانت درجة حرية حركة رؤوس الأموال كما ان السلطات النقدية تفقد السيطرة على التحكم في العرض النقدي ، في حين انه عند إتباع نظام الصرف المرن يجعل السياسة النقدية أكثر فعالية و كفاءة و ذلك من خلال حصولها على الاستقلالية الذاتية كما تبين أن هذه الفعالية تتعزز أكثر بزيادة حركة رؤوس الأموال، فزيادة حركة رؤوس الأموال تؤدي إلى تقليص الفرق بين معدلات الفائدة المحلية و الأجنبية مما ينعكس ايجابيا على الناتج و الأسعار.
- تعمل السياسة النقدية على ضبط معدل التضخم والتحكم فيه وذلك باستخدام أدوات السياسة النقدية، حيث تستخدم السلطات النقدية إستراتيجية مناسبة إبتداءا باختيار أداة من أدوات السياسة النقدية، ثم الهدف الأولي فالوسيط، ولكن هذا يتطلب من البنك المركزي استخدام أهداف نقدية متصلة ببعضها البعض، حتى الوصول إلى الهدف النهائي المراد تحقيقه.

❖ ثانيا: نتائج الجانب التطبيقي

- لم تعرف الجزائر سياسة نقدية واضحة المعالم إلا بصدر قانون النقد والقرض 10/90، إذ أعاد هذا القانون الاعتبار للبنك المركزي الذي أصبح يسمى بنك الجزائر، وأصبح يتوفر على درجة عالية من الاستقلالية في إعداد وتنفيذ السياسة النقدية، بحيث أصبحت أهداف السياسة النقدية واضحة المعالم.
- صدر تعديلات أخرى بعد قانون النقد والقرض 10/90 من أهمها الأمر 11/03 والأمر 04/10 الذي قام بإزالة الغموض حول الأهداف النهائية للسياسة النقدية الاستقرار النقدي و تعديلات بتاريخ 11 أكتوبر 2017 و ذلك من خلال إصدار القانون 10/17 الذي يتم الأمر 11/03 المتعلق بالنقد و القرض إلا أن هذا التعديل أتى في ظل تخوف كبير من أن ينجر عنها زيادة كبيرة في نسب التضخم.
- اعتمد بنك الجزائر في تحقيق أهدافه على الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية بكثرة، ويرجع ذلك لفعاليتها مقارنة بالأدوات المباشرة وقد كان تهميش سياسة السوق المفتوحة نظرا لعدم تطور السوق المالي في الجزائر .

خاتمة

- تعمل السياسة النقدية على التحكم في المعروض النقدي حيث تطرقت الدراسة إلى أن الكتلة النقدية في الجزائر تتكون من النقود الورقية والكتابية، وأشباه النقود التي عرفت تطورا خلال فترة الدراسة، أما فيما يخص مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر فهي تتكون من الأصول الخارجية، القروض المقدمة للاقتصاد، القروض المقدمة للدولة.

ومن خلال قيامنا بالتحليل

• نتائج اختبار الفرضيات

- ✓ **الفرضية الأولى:** المتمثلة في السياسة النقدية فعالة في ظل سعر الصرف المرن بينت نتائج الدراسة ان عندما اتبعت الجزائر نظام سعر الصرف المرن لاحظنا أن السياسة النقدية ذو فعالية و كفاءة عالية.
- ✓ **الفرضية الثانية:** المتمثلة وجود علاقة بين سعر الصرف و سعر الفائدة عند وجود فرق بين معدل الفائدة في البلد المحلي و معدل الفائدة في البلد الأجنبي يؤدي إلى تغير سعر الصرف
- ✓ **الفرضية الثالثة:** المتمثلة في تحديد الأهداف الوسيطة بدقة يؤدي إلى نجاح السياسة النقدية في تحقيق أهدافها

❖ الاقتراحات والتوصيات

في ضوء ما توصلت إليه الدراسة من نتائج فإننا نضع بعض الاقتراحات والتوصيات كالآتي:

- ضرورة إصلاح الأجهزة المالية والمصرفية وتكوين أسواق مالية متطورة وذات فعالية كبيرة تمكن من خلالها السلطات النقدية من استخدام الأدوات والوسائل النقدية الملائمة للظروف والأوضاع الاقتصادية.
- ضرورة إتباع سياسة نقدية أكثر فعالية تقوم على الصرامة والشفافية والدقة في اتخاذ القرار، وذلك من خلال إعطاء استقلالية أكثر للسلطة النقدية في اتخاذ قراراتها وتحديد أهدافها.
- ضرورة تفعيل أدوات السياسة النقدية لغرض التحكم في عرض النقود واستقرار أسعار الصرف وتقليل من معدلات التضخم بما يتوافق والحالة الاقتصادية.
- ينبغي ضبط التوسع النقدي، بحيث لا يسمح لعرض النقود بأن ينمو إلا بمعدل يتناسب مع معدل نمو الناتج القومي الحقيقي.
- لا يمكن للسياسة النقدية أن تعمل بمفردها على تحقيق التوازن الداخلي و التوازن الخارجي ، بل تحتاج إلى مساعدة من بقية السياسات الاقتصادية الأخرى وخاصة المالية، ولذلك لا بد من التنسيق بينها.

❖ أفاق البحث

لقد تناول هذا البحث موضوع السياسة النقدية سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)، وبعد الوصول إلى نتائج الدراسة تبين أن هناك جوانب مازالت تحتاج إلى بحث ودراسة أعمق. وإيماننا منا بإمكانية تطوير هذه الدراسة أكثر فأكثر بغية الوصول إلى نتائج أدق وفتح مجال أوسع للبحث العلمي، فإننا نقترح المواضيع التالية:

- ✓ دور سياسة سعر الصرف في تفعيل السياسة النقدية .
- ✓ أهمية التنسيق بين السياسة النقدية والسياسة المالية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي.
- ✓ تقييم أداء السياسة النقدية في الجزائر و تأثيرها على استقرار سعر الصرف.

قائمة المراجع

قائمة المراجع:

أولاً: المراجع باللغة العربية

1- الكتب

- 1- الطاهر لطرش ، الاقتصاد النقدي و البنكي ، الطبعة الاولى ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر، 2013.
- 2- الطاهر لطرش ، تقنيات البنوك ، الطبعة الرابعة ، ديوان الوطني للمطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005.
- 3- الطاهر لطرش ، تقنيات البنوك ، الطبعة السادسة ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر، 2009.
- 4- انس البكري - وليد الصافي ، النقود و البنوك بين النظرية و التطبيق ، الطبعة الاولى ، دار المستقبل للنشر و التوزيع ، الاردن ، 2009.
- 5- بلعزوز بن علي ، محاضرات في النظريات السياسية النقدية ، الطبعة الثالثة ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر 2008.
- 6- حسين احمد عبد الرحيم ، اقتصاديات النقود و البنوك ، مؤسسة طيبة للنشر و التوزيع ، مصر ، 2008.
- 7- صالح مفتاح ، النقود و السياسة النقدية (المفهوم ، الاهداف ، الادوات) ، الطبعة الاولى ، دار الفجر للنشر و التوزيع ، مصر 2005.
- 8- عبد الرحمان يسري احمد ، الاقتصاديات الدولية ، الدار الجامعية للطباعة و النشر و التوزيع ، 2007.
- 9- عبد الله خبابة ، الاقتصاد المصرفي ، مؤسسة شباب الجامعة ، الاسكندرية ، مصر 2008.
- 10- عبد المجيد قدي ، مدخل الى السياسات الاقتصادية الكلية ، دراسة تحليلية تقييمية ، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر، 2003.
- 11- عبد المطلب عبد الحميد ، اقتصاديات النقود و البنوك ، الدار الجامعية ، الاسكندرية ، مصر ، 2009.
- 12- لولو موسى بوخاري، سياسة سعر الرف الاجنبي و علاقتها بالسياسة النقدية ، دراسة تحليلية قياسية للاثار الاقتصادية ، مكتبة الحسين العصرية للطباعة و النشر ، لبنان ، 2010.
- 13- محمود حميدات ، مدخل للتحليل النقدي ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2000.
- 14- وسام ملاك ، الظواهر النقدية على المستوى الدولي ، دار المنهل اللبناني للطباعة و النشر، بيروت ، لبنان 2001

2- الأطروحات والذكرات:

- 1- ابتسام عليوش قربوع ، اثر تغير سعر الصرف على المؤسسة الاقتصادية ، دراسة حالة مؤسسة الاخوة بارش للاستيراد و التصدير ، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير ، جامعة 20
- 2- اكن لونيس ، السياسة النقدية و دورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009) ، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية ، جامعة الجزائر -3 -2010/2013-

- بهاء الدين طويل ، دور السياسات المالية و النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي ، اطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، جامعة الحاج لخضر ، باتنة ، 2016/2015
- (3)-بدر الدين علالي ، مواجهة المؤسسة الاقتصادية لمخاطر الصرف ، دراسة حالة الجزائر ،رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير ، المدرسة العليا للتجارة ، الجزائر ، سنة 1999-2000.
- (4)-جميلة وجدي ، السياسة النقدية و سياسة استهداف التضخم ، دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة (1990-2014)، مذكرة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية ، جامعة أبي بكر بلقاوي ، تلمسان ، 2016/2015 -.
- (5)-صالح اويابة ، اثر التغير في سعر الصرف على التوازن الاقتصادي ، دراسة حالةالجزائر (1990-2009)، مذكرة الماجستير في تخصص التجارة الدولية، المركز الجامعي غرداية ، 2011/2010.
- (6)عبد العزيز برنه ، تقلبات اسعار الصرف و انعكاساتها على الميزان التجاري ، دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1990-2014)، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية ، جامعة قاصدي مرباح ورقلة ، 2016/2015.
- (7)-عبد الله ياسين ، دور سياسة سعر الصرف في الرفع من فعالية السياسة النقدية ،دراسة حالة الجزائر، مذكرة لنيل شهادة ماجستير في الاقتصاد، جامعة وهران ، 2014/2013.
- (8)-عصام لوشان، السياسة النقدية ودورها في تحقيق الاستقرارالإقتصادي دراسة حالة الجزائر(1990-2010)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الحاج لخضر -باتنة-، 2013/2012.
- (9)-فاطمة الزهراء بن حمودة، نظام الصرف في الجزائر في ظل التحولات الاقتصادية و المالية ، رسالة ماجستير كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير ، جامعة الجزائر ، 2001
- (10)-فتيحة مزراشي ، اثر السياسة النقدية على مستوى المعيشة ، دراسة حالة الجزائر ، اطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، جامعة سطيف -1-، 2018/2017 .-نصيرة بن نافلة ، تقييم السياسة النقدية في الجزائر ، اطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، جامعة ابي بكر بلقايد ، تلمسان 2018/2017.
- (11)-فتيحة مزراشي ، تحليل دور السياسة النقدية في ضبط معدل التضخم ، دراسة حالة الجزائر ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية ، جامعة فرحات عباس ، سطيف ، الجزائر ، 2007/2006.
- (12)-فؤاد محمود علي ، اثر سعر الصرف الحقيقي على ميزان المدفوعات ، دراسة تحليلية على الاقتصاد السوري ، اطروحة دكتوراه في الاقتصاد ، جامعة دمشق ، 2019.

- (13)-كريم بوروشة ، دور السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازن الخارجي دراسة حالة الجزائر (2016/1990)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه العلوم في العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح-ورقلة-، الجزائر، 2019/2018.
- (14)-كمال العقريب ، اثر سعر الصرف على ميزان المدفوعات -حالة الجزائر- ، رسالة ماجستير ، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير ، جامعة البليدة ، 2006.
- (15)-محمد بن البار، اثر السياسة النقدية و المالية على التضخم في الجزائر خلال الفترة (1986-2014)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، جامعة محمد بوضياف ،مسيلة 2014.
- (16)-محمد زرقاة ، اثر تقلبات اسعار الصرف على ميزان المدفوعات دراسة قياسية ، دراسة حالة الجزائر (1990-2014) تخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية ، جامعة ليو بكر بلقايد ، تلمسان 2016/2015.
- (17)-مليكة تجاعي ، تقييم أداء البنك المركزي الجزائري في إدارة السياسة النقدية في ظل تقلبات أسعار النفط ، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم التجارية ، جامعة محمد بوضياف مسيلة ، 2020/2019 . (18- موسى بوشنب ، فعالية السياسة النقدية في تحقيق اهداف السياسة الاقتصادية في الجزائر (2000-2013) مجلة معارف ، العدد 19، 2015 .
- (19)-نادية سحاب ، دراسة العلاقة بين سعر الصرف و السياسات الاقتصادية الكلية ، حالة الجزائر (1994-2014)، اطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، جامعة باتنة 1، 2018/2017. اوث 1955 ، سكيكدة ، 2012/2011.
- (20)-نوفل بغلول ، اثر نظام سعر الصرف على ميزان المدفوعات الجزائري ، دراسة مقارنة مع مجموعة من الدول العربية ، اطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه ، الطور الثالث ، في العلوم الاقتصادية ، جامعة العربي بن مهيدي، ام البواقي ، 2018/2017. (20- هجيرة عبد الجليل ، اثر تغيرات سعر الصرف على الميزان التجاري ، دراسة حالة ، مذكرة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، مالية دولية ، جامعة ابي بكر بلقايد، تلمسان، 2012/2001.
- (21)-يمينة درقال ، دراسة تقلبات اسعار الصرف في المدى القصير ، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية ، جامعة ابي بكر بلقايد ، تلمسان، 2011/2010 .

3- المجالات والدوريات:

- (1)-ابو بكر خوالد ، تقييم اصلاح قانون النقد و القرض الجزائري و ابراز التعديلات الطارئة عليه ، مجلة العلوم السياسية و القانون ، العدد 07 ، المجلد 02 ، تصدر عن المركز الديمقراطي العربي المانيا ، برلين ، فيفري 2018.

- (2)-رايس فيضل، تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر (2000-2011)، بحوث إقتصادية عربية، العددان 61-62، 2013
- (3)--شलगوم عميروش ، فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2015)،مجلة البشائر الاقتصادية ، جامعة جيجل ، العدد 1 ، مارس 2017.4)-عبد القادر مطاي ، بن شنيعة كريمة ، فعالية السياسة النقدية في مواجهة التضخم، دراسة تجارب دولية ، مجلة الاقتصاد و المالية ، العدد رقم03، السداسي الثاني، 2016.
- (5)-عبد المجيد عبود ، لخضر دولي ، اثر السياسة النقدية على استقرار سعر الصرف في الجزائر دراسة قياسية باستخدام نماذج اشعة الانحدار الذاتي(var) خلال الفترة (1990-2015) ،جامعة محمد ظاهري ، بشار ، مجلة مجاميع المعرفة ، عدد 06، 2018.
- (6)-مبارك بوعشة ، السياسة النقدية و اثار تخفيض العملة الوطنية ، مجلة العلوم الاقتصادية ، جامعة منتوري ، قسنطينة ، العدد 12 ، 1999.
- (7)-محمد امين بريري ، مبررات و دوافع التوجه الحديث لانظمة سعر الصرف الدولية ، مجلة الاقتصاديات ، شمال افريقيا ، العدد السابع ، جامعة الشلف .
- (8) -محمد بلوافي ، محاضرات في مقياس النظريات و السياسات النقدية و المالية، علوم اقتصادية، جامعة احمد دراية ، ادرار ، 2020/2019.
- (9)-منال جابر مرسي محمد ،تقييم فعالية السياسة النقدية في تحقيق استقرار سعر الصرف في مصر خلال الفترة (1990-2017)، المجلة العالمية للاقتصاد والتجارة ،قسم الاقتصاد ، كلية التجارة ، جامعة سوهاج 2017/10/12.
- (10)-وسام موسى ، امال بوسمينة ، تحليل تطور الكتلة النقدية في الجزائر في ظل تقلبات اسعار النفط خلال الفترة (2000-2017) ، مجلة العلوم الانسانية لجامعة ام البواقي ، المجلد 07، العدد 02، جوان 2020

4- الملتقيات والمؤتمرات:

- (1)-محمود حميدات ، و خليلي كريم زين الدين ،سياسات وإدارة أسعار الصرف في الجزائر "ندوة نظمتها صندوق النقد العربي بعنوان "سياسات وإدارة أسعار الصرف في البلدان العربية"، حلقات العمل العدد الثالث من 21 الى 25 سبتمبر 1997 أبوظبي.
- (2)-ناجية صالح، فتيحة مخناش، أثر برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي والبرنامج التكميلي لدعم النمو وبرنامج التنمية الخماسي على النمو الاقتصادي (2001/2014)، المؤتمر الدولي ، جامعة سطيف -1، الجزائر، يومي 11-12/03/2013.

5- التقارير:

1. المجلس الوطني الاقتصادي و الاجتماعي، لجنة أفاق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، مشروع تقرير حول: إشكالية إصلاح المنظومة المصرفية، الدورة السادسة عشر، نوفمبر 2000.

2. المجلس الوطني الاقتصادي و الاجتماعي ، مشروع تقرير حول نظرة عن السياسة النقدية في الجزائر ، جويلية 2005.

3. بنك الجزائر، التقرير السنوي 2008 للتطور الاقتصادي والنقدي في الجزائر، سبتمبر 2009.

4. بنك الجزائر ، التقرير السنوي 2008 للتطور الاقتصادي و النقدي في الجزائر ، سبتمبر 2009

5. بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2010، جويلية 2011.

6. 2011 بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2016، سبتمبر 2017.

7. بنك الجزائر، حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2017 وتوجهات سنة 2018، ديسمبر 2018.

6- القوانين والأوامر والتعليمات:

1. القانون رقم 10/90 المؤرخ في: 14/09/1990 ، المتعلق بقانون النقد والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 16، الأربعاء 18/04/1990.

2. القانون رقم 10-17 المعدل و المتمم للامر 03-11 المتعلق بالنقد و القرض.

3. الأمر 01/01 المؤرخ في : 27 فيفري 2001 المعدل والمتمم للقانون 10/90.

4. الأمر رقم 11/03 المؤرخ في: 26 أوت 2003 المعدل والمتمم للقانون 10/90.

5. الأمر رقم 04/10 المؤرخ في : 26 أوت 2010 يعدل ويتمم الأمر رقم 11/03.

6. المادة 55 من قانون 10/90 المتعلق بالنقد و القرض.

7. المادة 93 من قانون 10/90 المتعلق بالنقد والقرض.

ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية:

1)-Mohamed Cherif Ilman , Efficacité de politique monétaire en Algérie

(1990-2006) une appréciation critique ,op, cit.

2)-Banque d'Algérie évolution économique et monétaire en Algérie ,rapport annuel 2003,avril 2004 .

3)-Banque d'Algérie évolution économique et monétaire en Algérie ,rapport annuel ,2009,juillet 2010.

ثالثا: مراجع الأنترنت:

1)-http://kanz-redha.blogspot.com/2011/06/blog-post_08.html#.X0gO6cgzblU.

2)-[https:// www.aliqtisadia.com /ar/2019/03/17/](https://www.aliqtisadia.com/ar/2019/03/17/) la banque d'Algérie,

releve.le17/06/2020

3)-http://kanz-redha.blogspot.com/2011/06/blog-post_08.html#.X0gO6cgzblU le
[15/06/2020](http://kanz-redha.blogspot.com/2011/06/blog-post_08.html#.X0gO6cgzblU)

.4 وزارة المالية على الموقع التالي:

<http://www.mf.gov.dz/article/48/Zoom-sur-les-Chiffres-/154/Taux-d'inflation.html>

.5 بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية للسنوات 2016، 2017، 2018، 2019 على الموقع التالي:

https://www.bank-of-algeria.dz/html/bulletin_statistique_AR.htm