الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

عنوان المذكرة:

فعالية السياسة النقدية في ظل العولمة المالية

-دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 1990-2018 -

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية

تخصص اقتصاد نقدي وبنكي

- إعداد الطالبة

➢ حشيشة فتحية

إشراف الأستاذة:

د/ شريط إيمان

أعضاء لجنة المناقشة

الاسم واللقب	الرتبة العلمية	الصفة	الجامعة
د/ بوالشعور شريفة	أستاذ محاضر قسم (ب)	الرئيس	جامعة 20أوت1955 سكيكدة
د/شريط إيمان	أستاذ محاضر قسم (ب)	المشرف	جامعة 20أوت 1955 سكيكدة
د/ بوغازي فريدة	أستاذ محاضر قسم (ب)	الممتحن	جامعة 20أوت1955 سكيكدة

2021/2020

الإهداء

أهدي هذا العمل إلى :

قدوتي في الحياة والدي الكريمين جزاهما الله عني خير الجزاء؛

إلى إخوتي وأخواتي، إلى زوجي سندي في الحياة؛

إلى كل زملائي وزميلاتي في الدراسة بالسنة الثانية ماستر اقتصاد نقدي وبنكي دفعة 2021/2020.

الشكر

لله الفضل والمنة أن وفقني ويسر لي سبل إتمام هذا العمل.

أتقدم بالشكر الجزيل إلى الأستاذة المشرفة الدكتورة "شريط إيمان" لإشرافها على هذا الموضوع وعلى ما قدمته لي من دعم وتوجيه أثناء إنجاز هذا البحث.

كما أشكر لجنة المناقشة على تفضلهم بقراءة ومناقشة هذه المذكرة .

ولا يفوتني أن أشكر كل أساتذتنا الأفاضل على دعمهم وتوجيههم .

أشكر كل من كان له إسهام في مساعدتنا، جزى الله الجميع عنا خير الجزاء.

الملخص :

يعالج هذا البحث موضوع فعالية السياسة النقدية في ظل العولمة المالية، وتهدف هذه الدراسة إلى محاولة التعرف على حقيقة العولمة المالية ومدى التغير الذي طرأ على فعالية السياسة النقدية في ظل حرية انتقال رؤوس الأموال، حيث بدأت الدراسة بخلفية عامة حول العولمة المالية والسياسة النقدية.

بعد استعراض مختلف الجوانب النظرية جاءت الدراسة التطبيقية من خلال القيام بدراسة حالة السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2018في ظل العولمة المالية، حيث توصلت الدراسة إلى أن العولمة المالية ليست من الأسباب الرئيسية التي تؤثر على فعالية السياسة النقدية في الجزائر لأن الجزائر ليست منفتحة على العالم الخارجي بالقدر الكافي.

الكلمات المفتاحية: العولمة المالية، فعالية السياسة النقدية، قانون النقد والقرض.

Summary

This research addresses the effectiveness of monetary policy in light of financial globalization. This study aims to try to identify the reality of financial globalization and change on the effectiveness of monetary policy in light of freedom of funds, where the study began with a general background on financial globalization and monetary policy, and then a statement Studies previous studies are treated for the same subject as well as value added.

After reviewing various theoretical aspects, the applied study through the study of the status of monetary policy in Algeria during the period 1990-2018, where the study concluded that financial globalization is not one of the main causes affecting the effectiveness of monetary policy in Algeria because Algeria is not open on The outside world is enough.

Keywords: financial globalization, effectiveness of monetary policy, cash and loan la

فهرس المحتويات

.

العنوان	الصفحة
الإهداء	/
الشكر	/
الملخص	/
فهرس المحتويات	/
قائمة الجداول	/
قائمة الأشكال	/
مقدمة عامة	أ-ج
الفصل الأول : الأدبيات النظرية والتطبيقية للعولمة المالية والسياسة النقدية	4-47
تمهيد الفصل الأول	5
المبحث الأول :الإطار النظري للعولمة المالية	6-18
المطلب الأول : مفهوم العولمة المالية ومراحل تطورها	6-10
- الفرع الأول :مفهوم ومراحل تطور العولمة	6-7
- الفرع الثاني:مفهوم ومراحل تطور العولمة المالية	7-10
المطلب الثاني :أسس العولمة المالية والعوامل المؤدية لها	11-15
- الفرع الأول : أسس العولمة المالية	11-12
- الفرع الثاني :العوامل المؤدية للعولمة المالية	13-14
- الفرع الثالث: المنظمات الاقتصادية للعولمة المالية	14-15
المطلب الثالث: مزايا و مخاطر العولمة المالية	15-18
- الفرع الأول :مزايا العولمة المالية	15-17
- الفرع الثاني : مخاطر العولمة المالية	17-18
المبحث الثاني : الإطار النظري للسياسة النقدية	18-42
المطلب الأول :مفهوم السياسة النقدية وعلاقتها بالسياسات الأخرى	18-22
- الفرع الأول : مفهوم السياسة النقدية، أنواعها وقنوات إبلاغها	18-20
- الفرع الثاني: علاقة السياسة النقدية بالسياسة الاقتصادية والسياسة المالية	20-22
المطلب الثاني: السياسة النقدية في النظريات الاقتصادية	22-34
- الفرع الأول: السياسة النقدية في النظرية الكلاسيكية	23-25
- الفرع الثاني: السياسة النقدية في التحليل الكينزي	25-30

- الفرع الثالث: السياسة النقدية من منظور النقديين	34-30
المطلب الثالث:أهداف وأدوات السياسة النقدية	42-34
- الفرع الأول :الأهداف السياسة النقدية	39-34
- الفرع الثاني :أدوات السياسة	42-39
المبحث الثالث :الدراسات السابقة والقيمة المضافة	46-42
المطلب الأول : الدراسات السابقة المحلية	45-42
المطلب الثاني :الدراسات السابقة العربية	46-45
المطلب الثالث : القيمة المضافة	46
خلاصة الفصل الأول	47
الفصل الثاني: دراسة تطبيقية لمدى فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2018 في ظل تدفقات رؤوس الأموال الدولية	89-48
تمهيد الفصل الثاني	49
المبحث الأول : التحرير المالي في الجزائر	61-50
المطلب الأول : مؤشرات رؤوس الأموال في الجزائر	58-50
- الفرع الأول : تحرير سعر الصرف	55-53
- الفرع الثاني : تحرير أسعار الفائدة	56-55
- الفرع الثالث : تحرير حساب رأس المال	58-57
- **المطلب الثاني : أشكال تدفقات رؤوس الأموال الدولية**	61-59
- الفرع الأول : الاستثمار الأجنبي المباشر	60-59
- الفرع الثالث :القروض الخارجية	61-60
المبحث الثاني : فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2018	87-62
- **المطلب الأول : مسار السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2018**	70-62
- الفرع الأول :نبذة تاريخية عن السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2018	66-62
- الفرع الثاني : معالم السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2018	70-67
- **المطلب الثاني :أهداف وأدوات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2018**	80-71

- الفرع الأول :أهداف السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2018 - الفرع الثاني :أدوات السياسة النقدية الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2019	71-72 72-80
المطلب الثالث: فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2018	81-87
- الفرع الأول :فعالية السياسة النقدية في الحد من التضخم في ظل العولمة المالية - الفرع الثاني :فعالية السياسة النقدية في تحقيق هدف التشغيل الكامل - الفرع الثالث : فعالية السياسة النقدية في تحقيق هدف النمو الاقتصادي - الفرع الرابع : فعالية السياسة النقدية في تحقيق هدف التوازن الداخلي والخارجي الخارجي	81-82 82-83 84-86 86-87
خلاصة الفصل الثاني	88
خاتمة	90-92
قائمة المراجع	93-101
قائمة الملاحق	102-115

قائمـــــــــــــــة الجداول

الرقم	العنوان	الصفحة
01	تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر من 1990-2018	74

قائمـــــــــــــــة الأشكـــــــــــــــــــــال

الرقم	العنوان	الصفحة
01	العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار	25
02	تمثيل بياني يوضح الطلب على النقود لغرض المضاربة	28
03	عرض النقود عند كينز	29
04	يمثل دور السياسة النقدية في ظل التحليل الكينزي	30
05	محددات الطلب على النقد لدى النقدويين	34
06	المستويات الثلاث لأهداف السياسة النقدية	36
07	المربع السحري لكالدور	40
08	سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة من 1994إلى غاية 2018	55
09	سعر الفائدة الحقيقي الإسمي في الجزائر من 1990-2018	56
10	معدل التضخم وأسعار الفائدة في الجزائر من 1990إلى غاية 2018	58
11	الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة من 1990إلى غاية 2018	60
12	القروض الخارجية في الجزائر خلال الفترة من 1990 إلى غاية 2018	62
13	تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة من 1990إلى غاية 2018	69
14	تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر من 1990إلى غاية 2018	64
15	الاحتياطي الإجباري في الجزائر خلال الفترة من 2001إلى غاية 2018	77
16	أداة استرجاع السيولة في الجزائر خلال الفترة من 2002إلى غاية 2018	78
17	أداة التسهيلة الخاصة بالوديعة المغلة للفائدة خلال الفترة من 2005إلى غاية 2018	80
18	معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة من 1990إلى غاية 2018	82
19	البطالة في الجزائر خلال الفترة من 1990إلى غاية 2018	84
20	معدل الناتج الداخلي الخام في الجزائر خلال الفترة من 1990إلى غاية 2018	86
21	ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة من 1990إلى غاية 2018	87

قائمـــــــــــــــة الملاحق

الرقم	العنوان	الصفحة
01	تحرير سعر الصرف في الجزائر من1994 إلى غاية 2018	103
02	أسعار الفائدة في الجزائر من 1990 إلى غاية 2018	104
03	الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر من 1990إلى غاية 2018	105
04	قروض الخارجية في الجزائر خلال الفترة 1990إلى غاية 2018	106
05	تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة من 1990إلى غاية 2018	107
06	تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة من 1990إلى غاية 2018	108
07	الاحتياطي الإجباري في الجزائر خلال الفترة من 1990إلى غاية 2018	109
08	أدة استرجاع السيولة في الجزائر خلال الفترة من 1990إلى غاية 2018	110
09	تطور أداة التسهيلة الخاصة بالوديعة المغلة للفائدة خلال الفترة من 2005إلى غاية 2018	111
10	التضخم في الجزائر خلال الفترة من 1990إلى غاية 2018	112
11	البطالة في الجزائر خلال الفترة من 1990إلى غاية 2018	113
12	معدل النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة من 1990إلى غاية 2018	114
13	ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة من 1990إلى غاية 2018البطالة	115

مقـــــــــدمة
عـــــامـــــة

مقدمة عامة

يعرف الاقتصاد العالمي بصفة عامة والقطاع المالي بصفة خاصة تحولات عديدة أفرزتها العولمة المالية، وقد أدت هذه التطورات الاقتصادية العالمية إلى توجه أغلبية دول العالم إلى إحداث إصلاحات اقتصادية في كيان نظامها الاقتصادي لمواجهة المنافسة الدولية، كما دعت إلى ضرورة المواكبة والتكيف كمتطلبات أساسية وذلك لما كان لها تأثير كبير على القطاع المالي والمصرفي.

ويعد القطاع المالي والمصرفي من أكثر الأنشطة استجابة وتأثرا بهذه المتغيرات العالمية، وبخاصة العولمة المالية وتداعياتها والتي تمثلت أهم ملامحها في مجموعة من التحولات الجذرية التي شهدتها الساحة المالية والمصرفية العالمية والتي كان في صدارتها الاتجاه المتزايد نحو تحرير النشاط المصرفي من القيود وإزالة المعوقات التنظيمية والتشريعية التي كانت تحول دون توسع الأنشطة المصرفية والمالية وتعدد مجالاتها.

حيث تعد السياسة النقدية أحد أهم السياسات في السياسة الاقتصادية والتي تؤثر على مختلف المتغيرات الاقتصادية الكلية، فهي تحتل مكانة هامة ضمن السياسات الاقتصادية نظرا للدور الذي تلعبه في تحقيق الاستقرار النقدي داخليا وخارجيا خاصة بعد الانفتاح الاقتصادي وتزايد حركة رؤوس الأموال الدولية، حيث قامت العديد من الدول في إطار انتهاج اقتصاد السوق إلى تحرير رؤوس الأموال وذلك بمنح حرية أكبر في تحويل العملات من وإلى البلد، إضافة إلى تشجيع الاستثمارات بشقيها المباشر والغير مباشر، ما طرح بشكل أكبر مسألة فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهدافها على المحك من خلال فقدانها السيطرة على بعض المتغيرات كسعر الفائدة والمعروض النقدي.

هذا يقودنا لطرح التساؤل التالي:

- **ما مدى فعالية السياسة النقدية في ظل العولمة المالية في الجزائر خلال الفترة 1990-2018؟**

من خلال هذا التساؤل يمكننا طرح الأسئلة الفرعية التالية :

- ✓ فيما تتمثل العولمة المالية ؟
- ✓ ما مفهوم السياسة النقدية وأدواتها وأهدافها ؟
- ✓ ما مسار السياسة النقدية في ظل الإصلاحات الاقتصادية في الجزائر ؟

- **فرضيات الدراسة :**

1- إن التحرير المالي في الجزائر كان تحرير تدريجي لمؤشرات العولمة المالية؛

2- السياسة النقدية في الجزائر لم تكن ذات فعالية في ظل العولمة المالية؛

3- يعتبر قانون النقد والقرض نقطة تحول في مجال السياسة النقدية في الجزائر .

- **مبررات اختيار موضوع البحث**

هناك عدة أسباب دفعتني لاختيار هذا الموضوع أذكر منها :

- ✓ الحرص على دراسة السياسة النقدية نظرا لمكانتها في اقتصاد أي بلد؛
- ✓ إثراء المكتبة الجامعية بمثل هذه المواضيع الخاصة تلك التي تتعلق بالجزائر؛
- ✓ الرغبة في توسيع دائرة معارفي بالجانب النقدي، خاصة وأن تخصصي نقود وبنوك، ومحاولة إشباع حاجتي العلمية بمثل هذه المواضيع.

- **أهداف البحث وأهميته :**

1- **أهداف البحث :**

- دراسة العولمة المالية وأهم المؤسسات الداعمة لها؛
- دراسة موضوع السياسة النقدية من مختلف جوانبها لإظهار أهميتها، ودورها في النشاط الاقتصادي؛
- دراسة فعالية السياسة النقدية في ظل العولمة الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

2- **أهمية البحث :**

تظهر أهمية هذه الدراسة في الدور الهام والفعال الذي تلعبه السياسة النقدية في تحقيق أهداف الاستقرار الاقتصادي وخاصة النمو الاقتصادي، ولذلك فإن الغرض الرئيسي من هذه الدراسة يتمثل في معرفة مدى فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهدافها النهائية في تحقيق الاستقرار العام للأسعار، تقليص البطالة، تحقيق نمو اقتصادي، تحقيق توازن خارجي في ظل العولمة المالية.

- **حدود الدراسة :**

- ✓ **الإطار المكاني:** من حيث الإطار المكاني اختصت الدراسة على الوضع الاقتصادي الجزائري.
- ✓ **الإطار الزماني:** اقتصرت فترة الدراسة على الفترة الزمنية 1990-2018.

- **منهج البحث**

من أجل الإلمام بإشكالية البحث واختبار صحة الفرضيات المطروحة، تم الاعتماد على المنهج التاريخي والمنهج الوصفي التحليلي، والمنهج لاستنتاجي من أجل دراسة فعالية السياسة النقدية في الجزائر في ظل العولمة المالية لوصف معالم العولمة وتقديم التأصيل التاريخي لها، التي لها علاقة بالموضوع إذ أعمل على عرض المعطيات وتحليلها لأخل في النهاية إلى جملة من الملاحظات والنتائج بشأنها.

- **صعوبات البحث**

هناك مجموعة من الصعوبات نذكر منها :

- ✓ هناك تضارب في الإحصائيات باختلاف مصادرها؛

هيكل البحث

للإجابة على الإشكالية المطروحة واختبار الفرضيات قسمنا هذا البحث إلى فصلين:

الفصل الأول معنون بالأدبيات النظرية للعولمة المالية والسياسة النقدية، حيث قسم إلى ثلاث مباحث في المبحث الأول تم التطرق إلى مختلف الجوانب النظرية للعولمة المالية من مفهوم ونشأة وتطور بالإضافة إلى الأسس ومختلف المزايا والعيوب. أما المبحث الثاني فخصص بالسياسة النقدية حيث تناول كل من مفهوم السياسة النقدية، أنواعها، أدواتها، وأهدافها وقنوات إبلاغها، يليه المبحث الثالث أين تم عرض مختلف الدراسات السابقة التي عالجت موضوع العولمة المالية والسياسة النقدية مع تبيان القيمة المضافة لهذا البحث.

الفصل الثاني بعنوان دراسة تحليلية لمدى فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2018 في ظل تدفقات رؤوس الأموال قسم إلى مبحثين، المبحث الأول عالج مختلف أشكال ومؤشرات العولمة المالية، أما المبحث الثاني فخصص لدراسة مسار ومعالم السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2018، إلى جانب دراسة مدى فعالية السياسة النقدية في الجزائر في تحقيق أهدافها النهائية المذكورة سابقا في ظل تحرير حركة رؤوس الأموال في الجزائر.

الفصل الأول : الأدبيات النظرية للعولمة المالية والسياسة النقدية

تمهيد الفصل الأول :

تشير الكثير من التغيرات والتطورات والدراسات الخاصة بالعولمة أن لها تأثير علـــى الجهـــاز المصرفي في أي دولة من دول العالم وبخاصة العولمة المالية، والتي تتمثل أهم ملامحها في التطورات والتحولات المتلاحقة التي شهدتها الساحة المالية والمصرفية الدولية، وفي مقدمتها الاتجاه المتزايد نحـــو التحرر من القيود وإزالة المعوقات التشريعية والتنظيمية التي تحول دون توسع البنوك في أنشطتها، ولعل ابرز ما يمكن التكلم عليه في ظل الانفتاح المالي وهو ما يسمى بالعولمة المالية هو السياسة النقدية لهـــذا سنتطرق في هذا الفصل إلى ثلاث مباحث وهي :

- **المبحث الأول :الإطار النظري للعولمة المالية؛**
- **المبحث الثاني : الإطار النظري للسياسة النقدية؛**
- **الدراسات السابقة والقيمة المضافة .**

المبحث الأول : الإطار النظري للعولمة المالية

شهد عقد التسعينات من القرن العشرين العديد من المتغيرات العالمية السريعة، نتيجة للثورة التكنولوجية في تكنولوجيات الإعلام والاتصال سارعت في اندماج أسواق رؤوس الأموال فأصبح هناك سوق دولية واحدة، ومن خلال هذا المبحث سوف نتطرق إلى أهم جوانب العولمة المالية.

المطلب الأول :مفهوم العولمة المالية ومراحل تطورها

قبل التطرق إلى العولمة المالية ومختلف مراحلها، وجب تقديم مفهوم للعولمة الاقتصادية.

الفرع الأول :مفهوم العولمة الاقتصادية

يقصد بالعولمة ذلك النظام العالمي الجديد الذي يقوم على العقل الالكتروني والثورة المعلوماتية القائمة على المعلومات، والإبداع التقني غير المحدود دون اعتبار للأنظمة والحضارات والثقافات والقيم والحدود الجغرافية والسياسية القائمة في العالم، ويقال أنها حرية حركة السلع والخدمات والأيدي العاملة ورأس المال العابرة للحدود الوطنية والإقليمية [1].

يعتبر **ثيودور ليفيت** البروفيسور التسويق في كلية هارفارد للأعمال، أول من استخدم مصطلح العولمة في مقال له تحت عنوان " عولمة الأسواق « the globalization of markets » والذي نشر في مجلة هارفارد عام 1983.

كما يشير مصطلح العولمة الاقتصادية إلى عملية تعميق مبدأ الاعتماد المتبادل (Interdépendance) بين الفاعلين (ACTORS) في الاقتصاد العالمي، بحيث تزداد نسبة المشاركة في التبادل الدولي والعلاقات الاقتصادية الدولية لهؤلاء من حيث المستوى والحجم والوزن في مجالات متعددة أهمها: السلع والخدمات، وعناصر الإنتاج ،مما يترتب عليه زيادة التبادل التجاري الدولي لتشكل نسبة هامة من النشاط الاقتصادي الكلي ولتكون أشكالا جديدة للعلاقات الاقتصادية الدولية في الاقتصاد العالمي[2].

---

[1] جمال عبد الناصر ،"**المعجم الاقتصادي** " ، الطبعة الأولى ،دار أسامة للنشر والتوزيع ودار الشرق الثقافي ،عمان ،الأردن ،2010،ص 242.

[2] جمال خطيب شدا ،صعفق الركيبي ،"**العولمة المالية ومستقبل الأسواق العربية لرأس المال**"،الطبعة الأولى ،دار النشر مؤسسة طابا للنشر والتوزيع ،2002 ،ص13.

تعرف العولمة الاقتصادية أيضا على أنها " تحرر العلاقات الاقتصادية القائمة بين الدول من السياسات والمؤسسات قومية والاتفاقيات المنظمة لها، بخضوعها التلقائي لقوى جديدة، أفرزتها التطورات الاقتصادية "[1].

عرفها **عبد المطلب عبد المجيد** بأنها " السمة الأساسية للنظام العالمي الجديد الذي بدأ يتشكل في العقدين الأخيرين من القرن الماضي، والقائم على تزايد درجة الاعتماد المتبادل بفعل اتفاقيات تحرير التجارة العالمية ورأس المال والتحول إلى آليات السوق وتعميق الثورة التكنولوجية والمعلوماتية التي حولت العالم إلى قرية عالمية متنافسة الأطراف؛ يختفي فيها الدور الأساسي للدولة ويتفق فيها الأطراف الفاعلون من دول وتكتلات اقتصادية ومؤسسات دولية وشركات متعددة الجنسيات على قواعد للسلوك لخلق أنماط جديدة في تقسيم العمل الدولي، وتكوين أشكال جديدة للعلاقات الاقتصادية العالمية بين الأطراف الرئيسية المكونة له والدي يعتبر في هده الحالة الوحدة الاقتصادية الأساسية بكل ما فيها متناقضات"[2] .

كما يمكن تعريف العولمة الاقتصادية بأنها: "كل المستجدات والتطورات الاقتصادية التي يشهدها العالم الاقتصادي، والمتمثلة في تزايد حجم ونطاق التجارة العالمية والاتجاه نحو تحريرها بالكامل وكذلك بروز الشركات العابرة للحدود الوطنية التي تنظر إلى العالم كله كوحدة واحدة وتعمل من منطلق أن حدودها هي حدود العالم، وزيادة الانتشار المستمر للتكتلات الاقتصادية الإقليمية، وكذلك التطورات المرتبطة بتكنولوجيا الإعلام والاتصال وبالتالي ظهور ما يسمى باقتصاد المعرفة ،لذا يمكن حصر أهم العناصر المميزة للعولمة من الناحية الاقتصادية كما يلي[3] :

1- تحرير التجارة الدولية تحت لواء المنظمة العالمية للتجارة؛

2- التحالفات الإستراتيجية للشركات العالمية وزيادة تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة؛

3- التزايد المستمر لانتشار التكتلات الاقتصادية الإقليمية،

4- التطور المذهل والسريع في تكنولوجيات الإعلام والاتصال.

---

[1] عبد المنعم محمد الطيب حمد النيل،"**العولمة وآثرها الاقتصادية على المصارف –نظرة شمولية –**"، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، المعهد العالي للدراسات المصرفية والمالية ، العدد 3، الخرطوم ، السودان، ص10 .

[2] عبد المطلب عبد الحميد، "**العولمة واقتصاديات البنوك**"،الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2001، ص 22.

[3] رميدي عبد الوهاب ، سماي علي ،" **الملتقي الدولي "سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات–دراسة حالة الجزائر والدول النامية–**" ، عنوان المداخلة: العولمة المالية وأثارها على اقتصاديات الدول النامية ،معهد علوم التسيير، والاقتصاد ،بسكرة ،الجزائر ،يوم 21نوفمبر 2006.

الفرع الثاني: مفهوم العولمة المالية، خصائصها ومراحلها

أولا :مفهوم العولمة المالية

تعرف العولمة المالية في كونها عملية التحويل المالي، لبنود حساب رأس المال –أحد المكونات الرئيسية لميزان المدفوعات–، وتعتمد هذه العملية بدورها على إلغاء الخطر على المعاملات في حساب رأس المال والسياسات المالية لميزان المدفوعات، و تتكون هذه المعاملات من مختلف أشكال رأس المال مثل الديون، وأسهم المحافظ المالية، والاستثمار المباشر والعقاري والثروات الشخصية، ويمكن الاستدلال على العولمة المالية بمؤشرين هما[1] :

- ✓ **المؤشر الأول :** يقصد به تطور حجم المعاملات عبر الحدود من الأسهم والسندات في الدول المتقدمة.
- ✓ **المؤشر الثاني :** ويخص تطور تداول النقد الأجنبي على الصعيد العالمي فإن الإحصائيات تشير إلى أن متوسط حجم التعامل اليومي في أسواق الصرف الأجنبي قد ارتفعت من 200مليار دولار أمريكي في منتصف الثمانينات إلى حوالي 1.2ترليون دولار عام 1995م وهو ما يزيد عن 84% من الاحتياطات الدولية لجميع بلدان العالم في نفس العام.

ثانيا: خصائص ومميزات العولمة المالية

ومن بين الخصائص التي تتميز بها العولمة المالية نذكر ما يلي [2]:

1- **سيادة آليات السوق والسعي إلى لاكتساب القدرات التنافسية:** حيث ما يميز العولمة هي سيادة آليات السوق لاقترانها بالديمقراطية واتخاذ القرارات في إطار التنافسية، الجودة الشاملة واكتساب القدرات التنافسية من خلال الاستفادة من الثورة التكنولوجية، وتعمق تلك القدرات المتمثلة في الإنتاج بأقل تكلفة ممكنة وبأحسن جودة ممكنة وبأعلى إنتاجية والبيع بسعر تنافسي على أن يتم في أقل وقت ممكن؛

2- **الاتجاه نحو المزيد من الاعتماد الاقتصادي المتبادل :**لعل تحرير التجارة الدولية وتزايد حرية انتقال رؤوس الأموال الدولية، مع وجود الثورة التكنولوجية والمعلوماتية قد ساعد بشكل كبير على الترابط بين أجزاء العالم وتأكيد عالمية الأسواق من خلال إسقاط حاجز المسافات بين الدول

[1] تمار أمين ،سلاوتي حنان ، "واقع وآفاق الأسواق المالية في ظل العولمة المالية –دراسة حالة الدول النامية – "،مجلة الدراسات التجارية والاقتصادية ،المجلد 04 ، العدد 01 (جانفي 2021) ،ص 15.

[2] غالم عبد الله ،مرجع سبق ذكره ،ص ص 86 –90 .

والقارات مع ما يعنيه من تزايد احتمالات وإمكانيات التأثير والتأثر المتبادلين وإيجاد نوع جديد من تقسيم العمل الدولي الذي يتم بمقتضاه توزيع العملية الإنتاجية بين أكثر من دولة؛

3- **ديناميكية العولمة :**إن العولمة في واقعها وحقيقتها ومضمونها ظاهرة ذات طابع حركي ديناميكي، ظاهرة متكاملة الأبعاد والجوانب، معقدة في حقيقتها ومضمونها،اختلفت الآراء والاجتهادات حولها وتتأكد هذه الخاصية بدليل احتمال تبديل موازين القوى الاقتصادية القائمة حاليا، وهذا نتيجة التطورات الحاصلة و الممكنة الحصول في المستقبل؛

4- **تعاظم دور الشركات المتعددة الجنسيات :**إن أحد أهم السمات الأساسية للعولمة المالية هي الشركات متعددة الجنسيات (الشركات العابرة للقارات) ،والتي تؤثر بقوة على الاقتصاد العالمي من خلال ما يصاحب نشاطها من استثمارات مباشرة ونقل للتكنولوجيا والخبرات الإنتاجية والتسويقية والإدارية؛

5- **وجود أنماط جديدة من تقسيم العمل الدولي :**إن العولمة تتسم بوجود أنماط جديدة من تقسيم العمل الدولي ،حيث لم يعد في إمكانية أي دولة مهما كانت قدرتها الذاتية أن تستقل بمفردها بإنتاج المنتج الصناعي وإنما من الشائع اليوم أن نجد العديد من المنتجات يتم تجميع مكوناتها في أكثر من دولة بحيث تقوم كل واحدة منها بالتخصص في صنع أحد المكونات فقط وبالتالي أصبحت قرارات الإنتاج والاستثمارات تتخذ من منظور عالمي؛

6- **تزايد دور المؤسسات المالية العالمية في ظل العولمة :** وهي من الخصائص البارزة للعولمة زيادة دور المؤسسات الاقتصادية العالمية في إدارة وتعميق العولمة وخاصة بعد انهيار المعسكر الاشتراكي بتفكك الاتحاد السوفياتي سابقا، وبالتالي تلاشي المؤسسات الاقتصادية لهذا المعسكر، وانتشار منظمة التجارة العالمية في أول يناير وانضمام معظم دول العالم لها، ومن ثم اكتمال الضلع الثالث من مؤسسات النظام الاقتصادي العالمي.

ثالثا: مراحل العولمة المالية

لقد بدأت البذور الأولى للعولمة المالية خلال الستينيات وسبعينات القرن الماضي، ثم تسارعت واتسعت في الثمانينات مع ارتفاع التدفقات المالية بين الاقتصاديات الصناعية والاقتصاديات النامية. وتعتبر العولمة المالية الناتج الأساسي للتحرير والانفتاح المالي الذي أدى إلى تكامل وارتباط أسواق المال المحلية بالأسواق العالمية، وذلك من خلال إلغاء القيود على حركة رؤوس الأموال بين الدول[1].

ويمكن تلخيص مراحل العولمة المالية كالآتي [2].

أ- **مرحلة تدويل غير المباشر (من 1960حتى سنة 1979) تميزت بما يلي[3]:**

- تعايش الأنظمة النقدية والمالية الوطنية المغلقة بصورة مستقلة ؛
- ظهور وتوسع أسواق "الأورودولار "؛
- وانهيار نظام" بروتن وودز " ومن ثم انهيار نظام الصرف الثابت في أوت 1971 وإنهاء ربط الدولار والعملات الأخرى بالذهب ،مما مهد لتطبيق أسعار صرف مرنة؛
- بداية المديونية لدول الجنوب؛
- ظهور أسواق الأدوات المالية المشتقة ؛
- ارتفاع العجز في موازين المدفوعات والميزانيات العمومية للدول المتقدمة لاسيما الولايات المتحدة.

ب- **مرحلة التحرير المالي (من 1980 حتى سنة 1985) تميزت هذه المرحلة بما يلي[4] :**

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

---

[1] جابر محفوظ ،**"العولمة المالية وانعكاساتها على الدول النامية "** ،مجلة العلوم الإنسانية والاجتماعية ،كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ،جامعة سطيف ،الجزائر ، ص 185

[2] حناش إلياس ، "**محاضرات في مقياس التمويل الدولي "**، لطلبة السنة أولى ماستر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة محمد الصديق بن يحي، جيجل، الجزائر، 2018/2017، ص 5.

[3] غالم عبد الله ،**"العولمة المالية والأنظمة المصرفية العربية "** ،الطبعة الأولى ، دار أسامة للنشر والتوزيع ودار نبلاء ناشرون وموزعون ،عمان ،الأردن ،2014 ،ص ص 80 ،81.

[4] إلياس حناش، مرجع سبق ذكره، ص ص 5،6.

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

ج- مرحلة تعميم المراجحة وضم الأسواق المالية الناشئة (من 1986حتى الآن) تميزت بمايلي[1]:

- تحرير أسواق الأسهم، فقد كانت الانطلاقة من بورصة لندن في 1986 بعد إجراء الإصلاحات البريطانية المعروفة باسم"big Bang"و تبعتها بعد ذلك بقية البورصات العالمية بتحرير أسواق أسهمها مما يسمح بربطها ببعضها البعض وعولمتها على غرار أسواق السندات؛
- ضم العديد من الأسواق الناشئة ابتداء من أوائل التسعينات وربطها بالأسواق المالية العالمية مما شكل الحدث الهام و الأخير في مشوار العولمة المالية؛
- تفاقم الأزمات المالية العالمية والتي كلفت الاقتصاد العالمي آلاف الملايين من الدولارات من الخسائر و تسببت في إفلاس الكثير من البنوك والمؤسسات المالية لاسيما الولايات المتحدة؛
- زيادة الارتباط بين الأسواق المالية العالمية إلى درجة أنها أصبحت تشبه السوق الواحدة وذلك باستعمال وسائل الاتصال الحديثة وربطها بشبكة التعامل العالمية؛
- زيادة حجم التعامل في أسواق الصرف؛
- تحرير أسواق المواد الأولية و زيادة حجم التعامل في الأدوات المالية المشتقة؛
- توسيع التمويل المباشر باللجوء إلى الأسواق المالية وتغطية الدين العام بواسطة الأوراق المالية حتى من طرف دول و مناطق خارج دول منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية"OCDE".

المطلب الثاني :أسس العولمة المالية والعوامل المؤدية لها

للعولمة المالية مجموعة من الأسس والمعروفة باسم (قاعدة 03D)،كما أن هناك مجموعة من العوامل التي ساهمت في ظهورها وهذا ما سنراه في هذا المطلب.

[1] العربي محمد ، غالم عبد الله ، "**مقدمة في إطار الملتقى الدولي حول سياسات التمويل وأثرها على سياسات الاقتصاد والمؤسسات –دراسة حالة الجزائر والدول النامية**" ، عنوان المداخلة "موقع الدول العربية من العولمة المالية –الإشارة لدولة الجزائر، جامعة محمد خيضر ،بسكرة ،الجزائر ،21،22نوفمبر 2006 ،ص 6.

الفرع الأول : أسس العولمة المالية

- ترتكز العولمة المالية على ثلاثة أسس رئيسية و المعروفة بقاعدة (3D) هي:

1- عدم الفصل بين أقسام أسواق رأس المال (Le Décloisonnement)

إن الشرط الضروري للعولمة المالية ليس فقط في انفتاح أسواق المال القطرية أمام تدفق رؤوس الأموال و إنما أيضا في انفتاح الأقسام الموجودة في هذه الأسواق على بعضها البعض، أي أن تطبيق هذا المبدأ يتم على مستويين[1]:

- ✓ **المستوى الداخلي:** ويعني إمكانية الانتقال من السوق المالية قصيرة الأجل إلى السوق المالية طويلة الأجل، من البنوك التجارية إلى بنوك الأعمال، من خدمات التامين إلى الخدمات البنكية، ومن أسواق الصرف إلى الأسواق المالية...الخ. وتجدر الإشارة أن الحركة القوية لعمليات إلغاء التخصص للأسواق ظهرت في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث تم التوصل إلى إلغاء بعض التمييزيات (الصفات) التقليدية التي كانت تفصل البنوك التجارية و بنوك الأعمال، في بريطانيا تم مزج وظائف الوسطاء الماليين و السماسرة، كما سمح لغير المقيمين بأن يكونوا مساعدي الرؤساء في الإصدارات الأجنبية.
- ✓ **المستوى الخارجي:** و يعني فتح الأسواق المالية الوطنية أمام المتعاملين الأجانب، بحيث يتسنى للمتعاملين الأجانب شراء جزء من الأصول المالية لكبرى الشركات الوطنية، بالإضافة للأصول المالية الحكومية.

2- تقلص دور الوساطة في التمويل (La Désintermédiation)

وهذا يعني اعتماد أساليب التمويل المباشرة لإجراء عمليات التوظيف و الاقتراض، و نقصد بالتمويل المباشر، اللجوء إلى إصدار و تبادل الأوراق المالية في الأسواق المالية، دون المرور عبر الوسطاء الماليين أو البنوك (التمويل غير المباشر)، فالرشادة الاقتصادية تستدعي البحث عن أفضل

[1] ساعد مرابط ، بلميهوب أسماء ، "**العولمة المالية و تأثيرها على أداء الأسواق المالية الناشئة دراسة حالة الجزائر و الدول النامية** " ،الملتقى الدولي حول سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات ،المحور الخامس، العولمة المالية ،كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية ،جامعة فرحات عباس، سطيف،الجزائر ،يومي: 21 و 22 نوفمبر 2006 ،ص6 .

تمويل بأقل تكلفة، وهذا ما يفسر التطور الكبير للأدوات المالية المباشرة على حساب نشاط البنوك والوسطاء الماليين الآخرين[1].

3- إزالة القيود التنظيمية (La Déréglementation)

تزامن مبدأ إزالة القيود التنظيمية مع السياسة النقدية الجديدة للولايات المتحدة الأمريكية خلال الثمانينات و التي ألغت الكثير من القيود التنظيمية خاصة في مجال تسيير الحسابات المالية، فعلى سبيل المثال أصبح بإمكان سحب مبالغ مالية من الحساب للأجل (comptes à terme) بشرط الإبقاء على رصيد أدنى، كما يمكن إجراء عملية تحويل مباشرة من الحساب الجاري (comptes à vue) إلى الحساب للأجل(comptes à terme)، ومن جهة أخرى اعتمدت هذه السياسة نظام تعويم أسعار الفائدة و أسعار صرف العملات مما أدى إلى إفراز سلسلة من الأدوات المالية الجديدة لإدارة المخاطر الناتجة عن التذبذب و عدم الاستقرار في أسعار الفائدة و أسعار صرف العملات، مما شجع على إزالة القيود التنظيمية التي كانت توضع لتجنب تلك المخاطر[2].

الفرع الثاني :العوامل المؤدية للعولمة المالية

هناك العديد من العوامل المؤدية للعولمة المالية يمكن أن نذكر أهمها فيما يلي[3] :

- ✓ تعاظم دور رأس المال، حيث صناعة الخدمات المالية بعناصره المصرفية وغير المصرفية ،بحيث أصبح الاقتصاد العالمي تديره وتتحكم به رموز البورصات العالمية مثل داو جونز،ناسدك، نيكاي، داكس وغيرها، إذ أصبحت رؤوس الأموال تنقل من مستثمر إلى آخر داخل الدولة أو بين الدول دون أي عوائق أو صعوبات؛

---

[1] قاسيمي آسيا،"**أثر العولمة المالية على تطوير الخدمات المصرفية وتحسين القدرة التنافسية للبنوك الجزائرية** "، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في شعبة العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات المالية والبنوك، جامعة أمحمد بوقرة، بومرداس، الجزائر، ص 28.

[2] بن مخلوف أميرة ،"**آليات الحوكمة لإدارة المخاطر المصرفية وتعزيز الاستقرار المالي –دراسة حالة عينة من البنوك التجارية العاملة في الجزائر–**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص مالية وبنوك، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، الجزائر،2016/2015، ص12.

[3] بن داودية وهيبة ، مديوني جميلة ،" **مداخلة العولمة المالية**"، عنوان المداخلة: واقع الجهاز المصرفي العربي وتحديات العولمة المالية.

- ✓ ازدياد فوائض رؤوس الأموال الباحثة عن استثمارات بمعدلات أرباح عالية، وهي بطبيعة الأمر مدخرات غير مستثمرة في دولة المنشأ لرأس المال، الأمر الذي يدفعها للبحث عن استثمارات خارجية على المستوى الدولي؛
- ✓ ظهور المشتقات المالية التي استقطبت أصحاب رؤوس الأموال، مثل المبادلات (SWAPS) الخيارات (OPTIONS) المستقبليات FUTURES إلى جانب الوسائل التقليدية في الأسواق المالية كالسندات والأسهم وغيرها؛
- ✓ التقدم التكنولوجي الهائل بحيث يسمح للمستثمر من المتابعة الدقيقة لأمواله وتحركاتها الاستثمارية لحظة بلحظة، إذ أن جميع الأسواق المالية مرتبطة ببعضها البعض مما ييسر عملية الفعل ورد الفعل على أي عملية مالية مرغوب بها.
- ✓ التحرير المالي المحلي والدولي :لقد ارتبطت التدفقات المالية عبر الحدود ارتباطا وثيقا بعمليات التحرير المالي الداخلي والخارجي، وزادت معدلات النمو وسرعتها خلال العقدين الأخيرين من القرن العشرين.
- ✓ **إعادة هيكلة صناعة الخدمات** :لقد حدثت تغيرات هائلة في صناعة الخدمات المالية وإعادة هيكلتها على مدى العقدين الأخيرين بحيث عملت كحافز للإسراع من وتيرة العولمة المالية مثل توسع البنوك في نطاق أعمالها المصرفية على الصعيد المحلي والدولي ،ودخول المؤسسات المالية كمنافس قوي للبنوك التجارية في مجالات الخدمة التمويلية [1].

الفرع الثالث : المنظمات الاقتصادية للعولمة المالية

إن تزايد دور المنظمات الاقتصادية العالمية في إدارة وتعميق العولمة من خلال مجموعة من السياسات النقدية والمالية والتجارية المؤثرة في السياسات الاقتصادية لمعظم دول العالم. وهذه المنظمات الاقتصادية ممثلة في[2]:

1. **صندوق النقد الدولي** تم إنشاؤه بموجب اتفاقية بروتن وودز سنة 1944 يضم في عضويته 188 بلد عضو فهو منظمة دولية تهدف إلى إدارة النظام النقدي الدولي[3].

---

[1] غالم عبد الله ،مرجع ذكره ، ص 86.

[2] إكن لونيس،"**السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (200-2009) "**، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية ،كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وبنوك، جامعة الجزائر03، الجزائر، 2011/2010، ص 77.

[3] صندوق النقد الدولي، على الموقع www.imf.org

2. **البنك الدولي:** أنشئ سنة 1944 لإعادة بناء أوروبا بعد الحرب العالمية الثانية، عدد الأعضاء189 عضو، حيث كان يدعى سابقا بالبنك الدولي للإنشاء والتعمير، ولقد اتحد مع المؤسسة الدولية للتنمية –وهي الصندوق المعني بمساعدة أشد البلدان فقرا– ليشكلا مع البنك الدولي، فهو يمثل المسؤول عن التسيير النظام المالي الدولي[1]؛
3. **منظمة التجارة العالمية** : هي منظمة عالمية أنشئت في 1 جانفي1995، مقرها جينيف في سويسرا، مهمتها الأساسية هي ضمان انسياب التجارة بأكبر قدر من السلاسة، اليسر والحرية وهي المنظمة العالمية الوحيدة المختصة بالقوانين الدولية المعنية بالتجارة ما بين الدول، وتضم منظمة التجارة العالمية 152 عضو من دول العالم[2].

تعتبر هذه المنظمات الدولية من أهم الدعائم التي تقوم عليها العولمة الاقتصادية (وبخاصة المالية)، حيث دعت وعملت هذه المنظمات على ترسيخ قانون السوق وإلغاء القيود عن حركة رؤوس الأموال والسلع والخدمات على المستوى الدولي.

المطلب الثالث: مزايا ومخاطر العولمة المالية

العولمة المالية كغيرها من الظواهر الاقتصادية التي لها مجموعة من المزايا كما أنها لا تخلو من السلبيات والمخاطر .

الفرع الأول :مزايا العولمة المالية

يترتب عن العولمة المالية عدة إيجابيات لكل من الدول النامية والدول المتقدمة.

من بين مزايا العولمة المالية بالنسبة للدول النامية نذكر مايلي [3] :

- ✓ تمكن الدول النامية من الوصول إلى الأسواق المالية الدولية للحصول على ما تحتاجه من رؤوس أموال لسد الفجوة في الموارد المحلية والذي من شأنه أن يؤدي إلى زيادة معدلات الاستثمار المحلي وبالتالي معدل النمو الاقتصادي.

---

[1] مجموعة البنك الدولي على الموقع www.albankaldawli.org

[2] عيسى شافية،"**أثار وتحديات الانضمام للمنظمة العالمية للتجارة على القطاع المصرفي الجزائري**"، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، ،كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، تخصص نقود ومالية،جامعة الجزائر 03، 2011/2010، ص 20

[3] خنوسة عديلة ، فوضيل لحسن ،" **الأزمات المالية الناشئة في ظل العولمة المالية**" ، الملتقى العلمي الوطني حول: النظام المالي وإشكالية تمويل الاقتصاديات النامية ،محور المداخلة: العولمة المالية و الأزمة المالية والتحولات في التمويل ،جامعة محمد بوضياف ،مسيلة ،الجزائر ،يومي 04-05 فيفري 2019 ،ص ص 10 -11.

- ✓ تقلل من ميل هذه البلدان إلى الاستدانة الخارجية، فمع نمو التدفقات الرأسمالية الخاصة والممثلة في انسياب الاستثمارات الأجنبية المباشرة والاستثمار في المحفظة المالية يسمح بالابتعاد عن القروض البنكية التجارية والقروض الحكومية من جانب الدولة، وهو أمر يساعد على التحرك نحو الحد من نمو حجم الديون الخارجية ونمو أعبائها تؤدي إلى خفض تكلفة التمويل بالنسبة للقطاعات المختلفة، فالحكومات تميل لسد عجزها إلى طرح السندات في الأسواق الدولية نظرا إلى انخفاض سعر الفائدة الخارجي، كما أن القطاع الخاص يفضل اللجوء إلى التمويل الأجنبي باعتباره التمويل الأرخص لأن تكلفة التمويل سوف تقتطع من الضريبة على أرباحه ، كما أن زيادة تدفق رؤوس الأموال الأجنبية إلى الداخل كانعكاس لنجاح العولمة المالية، سوف يؤدي إلى خفض أسعار الفائدة المحلية .
- ✓ تؤدي إلى أسعار فائدة حقيقية ايجابية دون مغالاة، وفي هذه الحالة ستزيد ودائع البنوك بعد أن تتنافس في جذب المدخرات التي كانت تتجه بعيدا عن القطاع المالي الرأسمالي؛ هذا الأثر سينعكس في زيادة معدلات الادخار المحمي، كما أن أسعار الفائدة الحقيقية الإيجابية سوف توفر حافزا للمقترضين ليستثمروا في أنشطة إنتاجية، وبذلك تتحسن إنتاجية الاقتصاد ككل، ويؤدي التحرير المالي في النهاية إلى زيادة كل من كم ونوع الوساطة المالية التي يقوم بيا النظام المصرفي.
- ✓ إن إجراءات التحرير المالي المصحوبة ببرنامج واسع للخوصصة وبإحداث بيئة مشجعة لنشاط القطاع الخاص، ستؤدي إلى جذب تدفقات كبيرة من رؤوس الأموال التي يحتفظ بها المقيمون في الخارج، وهذا يعني الحد من ظاهرة هروب رأس المال إلى الخارج .
- ✓ تؤدي العولمة المالية بما تحققه من زيادة في تدفق العملات الأجنبية إلى الداخل إلى زيادة قدرة السلطة النقدية على تكوين مستويات عالية من الاحتياطات الدولية وهي الاحتياطات التي عادة ما تكون قد استنزفت في خدمة أعباء الديون الخارجية، ووصلت إلى مستويات متدنية جدا، ويعد تكوين هذه الاحتياطات عند مستويات ملائمة وآمنة من أهم عناصر الجدارة الائتمانية للبد في الأسواق المالية الدولية.

أما بالنسبة لمزايا العولمة المالية للدول المتقدمة ، فنذكر مايلي:

- ✓ تحرير حركة رؤوس الأموال التي سمحت لبعض البلدان التخفيف من حدة نقص السيولة المالية ولو بشكل مؤقت والحد من المنافسة غير الشرعية المطبقة من طرف الدول على المقترضين الخواص[1]؛
- ✓ تسمح بخلق فرص استثمارية خارجية واسعة أكثر ربحية، والى فوائض في رؤوس الأموال الباحثة عن التراكم ، وتوفر ضمانات لأصحاب هذه الأموال، والتنوع ضد كثير من المخاطر من خلال الآليات التي توفرها أسواق الأوراق المالية والتحكيم بين الأسواق المختلفة [2]؛
- ✓ إن العولمة المالية عززت من التجارة الدولية، ومن ثم النمو الاقتصادي في البلدان الصناعية كما أنها وفرت المزيد من القروض الكبيرة أمام الشركات متعددة الجنسيات، وأتاحت عملية تدويل المدخرات لهذه الشركات من تمويل كثير من استثماراتها في أسواق المال المحمية في الدول التي تعمل فيها[3]؛
- ✓ إن زيادة درجة العولمة المالية ساهمت في خفض معدلات التضخم بالبلدان الصناعية المتقدمة من
- ✓ خلال زيادة انفتاح التجارة والتدفقات الرأسمالية ،كما أنها رفعت من معدل العائد الذي أصبحت تحققه تلك الاستثمارات خارج حدودها الوطنية [4]؛
- ✓ لقد أدت العولمة المالية إلى التنوع في الأصول الدولية مما نتج عنه محاولة تحديث النظم المالية وظهور منافسة قوية من أجل توظيف الأموال في مجالات مختلفة بين الدول وممثلي الأنظمة المالية وتعلقها بتنمية القدرات التنافسية لها[5].

---

[1] تشام فاروق،"" **العولمة المالية وأثرها على القطاع المصرفي الجزائري"**، كلية العلوم الاقتصادية علوم التسيير العلوم التجارية، جامعة وهران السانية، الجزائر، 2017، ص 14.

[2] المرجع نفسه،ص 14.

[3] تشام فاروق، مرجع سبق ذكره، ص14 .

[4] خنوسة عديلة ،فوضيل لحسن ،"**الأزمات المالية الناشئة في ظل العولمة المالية** "، الملتقى العلمي الوطني حول النظام المالي وإشكالية تمويل الاقتصادية الدول النامية ، محور المداخلة العولمة المالية والأزمة المالية والتحولات التمويل ، جامعة حسيبة بن بوعلي ، يومي 4و 5 فيفري 2019، الشلف ، الجزائر، ص 11.

[5] المرجع نفسه، ص 11.

الفرع الثاني : مخاطر العولمة المالية

تتمثل هذه المخاطر فيما يلي[1] :

- ✓ عدم قدرة البلدان النامية على منافسة البلدان الصناعية بسبب عدم التكافؤ من ناحية البنى الهيكلية والبيئة المصرفية؛
- ✓ هروب رؤوس الأموال الوطنية إلى الخارج عن طريق فتح المجال لاستثمار الأموال المحلية بالخارج ،ما يؤدي إلى تضرر ميزان المدفوعات وزيادة الديون الخارجية وتراكم خدمتها؛
- ✓ مخاطر دخول الأموال عن طريق ما يعرف بغسيل الأموال ، وذلك من خلال إلغاء الرقابة على الصرف وتحرير دخول الأموال وخروجها عبر الحدود دون مراقبة من السلطات وفتح المجال أمام المستثمرين الأجانب ؛
- ✓ مخاطر تعرض البنوك والأسواق المالية للأزمات مالية من خلال انفتاح الاقتصاد على العالم ،حيث إذا ما حصلت أزمة مالية في دولة ما قد ينتقل أثرها إلى الاقتصاد الوطني وهذا ما يعرف بالعدوى المالية ،كأزمة الرهن العقاري الحادة في الولايات المتحدة الأمريكية عام 2007؛
- ✓ مخاطر التعرض لهجمات المضاربة المدمرة، فإخراج المستثمرين الأجانب لأموالهم بشكل مفاجئ لاستثمارها بغرض المضاربة واقتناص الأرباح يضر بالاقتصاد مثلما حدث في المكسيك عام 1994 وتايلاندا في 1997.

المبحث الثاني :الإطار النظري للسياسة النقدية

سنتطرق في هذا المبحث إلى ماهية السياسة النقدية وأنواعها ومختلف أدواتها والأهداف المسطرة لهذه السياسة وربطها بالعولمة المالية.

المطلب الأول : مفهوم السياسة النقدية وعلاقتها بالسياسات الأخرى

يعتبر وجود سلطة نقدية مركزية ضمن إطار الهيكل المالي والنقدي للدولة أمرا ضروريا من أجل تحقيق استقرار نقدي واقتصادي لذلك فإن فاعلية السياسة النقدية تظهر من خلال قدرة البنك المركزي في التأثير والتحكم في عرض النقد وإدارته بما يتفق والأهداف الاقتصادية المطلوب تحقيقها.

[1] بلحاج فاطمة ، "**العولمة الاقتصادية وآثارها على النظام البنكي الجزائري** "،مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في الاقتصاد كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، جامعة وهران ،الجزائر ،2011/2010 ،ص27.

الفرع الأول : مفهوم السياسة النقدية، أنواعها وقنوات إبلاغها

أولا : مفهوم السياسة النقدية

تعد السياسة النقدية من أهم الأدوات الخاصة بتحقيق الاستقرار والتوازن الاقتصادي العام، نذكر من بين تعاريفها ما يلي:

- ✓ **التعريف الأول :**"هي مجموعة الإجراءات التي تتخذها الدولة في إدارة كل النقود والائتمان وتنظيم السيولة العامة للاقتصاد"[1].
- ✓ **التعريف الثاني :**"هي تلك السياسة المرتبطة بالنقود والمصارف، وتؤدي إلى تحكم السلطات النقدية في عرض النقود وفقا لمتطلبات المتعاملين الاقتصاديين وذلك حسب حالتين (تقييدية وتوسعية)"[2].
- ✓ **التعريف الثالث:**"مجموعة الإجراءات أو الأدوات التي تتخذها الدولة أو التي يستعملها الجهاز المصرفي أو السلطات النقدية في إدارة كل من النقود والائتمان وتنظيم السيولة العامة للاقتصاد، أو التحكم في عرض النقود[3].
- ✓ **التعريف الرابع:** "الطريقة أو الطرق التي تتبعها السلطات النقدية في الدولة والمتمثلة في البنك المركزي لتوجيه كمية النقود في التداول إلى التوسع أو التقلص بقصد الوصول إلى هدف من أهداف السياسة النقدية "[4] .

ومن التعاريف السابقة يمكننا استخلاص أن " **السياسة النقدية فهي مجموعة من الإجراءات والتدابير والأساليب التي تتخذها السلطة النقدية المتمثلة في البنك المركزي بهدف التحكم في الكتلة النقدية أو المعروض النقدي من أجل تحقيق التوازن الاقتصادي الكلي"**[5].

---

[1] بلعزوز بن علي ،"**محاضرات في النظريات والسياسات النقدية "**، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون الجزائر، 2008،ص112.

[2] خليل عبد القادر ،"**مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي اضاءات حول الجهاز المصرفي والسياسات النقدية في تحليل نظرية ومقاربات كمية**" ،الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية ،بدون بلد،2014 ،ص 150.

[3]عبادة إبراهيم عبد الحليم ،"**السياسة النقدية وضوابطها ومواجهاتها في الاقتصاد إسلامي**"، الملتقى الدولي الأول لمعهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الاقتصاد الإسلامي، الواقع والرهانات المستقبل،قسم الاقتصاد والمصارف الإسلامية ،المركز الجامعي ،بغرداية، الجزائر، 2000 ،ص200.

[4] البكري أنس ، وليد صافي،" **النقود والبنوك(بين النظرية والتطبيق)**"، دار المستقبل للنشر والتوزيع، الأردن، 2009 ،ص178.

[5] زواوي فضيلة ،"**التحرير المالي وانعكاساته على المنظومة البنكية الجزائرية**"، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص مالية مؤسسة، جامعة أمحمد بوقرة، بومرداس، الجزائر ،2016/2015، ص 184.

ثانيا :أنواع السياسة النقدية

يوجد نوعين أو مسارين للسياسة النقدية ،السياسة النقدية الانكماشية والسياسة النقدية التوسعية [1] :

1- السياسة النقدية الانكماشية :

يهدف أساسا هذا النوع من السياسات النقدية إلى علاج الحالة التضخمية التي يعاني منها اقتصاد بلد ما وبالتالي فإن هدف السياسة النقدية اتجاه التضخم هو الحد من خلق أدوات نقدية أي الحد من خلق النقود وتخفيض المعروض النقدي وبالتالي يتم الحد من إنفاق الأفراد والمؤسسات على شراء السع والخدمات.

ويرى البعض أن أي سياسة نقدية ناجحة هي التي لا تندفع نحو إحداث التضخم في مرحلة ثم علاجه ، بل السياسة النقدية المتوازنة هي التي تعمل على الحفاظ على معدل تزايد ثابت لنمو المعروض النقدي لأن ذلك هو الذي يحقق استقرار مستوى الأسعار، باعتبار أن المعروض النقدي هو المحدد الرئيسي لكل من المستوى العام للأسعار ومستوى الناتج القومي وكذا التوظيف أو العمالة.

2- السياسة النقدية التوسعية :

تهدف في مجملها إلى علاج حالة الركود أو الانكماش التي يمر بها الاقتصاد أي أن التدفق الحقيقي أكبر من التدفق النقدي وهنا تسعى السلطة النقدية ممثلة في البنك المركزي إلى زيادة المعروض النقدي وبالتالي زيادة الطلب على السلع والخدمات ، ذلك لأن زيادة كمية النقود من شأنه زيادة دخول الأفراد والمؤسسات وبالتالي تحفيز الطلب على السلع الاستهلاكية والسلع الاستثمارية على حد سواء.

ثالثا :قنوات إبلاغ السياسة النقدية :

تعبر قناة الإبلاغ عن الطريق الذي من خلاله يبلغ اثر أدوات السياسة النقدية إلى الهدف النهائي تبعا لاختيار الهدف الوسيط وتنحصر هذه الأدوات في[2] :

- ✓ **قناة سعر الفائدة :** وهي قناة تقليدية لانتقال أثر السياسة النقدية إلى هدف النمو ، ذلك أن السياسة النقدية التقليدية تعمل على ارتفاع أسعار الفائدة الاسمية، مما يعمل على ارتفاع سعرها الحقيقي ومنه ارتفاع تكلفة رأس المال، وهذا ما يؤدي إلى تقليص الطلب على الاستثمار، كما قد يضعف

[1] محمد الهادي ضيف الله ،هشام لبزة ، مرجع سبق ذكره، ص205

[2] ضيف أحمد،"**الاقتصاد النقدي وأسواق رأس المال، محاضرات موجهة لطلبة السنة الثانية علوم اقتصادية،علوم تجارية وعلوم التسيير**"،كلية العلوم الاقتصادية، جامعة البويرة الجزائر،2015- 2016 ،ص56

طلب العائلات على السلع المعمرة والتحولات إلى استثمار في العقار مما يؤدي في النهاية إلى انخفاض الاقتصاد الكلي ومنه النمو.

✓ **قناة سعر الصرف :** تستخدم 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 تأثير تغيره يصل إلى الاقتصاد المحلي من خلال تأثيره على حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي.

قناة أسعار السندات المالية : وهذه القناة هي تعبير عن وجهات أنصار المدرسة النقدية في تحليلهم لأثر السياسة النقدية على الاقتصاد حيث يعتبرون أن تأثير السياسة النقدية على الاقتصاد ينتقل عبر قناتين اثنين : قناة ثوبين للاستثمار والتي تعتمد على ما يعرف بمؤشر ثوبين للاستثمار وقناة أثر الثروة على الاستهلاك.

- **عبر القناة الأولى** وهي قناة ثوبين للاستثمار : يؤدي انخفاض عرض النقود إلى زيادة نسبة الأوراق المالية وتقليل نسبة الأرصدة النقدية بالمحفظة الاستثمارية، لدى الجمهور مما يؤدي إلى انخفاض الإنفاق الخاص على الأوراق المالية، مما يدفع المتعاملين من التخلص من الأوراق المالية الزائدة بيعها مما يؤدي إلى هبوط الأسعار، فينخفض من مؤشر ثوبين(الذي يعرف على أنه نسبة القيمة السوقية البورصية للشركات على تكلفة استبدال رأس المال لديها). وبالتالي ينخفض حجم الاستثمار ومنه يتراجع الناتج المحلي الخام.
- **عبر القناة الثانية** وهي قناة أثر الثروة على الاستهلاك: وهي وقناة 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.

✓ **قناة الائتمان :**

- تنقسم هذه القناة بدورها إلى قناتين اثنين هما :

- **قناة الإقراض 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.

- **قناة ميزانية المؤسسات :** يؤدي إلى انخفاض عرض النقود إلى انخفاض في صافي قيمة المؤسسات والضمانات التي يمكن للمقترضين تقديمها عند الاقتراض، ويؤدي ارتفاع سعر الفائدة إلى تخفيض

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

الفرع الثاني: علاقة السياسة النقدية بالسياسة الاقتصادية والسياسة المالية

أولا :علاقة السياسة النقدية بالسياسة الاقتصادية

- تعرف السياسة الاقتصادية بأنها :" مجموعة الوسائل والتقنيات والإجراءات والتدابير التي تتخذها الدولة، من أجل تنظيم الحياة الاقتصادية"[1] ؛
- وتعرف أيضا :"مجموعة من القواعد والوسائل والأساليب والإجراءات والتدابير التي تقوم بها الدولة، لتحقيق الأهداف الاقتصادية للاقتصاد الوطني خلال فترة زمنية معينة"[2] .

من التعريفين السابقين تبين لنا بأن السياسة الاقتصادية تتضمن العديد من السياسات الجزئية كالسياسة النقدية والسياسة المالية، ومن هنا تبدو لنا بأن هناك العلاقة وطيدة بين السياسة الاقتصادية والسياسة النقدية علاقة الجزء بالكل باعتبار أن هذه الأخيرة تعد إحدى مكونات السياسة الاقتصادية وأداة من أدواتها وهي جزء من أجزائها العملية المتعلقة بالمجال النقدي والائتماني[3].

ثانيا :علاقة السياسة النقدية بالسياسة المالية :

يمكن استخدام كلا السياستين النقدية والمالية من أجل تحقيق الاستقرار الاقتصادي، فإذا كان الاقتصاد الوطني يعاني من حالة الركود تستخدم الدولة سياسة مالية توسعية عن طريق زيادة الإنفاق الحكومي، وتخفيض الضرائب مما يؤدي إلى زيادة الطلب الكلي، وبنفس الوقت يتم تطبيق سياسة نقدية توسعية والتي تتم عن طريق القرض الرخيص (انخفاض سعر الفائدة) ،وهذا يساعد على زيادة الاستثمار الذي ينعكس على زيادة الطلب الكلي في الاقتصاد.

أما إذا كان الاقتصاد يعاني من حالة التضخم فتتم سياسة مالية انكماشية عن طريق تخفيض الإنفاق الحكومي، وزيادة الضرائب مما يؤدي إلى انخفاض في الطلب الكلي وبنفس الوقت يتم تطبيق

---

[1] صالحي الصالح ،**"أدوات السياسة النقدية والمالية الملائمة لترشيد دور الصيرفة الإسلامية"**،الندوة العلمية الدولية حول الخدمات المالية وإدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة فرحات عباس ، سطيف، الجزائر، خلال 18-19-20أفريل 2010، ص ص 8،9.

[2] عبد المطلب عبد المجيد، **"السياسات الاقتصادية"** ، دون طبعة، مكتبة زهراء الشرق ، القاهرة، مصر ، 1997، ص 208.

[3] عبد المطلب عبد المجيد، مرجع سبق ذكره، ص9.

سياسة نقدية انكماشية القرض الغالي (رفع سعر الفائدة) مما يساعد على انخفاض الاستثمار وبالتالي الطلب الكلي في الاقتصاد.

ومن هنا تبرز أهمية التنسيق بين السياستين المالية والنقدية إذ أنه مع تطور الأسواق المالية تبرز ضرورة إنشاء مكتب مستقل لإدارة الدين لتحقيق الأهداف من إستراتيجية الدين العام، وهنا يمكن الاستفادة من خبرات البنك المركزي في مجال إدارة الدين العام وتحديد الأهداف الرئيسية للسياسة النقدية والأدوات المستخدمة لتحقيق تلك الأهداف وذلك من خلال التنسيق والتشاور مع الحكومة لكي يكون تناسق بين أهداف السياسة النقدية والأهداف العامة للدولة[1].

المطلب الثاني: السياسة النقدية في النظريات الاقتصادية

يعتقد الكثير من الاقتصاديين، أن السياسة النقدية قادرة على تحقيق الاستقرار الاقتصادي ومعالجة كل التقلبات في النقود، خاصة وأن هنا فريق منهم لا يزال يعتقد بعدم فعاليتها، وهدا ما سنقوم بتحليله، حيث نتعرض لفعالية السياسة النقدية في الأفكار والنظريات الاقتصادية كما يلي :

الفرع الأول :السياسة النقدية في النظرية الكلاسيكية

يقوم التحليل الكلاسيكي، على كون النمو الاقتصادي يتم بصفة تلقائية دون تدخل الدولة في العملية الاقتصادية، ويقوم بتقسيم الاقتصاد إلى قطاعين حقيقي ونقدي يتم توازنهما الواحد بمعزل عن الآخر انطلاقا من الفرضيات التالية[2]:

1- النقود عبارة عن متغير حيادي، لا يؤثر على ما يحدث في القطاع الحقيقي؛

2- التوازن يتحقق دائما عند مستوى الاستخدام التام لعوامل الإنتاج؛

3- النقود لا تغير من التوازن في الاقتصاد وإنما تحدد مستوى الأسعار.

---

[1] الشيخ أحمد ولد شيباني ،"**فعالية السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية في ظل برامج الإصلاح الاقتصادي دراسة حالة موريتانيا** "، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص اقتصاديات الأعمال والتجارة الدولية، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2013/2012، ص ص 16،17

[2] حاجي سمية ،"**دور السياسة النقدية في معالجة اختلال ميزان المدفوعات حالة الجزائر (1990-2014)**"، رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية ، تخصص اقتصاديات النقود والبنوك، جامعة محمد خيضر ،بسكرة، الجزائر ،2016/2015، ص ص 62- 63 .

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

1- كمية النقود تعتبر العامل الفعال في تحديد قيمتها (قوة شرائية)، فزيادة كمية النقود تؤدي إلى انخفاض قوتها الشرائية؛

2- ثبات كل من سرعة تداول النقود والحجم الحقيقي للمبادلات؛

3- تؤثر تغيرات كمية النقود على مستوى الأسعار، ولا يمكن لمستوى الأسعار أن يتغير تلقائيا ويؤثر على كمية النقود.

أولا: نظرية كمية النقود

تعد النظرية النقدية الكلاسيكية (نظرية كمية النقود)بمثابة خلاصة للفكر والتحليل الكلاسيكي للظواهر النقدية والعينية في الاقتصاد، ويمكن إرجاع ظهورها إلى ما أبداه الاقتصادي الفرنسي " جاف بودان" (1530-1596) من أن الزيادة في كمية النقود المتداولة المتمثلة في الذهب والفضة في ذلك الوقت سيؤدي إلى انخفاض قيمتهما، ثم اخذ بهذا التفسير من بعده عدد من الاقتصاديين الغربيين في مقدمتهم الاقتصادي الإنجليزي "دافيد هيوم"، ورجل الأعمال الايرلندي "كانتيون" الذي جاء بفكرة سرعة التداول لأول مرة ، " دافيد ريكاردو " الذي توصل إلى أن قيمة النقود تتناسب عكسيا مع كميتها، باعتبار أن أي زيادة في كمية النقود سيترتب عليها زيادة مماثلة في الأسعار.

ولقد صيغت هذه النظرية رياضيا على يد الاقتصادي الأمريكي " فيشر "في شكل معادلة عرفت باسم معادلة التبادل، ثم تلتها صياغات محدثة تبنتها مدرسة " كامبردج" من قبل ألفرد مارشال وبيجو[1].

- ✓ **معادلة التبادل :** إن معادلة التبادل التي صاغها " فيشر " سنة 1911، تؤكد وجود علاقة تناسبية وطردية بين كمية النقود المعروضة والمستوى العام للأسعار، بحيث يكون مجموع قيم عمليات المبادلة مساوية للمبالغ التي دفعت في تسويتها.

ويمكن توضيح هذه المعادلة رياضيا كما يلي[2]:

---

[1] حيدر يونس كاظم، **الفكر الحديث في السياسات الاقتصادية " تطور السياسة النقدية عبر النظريات الاقتصادية" لوحظ على الموقع** https://almerja.com/reading.php?idm **يوم 2021/06/01 على الساعة 22:30 .**

[2] عبد الرزاق حميدي، **" محاضرات في مقياس اقتصاد نقدي وأسواق رأس المال"**، مطبوعة مقدمة لطلبة السنة ثانية ليسانس علوم تجارية، علوم اقتصادية، علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة البويرة، الجزائر 2018/2017،ص ص 57-58 .

$$MV = PT.....(01)$$

حيث:

- M :كمية النقود المتداولة، وهي عامل خارجي (تحددها السلطات النقدية.)
- V :سرعة دوران وحدة النقد (عدد المرات التي يتم فيها انتقال وحدة النقد من يد إلى أخرى خلال زمن معين)؛
- P :مستوى العام للأسعار؛
- T :حجم المبادلات وهي دالة في مستوى الدخل ، وطالما يفترض الكلاسيك أن الدخل ثابت عند مستوى الاستخدام الكامل فإن حجم المبادلات ثابت في الأمد القصير؛
- ✓ ويمكن تحويل المعادلة (01) إلى معادلة أخرى، تحدد مستوى العام للأسعار :

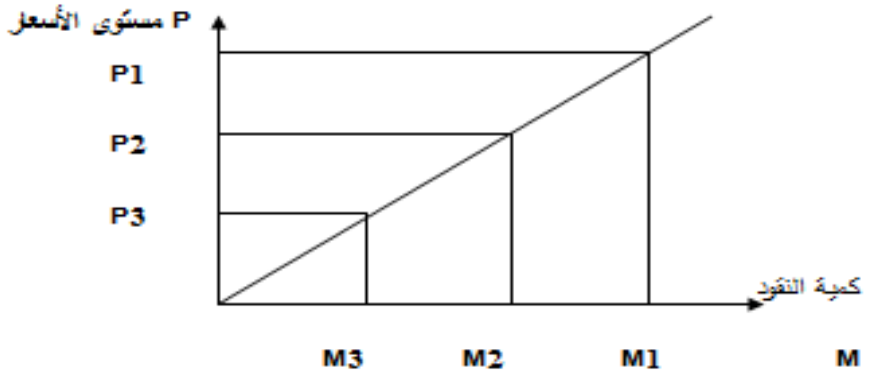
$$P = MV/T .....(02)$$

وتنص هذه المعادلة على العلاقة التناسبية المباشرة بين مستوى العام للأسعار وكمية النقد، وهذا يعني إن التغير في كمية النقود، إما بالزيادة أو النقصان سوف يؤدي إلى تغير طردي وبنفس النسبة في مستوى

الأسعار، مع ثبات كمية المبادلات (T) ، وسرعة دوران النقد (V) ، وعليه فالمستوى العام للأسعار دالة

طردية في حجم النقد المعروض .ويمكن التعبير عن نظرية كمية النقود بيانيا كما في الشكل التالي:

الشكل رقم 01 : العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار حسب نظرية كمية النقود



المصدر: حاجي سمية ، مرجع سبق ذكره، ص64

من خلال الشكل نلاحظ أن: زيادة كمية النقود من M_1 إلى M_2 ترتب عنها زيادة في المستوى العام للأسعار من P_1 إلى P_2، و انخفاض في كمية النقود من M_1 إلى M_3 ترتب عليها انخفاض مماثل في المستوى العام للأسعار من P_1 إلى P_3 [1].

الفرع الثاني : السياسة النقدية في التحليل الكينزي

في السابق تدخل الدولة من خلال السياسة النقدية كان محدود النطاق، حيث يخضع الاقتصاد لآلية الأسعار وقانون "Say" لكن حدوث أزمة الكساد1929، أدت لفشل التحليل الكلاسيكي في تقديم تفسيرات لها ، إلا أن أفكار " جون مينارد كينز "لاقت استحسانا أكثر في تلك الظروف الاقتصادية. وفيما يلي عرض لأفكار هذه النظرية:

أولا: النظرية الكينزية

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

والمدرسة الكينزية ترى أن عرض النقود يجب أن يؤثر على معدلات سعر الفائدة، وليس فقط على مستوى السعر والأكثر من هذا فإن المدرسة الكينزية تعتقد أن الناتج القومي الإجمالي، لا يبقى دائما عند مستوى الاستخدام الكامل[2].

وكان اهتمام كينز الأولي، في ما الذي يقرر النشاط الاقتصادي خلال فترات الركود والكساد بين نقاط الاستخدام الكامل الذي أكدته المدرسة الكلاسيكية، كذلك أراد إدخال منظومة جديدة من الأدوات التحليلية للتعامل مع المشكلة، خاصة وأن الكلاسيك لم يذكروا شيئا عن هذه الظواهر ما دفع بكينز

---

[1] حاجي سمية ، مرجع سبق ذكره، ص64 .

[2] محمد أحمد الأفندي، " **النقود والبنوك** " ، الطبعة الأولى ، دار الكتاب الجامعي، صنعاء ، 2009، ص ص 250-253.

لمحاولة وضع نموذج لتقرير الناتج القومي الإجمالي، الذي يوضح كيف يكون النشاط الاقتصادي في توازن، عند مستوى دون الاستخدام الكامل، ومن هو المسؤول عن ركود النشاط الاقتصادي، كما يرى "جون مينارد كينز" أن الأسعار مرنة ربما لا تنخفض نتيجة لتكدس الإنتاج، وكذلك الأجور مقاومة للانخفاض، والأهم من هذا فإن التقلبات في معدل سعر الفائدة لا توازن الادخار مع الاستثمار المرغوبين وأن التقلبات في معدل سعر الفائدة يتقرر في سوق النقود، وهي المسؤولة عن توازن عرض النقود مع الطلب عليها، وليس الادخار مع الاستثمار.

ثانيا: الطلب وعرض النقود في النظرية الكينزية

✓ **الطلب على النقود حسب كينز:**

يرجع كينز دوافع الطلب على النقود لثلاث أغراض [1]:

1- **الطلب على النقود بدافع المعاملات:** اعتبر كينز أن الأفراد يطلبون النقود بدافع المعاملات، وذلك لكون النقود وسيط للتبادل وتعتبر الطلب على النقود طلب مشتق من الطلب الكلي للسلع والخدمات ويتأثر بالدخل والعلاقة بينهما طردية ولا توجد علاقة للطلب على النقود بسعر الفائدة؛

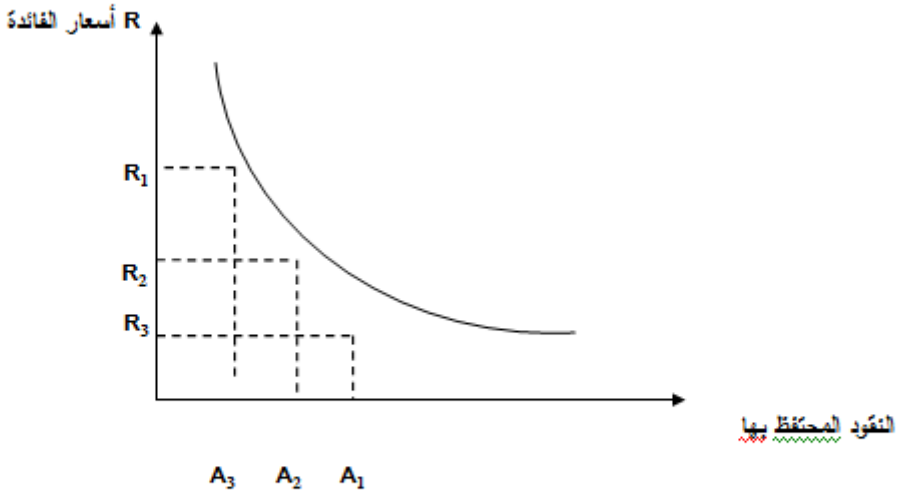
2- **الطلب على النقود بدافع الاحتياط :** حسب كينز الأفراد يطلبون النقود كذلك بدافع الاحتياط أو الطوارئ، وهو الرصيد النقدي الذي يحتفظ به الأفراد لمواجهة الطوارئ حيث تعتمد أيضا على مستوى الدخل كعامل رئيسي وعلى سعر الفائدة بدرجة ضعيفة وإذا كان دخله يسمح له بالادخار فسوف ينظر بعد ذلك لسعر الفائدة وهل هو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

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

---

[1] بناني فتيحة ،"**السياسة النقدية والنمو الاقتصادي –دراسة نظرية –**"، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية ،كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات المالية والبنوك، جامعة أمحمد بوقرة، بومدراس، الجزائر، 2009/2008، ص ص 80-81 .

الشكل رقم02 : تمثيل بياني يوضح الطلب على النقود لغرض المضاربة حسب كينز



المصدر : فوزي محيرق وعقبة عبد اللاوي،" مصيدة السيولة الكينزية كأحد حلول الأزمة"، ورقة بحثية في الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية، المركز الجامعي خميس مليانة، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة مدية، يومي05 ،06 ماي 2009 ، ص 11

يشير المنحنى إلى العلاقة بين كمية النقود التي يرغب المضاربين بالاحتفاظ بها على شكل أرصدة نقدية عاطلة وأسعار السائدة في السوق، حيث عند المستوى المرتفع جدا للسعر الفائدة(R_1) ينخفض حجم الأرصدة النقدية المحتفظ بها لغرض المضاربة(A_1) نتيجة اتجاه الأفراد أو المشروعات إلى استثمار كل الأموال التي بحوزتهم لشراء السندات، وعليه الطلب على النقود لدافع المضاربة عند هذا المستوى عديم المرونة،(خط مستقيم موازي للمحور العموديR)، وهكذا حتى يرتفع حجم الأرصدة لدى المضاربين، وهذا عندما يكون سعر الفائدة منخفض (R_3)، لانخفاض رغبة المضاربين في الاستثمار وزيادة تفضيلهم للاحتفاظ بالنقود العاطلة، نظرا للعائد الضعيف من السندات جراء انخفاض أسعار الفائدة، وهنا الطلب على النقود يكون مرن مرونة لا نهائية بالنسبة لسعر الفائدة (يكون على شكل خط موازي للمحور الأفقي)، وهي الحالة التي أشار إليها كينز بمصيدة السيولة.

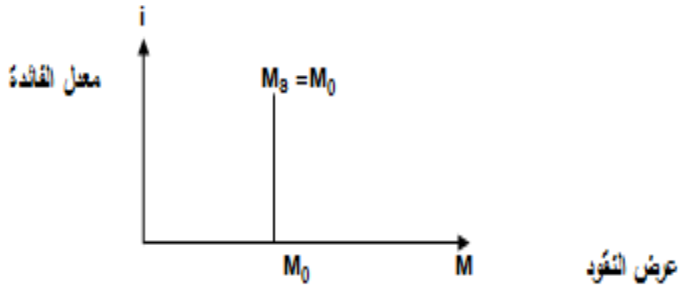
ولتوضيح مصيدة السيولة عند كينز هي توقع كل فرد أن معدل الفائدة سيرتفع إلى مستويات اعتيادية في المستقبل القريب، لذلك ليس هناك من يرغب في الاحتفاظ بالسندات لانخفاض أسعارها، ويزيد الطلب على السيولة الجاهزة (للاكتناز)، وهنا يقول كينز أن السياسة النقدية غير فعالة لأنها لا

تتغير من معدلات الفائدة، وعموما كلما كانت دالة السيولة أكر استواء أ استقامة،كلما كانت السياسة النقدية أقل فعالية في تغيير معدلات سعر الفائدة وفي تغيير أو التأثير في الناتج القومي [1].

✓ **عرض النقود عند كينز :**

يفترض كينز أن عرض النقود هو متغيرة خارجية تحددها الدولة متمثلة في السلطة النقدية ويقصد بعرض النقود جميع أنواع وسائل الدفع المتداولة في الاقتصاد، وتشمل الأوراق النقدية القانونية الورقية والمعدنية والنقود المساعدة والنقود الكتابية،وعرض النقود موضح في الشكل التالي:

الشكل رقم03 : عرض النقود عند كينز



المصدر: بناني فتيحة ، مرجع سبق ذكره، ص81

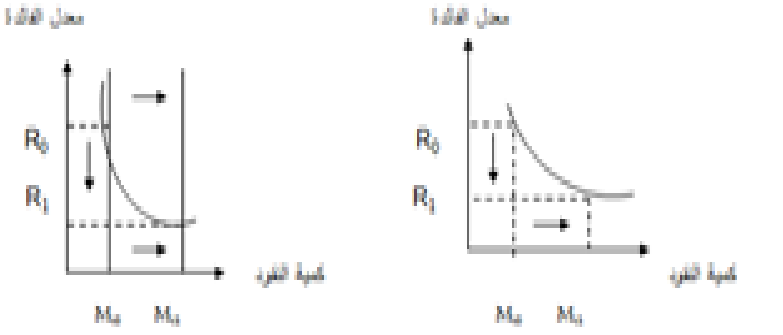
من خلال الشكل نلاحظ أن : كل زيادة في عرض الأرصدة النقدية الحقيقية يترجم بانتقال موازي نحو اليمين لمنحنى عرض النقود، وبالمقابل كل انخفاض في هذا العرض يؤدي إلى انتقال المنحنى نحو اليسار، وفي كلتا الحالتين لا يتأثر بسعر الفائدة.

[1] حاجي سمية ، مرجع سبق ذكره، ص 70

ثالثا :دور السياسة النقدية في ظل التحليل الكينزي

وهو ممثل في الشكل التالي [1]:

الشكل رقم 04 : دور السياسة النقدية في ظل التحليل الكينزي



المصدر : عباس كاظم الدعمي، مرجع سبق ذكره، ص 32

إن إيمان كينز بمبدأ تدخل الدولة جعله يفوض إدارة تحديد كمية النقود اللازمة للاقتصاد للسلطات النقدية، وعليه فإن كمية النقود المعروضة تعد بمنزلة متغير خارجي يتحدد بتفضيل السيولة أي أن تفضيل الرصيد النقدي يعد من أبرز مميزات التحليل الكينزي عن التحليل الكلاسيكي بعد أن حدد كينز ثلاثة دوافع للطلب على النقود(دافع التبادل، الاحتياط والمضاربة)، فقيام السلطة النقدية بزيادة كمية النقود المعروضة كشراء الأوراق المالية من السوق النقدية على سبيل المثال سوف يؤدي إلى تحول منحنى عرض النقود من M_{s0} M_{s1} مثلما في المنحى رقم 01 بما أن md= L1 + L2 ،فإن الكمية الزائدة في ظل ثبات الدخل فستكون $\Delta Ms=L2$ ، أي توظيف هذه النقود لأغراض المضاربة في السندات من لدى الأفراد مما يزيد الطلب على السندات فترتفع أسعارها السوقية، وبما أن هناك علاقة عكسية بين سعر السند ومعدل الفائدة فإن معدل الفائدة سينخفض من R_0 R_1 مثلما في المنحنى رقم 1، وبالتالي يؤثر ذلك في الاستثمار الذي يتمتع بمرونة عالية بالنسبة إلى معدل الفائدة على أساس العلاقة ما بين معدل الفائدة والكفاية الحدية لرأس المال،

[1] عباس كاظم الدعمي،" **السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية**"، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص 35

وبذلك فإن زيادة كمية النقود يترتب عليها حدوث زيادة في الدخل وفقاً لتحليل كينز، ويمكن أن نتصور الحالة العكسية عند تخفيض قيمة النقود المعروضة[1].

فالنقود هنا ليست محايدة كما يرى الكلاسيك بل تلعب دوراً كبيرا في التأثير في حجم النشاط الاقتصادي من خلال تفعيل الطلب الكلي إلى الحد الذي يسمح بتحقيق التشغيل الكامل لأيدي العاملة في المجتمع.

وفي نفس السياق لابد من الإشارة إلى محاولة الكنزيين تطوير وتقديم النظرية العامة لكينز بصورة منتظمة وسهلة وانطلقوا في ذلك من تفسيرهم لأثر السياسة النقدية من خلال منحنيين منحنى تفضيل السيولة ومنحنى الكفاية الحدية لرأس المال، إذ يمكن التعرف على دور السياسة النقدية من خلال مرونة التفضيل بالنسبة لسعر الفائدة أي أن تغير الكمية المعروضة يكون أكثر من سعر الفائدة وبالتالي في الاستثمار والتشغيل طالما كان الطلب على النقود أقل مرونة وحساسية بالنسبة إلى التغيرات في سعر الفائدة وبالعكس، في حين ان تمتع منحنى الكفاية الحدية لرأس المال بمرونة أكبر لسعر الفائدة يؤدي إلى زيادة الاستثمار بمقدار أكبر جراء تغير أقل في سعر الفائدة وبلعكس.

الفرع الثالث: السياسة النقدية من منظور النقديين

على عكس كينز الذي بدأ حياته متأثرا بالأفكار الكلاسيكية في مجال النقود وشارحا لنظرية كمية النقود وفقا لمعادلة" الفريد مارشال "ومنتهيا معارضا لها، فإن" فريدمان "بدأ حياته كينزيا ثم انتهى مدافعا عن نظرية كمية النقود في ثوب جديد مشكلا هو وزملائه" مدرسة شيكاغو "والمسماة بالمدرسة النقدية.

أولا : أهم المعالم الأساسية للفكر الكمي الحديث

ينطلق هذا الفكر الحديث مما يلي [2]:

- الإيمان بدور الرأسمالية في النشاط الاقتصادي وحصر دور النشاط الحكومي؛
- دالة الطلب على النقود ثابتة بمتغيرات محدودة، أما دالة عرض النقود فتتغير باستمرار وليس لها علاقة بالطلب على النقود؛
- عدم خضوع الأعوان الاقتصاديين للخداع النقدي؛
- التشكيك في كفاءة السياسات المالية والتأكد على فعالية وقوة السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار؛

[1] عباس كاظم الدعمي ، مرجع سبق ذكره، ص 35.

[2] أحمد ولد بني،**"أهمية السياسات النقدية وعوامل نجاحها(حالة مويتانيا)** "، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل، جامعة الجزائر03، 2010،2011، ص ص 32 ،33.

- اعتبار التضخم ظاهرة نقدية يجد مصدره في نمو كمية النقود اكبر من نمو الإنتاج ؛
- تتحدد الكمية الاسمية للنقود الموجودة في الاقتصاد في وقت معين حسب تصرف السلطات؛
- أحسن سياسة اقتصادية تنتهج من طرف الحكومة هي السياسة التي تتحكم في نمو الكتلة النقدية بطريقة منتظمة مع النمو الاقتصادي دون تضخم؛
- وجود معدل طبيعي للبطالة ؛
- النقود تمارس أثرا مباشرا وهاما على الإنفاق الكلي ومن ثم على الدخل في المدة القصيرة ؛
- الاعتقاد باستقرار نظام السوق؛
- استبعاد التناسبية التامة بين المتغيرات النقدية ومستوى الأسعار والاكتفاء بالعلاقة السببية بينهما.

ثانيا :النقود في التحليل النقدي

أعطت المدرسة النقدية أهمية كبيرة للنقود من حيث قدرتها على معالجة الاختلالات وكذا خطورتها في ظهور الفجوات في اقتصاد ما، لذلك ولمعرفة أهمية النقود عند هذه المدرسة استوجب علينا دراسة الطلب ثم نظهر أثرها في النشاط الاقتصادي من وجهة نظر هذه المدرسة.

1-عرض النقود :

✓ يمكن طرح عرض النقود في التحليل النقدي كالآتي[1]:

تعتبر المدرسة النقدية، أن عرض النقود تتماشى مع معدل النمو الاقتصادي، من هنا يتبين للسلطات النقدية، دورها في رقابة كمية النقود والعمل على نموها بمعدل مستقر يتماشى مع معدل نمو الاقتصاد حتى نتفادى التضخم.

إن عرض النقود له اثر على المتغيرات الاقتصادية، حيث أن التضخم يرجع إلى نمو كمية النقود بصفة اكبر من نمو الإنتاج PIB< MM ويعود أساس مشكلة التضخم إلى إصدار وخلق النقود بصفة مفرطة، وهكذا العرض على النقود يخضع إلى الأسعار والنقود وتعتمد كذلك على تكلفة الاحتفاظ بالنقود، وهي سعر الفائدة الذي يمكن أن يحصل عليه المقرضين للنقود بدل احتفاظهم بها على شكل سيولة نقدية عقيمة.

[1] أحمد ولد بني، مرجع سبق ذكره، ص 34.

2- **الطلب على النقود:**

✓ أما بالنسبة للطلب على النقود عند النقديين فهو كان كما يلي[1]**:**

يخضع الطلب على النقود لدالة مستقرة في الأجل الطويل لأنه يرتبط بالثروة ويعبر عن هذه الخاصية بفضل الدخل الدائم الذي يعرف بأنه الدخل الذي يقدر كل عون اقتصادي انه سيحصل عليه خلال فترة محددة إذا ظل الطلب على النقود على حاله، أي بشرط بقاء علاقة كمية النقود بالأسعار على حالها .

أن فلسفة الطلب على النقود عند "فريدمان" تستند إلى الفكر الكلاسيكي في نظرة جديد، ولذلك فهناك من يسميهم بالكلاسيك الجدد.

فالنظرية الكمية الجديدة تدل على الدور التضخمي الذي قد تؤديه النقود داخل نظام اقتصادي تكون فيه الظروف الحقيقية هي التي تعين معدل النمو الحقيقي في الأجل الطويل فالعلاقة الكمية الجديدة يرمز لها ب:

$$M+V=P+Y$$

حيث :

- M معدل نمو مخزون النقود؛
- V معدل تغير سرعة تداول النقود ؛
- P معدل التضخم ؛
- Y معدل نمو الدخل .

إن عرض النقود بصفة منتظمة خلال فترة زمنية طويلة فان هذا المعدل سيحدد معدل التضخم ويكون الاقتصاد في موضع تشغيل كامل بمعنى أن معدل البطالة يكون معاملا للتوازن طويل الأجل بمقتضى هذه النظرية النقدية فانه يتعين على البنوك المركزية أن تتدخل بصرامة من اجل ضمان نمو تنظيم للكتلة النقدية يكون من جهة أخرى متفقا مع نمو الدخل الوطني.

إن هذه النظرية تؤكد أن كمية النقود الموجودة في التداول، ليست ذات أهمية كبيرة فيما يتعلق بقرار الشراء والاستثمار التي يتخذها أفراد المجتمع بوجه عام والأكثر أهمية من الكمية المعروفة من النقود هو وضع السيولة العامة في الاقتصاد الوطني والذي يتوقف على نمو الأنواع المختلفة من الأصول شبه النقدية التي يحيط بها الأفراد والتي تخلقها الأنواع المختلفة من المؤسسات المالية الوسيطة وعليه فان

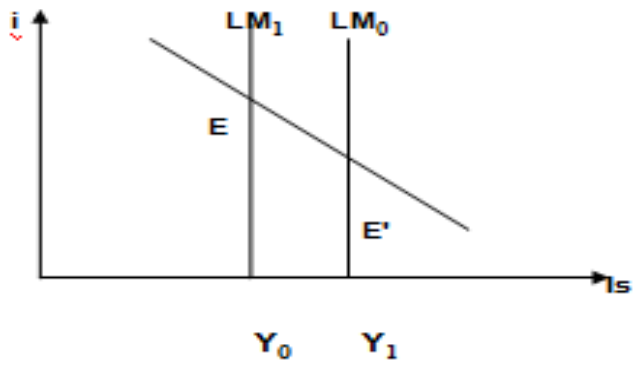
[1] أحمد ولد بني، مرجع سبق ذكره، ، ص 35.

النظرية النقدوية ترى أن أهداف السياسة النقدية لا تكون على مستوى تنظيم الكمية المعروضة من النقود وإنما تحقيق الرقابة على وضع السيولة وليس فقط بحجم الكميات المعروضة والواقع أن هذه النظرية (السيولة النقدية) أعادت الاعتبار للسياسة النقدية نتيجة لتقديم السيولة العامة كحلقة مفقودة بين النقود والطلب الكلي [1].

ثالثا :النظرية النقدوية والسياسة النقدية

حتى يمكن فهم السياسة النقدية والطلب على النقد ننطلق من الشكل أدناه:

الشكل رقم 05: محددات الطلب على النقد لدى النقديين



المصدر: أحمد ولد بني، مرجع سبق ذكره، ص 36

عند غياب الطلب الذي تستوجبه أغراض المضاربة فان منحنى LM يكون عموديا ويكون منحنى IS ممتدا ومتتبع نفقات الاستثمار بشدة تقلبات سعر الفائدة.

عندما يرفع البنك المركزي الإمكانات النقدية المتاحة للبنوك التجارية بأن يوفر لها احتياطات إضافية، فإن حجم الكتلة النقدية يرتفع وكذلك الحال لحجم القاعدة النقدية، في حين ينخفض مستوى معدل الفائدة $i_0 \longleftarrow i_1$ وعليه فإن استثمارات عديدة لم تكن في السابق مربحة تصبح كذلك عندما يشرع في العمل بأسعار الفائدة الجديدة.

هكذا فإن انتعاشا في حجم الإنتاج وحجم التشغيل أمرا واردا خلال خمسة أو ستة أشهر على الأكثر.

[1] أحمد ولد بني، مرجع سبق ذكره، ص 35.

فإذا كان الاقتصاد يعمل دون التشغيل الكامل، فان هذا يؤدي وفقا ل " فريدمان " إلى حدوث زيادة في الأرصدة المرغوبة ,أما في حالة التشغيل الكامل، أو القريبة من التشغيل الكامل، فان زيادة عرض النقود سوف يرفع من مستوى الأسعار، أي الانخفاض في الأرصدة الحقيقية[1].

حالة زيادة النفقات العامة باستعمال الديون العامة فان ذلك يؤدي إلى ارتفاع مستوى سعر الفائدة لأن الطلب على النقود يزداد مع الاقتراضات والنفقات الجديدة فإذا لم يقم البنك المركزي بإجراء أي تعديل في شروط الاقتراض، فان الزيادة في سعر الفائدة تؤدي إلى انصراف النفقات الخاصة عن الاستثمار وتعوض عندئذ نفقات الاستثمار الخاصة بالنفقات العامة .إذن فكل تغيير في النفقات العامة يتم تمويلها بفضل الاستدانة ينجر عنه ما يسمى بأثر الطرد داخل السوق المالية.

المطلب الثالث :أهداف وأدوات السياسة النقدية

تقوم السلطات النقدية بالتأثير على الفعاليات الاقتصادية عن طريق تغيير النقود بشكل يوائم ويلائم احتياجات النشاط الاقتصادي بغية الوصول إلى الأهداف المخطط إليها[2].

الفرع الأول : أهداف السياسة النقدية

حيث يتفق الكثير من الاقتصاديين على أنه يجب إتباع إستراتيجية معينة للوصول إلى الأهداف التي ترمي إليها السياسة النقدية والمتمثلة في الاستقرار العام للأسعار والبطالة المنخفضة ونمو اقتصادي مقبول،واستقرار قيمة العملة في السوق الدولية وهي تعتبر كأهداف عامة للسياسة النقدية ولا تتحقق هذه الأهداف العامة إلا بإصابة الأهداف الأولية التي تؤثر على الأهداف الوسيطية والتي بدورها تغير في الأهداف النهائية[3] يمكن التمييز بين ثلاث مستويات على وجه التحديد للأهداف وهي الأهداف الأولية ،أهداف وسيطية، أهداف نهائية [4]..كما هو موضح في الشكل أدناه :

---

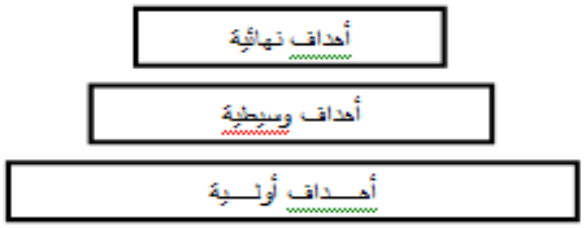
[1] أحمد ولد بني، مرجع سبق دكره، ص ص 36-37 .

[2] هايل طشطوش ،"**السياسة النقدية –الأهداف والغايات والأدوار والآثار**-"،مجلة المحاسب العربي، العدد27،6ديسمبر 2015.

[3] ماجدة مدوخ،"**فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار في ظل الإصلاحات الراهنة (دراسة حالة الجزائر)**"، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية ،قسم العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وتمويل، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر،بسكرة، الجزائر،2003/2002،ص 6.

[4] محمد شايب ،"**تأثير النقود الالكترونية على دور البنك المركزي في إدارة السياسة النقدية**،" الملتقى العلمي الدولي الخامس حول الاقتصاد الافتراضي وانعكاساته على الاقتصاديات الدولية، جامعة فرحات عباس ، سطيف، ص 7 .

الشكل رقم06: المستويات الثلاث لأهداف السياسة النقدية



Source : Srgio Rossi : Macroéconomie monétaire théories et politique ,éditions juridique associées.LGPJ ;paris ; 2008 ;p226

أولا : الأهداف الأولية

وهي متغيرات يحاول البنك المركزي أن يتحكم فيها للتأثير على الأهداف الوسيطية، وتتكون من

مجموعتين من المتغيرات ، المجموعة الأولى وهي مجمعات الاحتياطات، أما المجموعة الثانية فهي تتعلق بظروف سوق النقد وسوف نتعرض لمكونات كل مجموعة على حدا وذلك كما يلي[1]:

1.**مجمعات الاحتياطات النقدية :**وتتضمن القاعدة النقدية ومجموع احتياطات البنوك واحتياطات الودائع الخاصة والاحتياطات غير المقترضة.

- ✓ **القاعدة النقدية :**تتكون من النقود المتداولة لدى الجمهور والاحتياطات البنكية، كما أن النقود المتداولة تضم الأوراق النقدية والنقود المساعدة.
- ✓ **الاحتياطات البنكية :**تشمل ودائع البنوك لدى البنك المركزي وتضم الاحتياطات الإجبارية والاحتياطات الإضافية والنقود الحاضرة في خزائن البنك.
- ✓ **الاحتياطات المتوفرة للودائع الخاصة :**فهي تمثل الاحتياطات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطات المقترضة(كمية القروض المخصومة.)

[1] زواوي فضيلة ، مرجع سبق ذكره ، ص ص 47-48.

2. ظروف سوق النقد :وهي المجموعة الثانية من الأهداف الأولية وتحتوي على الاحتياطات الحرة ومعدل الأرصدة البنكية وأسعار الفائدة الأخرى في سوق النقد التي يمارس البنك المركزي عليها رقابة قوية.

- ✓ **الاحتياطات الحرة:** تمثل الاحتياطات الفائضة للبنوك لدى البنك المركزي مطروحا منها الاحتياطات التي اقترضتها هذه البنوك من البنك المركزي وتسمى صافي الاقتراض.
- ✓ **معدل الأرصدة البنكية :**هو معدل الاقتراض للبنوك بعضها البعض لمدة يوم أو يومين.
- ✓ **أسعار الفائدة الأخرى في سوق النقد :**استعملت ظروف سوق النقد كأرقام قياسية مثل معدلات الفائدة على أذونات الخزانة والأوراق التجارية ومعدل الفائدة التي تفرضه البنوك على أفضل العملاء ومعدل الفائدة على قروض البنوك فيما بينها.

ثانيا : الأهداف الوسيطية :

يقصد بها المتغيرات النقدية التي من المفروض أن يسمح ضبطها وتنظيمها ببلوغ الأهداف النهائية هذه الأهداف يمكن أن تعتبر كمؤشرات يكون تغيرها عاكسا لتغيرات الهدف النهائي المتعلق باستقرار الأسعار، وتتمثل هذه الأهداف فيما يلي[1]:

- ✓ معدل الفائدة؛
- ✓ المجمعات النقدية؛
- ✓ سعر الصرف.

1- معدل الفائدة

إن الكينزيين يفضلون أن تتخذ السلطات النقدية أسعار الفائدة كإستهدافات وسيطية لتوجيه سياساتها النقدية من خلال تثبيته إلى الحد الأدنى الممكن، فبالنسبة إليهم تبدوا ملاحظة تغيرات سعر الفائدة أكثر سهولة من ملاحظات التغيرات الأخرى، بينما النقديون لا يهتمون بها كثيرا إذ يرون أن معدلات الفائدة تشكل مؤشرا سيئا بالنسبة للسياسة النقدية لأن هذه المعدلات تتأثر بتغيرات الطلب على النقد، ويضيفون بأنه عندما نهتم بمعدلات الفائدة ينبغي ارتباطها بمستواها الحقيقي[2].

2- سعر الصرف

[1] مفتاح صالح ،"**النقود والبنوك والسياسة النقدية (المفهوم –الأهداف –الأدوات)**" ،الطبعة 1 ، دار الفجر للنشر والتوزيع 2005 ، ص ص 126-129.

[2] إكن لونيس، مرجع سبق ذكره، ص 41.

تغيير سعر الصرف النقد مؤشر هام على الأوضاع الاقتصادية لبلد ما، حيث يكون كهدف للسلطة النقدية .

ويعمل انخفاض سعر الصرف على تحسين وضعية ميزان المدفوعات لكنه في المقابل يشجع الضغوط التضخمية، أما في حالة ارتفاع سعر الصرف فهنا يفرض ضغطا انكماشيا، مما يؤدي إلى خروج بعض المؤسسات غير القادرة على التأقلم وبالتالي انخفاض في مستويات النمو.

لذلك تعمل السلطات النقدية على استقرار سعر الصرف لضمان استقرار وضعية البلاد اتجاه الخارج عن طريق ربط عملائها بعملات قوية قابلة للتحويل، والحرص على استقرار سعر صرف عملاتها، لكن رغم ذلك فإن موجات المضاربة الشديدة على العملات تصعب السيطرة والتحكم في هذا الهدف[1].

3- المجمعات النقدية

- **تعريف المجمعات النقدية:**"عبارة عن مؤشرات لكمية النقود المتداولة والتي تعكس قدرة الأعوان الماليين المقيمين على الإنفاق ."

وبالنسبة للنقدويين فإن تثبيت معدل النمو الكتلة النقدية في مستوى قريب من معدل نمو الإنتاج يعتبر الهدف الرئيسي للسياسة النقدية، وذلك لعدة مزايا أهمها[2] :

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

-وتتكون المجمعات النقدية عموما من :M_1 ,M_2, M_3 حيث:

[1] بناني فتيحة مرجع سبق ذكره، ص ص 104،105 .

[2] المرجع نفسه، ص ص 105،106.

M_1 = النقد المتداول + الشيكات السياحية + الودائع تحت الطلب.
M_2 = M_1 + الودائع الزمنية لفترة قصيرة +الادخارية+ حساب الودائع
M_3= M_2 + الودائع زمنية طويلة الأجل + اتفاقيات إعادة الشراء +اليورو والدولار.

ثالثا- الأهداف النهائية

يمكن إيجازها في ما يلي :

1- **توازن ميزان المدفوعات :** أي تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات بحيث يعمل في صالح الدولة من خلال تشجيع الصادرات وتقليل الواردات باستخدام المعروض النقدي أو سعر الفائدة أو سياسات سعر الصرف[1]؛

2- **العمالة الكاملة :** للسياسة النقدية دور هام في تحقيق التشغيل الكامل و تخفيض البطالة عن طريق تقوية الطلب الفعال.فعندما تقوم السلطات النقدية بزيادة العرض النقدي تنخفض أسعار الفائدة فيقبل رجال الأعمال على الاستثمار فتنخفض البطالة و بالتالي زيادة الاستهلاك ثم زيادة الدخل[2]؛

3- **تحقيق الاستقرار في الأسعار :** إن في استعمال السياسة النقدية لمحاربة التضخم واستقرار الأسعار ميزة خاصة، من حيث أن آثارها على تقييد عرض النقود من خلال تقييد الائتمان يتم الشعور بها بدرجات متساوية لدى الأفراد[3] ؛

4- **تحقيق معدل نمو مرتفع :** إن معدل النمو عند أخذه كهدف للسياسة النقدية ينبغي التفريق بينه وبين التنمية .فهذه الأخيرة تعني القضاء على الفقر و علاج أسبابه و تحسين نوعية الحياة و دعم القدرة

---

[1] شرون عز الدين ،"**محاضرات في مقياس الاقتصاد النقدي وأسواق رؤوس الأموال لطلبة سنة ثانية LMD جميع التخصصات**" ،كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ،كلية العلوم الاقتصادية ،جامعة سكيكدة ،الجزائر ، 2016-2017م ، ص 47 .

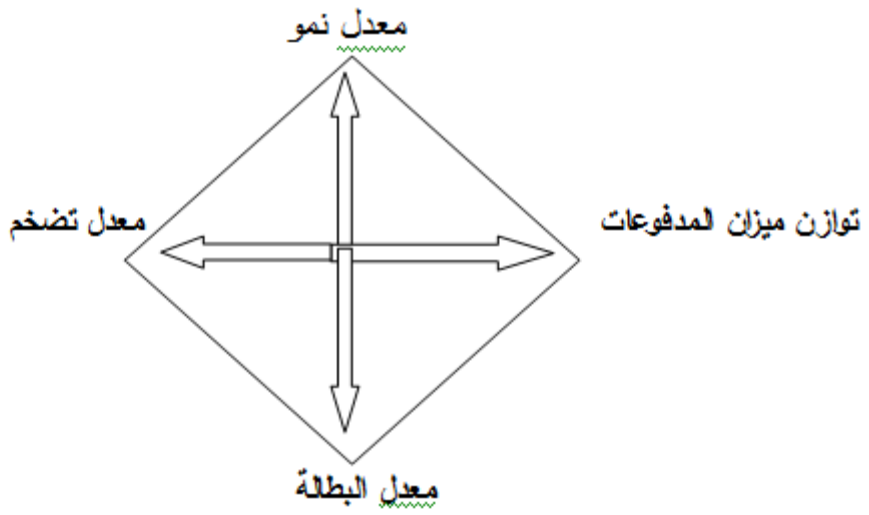
[2] رسول حميد ،"**العولمة وضرورة تفعيل السياسة النقدية في الجزائر** "،مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية ،كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ،كلية العلوم الاقتصادية ،قسم التحليل الاقتصادي ،جامعة الجزائر ،الجزائر ،2006-2007 ،ص 66 .

[3] المرجع نفسه ،ص66 .

على النمو، أما النمو فيعني معدل تغير الناتج الكلي الحقيقي .ودور السياسة النقدية هو تحقيق معدل مرتفع للادخار و التأثير على معدل الاستثمار في السلع الرأسمالية من خلال زيادة الفرص الائتمانية .و يجب ألا تقع هذه السياسات في تفضيل التضخم[1].

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

الشكل رقم 07: المربع السحري لكالدور



المصدر:حاجي سمية ،مرجع سبق ذكره ،ص 47.

الفرع الثاني :أدوات السياسة النقدية

إن مجموعة أدوات السياسة النقدية تطورت وتكاملت مع مرور الوقت وتنقسم أدوات السياسة النقدية إلى أدوات كمية وأدوات كيفية (أدوات مباشرة وأدوات غير مباشرة)[3].

أولا : الأدوات الكمية للسياسة النقدية (غير مباشرة)

"هي مجموعة الإجراءات التي تهدف بشكل غير مباشر إلى التأثير على مستوى الائتمان في إطار الاقتصاد ما، بهدف التأثير على تكلفة الحصول على الأموال والتأثير على مستوى السيولة البنكية من أجل

[1] المرجع نفسه، ص ص 66 –67 .

[2] حاجي سمية ، مرجع سبق ذكره ، ،ص ص 47–48 .

[3] محمد إبراهيم خلف،**"التداخل بين السياسة النقدية والمالية دراسة حالة الأردن 2004–2014"**، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في إدارة المال والأعمال، قسم اقتصاديات المال والأعمال، جامعة آل البيت، الأردن، 2016/2015، ص 21.

إحداث تغير في كمية النقود المتداولة ويتعلق الأمر في هذه الحالة بكل من سياسة معدل إعادة الخصم وسياسة السوق المفتوحة، وتغيير نسبة الاحتياطي القانوني[1].

1- **سياسة معدل إعادة الخصم :** يقصد بمعدل إعادة الخصم الفائدة التي يخصم بها البنك المركزي الأوراق التجارية التي تقوم بخصمها البنوك التجارة لديه للحصول على احتياطات نقدية جديدة تستخدمها لأغراض الائتمان ومنح القروض للمتعاملين من الأفراد والمؤسسات. أما فيما يخص تأثير معدل إعادة الخصم فيرتبط تحديد هذا المعدل بظروف سوق القروض، فإذا أرادت السلطات النقدية التوسع أو تقييد من الائتمان فإنها تلجأ إلى خفض أو رفع معدل الخصم، ومن ثم فان هذه السياسة تؤدي إلى التأثير على المقدرة الاقراضية للبنوك[2]؛

2- **عمليات السوق المفتوحة:** يقصد بها تدخل البنك المركزي في السوق المالية لبيع وشراء الأوراق المالية بصفة عامة والسندات الحكومية بصفة خاصة بهدف التأثير على عرض النقود حسب متطلبات الظروف الاقتصادية ولهذا الغرض تحتفظ البنوك المركزية بمحفظة ضخمة من السندات الحكومية متفاوتة الآجال. وتتلخص آلية هذه الأداة في أوقات الكساد حيث تقوم البنوك المركزية بشراء الأوراق المالية من البنوك والجمهور وبهذا يتم ضخ المزيد من السيولة في الاقتصاد مما يؤدي إلى توسع النشاط الاقتصادي والعكس في حالة التضخم [3]؛

3- **تغيير نسبة الاحتياطي الإجباري:** تتبلور فكرة نسبة الاحتياطي كأداة للسياسة النقدية في مطالبة السلطات النقدية للبنوك التجارية بالاحتفاظ بقدر من النقود الحاضرة لدى البنك المركزي بدون مقابل، ويتحدد هذا القدر بصفة أساسية من إجمالي أرصدة الودائع تحت الطلب التي يحتفظ بها العملاء لدى البنك التجاري، وقد يتسع ذلك القدر ليشمل نسبة إضافية من أرصدة الحسابات والودائع لأجل لدى هذه البنوك، وتأتي مقدرة البنك المركزي في التحكم في حجم الائتمان وإدارة السياسة النقدية باستخدام هذه الأداة عن طريق تغيير نسبة الاحتياطي رفعا أو خفضا، مما يؤدي إلى نقص أو زيادة حجم الاحتياطات لدى البنوك التجارية، وبالتالي إلى نقص أو زيادة قدرة هذه

---

[1] مطاي عبد القادر ،**"فعالية السياسة النقدية مواجهة التضخم –دراسة تجارب دولية– ،مجلة الاقتصاد والمالية"** ، العدد رقم 03 السداسي الثاني 2016 ،جامعة حسيبة بن بوعلي ، شلف ،الجزائر، ص 10 .

[2] مطاي عبد القادر، مرجع سبق ذكره، ص10 .

[3] ليلى على القشاط دفع السيد ،**" قياس أثر السياسة النقدية على التضخم في السودان خلال الفترة من 1994-2012"** ،بحث مقدم لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد ، كلية الدراسات العليا والبحث العلمي ، جامعة شندي ، السودان ، مارس 2015 ، ص ص21،22 .

البنوك على الإقراض ومنح التسهيلات الائتمانية فيتأثر بذلك الطلب إلى القروض بغرض الاستثمار[1].

ثانيا :الأدوات الكيفية للسياسة النقدية (مباشرة)

هي مجموعة الإجراءات التي يتم عن طريقها توجيه الائتمان إلى أنواع معينة من الاستعمالات المطلوبة وهي التي تهدف إلى تخصيص الاستخدام للائتمان بين مختلف الأنشطة القطاعية والفرعية حسبا لطبيعة الأوضاع الاقتصادية.

1- **النسبة الدنيا للسيولة** : يقتضي هذا الأسلوب أن يقوم البنك المركزي بإجبار البنوك التجارية على الاحتفاظ بنسبة دنيا، ويتم تحديدها عن طريق بعض الأصول منسوبة إلى بعض الخصوم، وهذا قد حد من الإفراط في الإقراض من طرف البنوك التجارية بسبب ما لديها من سيولة، وبذلك يمكن الحد من القدرة على الإقراض من القطاع الخاص[2]؛

2- **هامش الضمان المطلوب :** يطلق مفهوم هامش الضمان المطلوب على ذلك المقدار من النقود التي يمكن أن يحصل عليه العملاء من البنوك التجارية لتمويل مشترياتهم من الأوراق المالية ،أي أن باستطاعة العملاء الحصول على مقدار معين من النقود من البنوك التجارية لتمويل نسبة معينة من قيمة الورقة المالية، وتسديد الباقي من أموالهم الخاصة، باستطاعة البنك المركزي تحديد هذه النسبة تبعا للظروف الاقتصادية التي يواجهها البلد [3]؛

3- **تنظيم الائتمان الاستهلاكي :** بموجب هذا النوع من الرقابة يجري تنظيم الائتمان بالنسبة للمستهلكين عن طريق وضع قواعد خاصة بكيفية السداد والمدة القصوى للتقسيط بالنسبة لشراء أنواع معينة من السلع الاستهلاكية المعمرة وقد استخدمت في الولايات المتحدة الأمريكية في الحرب العالمية الثانية ضمن برنامج اقتصادي لمعالجة الضغوط التضخمية والحد من الطلب على بعض السلع الإستراتيجية.

---

[1] حسين كامل فهمي،"**أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد إسلامي**"، دون طبعة، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، 2006، ص 18 .

[2] إميجن ولد أمين ،"**العولمة وضرورة تفعيل السياسة النقدية دراسة حالة موريتانيا** "، مذكرة تخرج ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير ،كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، فرع النقود والبنوك، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2011/2010، ص74 .

[3] إبرير محمد ،"**السياسة النقدية ومدى فعاليتها في ظل استقلالية السلطة النقدية دراسة حالة الجزائر** "، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وبنوك، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر ، 2008، ص 54 .

ويمكن استخدام هذه الآلية كالتالي[1]:

- ✓ قيام البنك المركزي بتحديد المبلغ الواجب دفعه مقدما كجزء من قيمة السلعة المشتراة، فزيادة المبلغ الأول له آثر في تخفيض مستوى طلب الائتمان لهذا الغرض والعكس صحيح؛
- ✓ تحديد المدة القصوى للسداد فلو قام البنك المركزي بتقليص مدة السداد فإن ذلك يؤدي إلى زيادة قيمة القسط الشهري الواجب دفعة وهذا من شأنه أن يحد من الطلب على الائتمان للسلع من قبل المستهلكين.

4- **تحديد حصص الائتمان :** يقصد بها وضع حد أقصى لحجم الائتمان الذي يستطيع البنك التجاري أن يمنحه خلال مدة معينة وفقا لحالة الاقتصاد الوطني، فيخفض هذا الحد في أوقات التضخم، ويرفع هذا الحد في أوقات الركود والكساد والهدف من السقوف الائتمانية تقييد عمليات الائتمان التي تقوم بها البنوك بصفة عامة لمواجهة أو توجيه الائتمان لخدمة قطاع اقتصادي معين في الدولة حسبما تراه السلطة النقدية مناسبا[2]؛

5- **السياسة الانتقائية للقروض:** يتم منح القروض من طرف مؤسسات الإقراض، تبعا لمعياران وهما الربحية أو المردودية ودرجة المخاطر (ضمان ملاءة العملاء ومعرفة الضمانات المقدمة)، لكن هذه الخيارات قد لا تتلاءم بالضرورة مع احتياجات النمو الاقتصادي طويل الأجل. يستخدم البنك المركزي أدوات انتقائية للتحكم في القروض الممنوحة، وهذا ضمن سياسة تأطير قرض منها[3]:

أ- تسديد خزينة الدولة لجزء من الفوائد؛

ب-إعادة خصم الأوراق فوق مستوى السقف؛

ج- فرض أسعار تفاضلية لإعادة الخصم.

6- **أسلوب الإقناع الأدبي :** تعتبر هذه السياسة سلاح من أسلحة البنك المركزي في توجيه النصح للمصارف التجارية وذلك بعدم التوسع في تقديم القروض التي تواجه للمضاربة إذا ما رأت أن هناك خطر على الاقتصاد القومي، ويأخذ هذا التوجيه الأدبي أشكال مختلفة منها إرسال مذكرات

---

[1] نذير عبد الرزاق، "**مطبوعة السياسات الاقتصادية الكلية موجهة لطلبة العلوم الاقتصادية** "، سنة أولى ماستر، 2018/2017، ص ص 68- 70 .

[2] المرجع نفسه، ص 70 .

[3] حاجي سمية ، مرجع سبق ذكره، ص 78

إلى المصارف الأعضاء بالامتناع عن قبول أوراق معينة أو عدم الإقراض لمشروعات معينة، كما تأخذ شكل تحذير بعدم قبول إعادة الخصم لبعض الأوراق التجارية. ولكن مدى نجاح هذه السياسة يتوقف على [1]:

- مدى أهمية البنك المركزي بالنسبة للمصارف الأخرى؛
- مدى التعاون بين المصارف التجارية والبنك المركزي.

المبحث الثالث:الدراسات السابقة والقيمة المضافة

حظي موضوع العولمة المالية والسياسة النقدية بالاهتمام من قبل العديد من الباحثين الذين بينوا مدى تأثير العولمة المالية على فعالية السياسة النقدية، ومدى أهمية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي للبلد، ولقد تباينت تلك الدراسات من حيث منهجية التحليل والنتائج التي تم التوصل إليها، ويمكن التطرق إلى أهم الدراسات حول هذا الموضوع كمايلي :

المطلب الأول : الدراسات السابقة

الفرع الأول : الدراسات المحلية

- من إعداد رسول حميد ،**"العولمة وضرورة تفعيل السياسة النقدية في الجزائر** "،مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية جامعة الجزائر ،الجزائر خلال السنة الدراسية 2008/2007 " تمثلت إشكالية هذه الدراسة في مايلي :ما مدى فعالية السياسة النقدية في الجزائر في ظل العولمة .

– يهدف هذا البحث إلى :

– دراسة السياسة النقدية من مختلف جوانبها لإظهار أهميتها ودورها في النشاط الاقتصادي؛

✓ إبراز المكانة التي توليها المدارس الاقتصادية للسياسة النقدية ؛

✓ محاولة معرفة المسار التاريخي لصياغة السياسة النقدية منذ الاستقلال،إلى فترة الإصلاحات الاقتصادية المنتهجة في الجزائر تحت إشراف الهيئات المالية والنقدية،وباقي الإصلاحات التي تليها؛

✓ محاولة تقييم أداء الضوابط أو المعايير التي ترتكز عليها السياسة النقدية في الاقتصاد الوطني في ظل الإصلاحات الاقتصادية المنتهجة.

[1] زكرياء الدوري،يسري السامرائي، مرجع سبق ذكره، ص ص 218،219 .

- النتائج المتوصل إليها من هذه الدراسة نذكر أهمها :

1-إن العولمة الاقتصادية ظاهرة مست مختلف الجوانب الإنتاجية والتمويلية والتسويقية، وأصبحت تقود العالم اليوم بمختلف أدواتها التي تهيمن عليها القوى الاقتصادية الكبرى؛

2- تعتبر السياسة النقدية إحدى أهم وابرز الوسائل التي تعتمد عليها السياسة الاقتصادية للتأثير على النشاط الاقتصادي، وأنها تتطلب وجود اقتصاد قوي ومرن يعتمد على مجموعة من المؤشرات باعتبار أن جذوره مبنية على أساس متطور، مما دفع العديد من الدول إلى اعتماد وإعطاء السياسة المالية أكثر أهمية باعتبارها أسهل تطبيقا من السياسة النقدية؛

3- كلما توفر البنك المركزي على استقلالية اكبر، فانه يعطي فعالية اكبر للسياسة النقدية، لأن مقدرة البنك المركزي على رفض أوامر الحكومة التي يراها غير مناسبة، يفرض عليها العمل على التفكير لإيجاد مصادر إيراديه جديدة والتسيير الكفء للنفقات .مما يضمن لها توازن الميزانية، وبالتالي عدم اللجوء إلى البنك المركزي؛

4- انطلاقا مما تم من إصلاحات اقتصادية في الجزائر لم تتمكن الحكومة من معالجة مشاكلها الاقتصادية وإنما عالجت بعض مشاكلها دون المشاكل الأخرى ، الشيء الذي يحتم عليها مواصلة مسيرة إصلاحاتها الاقتصادية لأنها مرهونة بعاملين أساسيين هما : العامل الاقتصادي والعامل الاجتماعي.

- حاجي سمية مذكرة مقدمة لنيل متطلبات شهادة دكتوراه تحت عنوان "**دور السياسة النقدية في معالجة اختلال ميزان المدفوعات حالة الجزائر1990-2014**" جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، تمثلت إشكالية البحث فيمايلي: " **ما دور السياسة النقدية في معالجة الخلل في ميزان المدفوعات بصورة عامة وفي الجزائر بصفة خاصة؟** حيث هدفت الدراسة إلى النقاط التالية:

1-دراسة ميزان المدفوعات مع التركيز على نقطة الخلل في ميزان المدفوعات وطرق إصلاحها؛

2- دارسة السياسة النقدية وكيفية معالجتها للخلل الحادث في ميزان المدفوعات، مع محاولة ضبط هذه الدراسة بدارسة قياسية، لتمدنا هذه الأخيرة بعلاقات أكثر دقة، توضح فعالية السياسة في إصلاح خلل ميزان المدفوعات.

- ✓ حيث توصلت هذه الدراسة إلى النتائج التالية :
- ✓ أكدت نتائج الاختبارات (دراسة قياسية لميزان المدفوعات الجزائري1990-2014) التأثير المباشر؛ لسعر الصرف على ميزان المدفوعات ومعدل الخصم، في حين أن الكتلة النقدية مستثناة لغياب علاقة سببية بينها وبين ميزان المدفوعات، ونستطيع القول أن السياسة النقدية لعبت دورا

في معالجة اختلال ميزان المدفوعات وان كان نسبيا لاعتماد الجزائر على مصدر وحيد وهو الصادرات النفطية.

- من إعداد " **ابربر محمد** تحت عنوان " **السياسة النقدية ومدى فعاليتها في ظل استقلالية السلطة النقدية – دراسة حالة الجزائر** – ". تمثلت إشكالية الدراسة في : ما مدى فعالية السياسة النقدية في ظل استقلالية السلطة النقدية ؟ حيث هدفت الدراسة إلى: أساسا إلى التعريف بماهية السياسة النقدية ودراستها دراسة وصفية تاريخية ثم التعريف بالهيئة المسؤولة على تطبيق هذه السياسة والتي هي البنك المركزي، ودلك من خلال منحه الاستقلالية في تبنيه هذه السياسة وتطبيقه.

– حيث توصلت هذه الدراسة إلى النتائج التالية :

✓ حاولت الجزائر أن تؤسس سلطة نقدية وحيدة ؛

✓ إن مواصلة تباطؤ معدل التوسع النقدي خلال الفترة المذكورة مع استقرار معدل نمو الناتج الداخلي الخام ترجم بتراجع معدل السيولة؛

✓ إن امتصاص السيولة كأداة عملية لقيادة السياسة النقدية يسمح باسترجاع جزء هام من فائض السيولة في السوق النقدية وبالتالي المحافظة على وتيرة المجاميع النقدية.

الفرع الثاني : الدراسات العربية

- **من** إعداد " **ليلى على القشاط دفع السيد**" تحت عنوان " **قياس أثر السياسة النقدية على السودان خلال الفترة من (1994–2012)** "، بحث مقدم لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد، كلية الدراسات العليا والبحث العلمي ، جامعة شندي ، السودان ، مارس 2015 وتمثلت مشكلة البحث في قياس مدي فعالية السياسة النقدية في السودان للحد من معدلات التضخم العالية، ومدى فعالية سياسات بنك السودان المركزي للحد من التضخم خلال الفترة من (1994–2012) ،ولقد هدفت هذه الدراسة إلى:

1– قياس أثر السياسة النقدية في تخفيض حدة التضخم في السودان خلال الفترة من 1994–2012؛

2– دراسة أثر عرض النقود والاحتياطي النقدي وهوامش المرابحات علي التضخم في السودان؛

3– تحديد العوامل ذات التأثير الأكبر على معدلات التضخم؛

4– بناء نموذج قياسي يوضح العلاقة بين متغيرات البحث خلال الفترة 1994–2012.

✓ ولقد توصلت هذه الدراسة إلى النتائج التالية :

- هناك ارتباط معنوي قوي بين المتغيرات المستقلة عرض النقود، الاحتياطي النقدي؛

- النموذج الذي توصل إليه الباحث هو نموذج معنوي أي أن المتغيرات المستقلة عرض النقود الاحتياطي النقدي وهوامش المرابحات لها تأثير معنوي علي المتغير التابع التضخم من التغيرات التي تحدث في التضخم يرجع السبب فيها إلى التغير الذي يحدث في عرض النقود الاحتياطي النقدي وهوامش المرابحات ؛
- وجود علاقة طردية بين عرض النقود والتضخم؛
- وجود علاقة طردية بين الاحتياطي النقدي والتضخم.

المطلب الثاني: القيمة المضافة

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

خلاصة الفصل الأول :

من خلال هذا الفصل توصلنا إلى أن العولمة المالية ترتكز على عملية التحويل المالي، لبنود حساب رأس المال"أحد المكونات الرئيسية لميزان المدفوعات" إلى جانب تحرير أسعار الفائدة وسعر الصرف، فلقد مرت بعدة مراحل بدءا من نشأتها إلى غاية تطورها وانتشارها، والعولمة المالية كأي ظاهرة اقتصادية لها إيجابيات وسلبيات سواء على الدول المتقدمة أو الدول النامية، أما السياسة النقدية فهي مجموعة من الإجراءات والتدابير والأساليب التي تتخذها السلطة النقدية المتمثلة في البنك المركزي بهدف التحكم في الكتلة النقدية أو المعروض النقدي من أجل تحقيق التوازن الاقتصادي الكلي،ولفهم السياسة النقدية وجب دراسة السياسة النقدية في الفكر الاقتصادي بدأ بالمدرسة الكلاسيكية مرورا بالمدرسة الكينزية وصولا إلى تحليل النقديين، وتبدأ إستراتيجية السياسة النقدية بتحديد الأدوات المستعملة للتأثير في الأهداف الوسيطية بغية تحقيق الأهداف النهائية والمتمثلة في المربع السحري " لكالدور".

الفصل الثاني : دراسة تطبيقية لمدى فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2019 في ظل تدفقات رؤوس الأموال الدولية

تمهيد الفصل الثاني

تسعى السلطات النقدية للدولة الى تطبيق سياسة نقدية أكثر فاعلية، هذا ما دفع السلطات العامة الجزائرية إلى الاتجاه نحو تبني نظام اقتصاد السوق من خلال إجراء إصلاحات اقتصادية جذرية على السياسة النقدية في إطار قانون النقد والقرض والذي يعتبر المشرع الأساسي للنظام المصرفي في الجزائر، بالإضافة إلى اعتماد برنامج التعديل الهيكلي المفروض من قبل المؤسسات المالية الدولية، ناهيك عن تطبيق الإصلاحات التي مست النظام النقدي على وجه الخصوص والتي من نتاجها التحرير المالي التدريجي لمؤشرات العولمة المالية (سعر الصرف، سعر الفائدة ، تحرير حساب رأس المال)، ولدراسة مدى فعالية السياسة النقدية في الجزائر في ظل التحرير المالي سنتطرق في هذا الفصل إلى مبحثين :

- ✓ **المبحث الأول: التحرير المالي في الجزائر؛**
- ✓ **المبحث الثاني : فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.**

المبحث الأول: التحرير المالي في الجزائر

أولت السلطات الجزائرية اهتماما كبيرا لإصلاح القطاع المالي نظرا للدور المهم الذي يلعبه في تعزيز النمو الاقتصادي ، حيث اتسم القطاع المالي قبيل الإصلاحات بالخضوع لقيود مختلفة مما جعله شبه معزول عن الخارج، كانت أولويات السياسات التي تبنتها لإصلاح هذا القطاع تتضمن تحرير أسعار الصرف، وإزالة القيود على أسعار الفائدة، إزالة القيود والضوابط على عمليات رأس المال، كما حظيت عملية تحرير القطاع المالي بغطاء قانوني يشمل كل النواحي الإدارية والهيكلية التي تضمن نجاح هذا الإصلاح[1].

المطلب الأول: مؤشرات العولمة المالية في الجزائر

قبل التطرق إلى أهم مؤشرات العولمة المالية في الجزائر، وجب التطرق إلى مفهوم التحرير المالي، وقانون النقد والقرض.

- **مفهوم التحرير المالي :**"هو إلغاء القيود والترتيبات والضوابط المفروضة على حركات رؤوس الأموال قصيرة الأجل وطويلة الأجل عبر الحدود الوطنية وإعطاء السوق مطلق الفعالية في عمليات ضمان وتوزيع وتخصيص الموارد المالية وتحديد أسعار العمليات المالية طبقا لقوى العرض والطلب وكذلك ينبغي إلغاء الرقابة المالية الحكومية وبيع البنوك ذات الملكية العامة وإعطاء البنوك والمؤسسات المالية استقلالها التام وعدم فرض أية قيود على حركة الدخول والخروج من صناعة الخدمات المالية"[2].
- **مفهوم قانون النقد والقرض:** يعتبر القانون رقم 90-10 الصادر في 14/ 1990/04 والمتعلق بالنقد والقرض من بين أهم النصوص التي نصت على الإصلاحات البنكية في الجزائر، ويتضمن هذا القانون اعترافا بأهمية المكانة التي يجب أن يكون عليها النظام البنكي في إنجاح الإصلاحات أولا وضمان تمويل كفء ومتناسق للاقتصاد الوطني، وبالرغم من أن هذا القانون قد أخذ بأهم

[1] زيان نورة ،" **سياسة أثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر –دراسة تحليلية قياسية ومقارنة مع بعض الدول النامية خلال الفترة 1980-2015"**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في الطور الثالث، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم اقتصادية، التخصص دراسات اقتصادية ومالية، جامعة زيان عاشور، الجلفة الجزائر، 2019/2018، ص 123 .

[2] سعيدي فاطمة الزهراء،**"التحرير المالي : المكاسب والمخاطر الناتجة عنه "**، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد 05، جامعة يحي فارس، المدية، الجزائر، جانفي 2012، ص2019.

المبادئ التي جاء بها قانون 1986 ، نظرا للمفهوم الشامل الذي حمله حول ما سوف يكون عليه هذا النظام سواء كان ذلك على مستوى تنظيمه أو على مستوى أدائه ،هذا القانون من أهم القوانين في مجال الإصلاحات لأنه قد أرسى القواعد التنظيمية والتسييرية للبنوك والمؤسسات المالية للدولة[1].

- جاء قانون النقد والقرض 90-10 بعدة معالم تنظيمية تظهر في مايلي :

1- مبدأ الفصل بين الدائرة النقدية والحقيقية:

جاءت هذه القاعدة كمبدأ أساسي في قانون نقد والقرض لتحديد السلطة النقدية بناءا على الوضع النقدي السائد [2].

2- مبدأ الفصل بين الدائرة النقدية والمالية: فصل قانون النقد والقرض بين الدائرة النقدية والمالية، لتحقيق الأهداف التالية [3]:

- ✓ استقلالية البنك المركزي عن دور الخزينة العمومية؛
- ✓ تخفيض ديون الخزينة اتجاه البنك المركزي، وتسديد الديون السابقة المتراكمة؛
- ✓ الحد من الآثار السلبية للمالية العامة على التوازنات الكلية؛
- ✓ تراجع دور الخزينة العمومية في تمويل النشاط الاقتصادي.

3- مبدأ فصل بين دائرة الميزانية ودائرة الائتمان :

إن المعالم الأساسية التي جاء بها القانون هو تحديد دور الخزينة العمومية في تمويل الاســـتثمارات العمومية المخططة من طرف الدولة،ودور الجهاز المصرفي في منح الائتمان للمشاريع[4].

---

[1] حديوش سعدية،" **محاضرات في مقياس قانون النقد والقرض موجهة لطلبة سنة ثالثة ليسانس"،** كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي،جامعة البويرة، الجزائر، ص 3.

[2] دريس رشيد،"**استراتيجية تكيف المنظومة المصرفية الجزائرية في ظل اقتصاد السوق "،** أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، الجزائر، 2007/2006،ص 28.

[3] المرجع نفسه، ص 28.

[4] المرجع نفسه، ص 28 .

4- مبدأ إنشاء سلطة نقدية وحيدة ومستقلة:

كانت السلطة النقدية سابقا مشتتة في عدة مستويات، فوزارة المالية كانت تتحرك على أساس أنها السلطة النقدية، والخزينة العمومية كانت تلجأ في أي وقت إلى البنك المركزي لتمويل عجزها، وكانت تتصرف كما لو كانت هي السلطة النقدية، والبنك المركزي كان يمثل بطبيعة الحال سلطة نقدية لاحتكاره امتياز إصدار النقود[1].

5- مبدأ وضع نظام بنكي على المستويين:

قد عمل قانون النقد والقرض على تكريس مبدأ وضع نظام بنكي ذو مستويين، وهو مبدأ جاء به لأول مرة قانون البنك والقرض الصادر في أوت 1986 والذي يعني ضرورة التمييز بين دور البنك المركزي كسلطة نقدية باعتباره الملجأ الأخير للإقراض، وبين نشاط القرض الذي تقوم به البنوك الأخرى.

وبموجب هذا المبدأ أصبح البنك المركزي يمثل فعلا بنكا للبنوك يراقب نشاطها ويتابع عملياتها، كما أصبح بإمكانه أن يوظف مركزه كملجأ أخير للإقراض في التأثير على السياسات الإقراضية للبنوك وفقا لما يقتضيه الوضع النقدي السائد، وبموجب ترأسه للنظام النقدي وتواجده فوق كل البنوك، بإمكانه أن يحدد القواعد العامة للنشاط البنكي ومعايير تقييم هذا النشاط في اتجاه خدمة أهدافه النقدية، وتحكمه في السياسة النقدية[2].

- ويعرف البنك المركزي :
- يمكن تعريفه على أنه" عبارة عن مؤسسة مركزية تمثل السلطة النقدية في أي دولة، ويأتي على قمة الجهاز المصرفي"[3].

[1] خوالد أبوبكر ،"**محاضرات في مقياس قانون النقد والقرض موجهة لطلبة أولى ماستر** "، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة عنابة، الجزائر، 2020، ص8.

[2] خوالد أبوبكر ، مرجع سبق ذكره، ص 8.

[3] حورية حمني،"**آليات رقابة البنك المركزي على البنوك التجارية وفعاليتها –حالة الجزائر –**"، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص بنوك وتأمينات، جامعة منتوري ، قسنطينة، الجزائر، 2006/2005، ص 30

- كما يعرفه الأمر رقم (03-11) الصادر في 26أوت 2003 والمتعلق بالنقد والقرض في مواده رقم (09-10-11-12) بنك الجزائر بأنه:"**مؤسسة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي، ويدعى البن المركزي في علاقاته بنك الجزائر**"[1].
- وتتمثل أهم مؤشرات العولمة المالية في الجزائر في ما يلي :

الفرع الأول :تحرير سعر الصرف

- **سعر الصرف** هو" ثمن عملة دولة ما مقومة في شكل عملة دول أخرى" [2] .

لقد مر نظام الصرف بالجزائر بعدة مراحل بدءا بنظام الصرف الثابت ليتم الانتقال إلى نظام التعويم الموجه، وابتداء من جانفي 1996 أصبح نظاما حقيقيا لسعر الصرف ما بين البنوك.[3]

حيث تضمن برنامج الإصلاح الذي تم تنفيذه في الفترة 1994-1998 من خلال برنامج الاستقرار الاقتصادي واتفاق القرض الموسع، اتخاذ بعض الإجراءات فيما يتعلق بتحرير التجارة والمدفوعات مع تخفيض كبير في قيمة الدينار الجزائري، ولهذا تم الشروع في التحرير التدريجي في سعر الصرف لجعله يتحدد وفقا لقوى السوق، حيث تم إنشاء سوق الصرف بين البنوك لتتحدد فيها أسعار الصرف من خلال التفاعل بين قوى العرض والطلب على العملات.

كان عام 1994 البداية الفعلية لقابلية تحويل الدينار بعد تحرير مدفوعات الاستيراد خلال تلك السنة، وكان لقابلية تحويل الدينار أثر كبير في جعل سعر الصرف يتحدد من خلال العرض والطلب.

وفي سنة 1995 تم السماح باستخدام العملة الصعبة بالسعر الرسمي في المعاملات الخاصة بنفقات التعليم والصحة، وتم اتخاذ نفس الإجراء بالنسبة لنفقات السياحة سنة1997.

ومع إنشاء سوق العملة الصعبة ما بين البنوك في بداية 1996، أصبح بإمكان البنوك التجارية عرض العملة الصعبة لصالح الزبائن، وتم إلغاء الحصص المحددة ابتداء من جانفي 1996، والسماح بإقامة مكاتب للصرف بالعملة الصعبة في ديسمبر 1996.

---

[1] الأمر رقم 11/03 ، الصادر في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض ، المادة 09

[2] حسن توكل أحمد فضل،"**أثر السياسة النقدية والمالية في تحقيق الاستقرار بسعر الصرف في السودان 1980-2014** "، مجلة الشمال للعلوم الأساسية والتطبيقية، جامعة الحدود الشمالية المجلد 1 ،العدد 2 ،السودان، الخرطوم، 2016،ص88.

[3] هارون الطاهر، عقون نادية،"**الجهاز المصرفي الجزائري ومتطلبات العولمة المالية**"، ورقة بحثية مقدمة في الملتقى الدولي الأول حول المنظومة المصرفية في الألفية الثالثة: منافسة، مخاطر وتقنيات، جامعة جيجل، الجزائر، يومي 06و07 جوان 2005، ص 15.

وفي سنة 2007 عززت السلطات الجزائرية الإطار التشريعي لقابلية التحويل الجارية للدينار، من خلال إصدار التنظيم رقم 07-01 المؤرخ في 23-02-2007، والمتعلق بالقواعد المطبقة على المعاملات مع الخارج والحسابات بالعملة الصعبة، فأصبحت قابلية التحويل الجارية للدينار تمس كل المعاملات الجارية لميزان المدفوعات.

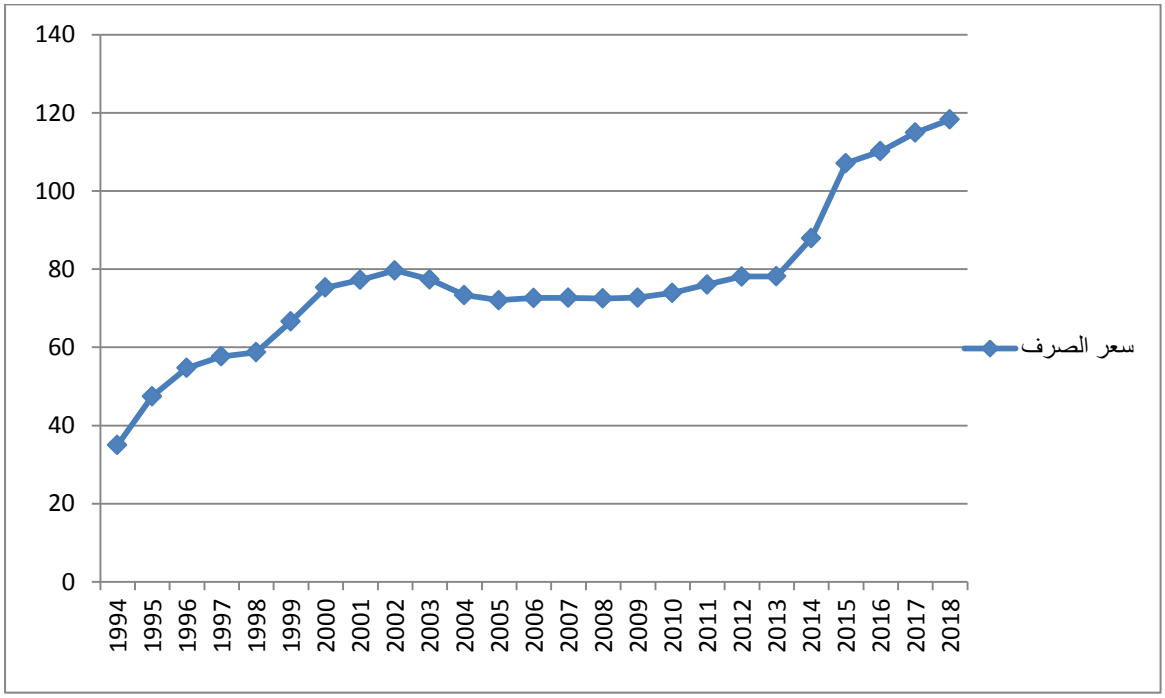
وتضمن القانون التكميلي جويلية 2009 بعض الإجراءات التي اعتبرها البعض شكلا من أشكال عودة الرقابة على الصرف في الجزائر، فقد أدى الارتفاع الشديد لفاتورة الاستيراد التي بلغت في السداسي الأول من سنة 2009جوان 9.19 مليار دولار مقابل 9.20 مليار دولار للصادرات بالحكومة الاتخاذ إجراءات للحد من الارتفاع المفرط في الواردات، وشجع المستثمرين على الإنتاج الوطني بدلا من إغراق السوق بالسلع الأجنبية، حيث تضمن قانون المالية التكميلي تدابير تسمح للإدارة بأن تطبق على مصدري بعض البلدان نفس التدابير والإجراءات التي تطبق على المصدرين الجزائريين في تلك البلدان، وذلك في إطار المعاملة بالمثل، وقد جاءت هده التدابير التقييدية كرد فعل مماثل على الرقابة التي فرضتها دول أخرى على الصادرات الجزائرية نتيجة تأثرها بتداعيات الأزمة المالية العالمية سنة 2008.[1]

وفي سنة 2013 واصل بنك الجزائر إتباع السياسة النشطة لسعر الصرف (التعويم الموجه) بغرض استقرار معدل الصرف الفعلي الحقيقي على الرغم من التقلبات الحادة لأسعار صرف العملات الصعبة الرئيسية ابتداء من منتصف سنة 2013 ،والتي حلت في طياتها ضغوط قوية على عملات البلدان الناشئة، ويهدف بنك الجزائر من التدخل بسوق الصرف في هذه الظروف الحفاظ على الاستقرار المالي الخارجي.[2]

[1] نورة زيان، مرجع سبق ذكره، ص 124.

[2] بنك الجزائر، التقرير السنوي2013، ص 57.

الشكل رقم08 : سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 1994إلى غاية 2018



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملحق رقم 01

من خلال معطيات المنحنى يتضح أن عملية تراجع قيمة الدينار الجزائري تواصلت منذ عام 1994إلى غاية عام 2006 وكان سبب ذلك الانخفاض المفاجئ في سعر البترول سنة 1998 حيث بلغ 12 دولار للبرميل الأمر الذي أدى إلى إحداث عجز في ميزانية الدولة، كما أن إحداث جلسات التسعير والسوق المصرفية البينية، حيث يسمح تحليل تطور أسعار الدينار مقابل الدولار الأمريكي في السوق البينية للصرف بتوضيح أثر تقلب أسعار الصرف لهذه العملات الصعبة على الدينار،[1] المشتركة للعملة الصعبة جعلت من سعر الصرف في مواجهة حقيقية مع العرض والطلب، كما أن استمرار دعم إنشاء مكاتب الصرف لخلق نظام صرف مرن لدعم قابلية الاقتصاد على المنافسة الخارجية أين عرف سعر صرف الدينار بعض التحسن وبلغ معدلات 66.83 دج/دولار و 66.53 دج/دولار خلال سنتي 2007و2008 على التوالي وذلك نظرا لارتفاع سعر برميل النفط الذي بلغ 99.97 دولار للبرميل.

إلا أنه وفي عام 2009 عاود الانخفاض مرة أخرى بسبب الأزمة المالية التي شهدها الاقتصاد العالمي وانخفاض سعر برميل النفط حيث قدر ب 62.25 دولار، خلال سنة 2010 بقيت قيمة الدينار في تدهور، فلقد تميز سعر صرف الدينار مقابل الدولار بعدها عند مستويات منخفضة رغم ارتفاع أسعار

[1] بنك الجزائر، التقرير السنوي للتطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، سنة 2011

النفط الأمر الذي يعكس عدم احترام السلطة النقدية لمبدأ التعويم المدار، حيث تبين أن مسار سعر الصرف في الجزائر هو ترك الدينار عند أدنى مستوياته وذلك بحجة تشجيع الصادرات خارج المحروقات.

الفرع الثاني : تحرير أسعار الفائدة

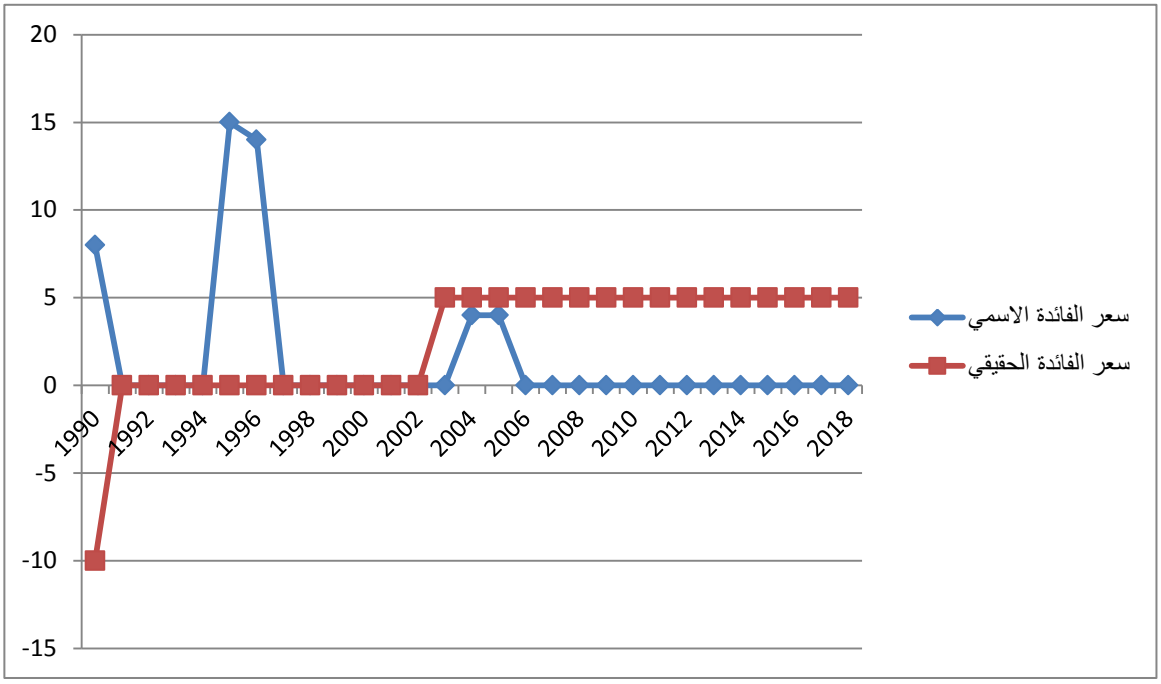
يعتبر تحرير أسعار الفائدة إجراءا هاما ضمن سلسلة الإصلاحات التي مست النظام المصرفي والمالي ابتداء من سنة 1990 بعد توحيد أسعار القطاع العام والقطاع الخاص مع الحفاظ على تسقيف أسعار فائدة الإقراض في البداية، فقبل الإصلاحات كانت أسعار فائدة الإيداع والإقراض تتحدد بصفة إدارية وكانت قيمتها الحقيقية سالبة.

اتبعت السلطات النقدية في الجزائر سياسة التحرير التدريجي لأسعار الفائدة في إطار إجراءات الاستقرار التي تطلبتها برامج التكييف والتعديل الهيكلي. واتخذت خطوة هامة في هذا السياق في بداية 1994 بإزالة الحد الأقصى على أسعار فائدة الاقتراض من البنوك التجارية للجمهور، مع فرض سقف مؤقت بين أسعار الفائدة على الإيداع وعلى الاقتراض من البنوك بمقدار خمس نقاط مئوية تجنبا لحدوث زيادة مفرطة في نسب الإقراض. وتم إلغاء هذا الإجراء في ديسمبر 1995، وهذا ما أدى إلى تحرير أسعار فائدة حقيقية موجبة ابتداء من سنة 1997 نتيجة لتراجع معدلات التضخم[1].

ساهم تحرير أسعار الفائدة بتفعيل نشاط البنوك في الوساطة المالية، وفي تعزيز وتطوير السياسة النقدية. فوضع القيود والسقوف على أسعار الفائدة الدائنة والمدينة من شأنه التأثير على فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهدافها. والجدول التالي يوضح تطور أسعار الفائدة:

[1] مليايني فتيحة ، مرجع سبق ذكره، ص 147

الشكل رقم09 : سعر الفائدة الحقيقي والاسمي في الجزائر خلال الفترة 1990-2018

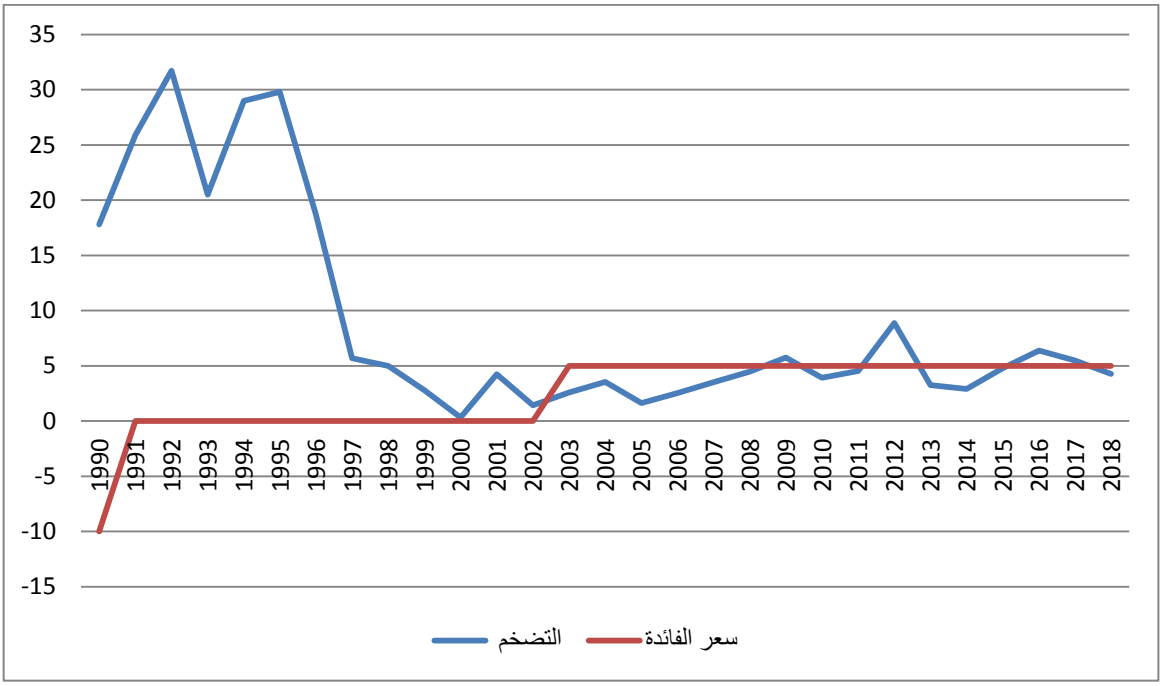


المصدر : من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملحق رقم 02

من خلال المنحنى يتضح أن أسعار الفائدة لم تلعب دورها أوائل التسعينات، وذلك لأنها كانت محددة (مسقفة) مما جعلها سلبية، حيث كان أول قرار اتخذ في إطار برنامج الاستقرار الاقتصادي، هو إزاحة أسقف معدلات الفائدة، و لقد شرع بنك الجزائر على إثرها في التحرير التدريجي والمتمهل لهذه المعدلات تفاديا لأي انحرافات على مستوى تكلفة القروض البنكية. حيث ارتفعت معدلات الفائدة في السوق النقدية في بداية هذه الفترة أي بداية التحرير، ولكنها سرعان ما بدأت تنخفض تدريجيا مع بداية 1996ولغاية 1998 ، وذلك بسبب الانخفاض في معدل التضخم(هذا ما سيظهره المنحنى في الأسفل) .فمعدلات الفائدة إذن أصبحت تتبع التغيرات في الأسعار وهو ما انعكس بدوره على إيجابية معدلات الفائدة الحقيقية ابتدأ من 1997 ، من واقع البيانات المدرجة في الجدول أعلاه، يمكن القول أن أسعار الفائدة على الاقتراض من البنوك التجارية بقيت خاضعة لحد أقصى 20 % مما جعل معدل الفائدة على الاقتراض وعلى الودائع(الحقيقي) سالبا في الفترة1996 -1990 حيث وصل 15% سنة إلى 1995بعد الاتفاق مع صندوق النقد الدولي، حيث كان لابد من رفع معدلات الفائدة الاسمية حتى لا يكون المعدل الحقيقي سالبا. وأزيل الحد الأقصى على أسعار الفائدة للبنوك التجارية لجمهور المقترضين وفرض سقف

مؤقت بمقدار 5 نقاط مئوية على الفارق بين نسبة الفائدة الدائنة والمدينة من أجل منع حدوث زيادة مفرطة في نسب الإقراض، والغي هذا الإجراء في ديسمبر1995 .

الشكل رقم 10: معدل التضخم وأسعار الفائدة في الجزائر من 1990إلى غاية 2018



المصدر من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملحق رقم 02

من خلال معطيات المنحنى البياني نلاحظ أنه خلال الفترة الممتدة من (1990إلى غاية 1996) تسجيل أسعار فائدة حقيقية سالبة نظرا للارتفاع الكبير لمعدلات التضخم ، وراجع ذل لعدة عوامل أهمها قيام الحكومة بتحرير الأسعار سنة 1989 بالإضافة إلى قيامها بمعالجة العجز المتوالي في الميزانية باللجوء إلى إجراءات السيولة النقدية.أما خلال الفترة الممتدة من (1996-2000) فقد عرف معدل التضخم تراجعا مستمرا بفضل الصرامة في إدارة الكتلة النقدية إتباع سياسة نقدية انكماشية، مع رفع أسعار الفائدة واللجوء إلى الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية كمعدل إعادة الخصم ، بالمقابل تم تحقيق معدلات فائدة حقيقية موجبة سنتي 1997 و1998 ، أما خلال الفترة (2002-2018) فقد شهدت تذبذبا في معدلات التضخم بفعل التوسع في السياسة المالية، في حين أن أسعار الفائدة الحقيقية ظلت سالبة إلى غاية بداية سنة 2012 ، من السنوات 2013 إلى غاية يومنا بقيت أسعار الفائدة موجبة وذلك بفعل التحرير التدريجي لها ومراقبتها.

الفرع الثالث :تحرير حساب رأس المال

شملت الإصلاحات المالية إجراء تحرير تدريجي لعمليات حساب رأس المال بهدف دعم النمو من خلال جذب الاستثمار الأجنبي المباشر وتعبئة المدخرات وتوجيهها نحو الاستثمارات المنتجة، كما يسمح أيضا تحرير حساب رأس المال بتنويع المحفظة وتسيير المخاطر وبالتالي تخفيض تكلفة المعاملات وتحسين عوائد الأصول.

بالنسبة للإطار القانوني لتحرير حركة رؤوس الأموال في الجزائر فقد تضمن الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض الترخيص بالمساهمات الأجنبية في البنوك والمؤسسات المالية التي يحكمها القانون الجزائري، والترخيص بفتح الفروع للبنوك والمؤسسات المالية الأجنبية في الجزائر مع مراعاة مبدأ المعاملة بالمثل، ويتم ذلك بموجب نظام يتخذه مجلس النقد والقرض يوضح فيه كيفيات الاتفاقيات التي يمكن إبرامها عند الاقتضاء مع السلطات النقدية الأجنبية[1]. لكن بشرط أن تمنح البلاد الأجنبية المعاملة بالمثل للجزائريين .

وسمح قانون النقد والقرض 90-10 لغير المقيمين بتحويل رؤوس الأموال إلى الجزائر لتمويل أية نشاطات اقتصادية غير مخصصة للدولة أو المؤسسات المتفرعة عنها، ويتم ذلك وفق نظام يحدده مجلس النقد والقرض [2]. وهذا يعكس تحرير حركة رؤوس الأموال. وسمح أيضا الأمر 03-11 بترخيص المقيمين في الجزائر بتحويل رؤوس الأموال إلى الخارج من أجل تمويل نشاطاتهم في الخارج المكملة للنشاطات المتعلقة بإنتاج السلع والخدمات بالجزائر[3].

لكن مع صدور قانون المالية التكميلي لسنة 2009، أبدت السلطات الجزائرية رغبتها في عدم التوسع في عمليات التحرير المالي، فقامت بإلغاء قروض الاستهلاك وفرضت على البنوك ضرورة الاعتماد في تمويل التجارة الخارجية على تقنية القرض السندي غير قابل للإلغاء والمؤكدة فقط ، كما أن الأمر 10-4 حدد نسبة الشراكة الوطنية المقيمة ب 51% على الأقل من رأس مال البنوك والمؤسسات المالية.

[1] المواد 83-85-86 من الأمر 03-11 المؤرخ في 26أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض.

[2] المادة 184 من القانون 90-10 المؤرخ في 14 أفريل 1990 المتعلق بالنقد والقرض.

[3] المادة 126 من القانون 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض.

المطلب الثاني : أشكال تدفقات رؤوس الأموال في الجزائر

بذلت الجزائر جهودا من أجل مواكبة التحولات التي ميزت فترة التسعينات، حيث منحت للمستثمرين الخواص محليين أم أجانب إطارا قانونيا ومؤسساتيا ملائما سواء في قطاع المحروقات أو خارجه، وكذلك العمل على إيجاد بيئة ملائمة للاستثمارات بشقيها، لاعتبار أن الاستثمار الأجنبي سواء المباشر أو غير مباشر شكل من أشكال تدفقات رؤوس الأموال إلى جانب القروض الخارجية.

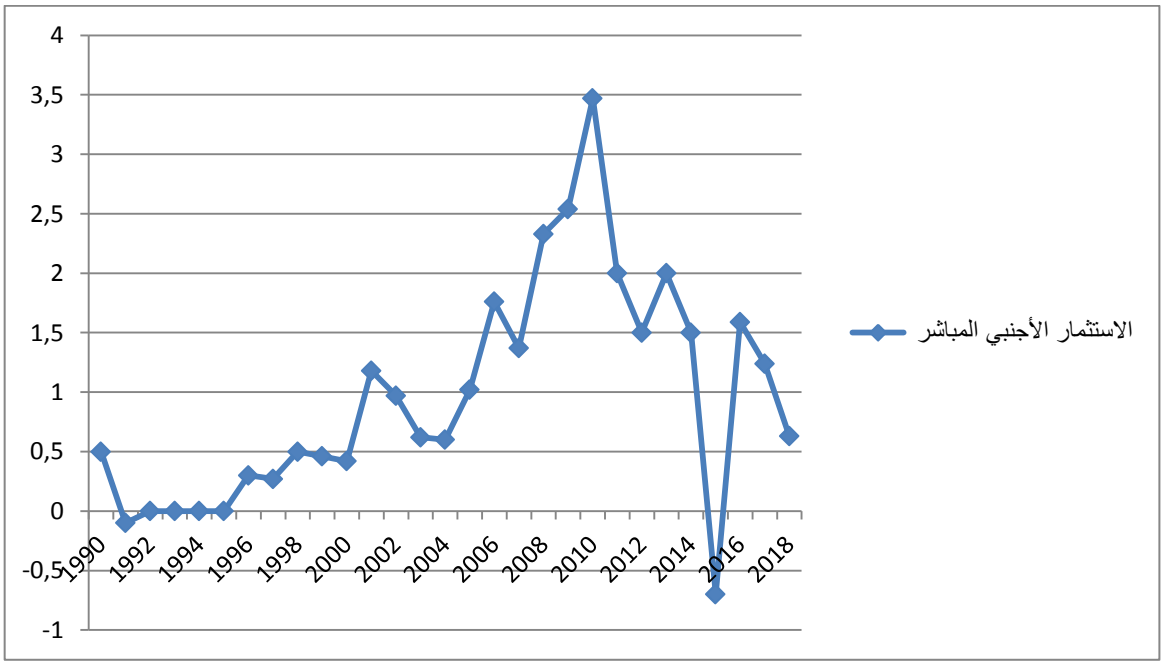
الفرع الأول :الاستثمار الأجنبي المباشر

الاستثمار الأجنبي المباشر تعرفه منظمة التجارة العالمية على أنه :" شاط يحدث عندما يمتلك مستثمر مقيم في بلد ما (البلد الأم) أوصولا إنتاجية في بلد آخر (البلد المضيف) بقصد إدارتها[1].

لقد قامت الجزائر بتطبيق سياسة الانفتاح على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وتتمثل هذه الاستثمارات وفق وزارة الطاقة والمناجم الجزائرية مشاركة المستثمرين أجانب في التنقيب وتطوير قطاع المحروقات والمحطات الكهربائية، ، وترتكز الجزائر في استثماراتها بالخارج على قطاع المحروقات.

- إن المنحنى التالي يوضح تطور الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة (1990-2018) :

الشكل رقم 11: الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة 1990-2018



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملحق رقم 03

[1] سفيان قعلول، **" جاذبية البلدان العربية للاستثمار الأجنبي المباشر :دراسة تشخيصية حسب مؤشر قياس محددات الاستثمار"**، مجلة دراسات اقتصادية، صندوق النقد العربي، العدد 36، أفريل 2017، ص 9 على الموقع http://iccia.com/sites/default/files/library/files لوحظ يوم 22-06-2021 على الساعة 20:33

من خلال معطيات المنحنى البياني نلاحظ أن الجزائر لقد حققت مستويات مقبولة خلال السنوات 2008، 2009، 2010، 2011، 2012، 2013، 2014 مقارنة بالسنوات السابقة (1990-1995) حيث كانت النسب شبه معدومة، تميزت بغياب شبه كامل للاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر ، وكان السبب في ذلك يرجع إلى الوضعية المعقدة للجزائر في الأوضاع الاقتصادية وإلى جانب الأوضاع الأمنية خلال تلك الفترة، أما خلال فترة (1996-2000) فقد تميزت بارتفاع نوعا ما في حجم الاستثمار الأجنبي فقلد احتلت الجزائر المرتبة الثالثة على مستوى القارة الإفريقية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، أما خلال السنوات الأخرى 2000 إلى غاية 2008 فلقد بقي في تذبذب مستمر وكان ذلك متعلق بالأوضاع الاقتصادية، أما خلال سنة 2015 فقد تميزت بنسبة سالبة وذلك راجع لانخفاض في أسعار المحروقات، ليصل سنة 2018 إلى نسبة شبه معدومة وهذا لتواصل انخفاض أسعار المحروقات كون أن الجزائر اقتصادها ريعي.

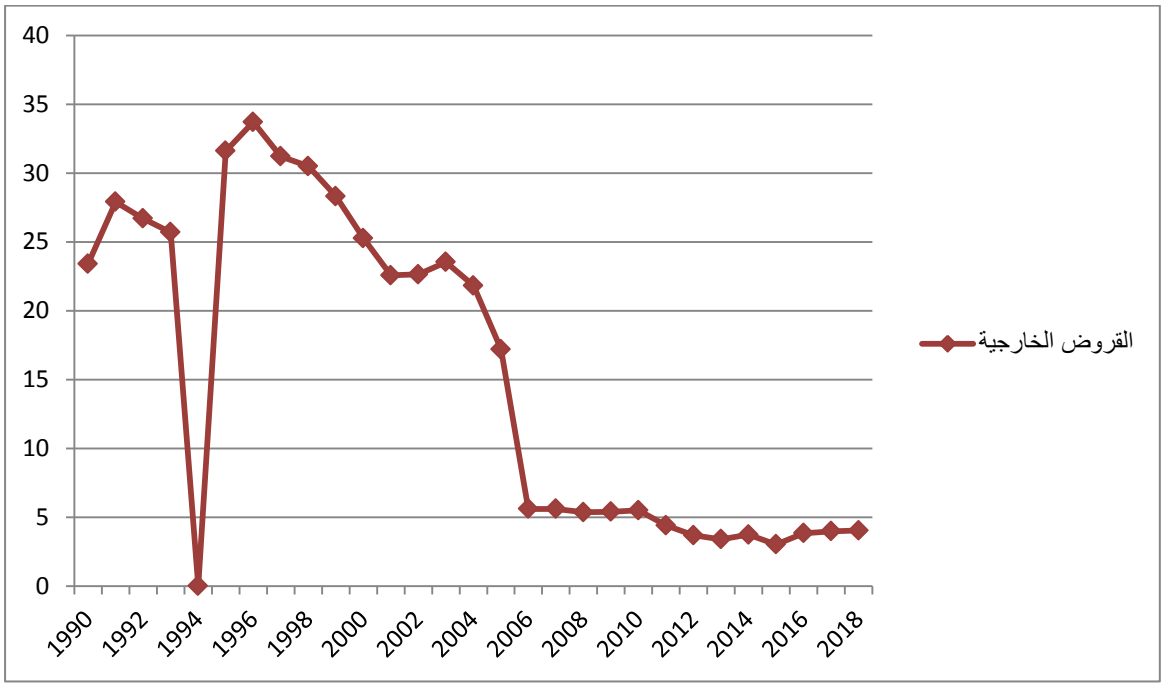
الفرع الثاني: القروض الخارجية

نظرا لعدم وجود تعريف موحد وشامل للمديونية الخارجية فقد اشترك كل من الصندوق النقد الدولي ومنظمة التعاون الاقتصادي للتنمية والبنك العالمي في إعداد معجم يعتبر ضروريا لفهم مشكلة المديونية وحسب تعريف IWGEDES للديون الخارجية الذي تبناه هذا المعجم فإن إجمالي الديون يساوي في تاريخ معين مبلغ الالتزامات التعاقدية الجارية التي تقضي إلى عملية دفع يقوم بها مقيمو بلد لصالح غير المقيمين به، والتي تتضمن الالتزام بتسديد أصول الديون مرفوقا بالفوائد أو من دونها أو تسديد الفوائد مع الأصل أو دونه[1].

وتتمثل القروض الخارجية في تلك التدفقات المالية الناجمة عن استدانة الاقتصاد الجزائري من العالم الخارجي المحنى التالي يوضح تطور القروض الخارجية في الجزائر خلال الفترة 1990-2018:

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

الشكل رقم12 : القروض الخارجية في الجزائر خلال الفترة 1990-2018



المصدر : من إعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات بنك الجزائر

من خلال المنحنى البياني نلاحظ أن الجزائر تعاني من ارتفاع في المديونية الخارجية طوال فترة التسعينات، ويرجع السبب في ذلك الدعم المتلقي لدعم الوضعية الاقتصادية في ذلك الوقت نتيجة للعجز المالي التي كانت تعاني منه الجزائر، ولقد كان ذلك بسبب الانخفاض في أسعار النفط، إلى جانب القروض المقدمة للجزائر من قبل البنك العالمي وصندوق النقد الدولي في إطار برنامج الإصلاحات الاقتصادية وتوجه نحو اقتصاد السوق ، فمع بداية سنة 2001 بدأت تنخفض نسبة المديونية في الجزائر حيث بلغت 22.57 مليار دولار، لتبقى بالتقريب ثابتة خلال السنوات 2002،2001، 2003، 2004، 2005 مع برنامج الإنعاش الاقتصادي، وسرعان ما بدأت تنخفض بشكل ملحوظ ابتداء من سنة 2006 وذلك نتيجة الدفع المسبق للديون سنة 2004 لتبقى منخفضة ومتذبذبة بين 5 مليار دولار و3 مليار دولار مقارنة بسنوات التسعينيات.

المبحث الثاني : فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2018

لقد سعت السلطات النقدية في الجزائر من خلال سياستها النقدية القضاء على أهم الاختلالات الاقتصادية الداخلية، وذلك من خلال تطبيق العديد من الإجراءات، لذا سوف نتطرق في هذا المبحث إلى دراسة مدى فعالية السياسة النقدية * في الجزائر في معالجة هذه الاختلالات (الأهداف النهائية) في ظل العولمة المالية خلال الفترة 1990-2018، من خلال التطرق إلى الكتلة النقدية ومقابلتها، وأهم الأدوات المستخدمة من قبل السلطة النقدية في تحقيق أهدافها النهائية.

المطلب الأول : تطور مسار السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2018

لقد مرت السياسة النقدية في الجزائر بالعديد من التطورات،مما أدى إلى تعدد أهدافها وتغيرها اثر كل تعديل، كما أنها في سعيها المستمر لتحقيق مختلف أهدافها المسطرة تقوم بتطبيق مجموعة من الأدوات تماشياً مع الوضع الاقتصادي السائد في كل فترة .

الفرع الأول: نبذة تاريخية عن السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2018

يمكن تقسيم تطور السياسة النقدية إلى فترتين الفترة الأولى مند صدور قانون النقد والقرض من 1990إلى غاية2000، أما الفترة الثاني من 2001إلى غاية 2018.

أولا : توجهات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2000

1-اتجاه السياسة النقدية خلال المرحلة 1990-1993

اضطرت الجزائر إلى توقيع اتفاقيتين مع صندوق النقد الدولي والبنك العالمي الأولى في 31 ماي 1989 والثانية في 03جوان 1991، الهدف منهما الحصول على قروض ومساعدات مالية ضمن شروط معينة، ونظرا لشح السيولة في هذه الفترة طبقت السلطات النقدية تشدد مالي تميز ب [1]:

- مراقبة توسع الكتلة النقدية بالحد من التدفق النقدي وتقليص حجم الموازنة؛
- تحرير الأسعار؛

---

* فعالية السياسة النقدية :"مدى قدرتها في التأثير على مجمل النشاط الاقتصادي بغية تحقيق أهداف السياسة النقدية المسطرة من قبل السياسة الاقتصادية".

[1] فتيحة بن علية، صالح تومي،" **تحليل وتقييم أدوات السياسة النقدية وفعاليتها في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 1990-2017"**، مجلة اقتصاديات شمال اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة الجزائر03، الجزائر، المجلد 16، العدد22، السنة 2020، ص ص 51-52.

- تخفيض قيمة الدينار؛
- تحرير التجارة الخارجية والسماح بتدفق رؤوس الأموال الأجنبية، إلا أنه تم التراجع عن هذه السياسة بإتباع سياسة نقدية توسعية، فتم إصدار النقد لتغطية العجز في الميزانية وتمويل صندوق وإعادة التقييم الذي أنشئ خصيصا لتمويل إعادة هيكلة المؤسسة العمومية.

2-اتجاه السياسة النقدية في الجزائر خلال المرحلة 1994-2000

كانت الطريقة التي انتهجتها الجزائر في إصدار النقد في الفترة السابقة آثار سلبية بحيث بلغ التضخم أعلى مستوياته فتم تغيير اتجاه السياسة النقدية في هذه الفترة حيث تم إتباع سياسة نقدية انكماشية، فلجأت السلطات الجزائرية مرة أخرى إلى صندوق النقد الدولي والبنك العالمي بعد فشل الاتفاقيتين السابقتين لإبرام اتفاقية في إطار برنامج التعديل الهيكلي يمتد على مرحلتين هما[1]:

- **مرحلة الأولى: التثبيت الهيكلي:**تمتد هذه المرحلة من 22ماي1994 إلى 21 ماي 1995 وتهدف من خلالها إلى :
  - ✓ الحد من الكتلة النقدية M_2 وذلك بتخفيض حجمها من 21% سنة 1993 إلى 14% سنة 1994؛
  - ✓ تخفيض قيمة الدينار بنسبة 40.17% في أفريل (1 دولار مقابل 36دينار)، لكي يتم تقليص الفرق بين أسعار الصرف الرسمية وأسعار الصرف في السوق السوداء؛
  - ✓ تحقيق نمو مستقر ومقبول في الناتج المحلي الخام بنسبة 30% سنة 1994، مع إحداث مناصب شغل لامتصاص البطالة؛
  - ✓ تحرير معدلات الفائدة المدينة للبنوك مع رفع معدلات الفائدة الدائنة على الادخار؛
  - ✓ تحقيق استقرار مالي بتخفيض معدل التضخم أقل من 10% ؛
  - ✓ دعم القيمة الخارجية للعملة.
- **المرحلة الثانية :التعديل الهيكلي:**إن أهداف برنامج التعديل الهيكلي التي تمتد من 1995-1998 (هو الأوسع والأشمل يمتد إلى سنوات) ، هو العمل على إعادة الاستقرار النقدي لتخطي مرحلة التحول إلى اقتصاد السوق بأقل التكاليف وللوصول إلى ذلك، فإن أهداف الاتفاق هي :

[1] فتيحة بن علية، صالح تومي،مرجع سبق ذكره، ص 52

- ✓ تحقيق نمو اقتصادي في إطار استقرار مالي، وكذا ضبط سلوك ميزانية المدفوعات حيث يتحقق معدل نمو حقيقي متوسط للناتج المحلي الإجمالي خارج المحروقات بنسبة 5% خلال فترة البرنامج؛
- ✓ العمل على إرساء نظام الصرف واستقراره، المرفق بإنشاء سوق ما بين البنوك مع إحداث مكاتب للصرف ابتداء من 1996/01/01 ، والعمل على تحويل الدينار الجزائري لأجل المعاملات الخارجية الجارية؛
- ✓ يهدف برنامج التعديل الهيكلي إلى التخفيض التدريجي للميزان الجاري الخارجي، بحيث سينخفض العجز من 6.9% من الناتج الداخلي الخام في 1995/1994 إلى 2.2% من الناتج الداخلي الخام خلال 1998/1997 ؛
- ✓ التحضير لإنشاء سوق الأوراق المالية (قيم المنقولة) بإنشاء لجنة تنظيم ومراقبة البورصة وشركة تسيير مع إمكانية السماح للمؤسسات الوطنية ذات النتائج الجيدة بالتوسع في رأس مالها بنسبة 20% ابتداء من 1998؛

- **ومن أهم نتائج برنامج التعديل الهيكلي خلال الفترة 1995-1998 [1]:**

- ✓ ارتفاع احتياطي الصرف من 1.1 مليار دولار سنة 1994 إلى 7 مليار دولار سنة 1998(تضاعفت 636 مرة) ؛
- ✓ ارتفاع المديونية الخارجية من 29.49% مليار دولار سنة 1994 إلى 3047 مليار دولار سنة 1998، وهذا سبب الانخفاض المفاجئ في موارد الصادرات التي بلغت حوالي 10 مليار دولار؛
- ✓ انخفاض سعر الصرف الدينار فمن 36 دينار/دولار سنة 1994 بلغ سعر الصرف سنة 1998 حوالي 58 دينار/دولار أي انخفاض بنسبة 61%؛

- ومن النتائج الايجابية تطبيق التعديل الهيكلي هو انخفاض معدل التضخم من 29% سنة 1994 إلى 5% سنة 1998، ونتيجة لذلك انخفض معدل إعادة الخصم من 15% إلى 9.5% سنة 1998؛

[1] فتيحة بن علية، صالح تومي،مرجع سبق ذكره، ص 53

- ارتفاع في نمو الكتلة النقدية سنة 1998 بنسبة 19.1 % في حين بلغت نسبة النمو 10.5% سنة 1995.

ثانيا : توجهات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2001-2018

تميزت بداية هذه الفترة بصدور الأمر 01-01 المعدل والمتمم لقانون النقد والقرض والأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض، فبالنسبة لتعديل قانون النقد والقرض 01-01 فلم يتضمن أي تعديلات تتعلق بإدارة وصياغة السياسة النقدية، لكن مع صدور الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض تم تعديل الصلاحيات العامة لبنك الجزائر بحيث تشير المادة 35 من الأمر إلى أن مهمة بنك الجزائر في ميادين النقد والقرض والصرف في توفير أفضل الشروط والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على تحقيق الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد، وفي هذا الإطار يكلف بتنظيم الحركة النقدية وتوجيه ومراقبة القرض بكل الوسائل الملائمة والسهر على حسن تسيير التعهدات المالية اتجاه الخارج وضبط سوق الصرف[1].

حول مجلس النقد والقرض بموجب الأمر 03-11 باعتباره يمثل السلطة النقدية في الجزائر بتحديد السياسة النقدية والإشراف عليها ومتابعتها وتقييمها، وكلف بتحديد الأهداف النقدية المتعلقة بتطور المجاميع النقدية والقرضية، وتحديد استخدام النقد ووضع قواعد الوقاية في السوق النقد، والتأكد من نشر المعلومات في السوق من أجل تفادي مخاطر الاختلال.

ولهذا يقوم بنك الجزائر باقتراح وسائل للسياسة النقدية التي من شأنها تحقيق الأهداف النهائية المحددة وفقا للإطار القانوني، وضمان تحقيق الهدف الوسيطي للسياسة النقدية في الجزائر، وقد حدد بنك الجزائر الهدف النهائي للسياسة النقدية والمتمثل في تحقيق استقرار الأسعار والحفاظ على معدل التضخم ما بين 3% و4% كهدف أساسي للسياسة النقدية وكذلك كان واضحا من خلال التقارير السنوية للوضعية الاقتصادية والنقدية، أما الهدف الوسيطي فبعدما كان يتمثل في مجموع صافي الأصول المحلية لبنك

[1] معمري ليلي،"**البنك المركزي ودوره في تحقيق التوازن الاقتصادي في ظل العولمة المالية مع الإشارة لحالة الجزائر 1990-2018**"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وبنوك، جامعة أكلي محمد أولحاج، البويرة، الجزائر، 2021/2020، ص ص 175-176

الجزائر خلال الفترة 1994-1998 أصبح الهدف الوسيطي للسياسة النقدية ابتداء من سنة 2001 يتمثل في القاعدة النقدية [1].

لقد قام بنك الجزائر بتعزيز الأدوات غير مباشرة للسياسة النقدية منذ عام 2002، حيث تميزت هذه السنة بظهور فائض السيولة في السوق النقدية، وهذا ما دفع الجزائر إلى استحداث وسائل جديدة لامتصاص فائض السيولة، وتتمثل هذه الوسائل في آلية استرجاع السيولة ل7أيام منذ أفريل 2002، واسترجاع السيولة لمدة 3أشهر منذ جوان 2005، بالإضافة إلى أداة تسهيلة الودائع المغلة للفائدة ابتداء من جوان 2005، وتميزت فترة سنة 2013 بإدخال أداة استرجاع السيولة ل6أشهر، حيث سمحت الاسترجاعات ل3أشهر و6أشهر بامتصاص الأموال القابلة للإقراض في السوق النقدية بين البنوك، وبالإضافة إلى الأدوات السابقة كانت أداة الاحتياطي الإجباري أداة نشطة ضمن الأدوات الغير مباشرة للسياسة النقدية في الجزائر حيث أعيد تجديد إطارها العملياتي منذ 2004، من خلال النظام 04-02 المؤرخ في 04مارس 2004، الذي حدد شروط تكوين الاحتياطي الإجباري[2].

وفي ظل التطورات في مجال السياسة النقدية على المستوى العالمي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، قام مجلس النقد والقرض بتعزيز الإطار العملياتي للسياسة النقدية من خلال إصدار النظام 09-02 المؤرخ في 26 ماي 2009، والمتعلق بعمليات السياسة النقدية ووسائلها وإجراءاتها، حيث تم توحيد عمليات السياسة النقدية في الجزائر بموجب هذا النظام، ما تم توضيح عمليات السياسة النقدية التي يقوم بها بنك الجزائر في السوق النقدية.

وفي إطار إدارة السياسة النقدية قام بنك الجزائر برفع المبلغ الإجمالي لامتصاص السيولة تدريجيا إلى 1350 مليار دينار جزائري بإدخال آلية امتصاص السيولة لمدة 6 أشهر، لكن مع انخفاض أسعار البترول لسنة 2015، الذي أدى إلى إحداث العجز في ميزان المدفوعات في رصيده الإجمالي مما أدى إلى تراجع السيولة المصرفية من 2730.9 مليار دينار جزائري في نهاية 2014 إلى 1832.6 مليار دينار جزائري في نهاية 2015، وفي ظل هذا الاتجاه التنازلي للسيولة وذلك بتخفيض هذه العتبات

[1] معمري ليلى، مرجع سبق ذكره ، ص 176

[2] المرجع نفسه ، ص 177

لتصل إلى 700 مليار دينار جزائري في ديسمبر 2015 بعد ما كانت تقدر ب 1350 مليار دينار جزائري في نهاية 2014.

وأدى الانخفاض المستمر للسيولة إلى توقف بنك الجزائر في عمليات امتصاص السيولة وتخفيض نسب الاحتياطات الإجبارية، وإعادة تفعيل أداة إعادة الخصم من أجل ضمان إعادة تمويل البنوك ابتداء من 2016 أصبح بنك الجزائر يفضل إدخال عمليات السوق المفتوحة في إدارة السياسة النقدية وقد دخلت هذه الأداة بداية 2017.

ومن أجل تحقيق نجاعة أكبر في مجال إدارة السياسة النقدية وتحسين آليات انتقالها في ظل ظروف تتميز بالحاجة إلى السيولة قام بنك الجزائر من خلال إصدار تعليمتين بتاريخ 01 سبتمبر 2016، بتعديل كيفيات تدخل بنك الجزائر في السوق النقدية لإعادة تمويل البنوك، وذلك بتحديد كيفية إدخال عمليات السوق المفتوحة في إدارة السياسة النقدية.

الفرع الثاني : معالم السياسة النقدية في الجزائر خلال 1990-2018

أولا: تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2018

تعرف الكتلة النقدية بأنها "حجم النقد المتداول في أي اقتصاد"[1].

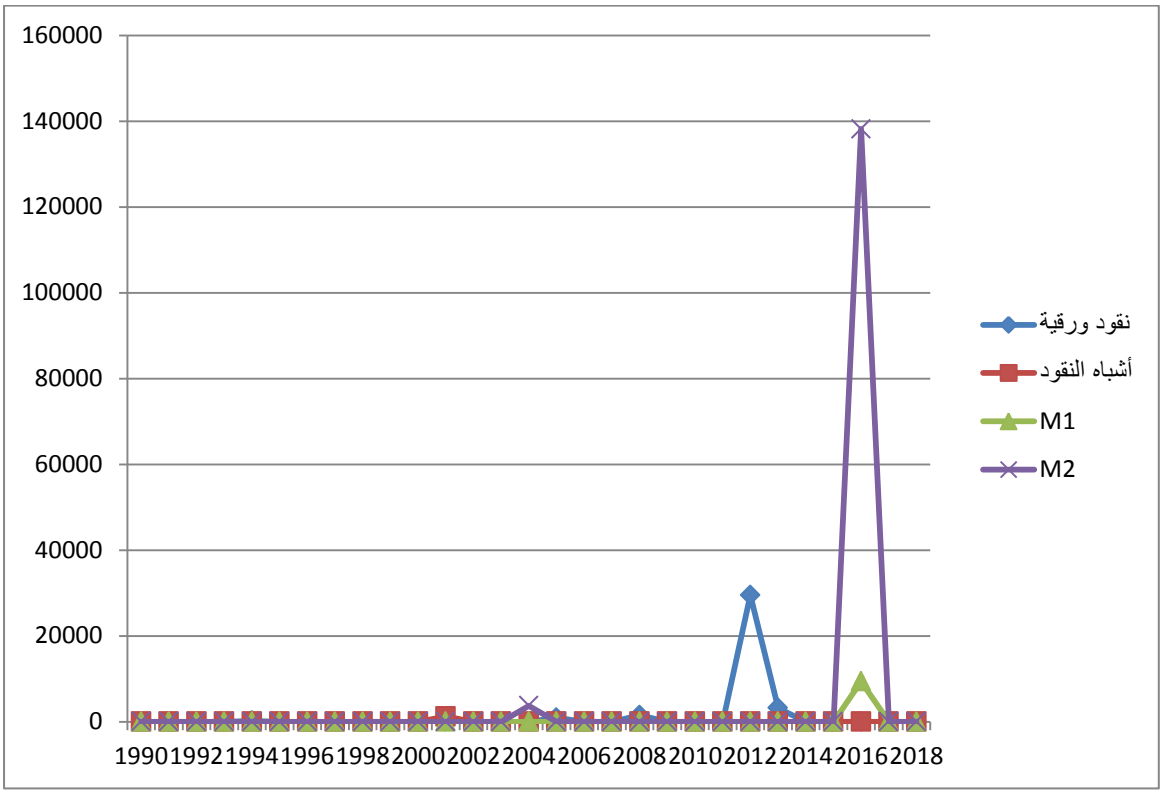
قبل التطرق إلى تطور الكتلة النقدية في الجزائر1990-2018 ينبغي أن نشير إلى أن الكتلة النقدية في الجزائر مكونة من النقود وأشباه النقود بحيث:

- **النقود :** تشمل النقود المعدنية والورقية المتداولة، مضافا إليها الودائع تحت الطلب والودائع لدى الخزينة ولدى الصكوك، الصكوك البريدية وهي تشكل الكتلة النقدية M_1؛
- **أشباه النقود:**وتشمل الودائع لدى البنوك التجارية والودائع الخاصة المسيرة من قبل مؤسسات القرض؛
- ومجموع النقود وأشباه النقود يشكل الكتلة النقدية M_2.

- والمنحنى التالي يوضح تطور الكتلة النقدية في الجزائر :

[1] بوحسون حساني،بربري محمد أمين،"**أثر معدل إعادة الخصم على حجم المعروض النقدي، حالة بنك الجزائر(1990-2017)**"، مجلة البشائر الاقتصادية، جامعة الشلف، الجزائر، المجلد الخامس، العدد 2 ، أوت 2019، ص 740.

الشكل رقم13 : تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة من 1990إلى غاية 2018



المصدر :من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملحق رقم 05

من خلال المنحنى البياني يتضح أن الكتلة النقدية بمفهومها الواسع M_2 شهدت ارتفاع مند سنة 1990، والسبب في ذلك هو التوسع في الإصدار النقدي لتمويل العجز الضخم في الميزانية، بالإضافة إلى التقييم الذي أنشئ بغرض تمويل عمليات إعادة هيكلة المؤسسات العمومية، أما خلال الفترة الممتدة من 1995إلى غاية 1998 تم الشروع في تطبيق برنامج التعديل الهيكلي مع صندوق النقد الدولي والبنك العالمي والذي كان يهدف إلى الحد من التوسع النقدي، مما يدل على أن السياسة النقدية المطبقة خلال تلك الفترة كانت (سياسة نقدية انكماشية).

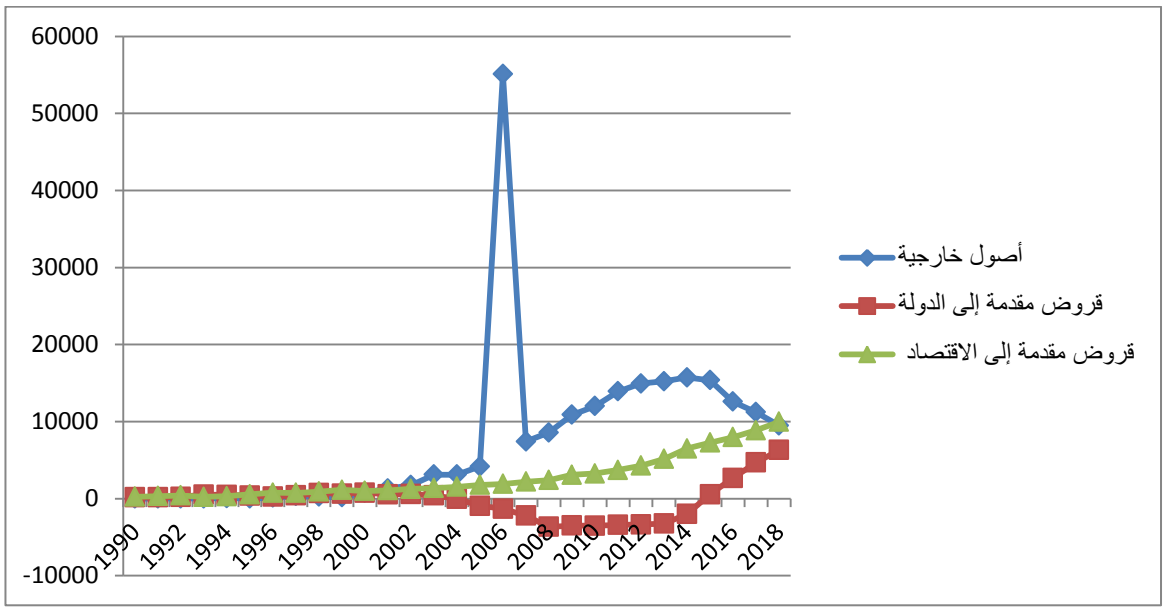
أما خلال السنوات للفترة الممتدة من سنة 2000إلى غاية 2018 عرفت الكتلة النقدية توسعا كبيرا حيث بلغت قيمتها 2473.5مليار دينار جزائري سنة 2001 يرجع السبب في ذلك الارتفاع في الأرصدة النقدية الصافية، بالإضافة إلى إطلاق الحكومة برنامج الإنعاش الاقتصادي الذي أقره رئيس الجمهورية في أفريل 2001، لكن سرعان ما تراجع نمو الكتلة النقدية خلال 2001-2005 وهو ما يبين الاستقرار النقدي خلال هذه الفترة، لكن بعد سنة 2005 استمر الارتفاع نتيجة تطبيق برنامج دعم النمو

خلال السنوات 2005-2009 الذي كان يهدف إلى مواصلة التوسع في الإنفاق العام، إلى جانب الزيادة في الأرصدة النقدية الصافية لدى بنك الجزائر نتيجة ارتفاع أسعار البترول خلال سنة 2005، أما خلال سنة 2008 عرفت انخفاض قيمته 6955.9 أي ما يعادل 16 % من تراجع الموجودات الخارجية، نتيجة لأثر الأزمة المالية العالمية 2008، التي ترتب عنها تراجع الموجودات الخارجية الصافية أي تراجع في الاحتياطات الخارجية ، أما خلال سنة 2010 فقد تم العودة إلى التوسع النقدي بنسبة 8162.7 مليار دينار جزائري نتيجة تحسن الأوضاع الخارجية ، أما خلال أواخر سنة 2014 و بداية 2015 نتيجة انخفاض أسعار البترول حدث عجز في ميزان المدفوعات، مما خلق نمو شبه منعدم في الكتلة النقدية بنسبة 0.81%[1] ، ثم عاد للارتفاع مجددا خلال سنتي 2017و2018 لتبقى الكتلة النقدية مرهونة بالأوضاع الاقتصادية السائدة.

ثانيا : تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال 1990-2018

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

الشكل رقم 14 : تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة من 1990إلى غاية 2018



المصدر : من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملحق رقم 06

[1] بنك الجزائر، **التقرير السنوي 2017، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**،جويلية 2018، ص 122

من خلال المنحنى البياني نلاحظ أنه :

بالنسبة للأصول الخارجية: يتضح أن الأصول الصافية في تغطية الكتلة النقدية خلال سنة 1990 قدر ب6.5 مليار دينار جزائري،خلال سنتي 1991و1992 تميزتا بالاستقرار نوعا ما إلا أنه خلال سنة 1994 فقد قفزت إلى 60.4 مليار دينار جزائري وقد كان ذلك متزامنا مع شروع الجزائر في تطبيق برنامج التعديل الهيكلي مما أدى إلى زيادة هذه الأصول الصافية بسبب الأموال المتلقاة من الصندوق النقد الدولي والبنك العالمي، بعد ذلك انخفضت سنة 1995 لتصل إلى 26.4 مليار دينار جزائري، كما أنها خلال سنة 1996 تضاعفت ب5 مرات حيث بلغت 134 مليار دينار جزائري مقارنة بالسنة الفارطة ويرجع السبب في ذلك في ارتفاع أسعار النفط العالمية حيث وصل سعر البترول إلى 21.7 مليار دولار سنة 1996.

أما خلال سنة 2000 فقد بلغت نسبة الأصول الخارجية 776.0 مليار دينار جزائري فقد كان ارتفاع قياسيا بسبب أيضا الارتفاع في أسعار البترول ، انخفضت سنة 1999 وسبب في ذلك الأزمات النفطية، ارتفعت خلال الفترة الممتدة من 2000إلى 2005 يرجع ذلك إلى البرامج الإنعاش الاقتصادي المطبقة وارتفاع أسعار البترول خلال سنة 2005 لتواصل الزيادة خلال السنوات 2006-2014 بنسب متذبذبة، لتنخفض سنة 2015 بفعل انخفاض أسعار البترول لتبلغ 15375.4 مليار دينار جزائري، حيث أنه خلال الفترة الممتدة من 2005-2015 تميزت بفائض سيولة لأن الأصول الصافية كانت أكبر من الكتلة النقدية فقد كانت تغطي الكتلة النقدية M2. لتبقى على مسار الانخفاض خلال السنوات المتبقية نظرا للانخفاض المتواصل في أسعار النفط .

بالنسبة للقروض المقدمة للدولة :من خلال معطيات المنحنى يتضح أنه خلال سنوات من 1990-1994 تغير ملحوظ في قيمة القروض المقدمة إلى الدولة باعتبارها أحد مقابلات الكتلة النقدية حيث بلغت سنة 1990 قيمة 468.5 مليار دينار جزائري وسنة 1994 قيمة 305.6 مليار دينار جزائري، لتعرف بعدها فترة تنفيذ برنامج التعديل الهيكلي تراجعا كبيرا في حجم القروض المقدمة إلى الدولة، فبعد أن كانت تقدر ب401.6 مليار دينار جزائري سنة1995 أصبحت 280.6 مليار دينار جزائري سنة 1996 وذلك راجع إلى العجز الموازي، التطهير المالي للمؤسسات العمومية وتخلي الدولة عن تمويل عدد كبير من المؤسسات الاقتصادية، لتواصل الارتفاع والانخفاض بنسب متقاربة خلال

السنوات 1997-2004 لتسجل نسب سالبة خلال السنوات 2004-2014 (فالنسب الموجبة تدل على أن الخزينة العمومية كانت مقترضة أكثر منها مقرضة) والسبب في ذلك راجع إلى التغير في أسعار البترول وتحسن الأوضاع الاقتصادية وتقليص دور الخزينة في تمويل عمليات التنمية والوفرة المالية الهائلة ، لتعود خلال سنوات 2015-2018 إلى الارتفاع نتيجة انخفاض أسعار البترول وما ترتب عنه من عجز في الخزينة العمومية مما دفعها للجوء إلى قروض من طرف الجهاز المصرفي إلى جانب تزايد أثر المستحقات بنك الجزائر على الخزينة العمومية[1] .

بالنسبة للقروض المقدمة للاقتصاد: نلاحظ من خلال المنحنى البياني أنه خلال السنوات 1990-1992 تميزت بارتفاع القروض المقدمة للاقتصاد بينما خلال سنة 1993 فلقد تميزت بانخفاض قيمة القروض المقدمة للاقتصاد وذلك بسبب السياسة الصارمة المتبعة من قبل الدولة(اتباع سياسة نقدية انكماشية) ، لتعرف ارتفاعا خلال السنوات 1994-1999 وذلك بسبب برامج الإصلاح الاقتصادي، أما خلال سنة 2001 عرفت القروض الموجهة إلى الاقتصاد توسعا كبيرا فقلد بلغت 1078.4 مليار دينار جزائري مقارنة بالسنة التي سبقتها ويفسر هذا التطور في القروض المقدمة للاقتصاد في الأثر الناجم عن استكمال برنامج إعادة هيكلة محافظ البنوك العمومية، وانطلاقا من سنة 2002 عرفت القروض المقدمة للاقتصاد توسع أكبر وهذه الزيادة نتيجة للزيادة في حجم النشاطات الاستثمارية ، حيث نلاحظ أنه خلال سنة 2009 قدرت ب 3086.5 مليار دينار جزائري فلقد تزامنت هذه الفترة 2005-2009 مع البرنامج التكميلي لدعم النمو الاقتصادي، لذلك كان لزاما تقديم قروض أكثر للاقتصاد، هذه القروض تساهم بصورة كبيرة في التوسع النقدي، لتبقى تزيد من سنة إلى أخرى نظرا للوضع الاقتصادي الراهن.

المطلب الثاني: أهداف وأدوات السياسة النقدية في الجزائر

لقد مرت السياسة النقدية في الجزائر بالعديد من التطورات، مما أدى إلى تعدد أهدافها وتغيرها إثر كل تعديل، كما أنها في سعيها المستمر لتحقيق أهدافها المسطرة، تقوم بتطبيق مجموعة من الأدوات تماشيا مع الوضع الاقتصادي السائد في كل فترة ومنه سنتطرق إلى أهداف وأدوات السياسة النقدية في الجزائر.

[1] بنك الجزائر ،**التقرير السنوي الاقتصادي والنقدي للجزائر2017**،جويلية 2018، ص125

الفرع الأول : أهداف السياسة النقدية في الجزائر

عرفت أهداف السياسة النقدية في الجزائر تطورا نوعا ما مند التسعينات هده الأهداف تتلخص في مايلي[1]:

تطرقت المادة 55 من القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض والتي تنص على " **تتمثل مهمة البنك المركزي في مجال النقد والقرض والصرف في توفير أفضل الشروط لنمو منتظم للاقتصاد الوطني والحفاظ عليها بانماء جميع القطاعات الانتاجية الوطنية مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد ولهذا الغرض يكلف بتنظيم الحركة النقدية ويوجه ويراقب بجميع الوسائل الملائمة، توزيع القرض ويسهر على حسن إدارة التعهدات المالية تجاه الخارج واستقرار سوق الصرف** " [2].

حيث تعددت هذه الأهداف لتشمل هدف يتمثل في تحقيق معدل نمو اقتصادي منتظم في المقام الأول إلى جانب تحقيق التشغيل الكامل، أما هدف استقرار الأسعار والحفاظ على استقرار العملة جعلا في المقام الثاني.

غير أن الأمر 03-11 المعدل والمتمم للقانون 90-10 في مادته 35 والتي نصت على " **تتمثل مهمة بنك الجزائر في ميادين النقد والقرض والصرف في توفير أفضل الشروط والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد**[3]" .

حيث استبدل النمو المنتظم بالنمو السريع، غير أننا لاحظنا أن المادة 35 من الأمر 03-11 ألغت هدف إنماء جميع الطاقات الإنتاجية أي إهمال التشغيل الكامل وبقي الهدف النهائي للسياسة النقدية، هو الاستقرار الداخلي والخارجي للعملة الوطنية، في حين بقي التكفل بالاستقرار المالي الهدف الثاني للسياسة النقدية حيث تنص الفقرة الثانية من المادة 35 الأمر 03-11 على ما يلي "**لهذا الغرض يكلف بتنظيم الحركة النقدية، ويوجه ويراقب بكل الوسائل الملائمة، توزيع القرض، ويسهر على سير التعهدات المالية تجاه الخارج وضبط سوق الصرف**" [4].

---

[1] مفتاح صالح،"**أهداف السياسة النقدية في الجزائر (1990-2000)**"، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة بسكرة، الجزائر، العدد الخامس، ديسمبر2013، ص 227 .

[2] قانون 10/90 التعلق بالنقد والقرض، المادة 55 .

[3] الأمر 11/03 قانون النقد والقرض، المادة 35.

[4] لأمر 11/03 قانون النقد والقرض، المادة 35 من الفقرة الثانية.

غير أن التأكيد على هدف الاستقرار في الأسعار كهدف نهائي للسياسة النقدية تدعم في الجزائر، حيث تم تعديل المادة 35 من قانون النقد والقرض حسب الأمر 11/04 كمايلي:"**تتمثل مهمة بنك الجزائر في الحرص على استقرار الأسعار باعتباره هدفا من أهداف السياسة النقدية، وفي توفير أفضل الشروط في ميادين النقد والقرض والصرف والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار النقدي والمالي، ولهدا الغرض يكلف بتنظيم الحركة النقدية، ويوجه ويراقب بكل الوسائل الملائمة، توزيع القرض وتنظيم السيولة، ويسهر على حسن تسيير التعهدات المالية اتجاه الخارج وضبط سوق الصرف، والتأكد من سلامة النظام المصرفي وصلابته** "[1].

وتحقيق الهدف النهائي للسياسة النقدية في السنوات الأخيرة يتم عن طريق هدفين وسيطين يتمثلان في تحديد معدلات نمو المجاميع النقدية والقرضية سنويا، حيث يعرض بنك الجزائر لمجلس النقد والقرض في بداية كل سنة توقعاته بشأن تطور المجاميع النقدية والقرضية ويقترح أدوات السياسة النقدية الكفيلة بتحقيق هذه الأهداف الوسيطية ومن ثم تحقيق الهدف النهائي المتمثل في تحقيق استقرار الأسعار[2].

الفرع الثاني : أدوات السياسة النقدية في الجزائر

بعد صدور قانون النقد والقرض أصبحت السياسة النقدية تتمتع بمجموعة من الأدوات التي تسعى من خلالها لتعديل سيولة الجهاز البنكي ومراقبة نمو الاقتصاد، وكذلك تحقيق الأهداف المسطرة لبلوغها لدا كان من الضروري التطرق لأهم الأدوات المستخدمة من قبل بنك الجزائر على النحو التالي:

أولا : معدل إعادة الخصم

بعد صدور قانون 90-10 أصبح استعمال إعادة الخصم كأداة مهمة من أدوات السياسة النقدية في الجزائر، ومند ذلك الوقت وتحديدا في السنة 1994 عرف معدل إعادة الخصم عدة تطورات كانت في مجملها تتماشى وحاجة السوق النقدية والمصرفية للسيولة، ولهذا فقد أصبح تقريبا كل سنة يخضع إلى تعديلات في معدلاته، وذلك بسبب النمو الشديد في الكتلة النقدية خاصة أثناء سنوات الألفية الثالثة التي شهدتها إطلاق الحكومة لبرامج اقتصادية ضخمة على غرار برنامج الإنعاش الاقتصادي والبرنامج التكميلي لدعم النمو فضلا عن تحقيق بنك الجزائر لهدف التخفيف من حدة التضخم الذي حدد

[1] الأمر 04-11 المتعلق بقانون النقد والقرض، المادة 02.

[2] بنك الجزائر، **التقرير السنوي للتطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، 2013، ص 171**

كهدف نهائي للسياسة النقدية، وبذلك فإن معدل إعادة الخصم أصبح يستعمل في إطاره الصحيح بما يخدم أهداف السياسة النقدية[1]. والجدول التالي يوضح تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر :

الجدول رقم01 : تطور معدل إعادة الخصم خلال الفترة من 1990إلى غاية 2018

الوحدة :%

ابتداء من تاريخ	إلى غاية	النسبة
1990/05/22	1991/09/30	10.5
1991/10/01	1994/04/09	11.5
1994/04/10	1995/08/01	15
1995/08/02	1996/08/27	14
1996/08/28	1997/04/20	13
1997/04/21	1997/06/28	12.5
1997/06/29	1997/11/17	12
1997/11/18	1998/02/08	11
1998/02/09	1999/09/08	9.5
1999/09/09	2000/01/26	8.5
2000/01/27	2000/10/21	7.5
2000/10/22	2002/01/19	6
2002/01/20	2003/05/31	5.5
2003/06/01	2004/03/06	4.5
2004/03/07	2016/09/30	4
2016/10/01	2018/12/31	3.5

المصدر: بنك الجزائر

النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 49 مارس 2020

[1] مدوخ ماجدة،**"أدوات السياسة النقدية في الجزائر بعد صدور قانون النقد والقرض"**، مجلة العلوم الانسانية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، العدد23، 2011، ص 374.

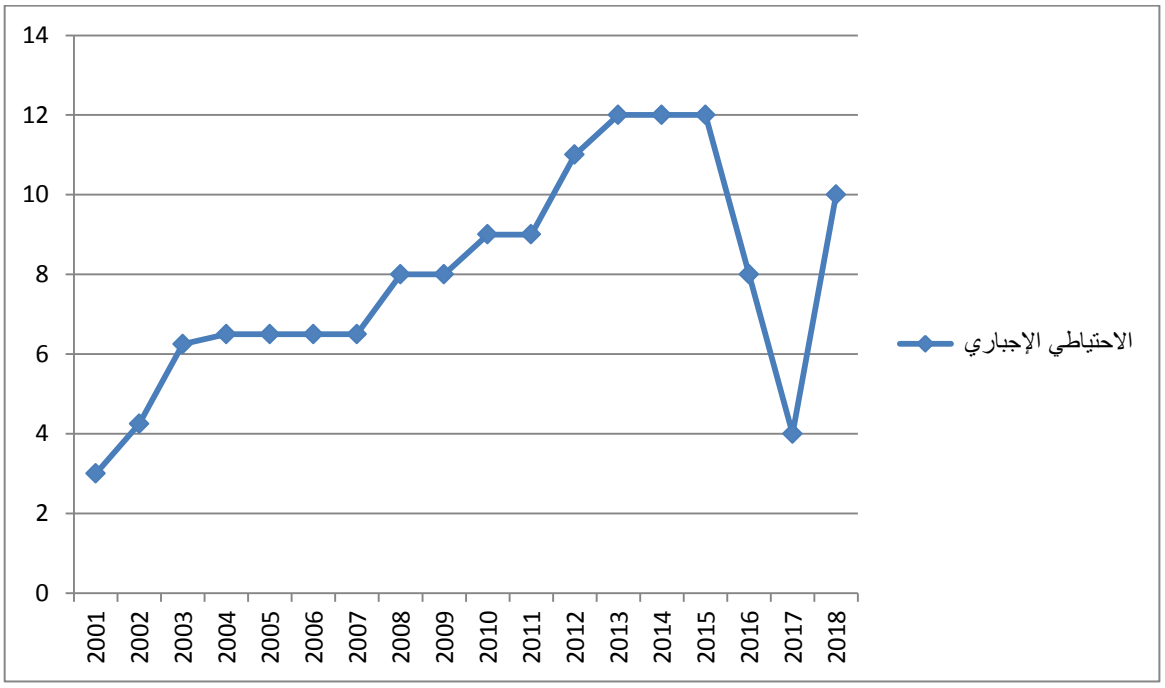
نلاحظ من خلال معطيات الجدول أن معدل إعادة الخصم في حالة ارتفاع منذ سنة 1990 إلى غاية 1994 ويمكن تفسير ذلك بالسياسة النقدية الانكماشية التي اتبعتها الجزائر في تلك الفترة، للحد من مستويات التضخم المرتفعة أنداك ، ثم بدأ ينخفض ابتداء من سنة 1995 إلى غاية 1998ليصل إلى 9.5 % وهي فترة انتهاء برنامج التعديل الهيكلي مع صندوق النقد الدولي، ثم واصل هذا المعدل في الانخفاض ليصل إلى نسبة 4% ويرجع سبب الانخفاض في انخفاض معدلات التضخم خلال تلك الفترة وكذا رغبة الحكومة في تشجيع الاستثمار العام والخاص بغرض إنعاش الاقتصاد الوطني من خلال زيادة القدرة التمويلية للجهاز البنكي،،أما خلال سنوات 2004 إلى غاية 2015 استقر بمعدل 4% وذلك بسبب انعدام إعادة التمويل من طرف بنك الجزائر للجهاز البنكي بهده الأداة هذا ما يفسر بقاء هذا المعدل ثابت لينخفض بعدها خلال السنوات 2016-2018 إلى معدل 3.5% .

ثانيا : الاحتياطي الإجباري

حتى أوائل عام 1994 ،كان بنك الجزائر يتحكم في سيولة الجهاز المصرفي من خلال فرض حدود قصوى على المبالغ الكلية لإعادة التمويل بالنسبة لكل بنك على حدى، ومن خلال تسهيل إعادة الخصم أو اتفاقات إعادة الشراء في سوق النقد بين البنوك. وفي أكتوبر 1994 ،ولمعالجة أوجه الضعف هذه فإن بنك الجزائر فرض احتياطا إلزاميا على البنوك التجارية بنسبة 03 %من مجموع الودائع المصرفية (مع استبعاد الودائع بالعملات الأجنبية) مع تعويضها بنسبة 5.11 ،%وهو مستوى عال إذ ما قورن بالدول المجاورة التي لا تخضع لأي تعويض على الإطلاق وارتفع هذا المعدل من سنة إلى أخرى[1]. هو ما يظهره المنحنى أدناه:

[1] بشيشي وليد،مجلخ سليم،"**أثر السياستان النقدية والمالية على النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة 1990-2014**"، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، جامعة قالمة، الجزائر، العدد 07، ديسمبر 2017، ص 78.

الشكل رقم15 : تطور الاحتياطي الإجباري في الجزائر خلال الفترة من 2001إلى غاية 2018



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملحق رقم07

نلاحظ من خلال المنحنى البياني للتطور في معدلات الاحتياطي الإجباري، أن معدل الاحتياطي الإجباري شهد ارتفاعا منذ سنة 2001 وهو ما يشير إلى التشدد من جانب السلطات النقدية على هذه الأداة في التأثير على سيولة البنوك التجارية، حيث بلغت نسبة الاحتياطات الإجبارية نسبة 6.5% سنة 2004 وبقيت ثابتة إلى غاية 2007، ثم تم رفعها إلى 8 %خلال سنتي 2008و2009 من خلال التعليمة رقم 13-07 المؤرخة في 24 ديسمبر 2007 المعدلة والمتممة لتعليمة 04- 02[1]، ليواصل التذبذب خلال السنوات 2010-2016 و سنة 2018 بين معدل 9% و12 % وهذا راجع للسياسة النقدية التوسعية، أما سنة 2017 فتراجع الاحتياطي الإجباري نتيجة التشدد من قبل السلطات.

ثالثا:تطور استرجاع السيولة في الجزائر خلال الفترة 2002-2018

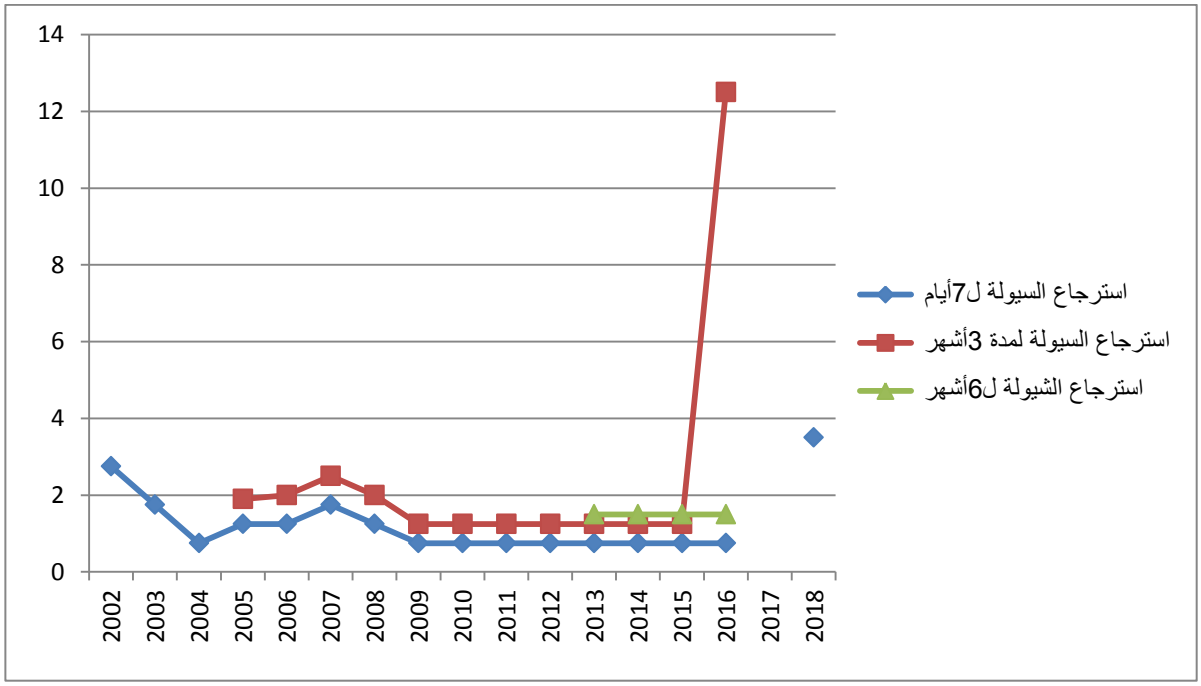
تم دخول هذه الأداة حيز التنفيذ بموجب التعليمة رقم 02-2002 الصادرة في 11أفريل 2002، والتي أدخل بموجبها أسلوب استرجاع السيولة ل7أيام ضمن أساليب تدخل البنك المركزي

[1] التعليمة رقم 13-07 المؤرخة في24 ديسمبر2007

الجزائري في السوق النقدية، ليتم تدعيمها لا حقا بأسلوب استرجاع السيولة لمدة ثلاثة أشهر منذ أوت 2005، وفي سنة 2013 تم إدخال أداة جديدة تتمثل في استرجاع السيولة لمدة ستة أشهر . وبموجب هذه الأداة يعلن بنك الجزائر عن رغبتة في امتصاص السيولة من السوق النقدية عن طريق المناقصة وذلك بعرض المبلغ المراد سحبه بمعدل فائدة يعين من طرف بنك الجزائر نفسه [1].

ولقد ساهمت هذه الأداة في امتصاص كمية هائلة من السيولة النقدية منذ بداية استعمالها سنة 2002 [2]، وبالتالي فهي تسمح بتحكم أكثر في الكتلة النقدية المتداولة وهذا ما يوضحه المنحنى أدناه لاسترجاع السيولة.

الشكل رقم 16: تطور أداة استرجاع السيولة في الجزائر من 2002إلى غاية 2018



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملحق رقم 08

من المنحنى البياني يتضح أن معدلات تدخل البنك المركزي لاسترجاع السيولة لمدة 7أيام في تذبذب مستمر طيلة فترة 2002-2009وهذا يعكس تنشيط هذه الأداة من قبل بنك الجزائر خلال هذه الفترة، التي تمتاز بارتفاع فائض في سيولة المصرفية (توفر سيولة)، ونفس الشيء بالنسبة لأداة

[1] بنك الجزائر، التقرير السنوي ، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر،2010، ص 155.

[2] بنك الجزائر، التقرير السنوي، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، 2006،ص 147.

استرجاع السيولة لمدة ثلاثة أشهر، فقد كانت معدلاتها في تدبدب منذ تطبيقها سنة 2005وكانت مرتفعة خلال 2006-2007، وانطلاقا من 2009 انخفضت واستقرت معدلات تدخل بنك الجزائر لاسترجاع السيولة لمدة 7أيام وثلاثة أشهر عند مستويات 0.75%و1.25 % على التوالي والسبب في ذلك يرجع إلى الوضعية الاقتصادية وتراجع السيولة نتيجة انخفاض أسعار البترول وتراجع الأصول الخارجية، وبالنسبة لأداة استرجاع السيولة لستة أشهر فكان معدلها ثابت عند 1.5% منذ تطبيقها 2013 وقد تم توقيف هذه الأداة سنة 2016 بعد الانخفاض الحاد في حجم السيولة المصرفية بسبب الانخفاض الكبير في أسعار النفط حيث توجه البنك المركزي لأساليب أخرى لضخ السيولة في النظام المصرفي (عبر عمليات السوق المفتوحة) لضمان إعادة التمويل المصرفي،ولكن بفعل ارتفاع فائض السيولة بفعل التمويل غير التقليدي الذي اعتمده بنك الجزائر من الثلاثي الأخير لسنة 2017 قام بنك الجزائر بتعليق ضخ السيولة في ديسمبر 2017ولجأ سنة 2018 إلى استرجاع السيولة لمدة 7أيام بمعدل 3.5% [1].

رابعا : التسهيلة الخاصة بالوديعة المغلة للفائدة

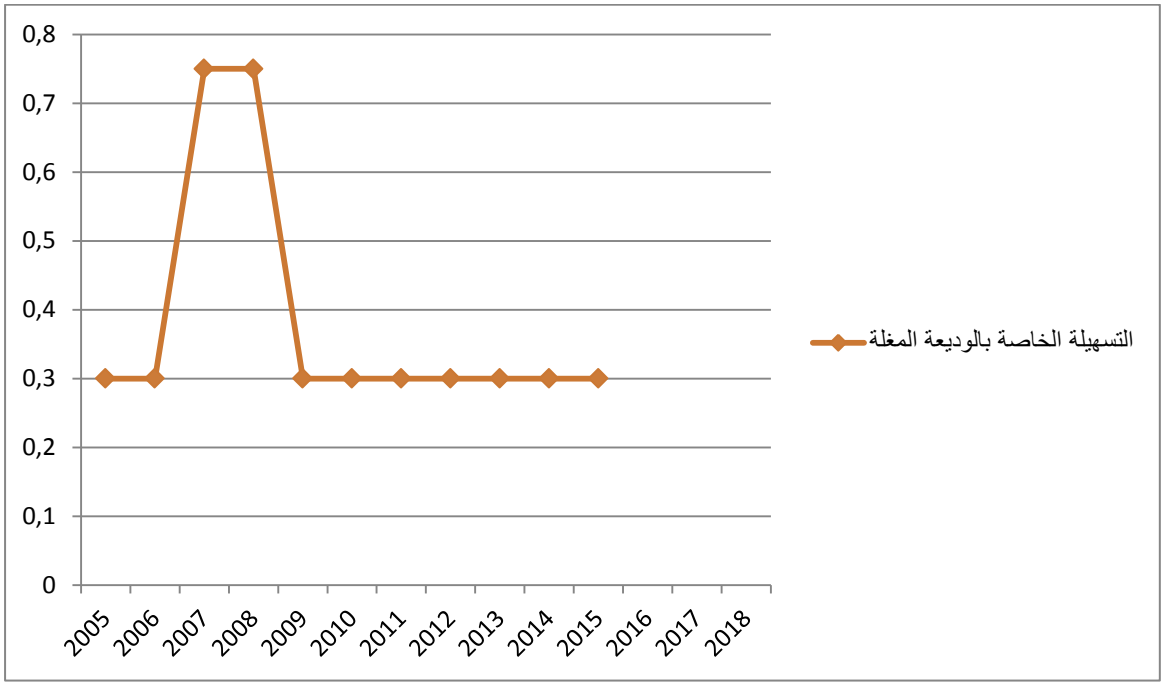
تم إدخال هذه الأداة في أوت 2005، وهي تقنية تسمح للبنوك بانجاز ودائع 24/24سا لدى بنك الجزائر، وتم إقرارها بموجب التعليمة 04-05 الصادرة في 14 جوان 2005، وهذه الوسيلة منحت مرونة كبيرة للبنوك في تسيير ميزانياتها حيث يتم مكافأة هذه التسهيلة بمعدل ثابت يعلن عنه بنك الجزائر مسبقا، ويمكنه تغييره حسب تقلبات السوق وتطور هيكل المعدلات [2].والمنحنى الموالي يبين تطور التسهيلة الخاصة

بالوديعة المغلة للفائدة في الجزائر:

[1] بنك الجزائر،**التقرير السنوي الاقتصادي والنقدي للجزائر2017**، جويلية 2018، ص 131

[2] بن نافلة قدور ، **فعالبية السياسة النقدية في ظل وفرة احتياطات الصرف –حالة الجزائر خلال الفترة 2000-2013"**، مجلة الاقتصاد والمالية، المجلد 01، العدد02، 2015 جامعة شلف ، على الموقع https://int.search.myway.com/web

الشكل رقم 17: تطور أداة التسهيلة الخاصة بالوديعة المغلة للفائدة خلال الفترة من 2005إلى غاية 2018



المصدر : من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملحق رقم 09

من خلال المنحنى البياني يتبين أنه منذ بداية استخدام هذه الأداة سنة 2005 نلاحظ أن معدلات الفائدة ثابتة حيث قدرت بمعدل 0.30 % ماعدا سنتي 2007و2008 قدر المعدل ب 0.75 %من أجل امتصاص المزيد من السيولة من البنوك، ليعاود الانخفاض سنة 2009 إلى مستواه الأول بمعدل 0.30 % وهذا بسبب الاعتماد الكبير على أداة استرجاع السيولة لامتصاص فائض السيولة، وبقي المعدل ثابت إلى غاية 2016 أصبح معدوما، نظرا لتراجع بنك الجزائر عن أسلوب امتصاص السيولة من النظام المصرفي والتوجه نحو استخدام وسائل أخرى للسياسة النقدية[1].

[1] بنك الجزائر، **التقرير السنوي 2012، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر2012**، نوفمبر 2013،ص 150

خامسا : السوق النقدي وتدخلات بنك الجزائر

يعد السوق النقدي أحد المصادر الأساسية في تأمين سيولة الجهاز المصرفي وفي تمكين بنك الجزائر من الرقابة على الائتمان، وفي الجزائر يعد السوق النقدي قناة لإعادة تمويل البنوك وقد تطورت هذه السوق بطريقة مدعمة منذ عام 1994 ، إذ وصل عدد المتداخلين عام2002 24 بنكا ومؤسسة مالية، بالإضافة إلى 14 مؤسسة مالية غير بنكية، غير أن هذه الأخيرة لا يكون تدخلها إلا في وضعية مقرضة، يلعب بنك الجزائر دور الوسيط في هذه السوق. ويكون تدخله بواسطة الأدوات التالية [1]:

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

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

3- **عمليات السوق المفتوحة:** حيث يكون تدخل البنك المركزي من خلال هذه الأداة في السوق النقدي عن طريق بيع وشراء السندات العمومية التي يكون لها تاريخ استحقاقها أقل من 6 أشهر، وقد تمت أول عملية في 30ديسمبر 1996 بمبلغ يقدر ب4 مليار دينار جزائري.

[1] حاجي سمية، مرجع سبق ذكره، ص ص 241-242

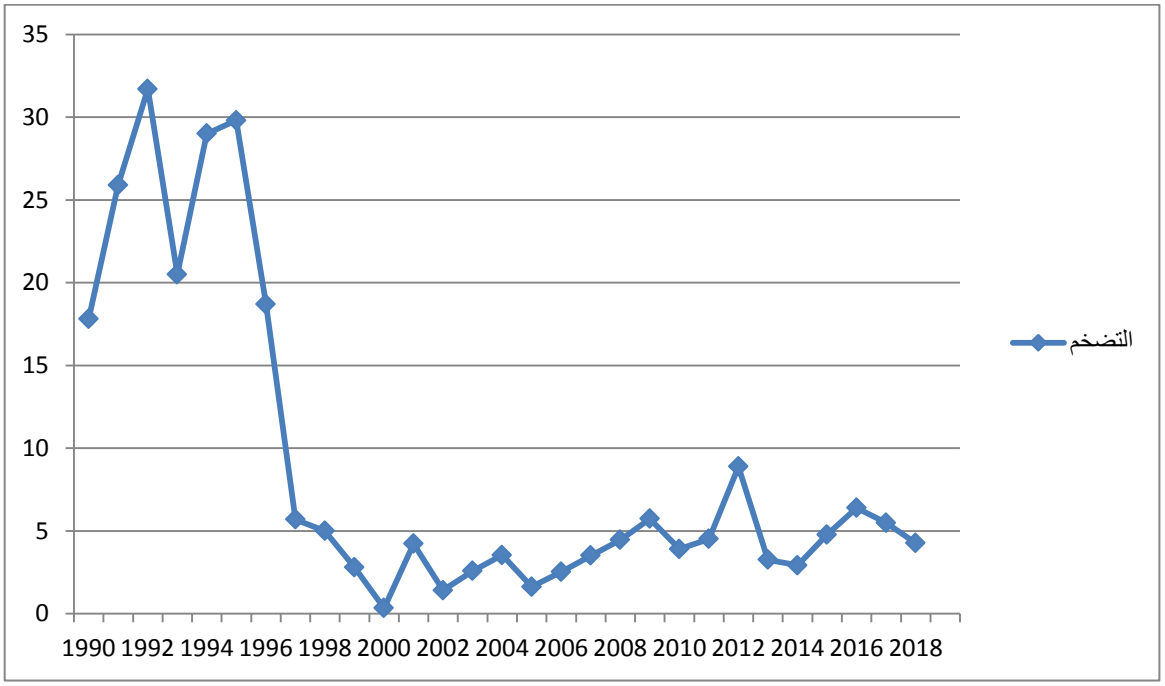
المطلب الثالث: فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2018

يتم تبيان أن السياسة النقدية ذات فعالية أم لا من خلال تقييمها في مدى تحقيقيها للأهداف النهائية المسطرة من قبل السلطات النقدية فالهدف الأساسي هو تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار.

الفرع الأول: فعالية السياسة النقدية في الحد من التضخم في ظل العولمة المالية

يعتبر التضخم مؤشر لمستوى التغيرات العامة للأسعار، فأسبابه في الجزائر ليست نقدية فقط بل أسبابه هيكلية ومؤسساتية أيضا ، حيث إنه ومع إصدار قانون 10/90ودخوله حيز التطبيق، بدأ اعتبار الأسعار متغيرا أساسيا في الاقتصاد،ويمكن تتبع معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018 من خلال المنحنى التالي :

الشكل رقم 18: التضخم في الجزائر خلال الفترة من 1990إلى غاية 2018



المصدر : من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملحق رقم 10

من خلال المنحنى البياني نلاحظ أن معدلات التضخم خلال الفترة الممتدة من 1990إلى غاية 1996 كانت مرتفعة جدا حيث بلغ معدل التضخم 31.7 %كأقصى حد له خلال سنة 1992، ويرجع السبب في ذلك إلى رفع دعم الحكومة عن الأسعار وإلى تحريرها بصفة تدريجية إثر الانتقال إلى اقتصاد السوق، حيث لجأت الجزائر إلى تقليص الدعم الموجه للمواد الأساسية وهذا الإجراء اتخذته في إطار اتفاق الاستعداد الائتماني الذي وقعته مع صندوق النقد الدولي سنة1991،فلقد بلغ سنة 2000 كأدنى

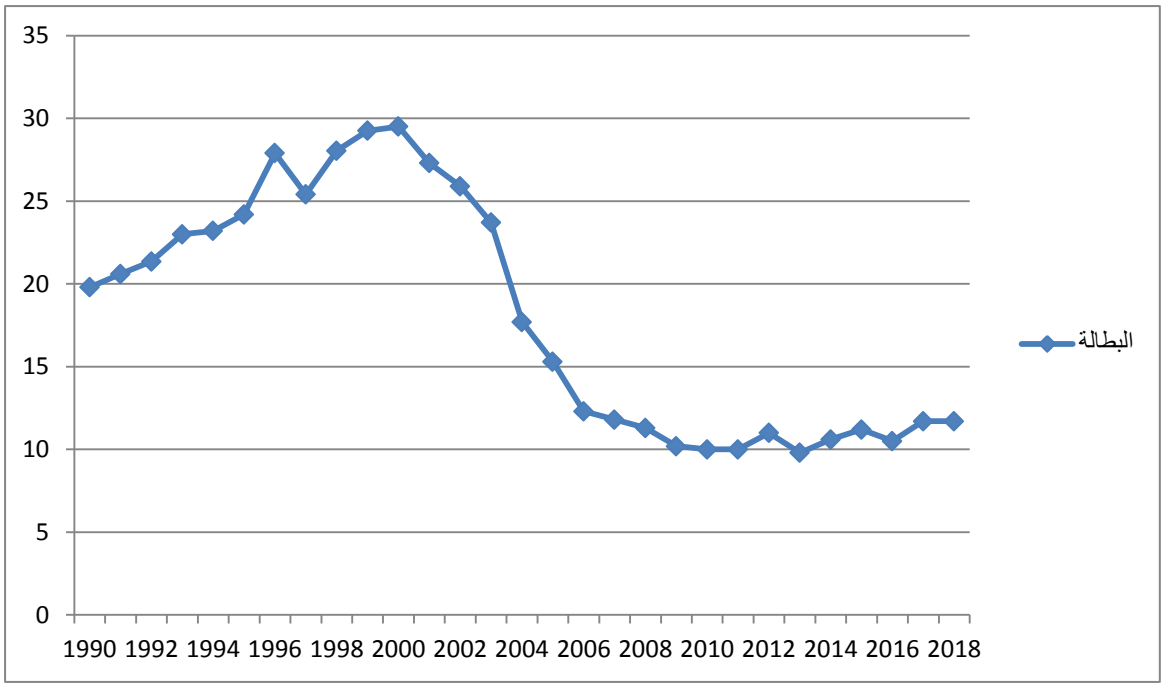
حد بمعدل 0.34 % تعرفه الجزائر منذ الاستقلال، ويرجع السبب في ذلك للجوء السلطات النقدية الجزائرية إلى أدوات السياسة النقدية الغير مباشرة الممثلة في الاحتياطي الإجباري بمعدل 3% ومعدل إعادة الخصم بمعدل 8% في سبتمبر 1999، وفي سنة 2001ارتفع معدل التضخم من جديد إلى معدل 4.23% ويرجع ذلك إلى نمو الكتلة النقدية من جهة وزيادة النفقات العامة من جهة أخرى نتيجة لتطبيق برنامج الإنعاش الاقتصادي خلال السنوات 2001-2004، أما خلال سنة 2002 انخفض معدل التضخم إلى 1.42% وذلك بسبب استخدام أداة جديدة في استرجاع السيولة (أداة استرجاع السيولة لمدة 7أيام)، وهذا ما أدى إلى انخفاض الكتلة النقدية، ولقد بلغ سنة 2003 معدل 2.59 % ، إلا أن السياسة النقدية حددت التضخم المستهدف ب3% كهدف نهائي لها، ثم عاد للارتفاع سنة 2004 بمعدل 3.54 %متجاوزا في ذلك المعدل المستهدف للسياسة النقدية، إلا أنه خلال سنة 2005 انخفض معدل التضخم ليصل إلى 1.63% وهو ما يفسر فعالية السياسة النقدية في التحكم الكتلة النقدية نتيجة إدخال أداة جديدة وهي التسهيلة الخاصة بالوديعة المغلة للفائدة، فخلال سنة 2012 سجل ارتفاعا بمعدل 8.89% نتيجة التضخم المستورد الذي نتج عنه ارتفاع في أسعار المواد الأولية وخاصة المواد الغذائية بالإضافة إلى الارتفاع المتزايد للأجور، أما خلال سنة 2015 ارتفع معدل التضخم حيث بلغ 4.78% وذلك بسبب إدخال أداة جديدة أداة استرجاع السيولة لمدة 6أشهر، حيث شهدت سنة 2016 تغير جدري في إدارة السياسة النقدية حيث توجهت إلى استعمال أداة السوق المفتوحة لضمان إعادة تمويل النظام المصرفي.

من خلال تحليل الجدول والمنحنى الذي يبين تطور التضخم في الجزائر خلال فترة الدراسة تبين أن العولمة المالية في الجزائر والتي تمثلت في التحرير التدريجي للأسعار إثر الانتقال إلى اقتصاد السوق قد ساهمت في ارتفاع التضخم وذلك بسبب الارتفاع في معدلات الفائدة .

الفرع الثاني : فعالية السياسة النقدية في تحقيق هدف التشغيل الكامل في ظل العولمة المالية

بالنظر إلى تطور السياسة النقدية في الجزائر خلال فترة الدراسة نجد أن أهداف السياسة النقدية تغيرت عقب صدور قانون الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض الذي أكد أن الحد من التضخم هو الهدف النهائي والصريح للسياسة النقدية، بينما هدف التشغيل والنمو الاقتصادي يحتلان المرتبة الثانية لهدا كانت إدارة السياسة النقدية المطبقة من قبل بنك الجزائر موجه بشكل خاص نحو امتصاص فائض السيولة، لكن دون إهمال هدف التشغيل والنمو الاقتصادي، المنحنى التالي يوضح تطور معدلات البطالة في الجزائر خلال الفترة 1990-2018:

الشكل رقم19: البطالة في الجزائر خلال الفترة من 1990إلى غاية 2018



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملحق رقم 11

من خلال المنحنى البياني نلاحظ أن معدلات البطالة كانت مرتفعة جدا خلال فترة التسعينات وذلك بسبب الوضع الاقتصادي المتدهور، فلقد بدأت بالانخفاض انطلاقا من سنة 2001إلى أن وصلت إلى 11.8 % سنة 2007، بعد ما كانت تقدر ب29.25 % سنة 2000، لتستقر بعدها في الفترة 2008-2016 ما بين 10 % و11%، ويمكن تفسير هذه التطورات حسب مراحل تطور الاقتصاد الجزائري كما يلي

- **الفترة 1990-1999**: تميزت هذه الفترة بمعدلات مرتفعة جدا، وهذا بسبب الوضعية الاقتصادية المتدهورة،التي عرفتها الجزائر بداية التسعينات هذا بالإضافة إلى تطبيق برامج الإصلاح الاقتصادي مع الهيئات الدولية والتي فرضت عليها سياسة نقدية انكماشية لتخفيض معدلات التضخم، وأيضا سياسة مالية انكماشية بتخفيض مستويات الإنفاق الحكومي لتقليص عجز الميزانية. وكان لهذه السياسات انعكاس على ظاهرة البطالة بسبب انخفاض النشاط التنموي وعدم القدرة على إنشاء مناصب شغل جديدة، بالإضافة إلى قيام المؤسسات الاقتصادية والعمومية بتسريح عدد كبير من العمال نتيجة الخصخصة.

- **الفترة 2000-2005** : شهدت هذه الفترة ارتفاع في معدلات البطالة في البداية لتبدأ بالتراجع تدريجيا، حيث انتقلت من 29.25% سنة 2000 إلى 11.80% سنة 2007، وهذا راجع إلى السياسة التوسعية المطبقة من طرف الجزائر انطلاقا من سنة 2001 مع إطلاق البرامج التنموية برنامج الإنعاش الاقتصادي التي ركزت على تحسن إيرادات الجباية البترولية وزيادة حجم الاستثمار والذي كان له أثر كبير في تحسين سياسة التشغيل في الجزائر، من خلال إطلاق الحكومة لبرامج وأجهزة التشغيل مثل أجهزة دعم الشباب ويعتبر هذا التراجع في معدلات البطالة خطوة هامة في مجال تصحيح الاختلالات الاقتصادية وإعادة التوازن لسوق العمل والتوازن الاقتصادي .
- **الفترة 2008-2018:** تميزت هذه الفترة بمعدلات بطالة مستقرة تتراوح ما بين 11%و 12% بالتقريب. وعلى الرغم من الانخفاض في هذه المعدلات مقارنة بالفترة السابقة خاصة(فترة التسعينات) إلا أن هذه المعدلات لا تزال مرتفعة.

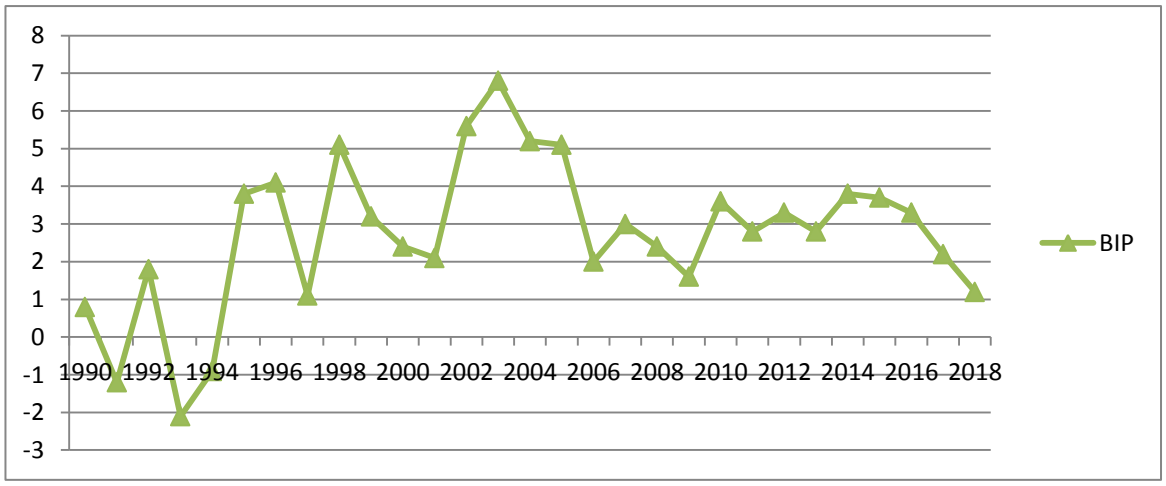
وفي ظل غياب سياسة فعالة لجدب الاستثمار الأجنبي المباشر،وعدم قدرة الاستثمار المحلي على امتصاص الفائض في عرض العمل، يبقى التشغيل في الجزائر رهين بالتطورات في أسعار البترول التي تؤثر بدرجة كبيرة على السياسة التنموية في الجزائر.

فالسياسة النقدية لم تكن فعالة في تحقيق هدف التشغيل خلال فترة الدراسة، فلقد تعددت الأسباب لارتفاع البطالة في الجزائر نذكر منها قلة فعالية الاستثمار الأجنبي الذي يخلق مناصب شغل جديدة فهو يساهم في التقليل من البطالة إلى جانب الانخفاض المتواصل في سعر النفط .

الفرع الثالث: فعالية السياسة النقدية في تحقيق هدف النمو الاقتصادي

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

الشكل رقم 20: معدل الناتج الداخلي الخام في الجزائر خلال الفترة من 1990إلى غاية 2018



المصدر: من إعداد الطالبة بناءا الملحق رقم 12

من خلال المنحى البياني نلاحظ أنه طيلة فترة الدراسة أن معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر في تدبدب مستمر، حيث كانت سالبة في الفترة ما بين 1991-1994 ما عدا سنة 1992 التي سجلت معدل نمو موجب، فهذه المعدلات السالبة لمعدل الناتج الداخلي الخام نتيجة للوضعية الاقتصادية المتدهورة في تلك الفترة فهي تعكس تراجع الناتج الداخلي الخام الذي يبين أن السياسة النقدية التي كانت متبعة هي انكماشية وذلك لكبح الطلب الكلي المتزايد من أجل الحد من معدلات التضخم المرتفعة ، وتميزت بانخفاض أسعار المحروقات، كما تزامنت هذه الفترة مع بداية المرحلة الانتقالية نحو اقتصاد السوق والتي تميزت بإحداث تغيرات جذرية في الاقتصاد الجزائري في إطار سياسة الإصلاح الاقتصادي، وكل هذه التطورات لم تخلق بيئة مناسبة لنمو الناتج المحلي الإجمالي.

أصبحت معدلات النمو الاقتصادي موجبة ابتداء من سنة 1995، حيث بلغ معدل النمو سنة 1998 معدل 5.1% وهذا المعدل يعكس التطور الهام في الناتج الداخلي الخام والآثار الايجابية لسياسة الإصلاح الاقتصادي، بالإضافة إلى تحسن الوضعية الخارجية نتيجة لارتفاع أسعار صادرات المحروقات.

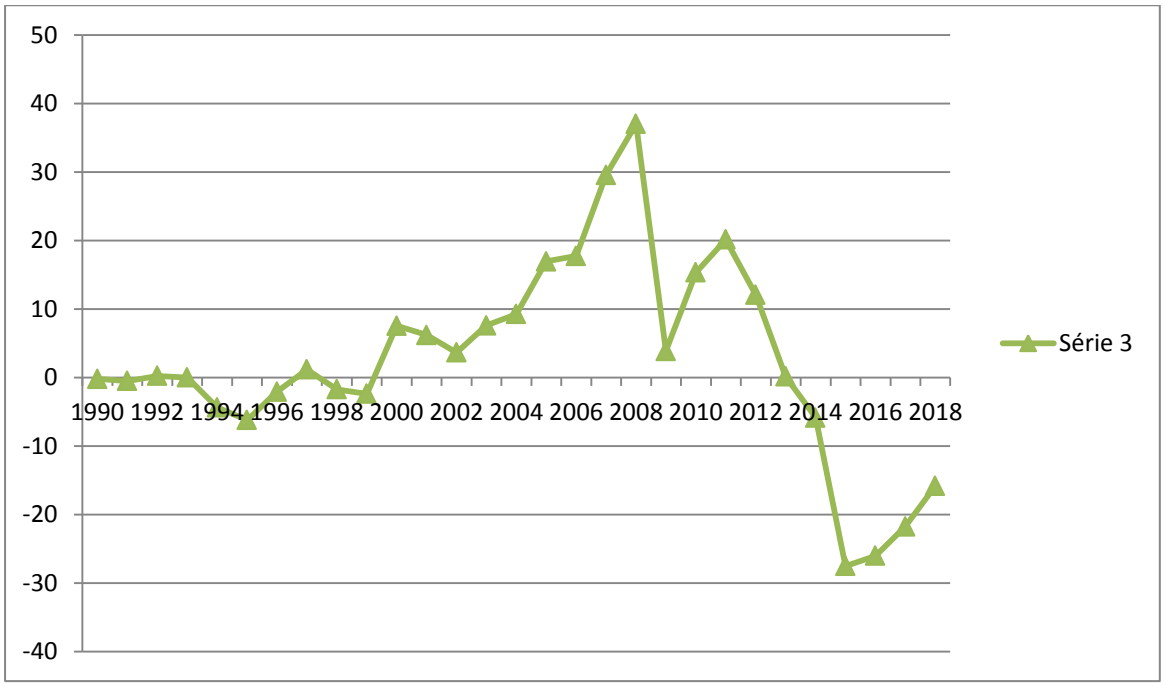
وانخفض معدل النمو سنة 1999 ليبلغ 3.2 % ويرجع هذا الانخفاض إلى انخفاض أسعار البترول، ليرتفع سنة 2002 بمعدل 5.6% ثم إلى 6.8% سنة 2003 بفعل التحسن الكبير في إيرادات قطاع المحروقات بالإضافة إلى آثار برنامج دعم تحفيز الاستثمارات، لينخفض سنة 2006 ليبلغ معدل 2% وبقي بعدها طيلة فترة 2007-2018 بمستويات منخفضة لا تتعدى 3.8%.

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

الفرع الرابع: فعالية السياسة النقدية في تحقيق هدف التوازن الداخلي والخارجي

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

الشكل رقم21 : ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة من 1990إلى غاية 2018



المصدر : من إعداد الطالبة بالاعتماد الملحق رقم 13

من خلال المنحنى نلاحظ يتبين أنه طيلة فترة التسعينات سجل ميزان المدفوعات في الجزائر رصيد سالب أي عجز في ميزان المدفوعات إلا خلال سنتي 1992 و 1997 سجل رصيد

موجب بسبب ارتفاع أسعار المحروقات مما أدى إلى ارتفاع الصادرات ، وهذا راجع إلى الوضعية التي كانت تتخللها مع صندوق النقد الدولي والبنك العالمي، حيث لجأت هذه الاتفاقيات إلى تخفيض قيمة الدينار في حدود 25 % من خلال الاتفاق الاستعداد الائتماني الثاني وبنسبة 40.16% بموجب الاتفاق الاستعداد الائتماني الثالث، إلا أنه خلال سنة 2000 سجل ميزان المدفوعات فائض في أغلب السنوات نتيجة لتحسن أسعار البترول وزيادة قيمة الصادرات بمعدل نمو يفوق معدل نمو الواردات، حيث استمر الفائض من سنة 2000 إلى غاية سنة 2013، وكان هذا الفائض ينمو بشكل سريع خلال الفترة 2002-2008، حيث انتقل من 3.65 مليار دولار سنة 2002 إلى 36.99 مليار دولار سنة 2008، وانخفض بعد ذلك سنة 2009 إلى 3.86 مليار دولار نتيجة للأزمة المالية العالمية، وانخفاض رصيد الميزان التجاري تبعا لذلك، غير أن سنة 2010 سجل رصيد ميزان المدفوعات تحسنا كبيرا حيث انتقل الفائض إلى 15.32 مليار دولار، إلا أن في حساب رأس المال سجل فائض خلال 2010، مع اقتصاره أساسا في بند الاستثمارات المباشرة الأجنبية عكس السنوات الماضية[1]. وفي ظل التحسن المتواصل في أسعار المحروقات ارتفع الفائض إلى 20.16 سنة 2011، وانطلاقا من سنة 2012 بدأ رصيد ميزان المدفوعات يتراجع إلى أن وصل سنة 2013 إلى 0.13 مليار دولار، ليصبح بعد ذلك سالبا سنة 2014 ، وأخذ هذا العجز في التزايد إلى أن وصل إلى (26.03)مليار دولار سنة 2016 بعد ما كان يقدر سنة 2014 بنسبة 5.88 مليار دولار .فأما بالنسبة للتراجع في فائض ميزان المدفوعات خلال سنتي 2013/2012 فكان راجع انخفاض الصادرات تحت أثر التراجع القوي للكميات المصدرة من المحروقات سنة 2013، هذا بالإضافة إلى أثر انخفاض أسعار البترول، أما بالنسبة للعجز المسجل خلال سنة 2014 فسببه التدهور الكبير في أسعار البترول خلال السداسي الثاني من السنة 2014، والذي أحدث عجزا في الميزان التجاري، وازدادت حدة العجز خلال سنتي 2016/2015 بمقدار -27.53 مليار دولار و-26.70 مليار دولار على التوالي.

بالنظر إلى وضعية ميزان المدفوعات خلال فترة الدراسة نجد أنه عرف تذبذب مستمر، حيث يتحدد العجز أو الفائض في ميزان المدفوعات بأسعار المحروقات في السوق الدولية، وبالتالي يخضع رصيد ميزان المدفوعات إلى العوامل الخارجية في تحقيق الفائض أو العجز، لهذا فالسياسة

[1] بنك الجزائر، **التقرير السنوي التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر 2010**، جويلية 2011، ص 58

النقدية لم تكن فعالة في تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات رغم تحرير حساب رأس المال ابتداء من سنة 1990 وبقي العجز في ميزان المدفوعات.

خلاصة الفصل الثاني

من خلال دراستنا لهذا الفصل الذي عالج العولمة المالية والسياسة النقدية في الجزائر تم التوصل إلى أن السياسة النقدية في الجزائر مرت بعدة إصلاحات في إطار قانون النقد والقرض الذي يعتبر نقطة تحول في مسار السياسة النقدية، حيث يعتبر الهدف الأساسي للسياسة النقدية يتمثل في تحقيق الاستقرار للمستوى العام للأسعار إلى جانب تحقيق هدف التشغيل أي تقليص البطالة، وتحقيق التوازن الداخلي والخارجي عن طريق تحقيق فائض في ميزان المدفوعات إلى جانب تحقيق نمو في الناتج الداخلي الخام، فمؤشرات العولمة المالية في الجزائر المتمثلة في التحرير التدريجي لسعر الفائدة وسعر الصرف إلى جانب تحرير حساب رأس المال أثر سلبا على فعالية السياسة النقدية في الجزائر .

خـــــــــــاتمة

عـــــــامـــــة

خاتمة عامة

تناولت هذه الدراسة فعالية السياسة النقدية في ظل العولمة المالية في الجزائر، وكان الهدف من هذه الدراسة محاولة تسليط الضوء على الدور الذي تلعبه العولمة المالية في فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهدافها، ولأجل ذلك تم التطرق إلى إجراء دراسة تحليلية تقييمية لتطور فعالية السياسة النقدية في ظل التحرير التدريجي لحركة التدفقات الرأسمالية.

ولقد تم استعراض وتوضيح المفاهيم المتعلقة بالموضوع وذلك في عدة نقاط أساسية، في بداية تم تناول العولمة المالية وأهم مؤسساتها وأسسها إلى جانب الآثار المترتبة عليها، بعد ذلك تم التطرق إلى ماهية السياسة النقدية من تعريف وأنواع وأدوات وأهداف، إلى جانب الرجوع إلى جذورها الأصلية انطلاقا من المدرسة الكلاسيكية مرورا بالمدرسة الكينزية وصولا للمدرسة النقداوية.

من خلال الدراسة لفعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال فترة دراسة تتأثر بنسبة ضعيفة بالتدفقات الرأسمالية الدولية نظرا لقلة اندماجها وتطورها في التحرير المالي، على الرغم من وجود علاقة بين معدل نمو رصيد حساب رأس المال ميزان المدفوعات ومعدل نمو الصرف الاسمي نظرا لكون نظام سعر الصرف المتبع في الجزائر هو نظام سعر الصرف المدار، وهو ما يكسبه مجالا للتحرك، هذا من جهة، ومن جهة أخرى لا توجد علاقة بين رصيد حساب رأس المال لميزان المدفوعات ومعدلات التضخم والمعروض النقدي، مما يعني أنه لا علاقة لحركة رأس المال من وإلى الجزائر بالمتغيرات النقدية، وعليه نستخلص أن تحركات رؤوس الأموال الدولية من وإلى الجزائر لم تؤثر على أهداف وتوجهات السياسة النقدية بصفة كبيرة وبالتالي على فعاليتها.

1- اختبار فرضيات الدراسة:

- اتبعت السلطات النقدية في الجزائر سياسة التحرير التدريجي لأسعار الفائدة في إطار إجراءات الاستقرار التي تطلبتها برامج التكييف والتعديل الهيكلي، ولقد شملت أيضا الإصلاحات المالية إجراء التحرير التدريجي لعمليات حساب رأس المال بهدف دعم النمو من خلال جذب الاستثمار الأجنبي المباشر وتعبئة المدخرات وتوجيهها نحو الاستثمارات المنتجة، **وهو ما يثبت صحة الفرضية الأولى؛**
- لم تحقق السياسة النقدية أهدافها النهائية المسطرة من قبل السلطات النقدية في ظل التحرير المالي، رغم تنوع أشكال التدفقات لرؤوس الأموال الدولية المتمثلة في الاستثمار الأجنبي المباشر والقروض الخارجية، **وهو ما يثبت صحة الفرضية الثانية؛**

- رد قانون النقد والقرض الاعتبار للسياسة النقدية، إذ أرجع القرارات النقدية من الدائرة الحقيقية إلى الدائرة النقدية، سمح رد الاعتبار للبنك المركزي بأداء دوره في تسيير النقد والقرض، بتحديد أفضل لمعالم السياسة النقدية سواء من حيث الأهداف أو الاستهدافات الوسيطية، **وهو ما يثبت صحة هذه الفرضية الثالثة .**

2- نتائج البحث :

على ضوء هذا العمل توصلنا إلى استخلاص النتائج التالية :

- ✓ العولمة المالية هي مرحلة من مراحل تطور الاقتصادي الرأسمالي، وتشرف عليها مختلف المؤسسات المالية الدولية منها صندوق النقد الدولي؛
- ✓ إن من العوامل التي ساعدت على تطور العولمة المالية هي تزايد تدفقات رؤوس الأموال عبر الحدود وتزايد عدد الشركات متعددة الجنسيات العابرة للقارات،
- ✓ تعتبر السياسة النقدية إحدى أهم وأبرز الوسائل التي تعتمد عليها السياسة الاقتصادية للتأثير على النشاط الاقتصادي لكونها تهتم بأهم متغير في السياسة الاقتصادية التضخم ؛
- ✓ لا يمكن فهم السياسة النقدية إلا بالعودة إلى جذورها الأصلية أي التطرق إلى مختلف المدارس الاقتصادية التي تناولتها بالدراسة؛
- ✓ إن عدم توفر إستراتيجية واضحة في الجزائر أدى بها إلى انتهاج عدة إصلاحات تهدف إلى إعادة التوازنات الكلية من جهة وتنشيط الجهاز الإنتاجي وجلب موارد أجنبية من خلال فتح أسواقها أمام الاستثمارات الأجنبية من جهة أخرى؛
- ✓ كانت السياسة النقدية في الجزائر قبل 1990 مهمشة، حيث كان تمويل برنامج الاستثمارات التنمية يتم باللجوء إلى الإصدار النقدي، لكن بصدور قانون النقد والقرض 1990 أعاد الاعتبار للسياسة النقدية وأبرز دورها الحقيقي ومفهومها المتعارف عليه الآن؛
- ✓ تهدف السياسة النقدية في الجزائر إلى تحقيق المربع السحري لكالدور وخاصة في التحكم في التضخم باستعمال أدوات مباشرة وغير مباشرة ؛
- ✓ تكون السياسة النقدية تامة الفعالية في المجال الكلاسيكي فقط وهذا في ظل اقتصاد مغلق لأنه لا يوجد انفتاح على العالم الخارجي ؛

- ✓ السياسة النقدية في الجزائر خلال فترة الدراسة تتأثر بدرجة نسبية بتحرير تدفقات رؤوس الأموال لأن الجزائر اتبعت سياسة التحرير التدريجي لأسعار الفائدة وأسعار الصرف، ولكون الجزائر ليست منفتحة كثيرا على العالم الخارجي ؛
- ✓ السياسة النقدية في الجزائر لم تكن فعالة في تحقيق كل من هدف التشغيل والنمو الاقتصادي وتوازن ميزان المدفوعات خلال فترة الدراسة لأن ميزان المدفوعات مرتبط بمدى التغير في أسعار المحروقات أما النمو الاقتصاديات فإنه متعلق بالوضعية الاقتصادية المتدهورة للاقتصاد وسياسة الكبح على الطلب الكلي التي مارستها السلطات للحد من التضخم التي كانت نسبه مرتفعة، أما بالنسبة لهدف التشغيل فنتيجة للإصلاحات التي اتبعتها الجزائر وخوصصة العديد من المؤسسات أدت إلى تسريح العمال، إلى جانب عدم تشجيع الاستثمار الأجنبي في الجزائر الذي يعتبر أهم شكل من أشكال العولمة المالية؛
- ✓ تعتبر كل من الاحتياطي الإجباري، استرجاع السيولة، التسهيلة الخاصة بالوديعة المغلة للفائدة من أهم أدوات التي استخدمها بنك الجزائر في تحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية خلال فترة الدراسة مراعاة للظروف التي مرت بها من حالات فائض للسيولة .

3- آفاق البحث :

توجد هناك بعض النقاط التي لم أتطرق إليها بالتفصيل يمكن أن تكون انطلاقة لدراسات وبحوث مستقبلية أخرى منها:

- ❖ فعالية السياسة النقدية وأثرها على استراتيجيات التنموية في الجزائر؛
- ❖ سبل وآفاق جلب الاستثمار الأجنبي وأثره على السياسة النقدية في الجزائر؛
- ❖ إشكالية إدارة السياسة النقدية في ظل الأزمات الاقتصادية – أزمة انخفاض أسعار المحروقات– ؛
- ❖ دور السياسة النقدية في تحقيق مسار التنمية الاقتصادية في الجزائر؛
- ❖ أثر الاتجاهات الحديثة لاستقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية في الدول النامية.

قـــــــائمة

المـــــــراجع

أولا : التقارير:

1- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2010، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، سنة 2011
2- المادتان 128-130 من القانون 90-10 المؤرخ في 14 أفريل 1990 المتعلق بالنقد والقرض.
3- المواد 83-85-86 من الأمر 03-11 المؤرخ في 26أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض.
4- المادة 184 من القانون 90-10 المؤرخ في 14 أفريل 1990 المتعلق بالنقد والقرض.
5- المادة 126 من القانون 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض.
6- بنك الجزائر، التقرير السنوي2005، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، 2006
7- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2009، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر،2010.
8- بنك الجزائر، **التقرير السنوي التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر2010**، جويلية 2011.
9- بنك الجزائر، **التقرير السنوي 2012، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر2012**، نوفمبر 2013.
10- بنك الجزائر، **التقرير السنوي 2017، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**،جويلية 2018
11- قانون النقد والقرض90-10، المادة 55 .
12- قانون النقد والقرض90-10، المادة 35.
13- الأمر 11/03، المادة 35 .
14- الأمر 04-11، المادة 02.
15- التعليمة رقم 13-07 المؤرخة في24 ديسمبر2007.

ثانيا :الكتب

1- أنس البكري ، وليد صافي،" النقود والبنوك(بين النظرية والتطبيق)"، دار المستقبل للنشر والتوزيع، الأردن،2009 .
2- جمال عبد الناصر ،"المعجم الاقتصادي " ، الطبعة الأولى ،دار أسامة للنشر والتوزيع ودار الشرق الثقافي ،عمان ،الأردن ،2010.
3- حسين كامل فهمي،"أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد إسلامي"، دون طبعة، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، 2006.
4- محمد أحمد الأفندي، " النقود والبنوك " ، الطبعة الأولى ، دار الكتاب الجامعي، صنعاء، 2009.
5- سهام محمد السويدي،"استقلالية البنوك المركزية دورها في فعالية السياسة النقدية في الدول العربية "،الطبعة الأولى الدار الجامعية،الإسكندرية، مصر، سنة 2010.
6- عباس كاظم الدعمي،" السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية"، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.

7- عبد القادر خليل،"مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي اضاءات حول الجهاز المصرفي والسياسات النقدية في تحليل نظرية ومقاربات كمية" ،الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية ،بدون بلد،2014.

8- عبد المطلب عبد المجيد، "السياسات الاقتصادية" ، دون طبعة، مكتبة زهراء الشرق ، القاهرة، مصر ، 1997.

9- عبد المطلب عبد الحميد، "العولمة واقتصاديات البنوك"،الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2001.

10- فوزي عطوي،"في الاقتصاد السياسي (النقود والنظم النقدية)"، الطبعة الأولى، دار الفكر العربي للطباعة والنشر، بيروت لبنان، 1989.

11- صالح مفتاح ،"النقود والبنوك والسياسة النقدية (المفهوم –الأهداف –الأدوات)" ،الطبعة 1، دار الفجر للنشر والتوزيع 2005.

12- شدا جمال خطيب ،صعفق الركيبي ،"العولمة المالية ومستقبل الأسواق العربية لرأس المال"،الطبعة الأولى ،دار النشر مؤسسة طابا للنشر والتوزيع ،2002.

13- تشام فاروق،"" العولمة المالية وأثرها على القطاع المصرفي الجزائري"، كلية العلوم الاقتصادية علوم التسيير العلوم التجارية، جامعة وهران السانية، الجزائر، 2017.

14- غالم عبد الله ،"العولمة المالية والأنظمة المصرفية العربية " ،الطبعة الأولى ، دار أسامة للنشر والتوزيع ودار نبلاء ناشرون وموزعون ،عمان ،الأردن ،2014.

ثالثا: الأطروحات المذكرات

أ- **الأطروحات :**

1- أميرة بن مخلوف،"آليات الحوكمة لإدارة المخاطر المصرفية وتعزيز الاستقرار المالي –دراسة حالة عينة من البنوك التجارية العاملة في الجزائر–، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص مالية وبنوك، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، الجزائر،2016/2015.

2- آسيا قاسيمي "أثر العولمة المالية على تطوير الخدمات المصرفية وتحسين القدرة التنافسية للبنوك ،الجزائرية "، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في شعبة العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات المالية والبنوك، جامعة أمحمد بوقرة، بومرداس، الجزائر.

3- جمال بن قرين ،"تنافسية البنوك الجزائرية في ظل تحديات تطوير وتنويع آليات الخدمات المصرفية والتحرير المصرفي"،أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ،كلية

العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ،تخصص مالية ،جامعة تلمسان ،الجزائر ،2018/2017.

4- دريس رشيد،"استراتيجية تكيف المنظومة المصرفية الجزائرية في ظل اقتصاد السوق "، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، الجزائر، 2007/2006.

5- زواوي فضيلة ،"التحرير المالي وانعكاساته على المنظومة البنكية الجزائرية"، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص مالية مؤسسة، جامعة أمحمد بوقرة، بومرداس، الجزائر ،2016/2015.

6- ليلي معمري ،"البنك المركزي ودوره في تحقيق التوازن الاقتصادي في ظل العولمة المالية مع الإشارة لحالة الجزائر1990-2018"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وبنوك، جامعة أكلي محمد أولحاج، البويرة، الجزائر، 2021/2020.

7- نورة زيان،" سياسة أثر التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر –دراسة تحليلية قياسية ومقارنة مع بعض الدول النامية خلال الفترة 1980-2015"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في الطور الثالث، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم اقتصادية، التخصص دراسات اقتصادية ومالية، جامعة زيان عاشور، الجلفة الجزائر، 2019/2018.

8- سمية حاجي ،"دور السياسة النقدية في معالجة اختلال ميزان المدفوعات حالة الجزائر (1990-2014)"، رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية ، تخصص اقتصاديات النقود والبنوك، جامعة محمد خيضر ،بسكرة، الجزائر ،2016/2015.

ب-المذكرات:

1- أحمد ولد بني،"أهمية السياسات النقدية وعوامل نجاحها(حالة موريتانيا) "، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات لنيل شهادة الماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل، جامعة الجزائر03، 2011،2010.

2- إميجن ولد أمين ،"العولمة وضرورة تفعيل السياسة النقدية دراسة حالة موريتانيا "، مذكرة تخرج ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير ،كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، فرع النقود والبنوك، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2011/2010.

3- إكن لونيس،"السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (200-2009) "، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية ،كلية العلوم

الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وبنوك، جامعة الجزائر03، الجزائر، 2011/2010.

4- وليد بشيشي ،مجلخ سليم،"أثر السياستان النقدية والمالية على النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة 1990-2014"، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، جامعة قالمة، الجزائر، العدد 07، ديسمبر 2017.

5- ليلى على القشاط دفع السيد ،" قياس أثر السياسة النقدية على التضخم في السودان خلال الفترة من 1994-2012" ،بحث مقدم لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد ، كلية الدراسات العليا والبحث العلمي ، جامعة شندي ، السودان ، مارس 2015.

6- محمد إبرير ،"السياسة النقدية ومدى فعاليتها في ظل استقلالية السلطة النقدية دراسة حالة الجزائر "، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وبنوك، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر ، 2008.

7- محمد إبراهيم خلف،"التداخل بين السياسة النقدية والمالية دراسة حالة الأردن 2004-2014"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في إدارة المال والأعمال، قسم اقتصاديات المال والأعمال، جامعة آل البيت، الأردن، 2016/2015.

8- ماجدة مدوخ،"فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار في ظل الإصلاحات الراهنة (دراسة حالة الجزائر)"، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية ،قسم العلوم الاقتصادية، تخصص نقود وتمويل، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر،بسكرة، الجزائر،2003/2002.

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

10- فتيحة بناني ،"السياسة النقدية والنمو الاقتصادي –دراسة نظرية –"، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية ،كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاديات المالية والبنوك، جامعة أمحمد بوقرة، بومدراس، الجزائر، 2009/2008.

11- فاطمة بلحاج ، "العولمة الاقتصادية وآثارها على النظام البنكي الجزائري "،مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في الاقتصاد كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، جامعة وهران ،الجزائر ،2011/2010 .

12- صليحة مفتاح، "نوعية المؤسسات وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر – دراسة قياسية–"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في الطور الثالث في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد التنمية، جامعة جيلالي ليابس، سيدي بلعباس، الجزائر، 2020/2019.

13- رسول حميد ،"العولمة وضرورة تفعيل السياسة النقدية في الجزائر "،مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية ،كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ،كلية العلوم الاقتصادية ،قسم التحليل الاقتصادي ،جامعة الجزائر ،الجزائر ،2006-2007.

رابعا: المجلات :

1- أحمد بوراس ، "العولمة والأسواق المالية في الدول النامية " ،كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ،العدد 17 ،جامعة منتوري ،قسنطينة ،الجزائر ،جوان 2002.

2- أحمد الشيخ ولد شيباني ،"فعالية السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية في ظل برامج الإصلاح الاقتصادي دراسة حالة موريتانيا "، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تخصص اقتصاديات الأعمال والتجارة الدولية، جامعة فرحات عباس، سطيف، 2013/2012.

3- بوحسون حساني،بربري محمد أمين،**"أثر معدل إعادة الخصم على حجم المعروض النقدي، حالة بنك الجزائر(1990-2017)"**، مجلة البشائر الاقتصادية، جامعة الشلف، الجزائر، المجلد الخامس، العدد 2 ، أوت 2019.

4- جابر محفوظ ،"العولمة المالية وانعكاساتها على الدول النامية " ،مجلة العلوم الإنسانية والاجتماعية ،كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ،جامعة سطيف ،الجزائر .

5- هايل طشطوش ،"السياسة النقدية –الأهداف والغايات والأدوار والآثار–"،مجلة المحاسب العربي، العدد27،6ديسمبر 2015.

6- حسن توكل أحمد فضل،"أثر السياسة النقدية والمالية في تحقيق الاستقرار بسعر الصرف في السودان 1980-2014 "، مجلة الشمال للعلوم الأساسية والتطبيقية، جامعة الحدود الشمالية المجلد 1 ،العدد 2 ،السودان، الخرطوم، 2016.

7- حنان سلاوتي، تمار أمين "واقع وآفاق الأسواق المالية في ظل العولمة المالية –دراسة حالة الدول النامية – "،مجلة الدراسات التجارية والاقتصادية ،المجلد 04 ، العدد 01 (جانفي 2021) .

8- ماجدة مدوخ ،"أدوات السياسة النقدية في الجزائر بعد صدور قانون النقد والقرض"، مجلة العلوم الانسانية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، العدد23، 2011.

9- عبد المنعم محمد الطيب حمد النيل،"العولمة وآثرها الاقتصادية على المصارف –نظرة شمولية –"، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، المعهد العالي للدراسات المصرفية والمالية ، العدد 3، الخرطوم ، السودان.

10- قدور بن نافلة ، فعالبية السياسة النقدية في ظل وفرة احتياطات الصرف –حالة الجزائر خلال الفترة 2000-2013"، مجلة الاقتصاد والمالية، المجلد 01، العدد02، 2015 جامعة شلف ، على الموقع https://int.search.myway.com/web .

11- عبد القادر مطاي ،"فعالية السياسة النقدية مواجهة التضخم –دراسة تجارب دولية– ،مجلة الاقتصاد والمالية" ، ،جامعة حسيبة بن بوعلي ، شلف ،الجزائر، العدد رقم 03 السداسي الثاني 2016.

12- فتيحة بن علية، صالح تومي،" تحليل وتقييم أدوات السياسة النقدية وفعاليتها في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 1990-2017"، مجلة اقتصاديات شمال اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة الجزائر03، الجزائر، المجلد 16، العدد22، السنة 2020.

13- سعيدي فاطمة الزهراء،**"التحرير المالي : المكاسب والمخاطر الناتجة عنه "**، مجلة لاقتصاد الجديد، العدد 05، جامعة يحي فارس، المدية، الجزائر، جانفي 2012.

14- صالح مفتاح ،**"أهداف السياسة النقدية في الجزائر (1990-2000)"**، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة بسكرة، الجزائر، العدد الخامس، ديسمبر2013.

خامسا : الملتقيات

1. ساعد مرابط ، أسماء بلميهوب ، "العولمة المالية و تأثيرها على أداء الأسواق المالية الناشئة دراسة حالة الجزائر والدول النامية " ،الملتقى الدولي حول سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات المؤسسات ،المحور الخامس، العولمة المالية ،كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية ،جامعة فرحات عباس، سطيف،الجزائر ،يومي: 21 و 22 نوفمبر 2006 .
2. إبراهيم عبد الحليم عبادة،"السياسة النقدية وضوابطها ومواجهاتها في الاقتصاد إسلامي"، الملتقى الدولي الأول لمعهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الاقتصاد الإسلامي، الواقع والرهانات المستقبل،قسم الاقتصاد والمصارف الإسلامية ،المركز الجامعي ،بغرداية، الجزائر، 2000.
3. هارون الطاهر، عقون نادية،**"الجهاز المصرفي الجزائري ومتطلبات العولمة المالية"**، ورقة بحثية مقدمة في الملتقى الدولي الأول حول المنظومة المصرفية في الألفية الثالثة: منافسة، مخاطر وتقنيات، جامعة جيجل، الجزائر، يومي 06و07 جوان 2005.

4. محمد شايب ،"تأثير النقود الالكترونية على دور البنك المركزي في إدارة السياسة النقدية،" الملتقى العلمي الدولي الخامس حول الاقتصاد الافتراضي وانعكاساته على الاقتصاديات الدولية، جامعة فرحات عباس ، سطيف.

5. خنوسة عديلة ، فوضيل لحسن ،" الأزمات المالية الناشئة في ظل العولمة المالية" ، الملتقى العلمي الوطني حول: النظام المالي وإشكالية تمويل الاقتصاديات النامية ،محور المداخلة: العولمة المالية و الأزمة المالية والتحولات في التمويل ،جامعة محمد بوضياف ،مسيلة ،الجزائر ،يومي 04-05 فيفري 2019 .

سادسا :مداخلات

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

2- محمد العربي ، غالم عبد الله ، "مقدمة في إطار الملتقى الدولي حول سياسات التمويل وأثرها على سياسات الاقتصاد والمؤسسات –دراسة حالة الجزائر والدول النامية" ، عنوان المداخلة "موقع الدول العربية من العولمة المالية –الإشارة لدولة الجزائر، جامعة محمد خيضر ،بسكرة ،الجزائر ،22،21نوفمبر 2006 .

3- عبد الوهاب رميدي ، سماي علي ،" الملتقي الدولي "سياسات التمويل وأثرها على الاقتصاديات والمؤسسات–دراسة حالة الجزائر والدول النامية–" ، عنوان المداخلة: العولمة المالية وأثارها على اقتصاديات الدول النامية ،معهد علوم التسيير والاقتصاد ،بسكرة ،الجزائر ،يوم 21نوفمبر 2006.

4- صالح صالحي ،"أدوات السياسة النقدية والمالية الملائمة لترشيد دور الصيرفة الإسلامية"،الندوة العلمية الدولية حول الخدمات المالية وإدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة فرحات عباس ، سطيف، الجزائر، خلال 18-19-20أفريل 2010.

سابعا :المحاضرات

1- أحمد ضيف ،"الاقتصاد النقدي وأسواق رأس المال، محاضرات موجهة لطلبة السنة الثانية علوم اقتصادية،علوم تجارية وعلوم التسيير"،كلية العلوم الاقتصادية، جامعة البويرة الجزائر،2015-2016 .

2- أبوبكر خوالد ،**"محاضرات في مقياس قانون النقد والقرض موجهة لطلبة أولى ماستر "**، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة عنابة، الجزائر، 2020.

3- إلياس حناش، "محاضرات في مقياس التمويل الدولي "، لطلبة السنة أولى ماستر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة محمد الصديق بن يحي، جيجل، الجزائر، 2018/2017.

4- سعدية حديوش ،" **محاضرات في مقياس قانون النقد والقرض موجهة لطلبة سنة ثالثة ليسانس"،** كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي،جامعة البويرة، الجزائر.

5- عبد الرزاق نذير ، "مطبوعة السياسات الاقتصادية الكلية موجهة لطلبة العلوم الاقتصادية "، سنة أولى ماستر، 2018/2017.

6- علي بلعزوز،"محاضرات في النظريات والسياسات النقدية "، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون الجزائر، 2008.

7- عبد الرزاق حميدي، " محاضرات في مقياس اقتصاد نقدي وأسواق رأس المال"، مطبوعة مقدمة لطلبة السنة ثانية ليسانس علوم تجارية، علوم اقتصادية، علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة البويرة، الجزائر 2018/2017.

8- عز الدين شرون ،"محاضرات في مقياس الاقتصاد النقدي وأسواق رؤوس الأموال لطلبة سنة ثانية LMD جميع التخصصات" ،كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ،كلية العلوم الاقتصادية ،جامعة سكيكدة ،الجزائر ، 2016-2017.

ثامنا: مراجع الانترنيت

1- حيدر يونس كاظم، الفكر الحديث في السياسات الاقتصادية " تطور السياسة النقدية عبر النظريات الاقتصادية" لوحظ على الموقع https://almerja.com/reading.php?idm .

2- حشماوي محمد، الأغا تغريد، " **أهمية القرض السندي في تمويل المؤسسات الاقتصادية-دراسة حالة المؤسسة الوطنية للكهرباء والغاز "سونلغاز"-**، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية،جامعة الجزائر، الجزائر،ص 38 على الموقع https://www.asjp.cerist.dz/en/article/20282

قـــــــــائمة

المـــــــــلاحق

الملحق رقم 01: تحرير سعر الصرف في الجزائر من1994 إلى غاية 2018

الوحدة :الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي

السنة	سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي
1994	35.05
1995	47.47
1996	54.74
1997	57.70
1998	58.73
1999	66.64
2000	75.31
2001	77.26
2002	79.68
2003	77.37
2004	73.36
2005	72.06
2006	72.64
2007	72.66
2008	72.49
2009	72.73
2010	73.94
2011	76.05
2012	78.10
2013	78.15
2014	87.90
2015	107.13
2016	110.52
2017	114.93
2018	118.29

المصدر: بنك الجزائر: النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 49 مارس 2020 على الموقع www.bankofalgeria.dz

البنك الدولي على الموقع https://data.albankaldawli.org

الملحق رقم 02: أسعار الفائدة في الجزائر من 1990 إلى غاية 2018

الوحدة %

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

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

على الموقع www.bankofalgeria.dz

الملحق رقم 03: الاستثمار الأجنبي في الجزائر من 1990إلى غاية 2018

الوحدة:مليار دولار

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

المصدر: بنك الجزائر على الموقع www.bankofalgeria.dz

الملحق رقم 04: القروض الخارجية في الجزائر من 1990 إلى غاية 2018

الوحدة : مليار دولار

السنة	القروض الخارجية في الجزائر
1990	23.4
1991	27.9
1992	26.7
1993	25.7
1994	29.5
1995	31.6
1996	33.7
1997	31.2
1998	30.5
1999	28.31
2000	25.26
2001	22.57
2002	22.64
2003	23.53
2004	21.82
2005	17.19
2006	5.60
2007	5.60
2008	5.36
2009	5.40
2010	5.50
2011	4.41
2012	3.69
2013	3.39
2014	3.73
2015	3.02
2016	3.84
2017	3.98
2018	4.04

المصدر : بنك الجزائر على الموقع www.bankofalgeria.dz

الملحق رقم 05 : تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة من 1990إلى غاية 2018

الوحدة : مليار دينار

السنة	نقود ورقية	أشباه النقود	M1	M2
1990	135.3	72.9	271.04	343.3
1991	157.2	90.3	325.93	414.8
1992	184.9	152.0	370.37	529.2
1993	211.3	180.5	446.9	627.4
1994	223	247.7	475.9	723.6
1995	249.8	280.5	519.1	799.6
1996	290.6	324.4	595.2	919.6
1997	337.6	409.9	671.6	1081.5
1998	390.8	474.2	813.7	1287.9
1999	439.5	577.9	885.5	1463.4
2000	484.9	617.9	1041.3	2022.5
2001	577.2	1235	1238.5	2473.5
2002	664.2	1485.2	1416.3	2901.5
2003	781.4	1723.9	1630.4	3354.3
2004	874.3	1577.5	2160.5	3738
2005	921	1724.2	2422.7	4146.9
2006	1081.4	1985.6	3177.8	4827.6
2007	1284.5	2139.7	4233.6	5994.6
2008	1540	2450.8	4964.9	6955.9
2009	1829.4	2228.9	4944.2	7173.1
2010	2098.6	2524.3	5756.4	81627.7
2011	2571.5	2781.5	7141.7	9929.2
2012	29523	3331.5	7681.8	11015.3
2013	3204	3691.7	8249.8	11941.5
2014	3658.9	4083.7	9580.2	13686.7
2015	4108.1	4443.3	9261.1	13704.5
2016	4497.2	4409.3	9407	138163
2017	4716.9	4708.5	10266.1	14574.6
2018	4926.8	5232.6	11404.1	16636.7

المصدر : الديوان الوطني للإحصائيات.

النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر رقم 49 مارس 2020

التقرير السنوي لبنك الجزائر 1993-2017

الملحق رقم 06: تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة من 1990إلى غاية 2018

الوحدة :مليار دينار جزائري

السنة	أصول خارجية	قروض مقدمة إلى الدولة	قروض مقدمة إلى الاقتصاد
1990	6.5	167	247
1991	24.3	159	325.8
1992	22.6	227	412.3
1993	19.6	527.8	220.2
1994	60.4	468.6	305.9
1995	26.4	401.6	565.7
1996	134.0	280.6	776.8
1997	350.4	423.7	741.2
1998	280	723.2	906.2
1999	169.6	648.7	1150.7
2000	776.0	771.2	993.7
2001	1310.7	569.7	1078.4
2002	1755.7	578.7	1266.8
2003	3119.2	423.4	1380.2
2004	3119.2	(20.6)	1535.0
2005	4179.7	(933.2)	1779.8
2006	55115.0	(1304.1)	1905.4
2007	7415.5	(2193.1)	2205.2
2008	8577.3	(3665.7)	2415.8
2009	10886.0	(3488.9)	3086.5
2010	11997.0	(3510.9)	3268.1
2011	13922.4	(3406.6)	3726.5
2012	14940.0	(3343.1)	4287.6
2013	15225.2	(3235.4)	5156.3
2014	15734.5	(1992.4)	6504.6
2015	15375.4	567.5	7277.2
2016	12596.0	2682.2	7980.2
2017	11227.4	4691.9	8880.0
2018	9485.6	6325.7	9976.3

المصدر :بنك الجزائر على الموقع www.bankofalgeria.dz

الملحق رقم 07: الاحتياطي الإجباري في الجزائر من 2001إلى غاية 2018

الوحدة :%

السنة	الاحتياطي الإجباري في الجزائر
2001	03
2002	4.25
2003	6.25
2004	6.50
2005	6.50
2006	6.50
2007	6.50
2008	8
2009	8
2010	9
2011	9
2012	11
2013	12
2014	12
2015	12
2016	08
2017	04
2018	10

المصدر:بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 49 مارس 2020

بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 05 ديسمبر 2008

الملحق رقم 08: تطور أداة استرجاع السيولة في الجزائر خلال الفترة من 2002إلى غاية 2018

الوحدة :%

السنة	المعدل على استرجاع السيولة ل7أيام	المعدل على استرجاع السيولة ل 3 أشهر	المعدل على استرجاع السيولة ل6أشهر
2002	2.75	/	/
2003	1.75	/	/
2004	0.75	/	/
2005	1.25	1.90	/
2006	1.25	2.00	/
2007	1.75	2.5	/
2008	1.25	2.00	/
2009	0.75	1.25	/
2010	0.75	1.25	/
2011	0.75	1.25	/
2012	0.75	1.25	/
2013	0.75	1.25	1.50
2014	0.75	1.25	1.50
2015	0.75	1.25	1.50
2016	0.75	1.25	1.50
2017	/	/	/
2018	3.5	/	/

المصدر : بنك الجزائر على الموقع https://www.bank-of-algeria.dz/

الملحق رقم 09: تطور أداة التسهيلة الخاصة بالوديعة المغلة للفائدة خلال الفترة من 2005إلى غاية 2018

الوحدة:%

السنوات	المعدل
2005	0.30
2006	0.30
2007	0.75
2008	0.75
2009	0.30
2010	0.30
2011	0.30
2012	0.30
2013	0.30
2014	0.30
2015	0.30
2016	0
2017	0
2018	0

المصدر : بنك الجزائر على الموقع https://www.bank-of-algeria.dz/

الملحق رقم 10 : معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990 إلى غاية 2018

الوحدة :%

السنة	معدل التضخم
1990	17.8
1991	25.9
1992	31.7
1993	20.5
1994	29
1995	29.8
1996	18.7
1997	5.7
1998	5
1999	2.8
2000	0.34
2001	4.23
2002	1.42
2003	2.59
2004	3.54
2005	1.63
2006	2.53
2007	3.51
2008	4.46
2009	5.74
2010	3.91
2011	4.52
2012	8.89
2013	3.26
2014	2.92
2015	4.78
2016	6.40
2017	5.50
2018	4.27

المصدر: البنك الدولي على الموقع https://data.albankaldawli.org/

الملحق رقم11 : البطالة في الجزائر خلال الفترة من 1990إلى غاية 2018

الوحدة :%

السنة	معدل البطالة
1990	19.8
1991	20.6
1992	21.35
1993	23
1994	23.2
1995	24.2
1996	27.9
1997	25.4
1998	28.04
1999	29.25
2000	29.50
2001	27.30
2002	25.90
2003	23.70
2004	17.10
2005	15.30
2006	12.30
2007	11.80
2008	1130
2009	10.20
2010	10
2011	10
2012	11
2013	9.80
2014	10.60
2015	11.20
2016	10.50
2017	11.70
2018	11.70

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

الملحق رقم12 :معدل النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة من 1990إلى غاية 2018

الوحدة:%

السنة	معدل النمو الاقتصادي
1990	0.8
1991	(1.2)
1992	1.8
1993	(2.1)
1994	(0.9)
1995	3.8
1996	4.1
1997	1.1
1998	5.1
1999	3.2
2000	2.4
2001	2.1
2002	5.6
2003	6.8
2004	5.2
2005	5.1
2006	2
2007	3
2008	2.4
2009	1.6
2010	3.6
2011	2.8
2012	3.3
2013	2.8
2014	3.8
2015	3.7
2016	3.3
2017	2.2
2018	1.2

المصدر: البنك الدولي على الموقع https://data.albankaldawli.org/

الملحق رقم 13: ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة من 1990إلى غاية 2018

الوحدة: مليار دولار

السنة	المعدل
1990	(0.22)
1991	(0.25)
1992	0.23
1993	(0.01)
1994	(4.38)
1995	(6.23)
1996	(2.09)
1997	1.16
1998	(1.74)
1999	(2.38)
2000	7.54
2001	6.19
2002	3.65
2003	7.59
2004	9.25
2005	16.9
2006	17.73
2007	29.55
2008	36.99
2009	3.86
2010	15.32
2011	20.14
2012	12.05
2013	0.13
2014	(5.88)
2015	(27.53)
2016	(26.03)
2017	(21.76)
2018	(15.8)

المصدر :بنك الجزائر، التقرير السنوي، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر2018،2011،2013

بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 49 ،5 ،34، 37