

جامعة أحمد دراية أدرار - الجزائر

كلية العلوم الاقتصادية، التجارية، وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية



مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر
ميدان علوم إقتصادية والتسيير وعلوم تجارية
شعبة علوم إقتصادية
تخصص تحليل إقتصادي وحوكمة

تقييم فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2005 - 2015

★ إشراف الأستاذ

صديقي أحمد

رئيساً

مشرفاً

مناقشاً

★ إعداد الطالبتين :

زقلاوي كلثوم

بايشي حنان

د/ مدياني محمد

د/ صديقي أحمد

أ/ بريشي عبد الكريم

السنة الجامعية: 1436-1437هـ/2015-2016 م

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

كلمة شكر

لقد أمرنا الله سبحانه وتعالى أن نقدم الشكر لمن أجرى الله النعمة على أيديهم لخدمة الإسلام والمسلمين، لقوله تعالى: (... رب أوزعني أن أشكر نعمتك التي أنعمت علي وعلى والدي وأن أعمل صالحا ترضاه و أدخلني برحمتك في عبادة الصالحين ...) الآية 19 سورة الزمل .
بصدق الوفاء والإخلاص نتقدم بخالص الشكر إلى الله سبحانه وتعالى على توفيقه لنا للقيام بهذا العمل، كما نشكر الوالدين الكريمين دائما وأبدا وباسمى عبارات الشكر والثناء نتقدم إلى الأستاذ الفاضل " صديقي أحمد " على ما قدمه من النصائح القيمة ، وما عسانا إلا أن نقول له حفظك الله وجزاك خير الجزاء .
وبوافر الشكر والثناء نتقدم إلى الأستاذ " حني محمد " على دعمه لنا ومساعدته على اتمام هذا العمل

كما نتقدم بشكرنا الخالص لجميع الأساتذة الذين يدرسوننا والذين لم يدرسوننا و إلى جميع الأسرة الجامعية .

و إلى خبير الإعلام الألي " عاشور " الذي ساعدنا على ترجمة جمع المعلومات الكترونيا ولا ننسى مساعده " عمر "

كما لا يفوتنا أن نتقدم بالشكر الجزيل إلى كل من ساعدنا من قريب أو من بعيد

كلنا وحننا



الصفحة	الموضوع
	كلمة شكر
	فهرس المحتويات
أ	مقدمة عامة
الفصل الأول: مفاهيم نظرية حول السياسة النقدية	
5	تمهيد
6	المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية
6	المطلب الأول: تعريف السياسة النقدية ونشأتها
7	المطلب الثاني: أنواع السياسة النقدية
9	المطلب الثالث: أهداف السياسة النقدية
15	المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية
15	المطلب الأول: الأدوات التقليدية للسياسة النقدية
20	المطلب الثاني: الأدوات غير التقليدية للسياسة النقدية
22	المبحث الثالث: ركائز السياسة النقدية
22	المطلب الأول: السوق النقدية
22	المطلب الثاني: الأدوات التي تتركز عليها السياسة النقدية
23	المطلب الثالث: بيانات القطاعات المؤثرة في السياسة النقدية
25	خلاصة
الفصل الثاني: السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2005-2015	
26	تمهيد
27	المبحث الأول: تطور الواقع النقدي في الجزائر
27	المطلب الأول: تطور الكتلة النقدية
28	المطلب الثاني: مسار العرض النقدي في الجزائر من 2004 - 2013
30	المطلب الثالث: التطورات النقدية لفترة 2014-2015
32	المبحث الثاني: الإطار القانوني لتنظيم وتطبيق السياسة النقدية
32	المطلب الأول: إطار القانوني قبل قانون النقد والقرض 90-10
33	المطلب الثاني: قانون النقد والقرض 90-10
36	المطلب الثالث: الإصلاحات بعد قانون 90-10
38	المبحث الثالث: البنك المركزي و استقلالته في تنفيذ السياسة النقدية
38	المطلب الأول: البنك المركزي كهيئة مشرفة على السياسة النقدية

42	المطلب الثاني: مؤشرات استقلالية البنك المركزي
42	المطلب الثالث: واقع استقلالية بنك الجزائر
45	خلاصة
الفصل الثالث: تحليل أداء السياسة النقدية في الجزائر	
47	تمهيد
48	المبحث الأول: واقع تطبيق أدوات السياسة النقدية في الجزائر
48	المطلب الأول: التدخل في السوق النقدية بواسطة الأدوات المباشرة
50	المطلب الثاني: التدخل في السوق النقدية بواسطة الأدوات غير المباشرة
54	المبحث الثاني: تقييم فعالية السياسة النقدية في الجزائر
54	المطلب الأول: تقييم مسار أدوات السياسة النقدية
56	المطلب الثاني: عوامل نجاح وفشل السياسة النقدية في الجزائر
58	المبحث الثالث: دور البنك المركزي في معالجة التضخم ومعالجة اختلال أسعار الصرف
58	المطلب الأول: السياسة النقدية واستهداف التضخم
60	المطلب الثاني: السياسة النقدية ومعالجة الاختلال أسعار الصرف
61	المطلب الثالث: تقييم دور البنك المركزي في معالجة اختلال أسعار الصرف
63	خلاصة
65	خاتمة عامة
68	قائمة المصادر والمراجع
	الملاحق

قائمة الأشكال:

الصفحة	الشكل
40	الجهاز المصرفي

قائمة الجداول:

الصفحة	الجدول
28	مسار العرض النقدي في الجزائر من 2004 الى 2013
50	تطور معدل إعادة الخصم بعد سنة 2000

مقدمة عامة

مقدمة:

تعمل السياسات الاقتصادية جاهدة على إيجاد حلول للمشاكل التي يواجهها الاقتصاد، وذلك من خلال وضع مجموعة من السياسات الاقتصادية التي تتلاءم ومتطلبات الأوضاع الاقتصادية الراهنة، وتسعى جاهدة إلى تحقيق جملة من الأهداف المسطرة.

والسياسة النقدية هي إحدى أهم مجالات السياسة الاقتصادية ومظهر من مظاهرها، فإنها تسعى في الواقع إلى إدراك نفس الأهداف المسطرة من قبل السياسة الاقتصادية، إذ أنها تعبر عن الاجراءات اللازمة لضبط عرض النقود أو التوسع النقدي ليتماشى وحاجة المتعاملين الاقتصاديين، سعياً من خلاله إلى تحقيق الاستقرار النقدي، والقدرة على مواجهة الصدمات الداخلية والخارجية للاقتصاد.

فالبنك المركزي هو السلطة النقدية المسؤولة على إدارة السياسة النقدية وتصميمها وتطبيقها، وذلك تبعاً للأهداف المراد بلوغها في ظل استقلاليتها عن الحكومة في تنفيذ أهداف السياسة النقدية، وإبراز الدور الذي يلعبه في فعالية عمل أدواتها المباشرة منها وغير مباشرة.

ففي ظل الانفتاح الاقتصادي والتطورات التكنولوجية التي يشهدها العالم حاولت الجزائر كغيرها من الدول النامية، مسايرة ومواكبة هذا التحول الاقتصادي وإيجاد مكان لها في الاقتصاد العالمي، من خلال القيام بالعديد من الإصلاحات سواء بذاتها أو من خلال مساعدات مؤسسات النقد الدولية في إطار إعادة الهيكلة، وهذا بهدف نقل الاقتصاد من اقتصاد موجه إلى اقتصاد السوق، وكانت هذه الإصلاحات واضحة من خلال قانون النقد والقرض 90-10 الصادر في 14/04/1990 الذي تم من خلاله وضع الإطار القانوني للسياسة النقدية ومسار تطورها بعد العديد من محاولات الإصلاح لاسيما إصلاحات 1986-1988.

ومن هذا المنطلق كان على بنك الجزائر أن يلعب الدور القيادي بصفته مستقلاً على السلطة التنفيذية في تحقيق أهداف السياسة النقدية المسطرة، ولعل من أهم هذه الأهداف المحافظة على استقرار العملة المحلية، وكذا معالجة التضخم والحد منه باستخدام مختلف أدوات السياسة النقدية وذلك بإتباع إحدى أنواعها الانكماشية أو التوسعية.

❖ الإشكالية:

من خلال ما تم التطرق له سابقاً يمكن طرح الإشكالية التالية:

- مامدى نجاعة أدوات السياسة النقدية في الجزائر؟

❖ التساؤلات الفرعية :

وللمحاولة الإجابة عن الإشكالية يمكن تجزئتها للأسئلة فرعية التالية:

- ما مفهوم السياسة النقدية ؟
- ما الأدوات المستخدمة في السياسة النقدية؟
- ما الأهداف التي تسطرها السياسة النقدية؟
- ما اثر استقلالية الهيئات النقدية في أداء السياسة النقدية فعالة في الجزائر؟



- ما واقع تطبيق أدوات السياسة النقدية في الجزائر؟
- كيف يمكن للسياسة النقدية المتبعة في الجزائر معالجة اختلال أسعار الصرف وكذا استهداف التضخم والتحكم في معدلاته خلال الفترة 2005-2015؟
- هل بإمكان بنك الجزائر أن يحقق استقرار في سعر الصرف خلال هذه الفترة؟

❖ فرضيات البحث:

- وللإجابة على التساؤلات السابقة، نقوم بصياغة مجموعة من الفرضيات:
- السياسة النقدية هي مجموعة التدابير و الإجراءات التي تقوم بها السلطات النقدية في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية.
- السياسة النقدية اعتمدت على الأدوات المباشرة والأدوات غير المباشرة و بشكل كبير على الأدوات غير مباشرة بعد إصلاحات قانون النقد والقرض.
- السياسة النقدية في الجزائر نجحت في استهداف التضخم ومعالجتها لتقلبات أسعار صرف العملة و للبنك المركزي دور فعال في معالجة اختلالات أسعار الصرف والحفاظ على الاستقرار النقدي للجزائر.

❖ أسباب اختيار الموضوع:

- الرغبة في إثراء المعرفة العلمية في هذا المجال.
- ندرة الدراسات التي تناولت هذا الموضوع في الجزائر.
- محاولة تقييم واقع تطبيق أدوات السياسة النقدية في الجزائر.

❖ أهمية البحث:

- نظرا للدور الفعال الذي تلعبه السياسة النقدية في رسم أهداف وتوجهات الاقتصاد الجزائري. وكذا المحافظة على استقرار الأسعار ومعالجة مجمل المشاكل الاقتصادية التي يعاني منها الاقتصاد الجزائري.

❖ أهداف البحث:

نسعى من خلال هذا البحث إلى تحقيق جملة من الأهداف منها:

- تحليل واقع تطبيق أدوات السياسة النقدية في الجزائر.
- معرفة أهداف السياسة النقدية ومدى تحقيقها في الجزائر والكشف عن فعاليتها.
- تحليل مدى قدرة الاقتصاد الجزائري على تجسيد سياسة استهداف التضخم.
- تقييم دور بنك الجزائر في الحفاظ على استقرار أسعار الصرف.

❖ حدود الدراسة:

- من حيث الإطار المكاني، يتناول البحث دراسة فعالية أدوات السياسة النقدية في الجزائر.
- أما من حيث الزمان فقد قمنا بدراسة شاملة لمسار السياسة النقدية في الجزائر من 2005-2015.



❖ صعوبات الدراسة :

- نقص المعلومات الحديثة عن الجزائر في هذا المجال خاصة التطورات النقدية الأخيرة.
- كما أن من بين المعوقات التي واجهتنا في الدراسة هي شاسعة الموضوع وتشعبه إذ لا يمكن الإمام بكل جوانبه.

❖ منهجية البحث:

قمنا باستخدام المنهج الوصفي من خلال عرض مختلف الإصلاحات النقدية التي قامت بها الحكومة كما استخدمنا المنهج الاستقرائي في تحليل واقع تطبيق أدوات السياسة النقدية في الجزائر.

❖ الدراسات السابقة:

تناولت عدة أطروحات ورسائل فعالية السياسة النقدية في الجزائر فمنها ما ركزت على الدراسات التحليلية لها، ومنها ما ركزت على دراسات قياسية وعلاقتها بمتغيرات الاقتصاد الكلي، ولعل من أهمها :
- دراسة لـ **بن عبد الفتاح دحمان**، "السياسة النقدية ومدى فعاليتها في إدارة الطلب الكلي"، دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2004، تناولت تحليل فعالية السياسة النقدية المطبقة في الجزائر وأثرها على الطلب الكلي.

- دراسة لـ **ابراهيم محمد**، "السياسة النقدية ومدى فعاليتها في ظل استقلالية السلطة النقدية"، دراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستير، تخصص مالية وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة تلمسان، 2008، تناولت فعالية السياسة النقدية ومدى تأثيرها باستقلالية السلطة النقدية.

❖ **تقسيمات البحث:** وللإمام بجوانب الموضوع تم تقسيم البحث إلى ثلاثة فصول، حيث **سنتطرق** في الفصل الأول إلى عموميات حول السياسة النقدية من خلال ثلاثة مباحث وتضمن المبحث الأول على ماهية السياسة النقدية، والمبحث الثاني أدوات السياسة النقدية، والمبحث الثالث ركائز السياسة النقدية و تطرقنا في الفصل الثاني إلى السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2005-2015 حيث تم معالجته من خلال تعرف على تطور الواقع النقدي في الجزائر، و الإطار القانوني لتنظيم وتطبيق السياسة النقدية، مع إلقاء الضوء على البنك المركزي و استقلاليتيه في تنفيذ السياسة النقدية، أما الفصل الثالث الأخير تضمن تحليل أداء السياسة النقدية في الجزائر من خلال ثلاثة مباحث تضمن المبحث الأول واقع تطبيق أدوات السياسة النقدية في الجزائر أما المبحث الثاني تقييم فعالية السياسة النقدية في الجزائر وأخيرا المبحث الثالث تضمن دور البنك المركزي في معالجة التضخم ومعالجة اختلال أسعار الصرف.



الفصل الأول

مفاهيم نظرية حول السياسة النقدية

تمهيد

تقوم الدولة بالتدخل في النشاط الاقتصادي بطريقة مباشرة من خلال السياسة النقدية التي يتم التخطيط لها في البنك المركزي بهدف إدارة النقود والائتمان وتنظيم السيولة فالبنك المركزي ينبغي أن يقوم بدور أكثر فعالية في التحكم في لرصيد النقدي والرقابة على التمويل، لذا تستخدم السياسة النقدية مجموعة من الأدوات منها الأدوات المباشرة وأدوات غير مباشرة للسياسة لتحقيق الأهداف المسطرة بغية تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية والتعرف على ركائز السياسة النقدية والمتمثلة أساسا في السوق النقدي وكذلك إبراز أهم القطاعات المؤثرة في السياسة النقدية.

من خلال ما سبق تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث:

المبحث الأول: تم التطرق فيه إلى ماهية السياسة النقدية من خلال ذكر أهم تعاريف السياسة النقدية وكذا الأنواع وأهم الأهداف.

المبحث الثاني: فنتطرقنا فيه إلى أدوات السياسة النقدية التقليدية وغير التقليدية.

المبحث الأخير: فتم إسقاط الضوء على ركائز السياسة النقدية وأهم بيانات القطاعات المؤثرة في السياسة النقدية.

المبحث الأول: ماهية السياسة النقدية

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

المطلب الأول: تعريف السياسة النقدية ونشأتها

أولاً: تعريف السياسة النقدية

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

1. هي مجموعة من الإجراءات والأدوات التي تتبعها الإدارة النقدية لمراقبة عرض النقد بما يحقق الاستقرار النقدي خصوصاً والاستقرار الاقتصادي عموماً.¹
2. هي الإستراتيجية المثلى أو دليل العمل الذي تنتهجه السلطات النقدية من أجل المشاركة الفعالة في توجيه مسار الوحدات الاقتصادية القومي نحو تحقيق النمو الذاتي المتوازن عن طريق زيادة الناتج القومي بالقدر الذي يضمن للدولة الوصول إلى حالة الاستقرار النسبي للأسعار.²
3. هي جميع الإجراءات النقدية والمصرفية التي تستهدف المراقبة حجم النقد المتيسر في الاقتصاد القومي وهي بذلك تعني العمل الذي يوجه للتأثير في النقد والائتمان وكذلك الاقتراض الحكومي أي حجم وتركيب الدين الحكومي.³
4. أنها مجموعة الإجراءات المستخدمة من طرف السلطة النقدية، بغرض التأثير على عرض النقود توسعاً أو انكماشاً للوصول إلى تحقيق مجموعة من الأهداف الاقتصادية.⁴
5. هي مجموعة الإجراءات و الأساليب التي تتخذها الدولة عن طريق سلطاتها النقدية -البنك المركزي- من أجل التحكم في الخصم من الائتمان، وذلك القدر من السيولة، بغية تحقيق أهداف الدولة الاقتصادية في زمن معين.⁵

¹ رجب حسين، النقد والسياسة النقدية في إطار الفكرين الإسلامي و المغربي، دار المناهج، عمان، 2010، ص 179.

² أحمد فريد مصطفى، سهير السيد، السياسات النقدية و البعد الدولي لليورو، ميثاق الجامعة الإسكندنوية، مصر، 2000، ص 39.

³ عباس كاظم الدعوى، السياسة و المالية وأداء سوق الأوراق المالية، طبعة الأولى، دار صفاء، عمان، 2010، ص 25.

⁴ أيمان مجد زكي و آخرون، مقدمة في النظرية الاقتصادية الكلية، الإسكندنوية، الناشر قسم الاقتصاد 2003-2004، ص 24.

⁵ صالح صالح، السياسة النقدية و المالية في إطار نظام المشاركة في الاقتصاد الإسلامي، دار الوفاء، الجزائر، 2001، ص 16.



ثانيا: نشأة السياسة النقدية

يرجع ظهور السياسة النقدية بوصفه مفهوم محدد إلى أواخر القرن التاسع عشر نتيجة تطور الفكر الاقتصادي إذ أن الأحداث الاقتصادية هي المحرك في ذلك وقد كان التضخم الذي انتشر في اسبانيا وفرنسا في القرن السادس عشر سببا في ظهور أبحاث عن السياسة النقدية كما أن المشاكل المالية والتضارب بين النقود الورقية والمعدنية في الولايات المتحدة الأمريكية في نهاية القرن السابع عشر من الدوافع الاخرى لبحث دور السياسة النقدية، أما في القرن التاسع عشر فان التضخم و المشاكل النقدية الأخرى من العوامل التي أدت إلي ظهور دراسات منظمة لمسائل السياسات النقدية، وفي القرن العشرين أصبحت دراسة السياسة النقدية جزءا لا يتجزأ عن السياسة الاقتصادية الكلية ويمكن أبراز أهم مراحل تطور السياسة النقدية في مايلي:

المرحلة الأولى : تميزت بالنظرة الحيادية للسياسة النقدية في بداية القرن العشرين باعتبار أن النقود أداة لتبادل ولا أثر لها في الحياة الاقتصادية، لكن مع تطور الأحداث الاقتصادية ظهرت أهمية السياسة النقدية في رفع أو خفض قيمة النقود والتي تعتبر بدورها وسيلة لتنشيط الإنتاج والتأثير في توزيع الدخل، إلا أن حدوث الأزمة الاقتصادية الكبيرة سنة 1929 وما خلفته من آثار وخيمة على اقتصاديات العالم عدم قدرة السياسة النقدية على تقديم حلول للخروج من تلك الأزمة.

المرحلة الثانية : تميزت بظهور الفكر الكينزي على يد المفكر البريطاني جون ماينرد كينز الذي كان ينظر لنقود بنظرة حركية لكن بسبب عجز السياسة النقدية عن الخروج من الأزمة بدأ كينز يدعو إلى الاهتمام بالسياسة المالية وهكذا اعتبر كينز أن السياسة المالية تأتي أولا ثم تليها السياسة النقدية.

المرحلة الثالثة : أن التطور الاقتصادي اظهر بعض النقائص في السياسة المالية على أن هذه الآخرة غير مرنة مما أدى إلي تراجع أهميتها لذلك رأت بعض الدول لمتقدمة سنة 1951 أنه عليه الرجوع إلي استخدام بعض أدوات السياسة النقدية لتحقيق الاستقرار الوطني وبالتالي بدأت السياسة النقدية تعود لتأخذ مكانتها الأولى.¹

المطلب الثاني: أنواع السياسة النقدية

في هذا الصدد يمكن التميز بين نوعين من السياسات النقدية هما السياسة النقدية التوسعية والسياسة النقدية الانكماشية.

أولا:السياسة النقدية الانكماشية : يهدف أساسا هذا النوع من السياسة النقدية إلي علاج الحالة التضخمية التي يعاني منها اقتصاد بلد ما وبالتالي فان 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 السلع والخدمات.

¹ صلاح مفتاح، النقود و السياسة النقدية(المفهوم و الأهداف و الأدوات)، دار المواهب، عمان، 2005، ص 100.



و يرى البعض أن أي سياسة نقدية ناجحة هي التي لا تندفع نحو إحداث التضخم في مرحلة ثم العمل على علاجه بل السياسة النقدية المتوازنة هي التي تعمل على الحفاظ على معدل تزايد ثابت لنمو المعروض النقدي لان ذلك، هو الذي يحقق استقرار مستوى الأسعار، باعتبار أن المعروض النقدي هم المحدد الرئيسي لكل من المستوى العام للأسعار ومستوى الناتج القومي وكذا التوظيف أو العمالة.¹

تنتج الفجوة التضخمية نتيجة ارتفاع الطلب الكلي عن العرض الكلي (AD أكبر من AS)، ويمكن القضاء على هذه الفجوة عن طريق تقليل الطلب الكلي، وفي هذه الحالة يتم استخدام "السياسة النقدية الانكماشية" كما يلي :

• **عمليات السوق المفتوحة:** وتتضمن هذه الأداة قيام البنك المركزي ببيع السندات الحكومية إلى الأفراد والبنوك التجارية و المؤسسات المختلفة، حيث أن عملية البيع هذه ستؤدي إلى انخفاض كمية النقد المتداول في الاقتصاد، مما يعمل على تخفيض القوة الشرائية للأفراد وتقليل حجم الإنفاق الاستثماري الذي يقوم به قطاع الإنتاج، شرائية للأفراد وتقليل حجم الإنفاق الاستثماري الذي يقوم به قطاع الإنتاج، وبالتالي ينخفض كل من الإنفاق الاستهلاكي (C)، والإنفاق الاستثماري (I) مما يعمل على تخفيض الطلب الكلي إلى أن يصل إلى مستوى العرض الكلي.

• **سعر الخصم:** يقوم البنك المركزي برفع سعر الخصم مما يعني انخفاض حجم القروض المتوفرة لدى البنوك التجارية، والتي بدورها ترفع سعر الفائدة على الودائع والقروض، مما يعني ارتفاع حجم الأموال المودعة في البنوك (حيث أصبح العائد على الأموال المودعة أعلى من السابق)، وانخفاض حجم القروض (بسبب ارتفاع تكلفة الإقراض). ويؤدي هذا إلى انخفاض حجم الإنفاق الاستهلاكي (C)، و الإنفاق الاستثماري (I)، مما يعني انخفاض الطلب الكلي. وتستمر هذه العملية لحين عودة الطلب الكلي إلى مستوى التوازن.

• **الاحتياطي القانوني:** يقوم البنك برفع نسبة الاحتياطي القانوني مما يعني انخفاض قدرة البنوك على توليد الائتمان (تذكر قانون مضاعف النقود)، ونتيجة لارتفاع نسبة الاحتياطي القانوني ينخفض الإنفاق الاستهلاكي (C)، و الإنفاق الاستثماري (I)، إلى أن يتساوى الطلب الكلي مع العرض الكلي.

ثانيا: السياسة النقدية التوسعية: تهدف إلى علاج حالة الركود الاقتصادي التي يمر بها الاقتصاد أي التدفق الحقيقي أكبر من التدفق النقدي وهنا تسعى السلطة النقدية متمثلة في البنك المركزي إلى زيادة المعروض النقدي وبالتالي زيادة الطلب على السلع والخدمات، لان زيادة النقود من شأنه زيادة دخول الأفراد و المؤسسات وبالتالي تحفيز الطلب على السلع الاستهلاكية و السلع الاستثمارية على حد سواء.

تنتج الفجوة الانكماشية بسبب انخفاض الطلب الكلي عن العرض الكلي (AD أصغر من AS)، ويمكن القضاء على هذه الفجوة عن طريق تحفيز وزيادة الطلب الكلي، أي يتم إتباع "السياسة النقدية التوسعية" كما يلي:

¹ عبد المطلب عبد المجيد، السياسات الاقتصادية تحليل جزئي وكلي مكتبة زهراء الشرق، القاهرة، 1997، ص 310.



• **عمليات السوق المفتوحة** : وتتضمن هذه الأداة قيام البنك المركزي بشراء السندات الحكومية من الأفراد والبنوك التجارية والمؤسسات المختلفة، حيث أن عملية الشراء هذه ستؤدي إلى ارتفاع كمية النقد المتداول في الاقتصاد، مما يعمل على زيادة القوة الشرائية للأفراد وزيادة حجم الإنفاق الاستثنائي الذي يقوم به قطاع الأعمال، وبالتالي يرتفع حجم كل من الإنفاق الاستهلاكي (C)، و الإنفاق الاستثنائي (I)، مما يعمل على زيادة الطلب الكلي إلى أن يصل إلى مستوى العرض الكلي.

• **سعر الخصم**: يقوم البنك المركزي بتخفيض سعر الخصم مما يعني تشجيع البنوك التجارية على الاقتراض وبكميات أكبر من البنك المركزي، وتقوم البنوك التجارية بتخفيض سعر الفائدة على الودائع والقروض مما يعني انخفاض حجم الأموال المودعة في البنوك (حيث أصبح العائد على الأموال المودعة اقل من السابق)، وارتفاع حجم القروض (بسبب انخفاض تكلفة الإقراض) وتكون المحصلة النهائية أن ترتفع حجم الإنفاق الاستهلاكي (C)، و الإنفاق الاستثنائي (I)، مما يعني ارتفاع الطلب الكلي وتستمر هذه العملية لحين ارتفاع الطلب الكلي إلى مستوى العرض الكلي.

• **الاحتياطي القانوني**: يقوم البنك بخفض نسبة الاحتياطي القانوني، مما يعني زيادة قدرة البنوك التجارية على توليد، ونتيجة انخفاض نسبة الاحتياطي القانوني يريد كل من الإنفاق الاستهلاكي (C)، و الإنفاق الاستثنائي (I)، إلى أن يتساوى الطلب الكلي مع العرض الكلي.¹

المطلب الثالث: أهداف السياسة النقدية

لم تحظى أهداف السياسة النقدية بالاتفاق في عددها لذا أن التشريعات النقدية تتباين في الأهداف حيث " تتمثل مهمة البنك المركزي في مجال النقد والقروض والصراف على توفير أفضل الشروط لنمو منظم للاقتصاد الوطني والحفاظ عليه بإنماء جميع الطاقات الإنتاجية الوطنية مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد ولهذا العرض يكلف بتنظيم الحركة النقدية ويوجه ويراقب بجميع الوسائل توزيع القروض ويسهر على حسن إدارة التعهدات المالية اتجاه الخارج واستقرار سوق الصرف"²

من هذا المنطلق نجد أهداف السياسة النقدية تتمحور حول مايلي:

أ- الأهداف الأولية:

تمثل الأهداف الأولية من مجموعتين من المتغيرات، المجموعة الأولى وهي مجمعات الاحتياطات وتتضمن القاعدة النقدية، ومجموع احتياطات البنوك، واحتياطات الودائع الخاصة، و الاحتياطات المقترضة وغيرها، أما المجموعة الثانية فهي تتعلق بظروف سوق النقد، و تحتوي على الاحتياطات الحرة، ومعدل الأرصد وأسعار الفائدة الأخرى في سوق النقد.

أولاً: مجمعات الاحتياطات النقدية تتكون القاعدة النقدية من النقود المتداولة لدى الجمهور و الاحتياطات المصرفية، كما أن النقود المتداولة تضم الأوراق النقدية و النقود المساعدة ونقود الودائع، أما الاحتياطات

¹ بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات و السياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 2004، ص 113.

² عمروش شريف، السياسة النقدية ومعالجة اختلال ميزان المدفوعات، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، جامعة البليدة، الجزائر، 2005، ص 62.



المصرفية فتشمل ودائع البنوك لدى البنك المركزي وتضم الاحتياطات الإجبارية و الاحتياطات الإضافية و النقود الحاضرة في خزائن البنوك، أما الاحتياطات المتوفرة للودائع الخاصة فهي تمثل الاحتياطات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطات الإجبارية على الودائع الحكومة و الودائع في البنوك الأخرى، أما الاحتياطات غير المقترضة فهي تساوي الاحتياطات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطات المقترضة (كمية القروض المخصومة)¹.

ثانيا: ظروف سوق النقد

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

والاحتياطات الحرة هي الاحتياطات الفائضة للبنوك لدى البنك المركزي مطروحا منها الاحتياطات التي اقترضتها هذه البنوك من البنك المركزي وتسمى صافي الاقتراض، وتكون الاحتياطات الحرة موجبة إذا كانت الاحتياطات الفائضة أكبر من الاحتياطات المقترضة وتكون سالبة إذا كانت الاحتياطات المقترضة أكبر من الاحتياطات الفائضة.³

ب- الأهداف الوسيطة:

تعرف الأهداف الوسيطة بأنها تلك المتغيرات النقدية التي يمكن عن طريق مراقبتها وإدارتها الوصول إلى تحقيق بعض أو كل الأهداف النهائية، ويشترط في الأهداف الوسيطة أن تستجيب لما يلي:⁴

- وجود علاقة مستقرة بينها وبين الهدف أو الأهداف النهائية.
- إمكانية مراقبتها بما للسلطات النقدية من أدوات.

وتتمثل الأهداف الوسيطة فيما يلي :

1. سعر الفائدة :

يعتبر سعر المحددة الأساسي لسلوك الأعوان الاقتصاديين غير الماليين، وقد يستعمل كمتغير أساسي في عدة نتائج قياسية مثل الطلب على النقود، نماذج الاستثمار وغير ذلك. لقد اعتبرت النظرية الكينزية سعر الفائدة أفضل مؤشر ليكون هدفا وسيطا للسلطات النقدية، ذلك أن الهدف المنشود لمستوى أسعار الفائدة للتأثير على العلاقة (تضخم- نمو) هو أن يفوق سعر الفائدة الاسمي

¹ صلاح مفتاح، المرجع السابق، ص 114.

² أحمد أبو الفتوح الناقية، نظرية النقود و البنوك و الأسواق المالية، مؤسسة شباب الجامعة، القاهرة، 1998، ص 134.

³ صالح مفتاح، المرجع السابق، ص 114.

⁴ عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص 46.



معدل التضخم بقليل، وحيث أن الفارق بينهما يدعى سعر الفائدة الحقيقي؛ فإذا افترضنا أن سعر الفائدة المطبق من قبل أحد البنوك هو 12% وكان معدل التضخم 10% فإن سعر الفائدة الحقيقي هو 2%¹. إلا أن استخدام سعر الفائدة كهدف وسيط للسياسة النقدية يلقى رفضاً في تحليل أفكار المدرسة النقدية. ويرجع ذلك إلى أن أسعار الفائدة تتضمن عنصر التوقعات التضخمية وهو ما يعقد دلالة أسعار الفائدة الحقيقية، كما أن التغيرات في سعر الفائدة لا تعكس بالضرورة جهود السياسة النقدية وحدها، وإنما أيضاً عوامل السوق (*)، ويضاف إلى ذلك كون أسعار الفائدة غالباً ما تكون غير مفهومة من طرف الجمهور، فهو عادة ما يلجأ إلى ربط تحركات معدلات الفائدة بتشدد السلطات.²

2. مجموعات الكتلة النقدية:

تمثل مجموعات الكتلة النقدية مؤشرات إحصائية لكمية النقود، وتعكس قدرة المتعاملين الماليين المقيمين على الإنفاق، أي أنها تضم وسائل الدفع التي بحيازة المتعاملين، بالإضافة إلى وسائل التوظيف التي يمكن تحويلها بسهولة وسرعة إلى سيولة دون تحمل خسائر في رأس المال.

تتمثل مجموعات الكتلة النقدية في (M1، M2، M3، L)، وهي تختلف من اقتصاد إلى آخر.

إذ نجدها في الاقتصاد الجزائري تتشكل على النحو الآتي:³

- **النقود المركزية:** وتشمل الحسابات الدائنة للبنوك التجارية لدى البنك المركزي، والنقود القانونية المكونة من النقود الورقية والمعدنية.
- **M1: المتاحات النقدية:** مجموعة الأدوات المالية الشديدة السيولة، أي التي يمكن استعمالها في أي لحظة لتسوية أية مبادلة، تشكل جزءاً كبيراً مما يعرف بوسائل الدفع في الاقتصاد، فهي تشمل إضافة النقود المركزية، النقود الوداعية -تحت الطلب- للمتعاملين غير البنكيين في البنوك الابتدائية، والودائع في الحسابات البريدية الجارية.
- **M2: الكتلة النقدية:** تلك الأصول المالية التي يمكن تحويلها بسرعة إلى وسائل الدفع، وتضم المتاحات النقدية M1 المتاحات النقدية والوسائل الأقرب بديلاً لوسائل الدفع، وعليه فالكتلة النقدية تشمل على M1 المتاحات النقدية، شبه النقود "الودائع لأجل"، الودائع الادخارية في البنوك التجارية".
- **M3: سيولة الاقتصاد:** وتشمل إضافة إلى M2، الأدوات المالية ذات السيولة غير المؤكدة أي مجموعة الأوراق المالية مثل الأسهم، السندات.

¹ عمار بوزعرور، الجهاز المصرفي الجزائري من منظور الإصلاحات الاقتصادية الكلية، رسالة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع التخطيط، غير منشورة، جامعة الجزائر، 1997، ص 108.

(*) ذلك إن معدلات الفائدة تتجه نحو الارتفاع أو الانخفاض تبعاً للوضع التي يمر بها الاقتصاد (ظروف المنافسة).

² عبد المجيد قدي، المرجع السابق، ص 75.

³ عبد المجيد قدي، المرجع السابق، ص 76، 77.



3. سعر صرف العملة:

تستخدم السلطات النقدية سعر الصرف كهدف لها في التأثير على وضعية ميزان المدفوعات، إذا أن تحسين وضعية هذا الأخير يتحقق بخفض أسعار الصرف، كما أن استقرار معدلات سعر الصرف يشكل ضماناً لاستقرار وضعية البلاد تجاه الخارج. لأجل ذلك تعمل بعض الدول على ربط عملاتها بعملات قوية للتحويل وتحرص على استقرار عملتها مقابل تلك العملات، إلا أن التقلبات التي تحدث في سوق الصرف تكون نتيجة المضاربة الشديدة على العملات، مما يؤدي إلى عدم القدرة على التحكم في هذا الهدف، إن تقلبات أسعار الصرف عادة ما تدفع بالسلطات النقدية إلى التدخل في التأثير عليها^(*) واستعمال ما لديها من احتياطات محاولة منها المحافظة على قيمة عملتها اتجاه العملات التي ترتبط بها، غير أن اختيار هدف استقرار سعر الصرف يحمل تكلفة عالية من المخاطرة، إذ أن تدخل السلطات النقدية بهدف الصدد غير مضمون النجاح.¹

ت- الأهداف النهائية:

تتمثل الأهداف النهائية للسياسة النقدية في:

1. تحقيق الاستقرار في الأسعار

وتعتبر من أهم أهداف السياسة النقدية حيث تسعى كل دولة إلى تفادي التضخم ومكافحته وفي نفس الوقت علاج حالة الكساد والركود الاقتصادي.

يبرز هدف السياسة النقدية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي بوضوح هدف استقرار الأسعار، فعدم الاستقرار في الأسعار البيان الاقتصادي لهزات أو أزمات كبيرة بسبب الرواج و الكساد، فتعرض العملة لتدهور من قيمتها في حالة التضخم، كما تحدث البطالة في حالة الكساد، كما يخلف أضرار وخيمة على عملية التنمية الاقتصادية خاصة في البلدان المتخلفة اقتصادياً، وحتى في البلدان المتقدمة لا بد أن تتم عملية معالجة التضخم عن طريق تدخل الدولة فنجد أن هذه الدول في مطلع التسعينات اعتمدت على سياسة استهداف التضخم عن طريق معادلة تايلور (TAYLOR) كما يلي :

$$R = RN + 0.5(p - p^*) + 0.5(y - y^*)$$

بحيث أن

RN: سعر الفائدة.

P: نمو الأسعار الفعلية.

P*: نمو الأسعار المرغوبة.

Y: الناتج الداخلي الخام الفعلي (PIB).

Y*: الناتج الداخلي الخام المرغوب (PIB).

^(*) في ماي 1997 تعرض الباهت التايلاندي إلى هجوم مضاربي دفع بالبنك المركزي إلى التدخل وذلك باعتماد السلطات برنامجاً للتكشف بالتعاون مع صندوق النقد الدولي على مدار سنة 1997، إلا أن العملة التايلاندية عرفت انهيار بـ 45% مقابل الدولار وفقدت بورصة بانكوك 45% من قيمتها.

¹ صالح مفتاح، المرجع السابق، ص125.



وتدخل الدولة في هذا الشأن عن طريق القوانين والتشريعات وخاصة في مجال السياسة النقدية.

2. تحقيق الاستقرار النقدي والاقتصادي

يجب من الضروري أن تسعى السياسة النقدية إلى تكييف عرض النقود مع مستوى النشاط الاقتصادي، أي التحكم في كمية النقود بما يتلاءم مع مستوى النشاط الاقتصادي وبالتالي تفادي حدوث الأزمات النقدية والاقتصادية مما يؤدي إلى الاستقرار الاقتصادي حيث أن تحقيق الاستقرار النقدي من شأنه أن يحقق الاستقرار الاقتصادي.¹

3. المساهمة في تحقيق توازن في ميزان المدفوعات وتحسين قيمة العملة

في الغالب لا يتساوى طرفا ميزان المدفوعات، فقط يتحقق فائض أو يحدث عجز تسعى الدولة لتلاقيه باستخدام وسائل عديدة منها تشجيع الصادرات وتقييد الواردات؛ يمكن أن تساهم السياسة النقدية في إصلاح وتخفيض العجز في ميزان المدفوعات عن طريق قيام البنك المركزي برفع سعر إعادة الخصم فيؤدي بدوره إلى قيام البنوك التجارية برفع أسعار الفائدة على القروض مما يؤدي إلى تقليل الائتمان والطلب المحلي على السلع والخدمات مما يخفض من حدة ارتفاع الأسعار المحلية وبالتالي تشجيع الصادرات وتخفيض الواردات، ومن ناحية أخرى يؤدي ارتفاع أسعار الفائدة داخليا إلى إقبال المتعاملين الأجانب على إيداع أموالهم بالبنوك الوطنية وبالتالي دخول المزيد من رؤوس الأموال إلى الدولة مما يساعد على تقليل العجز في ميزان المدفوعات، وهكذا نجد أن تقليل حجم النقود الائتمانية داخل الاقتصاد الوطني من خلال رفع أسعار الفائدة يلعب دورا كبيرا في خفض العجز في ميزان المدفوعات.

4. المساهمة في تحقيق هدف التوظيف الكامل

فكل دولة سواء كانت متقدمة أو نامية تسعى جاهدة إلى الوصول إلى مستوى التشغيل الكامل أي استعمال كل وسائل الإنتاج المتاحة واستغلالها في عملية الإنتاج، فالتشغيل الكامل أو العمالة الكاملة تعرف على أنها مستوى العمالة الذي يتحقق مع الاستخدام الأمثل والرشيد لقوة العمل، مع وجود معدل من البطالة ينتج أساسا التغيرات والظروف الهيكلية للاقتصاد الوطني بحيث أن الوصول إلى العمالة الكاملة معناه تحقيق إنتاج السلع والخدمات اللازمة التي يحتاجها المجتمع، وعليه يبقى التوظيف الكامل هدف طويل الأجل ترسمه الحكومات وتسعى جاهدة الوصول إليه التي تقضي على آفة البطالة، ففي الاقتصاد الجزائري فان تحقيق العمالة الكاملة يدخل ضمن الأهداف العامة للتنمية الاقتصادية في برنامج الحكومات المتعاقبة في شكل حلول جزئية لتخفيف من حدة البطالة.

¹ صلاح محمود حسين، معامِل الاستقرار النقدي في الاقتصاد السعودي، مقال منشورة في مجلة جامعة عبد العزيز، الاقتصاد و الإدارة، السعودية



5. مكافحة التقلبات الدورية

من بين الأهداف الرئيسية هدف علاج التقلبات الدورية التي يتعرض لها الاقتصاد القومي من تضخم و انكماش والتخفيف من حدتها حتى لا يتأثر الاقتصاد الوطني لهزات عنيفة تنعكس سلبا على مستوى التوازن الاقتصادي العام (الإنتاج والتوظيف والدخل) وبعبارة أخرى الحفاظ على الاستقرار النقدي وذلك من خلال التعادل بين الادخار و الاستثمار.¹

¹ جمال بن دعاس، السياسة النقدية في النظامين الإسلامي و الوضعي، دار الخلدونية، الجزائر، 2007، ص 94.



المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية

تعتمد آلية عمل السياسة النقدية على استخدام مجموعة من الأدوات المباشرة وغير المباشرة التي تستطيع البنك المركزي من خلال التأثير و السيطرة على عرض النقد وإدارة حجم الائتمان الممنوح وشروطه، ويأتي ذلك في سياق تحقيق أهداف السياسة النقدية بالإضافة إلى معالجة الاختلالات المالية و النقدية. وتنقسم أدوات السياسة النقدية إلى الأدوات التقليدية والأدوات الغير التقليدية و يمكن حصر هذه الأدوات فيما يلي:

المطلب الأول: الأدوات التقليدية للسياسة النقدية

ينصب عمل الأدوات التقليدية أو وسائل الرقابة الكمية إلى التأثير على حجم الائتمان للبنوك إذا يستطيع البنك المركزي أن يؤثر على حجم السيولة النقدية التي تمتلكها البنوك و في نسبة هذه السيولة للودائع، ومن أهمها مايلي:

1. **سياسة معدل إعادة الخصم:** ويقصد به سعر الفائدة الذي يخضم به الأوراق المالية للبنوك التجارية وذلك للحصول على احتياطات نقدية جديدة تستخدمها لأغراض الائتمان ومنح القروض للمتعاملين و تعتبر هذه السياسة من أقدم الأدوات التي تستخدمها البنوك المركزية لرقابة الائتمان.¹

وبمعنى آخر هو سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك عند تقديم قروض إليها و الهدف من سياسة الخصم هو التأثير على حجم القروض المخصومة ومن ثم التأثير على القاعدة النقدية المفترضة فزيادة حجم القروض المخصومة يضيف إلى حجم القاعدة النقدية ومن ثم يمكن أن يتوسع حجم العرض النقدي بينما تخفيض حجم القروض المخصومة يخفض حجم القاعدة النقدية المفترضة مما يخفض بالتالي العرض النقدي ويتم تقديم القروض المخصومة من خلال تسهيلات في البنك المركزي ويطلق على تلك التسهيلات (نافذة الخصم).²

تشغيل نافذة الخصم: يمكن للبنك المركزي أن يؤثر على حجم القروض المخصومة بطريقتين:

الأولى: بالتأثير على سعر القروض (سعر الخصم).

الثانية: بالتأثير على كمية القروض من خلال إدارته لنافذة الخصم.

و لميكانيكية تأثير سعر الخصم على القروض المخصومة أثر مباشر إذ أن رفع سعر الخصم يرفع تكلفة الاقتراض من البنك المركزي ومن ثم تقلل البنوك ما تأخذه من قروض مخصومة كما أن تخفيض سعر الخصم سيزيد ما تأخذه البنوك من قروض مخصومة.

¹ عبد المنعم السيد، اقتصاديات النقود و المصارف الأكاديمية ، الأردن، 1999، ص 397.

² يعدل بخراز فريدة، تقنيات وسياسات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، 2000، ص 163.



ولإيضاح كيف يؤثر البنك المركزي على كمية القروض المخصصة من خلال إدارته لنافذة الخصم، فيختلف على حسب طريقة عقد القرض، فالقروض المخصصة التي يقدمها البنك المركزي إلى البنوك الأخرى ثلاثة أنواع:

✓ الائتمان المعدل.

✓ الإئتمان الموسمي.

✓ الإئتمان الممتد.

- فقروض الإئتمان المعدل هي نوع من القروض يقدم إلى البنوك التي لديها مشاكل سيولة قصيرة الأجل على أساس أنها ستزد تلك القروض بسرعة، فالبنك يحصل عليها لتعديل أوضاع سيولته وربما يرد هذه القروض في اليوم التالي.

- أما الإئتمان الموسمي فيقدم إلى البنوك لمواجهة احتياجات موسمية ولعدد محدود من البنوك في المناطق الزراعية التي يتميز رواج نشاطها بالموسمية.

- أما الإئتمان الممتد فيقدم للبنوك التي تواجه مشاكل حادة في السيولة بسبب التدفق الخارجي للودائع ولا يتوقع رد هذه القروض بسرعة و البنوك التي تحصل على هذا النوع من الائتمان تقدم طلباً تلخص فيه سبب الحاجة إلى الائتمان الممتد، وخطة كيفية استعادة البنك.

ويدير البنك المركزي نافذة الخصم بعدة طرق تمنع إساءة استخدام قروضه ولكي يحد من هذا الاقتراض فعندما يكون سعر الخصم على القروض أقل من سعر الفائدة السوقي، فهناك حافز كبير للبنوك لكي تحصل على القروض المخصصة بسعر خصم منخفض و إعادة استخدام حصيلة القروض في شراء سندات بسعر فائدة أعلى، و البنك المركزي يضع قواعد للحد من عدد المرات التي تلجأ فيها البنوك إلى الحصول على القروض المخصصة فإذا تردد بنك على نافذة الخصم مراراً فإن البنك قد يغلق النافذة في وجه ذلك البنك في المستقبل فاللجوء للنافذة هو امتياز وليس حقاً للبنك.

ومن بين المزايا الأساسية لهاته السياسة (سياسة سعر الخصم) فإن البنك المركزي يمكن أن يؤدي دوره كملجأ أخيراً للإقراض ومن ثم منع الفشل و الكوارث المصرفية و المالية، ولكن عيوب تلك السياسة دفعت بعض الاقتصاديين إلى التوصية بعدم استخدامها كأداة للتحكم في العرض النقدي.¹

- قد يتولد في ذهن الجمهور خلط متعلق بنية البنك المركزي و الذي يخلقه إعلان تغيرات سعر الخصم.
- إذا حدد البنك المركزي سعر الخصم عند مستوى معين سيحدث تقلب كبير للفرق بين سعر الفائدة السوقي وسعر الخصم عندما يتغير سعر الفائدة السوقي، تلك التقلبات تقضي إلى تقلبات غير مرغوبة في حجم القروض المخصصة ومن المتغيرات غير مرغوبة في حجم القاعدة النقدية المفترضة، مما يعني أن سياسة تغير سعر الخصم قد تجعل من الصعب التحكم في العرض النقدي.²

¹ أحمد أبو الفتوح علي الناقية، المرجع السابق، ص238.

² بلعزوز بن علي، المرجع السابق، ص44.



○ فاعلية سياسة إعادة الخصم:

إن المقصود من سياسة إعادة الخصم هو التأثير في اتجاهات السوق النقدية ككل وخاصة ما يتعلق منها بأسعار الفائدة وليس فقط التأثير في قدرة البنوك التجارية في التوسيع أو التقييد من حجم فروضها، وفاعلية السياسة النقدية تستدعي أن تكون هناك مصادر أخرى للسيولة أو الائتمان بل تستوحد البنوك وحدها على التمويل المؤسسات وطالبي القروض، وهذا في الواقع شرط غير محقق خصوصا مع تطور الأسواق الافتراضية قصيرة، وطويلة الأجل، فإذا فرض وكان لدى المشروعات المختلفة الاحتياطات النقدية السائلة المخصصة للتمويل الذاتي، أو وردت في الاقتصاد القومي رؤوس أموال أجنبية قادمة من الخارج بغرض التوظيف و الحصول على عائد مرتفع، فإن رفع سعر الخصم لا يؤثر في مقدرة السوق النقدية على تقديم الأصول النقدية السائلة وعلى زيادة حجم الائتمان (القروض).

وحق البنوك التجارية يمكن أن تلجأ إلى البنك المركزي لخصم ما لديها من أوراق تجارية بالرغم من أنها لا تعاني من نقص في السيولة، وكذلك من ناحية أخرى فإن رفع مستويات معدل الفائدة يزيد من إيداعات الأفراد و المشروعات للحصول على العائد مرتفع وهذا ما يزيد من سيولة البنوك التجارية ويرفع من مقدرتها على إعطاء القروض دون الاعتماد على البنك المركزي.

كذلك من جهة أخرى فإن رفع سعر الخصم ليس كافيا لجعل البنوك تحجم عن خلق الائتمان و التوسع في القروض بحجة نفقات القروض حتى ولو كانت هذه البنوك تتقصها السيولة، فهي تلجأ بالرغم من ذلك إلى البنك المركزي لخصم ما لديها من أوراق تجارية وسندات حتى ولو تحملت نفقة أكبر بحيث تظل أرباحها ثابتة، ويتحمل الزيادة في الواقع الزبون الراغب في الحصول على القرض.¹

2. معدل الاحتياطي القانوني (الاحتياطي الإجمالي):

يعتبر الاحتياطي الإجمالي من أهم السياسات التي يستعملها البنك المركزي بهدف مراقبة سيولة البنوك ويعرف على أنه إجبار البنوك التجارية على ترك نسبة معينة من ودائعها في حساب دائن لدى البنك المركزي.

يستخدم البنك المركزي هذه تقنية في حالتين:

✓ **حالة التضخم:** حيث يقوم برفع الاحتياطي القانوني فنقل الاحتياطات الموجودة في لد البنوك التجارية وهو ما يقلص من قدرتها على منح الائتمان وبالتالي يخفض من حجم الكتلة النقدية المتداولة فيقل حجم المعاملات وينقص الطلب الكلي فتتخفف الأسعار وهو ما يعمل على حد ظاهرة التضخم.

✓ **حالة الكساد:** يلجأ البنك المركزي إلى التخفيض من نسبة الاحتياطي الإجمالي و هذا ما يرفع من كمية الاحتياطات النقدية لدى البنوك التجارية فتزيد قدرتها على تقديم القروض و منح الائتمان و بالتالي ترفع من حجم الكتلة النقدية المتداولة الأمر الذي يؤدي إلى زيادة النشاط الإنتاجي فترتفع الأسعار،²

¹ بلعزوز بن علي، المرجع السابق، ص44.

² محمود حميدات، النظريات والسياسات النقدية، طبعة الأولى، دار الفكر، الجزائر، 1995، ص45



و يزيد حجم التشغيل و الدخل الوطني.

هناك تغير يحدث في معدل الاحتياطي الإجباري عدة مرات خلال فترة قصيرة نسبيا، و ذلك بحسب ما إذا كان البنك المركزي يريد الوصول إلى إعادة التوازن في السوق النقدية أم لا، و ذلك لمواجهة التقلبات في الاقتصاد الوطني الذي غالبا ما يمر بمراحل تضخمية، أو مراحل انكماشية، سواء كانت التغيرات تتعلق بالمدة القصيرة أو بمجرد تغيرات موسمية، أم كانت هذه التغيرات تتعلق بالمدة الطويلة، و يترتب على ذلك أن تغير معدل الاحتياطي الإجباري ليس سوى خلق تقلبات موازية في السوق.¹

○ فاعلية سياسة الاحتياطي الإجباري:

تمارس سياسة الاحتياطي الإجباري تأثيرا على سيولة البنوك التجارية، فقد يضطر البنك المركزي إلى تغيير معدل الاحتياطي الإجباري عدة مرات خلال فترات قصيرة بهدف إعادة التوازن العام للسوق النقدية بحسب السياسة المنتهجة (تضخمية أو انكماشية)، فهذه التغيرات المتعددة في تحديد معدل الاحتياطي الإجباري قد تنشئ اضطرابات في ميزانيات البنوك التجارية أثناء إعدادها لميزانياتها وتوقعاتها لكمية ودائعها و أوجه الإنفاق المختلفة، لذا نجد أن البنوك التجارية تحاول دائما أن تقلل من مدى تأثير البنك المركزي في ها المجال عن طريق إمكانية قدرتها على خصم ما لديها من الأوراق مالية وتجارية وبالتالي الحصول على السيولة اللازمة.

من ناحية أخرى، فإن الاحتفاظ بجزء من الرصيد النقدي لدى البنك المركزي من جانب البنوك التجارية لا يعطي لهذه الأخيرة الحق في الحصول على فائدة، وهذه الخسارة إن صح القول، يتحملها الزبون طالب الاقتراض، فعند منحه للقرض يفرض عليه دفع (سعر الفائدة + مصاريف فتح الحساب + مصاريف الالتزام) ولا يلجأ البنك التجاري إلى رفع سعر الفائدة فقط.

تتوقف كذلك فاعلية هذه السياسة على مدى اعتماد البنوك التجارية على السيولة المجمدة في إطار فرضية الاحتياطي القانوني، فإذا رفع البنك المركزي نسبة الاحتياطي القانوني (من أجل سياسة معينة) لجأت البنوك التجارية إلى إعادة خصم ما لديها من أوراق تجارية تعوض بها أرصدها المجمدة لدى البنك المركزي، مما يجعل الأهداف المرجوة من طرف البنك المركزي غير هامة والتي هي امتصاص الكتلة النقدية في الاقتصاد الوطني.²

3. سياسة السوق المفتوح :

وتعني قيام البنك المركزي بشراء أو بيع ماليه من الأوراق المالية والسندات الحكومية في السوق المفتوح سواء من المصارف أو الأفراد وذلك من أجل التأثير في مستوى القاعدة النقدية.³

¹ محمود حميدات، المرجع السابق، ص45.

² عمر صخري، التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الخامسة، الجزائر، 2005، ص218.

³ أحمد أبو الفتوح على الناقة، المرجع السابق، ص 236.



ونجد أن هذه السياسة تتميز عن أدوات السياسة النقدية الأخرى بما يلي:¹

- تنفذ هذه السياسة بمبادرة من البنك المركزي الذي تتوفر لديه الرقابة الكاملة عن حجم العمليات في السوق المفتوحة، وهذه الرقابة غير مؤكدة في ظل عمليات الخصم (تقديم قروض مخصومة) والتي يستطيع بها أن يشجع البنوك من الاقتراض ولكنه لا يستطيع أن يمارس رقابة مباشرة على حجم القروض المخصومة.
- عمليات السوق المفتوحة مرنة فيمكن أن تمارس بأي درجة بغض النظر عن مدى قصر الحجم المطلوب إحدائه لتغيير الاحتياطات أو القاعدة النقدية فيمكن لعمليات السوق المفتوحة أن تحقق هذا الهدف بشراء أو بيع أوراق مالية بحجم صغير، فإذا كان التغيير المطلوب في الاحتياطات أو في القاعدة النقدية كبيراً جداً فإن عمليات السوق المفتوحة أداة قوية بدرجة تكفي لتحقيق هذا الهدف من خلال شراء أو بيع حجم كبير للأوراق المالية.
- إن تصحيح أخطاء البنك المركزي في السوق المفتوحة تكون بسرعة، فإذا اخطأ التقدير في شراء أو بيع كمية من الأوراق المالية ويتبين له بعد حين إنها عقدت الوضعية الاقتصادية فيمكنه أن يتدارك الوضع ويصحح الخطأ بعكس العملية بسرعة كبيرة .
- عمليات السوق المفتوحة لا تشويها تعقيدات إدارية في أية لحظة يرى فيها أن هناك خلل في حجم الكتلة النقدية المتداولة سواء بالزيادة أو النقصان.
- تؤثر عمليات السوق المفتوحة على سوق النقود من خلال أسعار الفوائد، بحيث أن قيام البنك المركزي بشراء الأوراق المالية يرفع من سعرها، وفي نفس الوقت تنخفض العوائد المتأتية منها لان الأوراق الحكومية تشكل جزء كبير من الأوراق المطروحة في السوق المالية.
- يمكن عكس السوق المفتوحة بسرعة، فإذا حدث خطأ في ممارسة عمليات السوق المفتوحة فيمكن للبنك المركزي أن يعكس استخدام تلك الأداة فإذا قرر البنك المركزي أن العرض النقدي ينمو بسرعة كبيرة، لأنه قام بعمليات شراء أكثر من اللازم فيمكنه أن يصحح الوضع بممارسة البيع في السوق المفتوحة.
- يمكن ممارسة عمليات السوق المفتوحة بسرعة فهي لا تتطلب على تأخيرات إدارية فعندما يقرر البنك المركزي إحداث تغيير في القاعدة النقدية أو الاحتياطات فهو فقط يعطي أمراً مباشراً لتاجر الأوراق المالية للشراء أو البيع.

○ فاعلية سياسة السوق المفتوحة

تتحدد فاعلية سياسة السوق المفتوحة بقدر نجاحها في تحقيق سيولة أو عدم سيولة السوق النقدية ككل، فيجب توافر كميات كافية من الصكوك المتمثلة في أذون الخزانة و الأوراق المالية و التجارية و يمكن تداولها في السوق، ففاعلية هذه السياسة تتحقق بتلاقي إرادتين: البنك المركزي من جانب، و البنوك التجارية و المشروعات الأخرى من جانب آخر .

¹ أحمد أبو الفتوح على النافذة، المرجع السابق، ص 236.



يمكن أن نقول أن سياسة السوق المفتوحة تستطيع أن تحقق هدفها في حالة توافر الشرطين التاليين: توفر الأوراق المالية لدى البنك المركزي ل طرحها في السوق للبيع إذا ما أراد الحد من الائتمان، أو توفر هذه الأوراق المالية في السوق النقدية ليشتريها البنك المركزي في حالة رغبته زيادة قدرة المصارف على الاقتراض أي الرفع من الطلب على النقود.¹

المطلب الثاني: الأدوات غير التقليدية للسياسة النقدية

تعتبر الوسائل الكمية التي تم التطرق لها تهدف في مجملها إلى التأثير على حجم الائتمان الكلي في جميع القطاعات دون تمييز، لذا نجد أن هناك ضرر ببعض الأنشطة الاقتصادية تريد الدولة إنعاشها، من أجل ذلك نجد أن البنك المركزي يستخدم أدوات غير تقليدية أو ما يطلق عليها بالأدوات لتوجيه الائتمان دون المساس بحجمه الكلي، ومن أهم هذه الأدوات:²

✓ سياسة تأطير القروض إن هذه السياسة يستخدمها البنك المركزي من أجل التحكم في نسبة القروض التي تمنحها البنوك التجارية للأفراد والمؤسسات أي تحديد سقف معينة للقروض بطريقة إدارية مباشرة، وذلك بالاعتماد على نسب محددة سنويا إذ تكون البنوك التجارية مجبرة على عدم تجاوزها وإلا تعرضت إلى عقوبة من طرف البنك المركزي.

✓ عند قيام البنك المركزي ببيع أصوله الحقيقية في السوق النقدية فإنه بذلك يريد أن يقلل من حجم الائتمان، فلا يجب على البنوك التجارية أن تعرقل هدف البنك المركزي، وذلك بإقدامها على خصم أوراقها التجارية لدى البنك المركزي أو تقديم سندات الخزينة للبنك المركزي لخصمها.

✓ ففي حالة التضخم يقوم البنك المركزي بالتوجيه المباشر للبنوك التجارية بأن تمنح الائتمان حسب القطاعات الاقتصادية، فالتى كانت سببا في التضخم يجب أن لا تمدها بقروض، والغير متسببة فيه يمكن تزويدها بالقروض المطلوبة.

✓ أما عندما ينتشر التضخم بحدّة فإن الدولة تقدم على صياغة سياسة تأطير إجبارية، فنجد البنك المركزي يقوم بتحديد الحد الأقصى للقروض الممنوحة من طرف البنوك التجارية أو يحدد معدل نمو القرض واستخدم هذا الأسلوب كأداة للسياسة النقدية في فرنسا سنة 1984 لأول مرة.

✓ ويكون مصحوب هذا الإجراء بمراقبة استقرار الكتلة النقدية، بالإضافة إلى التخليص من النفقات العمومية مع تشجيع الادخارات وإصدار السندات، والقيام بكل الوسائل التي من شأنها أن تخفض من حجم الكتلة النقدية المتداولة.

✓ والمادة 71 من قانون القرض والنقد الجزائري تنص على ما يلي " يمكن للبنك المركزي أن يخصم ثانياة أو يقبل تحت نظام الأمانة من البنوك والمؤسسات المالية لمدة أقصاها ستة أشهر سندات منشأة لتشكيل قروض متوسطة الأجل".

¹ زينب عوض الله، أسامة محمد الفولي، سياسات الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت - لبنان، 2003، ص 155.

² علي حافظ منصور، اقتصاديات النقود و البنوك، دار الثقافة، القاهرة، 1998، ص 195.



- ✓ ويمكن تجديد هذه العمليات على ألا تتعدى ثلاثة سنوات فيجب أن تحمل السندات توقيع شخصين طبيعيين أو معنويين ذوي ملاءة أكيدة.
- ✓ ويجوز استبدال احد التوقيعين بكفالة الدولة.
- ويجب أن تهدف القروض المتوسط الأجل إلى إحدى الغايات التالية:
- ✓ تطوير وسائل الإنتاج.
- ✓ تمويل الصادرات.
- ✓ إنجاز السكن.

المبحث الثالث: ركائز السياسة النقدية

لعبت الأسواق بمختلف أنواعها دور كبيراً وأساسياً في تطوير عجلة الاقتصاديات العالمية في الدول الكبرى ومن بين هذه الأسواق النقدية التي شهدت تطوراً هائلاً في السنوات الأخيرة في نشاطها، حيث استخدمت وسائل وأساليب تقنية حديثة وكذلك هي التي يلتقي فيها العرض والطلب على القروض قصيرة الأجل وذلك بإتباع أدوات وبيانات نقدية ومالية.

المطلب الأول: السوق النقدية

تعتبر سوق النقد أو السوق النقود اليومية بمثابة الآلية التي يتم بموجبها إصدار وتداول الأموال قصيرة الأجل لفترة تقل عن عام، ومن هذا المنطلق يمكن تعريف السوق النقدي على انه مجموعة من المؤسسات والأفراد الذين يتعاملون بالنقود إقراضاً واقتراضاً لأغراض قصيرة الأجل، وليس له مكان محدد يتم التعامل فيه ولكن يتم التعامل من خلال السماسرة المختصين أو البنوك التجارية أو بالالتقاء المباشر أو بوسائل الاتصال كالهاتف والتلكس.¹

يتكون السوق النقدي من سوقين هما:

1. السوق الأولي: ويسمى بسوق الإصدار حيث يتم فيها الحصول على الأموال المراد توظيفها لأجل قصيرة وبأسعار فائدة تتحدد حسب مصدر هذه الأموال ومتانة المركز المالي للمقترض وسمعته المالية.

2. السوق الثانوي: ويسمى أيضاً بسوق التداول حيث يتم فيه تداول الإصدارات النقدية قصيرة الأجل بأسعار تتحدد بقانون العرض والطلب، و السوق الثانوي بدوره ينفرع إلى نوعين من الأسواق هما:

1-2. سوق الخصم: يتم فيه خصم أدوات الائتمان قصيرة الأجل كالأوراق التجارية العادية، القبولات المصرفية، اذونات الخزنة، حيث سيتم تناولها بالتفصيل لاحقاً.

2-2. سوق القروض قصيرة الأجل: وتشمل جميع القروض التي تعقد لأجل قصيرة تتراوح بين أسبوع واحد وسنة كاملة، ويكون قوامها الأساسي من المشروعات والأفراد من ناحية والبنوك التجارية وبعض المؤسسات الاقتراض المتخصصة في منح القروض الائتمان قصيرة الأجل من ناحية أخرى.²

المطلب الثاني: الأدوات التي تركز عليها السوق النقدية

تتمثل الأدوات التي تركز عليها السوق النقدي في مايلي:

1. اذونات الخزنة: تعد اذونات الخزنة من أهم أدوات الدين التي تصدرها الحكومات في دول العالم المتخلف إذ تتراوح فترة استحقاقها بين ثلاث أشهر و6 أشهر و12 شهراً لتمويل عجز الميزانية العمدة للدولة، ويتقدم لخصمها جميع المتعاملين في السوق النقد، ويتم تداولها عن طريق بيعها في المزاد العلني باستخدام مبد الخصم، أي تباع بسعر اقل من قيمتها الاسمية، وفي تاريخ الاستحقاق تلزم الحكومة بدفع القيمة الاسمية المدونة على الإذن، ويمثل الفرق مقدار العائد الذي يحصل عليه المستثمر.

¹ السيد متولي عبد القادر، الأسواق المالية و النقدية في عالم متغير، طبعة الأولى، دار الفكر، عمان، 2010، ص 119.

² زينب عوض الله، أسامة محمد الفولي، المرجع السابق، ص ص90-92.



2. الكمبيالات أو القبولات المصرفية: تعد من أهم الأدوات القصيرة الأجل التي تستخدم في مجال تمويل التجارة الخارجية والداخلية، وله سوق ثاني يتمثل في البنوك التجارية وبعض بيوت السماسرة.

والقبول المصرفي: هو عبارة عن حوالة مصرفية أي وعد بالدفع مماثل للشيك تصدره شركة معينة تطلب فيها من البنك أن يدفع لأمره أو لأمر شخص ثالث مبلغ محدد من المال في المستقبل يحدد بتاريخ معين، ويقوم البنك بقبول الحوالة بعبارة مقبول.

3. الأوراق التجارية الاستثمارية: وهي إصدارات تصدرها عادة الشركات ذات السمعة التجارية الحسنة، بالإضافة إلي شركات التأمين والبنوك التجارية حيث أن تاريخ استحقاقها يكون قصير، وتتميز هذه الإصدارات بما يلي:

- انه من غير الضروري أن تكون مضمونة بأي أصل من أصول المنشأة.
- أن التزام البنوك بالسداد يجعل مخاطر الاستثمار في تلك الأوراق محدود.

4. شهادات الإيداع المصرفية القابلة للتداول: وهي شهادات تمثل أداة دين تصدرها المصارف التجارية للمودعين وتعطي حاملها فائدة سنوية معينة وتسترد قيمتها الاسمية في تاريخ استحقاقها من البنك الذي أصدره.

5. قرض فائض الاحتياطي الإلزامي: يمكن للبنوك إلي بحوزتها فائض الاحتياطي الإلزامي أن تقرضه للبنوك أخرى التي تعاني من عجز، وعلى الرغم من أن اقتراض عادة ما يكون في حدود ليلة واحدة، بهدف سد العجز في الاحتياطي الإلزامي، إلا أن الواقع قد اثبت أن تاريخ استحقاق تلك القروض لفترة طويلة، وذلك عندما يضطر البنك لاقتراض تلك الأموال لاستخدامها في الاستثمار، هذا ويلعب البنك المركزي دور الوسيط بين البنك المقرض والبنك المقرض.¹

المطلب الثالث: بيانات القطاعات المؤثرة في السياسة النقدية

من أجل ضبط السياسة النقدية اللازمة للوضع الاقتصادية الموجودة، نجد السلطات النقدية تعتمد على جمع معلومات اقتصادية على جملة من القطاعات التي لها علاقة مباشرة وغير مباشرة في التأثير على الأهداف النهائية للسياسة النقدية التي تطمح للوصول إليها، وفي أغلب الدراسات الاقتصادية نجدها تحدد هذه القطاعات كما يلي:

1. القطاع الحكومي: بالرغم من انتشار اقتصاد السوق في كثير من بلدان العالم إلا إن الدور الحكومي يبقى على صلة في توجيه وتحريك النشاط الاقتصادي، لأنه هو المهندس الرئيسي لسياسة الاقتصادية وهو من يسهر على تنفيذها بالإضافة إلى تطبيق القوانين الخاصة بها، فيقوم هذا القطاع بفرض الضرائب المختلفة بمعدلاتها المتباينة حسب الوضعية الاقتصادية السائدة في المجتمع وكذا يقوم هذا القطاع بالإفناق العام ويتحدد إنفاقه بنسبة تدخله في النشاط الاقتصادي بالإضافة إلى الإعانات و الدعم التي تقدمها الدولة لبعض الفئات في المجتمع لموازنة الإنفاق لديهم.

¹ السيد متولي عبد القادر، المرجع السابق، ص ص 126-128.



ونجد إن الدولة تقوم بالافتراض من الأفراد و المؤسسات وكذلك الجهاز المصرفي عن طريق بيع السندات الحكومية لإعادة تمويل ميزانيتها السنوية، وهذه الأخيرة هي الأداة التي تستعملها الحكومة لتحقيق أهدافها الاقتصادية و الاجتماعية وان تقلبات الميزانية العامة من عجز أو فائض له دور كبير في استقرار الاقتصاد الكلي وعلى السيولة المحلية(عرض النقود) بالإضافة إلى وضع القطاع الخارجي؛ ولهذا تحتاج السلطة النقدية إلى كل المعلومات المتعلقة بهذا القطاع قبل رسم أهداف السياسة النقدية من أجل توفير أدوات السياسة النقدية اللازمة للوضعية التي تريد إن تصل إليها بتكاليف اقل وفي الوقت المناسب لذلك.

2. قطاع الأعمال: إن قطاع الأعمال أو المؤسسات الاقتصادية العامة و الخاصة تتأثر كثيرا بتوجيهات الحكومة و بالقوانين التي تسنها هذه الأخيرة، بحيث قد تقوم الحكومة بتشجيع إنتاج بعض السلع التي ترى ن الطلب كبير في السوق (السلع الأساسية)، وقد تقوم بفرض ضرائب على السلع الأخرى للحد من إنتاجها كأن تكون سلع كمالية أو مؤثرة على صحة الفرد و المجتمع مثلا صناعة السجائر.

3. القطاع العائلي: هذا القطاع يتكون من الأسر المستهلكة للسلع والخدمات المعروضة في السوق، بحيث يقوم هذا القطاع بصرف مدخراته المتأتية من تأجيرها لوسائل الإنتاج المتاحة لديه، و المتمثلة أساسا في (الأرض، وقوة العمل، ورأس المال) إلى قطاع الأعمال لديه، ونرى إن هذا القطاع في الحالات العادية يتحصل على مدا خيل ثابتة تعرف مسبقا، فنجد يستهلك جزء منها ويدخر الباقي لدى البنوك (الجهاز المصرفي) الذي يمدها على شكل قروض من جديد إلى سلوك أصحاب الادخارات وكمية الودائع الموجودة في البنوك من أجل بناء الأهداف الأساسية التي ترغب فيها السلطة النقدية.

4. القطاع المالي الخاص والعام: يستند إلى هذا القطاع دور توفير الأموال اللازمة لتمويل المشاريع الاقتصادية في إطار حدود السياسة النقدية التي تقوم بتخطيطها السلطات النقدية، وهذا انطلاقا من احتياجات الاقتصاد في حالة استقلالية البنك المركزي أو استجابة لتعليمات الحكومة في الحالات العادية الأخرى. فهذا القطاع يوفر الموارد المالية للحكومة للقيام بالإنفاق العام لتحقيق أهدافها الاقتصادية و الاجتماعية، بحيث تقترض الحكومة من الجهاز المصرفي في حالة الضرورة، ونجد الجهاز المصرفي يستقبل ودائع الأفراد ويقدمها من جديد على شكل قروض استثمارية أو استهلاكية، وحتى الحكومة تقوم بإيداع إيراداتها لديه، وتحفظ باحتياطياتها من الذهب و العملة الصعبة في البنك المركزي؛ ولهذا نجد مصمم السياسة النقدية في أي بلد يحتاج لكل المعلومات الأساسية الخاصة بهذا القطاع لتحاشي الانحرافات المستقبلية عن الأهداف النهائية التي يرغب في الوصول إليه.¹

¹ بطاهر علي، إصلاحات النظام المصرفي الجزائري وأثارها على تعبئة المدخرات وتمويل التنمية، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2005-2006، ص 163.



خلاصة

من خلال دراستنا لمفهوم السياسة النقدية نجد أنها عبارة عن الإجراءات التي تقوم بها السلطة النقدية (البنك المركزي)، وهي تمثل جملة الإمكانيات و التدابير التي تمكن البنك المركزي من التحكم في عرض النقود من خلال سياستي التوسع والانكماش، ويتبع في ذلك جملة من الأدوات التقليدية و **غير** التقليدية بالإضافة إلى بعض الأدوات الأخرى المساعدة التي يفرضها البنك المركزي على بقية البنوك التجارية، قسمت بدورها إلى أهداف أولية تعد كمنطلق لهذه السياسة قصد الوصول إلى أهداف نهائية تتوقف عندها السياسة النقدية قصد تحقيقها، وهذا مروراً بأهداف وسيطة تعتبر بمثابة العصب الرابط بين هذين النوعين من الأهداف، كما تعتمد السياسة النقدية جملة من الأساليب تعتبرها بمثابة قنوات الإبلاغ لهذه السياسة تمثل بدورها الطريق الذي تهدف السياسة النقدية من خلاله الوصول لجملة أهدافها، وكذا أبرز أهم ركائز هذه السياسة.

الفصل الثاني

السياسة النقدية في الجزائر
خلال الفترة 2005-2015

تمهيد

عرف البنك الجزائري العديد من مشاكل بعد الاستقلال نظرا لنقص تجربة الإطار الجزائري، واستنزاف الاستثمار لخيرات البلاد، ونظرا للتطورات التي طرأت على الاقتصاد الوطني والتحويلات التي يشهدها المحيط الدولي فان النظام البنكي الذي تزداد أهميته يوما بعد يوم، من خلال تطوير إمكانياته ووسائله واستغلالها أحسن استغلال.

وتعد عملية إصلاح النظام البنكي الجزائري أكثر من ضرورة وهذا له أسبابه ومبرراته، ولعل أهمها أن هذا الجهاز يمثل احد مكابح مسار التنمية في بلادنا، وانه يركز أكثر على أداء نقدي متميز يساهم في إضفاء سياسة نقدية تهدف إلى استقرار الأسعار كهدف أساسي لها وهو ما قد يتناقض في بعض الأحيان وأهداف الحكومة الشيء الذي وضع استقلالية البنك المركزي على المحك، فظهر قانون النقد والقروض 90-10 الذي كان البنك المركزي أول من استفادة منه من حيث منحه استقلالية عن كل الجهات وكل الضغوطات التي يعاني منها، فانعكست على السياسة النقدية ومن ثم علي الوضعية النقدية للجزائر. وسنتطرق في فصلنا هذا إلى تطوير واقع السياسة النقدية في الجزائر وكذا معرفة الإطار القانوني لتنظيم وتطبيق السياسة النقدية، وفي الأخير معرفة واقع استقلالية البنك المركزي الجزائري.

المبحث الأول: تطور الواقع النقدي في الجزائر

شهدت الجزائر منذ التسعينات إلى غاية يومنا هذا عدة محطات لتطوراتها النقدية، نتيجة إتباعها مجموعة من السياسات الاقتصادية التي كان لها الأثر الكبير في تطور كتلتها النقدية ومسار عرضها النقدي، متخذة بذلك عدة إجراءات بغية التصدي لخطر انخفاض القدرة الشرائية لدينار الجزائري.

المطلب الأول: تطور الكتلة النقدية

شهدت الأنظمة النقدية تغيرات جذرية مقارنة بسنوات التسعينات من القرن الماضي حيث كان متوسط معدل نمو (M2) 14.9% خلال الفترة (1994-1998) لتتخفف هذه النسبة 13% سنة 2000 ويعزز أسباب هذا الانخفاض في نمو الكتلة النقدية إلى أتباع سياسة التقشف الصارمة والمتمثلة في تخفيض عجز الميزانية وتجميد الأجور.

أما عن ارتفاع حجم السيولة النقدية (M2) في سنة 2001 بلغ 2071,8 مليار دينار مقابل 1659,3 دج خلال سنة 2000 أي ما يعادل 24,9%، وكان هذا بسبب الزيادة في الأرصدة النقدية الصافية الخارجية بالإضافة إلى ظهور برنامج الإنعاش الاقتصادي الذي اقره رئيس الجمهورية في افريل 2001 حيث خصص له مبلغ 7مليار دولار أي ما يعادل 520 مليار دج.

أما من حيث تطور هيكل الكتلة النقدية نجد ارتفاع في الودائع لأجل (أشباه النقود) حيث بلغت نسبة 40,3% في سنة 2001 و تفسير ذلك لا يرجع إلى نجاعة الجهاز المصرفي أو التغيير أو التغيير السلوك الاقتصادي الأفراد والمؤسسات، بقدر ما يتعلق الأمر بالجرادات برنامج التعديل الهيكلي، كالتحكم في الكتلة النقدية وتراجع معدل التضخم.¹

ويعكس تطور الأنظمة النقدية سنة 2002 قابلية الاستمرار المتزايد لميزان المدفوعات والتحسين الواضح لسيولة البنوك، وقد انعكس استقرار الاقتصاد الكلي في السنوات السابقة ايجابيا عن الوضع النقدي والمالي لعام 2003 مما ساهم في تحسين معدل التضخم الذي بلغ 2,6% عام 2003 مع تسجيل انتعاش معتبر في النمو، وسجل معدل إعادة الخصم لد بنك الجزائر انخفاض خلال السداسي الأول من سنة 2003 بالمقارنة مع نفس الفترة من سنة 2002، وهذا يعد مؤشر جيد على تحسين ظروف التمويل في 2003.²

إن الأرصدة الخارجية الصافية بنك الجزائر التي انعكس ارتفاع احتياطات الصرف قد انتقلت عند نهاية شهر ديسمبر 2003 من 2325,9 مليار دج إلى 2450 مليار دج عند نهاية جوان 2004 وان مستوى الأرصدة الخارجية الصافية ببنك الجزائر قد تجاوزت الكتلة النقدية (M1) (الأوراق النقدية والودائع لدى البنوك والخزينة والحسابات الجارية وتمثل الأرصدة النقدية الخارجية الصافية نسبة 68% من الكتلة النقدية M2 نهاية جوان 2004³، لومنه فان مؤشر الأرصدة الخارجية الصافية أصبح المصدر الأساسي

¹ بابا عيد القادر، مقال "السياسة النقدية في الجزائر بين الأداء والفعالية"، مجلة الإستراتيجية والتنمية، العدد 06، جامعة مستغانم، الجزائر، جويلية 2013، ص 03.

² CNES المجلس الاقتصادي والاجتماعي، تقرير الظرف الاقتصادي والاجتماعي للسداسي الثاني، الجزائر، 2003، ص 102.

³ CNES المجلس الاقتصادي والاجتماعي، تقرير الظرف الاقتصادي والاجتماعي للسداسي الأول، الجزائر، 2004، ص 28.



الإصدار النقدي، وهو ما يؤكد بان الاحتياطات الرسمية للصرف قد أصبحت المقابل الأساسي للكتلة النقدية M2 وتعد هذه الوضعية أفضل حماية للاقتصاد الوطني من الهزات الخارجية.¹

ويهدف التحكم في الكتلة النقدية المتداولة وللتصدي لخطر انخفاض القدرة الشرائية للدينار الجزائري سارعت الجزائر إلى تحريك الآلية الاحتياطيات الإلزامية التي تعرف نسبتها استقرار منذ سنة 2002 بنسبة 25.6 % ويبدو أن مزيج الأدوات النقدية لمواجهة المخاطر المرتبطة بتخفيض قيمة الدينار الجزائري هو أكثر تلاعما إلى متطلبات الوضع الاقتصادي، كما يساعد على تجنب ألجوء السياسة رفع الفائدة أو سياسات تقليص القروض.

المطلب الثاني: مسار العرض النقدي في الجزائر من 2004 إلى 2013

تميزت سياسة عرض النقود في الجزائر في هذه الفترة بارتباطها بالأوضاع الاقتصادية والظروف العالمية التي أثرت عليها والجدول رقم (01) يوضح ذلك: تطور المسار النقدي من 2004_2013

الوحدة مليار دج

السنة	النقود القانونية	الودائع تحت الطلب	النقود	أشباه النقود	الكتلة النقدية	الناتج الوطني	سيولة الاقتصاد	سرعة دوران النقود
2004	874.34	1291.3	2160.6	1577.5	3644.3	6127.5	61.00	1.64
2005	921.0	1516.5	2421.4	1636.2	4157.6	7564.6	61.00	1.56
2006	1081.4	2096.4	3167.6	1766.1	4933.7	8512.2	.55	1.7
2007	1284.5	2949.1	4233.6	1761	5994.6	9408.3	58	1.37
2008	1540	3424.9	4964.9	1991	6955.9	11042.8	63.7	1.59
2009	1829.4	3114.8	4944.2	2228.9	7173.1	10034.4	71.5	1.4
2010	2098.6	3657.8	5756.4	2524.3	8280.7	12049.5	68.7	1.46
2011	2571.5	4570.2	7141.7	2787.5	9929.2	14384.8	69.0	1.45
2012	2997.2	4776.34	7681.86	3329.8	11067.6	16160.0	68.48	1.46
2013	4103.45	4687.25	7674.56	3584.41	11258.97	19089.4	62.56	1.6

المصدر: علي صاري، سياسة عرض النقود في الجزائر للفترة 2000-2013، مجلة رؤى اقتصادية، العدد 7 ديسمبر 2014، ص 24-25.

¹ CNES المجلس الاقتصادي و الاجتماعي، المرجع السابق، 2004، ص32.



من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن هناك ارتفاع كبير في حجم الكتلة النقدية بسبب مايلي:

• زيادة الإصدارات النقدية الخارجية.

• تنفيذ برنامج الإنعاش الاقتصادي في سنة 2004.

وان الفترة الممتدة 2005-2007 نلاحظ نمو العرض النقدي حسب ما أكد بنك الجزائر حيث أكد أن تدفقات النقد القانوني الأوراق والقطع النقدية بلغ حوالي 200 مليار دينار سنة 2007 مقابل 161.8 مليار سنة 2006 أي ما يعادل نمو يفوق 400 % من تدفقات النقد القانوني بين سنتي 2005 و 2007. من جانب آخر أوضح بنك الجزائر إن قيمة مخزون النقد القانوني المتداول خارج بنك الجزائر بلغ 1242.16 مليار دج في شهر سبتمبر 2007 مقابل 1092.1 مليار دج في نهاية ديسمبر 2006 مما يكشف عن تزايد الكتلة النقدية والسيولة النقدية لدى البنوك والمصارف، وقد أرجع بنك الجزائر هذا النمو في الكتلة النقدية خاصة في جانب النقود القانونية إلى مايلي:

✓ تسجيل عمليات مالية سحب مالية كبيرة بين سنتي 2005-2006 ولم تعد إلى المسالك البنكية.

✓ تباطؤ سرعة تداول النقود القانونية حيث تراوحت بين 1.6 و 1.3، كما انه يبرز فرضية الاكتناز المتزايد للوراق النقدية وتداولها خارج المسالك البنكية.

✓ تنامي السوق الموازية وتهريب العملة الوطنية وعمليات تبيض الأموال.

وأوضح بنك الجزائر انه أمام تزايد حجم المسحوبات النقدية وضعف المداخيل من الأوراق النقدية لاسيما من بريد الجزائر إذ سجلت الحركة النقدية ضخا من الأوراق النقدية الجديدة بقيمة 154.638 مليار دج لأشهر التسعة الأولى من سنة 2007.

من سنة 2007-2010 عرفت الجزائر في هذه الفترة تذبذب في معدل تغيير عرض النقود حيث بلغ معدل النمو للكتلة النقدية M2 ادني مستوى له على مدار تطور عرض النقود في الجزائر سنة 2009 بمبلغ 7173.1 مليار دج بمعدل نمو 3.2 % عن سنة 2008 وذلك لسببين رئيسيين:

السبب الأول: وكما أشار إليه تقرير بنك الجزائر هو التأثير بالأزمة الاقتصادية العالمية؛ وانخفض معدل زيادة الأصول الخارجية إلى 6.23 % سنة 2009 مقارنة ب 38.18 من سنة 2008.

السبب الثاني: فيعود إلى انخفاض أو تقليص الودائع تحت الطلب حيث انخفضت إلى 3424.9 مليار دينار سنة 2008 إلى 3114.8 مليار دينار سنة 2009 أي انخفضت بمعدل 9.05 % وهو أثر سلبيًا على قدرة بنك الجزائر على خلق الائتمان أشباه النقود، ليبدأ بعد ذلك منذ سنة 2010 العرض النقدي في النمو والزيادة نتيجة تحسين الأوضاع الاقتصادية الخارجية واستقرار الأزمة المالية في أمريكا وارتفاع أسعار المحروقات والتي ارتفع معها صافي الأصول الخارجية ليلبغ الغرض النقدي سنة 2010 نسبة 15.4 % بعدما كان 3.2 % سنة 2009 كما تغيرت الودائع تحت الطلب وأشباه النقود بمعدل بلغ على التوالي 17.43 % و 13.2 %¹.

¹ على صاري، سياسة عرض النقود في الجزائر لفترة 2000 - 2013، مجلة رؤي اقتصادية، العدد 07، الجزائر، ديسمبر، 2014، ص 27.



أما سنتي 2011 و 2013 فنلاحظ نمو حجم العرض النقدي في 2011 بمعدل يعتبر ثالث أكبر معدل خلال الفترة الممتدة من 1998 وبفارق 4.5 % عن سنة 2010 أي بمعدل فاق 19.9 %، ونجد أن مصدر هذا النمو هو تحسن في حجم الودائع بنوعيتها لذلك البنوك وهو ماساهم في خلق الائتمان الذي شكل نسبة 47,10 % من العرض النقدي في الاقتصاد الوطني بينما تراجع هذا المعدل خلال 2012 لينخفض معدل النمو من 19.9 % إلى 11.46 %، إذ أرجع بنك الجزائر ذلك إلى التأثر بالأزمة الأوروبية وانخفاض حجم صافي الأصول الخارجية التي تعتبر المصدر الأساسي للإنشاء النقدي.¹

المطلب الثالث: التطورات النقدية لفترة 2014-2015

تميز السداسي الأول من سنة 2015 باستقرار نسبي للكتلة النقدية بمفهوم M2 أي عند -0,13% مقارنة بنفس السداسي من السنة الماضية حيث كان في حدود 7.6 % و بعد تقلص الثلاثي الأول ب-1% اختتم السداسي الأول من سنة 2015 باستقرار نسبي في السيولة النقدية وأشباه النقود، ورغم الاحتفاظ القوي في الودائع المصرفية تحت الطلب على مستوي المصارف -10.16% يؤكد التقلص الأكثر وضوحا في ودائع قطاع المحروقات -14.09% أعلى حدة الانخفاض في أسعار المحروقات، بالمقابل ارتفع المجمع شبه النقود (الودائع الأجل الدينار والودائع بالعملة الصعبة) بنسبة 5.46% خلال السداسي 2015 مقابل 6.34% في السداسي الأول لسنة 2014 وبالرغم من استمرار في تزايد النقود الورقية التي تمثل جهتها 28.2% من M2 في نهاية جوان 2015، فإن التراجع المسجل في نمو الكتلة النقدية M1 بنسبة 2.5% يدل على إن الحجم الكبير لتقليص الودائع المصرفية تحت الطلب.

وبخلاف تقلص الكتلة النقدية بمفهوم M1 شهد المجتمع النقدي بمفهوم M2 خارج ودائع المحروقات تزايد قدره 0.77% هذا ما يدل بشكل واضح تقلص الموارد في السداسي الأول لسنة 2015 نجم بشكل حصري عن أهمية الصدمة الخارجية للاقتصاد الوطني في الوضع هذا يشير تطور هيكل الكتلة النقدية 2M الي ارتفاع الحصة النسبية للنقود الورقية خلال السداسي الأول من سنة 2015 ليصل إلى 28.2% في جوان 2015 يوفر هذا المكون للادخار المالي للأسر والمؤسسات فرصة للمصارف لتعزيز الوساطة المالية و يبرز تحليل المقبلات الكتلة النقدية الانخفاض القوي في صافي مستحقات الدولة على النظام المصرفي ب-50.37% في السداسي الأول من 2015 أي وتيرة سنوية جد عالية مقارنة بسنة 2014، هذا ما يؤكد الاتساع الكبير في عمليات الخزينة في وضع يتميز بتواصل ميل التسديدات رغم الصدمات الخارجية، وعلى الرغم من تقلص الموارد، واصلت القروض الموجهة للاقتصاد ارتفاعها خلال هذا السداسي بوتيرة قدرت

¹ محمد لكصاسي، التطورات الاقتصادية والنقدية للجزائر لسنة 2013 تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، مارس 2014،



ب8.7 % مقابل 11.7 % في السداسي الأول 2014، تبدو غير قابلة للاستقرار دون اللجوء إلى بعض المصاريف لإعادة التمويل من قبل بنك الجزائر.¹

¹ محمد لكصاسي، التطورات الاقتصادية والنقدية للجزائر ل سنة 2014 وأخر التوجهات لسنة 2015، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، ديسمبر 2015، ص ص 21-22.



المبحث الثاني: الإطار القانوني لتنظيم وتطبيق السياسة النقدية

في ظل الإصلاحات التي قامت بها الجزائر من خلال هيكلية النظام الاقتصادي، بالتخلي على النظام الاشتراكي والتوجه التدريجي إلى اقتصاد السوق، وكذا المفاوضات مع صندوق النقد الدولي، قامت الجزائر بإدخال عدة تعديلات وإصلاحات في جهازها المصرفي الذي تبعه تحول كبير في سياستها النقدية خاصة قانون النقد والقرض 90-10.

وتهدف السياسة النقدية إلى تحقيق أهداف عدة كتحقيق نمو اقتصادي وتطوير المؤسسات المصرفية والمالية، وكذا تحقيق الاستقرار النقدي للتنمية الاقتصادية. وعلى ضوء ما سبق سنتطرق في هذا الفصل إلى وضعية النظام قبل وبعد قانون النقد والقرض 90-10 وكذا السياسة النقدية.

المطلب الأول: إطار القانوني قبل قانون النقد والقرض 90-10

تميز النظام المصرفي الجزائري بعد الاستقلال بمشروع تحول الهياكل الموروثة عن الاستعمار، فتم بذلك فصل الخزينة العمومية الجزائرية عن الفرنسية في 29 أوت 1962، وفي 13 ديسمبر من نفس السنة تم تأسيس البنك المركزي الجزائري، وفي عام 1964 قام بإصدار العملة الوطنية وهو الدينار الجزائري و تمت في هذه المرحلة أيضا ميلاد القطاع العمومي الذي كان متكون من مؤسسات صناعية وضعت تحت تصرف الدولة.¹

وبعد الإصلاحات التي شهدتها الجهاز المصرفي خاصة الإصلاح المالي لسنة 1971 واندماج بعض البنوك الجديدة في الساحة الاقتصادية الوطنية، تمت المصادقة على القانون رقم 86/12 المؤرخ في 19 أوت 1986 المتعلق بنظام البنوك والقروض والذي كان يهدف إلى تغيير جذري داخل المنظومة البنكية السابقة من إجراء إلزام البنوك بان تأخذ كل التدابير اللازمة لتغطية خطر عدم استرداد ومتابعة القروض الممنوحة، في نفس الوقت استعاد البنك المركزي صلاحياته، خاصة في ما يخص تطبيق السياسة النقدية.² ويمكن انجاز أهم المبادئ والقواعد الأساسية التي تضمنها القانون:³

- تقليص دور الخزينة المتعاضم في تمويل الاستثمارات وإشراك الجهاز البنكي في توفير الموارد المالية الضرورية للتنمية الاقتصادية، إلا أن القانون لم يوضح آليات تنفيذ ذلك.
- أعاد القانون للبنك المركزي وظائفه التقليدية ودوره كبنك البنوك.
- بموجب هذا القانون تم فصل البنك المركزي كمقرض أخير وبين نشاطات البنوك التجارية، الأمر الذي سمح بإقامة نظام مصرفي على مستويين.

¹ بوزيد سعيدة، تطور الجهاز المصرفي ودور البنك الجزائري في تسيير النقد والقرض، مذكرة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 1989، ص20.

² بحوص مجدوب، استقلالية بنك الجزائر (مؤسسة الرقابة الأولى) بين قانون النقد والقرض، 90-10 والأمر 03-11، مقال، مجلة البحوث والدراسات، العدد 16، الجزائر، 2012، ص95.

³ بلعزوز بن علي، المرجع السابق، ص183.



• أعاد القانون للمصارف ومؤسسات التمويل دورها في تعبئة الادخار وتوزيع القروض في إطار المخطط الوطني للقرض، كما يسمح لها بإمكانية تسليم الودائع مهما كان شكلها ومدتها، وأصبح أيضا بإمكانه أن يقوم بإحداث الائتمان دون تحديد مدتها وشكله.

و الملحق رقم 01 يوضح مخطط الهيكل المصرفي الجزائر حسب القانون 86-12

وبعد هذا الإصلاح صدرت قوانين أخرى في عام 1988 التي جاءت بأحكام أخرى، كما أنها تأخذ بعين الاعتبار المستجدات التي طرأت على مستوى التنظيم الجديد للاقتصاد فكان إلزاما أن يكيف القانون النقدي مع هذه القوانين والتنظيمات بالشكل الذي يسمح باستخدام البنوك كمؤسسات مع القانون رقم 88-06 الصادر في 12 جانفي 1988 المعدل والمتمم للقانون 68-12 المتعلق بقانون النقد والقرض، وفي هذا الإطار يمكن تحديد المبادئ والقواعد التي نص عليها في النقاط التالية:¹

- إعطاء استقلالية للبنوك في إطار التنظيم الجديد للاقتصاد والمؤسسات.
- دعم دور البنك المركزي في ضبط وتسيير السياسة النقدية لأجل إحداث التوازن في الاقتصاد الكلي.
- يعتبر البنك شخصية معنوية تجارية تخضع لمبدأ الاستقلالية المالية والتوازن المحاسبي، وهذا يعني أن نشاط البنك يخضع إلى قواعد التجارة ابتداء من هذا التاريخ، ويجب أن يأخذ أثناء نشاطه مبدأ الربحية والمردودية.
- يمكن للمؤسسات المالية غير المصرفية أن تقوم بتوظيف نسبة من أصولها المالية في اقتناء أسهم وسندات صادرة عن مؤسسات تعمل داخل أو خارج التراب الوطني.
- يمكن للمؤسسات القرض أن تلجا إلى الجمهور من أجل الاقتراض على المدى الطويل، كما يمكننا أن تلجا إلى طلب ديون خارجية.

والملحق رقم 02 يوضح هيكل النظام المصرفي الجزائري فظل إصلاحات 88.

المطلب الثاني: قانون النقد والقرض 90-10

أولا: تعريف قانون النقد والقرض

كل الإصلاحات التي جاءت في فترات السابقة لم تأتي بنتائج مرضية حيث أنها لم تسمح للمؤسسات بتحسين وزيادة إنتاجها ولا للبنوك بالقيام بمهامهم كوسيط مالي، مما استدعى السلطات النقدية إلى تعزيز وتقوية النظام قصد تحقيق أكبر فعالية.

فجاء قانون النقد والقرض 90-10 المؤرخ في 14 افريل 1990 على مسار تطور جديد لنظام المصرفي الجزائري، إذ تميز بإعادة تنشيط وظيفة الوساطة المالية وإبراز دور النقد والسياسة النقدية، ونتج عنه تأسيس مصرفي ذو مستويين، وأعيد للبنك المركزي مكانته وكل صلاحياته في تسيير النقد والائتمان في ظل استقلالية واسعة، وللبنوك التجارية وظائفها التقليدية بوصفها أعوان اقتصادية مستقلة.

¹ بالعزوز بن علي، المرجع السابق، ص ص 184-185.



كما فصل بين دائرة ميزانية الدولة عن الدائرة النقدية من خلال وضع سقف لتسليف البنك المركزي لتمويل عجز الميزانية، مع تحديد مدتها، واسترجاعها إجباريا في كل سنة وكذا إرجاع ديون الخزينة العمومية اتجاه البنك المركزي المتراكمة لغاية 14-04-1990.

كما انه الغي الاكتتاب الإجمالي من طرف البنوك التجارية لسندات الخزينة العامة، ومنع كل شخص معنوي أو طبيعي غير البنوك والمؤسسات المالية من أداء هذه العمليات.

ثانيا : مضمون قانون النقد والقرض

أ- استقلالية البنك الجزائري

في إطار قانون النقد والقرض أصبح البنك المركزي يحمل اسم بنك الجزائر، وهو مؤسسة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي¹، وأصبح يخضع لقواعد المحاسبة التجارية باعتباره تاجر وتعود ملكية رأسماله كاملة للدولة، فتنتمثل مهام بنك الجزائر في إطار القانون 10/90 فيما يلي:²

■ يقوم بتنظيم التداول النقدي وتسيير ومراقبة منح الائتمان وتسيير المديونية الخارجية ومراقبة تنظيم سوق الصرف.

■ الحق في الاحتكار لعملية الإصدار النقدي والذي تقابله سبائك ذهبية وعملات أجنبية وسندات الخزينة العمومية.

■ يقوم بجميع العمليات المتعلقة بإعادة الخصم وإقراض البنوك والمؤسسات المالية.

■ يقوم بجميع عمليات شراء وبيع، الرهن واقتراض العملات الأجنبية لحسابات الخزينة العمومية.

■ يمنح البنك المركزي قروض للبنوك التجارية والمؤسسات المالية في أجل أقصاه سنة واحدة.

■ تحدد التسبيقات التي يقدمها البنك للخزينة العمومية بنسبة 10% من إيرادات العادية لأخر سنة مالية نافذة الإصدار النقدي الزائد.

ب- مجلس النقد والقرض

يعتبر إنشاء مجلس النقد والقرض من العناصر الأساسية التي جاء بها القانون بالنظر إلى مهام التي وكيلت إليه والسلطات الواسعة التي منحت له، فيؤدي مجلس النقد والقرض وظيفتين : وظيفة مجلس إدارة بنك الجزائر، ووظيفة السلطة النقدية في البلاد ويتشكل هذا المجلس من:

المحافظ ونوابه: يعين المحافظ بمرسوم راسي لمدة ستة سنوات وله ثلاث نواب يعينون بمرسوم رئاسي، موظفون سامون وعددهم ثلاث يعينون بمرسوم من رئيس الحكومة حسب كفاءتهم وخبراتهم في ميدان الاقتصاد.

¹ المادة 11 من قانون النقد والقرض المؤرخ في 14/04/1990، الجريدة الرسمية رقم 18 ص.3.

² بحوص مجدوب، المرجع السابق، ص.99.



ج- اللجنة المصرفية: نص عليها قانون النقد والقرض حيث جاء في مادته 143: " تنشأ لجنة مصرفية مكلفة بمراقبة حسن تطبيق القوانين والأنظمة التي تخضع لها البنوك والمؤسسات المالية ومعاينة المخلفات المثبتة " ¹.

❖ مبادئ قانون النقد والقرض :

أما عن المبادئ التي جاء بها فيمكن أن تختصرها في مايلي:

أولاً: الفصل بين الدائرة الحقيقية والدائرة النقدية :

كانت القرارات النقدية تتخذ تبعاً للقرارات الحقيقية على أساس كمي حقيقي في هيئة التخطيط ومثل هذه القرارات النقدية تتخذ على أساس الأهداف النقدية التي تحددها السلطة النقدية.

ثانياً: الفصل بين الدائرة الحقيقية والدائرة المالية :

وذلك بالفصل بين صلاحيات الخزينة العمومية والبنك المركزي، أي تحقيق استقلالية للبنك المركزي عن الخزينة، وهذه الأخيرة أصبحت وفقاً لهذا القانون ملزمة بتقليص ديونها اتجاه البنك المركزي وكذا تسديد المتراكمة عليها، هذا من شأنه أن يؤدي إلى تراجع التزامات الخزينة في تمويل الاقتصاد، وأصبحت هذه العملية من اختصاص البنوك التجارية التي أعطيت لها عملية منح القروض على أساس الجدوى الاقتصادية للمشاريع لا على أسس إدارية.

ثالثاً: اعتبار السلطة النقدية سلطة نقدية وحيدة ومستقلة:

كل مبادئ قانون 90-10 أعاد الاعتبار للسياسة النقدية كمتغير أساسي في الاقتصاد، وبعد ما كانت مهمشة طيلة عقود من الزمن، ونتيجة لذلك أعيد للبنك المركزي مهامه ووظائفه التقليدية والتي منها: ²

- إصدار الأوراق النقدية والقطع المعدنية.
- تحديد قيمة وشكل حجم ومواصفات الأوراق النقدية والقطع المعدنية.
- شروط كيفية مراقبة صنع وإتلاف الأوراق والقطع المعدنية منح رخص إنشاء البنوك والمؤسسات المالية الجزائرية والأجنبية.
- الترخيص بفتح اعتماد مكاتب ووكالات تمثل البنوك الأجنبية.

❖ أهداف قانون النقد والقرض:

إن قانون النقد والقرض من خلال إصداره يهدف إلى تحقيق عدة أهداف لعل من أهمها مايلي: ³

- إدراج قواعد السوق، أن هذا القانون صدر نتيجة توجه الجزائر نحو اقتصاد السوق.
- التطهير المالي، في هذا الصدد وضع القانون أسس جديدة للعلاقة بين البنوك وزبائنها، ووضع مبدأ تسديد القرض من طرف المقترض نفسه وليس من طرف الخزينة العمومية.

والملاحق رقم 03 يوضح مخطط النظام المصرفي حسب القانون 90-10:

¹ المادة 143 من قانون النقد والقرض 90-10، المرجع السابق، ص7.

² الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، الجزائر، 2003، ص ص 206-207.

³ بحوص مجدوب، المرجع السابق، ص104.



المطلب الثالث : الإصلاحات بعد قانون 90-10.

تستدعي التطورات الاقتصادية الدولية بالضرورة تفعيل مختلف الآليات لمساعدة وعصرنة النظام المصرفي الجزائري لكي يصبح قادر على تنفيذ الإصلاحات الاقتصادية ودعم النمو. ونذكر من ذلك الخصخصة، حيث أن أهداف عملية الخصخصة هو توفير الظروف لفتح رأس مال المصارف العمومية أمام المتعاملين، وتماشيا مع الإصلاحات الاقتصادية بهدف الانتقال من الاقتصاد المخطط إلى اقتصاد السوق ومع ذلك فإن تشخيص الوضع الاقتصادي الذي هيمن في السنوات الأخيرة نتج عنه سيطرة للقطاع العام المتبع الذي رغم المحاولات المختلفة لإصلاحه فتميز بما يلي:

- تبعية كبيرة لأسواق الخارجية.
- عرض المنتجات والخدمات غير كافية للطلب الوطني.
- تكنولوجيا قديمة.

و لعل من بين الإصلاحات بعد قانون 90-10 مايلي :

✓ **إصلاح نظام الصرف:** فابتدأ من أكتوبر 1994 أصبح سعر الصرف مرن من خلال عقد عدة جلسات لتحديد السعر تحت إدارة بنك الجزائر فقد كان يتم تحديد سعر الصرف لبيع المعاملات يوميا بناء على العروض المقدمة من البنوك التجارية بداية كل جلسة.

وكان من الخطوات المهمة التي اتخذت في جانفي 1996 استحداث سوق النقد الأجنبي فيما بين البنوك والذي يسمح فيه للبنك التجاري والمؤسسات المالية بان تحتفظ بمراكز العملات الأجنبية وإعادة توطین حصيلة الصادرات من خلال سوق النقد.

✓ **تعديل قانون النقد والقرض سنة 2001:** نتيجة وجود عدة نقائص في تطبيق قانون النقد والقرض 90-10، قامت السلطات بإجراء عدة تعديلات على القانون بإصدار الأمر 01-01 المؤرخ 27 فيفري 2001 حيث مس هد التعديل وبصفة مباشرة الجوانب الإدارية في تسيير البنك المركزي فقط دون المساس بصلب القانون ومواده، حيث قام هذا التعديل بالفصل بين مجلس إدارة بنك الجزائر وإدارة مجلس النقد والقرض، فأصبح بموجب هذا التعديل تسيير بنك الجزائر وإدارته يتولاها محافظ البنك ونوابه الثلاث ومجلس الإدارة ومراقبان.

مجلس الإدارة بموجب هذا لتعديل يتكون من المحافظ رئيسا ونواب المحافظ أعضاء، وثلاث موظفين ساميين يعينهم رئيس الجمهورية.

أما مجلس النقد والقرض فيتكون بموجب هذا التعديل من أعضاء مجلس إدارة بنك الجزائر وثلاث شخصيات يختارون بحكم كفاءتهم في المسائل النقدية والاقتصادية.¹

¹ الأمر 01-01 المؤرخ في 27 فيفري 2001 المعدل والمتمم بقانون النقد والقرض، الجريدة الرسمية، العدد 14، الصادرة بتاريخ 28-02-2001، ص4.



✓ إصلاحات وتعديل القانون النقد والقرض لسنة 2003 : نتيجة التطور الحديث للمفاوضات مع المنظمة العالمية للتجارة ، والانفتاح المتزايد لقطاع الخدمات على الاستثمار الدولي، يلزمان الجزائر بتطوير سياستها ولاسيما من ناحية سعر الصرف فجاء الأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 الموافق لـ 270 جمادي الثاني 1424 المتعلق بقانون النقد والقرض ولعللى هذا القانون كان يسعى إلى تجسيد الأهداف التالية:¹

1. تمكين بنك الجزائر من ممارسة صلاحياته بشكل أفضل.
 2. تعزيز التشاور بين بنك الجزائر والحكومة في المجال المالي.
 3. ضمان حماية أفضل للبنوك، والساحة المالية والادخار العمومي.
- وأخيرا يسعى إلى تطوير و عصرنه نظام الدفع حيث أن الوساطة الناجعة وثيقة ارتباط نوعية بين نظام الدفع وعرف نظام الدفع على أن مجمل الأدوات والوساطات والجزاءات التي تساعد على معالجة عمليات الدفع بمختلف المعاملات داخل الاقتصاد، وتتركز هذه النظم على إرسال معلومات المتعلقة بعملية الدفع، ومراعاة أهمية عصرنه وتطوير نظم الدفع وتنوع النشاط والمتدخلين فإنه ينبغي أن تستفيد من تكفل على أعلى مستوى.²

¹ المادة 14، لأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بقانون النقد والقرض، الجريدة الرسمية العدد 52 الصادرة بتاريخ 27 أوت 2003، ص4.

² المادة 56، الأمر 03-11 المرجع السابق، ص 09.



المبحث الثالث : البنك المركزي و استقلالته في تنفيذ السياسة النقدية

لقد تزايد الاهتمام في العشرية الأخيرة بإعطاء استقلالية أكبر للبنوك المركزية في صياغة السياسات النقدية، و أدت التطورات في هذا المجال إلى إثارة مسائل هامة حول العلاقة بين البنوك المركزية و حكوماتها.

المطلب الأول: البنك المركزي كهيئة مشرفة على السياسة النقدية

✓ الفرع الأول: نشأة ومفهوم البنك المركزي

أدى التطور التاريخي لنشأة البنوك التجارية أن تتأخر نشأة البنوك المركزية وقتاً طويلاً، فالغرض الرئيسي من نشأة هذه الأخيرة هو أن تشرف و تهيمن على البنوك التجارية، وأن تنظم السياسة النقدية و السياسية المصرفية.¹

لهذا كان طبيعياً أن يأتي دورها متأخراً، وجاء إنشاء أول بنك مركزي في سنة 1694م وهو بنك إنجلترا، حيث كان يقرض الحكومة مقابل تمتعه بحق إصدار الأوراق النقدية، و في سنة 1833 صدر تشريع رسمي ين على أن الأوراق النقدية للبنك هي العملة القانونية الوحيدة، بالإضافة إلى إصدار الأوراق النقدية، تقلد هذا البنك منصب صير في الحكومة ووكيلها. ومع الزمن اكتسب ثقة المصارف الخاصة لتمتع أوراقه بأكبر قدر من الثقة، وتدعم موقفه كمركز للهيكل المصرفي الإنجليزي بتولييه مهمة تسوية الفروقات بين مختلف المصارف إبان قيامها بعملية التحويل لديه، وهنا تقلد مهمة الملجأ الأخير للاقتراض و أصبح يشرف على السياسية الائتمانية باستخدام سعر الفائدة و بنجاحه في معالجة الأزمات النقدية التي مست آنذاك إنجلترا، اكتسبت سمعة كبيرة، مهدت له السبيل بأن يريح البنك المركزي لبريطانيا العظمى.²

و خلال سنوات القرن 19، قامت مختلف الدول باتخاذ مصرف وحيد و إعطائه حق إصدار الأوراق النقدية، سواء كان هذا المصرف موجود من قبل أو قامت بتشبيده تحت رقابة الحكومة أو تولي إصدار الأوراق النقدية من طرف الدولة نفسها.

- أما البنوك المركزية في الولايات المتحدة الأمريكية، و التي سميت بنوك الاحتياطي الفدرالية، فلم تنشأ إلا في سنة 1916م، و بداية من هذا التاريخ اتجهت غالبية الدول لإنشاء البنوك المركزية، مع العلم أن البنك المركزي الجزائري-بنك الجزائر- أنشأ بمقتضى القانون رقم 62-144 المؤرخ في 13/12/1962 و باشر مهامه رسمياً في 01/01/1963، و أصدر الدينار الجزائري بمقتضى القانون رقم 64-111 المؤرخ في 10 أفريل سنة 1964.

¹ فؤاد هاشم عوض، اقتصاديات النقود والتوازن النقدي، دار النهضة العربية، مصر، 1976، ص 157.

² إسماعيل أحمد الشناوي، عبد النعيم مبارك، اقتصاديات النقود والأسواق المالية، الدار الجامعية، مصر 2001، ص 325.



و حتى نتمكن من تعريف البنك المركزي، يجدر بنا أن نتطرق إلى مختلف المفاهيم التي حظي بها هذا الأخير.

- البنك المركزي عبارة عن مؤسسة مركزية نقدية تقوم بوظيفة بنك البنوك، ووكيل مالي للحكومة، ومسئول عن إدارة النظام النقدي للدولة، فهو يأتي على رأس النظام المصرفي في البلاد.¹

- البنك المركزي هو الهيئة التي تتولى إصدار البنكنوت، وتضمن بوسائل شتى سلامة النظام المصرفي، ويوكل إليها الإشراف على السياسة الائتمانية في الدولة بما يترتب على هذه السياسة من تأثيرات هامة في النظامين الاقتصادي والاجتماعي.²

- " يعتبر المصرف المركزي منشأة مصرفية لا تضع الربح في اعتبارها بقدر ما تهدف إلى تدعيم النظام النقدي و الاقتصادي في الدولة، نظراً لأهمية هذا الهدف فإن المصرف المركزي يجب أن يكون مملوكاً للدولة، وفي البلاد التي لا تكون فيها المصارف مملوكة للدولة، فإن الدولة تخضعها لرقابتها، وبصفة عامة، يتصف المصرف المركزي بأنه مصرف الإصدار، ومصرف المصارف، ومصرف الدولة، فضلاً عن كونه أداة إشرافية ورقابية على الجهاز المصرفي كله".³

هناك من بين الاقتصاديين من اقتصر في تعريفه للبنك المركزي على وظيفة واحدة أو وظيفتين يقوم بها*، إلا أن دي كوك (Dekock) قد اخذ بجملة وظائف البنك المركزي في تعريفه فقال: " البنك المركزي هو البنك الذي يقن ويحدد الهيكل النقدي و المصرفي بحيث يحقق أكبر منفعة للاقتصاد الوطني"، ويقوم البنك المركزي بالوظائف التالية:⁴

- تقنين العملة (النقد) بحيث تؤدي إلى تحقيق متطلبات القطاعات الاقتصادية المختلفة في الدولة (البنك المركزي كمصدر للنقد).

- يقوم البنك المركزي بإدارة العمليات الخاصة بالحكومة (بنك الحكومة).

- يحتفظ بالاحتياطات النقدية (Cas réserves) للبنوك التجارية (بنك البنوك).

- يدير احتياطات الدولة من العملات الأجنبية.

- يخدم البنوك التجارية عن طريق إعادة خصم الأوراق التجارية، ويعد ملجأها الأخير للإقراض.

- يقوم بأعمال المقاصة بين البنوك التجارية.

- التنظيم والتحكم في الائتمان بحيث يؤدي ذلك إلى تلبية متطلبات الاقتصاد الوطني وتحقيق أهداف السياسة النقدية.

¹ ضياء مجيد، اقتصاديات النقود والبنوك، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2002، ص244.

² زينب حسين عوض الله وأسامة محمد الفولي، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2003، ص138.

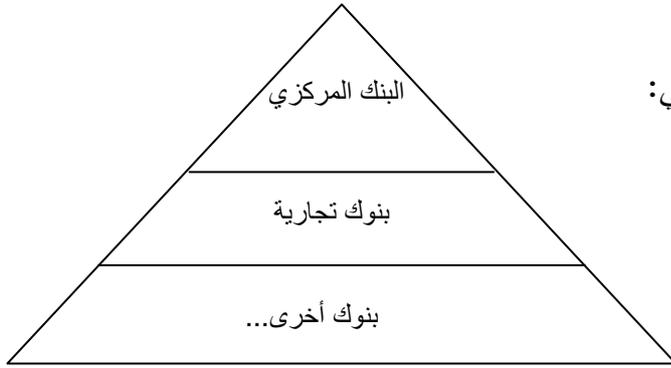
³ عقيل جاسم عبد الله، النقود والبنوك (منهج نقدي ومصرفي)، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر، عمان، ص223.

* يطلق على البنك المركزي في الولايات المتحدة الأمريكية نظام الاحتياطي الفيدرالي، وفي الهند البنك الفيدرالي، أما في بعض الدول فينتسب إلى اسم البلد مثل بنك فرنسا، بنك الجزائر حالياً ويطلق عليه في بعض الدول مؤسسة النقد مثل مؤسسة النقد السعودي في المملكة العربية السعودية.

⁴ نبيل حشاد، استقلالية البنوك المركزية بين التأييد والمعارضة، إتحاد المصارف العربية، بيروت، 1994، ص ص 39-40.



و حسب المشرع الجزائري فإن البنك المركزي المسمى "بنك الجزائر" في الجزائر هو مؤسسة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية و الاستقلال المالي و ذلك حسب المادة 11 من القانون 10/90 المتعلق بالنقد و القرض.



و للإيضاح أكثر يمكن عرض المخطط التالي:

الشكل رقم (01) يوضح الجهاز المصرفي

المصدر: حسب قانون 10/90 قانون النقد والقرض

✓ الفرع الثاني: وظائف البنك المركزي

تختلف وظائف البنك من دولة إلى أخرى و ذلك وفقا لاختلاف طبيعة الأوضاع و السياسات الاقتصادية الموجودة في تلك الدولة، بالإضافة إلى انه ينفرد بالقيام ببعض الوظائف التي تميزه عن بقية البنوك، كبنك للبنوك و إصدار النقود فأصبح يلعب دورا هاما في الدفاع عن القدرة الشرائية للعملية الوطنية و في استقرار الأسعار و في الاقتصاد ككل.

أولاً: بنك البنوك

يعتبر البنك المركزي بنك البنوك نظرا للعلاقة التقليدية التي تربطه بالبنوك التجارية، و بصفة القائم على النظام المصرفي و النقدي، فهو المتحكم في تطورات السيولة و مصدر النقود و الممول الأول و المقرض الأخير.

1/ بنك إعادة الخصم و الملجأ الأخير للاقتراض:

يقوم البنك المركزي بشراء الأوراق التجارية أو ما يسمى بإعادة خصم الأوراق التجارية المقدمة من طرف البنوك التجارية و يحصل بالمقابل على سعر الخصم. أما وظيفة البنك المركزي كملجأ أخير للاقتراض، فهي مستمدة من الوظيفة السابقة (إعادة الخصم)، فهو يجعل جزءا من الأرصدة النقدية لديه تحت تصرف البنوك و المؤسسات المالية الأخرى، من خلال تقديم القروض المباشرة لها، أو من خلال إعادة الخم للأوراق المالية المقدمة للبنك المركزي من قبل البنوك التجارية، أو عن طرق عمليات السوق المفتوحة.

في بداية الأمر كانت هذه الوظيفة تهدف بشكل رئيسي إلى مساعدة البنوك التجارية على تخطي العقبات المالية التي تواجهها، أما حاليا فإن هذه الوظيفة أصبحت تهدف إلى أغراض أخرى كتنشيط سوق الائتمان و فرض رقابة البنك المركزي على النشاط الائتماني و المصرفي.¹

¹ جميل الزيداني، أساسيات الجهاز المالي (المنظور العلم)، دار وائل للنشر، 1999، عمان، ص 81.



2/ بنك المقاصة:

تعتبر عملية المقاصة من الوظائف التي ظهرت بظهور أولى البنوك المركزية، و لقد اعتبرت كوظيفة تلقائية للبنك، كما وضعت لها قوانين و يجب التطرق إلى نقطة هامة و هي التفريق بين البنوك المركزية للبلدان التي لها مصاريف تجارية تحتوي على بيوت مقاصة متخصصة و مستقلة لها نظام و مقر خاص، و بين تلك الموجودة في بلدان لا توجد فيها مثل هذه المصارف المستقلة، ففي الحالة الأولى يكون البنك المركزي عضو في بيت المقاصة، و يقوم بتسوية الفروقات فقط بين المصارف و ذلك في نهاية المقاصة.

3/ القيم على الاحتياطات النقدية للمصارف التجارية:

البنك المركزي هو بنك البنوك و المسؤول الأول و الأخير عنه احتياطاتها النقدية، و من خلال ممارسة هذه الوظيفة فإنه يقوم بتسوية أرصدة البنوك، بحيث تقوم البنوك بإيداع جزء من احتياطاتها النقدي لدى البنك المركزي، و هذا إما اختياريا أو إجباريا. و الهدف الرئيسي لهذه الوظيفة هو اتخاذ هذه الاحتياطات كوسيلة للسيطرة على البنوك التجارية، كما يقوم بتحديد الأرصدة النقدية للبنوك من خلال التحكم في سيولتها إضافة إلى تقدير حجم النقد المتداول و ذلك بالسيطرة على كمية النقود المتداولة في السوق من خلال توجيه البنوك التجارية بما يتفق مع ذلك.¹

ثانيا: بنك إصدار و تنظيم النقد

إن عملية إصدار النقد الورقي هي إحدى الوظائف الأساسية و الهامة للمصارف المركزية، و تأتي أهمية هذه الوظيفة، من الدور الذي تحتله و تلعبه النقود الورقية في حياة المجتمعات في العصر الحاضر، و يتمتع البنك المركزي باحتكار إصدار الأوراق النقدية، إذ لا يسمح القانون لأي بنك آخر بالقيام بهذه الوظيفة، هذا لأن الأوراق النقدية تمثل شكل رئيسي للعملية المتداولة، و كذا من أجل تمكين الحكومة من مراقبتها، و مع تزايد استعمال نقود الودائع التي تخلقها البنوك التجارية زادت الحاجة إلى إيجاد نوع من الرقابة على الائتمان من طرف البنك المركزي.²

ثالثا: بنك الدولة

يعتبر البنك المركزي الوكيل المالي والمستشار المعتمد للحكومة، ذلك لأنه يقوم بوظيفة الإصدار للأوراق النقدية ما يبرز الحسابات المصرفية للهيئات والمشاريع الحكومية، والبنك المركزي مكلف بمهمة تنفيذ السياسة النقدية وإعدادها وتقييمها حسب كل دولة كما يمكنه اتخاذ الإجراءات العلاجية الضرورية وتقديم المشاورة المناسبة للحكومة، كما يوفر البنك العملات الأجنبية لمواجهة الديون الخارجية.³

¹ جميل الزيداني، المرجع السابق، ص82.

² ضياء مجيد، اقتصاديات النقود والبنوك، الطبعة الأولى، مؤسسة الجامعية، بيروت، 1996، ص93.

³ بخزاز يعدل فريدة، تقنيات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر، 2000، ص65.



المطلب الثاني : مؤشرات استقلالية البنك المركزي

أجزمت عدة دراسات اقتصادية ابتداء من مطلع الثمانيات وبالتحديد سنة 1983 على ضرورة استقلالية البنك المركزي وان هذه التقنية تزايدت من مصداقية السلطة النقدية من جهة، ومحاربة ظاهرة التضخم من جهة أخرى، ونعني بالاستقلالية البنك المركزي قيام هذا الأخير بإدارة السياسة النقدية بعيدا عن السلطة التنفيذية بحيث لا تسخر السياسة النقدية كوسيلة لتمويل العجز في الميزانية لان هذا الأمر من شأنه أن يؤدي إلى استفحال ظاهرة التضخم وان الهدف الوحيد لاستقلالية البنك المركزي هو استقرار العام للأسعار، الذي يعتبر الدور الأساسي في تحريك هيكل الاقتصاد الكلي.

و حتى نستطيع أن نميز بين البنوك المركزية حسب درجة الاستقلالية علينا أن ندرس المؤشرات التالية:¹

1. طول مدة تعيين محافظ البنك المركزي ومدى قابليتها للتجديد: أن السلطة النقدية مرتبطة بقمة هرمها المتمثل في محافظ البنك المركزي ومدته، حيث كلما طال مدة إشرافه تستطيع السلطة النقدية تنفيذ الإجراءات المسطرة.

2. الجهة التي تعين المحافظ: عند تعرفنا على الجهة التي عينت محافظ البنك نستطيع أن ندرك درجة استقلالية البنك فقد تكون الحكومة، هي التي عينته وبالتالي لا يستطيع المحافظ الوقوف في وجه السلطة التنفيذية عندما تطلب منه تمويل الميزانية مثلا.

3. مدى إمكانية المحافظ على ممارسة مهام أخرى: فالمحافظ لأبدا أن يتفرغ لمهمة واحدة وهي رئاسة البنك المركزي ولا يمارس نشاط آخر من شأنه أن يقلص من استقلالية البنك المركزي.

4. مدى انفراد البنك المركزي بصياغة السياسة النقدية: حيث كلما تدخلت أطراف أخرى عند الصياغة لا تستطيع السلطة النقدية أن تحدد أهدافها النهائية.

5. مدى مساهمة البنك المركزي في إعداد الميزانية العامة لدولة: لا بد على السلطة التنفيذية أن تطلب المؤشرات الضرورية التي من شأنها أن تساعد على إعداد الميزانية العامة لدولة، ومدى إمكانية منح القروض للخرينة العامة، فكلما كان يراعي الظروف الاقتصادية أكثر في منح القروض للخرينة التي تطلبها كلما كان أكثر استقلالية مع مراعاة طبيعة القروض التي يمنحها وشروط منحها.

المطلب الثالث : واقع استقلالية بنك الجزائر

صادق نواب المجلس الشعبي يوم 07 أكتوبر 2003 بالأغلبية على الأمر 03-11 المؤرخ يوم 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقروض، هذا الأمر ظهر بعدما لاحظت السلطات النقدية الضعف الذي لازال يتخبط فيه أداء الجهاز البنكي مقارنة بالتحويلات الاقتصادية السريعة، خاصة بعد فضيحة بنك الخليفة والبنك التجاري والصناعي، حيث اتضح ضعف آليات المراقبة التي يستعملها بنك الجزائر.

¹ عبد المجيد قدي، المرجع السابق، ص96.



فجاء فهذا الأمر بعدة نقاط تسمح لبنك الجزائر من ممارسة صلاحياته بشكل أفضل حيث¹:

تم الفصل بين مجلس الإدارة المكلف بتسيير البنك بوصفه مؤسسة، ومجلس النقد والقرض الذي وسعت صلاحياته بصفة جوهرية، سواء علي السعيد السياسة النقدية، القرض، سياسة الصرف، منح الإعتمادات، تسيير احتياطات المديونية الخارجية ومتابعتها وتقييمها.

إقامة هيئة رقابية، مكلفة بمهمة متابعة نشاطات البنوك ولاسيما النشاطات المتصلة بتسيير مركزية المخاطر ومركزية المستحقات غير المدفوعة والسوق النقدية.

تعزيز استقلالية اللجنة المصرفية وصلاحياتها، وتنظيمها وذلك بإحداث أمانة عامة للجنة المصرفية تتولى المتابعة اليومية لحسن نشاطات الإشراف.

التشاور بين الحكومة والبنك الذي يرمي من خلاله إلى :

- إثراء مضمون وشروط عرض التقارير الاقتصادية والمالية، والتقارير المتصلة بالتسيير التي يرفعها بنك الجزائر إلى مؤسسات الدولة وخصوصا إلى رئيس الجمهورية.
- توسيع وسائل ميزانية الدولة، بتسيير نشاط للاحتياطي وللمديونية الخزينة العمومية الداخلية والخارجية من أجل تمويل عمليات الأعمار المتصلة بالأحداث الأساسية التي عاشتها الجزائر أثناء السنوات الأخيرة.
- سهولة أفضل لانسياب المعلومات المالية، والتي أصبحت ضرورية، بحكم مكافحة الكوارث التي الكبرى المعاصرة وظروف أمنية مالية أحسن لفائدة المؤسسات الاقتصادية بوجه عام.

وتدعيما لهذه النقاط جاء تقرير المجلس الاقتصادي والاجتماعي واضحا في ما يخص تنظيم الجهاز المصرفي واستقلالية بنك الجزائر من مايلي إعادة تنظيم الجهاز البنكي بعد تطهيره مباشرة وهذا حتى ينكيف مع كل النشاطات والوظائف التي نجدها في البنوك العالمية، من خلال بناء إستراتيجية طموحة تعتمد على تكوين الموارد البشرية وإدخال وسائل معلوماتية ووجود سياسة تسويقية مصرفية اتجاه العملاء تسمح بتعبئة ادخار العائلات وتوفير القروض اللازمة لتمويل الاستثمارات المنتجة، كما يحتم على الجهاز البنكي التوجه إلى تخصيص لإضفاء التنافسية من خلال مختلف المنتجات التي يطرحها في السوق لتلبية كل الاحتياجات التمويلية الاقتصاد.

وبناء على ما سبق وبإسقاط استقلالية بنك الجزائر وفقا لمعايير الاستقلالية نجد مايلي :

أ- من حيث سلطة الحكومة في تعيين الأعضاء:

نجد أن إدارة البنك يرأسها محافظ بنك الجزائر يساعده ثلاث نواب يعينون بموجب مرسوم رئسي، أما عن مهمته فنذكر من أهمها:²

ينظم مصالح البنك ويحدد نشاطاته.

يعين ممثلي البنك المركزي لدى المجالس التابعة لمؤسسات يراها ذات فائدة.

يمضي باسم بنك الجزائر كل الاتفاقيات والميزانيات وحسابات الميزانية.

¹ بحوص مجدوب ، المرجع السابق، ص ص 105-106.

² المادة 14-15، القانون 03-11-المؤرخ في 26 اوت 2003، الجريدة الرسمية رقم 52، الصادرة في 27 اوت 2003، الجزائر، ص 4.

يمثل الدولة في كل الهيئات المالية الدولية والبنوك المركزية الأجنبية.

ب- من حيث إدارة السياسة النقدية:

يعطي القانون البنك المركزي الصلاحية الكاملة في إدارة السياسة النقدية، إذ تنص المادة 35 على أن " بنك الجزائر تتعلق مهمته في مجال النقد والقرض والصرف بإنشاء وتوفير الشروط اللازمة لتنمية الاقتصاد بحثا عن الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد، بهذا فهو مكلف بضبط التداول النقدي والتسيير والمراقبة بكل الوسائل لتوزيع القرض والسهل على التسيير الجيد للالتزامات المالية من قبل الخارج، وضبط سوق النقد"¹ من حيث درجة تدخل الحكومة:

يستشار بنك الجزائر من طرف الحكومة حول كل مشروع قانون أو نص يتعلق بالمالية والنقد، كما يمكن للبنك أن يقدم للحكومة كل اقتراح يراه إيجابيا على ميزان المدفوعات وحركة الأسعار، وضعية المالية العامة، ويقوم البنك أيضا بإعلام الحكومة بكل ما يخص الاستقرار النقدي، ويمكنه أن يطلب من البنوك والمؤسسات والإدارات المالية أن تمده بإحصائيات ومعلومات التي تراها ضرورية لمتابعة وفهم تطور الوضع الاقتصادي للنقد والقرض وميزان المدفوعات والمديونية الخارجية، كما يتعهد للبنك الجزائر بتحديد معايير عمليات القرض مع الخارج، وهو من يمنح القبول عليها ماعدا عندما يتعلق الأمر بالاقتراض من طرف الحكومة أو لحسابها، كذلك القيام بتركيز كل المعلومات الضرورية لمراقبة الالتزامات المالية الخارجية.² من حيث هدف السياسة النقدية ومساءلة البنك:

حسب ما نص عليه القانون في مهام مجلس النقد والقرض، للمجلس سلطات باعتباره السلطة النقدية من خلال:³

- إصدار النقد كما جاء في المادة 4,5 من القانون 11/03.
- تحديد ومسايرة ومتابعة وتقييم السلطة النقدية.
- تحديد الأهداف النقدية خاصة فيما يتعلق بتطوير المجاميع النقدية.
- يضع الأداة النقدية وقواعد الحذر للسوق.
- يحدد أهداف سياسة سعر الصرف وكيفية ضبطه.
- وضع قواعد الصرف وتنظيم السوق الصرف، وغيرها من الأعمال.
- ما عن مساءلة البنك فنجد أن القانون حدد نقاط عديدة لذلك، منها ما يتعلق بالسر المهني، وحالة ارتكاب أخطاء جزائية.

¹ المادة 16-17، القانون 03-11-المؤرخ في 26 أوت 2003، الجريدة الرسمية رقم 52، الصادرة في 27 أوت 2003، الجزائر، ص 4-5.

² المادة 35-36، القانون 03-11-المؤرخ في 26 أوت 2003، الجريدة الرسمية رقم 52، الصادرة في 27 أوت 2003، الجزائر، ص 7.

³ المادة 62 القانون 03-11-المؤرخ في 26 أوت 2003، الجريدة الرسمية رقم 52، الصادرة في 27 أوت 2003، الجزائر، ص 10.



خلاصة

من خلال هذا الفصل نجد النظام المصرفي الجزائري عرف عدة تطورات وإصلاحات، خاصة بعد صدور القانون 90-10 الذي يعتبر حدث بارزا في تاريخ السياسة النقدية، حيث وضع الأهداف الكبرى لها، وكذلك إعطاء استقلالية للبنك المركزي، وبالرغم من أهمية هذه الاستقلالية إلا انه يجب أن يكون متطلبا لدرجة التطور الاقتصادي والسياسي والاجتماعي وان يتوافق والسياسات التنموية، ولا تكون بمعزل عن هذا الأداء.

إن السياسة النقدية في الجزائر تطورت بشكل كبير خاصة مع الأمر 03-11، والذي أكد على درجة عالية للاستقلالية للبنك المركزي في أداء السياسة النقدية، ومع ذلك فان هذه السياسة قبل هذا التاريخ كانت تتسم بضعف الهيئات الدولية والوضع الاقتصادي الداخلي، المتميز بالضعف مما شاب العملية الكثير من الاختلال.

لكن ما يمكن قوله عن التطورات النقدية لسنوات الأخيرة، فإنها اتسمت بوضعية مالية خارجية جيدة، وكذا تعزيز درجة من الاستقرار المالي والنقدي خاصة الفترة 2010-2013 غير إن سنة 2014 شهد الاقتصاد الجزائري صدمة خارجية نتيجة الانخفاض القوي لأسعار البترول.

الفصل الثالث

تحليل أداء السياسة النقدية في الجزائر

تمهيد

تعتبر الجزائر إحدى الدول النامية التي تعاني من تفاقم ظاهرتي التضخم وتقلبات أسعار الصرف، خصوصا مع بداية التسعينيات أي بعد انتقالها من اقتصاد موجه إلى اقتصاد حر .

تعد السياسة النقدية إحدى السياسات الاقتصادية التي لجأت لها الجزائر لمعالجة الظاهرتين، وذلك من خلال تفعيل عمل أدواتها المباشرة كانت والغير مباشرة، وسنحاول من خلال هذا الفصل تحليل أداء السياسة النقدية في الجزائر، وذلك من خلال إبراز واقع تطبيق أدوات السياسة النقدية خاصة بعد صدور قانون النقد والقرض 90-10 والوقوف على أهم العقبات التي تقف أمام بنك الجزائر في الوصول إلى الأهداف النهائية للسياسة النقدية، وهذا ما نتحدث عنه في المبحث الأول، أما المبحث الثاني فنسعى من وراءه إلى محاولة تقييم فعالية أدوات السياسة النقدية وإبراز عوامل نجاحها وفشلها في الجزائر، أما المبحث الأخير فنحاول من خلاله الوقوف على دور البنك المركزي في معالجة التضخم وكذا تقلبات أسعار الصرف.

المبحث الأول : واقع تطبيق أدوات السياسة النقدية في الجزائر.

مرت الجزائر بأوضاع سيئة في السنوات الأخيرة للثمانينات، لم يكن ممكن حينها تطبيق سياسة نقدية تقليدية تماما، كما أن أدوات السياسة النقدية التي استخدمت آنذاك كانت مباشرة أكثر من غير المباشرة، أما بعد صدور قانون النقد والقرض 90-10 صار بنك الجزائر يستخدم مجموعة من الأدوات لتعديل سيولة النظام المصرفي، وادخل بعض الأدوات الجديدة التي لم أكن تعرف من قبل في الجزائر فقد أحرز تقدما كبير في السنوات الأخيرة بعد صدور القانون في تصدي لمشاكل القطاع المالي ولقد ساهم التحرك نحو استخدام أدوات غير مباشرة أكثر تقدما.

المطلب الأول: التدخل في السوق النقدية بواسطة الأدوات المباشرة

تعمل هذه الأدوات على الحد من الحرية في بعض النشاطات التي تقوم بها المؤسسات المالية، كما تستخدم بهدف التأثير على حجم الائتمان الموجه لقطاع أو لقطاع معين وسنركز في هذا المطلب على الأداة المباشرة الأكثر استخداما للبنك المركزي الجزائري خاصة في سنة 1991، وهي أداة تأطير الائتمان وتختلف تبعا للجهة التي تمنح لها القروض كما يلي:

• **تأطير القروض المقدمة للدولة:** من خلال قانون النقد والقرض 90-10 تم وضع سقف للقروض الممنوحة للدولة، حيث يحدد المبلغ الأقصى للكشوفات الممنوحة للخزينة بنسبة 10% من الإيرادات العادية للدولة المحققة خلال السنة السابقة، كما أن آجال تسديد هذه القروض لا يمكن أن يتجاوز 240 يوما في مجموعها، ولا يتم منح هذه القروض بسعر فائدة وإنما بعمولة تسيير يتم التفاوض عليها بين بنك الجزائر ووزارة المالية، إلى جانب ذلك حدد قانون النقد والقرض حجم السندات العمومية الموجودة في محفظة بنك الجزائر، تبعا لعمليات إعادة الخصم أو للعمليات التي يمارسها في السوق النقدية وحدد المبلغ الإجمالي لهذه السندات بـ 20% من الإيرادات العادية للسنة السابقة أما استحقاقها يكون بعد 6 أشهر.

• **تأطير القروض المقدمة لـ 23 مؤسسة غير مستقلة:** وتعتبر هذه النوع من الأدوات من أهم معايير تنفيذ البرنامج المتفق عليه مع صندوق النقد الدولي، فقد تم فرض حدود قصوى على إعادة خصم الائتمان المقدم لهذه المؤسسات في حدود كمية إعادة الخصم المحدد لكل بنك، إلا أنه في سنة 1992، تم التخلي عن فرض هذه الأداة وتجدر الإشارة إلى أن هذه الإجراءات تم اتخاذها لإعادة هيكلة مؤسسات عمومية لسماع لها للحصول على الاستقلالية وضمان تسييرها من طرف بنك الجزائر.

• **تأطير القروض المقدمة للاقتصاد:** وضع قانون النقد والقرض 90-10 حد أقصى للمستوى إعادة خصم القروض البنكية المقدمة للاقتصاد، فقد تم تحديد إعادة خصم القروض البنكية متوسط الأجل 3 سنوات على الأكثر، ومدة استحقاقها هذا مقسمة إلى فترات أقصاها 6 أشهر مع العلم أن هذه القروض قابلة لإعادة¹

¹ أبرير محمد، السياسة النقدية ومدى فعاليتها في ظل استقلالية السلطة النقديّة "دراسة حالة الجزائر"، رسالة ماجستير، مالية وبنوك، جامعة تلمسان،



لخصم حتى أوائل عام 1994 كان بنك الجزائر يتحكم في السيولة الجهاز المصرفي من خلال فرض حدود قصوى على المبالغ الكلية لإعادة التمويل بالنسبة لكل بنك على حدا، و من خلال تسهيل إعادة الخصم أو اتفاقيات إعادة الشراء في سوق النقد بين البنوك غير أن هاتين الأدوات كانتا موجّهتين بشدة نحو¹ تلبية احتياجات البنوك كل على حدا و كانتا تقدمان بناء على مبادرة من البنوك التجارية، و نتيجة لذلك كان من الصعب على بنك الجزائر أن يتحكم في السيولة بصورة فعالة، بينما أدت الحدود القصوى المفروضة على كل بنك إلى تشوهات في توزيع الموارد.

و لمعالجة أوجه الضعف هذه بدأ بنك الجزائر في أكتوبر 1994 في فرض احتياطي إلزامي على البنوك التجارية بنسبة 3% من الودائع المصرفية (مع استبعاد الودائع بالعملة الأجنبية) مع تعويضها بنسبة 11,5% و هو مستوى عال إذا نظرنا إلى الاحتياطات في بعض البلدان المجاورة لا تخضع لأي تعويض على الإطلاق.

• **نظام مزادات :** تعززت استخدام الأدوات المباشرة بصورة أكبر في ماي 1995 عندما بدأ بنك الجزائر مزادات في إعادة الشراء لتوفير السيولة للبنوك التجارية*، و كانت هذه المزادات تهدف إلى تقوية دور أسعار الفائدة من خلال السماح بتطبيق ممارسات أكثر تنافسا في الأسواق و تقديم قدر أكبر من الشفافية اتجاه معيار تخصص الائتمان**؛ و طبقا لنظام المزادات يعلن البنك الجزائر سعر فائدة أدنى قبل المزاد و بعد ذلك تتقدم البنوك بعطائها في شكل أسعار فائدة و أحجام الائتمان، و في البداية قدم بنك الجزائر عمليات إعادة التمويل بسعر فائدة واحد (المزاد العادي) و لكن في أواخر عام 1995 انتقل البنك إلى نوع من المزادات الهولندية التي يتم فيها إرسال الفائدة التي تعرضها البنوك بالفعل؛ و كانت المزادات تعقد في البداية كل ستة أسابيع و لكن نظرا لتزايد أهميتها كأداة رئيسية لإعادة التمويل، أصبحت تعقد منذ أوائل عام 1996 مرة كل ثلاثة أسابيع، و في نهاية عام 1996، شكلت إعادة التمويل من خلال اتفاقيات إعادة الشراء و المزادات حوالي نصف مجموع إعادة التمويل مقابل عشر هذا المجموع في نهاية عام 1994.

كما اتخذت الحكومة خطوة أخرى نحو تعميق الأسواق المالية عندما بدأت في أواخر عام 1995 في تنفيذ نظام رسمي للمزادات لبيع سندات الخزينة القابلة للتداول في سوق النقد، و وصلت أسعار الفائدة على هذه السندات إلى 22,5% في أوائل 1996 قبل أن تنخفض إلى 17,5% في نهاية 1996 في ضوء تباطؤ معدلات التضخم و من بين المشتركين في هذه المزادات البنوك و المؤسسات المالية غير المصرفية، و قد سهل هذا النظام تطبيق عمليات السوق المفتوحة من جانب بنك الجزائر في ديسمبر 1996.

¹ابريز محمد، المرجع السابق، ص 147.

* أحتفظ بنك الجزائر بتسهيل إعادة الخصم بالتوازي مع نظام المزادات لفترة انتقاله للوفاء بإحتياجات السيولة لدى البنوك التجارية.

** جاءت تطبيق آلية المزادات بعد اتخاذ عدد من الإجراءات في عام 1994 بهدف تعزيز المؤسسات المصرفية و المؤسسات العامة على السواء فقد حصلت المؤسسات العامة على استقلالها الإداري و المالي و تحولت القروض المشكوك فيها إلى الدولة عن طريق مبادلتها بسندات الخزينة و إدخال نظام العقود لأداء الغرض معايير لانضباط و الفعالية على مديري المؤسسات العامة المتعثرة و عددها 23 مؤسسة بالإضافة إلى إعادة هيكلة ديونها.



• **أسعار الفائدة:** حررت أسعار الفائدة على ودائع البنوك في ماي 1990 و لكن أسعار الفائدة على الاقتراض من البنوك التجارية ظلت خاضعة لحد أقصى نسبة 20%¹ سنويا و نتيجة لذلك، ظل هذان النوعان من الفائدة السالبيين من حيث القيمة الحقيقية خلال الفترة 1993-1994 لأنهما لم يعكسا الضغوط التضخمية المتزايدة الناشئة عن تراضي سياسات إدارة الطلب بدرجة كبيرة في 1992-1993 و اتخذت خطوة مهمة بموجبه برنامج الإصلاح لعام 1994 عندما أزيل الحد الأدنى على أسعار الاقتراض من البنوك التجارية للجمهور و رافق ذلك فرض سقف مؤقت بمقدار خمسة نقاط مئوية على الفارق بين نسبة الفائدة على الإيداع و على الاقتراض من البنوك التجارية و ذلك بغية منع حدوث زيادة في نسب الإقراض بسبب التواطؤ المحتمل بين البنوك التجارية الخمسة و قد ألغي هذا الإجراء في ديسمبر 1995 و في النهاية أدى تحرير أسعار الفائدة مع تراجع معدلات التضخم بفضل سياسات إدارة الطلب الأكثر تشدد إلى ظهور أسعار فائدة الحقيقية الموجهة منذ بداية عام 1996.

المطلب الثاني : التدخل في السوق النقدية بواسطة الأدوات المباشرة غير المباشرة

سنتطرق من خلال هذا المطلب تحلل واقع عمل الأدوات الغير مباشرة التي يستخدمها بنك الجزائر

أولاً: معدل إعادة الخصم:

قبل صدور قانون النقد والقرض كان البنك يتعامل مع منح القروض على أساس المفاضلة بتطبيق معدل خصم لكل قطاع وبعد ذلك أصبح يتعامل بمعامل التحديد الموحد لكل القطاعات، الذي تغييره كل سنة تقريبا وكان ذلك منذ سنة 1992 ويقوم مجلس النقد والقرض بتحديد كيفية وشروط ذلك². ففي سنة 2000 انخفض معدل إعادة الخصم إلى حدود 7.5 بالمائة بعدما كان مرتفع خاصة في سنة 1995 الذي كان في حدود 15 وهذا يبين مدى التحكم في معد التضخم عن طريق التحكم في حجم الائتمان والجدول رقم (02) يوضح تطور معدل إعادة الخصم بعد سنة 2000:

المعدل %	إلى غاية	ابتداءً من
7.5	21-10-2000	27-01-2000
6.5	2002-01-19	22-10-2000
5.5	20031-05-	2002-05-29
4.5	2004-03-06	2003-06-1
4	2009-12-31	07-03-2004

المصدر : تقرير بنك الجزائر 2013

¹ علي حمزة، فعالية السياسة النقدية و المالية في ظل الإصلاحات الاقتصادية بالجزائر، رسالة ماجستير ، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر،

2002، ص 32.

² المادة 43 من قانون النقد والقرض 03-11، ص 08.



من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن معدل إعادة الخصم في انخفاض تدريجي، حيث كان في سنة 2000 في حدود 7.5 لينخفض إلى حدود 6.5 سنة 2002 بسبب الحالة المالية الجيدة على مستوى البنوك، والتي خفضت من مستوى إعادة تمويلها لدا بنك الجزائر، وقد ساهم هذا الانخفاض في كبح وتيرة نمو الكتلة النقدية ، ولكن هذا الانخفاض في معدل إعادة الخصم لم يشجع البنوك على اقتحام ميدان الاستثمار ليتعادل مع معدل الفائدة المدين، وفي سنة 2002 استمر معدل إعادة الخصم في الانخفاض ليصل 5.5 وانعدم في هذه السنة إعادة التمويل من طرف البنوك لد البنك الجزائر، وما يؤكد ذلك هو ارتفاع ودائعها 298.4 مليار دج، كما حث نفس الشيء في كل من سنتي 2003 و 2004، واستمر معدل إعادة الخصم في الانخفاض إلى حدود 4.5 وبقي بعدا علي نفس المعدل إلى غاية اليوم ، ويعد هذا المؤشر جيد حيث يعبر عن التحسن في مستويات التضخم، وانعدام إعادة التمويل لدى بنك الجزائر. وقد أصبحت البنوك التجارية لا تلجا إليه منذ 2002 بسبب السيولة الزائدة التي تتوفر عليها، مما جعل ودائع هذه البنوك تتضاعف لدا بنك الجزائر.

ثانيا : الاحتياطي الإجباري

حسب المادة 93 من قانون النقد والقرض 90-10 يحق للبنك المركزي أن يفرض على البنوك التجارية أن تودع لديه في حساب مجمد ينتج فوائد أو لا ينتجها، احتياطيا بحسب على مجموع ودائعها أو على مجموع توظيفاتها أو على بعض أنواع هذه التوظيفات سواء بالعملة الوطنية أو بالعملة الأجنبية لا يمكن أن يتعدى الاحتياطي الإلزامي ثمانية وعشرين بالمئة (28%) من المبالغ المعتمدة كأساس لاحتسابه، إلا انه يجوز للبنك المركزي أن يحدد نسبة أعلى في حالة الضرورة المثبتة قانونا، يمكن البنك المركزي أن يضع احتياطا إلزاميا يطبق على المؤسسات المالية وفقا للشروط الموضوعة في هذه المادة على أن تؤخذ بعين الاعتبار التسبيقات الممنوحة لهذه المؤسسات من قبل البنوك والمؤسسات المالية عوضا عن الودائع؛ كل نقص في الاحتياطي الإلزامي يخضع البنوك والمؤسسات المالية حكما لغرامة يومية تساوي واحدا بالمائة 1% من المبلغ الناقص ويستوفي البنك المركزي هذه الغرامة ، ثم جاء الأمر 03-11 الذي ألغى هذه المادة وأصبح القانون الجديد ينص على أدوات السياسة النقدية دون أداة الاحتياطي الإلزامي، إلا أن له أهمية كبيرة باعتباره الضامن الأول للمودع ، وباعتباره أداة فعالة في يد السياسة النقدية تم إدراجها في القانون رقم 04-20 المؤرخ في 12/03/2004، و حدد معدل الاحتياطي الإجباري في التعليمات الصادرة عن البنك المركزي تحت رقم 74-94 بتاريخ 28 ديسمبر 1994 بنسبة 2.5% على مجموع العناصر المذكورة في المادة الثانية من التعليمات . وبعد ذلك رفعت نسبة الاحتياطي إلى 4% وفق التعليمات¹ رقم 01-2001، الصادرة بتاريخ 11 فيفري 2001، وذلك عندما شعر البنك الجزائر بتمادي المصاريف التجارية فيمنح التسهيلات الائتمانية، وبعد تطبيق التعليمات بحوالي عشرة أشهر، اصدر بنك الجزائر تعليمات

¹ طيبة عبد العزيز، بنك الجزائر في تقييم تراكم احتياطات الصرف الأجنبي "2000-2010" الاكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، العدد 12، جامعة شلف، جوان 2014، ص 22.



أخرى رقم 2001-06 تهدف إلى رفع نسبة الاحتياطي إلى نسبة 4.25% انطلاقا من 25 ديسمبر 2001، وهذا يدل إلى رغبة البنك الجزائر بجعلها وسيلة هامة للتحكم في سيولة البنوك واستخدامها للحد من التضخم ومكافحته ، ولازالت عند هذا المستوى حتي الوقت الراهن، وهذا لكي تتوافق مع احتياجات التنمية الاقتصادية والسياسة العامة للدولة.¹

ثالثا : عمليات السوق المفتوح

حسب المادة 72 من القانون 90-10 تتمثل هذه الأداة في تدخل البنك المركزي في السوق النقدية لبيع وشراء السندات العمومية والتي يكون تاريخ استحقاقها اقل من ستة أشهر، وسندات خاصة قابلة للخصم، أو بغرض منح القروض على أن لا تتجاوز سقف 20% من الإيرادات العامة للدولة وهذا بالنسبة للسنة المالية السابقة،² غير أن هذا السقف تم التخلي عليه منذ صدور الأمر 03-11 المتعلق بقانون النقد والقروض في المادة 54، كما لا يسمح له بالتدخل في السوق الأولية للحصول علي السندات الجزائية، و يتم العملية بطلب بنك الجزائر عن طريق التلكس من البنوك التجارية و المؤسسات المالية أن تعطي تسعيرة قاطعة للسند أو معدل فائدة محددة بسعر الشراء و سعر البيع، و يتحصل بنك الجزائر على عروض باستمرار و يختار أحسنها، و تتضمن عروض هذه التسعيرات المبلغ الإجمالي للسندات المباعة و تاريخ العملية و تاريخ القيمة و الاستحقاق و عدد الأيام بين تاريخ القيمة و تاريخ الاستحقاق N و كذلك معدل الفائدة الاسمي I، و عليه يكون تحديد سعر السند كما يلي:

المبلغ المباع

$$\text{السعر} = \frac{360 / N \times I + 1}{1}$$

رغم فعالية هذه الأداة إلا أن بنك الجزائر لم يضيفها إلا مرة واحدة بصفة تجريبية في نهاية ديسمبر 1996 وشملت مبلغا يقدر ب04 مليار دج بمعدل فائدة متوسط 14.94 و منذ صدور فائض السيولة في السوق النقدية عام 2001، لم يتمكن بنك الجزائر من بيع سندات عمومية ليتمكن لامتناس السيولة الفائضة. لكن منذ سنة 2004 هناك مجهودات تبدل لاستعماله كأداة نقدية فعالة، وعلى أن يقوم المتعاملون بمنح الأوراق المالية لمدى الطويل والمدى القصير لتفعيل عمل السوق النقدية ممن الجدول نلاحظ تطور معدل³ الاحتياطي الإجباري حتى وصل إلى 6,25 % سنة 2002 و هذا دليل على زيادة اعتماد السلطات النقدية الجزائرية (البنك المركزي) على هذه الأداة، لما لها من فعالية و أثر سريع على خفض الائتمان و بالتالي سيولة النظام البنكي و الذي يؤدي بالضرورة إلى الخفض من حدة التضخم.

¹ طيبة عبد العزيز، المرجع السابق، ص 22.

² شمول حسنية، أثر استقلالية البنك المركزي على السياسة النقدية، رسالة ماجستير، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر، 2001، ص 117.

³ لقكاسي محمد، الوضعية النقدية وسير السياسة في الجزائر، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، 2004، ص 14.



من خلال ما تقدم وتقييم جدوى مدى استعمال بنك الجزائر لأدوات الرقابة الكمية نجد أنه بعد إصدار قانون النقد و القرض اعتمد أساسا على سياسة إعادة الخصم كإجراء للتحكم في الائتمان من أجل الحد من التضخم الذي كان حاد في الفترة الممتدة من 1990 إلى 1994، و لم تعتمد على عمليات السوق المفتوحة إلى مرة واحدة سنة 1996، أما عن سياسة الاحتياطي الإلزامي، فهي الأداة التي التجأ إليها بنك الجزائر سنة 1994 رغم صدورهما في قانون النقد و القرض قبل هذا التاريخ، نتيجة عدم قدرته على فرض الرقابة الكاملة على الائتمان بواسطة أدوات أخرى، و لقد استمر بنك الجزائر في استخدام سياسة الاحتياطي الإجباري إلى وقتنا هذا لما لها من فعالية و أثر مباشر على الائتمان.¹

¹لفكاسي محمد، الوضعية النقدية وسير السياسة في الجزائر، صندوق النقد العربي، المرجع السابق، ص14.



المبحث الثاني: تقييم فعالية السياسة النقدية في الجزائر

تعتبر السياسة النقدية من مكونات السياسة الاقتصادية العامة لدولة، لذا عمدت السلطات الجزائرية إلى الاهتمام بها بغية تحقيق المحافظة على استقرار الأسعار، هذا الأخير أضحي الهدف الرئيسي والنهائي لهذه السياسة وان فعاليتها ترتبط بمدى تحقيقها لهذا الهدف.

المطلب الأول: تقييم مسار أدوات السياسة النقدية

لقد حمل الأمر 10-04-المعدل والمتمم لأمر 03-11-المتعلق بقانون النقد والقرض في مواده المعدلة تطور جديد في الأهداف النهائية للسياسة النقدية توجهاتها المستقبلية؛ فجد أن المادة 35 من قانون 90-10 المتعلق بقانون حدد الأهداف النهائية لسياسة النقدية، حيث أبقى على نفس مهمة بنك الجزائر المنصوص عليها في المادة 55 من قانون النقد والقرض، وتعددت الأهداف حسب نفس المادة لتشمل هدف تحقيق معدل نمو اقتصادي منتظم في المقام الأول إلى جانب تحقيق التشغيل الكامل، أما استقرار الأسعار والحفاظ على استقرار العمالة جعلاً في المقام الثاني وتميزت هذه الأهداف النهائية للسياسة النقدية بالتعدد والتضارب، كهدف النمو الاقتصادي والتشغيل مع استقرار الأسعار، وعدم إعطاء أولوية لهدف استقرار الأسعار كهدف أساسي للسياسة النقدية.

وفي المقابل نجد أن الأمر 10-04 أولى أهمية كبيرة لاستقرار الأسعار باعتباره هدفاً من أهداف السياسة النقدية حيث أعطى لها الهدف أولوية وأبقى على الأهداف الأخرى دون تغيير، بالرغم من التطور النوعي والإيجابي الملاحظ على أهداف السياسة النقدية، وان تحقيق الاستقرار في الأسعار ينبغي أن يكون الهدف الأول للسياسة النقدية ابتداءً من 1990 خاصة خلال العشر سنوات الأخيرة والتي طبقت فيها الجزائر سياسة نقدية توسعية إذ عرفت ارتفاع ملحوظ في معدلات التضخم وتذبذب في معدلات النمو الاقتصادي.¹

وبالترباط مع ذلك فإن المحدد المتعلق بعمليات بنك الجزائر تحدد من حيث المخزون، ومن حيث التدفق، والتي تأتي في الواقع البرمجة النقدية، وقد ارتكزت الأهداف النقدية على متوسط سعر البترول الذي يقدر ب 76.5 دولار للبرميل سنة 2010 وهذا بعد الانخفاض الكبير والصدمة الخارجية الأهم في العشرية 2009، والذروة المحققة سنة 2008 حيث ووصل سعر البرميل لأول مرة تلك السنة إلى 145 دولار للبرميل ولقد بقيت استرجاعات السيولة لمدة 7 أيام وثلاثة أشهر الأداة النشطة في إدارة السياسة النقدية سنة 2010 واعتبارها وسيلة سوق، وقام بنك الجزائر في مارس 2009 بتخفيض معدلات الفائدة على استرجاع السيولة لمدة ثلاثة أشهر إلى 1.25 % مقابل 2 %.

في ما يخص أداة تسهيلة الودائع المغلة للفائدة وهي عملية ضبط دقيقة مستعملة بمبادرة من المصارف، حيث لم يقوم بنك الجزائر بتغيير معدلات هذه الأداة طول سنة 2010، وذلك بعد التخفيض

¹ طيبة عبد العزيز، المرجع السابق، ص 29.



الذي مسها في ديسمبر 2007 وانتقل معدلها م 1% إلى 0.75%، وبقي معدلها يمثل المستوى الأدنى، مقارنة بالمعدلات المطبقة على الأدوات الأخرى.

أما الاحتياطات الإلزامية التي تميزت معاملها بالاستقرار، وذلك بعد تعديله نحو الارتفاع في يناير 2008 حيث أصبح 8% بدلا من 7.5% وقد تطور التوازي مع تطور المصاريف، حيث مثلت ما بين 16.1 و19.4% من السيولة المصرفية لدا بنك الجزائر وقد بلغ قائمة الاحتياطات الإلزامية 494.13 مليار دينار في نهاية 2010، وهذا بعد انتقالها من 272.1 مليار دولار فقط في نهاية 2007؛ من جهة أخرى انتقل معدل وعاء الاحتياطي الإلزامي إلى تسعة بالمائة وذلك لغرض المساهمة أكثر في الاستقرار المالي، بعدما كان مساوياً ل 8% في يناير 2008 كما قام البنك الجزائر بتخفيض مكافئة الاحتياطات الإلزامية الدنيا إلى 0.85% وهو المعدل الذي كان سائر خلال الفترة من 2008 إلى 2011.¹

من جهة أخرى تعتبر السياسة النقدية أداة هامة يمكن أن تؤثر بقوى على مسار الاقتصاد الحقيقي إذا ما تمت إدارتها بنجاح، ولتحقيق ذلك يجب أن تكون السلطان النقدية على دراية كافية وتقدير دقيق لتوقيت تأثير هذه السياسة من خلال عمل أدواتها المباشرة كانت أم الغير مباشرة على المتغيرات الاقتصادية الكلية الأساسية، وان انتقال تطبيق أحدا أدوات السياسة النقدية يحتاج إلى مدة زمنية كبيرة، قد تتجاوز توقعات بنك الجزائر، وبالتالي عليه أن يكون قادر على التنبؤ بزمن انتقال اثر السياسة النقدية التي قام بتطبيقها على المتغيرات الاقتصادية.²

و السياسة النقدية في الجزائر اليوم تجد نفسها أمام مجموعة من التحديات يصعب التعامل معها من أهمها موارد مالية معطلة، عدم تنوع الاقتصاد مما أدى إلى تدهور في النشاط الاقتصادي وبطالة مرتفعة وكذا انخفاض في الاستثمارات المنتجة والذي نجد سببه هو ضعف البيئة المصرفية والمالية وعدم وجود الائتمان اللازم لذلك بالإضافة إلى أن السياسة النقدية غير متناسقة مع باقي السياسات الاقتصادية الأخرى؛ وعلى أصحاب القرار إجراء العديد من الإصلاحات والإجراءات للدفع من كفاءة السياسة النقدية للمساهمة في تغيير الوضع القائم، حيث يجب إعادة السياسة النقدية إلى مسارها الأصلي والذي يركز على المراقبة والإشراف وتوجيه الاقتصاد الوطني من خلال أدواتها المباشرة والغير مباشرة ويعمل على الرفع من كفاءة هذه الأدوات هذا جهة، ومن جهة أخرى الاهتمام بتفعيل أدوات السياسة النقدية المباشرة مثل سياسة الإقناع الأدبي من أجل تخصيص الائتمان نحو قطاعات اقتصادية معينة كالمشاريع الاستثمارية في مجال الزراعة والصناعة التحويلية والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ويمكن أيضا للبنك التمييز بين القطاعات في

¹ محمد راتور، صلاح الدين كروش، تقييم فعالية السياسة النقدية في تحقيق المربع السحري لكودور في الجزائر، (2001-2010)، بحوث اقتصادية عربية، العدد 66، 2014، ص 100.

² مسعودي مليكة، البنك المركزي وسياسة استقرار الاقتصاد الكلي، التنبؤ بالمواعمة بين التضخم و القدرة الشرائية، "دراسة مقارنة بين فرنسا و الجزائر"، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية و القانونية العدد 14، الجزائر، جوان 2015، ص 20.



الحصول على القروض من خلال سعر فائدة أو فترة التسديد حيث يمس هذا الإجراء المشاريع التي يمكن أن تساهم في توظيف اليد العاملة وتنويع الإنتاج.¹

المطلب الثاني : عوامل نجاح وفشل السياسة النقدية في الجزائر

سننتظر في هذا الجانب إلى عوامل ضعف السياسة النقدية في الجزائر وشروط نجاحها

1. عوامل ضعف السياسة النقدية في الجزائر

سننتظر إلى أهم العوامل التي تقف عائقاً أمام السير الحسن للسياسة النقدية في الجزائر و التي نوجزها في ما يلي:²

- شدة حساسية الاقتصاد الجزائري و السياسة النقدية للتغيرات التي تحدث على مستوى السوق النفطي، وكذا الاضطرابات التي قد تعرفها العملة المتعامل بها في سوق النفط العالمي (الدولار الأمريكي) إذ ينجر عن ذلك علاقة دائرية بين الوضع الخارجي للجزائر و الخزينة التي تجد ملاذها في الجهاز النقدي مما يكون له الأثر السلبي على سير السياسة النقدية في الجزائر كما أنه في ظل اعتماد الجزائر في صادراتها على منتج شبه وحيد بصفة مرتفعة وهي لا تتحكم في سوقه سينتج عنه عدم فعالية تخفيض العملة كإجراء لتحسين الوضع الخارجي للاقتصاد بالإضافة إلى أن السياسة النقدية وفعاليتها قد تتراجع لاسيما خلال فترات انخفاض أسعار المحروقات كما حدث نهاية 1998 في حين نجد أن أدائها وفعاليتها الاقتصادية الكلية تصبح في تبعية دالية لسوق المحروقات.

- ضعف الوعي النقدي و المصرفي: بحيث يتجه الأفراد في الدول النامية إلى الاحتفاظ بموجوداتهم في شكل عملة سائلة وليس في شكل ودائع أو أوراق مالية، وهو ما يقلل من دور البنوك التجارية بالإضافة إلى غياب الدور الفعال للأسواق النقدية و المالية حيث أن السوق المالية في الجزائر حديث النشأة وهذا ما يرجع إلى ضعف القدرة على الخروج من اقتصاد الاستدانة الذي يتقل كاهل البنوك إلى اقتصاد الأسواق المالية الذي يتماشى واقتصاد السوق المتوجه إليه في إطار تحول الاقتصاد الجزائري، إضافة إلى عدم بلوغ درجة تحقيق الشفافية الاقتصادية في إطار هشاشة الاقتصاد الجزائري ذي القطاع الائتماني الضعيف و عدم نضج القطاع الخاص، وهو ما يفسر سيطرة القطاع المؤطر على الأقل حكومياً على البورصة الذي أدى إلى وجود بورصة بدون قطاع خاص.

- ضعف التعامل مع البنوك الخاصة في الجزائر مما يفسر قلة الثقة في القطاع البنكي المخصص، خاصة بعد أزمة بنك الخليفة.

¹ فيصل رايس، تحولات لسياسة النقدية في الجزائر، خلال الفترة 2000-2012، مجلة الباحث، العدد 10 ديسمبر، جامعة تبسة، الجزائر، 2014، ص77.

² بن عبد الفتاح دحمان، مداخلة بعنوان، تحديات أداء السياسة النقدية وعوائقها بالجزائر، الملتقى الأول حول المنظومة البنكية في ظل الإصلاحات القانونية و الاقتصادية، المركز الجامعي بشار، 24-25 أبريل 2006.



- ضعف التعامل بالنقد الإلكتروني وهذا قد يعمل على ارتفاع التعامل بالورق النقدي مما يكون له تأثير على عدم سيطرة الجهاز المصرفي على الكتلة النقدية.

1. شروط نجاح السياسة النقدية في الجزائر

من خلال المعالجة السابقة لموضوع السياسة النقدية، تبين لنا أن هذه السياسة من شأنها أن تحقق فعالية في ظل توفر شروط معينة نذكر منها ما يلي:¹

- توفر معلومات كافية عن حالة الاقتصاد أي وجود نظام معلوماتي فعال، باعتبار السياسة النقدية لها تأثير على جميع الأسواق (إنتاج، عمل، نقد) من خلال تأثيرها على كمية وقيمة النقود؛ لذا فعلى القائمين على السياسة النقدية أن يكونوا على دراية بالوضعية الاقتصادية للبلاد من حيث أسواق وطبيعة اختلالاته وإمكانياته.

- تحديد هدف أساسي للسياسة النقدية: بحيث لا يوكل للسياسة النقدية عدة أهداف نظراً للتصادم بينها، فنجد السلطة النقدية عاجزة في هذه الحالة وعليه كلما استهدفت السياسة النقدية تنفيذ هدف وحيد كلما زاد ذلك من فعاليتها.

- التعرف على وزن كل وحدة مؤسسية في محمل النشاط الحكومة هل هي اجتماعية أو مادية وعلى غرار ذلك تسيير السلطة النقدية.

- مرونة الجهاز الإنتاجي للمتغيرات النقدية مما يقلل من ظهور الفجوات التضخمية.

- نظام سعر الصرف فعال، حيث تحقق السياسة النقدية فعاليتها في اقتصاد ذو سعر مرن، أكثر منه في اقتصاد ذو سعر صرف ثابت، وعليه فالسياسة النقدية سياسة ديناميكية سوقية.

- توفر مناخ استثماري قادر على استيعاب دخول وخروج رؤوس الأموال وكذا الاستثمارات المختلفة.

- ضرورة تمتع اقتصاد البلد بسوق نقدي وسوق مالي منظمين ومتطورين.

- تكون السياسة النقدية فعالة أكثر كلما تمتعت السلطات النقدية بدرجة كبيرة من الاستقلالية.

- حساسية الاستثمار كمتغيرات السياسة النقدية.

- ضعف نشاط السوق الموازي، إذ كلما قل نشاط هذا السوق كلما أمكن التحكم في الاقتصاد وبالتالي تفعيل السياسة النقدية.

¹ بن عبد الفتاح دحمان، السياسة النقدية ومدى فعاليتها في إدارة الطلب الكلي، دراسة حالة الجزائر الاقتصاد الجزائري، أطروحة دكتوراه (غير منشورة)،

كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2004، ص210.



المبحث الثالث: دور البنك المركزي في معالجة التضخم ومعالجة اختلال أسعار الصرف

مع ظهور فائض سيولة هيكلي في الجزائر منذ 2002 و الاختلالات الهيكلية التي يعانها الاقتصاد الجزائري والتعبية المفرطة للمحروقات في مجال التصدير، وكذا زيادة كمية الواردات، خاصة الغذائية منها، وهو السبب الرئيسي لظهور التضخم في الداخل واختلالات أسعار الصرف العملة، فكان لزاما علينا إبراز اثر السياسة النقدية وتقييم دور البنك المركزي في مواجهة هذه الاختلالات.

المطلب الأول : السياسة النقدية واستهداف التضخم

قبل التطرق إلى التوجه الجديد للسياسة النقدية لبنك الجزائر، يستدعي الإشارة إلى تطور السياسة النقدية خلال الفترة من 2001_2015 اعتمدت فيها السلطة النقدية سياسة نقدية توسعية خلاف ما كانت عليه في الفترات السابقة وتزامنت هذه السياسة مع تطبيق برنامج دعم الإنعاش والنمو الاقتصادي إذ تهدف هذه السياسة إلى تحقيق نمو اقتصادي معتبر في حدود مقبولة من التضخم.

ولكي تتجح السلطات الجزائرية في تحقيق استقرار الأسعار لابد من إرساء سياسة استهداف التضخم، هذه الأخيرة تعرف على أنها " النظام النقدي الذي إلا يكون له هدف بسيط، وإنما يتم استهداف معدل التضخم بشكل مباشر حيث يتم تحقيق هذا الهدف بإتباع مجموعة من الخطوات وهي كما يلي¹:

- إتباع السياسة النقدية الكفيلة بتحقيق معدل التضخم المستهدف.
- أن البنك المركزي يجب أن يتنبأ بمعدل التضخم في المستقبل.
- مقارنة معدل التضخم المستهدف بالمتوقع، فان كان المتوقع أعلى من المستهدف يتم إتباع سياسة نقدية انكماشية، والعكس صحيح إذا كان المتوقع اقل من المستهدف يجب إتباع سياسة نقدية توسعية.

واعتبر بنك الجزائر أن سنة 2011 هي أول سنة لإدارة سياسته النقدية بسياسة التضخم وحدد بداية هذه السنة هدف التضخم عند 4% والقروض على الاقتصاد تتراوح بين 13-14 %، كما يتعين عليه تقليص أي فارق بين تنبؤات التضخم على المدى القصير والهدف المسطر للسياسة النقدية؛ لكن سنة 2012 شهدت ارتفاع في معدلات التضخم فبلغت ذروتها 8,9% تتجه متغيرات اقتصادية خارجية لكن هذا المعدل انخفض في سنة 2013 إلى حدود 3,3%، فساهم هذا الأداء المحقق في سنة 2014 في تعزيز الاستقرار الاقتصادي الكلي؛ أما عن مدى توفر شروط نجاح سياسة استهداف التضخم في الجزائر فيمكن إجمالها في مايلي:

استقلالية البنك المركزي: بالإسقاط هذا الشرط على استقلالية بنك الجزائر فنجد أن الأمر 03-11 قد تراجع نوعا ما في منح الاستقلالية للسلطة النقدية مقارنة، بما كانت عليه في قانون 90-10.

الإعلان عن معدل معين للتضخم: فحسب هذا الشرط جاء في التقرير السنوي لسنة 2008 على تحديد معدل التضخم إذ يتراوح ما بين 4 و 3 %، كما أعلن وزير المالية السابق كريم في سبتمبر 2010 أن معدل التضخم

¹سوفي جبار، حمزة العودي، استهداف التضخم في إطار السياسة النقدية مع الإشارة إلى تجارب البرازيل وتشيلي، تركيا، مجلة روى الإستراتيجية، أكتوبر 2014، ص76.



المستهدف هو 3.4%، و في دراسة لكراروستون(2002) حول استهداف التضخم (Targeting inflation) تم تصنيف الجزائر فيها من الدول الغير واضحة الاتجاه - بدون التزام واضح - و اضافو أن الهدف النهائي للسياسة النقدية في الجزائر هو تخفيض مستوى التضخم في المدى المتوسط، هذا المستوى لم يتم تحديده بعد لكنهم اعتبروا انه في حدود 3%؛ لكن في السنوات التي تليها لم تكن هناك إعلان واضح عن معدل التضخم المستهدف وإنما نجد في اغلب الأحيان التحدث عن معدل التضخم المتوقع للسنة الحالية، وأسباب انحرافه لذا يمكن القول أن هذا الشرط لا يزال غير مطبق في الجزائر.¹

الهدف الأولي للسياسة النقدية هو استقرار الأسعار : حيث لم يجعل قانون النقد والقرض 90-10التحكم في التضخم هو الهدف الأولي والأساسي ه رغم تعهد السلطة النقدية بتحقيقه، إلا أن هذا الشرط غير قائم في الاقتصاد الجزائري.

توفر المعلومات : تتطلب سياسة استهداف التضخم أن تكون للسلطة النقدية آليات وبرامج للتنبؤ بمعدل التضخم متقدمة، مما يستدعي منه تشكيل بنك معلومات يحوي على معطيات عن المتغيرات تمكنه من رصد معدل التضخم على المدى البعيد، كما يجب على البنك المركزي أن تمتلك هذه المتغيرات إذا أرادت استهداف سياسة التضخم في المستقبل كما يتعين إصدار تقارير ومطبوعات رسمية وبيانات عن الوضعية المستقبلية للمتغيرات الاقتصادية والنقدية التي لها تأثير التضخم، كما تعتبر الجزائر أحسن بكثير من دول أخرى حيث أنها تقوم بنشر تقارير شهرية وسنوية حسب ما نصت عليه المادة 106 من القانون 90-10.

المساءلة والشفافية: يتعين على بنك الجزائر تعزيز الشفافية من خلال تكثيف الاتصال بالجمهور والأسواق لشرح أهدافه وإمكانية تحقيق ذلك حتى يتمكن الأعوان الاقتصاديين اخذ قراراتهم في جو من الشفافية واليقين بشأن الظروف في المستقبل وكذلك تتطلب أن تكون هيئة مساءلة يخضع لها البنك المركزي وهذا الأمر لا يوجد في الجزائر لذا يتطلب إحداث هذا الأمر.²

وما يمكن استنتاجه انه لا يمكن أن تعتمد السلطة النقدية سياسة استهداف التضخم في المدى القريب رغم أن معدلات التضخم محققة في الجزائر تتراوح بين 0-5% والتي تعتبر مناسبة جدا لتطبيق هذا الإطار لإدارة السياسة النقدية إذا ما اقترنت بإرادة قوية من قبل السلطة النقدية في تبني سياسة استهداف التضخم في المستقبل، ولا تكفي هذه الإرادة وحدها ولا حتى الشروط العامة إذا توفرت من نجاح سياسة استهداف التضخم، نظرا للصعوبات التي تحول دون التطبيق الفعال لهذه السياسة.³

¹ دبات أمينة ، السياسة النقدية واستهداف التضخم ، رسالة ماجستير ، جامعة تلمسان ، الجزائر 2001 ص ص 208-209.

² المادة 106 من قانون النقد والقرض 90-10 المرجع السابق، ص8.

³ دبات أمينة، المرجع السابق، ص 210.



المطلب الثاني: السياسة النقدية ومعالجة الاختلال أسعار الصرف

قبل الحديث عن اثر السياسة النقدية على سعر الصرف يجب الوقوف على تعريف هذا السعر والذي يعرف على انه " السعر الذي يتم عنده تبادل إحدى العملات بعملة أخرى في سوق يسمى بسوق الصرف الأجنبي"، ومنه فسر الصرف هو سعر عملة أجنبية مقوما بالنقود المحلية أو الوطنية، وله نظامان هما نظام اصرف العائم و نظام الصرف الثابت.¹

في إطار توجه الجزائر إلى اقتصاد السوق عملت على تطبيق سياسات التصحيح الهيكلي والمتضمنة إصلاحات الصرف الأجنبي، والتي تهدف إلى توحيد سعر الصرف الاسمي والموازي، وتحديد من خلا قوي العرض والطلب في السوق، إلى جانب توجيه الغير المقيمين على تحويل تحويلاتهم من القنوات الرسمية، فضلا عن تطهير التبادلات التجارية الخارجية، حيث ضمنت سياسة تخفيض قيمة الدينار الجزائري، إذ أدى الاعتماد على هذه السياسة إلى تراجع في سعر الصرف في السوق الموازي،² ونتج عن هذه التصحيحات الهيكلية و تغييرات الانتقال من التسيير الإداري لسعر الصرف إلى الاتجاه نحو التسيير الديناميكي الذي يهدف من خلاله السياسة النقدية إلى تحقيق قابلية التحويل في إطار تطبيق نظام التعويم المدار لسعر الصرف الذي استمر حتى الآن، عن طريق تدخل السلطات النقدية بإحدى أدواتها النقدية على متغيرات العرض والطلب للعملات الأجنبية من أجل التأثير على قيمة العملة المحلية.³

ونتيجة لتقلبات أسعار العملات الصعبة الرئيسية ابتداء من خمسة سنوات الأخيرة من بداية الأزمة العالمية خاصة في ماي 2013 فان متوسط سعر الدينار السنوي مقابل الدولار الأمريكي يمثل 2.6 % من قيمته واستقر سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي عند 79.3889 دينار جزائري لدولار الأمريكي سنويا وكان متوسط سعر صرف الدينار الشهري مقابل الدولار الأمريكي 0.6% من قيمته حينها.⁴ وبالتوازي، فقد متوسط سعر الدينار السنوي مقابل الاور 3,21% من قيمته في 2013 مقارنة بسنة 2012 منتقلا من 102,1627 دينار جزائري لوحد دولار في 2012 إلى 105,4374 دينار جزائري لوحد دولار في سنة 2013 (1,3281 دولار لوحد أورو في 2013 مقابل 1,2848 دولار لوحد أورو 2012).⁵

ونستنتج مما سبق أن نظام الصرف في الجزائر لا يزال في ادني مستوياته، وان السياسة النقدية اعتمدت على نظام صرف ثابت خفي، رغم إعلانها الرسمي لصندوق النقد الدولي على أنها اعتمدت على نظام صرف عائم المدار، وهذا يعني أن الدينار الجزائري بظاهرة الخوف من التعويم وان التصريح المقدم

¹ سعدي سلطان، محددات سعر صرف الدينار الجزائري ودوره في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، حالة الجزائر، رسالة ماجستير علوم التجارة، جامعة لمسيلا، 2011-2012، ص8.

² بظاهر علي، سياسات التحرر والإصلاح الاقتصادي في الجزائر، مجلة اقتصادية شمال إفريقي، العدد1، جامعة الشلف، الجزائر 2004، ص 188.
³ دوحى سلمى، اثر تقلبات سعر الصرف على الميزان التجاري وسبل علاجه، دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه الطور الثالث، تجارة دولية، جامعة بسكرة، 2014-2015، ص169.

⁴ بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013، التطورات الاقتصادية والنقدية للجزائر نوفمبر 2014 ص 58.

⁵ بنك الجزائر، التقرير السنوي لسنة 2013 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر نوفمبر 2014 ص 78.



لصندوق النقد الدولي عن اعتمادها نظام الصرف العائم المدار، راجع للضغوطات المطبقة من طرف صندوق النقد ابتداءً من 1996 في إطار ما يسمى بالتعديل الهيكلي.¹

المطلب الثالث: تقييم دور البنك المركزي في معالجة اختلال أسعار الصرف

يعتلى تحقيق الاستقرار النقدي سلم السياسة النقدية للبنك المركزي الجزائري في المرحلة الحالية ونقصد هنا بالاستقرار النقدي استقرار مستوى العام للأسعار، واستقرار سعر الدينار الجزائري، هذا الأخير يجب أن ينسجم والظروف الاقتصادية والمحلية.

فبنك الجزائر خلال هذه الفترة كان اثر قوي على استقرار أسعار الصرف، وذلك من خلا تدخله في سوق الصرف الأجنبي أما بائعا للعملة أو مشتريا لها وهذا بهدف المحافظة على قيمة العملة الوطنية وحمايتها من مختلف التقلبات الاقتصادية سواء الداخلية أو الخارجية لتظل صامتة في مواجهة باقي العملات، ويهدف البنك الجزائر من خلال تدخله إلى سوق الصرف إلى تدعيم العملة الوطنية وضمان استقرار أسعار الصرف، إذ المتتبع للظروف الاقتصادية للبلاد بجد أن نظام الصرف عرف عدة تطورات متتالية، متقلبا من نظام صرف سعر الصرف الثابت، إلى نظام التعويم الموجه، ليصبح ابتداءً من جانفي 1996 نظاما حقيقيا لسعر الصرف مابين البنوك؛ فمن جملة الإجراءات المتفق عليها بين بنك الجزائر وصندوق النقد الدولي هو إقامة سوق صرف بين البنوك، حيث أصبح لها الحق في التعامل فيما بينها بالعملات الأجنبية وفقا للقرار 95-08 المؤرخ في 23-12-1995.

شهد سعر صرف العملة الوطنية استقرار مقابل الدولار الاورو الأمر الذي يعتبر دافعا ايجابيا لتعزيز مناخ الاستثمار، وحسب بنك الجزائر فقد عرف عام 2010 استمرار ضمان استقرار نسبة صرف الدينار من حيث القيمة الفعلية الحقيقية من خلال اكتساب الدينار لقيمة 2.64 % وساعد على ذلك أن سياسة الصرف تتميز باستقرار سعر الصرف الفعلي الحقيقي نظرا لتخصيص احتياطات الصرف نحو تغطية الواردات. وحسب بنك الجزائر فان النسبة كافية لضمان استقرار الدينار المحلي؛ ورغم تأكيد الخبراء أن الدينار الجزائري يخسر 30% من قيمته، وهي نسبة مخيبة خصوصا إذا ما تم احتساب فاتورة الواردات التي تتضخم سنويا بفعل تزايد قيمة الاورو والدولار عملتا الاستيراد، وبالموازاة مع ذلك فان حركة تقلبات أسعار الصرف تسبب للاقتصاد الجزائري خسائر مالية جسيمة تتراوح بين 500 و800 مليون دولار سنويا يتم تسديد ثلثي الواردات بالعملة الاوروبية 60%، بينما الصادرات فمعسرة بالدولار تغذيها المحروقات 97%، فتراجعت قيمة الدولار وتذبذب الأسعار نظرا لتفاقم عجز الحساب الجاري الأمريكي الذي وصل إلى مستوى غير قابل للاستمرار إذ بلغ العجز في ميزان التجاري الأمريكي 580 مليار دولار عام 2011.²

ولا يزال مستوى احتياطات الصرف ملائما لمواجهة الصدمة الخارجية في الوقت الذي يبقى فيه الدين الخارجي جد منخفض (3,353 مليار دولار في نهاية جوان 2015)، وأدت تأثير الصدمة الخارجية الكبيرة

¹ دوجي سلمى، المرجع السابق، ص 170.

² <http://www.andi.dz/index.php/ar/declaration-d-investissement?id=395>



على الأساسيات إلى تخفيض متوسط قيمة الدينار مقابل الدولار الأمريكي في السداسي الأول من 2015 بـ 22%، في حين بقي مستوى سعر صرف الفعلي الحقيقي للدينار مرتفعا مقارنة بمستواه التوازني على المدى المتوسط في ظرف يتميز باتساع فارق التضخم وتواجد توترات في أسواق الصرف والتي تؤثر كثيرا على أسعار صرف البلدان الناشئة و النامية.

وإجمالا يتميز تطور أسعار الدينار مقابل الدولار الأمريكي و الاورو بمرونة خلال فترة الدراسة حيث عرف تقلبات في أسعار صرف العملات الصعبة الرئيسية، وتعد مرونة أسعار صرف الدينار عنصر مهما في سير سياسة سعر الصرف المتبعة من طرف بنك الجزائر،¹ وإذا كانت الجزائر من الدول النفطية فقد استفادة من ارتفاع أسعار المحروقات لتحسين مؤشرات الاقتصاد الكلي، وهذا ما جعلها تتحمل نتائج تقلبات أسعار الصرف، والذي يؤثر مباشرة على الميزان التجاري للبلاد، وعليه يجب أن يلجا ابنك الجزائر إلى بعض الإجراءات والتدابير التي تحد أو تقلص على الأقل من هذه التقلبات والتي يمكن اختصارها في مايلي:²

- **تنويع مناطق الاستيراد:** بإمكان الجزائر تقليص من خسائر الناجمة عن تقلبات أسعار الصرف للدولار مقابل الاورو من خلال قيامها بتحويل وارداتها من منطقة الاورو إلى مناطق أخرى أو تقليصا.
- **العمل على جلب العملة الأجنبية:** من خلال القيام بالاستثمارات الأجنبية غير المباشرة أو بيع العقارات المحلية للجانب للحصول على النقد الأجنبي.
- **تنشيط سوق الصرف والحد من نشاط سوق الصرف الموازي :** وذلك من خلال رفع القيود وتحرير انتقال رؤوس الأموال من والى الجزائر.
- **مواجهة التضخم:** وذلك عن طريق وضع سياسة نقدية فعالة لمواجهة ومراقبة عرض النقود والتحكم في الكتلة النقدية.

¹ ; لفاكاسي محمد، التطورات الاقتصادية والنقدية للجزائر ل سنة 2014 وأخر التوجهات لسنة 2015، المرجع السابق، ص19.

² محمد راتور، المرجع السابق، ص102.



خلاصة

للبنك المركزي الجزائري أهمية كبيرة في الدولة من حيث توليه إدارة السياسة النقدية، ويقوم أيضا بمختلف الأعمال المصرفية التي تحتاجها الحكومة بغية تحقيق الاستقرار الاقتصادي للبلاد.

فمنذ منتصف التسعينات لاحظ تحسن في المؤشرات الاقتصادية، ويعود الفضل في ذلك إلى السياسات الإصلاحية المعتمدة، وتحرير سعر الصرف بعد تخفيض قيمته ومحاولة الحد من اثر التضخم الذي عرفته البلاد ، وهذا ما كان له اثر ايجابي على تحسن الوضع الاقتصادي والعودة تدريجيا إلى تحقيق التوازن على المستوى الداخلي والخارجي.

ولقد حاولت الحكومة من خلال مجهودات بنكها المركزي، معالجة المشاكل الاقتصادية التي مرت بها ولازالت، لاسيما مشكلة التضخم، وتقلبات أسعار الصرف، والتي تركت آثارها على مختلف القطاعات الاقتصادية وتجسدت تلك المحاولات من خلال إتباع سياسة نقدية ، تتضمن تخفيض قيمة الدينار الجزائري، حيث عمل بنك الجزائر من خلال تدخله سوق الصرف على تدعيم العملة الوطنية ومحاولة الحفاظ على استقرارها قدر الإمكان وذلك من خلال فرض إجراءات ووضع قواعد وتعليمات قانونية منظمة لعملية الصرف وحركة الأموال من وإلى الخارج.

خاتمة عامة

تعتبر السياسة النقدية عن الإجراءات اللازمة التي تمكن السلطات النقدية من ضبط عرض النقود أو التوسع النقدي ليتماشى و حاجة المتعاملين الاقتصاديين، و يمكن لهذه السياسة أن تكون انكماشية، كما يمكن أن تكون توسعية وذلك حسب الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها وكذا الأوضاع الاقتصادية السائدة مستخدمة بذلك أدوات مباشرة متمثلة في سياسة تأطير الائتمان وسعر الفائدة والإقناع الأدبي، أو أدوات غير مباشرة منها سعر إعادة الخصم، الاحتياطي الإجباري و سياسة السوق المفتوحة.

لقد حاولت الجزائر أن تؤسس سلطة نقدية مستقلة ذات سياسة صارمة وفق معايير كمية محدودة وأدوات تسيير غير مباشرة بداية من صدور قانون 10/90 المتعلق بالنقد والقرض، والذي احتوى على مؤشرات مهمة في مجال استقلالية السلطة النقدية بالجزائر إلا أن صدور الأمر 11/03 قد مثل تراجع واضحا على مستوى مؤشرات استقلالية السلطة النقدية.

فأداء السياسة النقدية في الجزائر باستخدام أدواتها غير المباشرة سمح للبنك المركزي بتنظيم السيولة المصرفية للحد من التضخم و كذا العمل على استقرار سعر الصرف من خلال تشديد الرقابة على الصرف والعمل على تخفيض قيمة العملة الوطنية.

❖ نتائج البحث:

بعد اختبار الفرضيات المقدمة كإجابة للتساؤلات المطروحة نقوم بعرض نتائج البحث كما يلي:-

1. السياسة النقدية هي مجموعة التدابير و الإجراءات التي تقوم بها السلطات النقدية في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية وتنقسم إلى نوعين سياسة نقدية توسعية وسياسة نقدية انكماشية وبالتالي الفرض الأول صحيح.

2. تستخدم الجزائر أدوات السياسة النقدية بنسب مختلفة حسب متطلبات و أوضاع الاقتصاد و لقد انتهجت سياسة توسعية في بداية التسعينيات باستخدام أدوات نقدية غير مباشرة خاصة سياسة إعادة الخصم الفرض الثاني صحيح.

3. لا يمكن استهداف التضخم في الجزائر في الوقت الحالي لعدم توفر شروط الاستهداف لكن هذا لا يعتبر مستحيلا في ظل الإصلاحات القائمة ومعدلات التضخم المنخفضة، وهذا الفرض خاطئ ومن ثم لكي تقوم السلطات النقدية باستهداف التضخم عليها أن تجعل اقتصادها يقوم على مبادئ اقتصاد السوق من خلال تحرير الأسعار.

4. أما الفرضية الأخيرة فهي صحيحة حيث عمل البنك المركزي الجزائري بصفته مسؤولا عن الإصدار النقدي وتوجيه الائتمان تحقيق استقرار في أسعار الصرف وذلك من خلال التدخل في سوق الصرف بين البنوك لإدارة الاحتياطات وتوظيفها.

❖ توصيات البحث : من أهم التوصيات نقدم ما يلي:

1. إعطاء استقلالية تفعيلة للبنك المركزي والإسراع في التوجه اقتصاد السوق.
2. الاهتمام بتطبيق أدوات السياسة النقدية المباشرة، خاصة أداة الإقناع الأدبي لما لها من أهمية في ضبط النظام النقدي وبالتالي الاستقرار الاقتصادي، وحرص البنك المركزي على استعمال سياسة السوق المفتوحة.



3. العمل على خلق أسواق نقدية متطورة، وضبط أحكام التنظيم فيها.
4. أن يكون الهدف النهائي والوحيد للبنك المركزي هو استقرار الأسعار.

❖ آفاق البحث:

رغم تعدد البحوث في مجال السياسة النقدية، فنحن بحاجة إلى بحوث أخرى و قد دفعتنا حيوية الموضوع و أهميته إلى تشجيع الدفعات القادمة على الخوض فيه و إثراء المعرفة العلمية في هذا الجانب، و في الأخير نقترح بعض الإشكاليات للأبحاث القادمة منها:

- تقييم أداء بنك الجزائر في ظل التحولات الاقتصادية الراهنة.
- دور سياسة سعر الصرف في رفع كفاءة السياسة النقدية.
- اثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي.
- اثر استقلالية بنك الجزائر على فعالية السياسة النقدية.
- السياسة النقدية في ظل انضمام الجزائر إلى المنظمة العالمية.

قائمة المراجع و المصادر

المراجع:

1. أحمد أبو الفتوح الناقة، نظرية النقود و البنوك و الأسواق المالية، مؤسسة شباب الجامعة، القاهرة، 1998.
2. أحمد فريد مصطفى، سهير السيد، السياسات النقدية والبعد الدولي لليورو، ميثاق الجامعة الإسكندرية، مصر.
3. إسماعيل أحمد الشناوي، عبد النعيم مبارك، اقتصاديات النقود والأسواق المالية، الدار الجامعية، مصر، 2001.
4. أيمن مجد زكي و آخرون، مقدمة في النظرية الاقتصادية الكلية، الإسكندرية، الناشر قسم الاقتصاد 2003-2004.
5. بحوص مجدوب، استقلالية بنك الجزائر (مؤسسة الرقابة الأولى) بين قانون النقد والقرض، 90-10 والأمر 03-11، مقال، مجلة البحوث والدراسات، العدد 16، الجزائر، 2012.
6. بخزاز يعدل فريدة، تقنيات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر، 2000.
7. بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004.
8. جمال بن دعاس، السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوطني، دار الخلدونية، الجزائر، 2007.
9. جميل الزيداني، أساسيات الجهاز المالي (المنظور العلم)، دار وائل للنشر، 1999.
10. رجيم حسين، النقد والسياسة النقدية في إطار الفكرين الإسلامي و المغربي، دار المناهج، عمان، 2010.
11. زينب حسين عوض الله وأسامة محمد الفولي، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2003.
12. زينب عوض الله، أسامة محمد الفولي، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت - لبنان، 2003.
13. السيد متولي عبد القادر، الأسواق المالية و النقدية في عالم متغير، طبعة الأولى، دار الفكر، عمان، 2010.
14. صالح صالح، السياسة النقدية و المالية في إطار نظام المشاركة في الاقتصاد الإسلامي، دار الوفاء، الجزائر، 2001.
15. صلاح مفتاح، النقود و السياسة النقدية (المفهوم و الأهداف و الأدوات)، دار المواهب، عمان، 2005.
16. ضياء مجيد، اقتصاديات النقود والبنوك، الطبعة الأولى، مؤسسة الجامعية، بيروت، 1996.
17. ضياء مجيد، اقتصاديات النقود والبنوك، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2002.
18. الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، الجزائر، 2003.

19. عباس كاظم الدعوى، السياسة و المالية وأداء سوق الأوراق المالية، طبعة الأولى، دار صفاء، عمان، 2010.
20. عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
21. عبد المطلب عبد المجيد، السياسات الاقتصادية تحليل جزئي وكلي مكتبة زهراء الشرق، القاهرة، 1997.
22. عبد المنعم السيد، اقتصاديات النقود و المصارف الأكاديمية ، الأردن، 1999.
23. عقيل جاسم عبد الله، النقود والبنوك (منهج نقدي ومصرفي)، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر، عمان.
24. علي حافظ منصور، اقتصاديات النقود و البنوك، دار الثقافة، القاهرة، 1998.
25. عمر صخري، التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الخامسة، الجزائر، 2005.
26. فؤاد هاشم عوض، اقتصاديات النقود والتوازن النقدي، دار النهضة العربية، مصر، 157.
27. محمود حميدات، النظريات والسياسات النقدية، دار الفكر، طبعة الأولى، الجزائر، 1995.
28. نبيل حشاد، استقلالية البنوك المركزية بين التأييد والمعارضة، إتحاد المصارف العربية، بيروت، 1994.
29. يعدل بخراز فريدة، تقنيات وسياسات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، 2000.

المذكرات:

1. ابرير محمد، السياسة النقدية ومدى فعاليتها في ظل استقلالية السلطة النقديّة "دراسة حالة الجزائر"، رسالة ماجستير، مالية وبنوك، جامعة تلمسان، 2008-2009.
2. بطاهر علي، إصلاحات النظام المصرفي الجزائري وأثارها على تعبئة المدخرات وتمويل التنمية، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2005-2006.
3. بن عبد الفتاح دحمان، السياسة النقدية ومدى فعاليتها في إدارة الطلب الكلي، دراسة حالة الجزائر الاقتصاد الجزائري، أطروحة دكتوراه (غير منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2004.
4. بوزيد سعيدة، تطور الجهاز المصرفي ودور البنك الجزائري في تسيير النقد والقرض، مذكرة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 1989.
5. دبات أمينة ، السياسة النقدية واستهداف التضخم ، رسالة ماجستير، جامعة تلمسان، الجزائر 2001.
6. دوحى سلمى، اثر تقلبات سعر الصرف على الميزان التجاري وسبل علاجه، دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه الطور الثالث، تجارة دولية، جامعة بسكرة، 2014-2015.
7. سعدية سلطاني، محددات سعر صرف الدينار الجزائري ودوره في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، حالة الجزائر ،رسالة ماجستير علوم التجارة، جامعة لمسيلا، 2011-2012.

8. شمول حسنية، أثر استقلالية البنك المركزي على السياسة النقدية، رسالة ماجستير، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر، 2001.
9. علي حمزة، فعالية السياسة النقدية و المالية في ظل الإصلاحات الاقتصادية بالجزائر، رسالة ماجستير، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر، 2002.
10. عمار بوزعرور، الجهاز المصرفي الجزائري من منظور الإصلاحات الاقتصادية الكلية، رسالة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع التخطيط، غير منشورة، جامعة الجزائر، 1997، ص108.
11. عمروش شريف، السياسة النقدية ومعالجة اختلال ميزان المدفوعات، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، جامعة البليدة، الجزائر، 2005.

التقارير:

1. CNES المجلس الاقتصادي والاجتماعي، تقرير الظرف الاقتصادي والاجتماعي للسداسي الثاني، الجزائر، 2003.
 2. CNES المجلس الاقتصادي والاجتماعي، تقرير الظرف الاقتصادي والاجتماعي للسداسي الأول، الجزائر، 2004.
 3. بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013، التطورات الاقتصادية والنقدية للجزائر نوفمبر 2014.
 4. لقصاسي محمد، الوضعية النقدية وسير السياسة في الجزائر، صندوق النقد العربي، ابوظبي، 2004.
 5. محمد لكصاسي، التطورات الاقتصادية والنقدية للجزائر ل سنة 2014 وآخر التوجهات لسنة 2015، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني .ديسمبر 2015 .
 6. محمد لكصاسي، التطورات الاقتصادية والنقدية للجزائر لسنة 2013 تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني،، مارس 2014.
- #### المقررات والمراسيم :

1. المادة 11 من قانون النقد والقرض المؤرخ في 14/04/1990، الجريدة الرسمية رقم 18.
2. المادة 143 من قانون النقد والقرض 90-10.
3. الأمر 01-01 المؤرخ في 27 فيفري 2001 المعدل والمتمم بقانون النقد والقرض، الجريدة الرسمية، العدد 14، الصادرة بتاريخ 28-02-2001.
4. المادة 43 من قانون النقد والقرض 03-11.
5. المادة 14-15، القانون 03-11-المؤرخ في 26 اوت 2003، الجريدة الرسمية رقم 52، الصادرة في 27 اوت 2003، الجزائر.
6. المادة 16-17، القانون 03-11-المؤرخ في 26 اوت 2003، الجريدة الرسمية رقم 52، الصادرة في 27 اوت 2003، الجزائر.
7. المادة 35-36، القانون 03-11-المؤرخ في 26 اوت 2003، الجريدة الرسمية رقم 52، الصادرة في 27 اوت 2003، الجزائر.

8. المادة 62 القانون 03-11-المؤرخ في 26 أوت 2003، الجريدة الرسمية رقم 52، الصادرة في 27 أوت 2003.

9. المادة 14، لأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بقانون النقد والقرض، الجريدة الرسمية العدد 52 الصادرة بتاريخ 27 أوت 2003.

المجلات:

1. بابا عبد القادر، مقال "السياسة النقدية في الجزائر بين الأداء والفعالية"، مجلة الإستراتيجية والتنمية، العدد 06، جامعة مستغانم، الجزائر، جويلية 2013.
2. بطاهر علي، سياسات التحرر والإصلاح الاقتصادي في الجزائر، مجلة اقتصادية شمال إفريقي، العدد 1، جامعة الشلف، الجزائر 2004.
3. سوفي جبار، حمزة العودي، إستهداف التضخم في إطار السياسة النقدية مع الإشارة إلى تجارب البرازيل وتشيلي، تركيا، مجلة روى الإستراتيجية، أكتوبر 2014.
4. صلاح محمود حسين، معامل الاستقرار النقدي في الاقتصاد السعودي، مقال، مجلة الاقتصاد و الإدارة، جامعة عبد العزيز، 1988.
5. طيبة عبد العزيز، بنك الجزائر في تعقيم تراكم احتياطات الصرف الأجنبي "2000-2010" الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، العدد 12، جامعة شلف، جوان 2014، ص 22.
6. علي صاري، سياسة عرض النقود في الجزائر للفترة 2000-2013، مجلة روى اقتصادية، العدد 7 ديسمبر 2014.
7. فيصل رابيس، تحولات لسياسة النقدية في الجزائر، خلال الفترة 2000-2012، مجلة الباحث، العدد 10 ديسمبر، جامعة تبسة، الجزائر، 2014.
8. محمد راتور، صلاح الدين كروش، تقييم فعالية السياسة النقدية في تحقيق المربع السحري لكلدور في الجزائر، (2001-2010)، بحوث اقتصادية عربية، العدد 66، 2014.
9. مسعودي مليكة، البنك المركزي وسياسة استقرار الاقتصاد الكلي، التنبؤ بالمواعمة بين التضخم و القدرة الشرائية، "دراسة مقارنة بين فرنسا و الجزائر"، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية و القانونية العدد 14، الجزائر، جوان 2015.

الملتقيات:

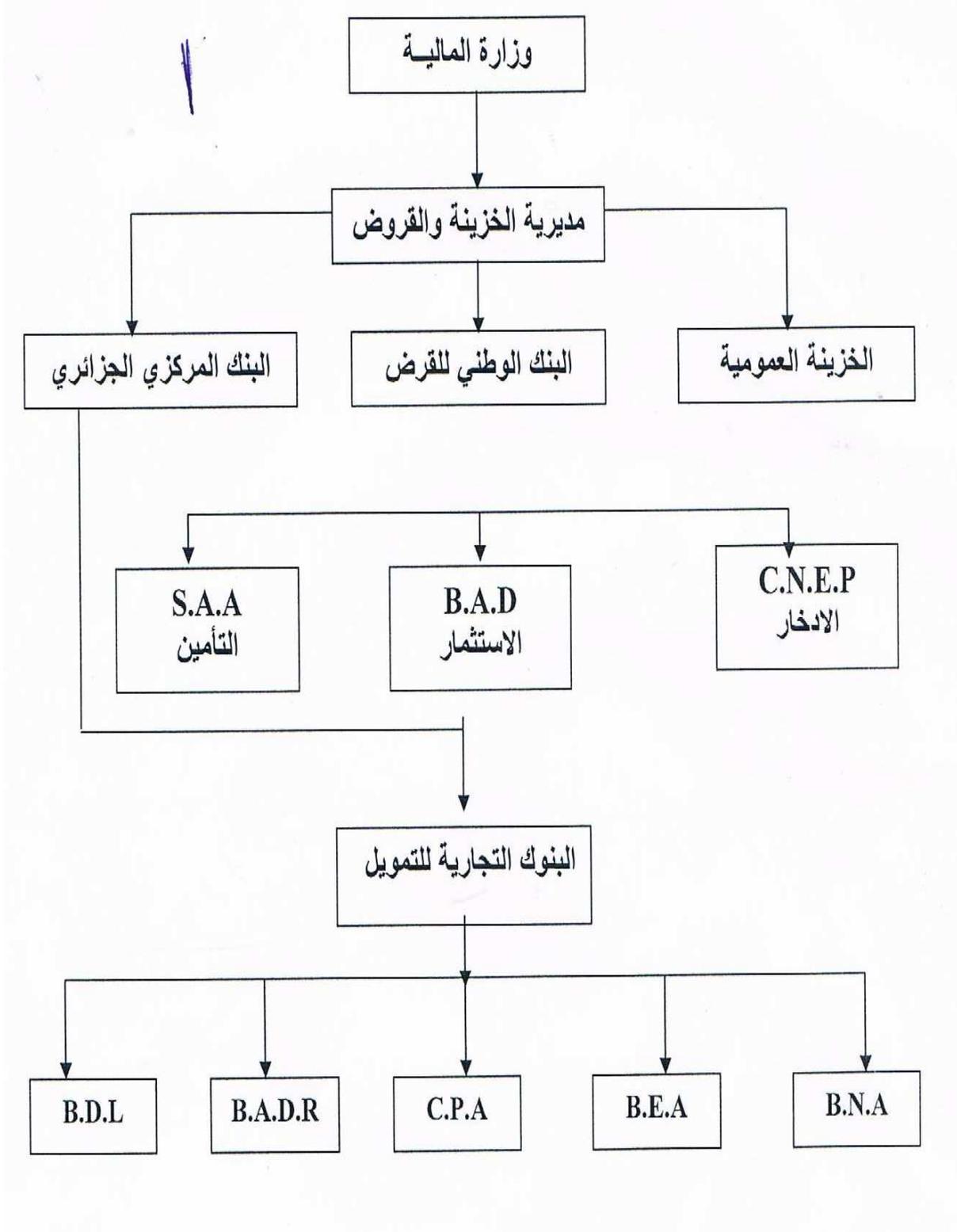
1. بن عبد الفتاح دحمان، مداخلة بعنوان، تحديات أداء السياسة النقدية وعوائقها بالجزائر، الملتقى الأول حول المنظومة البنكية في ظل الإصلاحات القانونية و الاقتصادية، المركز الجامعي بشار، 24-25 أبريل 2006.

الموقع الإلكتروني:

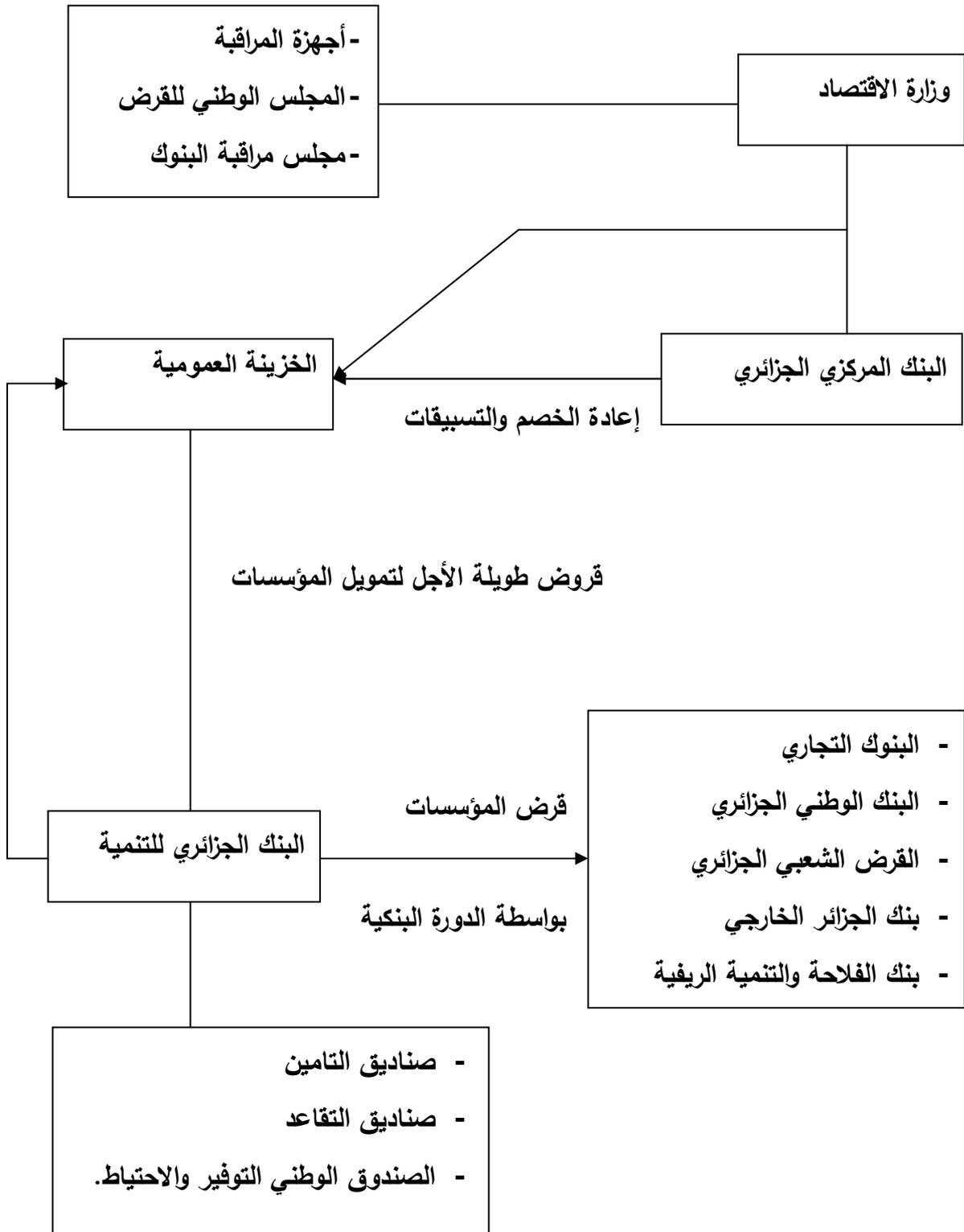
1. <http://www.andi.dz/index.php/ar/declaration-d-investissement?id=395>

الملاحق

ملحق (01) مخطط الهيكل المصرفي الجزائري حسب القانون 12-86



ملحق (02) هيكل النظام المصرفي الجزائري فظل إصلاحات 88.



ملحق (03) مخطط النظام المصرفي حسب القانون 90-10

