

الرقم التسلسلي:

رقم التسجيل:

أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه طور ثالث في العلوم الاقتصادية

تخصص: نقود ومالية

العنوان

أثر الاتجاهات الحديثة لاستقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية بالإشارة إلى حالة الجزائر

إعداد الطالبة: سعاد حديوش

لجنة المناقشة

رئيسا	جامعة محمد بوضياف - المسيلة-	أستاذ التعليم العالي	أ.د. عبد القادر نويبات
مشرفا ومقررا	جامعة محمد بوضياف - المسيلة-	أستاذ التعليم العالي	أ.د. علي سنوسي
مناقشا	جامعة محمد بوضياف - المسيلة-	أستاذ محاضر - أ-	د. امحمد بن البار
مناقشا	جامعة محمد بوضياف - المسيلة-	أستاذ محاضر - أ-	د. عنتر بوتيارة
مناقشا	جامعة آكلي محند أولحاج - البويرة-	أستاذ محاضر - أ-	د. حميدة أوكيل
مناقشا	جامعة زيان عاشور - الجلفة-	أستاذ محاضر - أ-	د. مختار رابحي

السنة الجامعية: 2020 / 2019

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

شكر وتقدير

الحمد لله الذي بنعمه تتم الصالحات... الحمد لله الذي هدانا إلى هذا ولولاه لما كنا مهتدين... الحمد لله الذي لا يخلو لسان من ذكره... ولا قلب من شكره في السر والعلانية... فباسمه تبدأ الأعمال وباسمه تختم الأفعال... لك الشكر يا ربنا كما ينبغي لجلال وجهك وعظيم سلطانك...

أما بعد:

أتقدم بحالص الشكر والتقدير إلى أستاذي المشرف الأستاذ "هنوسي علي"، على توجيهاته ونصائحه القيمة، ودعمه لي طوال مدة إنجاز الأطروحة.

ولا يفوتني أن أتقدم بأسمى عبارات الشكر الجزيل والامتنان للسادة الأفاضل أعضاء لجنة المناقشة على قبولهم مناقشة هذه الأطروحة

كما أتقدم بأسمى عبارات التقدير والإحترام لكل أساتذتي من الطور الابتدائي إلى الطور الجامعي وصولاً إلى الدراسات لما بعد التدرج.

كما أتوجه بجزيل الشكر والامتنان إلى كل من ساعدني من قريب أو من بعيد على إنجاز هذا العمل، أخص بالذكر أستاذتي د. أوكيل حميدة، أ.د زهير كافيير، د. بشيشي وليد.

إهداء

إلى نبع الحنان وهبة الرحمان وأعز ما أملك في الوجود... أمي
الحبيبة... حفظك الله وأطال في عمرك...
إلى من أحمل اسمه بكل فخر... إلى الذي شد أزرعي ووفر لي سبل
العلم... أبي الغالي... أدامك الله تاجا على رأسي...
إلى روح أختي الغالية... رحمها الله واسكنها فسيح جناته...
إلى أعز من شاركوني حلاوة الدنيا ومرها طيلة حياتي... أخوتي...
إلى من كنت لهم العمدة والخالة... إلى أحفاد أبي فردا فردا...
إلى عائلتي...
إلى صديقاتي...
إلى زملائي وزميلاتي...

المخلص: ركزت دراستنا الموسومة بـ: "أثر الاتجاهات الحديثة لاستقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية بالإشارة إلى حالة الجزائر"، على الفترة التي تلت الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 وذلك لتكون منظومة اقتصادية جديدة ومستجدات مالية ونقدية حديثة، والذي أدى بضرورة تكيف البنوك المركزية عبر مختلف الدول مع هذه المستجدات بالموازاة مع استقلاليته التي أظهرت اتجاها جديدا أثر على فعالية السياسة النقدية، فالبنوك المركزية أصبحت تتمتع بصلاحيات أكبر تعدت أهدافها التقليدية لتشمل الاستقرار المالي ليصبح من بين الأهداف النهائية للسياسة النقدية، كذلك أدت الأزمة المالية للجوء إلى أدوات السياسة النقدية غير التقليدية من أجل الخروج من تداعياتها والحد من آثارها، فقد أثبتت هذه الأدوات نجاعتها في حل المشاكل النقدية السائدة وهذا ما أثبتته دراستنا من خلال عرضنا لتجربة الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، أما بالنسبة للجزائر ومن تحليلنا لمختلف مؤشرات وأهداف السياسة النقدية ودور استقلالية بنك الجزائر في تحقيق ذلك، فقد وجدنا أنها ترتبط بالصدمات الخارجية لاعتبار أن الاقتصاد الجزائري اقتصاد ريعي، وخلصت هذه الدراسة إلى عدة نتائج ولعل أهمها أن الاستقلالية التي يتمتع بها بنك الجزائر هي استقلالية قانونية وليست فعلية، فعليه لا بد من إعادة النظر فيها ولما لا الاستفادة من تجربة النظام الفيدرالي الأمريكي من أجل إعادة الثقة في بنك الجزائر والتحكم في مسار السياسة النقدية وتحقيق فعاليتها وأهداف سياستها الاقتصادية.

الكلمات المفتاحية: بنك مركزي، استقلالية، سياسة نقدية، استقرار مالي.

Résumé : Notre étude, étiquetée avec: "L'impact des tendances récentes de l'indépendance de la banque centrale sur l'efficacité de la politique monétaire (cas de l'Algérie)", s'est concentrée sur la période après la crise financière mondiale de 2008 pour être un nouveau système économique et des développements financiers et monétaires modernes, ce qui a conduit à la nécessité d'adapter les banques centrales à travers différents pays Avec ces développements parallèlement à son indépendance, qui a montré une nouvelle tendance qui a affecté l'efficacité de la politique monétaire, les banques centrales sont devenues plus habilitées au-delà de leurs objectifs traditionnels à inclure la stabilité financière pour devenir l'un des objectifs ultimes de la politique monétaire, ainsi que La crise financière a recouru à des outils de politique monétaire non traditionnels pour sortir de ses répercussions et réduire ses effets. Ces outils se sont révélés efficaces pour résoudre les problèmes monétaires actuels et c'est ce que notre étude a démontré à travers notre présentation de l'expérience de la Réserve fédérale américaine, comme pour l'Algérie et notre analyse des différents indicateurs et objectifs de la politique monétaire Et le rôle de l'indépendance de la Banque d'Algérie dans la réalisation de cet objectif, nous avons constaté qu'il est lié à des chocs externes pour considérer que l'économie algérienne est une économie rentière, et cette étude a conclu plusieurs résultats, dont le plus important est peut-être que l'indépendance dont jouit la Banque d'Algérie est l'indépendance légale et non Il doit donc le revoir et pourquoi ne pas profiter de l'expérience du système fédéral américain pour restaurer la confiance dans la Banque d'Algérie et contrôler la trajectoire de la politique monétaire et atteindre son efficacité et les objectifs de sa politique économique.

Mots Clés : Banque Centrale, Indépendance, Politique Monétaire, Stabilité Financière.

Abstract : Our study, tagged with: "The impact of the recent trends of the independence of the central bank on the effectiveness of monetary policy (the case of Algeria)", focused on the period after the global financial crisis of 2008 to be a new economic system and modern financial and monetary developments, which led to the need to adapt central banks across different countries With these developments in parallel with its independence, which showed a new trend that affected the effectiveness of monetary policy, central banks have become more empowered beyond their traditional goals to include financial stability to become among the ultimate goals of monetary policy, as well as The financial crisis has resorted to non-traditional monetary policy tools in order to get out of its repercussions and reduce its effects. These tools have proven effective in solving the prevailing monetary problems and this is what our study demonstrated through our presentation of the experience of the US Federal Reserve, as for Algeria and our analysis of various indicators and objectives of monetary policy And the role of the independence of the Bank of Algeria in achieving this, we have found that it is linked to external shocks to consider that the Algerian economy is a rentier economy, and this study concluded several results, perhaps the most important of which is that the independence enjoyed by the Bank of Algeria is legal independence and not in Therefore, he must review it and why not take advantage of the experience of the US federal system in order to restore confidence in the Bank of Algeria and control the path of monetary policy and achieve its effectiveness and the objectives of its economic policy.

key words: Central Bank, Independence, Monetary Policy, Financial Stability.

فهرس

المحتويات

فهرس المحتويات

الصفحة	المحتوى
	شكر وتقدير
	الإهداء
	الملخص
IV-I	فهرس المحتويات
VII-V	فهرس الجداول والأشكال
أ-ر	مقدمة
الفصل الأول: مدخل نظري للبنك المركزي واستقلاليتة	
2	تمهيد الفصل
3	المبحث الأول: عموميات حول البنك المركزي
3	المطلب الأول: التطور التاريخي لنشأة البنك المركزي
7	المطلب الثاني: تعريف البنك المركزي وخصائصه
9	المطلب الثالث: وظائف البنك المركزي
14	المطلب الرابع: ميزانية البنك المركزي
17	المبحث الثاني: التأسيس النظري لاستقلالية البنك المركزي
17	المطلب الأول: نشأة وتطور فكرة استقلالية البنك المركزي
20	المطلب الثاني: مفهوم استقلالية البنك المركزي وأنواعها
23	المطلب الثالث: متطلبات استقلالية البنك المركزي وأسباب الدعوة إليها
26	المبحث الثالث: قياس استقلالية البنك المركزي
26	المطلب الأول: معايير قياس استقلالية البنك المركزي
28	المطلب الثاني: قياس الاستقلالية السياسية والاقتصادية
31	المطلب الثالث: قياس الاستقلالية القانونية للبنك المركزي
38	خلاصة الفصل
الفصل الثاني: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية	
40	تمهيد الفصل
41	المبحث الأول: السياسة النقدية وتطورها

فهرس المحتويات

41	المطلب الأول: مفهوم السياسة الاقتصادية
44	المطلب الثاني: تعريف السياسة النقدية وأسسها
46	المطلب الثالث: تطور السياسة النقدية وفق الفكر الاقتصادي
59	المبحث الثاني: أهداف السياسة النقدية واستراتيجياتها
59	المطلب الأول: الأهداف الأولية (التشغيلية) والوسيطية للسياسة النقدية
65	المطلب الثاني: الأهداف النهائية للسياسة النقدية
68	المطلب الثالث: استراتيجيات السياسة النقدية وآلية انتقال آثارها
72	المبحث الثالث: أدوات السياسة النقدية
72	المطلب الأول: الأدوات الكمية (غير مباشرة)
78	المطلب الثاني: الأدوات النوعية (المباشرة) للسياسة النقدية
82	المبحث الرابع: فعالية السياسة النقدية في ظل استقلالية البنك المركزي
82	المطلب الأول: تعريف فعالية السياسة النقدية ومحدداتها
85	المطلب الثاني: علاقة الاستقلالية البنك المركزي بالأهداف النهائية للسياسة النقدية
90	خلاصة الفصل
الفصل الثالث: واقع الاتجاهات الحديثة لاستقلالية البنك المركزي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008	
92	تمهيد الفصل
93	المبحث الأول: الاتجاهات الحديثة للسياسة النقدية لما بعد سنة 2008
93	المطلب الأول: نبذة عامة حول الأزمة المالية العالمية لسنة 2008
99	المطلب الثاني: السياسة النقدية بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008
104	المبحث الثاني: الصلاحيات والاتجاهات الحديثة لاستقلالية البنك المركزي
104	المطلب الأول: دور البنك المركزي للمرحلة ما بعد الأزمة المالية العالمية 2008
111	المطلب الثاني: آثار الأزمة العالمية لسنة 2008 على استقلالية البنك المركزي
116	المطلب الثالث: واقع واستمرارية استقلالية البنك المركزي ما بعد الأزمة المالية العالمية
119	المطلب الرابع: تحديات السياسة النقدية في ظل الاتجاهات الحديثة لاستقلالية البنك المركزي
123	المبحث الثالث: عرض تجربة نظام الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي

فهرس المحتويات

123	المطلب الأول: نظام الاحتياطي الفيدرالي وملامح استقلاليته
129	المطلب الثاني: السياسة النقدية المتبعة من طرف النظام الاحتياطي الفيدرالي
134	المطلب الثالث: الاتجاهات الحديثة لاستقلالية النظام الفيدرالي
139	خلاصة الفصل
الفصل الرابع: بنك الجزائر في ظل الاتجاهات الحديثة لاستقلالية وتحقيق فعالية السياسة النقدية - نموذج مقترح	
141	تمهيد الفصل
142	المبحث الأول: تطور بنك الجزائر عبر مختلف التشريعات المصرفية
142	المطلب الأول: البنك المركزي الجزائري قبل إصدار قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض
146	المطلب الثاني: بنك الجزائر وفق قانون النقد والقرض 90-10 وأهم تعديلاته
151	المطلب الثالث: تنظيم وهيكله بنك الجزائر على ضوء قانون النقد والقرض
156	المبحث الثاني: السياسة النقدية في الجزائر
156	المطلب الأول: أداء السياسة النقدية خلال 1990-2018
161	المطلب الثاني: أهداف وأدوات السياسة النقدية في الجزائر
168	المطلب الثالث: فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2018
176	المبحث الثالث: قياس وتقييم الاستقلالية القانونية والفعالية لبنك الجزائر وتحقيق فعالية السياسة النقدية
176	المطلب الأول: تقييم فعالية السياسة النقدية في ظل الاستقلالية القانونية لبنك الجزائر
181	المطلب الثاني: دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار المالي في الجزائر
184	المطلب الثالث: اقتراح نموذج لاستقلالية بنك الجزائر على ضوء الاتجاهات الحديثة لاستقلالية البنك المركزي
187	خلاصة الفصل
189	خاتمة
198	قائمة المراجع
213	الملاحق

فهرس

الجد اول

والأشكال

فهرس الجداول والأشكال

أولا- فهرس الجداول:

الصفحة	العنوان	رقم الجدول
11	أنواع أنظمة الإصدار النقدي	01
15	مكونات ميزانية البنك المركزي	02
29	درجة استقلالية بعض البنوك المركزية وفق مقياس GMT	03
30	درجة استقلالية بعض البنوك المركزية وفق لمقياس ES	04
32	استقلالية البنك المركزي وفقا لنموذج CWN	05
35	استقلالية البنك المركزي وفقا لنموذج Jacom	06
95	المحطات التاريخية الكبرى للأزمة المالية العالمية لسنة 2008	07
164	تطور معدل إعادة الخصم (1990-2018)	08
165	تطور معدل الاحتياطي الإيجابي (2001-2018)	09
168	تطور معدلات التضخم في الجزائر (1990-2018)	10
171	تطور معدلات النمو في الجزائر (1990-2018)	11
173	تطور معدلات البطالة في الجزائر (1990-2018)	12
175	تطور رصيد ميزان المدفوعات في الجزائر (1990-2018)	13
178	قياس الاستقلالية القانونية بنك الجزائر وفق نموذج " Cukierman, Webb and Neyapti 1992 " خلال الفترة 1990-2018	14

فهرس الجداول والأشكال

ثانيا - فهرس الأشكال:

الصفحة	العنوان	رقم الشكل
50	العلاقة السببية بين كمية النقود ومستوى العام للأسعار	01
53	منحنى الطلب على النقود من أجل المعاملات والاحتياط	02
53	منحنى الطلب على النقود لغرض المضاربة	03
54	منحى تفضيل السيولة عند كينز	04
55	دور السياسة النقدية وفقا للمنظور الكينزي	05
67	المربع السحري لنيكولاس كالدور	06
69	إستراتيجية السياسة النقدية	07
87	علاقة متوسط نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي باستقلالية البنوك المركزي	08
110	العلاقة بين الاستقرار المالي والاستقرار النقدي	09
118	تطور الاستقلالية والاقتصادية والتشغيلية للبنوك المركزية	10

مقدمة

ارتبطت استقلالية البنوك المركزية أساسا بطبيعة علاقتها مع حكوماتها منذ نشأتها في القرن السابع عشر وحتى الوقت الحاضر، وقد شهدت هذه الحقبة تطورات اقتصادية وسياسية واسعة، ولاسيما على مستوى البنوك المركزية ذاتها من حيث وظائفها وأهدافها وحجم وتنوع أنشطتها، وهو ما انعكس على طبيعة علاقتها بحكومتها وحجم هذه العلاقات وتنوعها، فقد كانت العلاقة بين البنوك المركزية وحكوماتها في الحقبة التي سبقت الحرب العالمية الأولى تقوم على الرغبة في تقوية ودعم استقلالية البنوك المركزية سياسيا، وعدم تدخل الحكومات في أعمالها، ولكن هذه العلاقة اتخذت بعد الحرب العالمية الأولى أعقاب الكساد الكبير في ثلاثينيات القرن الماضي، منحى جديدا نظرا لزيادة معدلات البطالة وانخفاض معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي، وانهيار الأسواق المالية وإفلاس عدد كبير من المصارف التجارية والشركات. لذلك فقد حظي موضوع استقلالية البنك المركزي بأهمية كبيرة في الدراسات الاقتصادية وخاصة الدراسات المالية والمصرفية، وذلك لما له من تأثير في النشاط الاقتصادي للبلد من خلال ما يمتلكه البنك المركزي من صلاحيات تمكنه من ممارسة مهامه ووظائفه لكي يحقق أهداف السياسة النقدية وفعاليتها والتي ترتبط أساسا باستقلاليته، حيث تعددت الآراء حول هذا الاتجاه والعلاقة بين فعالية السياسة النقدية ومدى قدرة البنك المركزي على التأثير الإيجابي على المتغيرات الاقتصادية الكلية في ظل استقلالية هذا الأخير، وهذا ما يبرر سعي العديد من البلدان لمنح استقلالية لبنوكها المركزية.

فالجزائر لم تبق بمنأى عن هذه التحولات ولحقت بركب هذه الدول في بداية التسعينيات من القرن الماضي بتخليها عن الاقتصاد الموجه وتبنيها لاقتصاد السوق بمباشرتها لإصلاحات اقتصادية عميقة، احتلت الجوانب المالية والنقدية قدرا كبيرا منها، كان صدور قانون النقد والقرض 90-10 في هذه الفترة منعرجا حاسما ساهم في تغيير الممارسات المالية والنقدية.

أولا- إشكالية الدراسة:

كانت الفئاعة السائدة لدى الدول سابقا مبنية على أنه حتى يتمكن البنك المركزي من تحقيق أهداف السياسة النقدية، ينبغي التركيز على هدف واحد والعمل بشكل مستقل عن حكومتها، لكن إبان العقود التي تلت الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، وما نتج عنها من تداعيات أثرت سلبا على اقتصاديات مختلف الدول بشكل أدى إلى تراجع تلك الفئاعة في الآراء إلى حد ما، حيث بدأ التفكير

في إعادة تقييم ومراجعة دور البنوك المركزية والتوسع أكثر في صلاحياتها ، ومن أجل الخروج من تداعيات هذه الأزمة ومواكبة متطلبات السوق، بتوفير السيولة النقدية ومنح مختلف التسهيلات الائتمانية، فكان لابد من تبني اتجاهات حديثة لاستقلالية البنك المركزي تكون أكثر تكيفا مع المحيط الاقتصادي العالمي.

من خلال ما سبق، ارتأينا صياغة إشكالية دراستنا على النحو التالي:

ما هو تأثير الاتجاهات الحديثة لاستقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية؟

من أجل تبسيط إشكالية الدراسة قمنا بطرح التساؤلات الفرعية التالية:

1. ما هي متطلبات وآليات تحقيق استقلالية البنك المركزي؟
2. ما أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية؟
3. ما هي اتجاهات استقلالية البنك المركزي ما بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008؟
4. ما مدى فعالية السياسة النقدية في ظل استقلالية بنك الجزائر على ضوء قانون النقد والقرض 90-10 ومختلف تعديلاته؟

ثانيا - فرضيات الدراسة:

من أجل دراسة الموضوع قمنا بوضع جملة من الفرضيات على النحو التالي:

1. تتوقف استقلالية البنك المركزي على مدى التقيد بتطبيق التشريعات والقوانين المنظمة له؛
2. تتحقق فعالية السياسة النقدية على مدى تحقيقها للأهداف المسطرة؛
3. يعمل البنك المركزي على تحقيق الاستقرار المالي بصفة مستقلة عن الأهداف الأخرى؛
4. أدت الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 إلى تقييد من استقلالية البنوك المركزية؛
5. منح قانون النقد والقرض استقلالية بنك الجزائر مما ساهم في تحقيق فعالية السياسة النقدية.

ثالثا - أهمية الدراسة:

تبرز أهمية الدراسة من خلال الدور الكبير والفعال الذي تلعبه استقلالية البنك المركزي في تحقيق فعالية السياسة النقدية، فعدم خضوع البنك المركزي لاعتبارات وتدخلات سياسية سيزيد من شفافية ومصداقية السياسات النقدية، فالأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والتي عصفت بمعظم الاقتصاديات

الكبرى، قد أثرت في أداء البنوك المركزية لمختلف الدول وظهر اتجاهات حديثة في استقلاليتها، وكذا تبرز الأهمية من خلال عرض تجربة النظام الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي الذي يعتبر من بين أهم البنوك المركزية الذي استطاع الصمود في وجه الأزمة المالية أمام اتجاهات حديثة سواء في سياسته النقدية أو استقلاليتها، محاولين إبراز كيف يمكن للجزائر الاستفادة من هذه التجربة من خلال إسقاطها على بنك الجزائر، وذلك باقتراح نموذج له لكي يضمن تحقيق فعالية سياسته النقدية وتحقيق الاستقرار الاقتصادي في ظل بيئة مساندة للتطورات العالمية.

رابعاً - أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى إيضاح وتحليل النقاط التالية:

1. تحديد مفهوم استقلالية البنك المركزي ووضع إطار شامل ومتكامل لهذه الاستقلالية؛
2. إيضاح العلاقة الموجودة ما بين استقلالية البنك المركزي والسياسة النقدية وكيف يمكن لهذا الأخير التأثير في مختلف أهداف السياسة النقدية؛
3. التعرف والبحث في الاتجاهات الحديثة سواء التي ظهرت في السياسة النقدية وأهدافها واستقلالية البنوك المركزية للفترة التي تلت الأزمة المالية العالمية لسنة 2008؛
4. تقييم استقلالية البنك المركزي على ضوء قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض ومختلف تعديلاته وأثرها على فعالية السياسة النقدية؛
5. البحث في إيجاد حلول للنظام النقدي الجزائري في ظل التغيرات الراهنة من خلال اقتراح نموذج استناداً إلى تجربة النظام الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي من أجل وضع سياسة نقدية أكثر فعالية.

خامساً - حدود الدراسة:

لهذه الدراسة حدود مكانية وزمنية تتمثل فيما يلي:

1. **الحدود المكانية:** وقع اختيارنا على النظام الفيدرالي الأمريكي نموذجاً، لكونه يعد من بين أحد أهم البنوك المركزية عبر العالم التي تمكنت من الحد من تداعيات الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 على الاقتصاد الأمريكي وحمايته من الانهيار، وعليه تنحصر الحدود المكانية لدراستنا في الولايات المتحدة الأمريكية والجزائر.

2. الحدود الزمنية: حددت الحدود الزمنية لدراسة بالفترة الممتدة من 1990 إلى غاية 2018 والتي قمنا خلالها بتحليل أهم الأحداث والوقائع الاقتصادية التي لها علاقة بموضوع الدراسة خلال هذه الفترة وذلك للأسباب التالية:

- لأن أهم إصلاحات المنظومة المصرفية الجزائرية بما فيها البنك المركزي جاءت بموجب قانون النقد والقرض 90-10 وأهم تعديلاته (الأمر رقم 03-11، والقانون رقم 17-10)؛
- ظهور أزمة الرهن العقاري (الأزمة المالية) لسنة 2008 والتي أثرت كثيرا على الاقتصاد الأمريكي، والتي كان فيها دورا كبيرا للنظام الفيدرالي الأمريكي في إيجاد حلول لهذه الأزمة.

سادسا- مبررات ودوافع اختيار موضوع الدراسة:

1. ميول شخصي لدراسة مثل هذه الموضوعات، خصوصا في السياسات الاقتصادية الكلية وبالتحديد السياسات النقدية؛
2. الجدل القائم حول استقلالية البنوك المركزية في مختلف الدراسات التي تناولت الموضوع والذي أصبح من بين أهم المواضيع المطروحة بين مختلف الاقتصاديين؛
3. حداثة وديناميكية الموضوع وبروزه على الساحة الاقتصادية وخاصة بظهور بيئة اقتصادية جديدة ما بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والذي تعتبر تحديا بالنسبة للبنوك المركزية بصفة عامة واستقلاليتها بصفة خاصة والذي أبرز توجهها جديدا لها؛
4. الرغبة في البحث عن حلول للاقتصاد الجزائري وخاصة في المجال النقدي بما في ذلك البنك المركزي بناء على معطيات الساحة الاقتصادية الدولية؛
5. قلة الدراسات التي تناولت الموضوع من هذا الجانب وذلك للفترة التي تلت الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، لذا يعتبر الموضوع غير مهتمك في الدراسات السابقة.

سابعا- منهج الدراسة:

بالنظر إلى طبيعة الموضوع سيتم الاعتماد على مجموعة من المناهج العلمية التي تتوافق مع موضوع الدراسة، والمتمثل في المنهج الوصفي الذي يعني بوصف الظاهرة المدروسة وتفسيرها لمعرفة الأسباب واستخلاص النتائج التي يمكن تعميمها، كذلك استخدمنا المنهج التحليلي لتحليل مجموعة من الإحصائيات من أجل إعطاء رؤية واضحة ومجملة لتسلسل الوقائع، وهذا ما سيتم التركيز عليه في

هذه الدراسة، كما استخدمنا أيضا المنهج التاريخي والذي من خلاله سنعرّج على مختلف المحطات التي تطورت من خلالها استقلالية البنوك المركزية ومختلف المفاهيم المتعلقة بها وكذا التطور التاريخي للسياسة النقدية في الجزائر.

ثامنا - الدراسات السابقة:

1. الدراسة الأولى - لزهية بركان، أطروحة دكتوراه تحت عنوان: "فعالية السياسة النقدية لمكافحة التضخم في ظل العولمة دراسة حالة الجزائر"، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة الجزائر، 2009-2010، والتي تناولت فعالية السياسة النقدية في مكافحة التضخم من خلال الإشكالية التالية: كيف يمكن تفعيل السياسة النقدية لمكافحة التضخم في ظل العولمة؟ وكان الهدف منها هو محاولة الوقوف على أثر التغيرات المالية العالمية والمصرفية على فعالية السياسة النقدية في مكافحة التضخم، من خلال إبراز تقييم مدى مواكبة الجزائر للمستجدات في إدارة السياسة النقدية لاسيما في ظل العولمة. فوصلت إلى جملة من النتائج مهمة نذكرها فيما يلي:

- يمكن للجزائر أن تدرس تجارب الدول التي عانت من أزمات مالية ونقدية (ارتفاع معدلات التضخم) خاصة دول جنوب شرق آسيا كتجربة ماليزيا التي استخدمت وسائلها الخاصة لمعالجة إختلالات اقتصادها دون اللجوء إلى برامج التي يفرضها صندوق النقد الدولي والبنك الدولي.
- أهمية تزايد استقلالية البنك المركزي في دعم قدرته على وضع السياسة النقدية التي تحقق الاستقرار في الأسعار (الحد من التضخم).
- إن حصول بنك الجزائر على أكبر من الاستقلال القانوني والفعلي سوف يسهم بقوة في تحقيق وبقاء استقرار الأسعار وزيادة فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية.
- لقد أصبح من الضروري أن السياسة النقدية غير مباشرة التي تتولى عادة السيطرة على استقرار الأوضاع النقدية، هي سياسة الفاعلة لمكافحة التضخم ولا تحقق السياسة النقدية غير مباشرة النتائج المرغوبة إلا بالسيطرة على أسعار الفائدة وتوجيهها وفق عوامل السوق.

2. الدراسة الثانية- ليلى أسمهان بقبق، أطروحة دكتوراه تحت عنوان: "آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتها الداخلية"، جامعة تلمسان ، 2014-2015، فكان نص الإشكالية كما يلي: ما هي القنوات المسؤولة عن انتقال السياسة النقدية في الجزائر وما مدى فعاليتها في ظل المعوقات الداخلية التي يفرضها المحيط المالي؟ فتوصلت إلى نتائج مفادها:

- غياب تأثير السياسة النقدية على الأسعار في الجزائر، وأن التضخم في الجزائر هو تضخم ليس نقدياً، قد يرجع إلى التضخم المستورد والتضخم الناتج عن أسباب هيكلية كالسوق الموازية.
- تؤثر السياسة النقدية في الجزائر على الاقتصاد الحقيقي.

3. الدراسة الثالثة- لزين منصوري بعنوان: "استقلالية البنك المركزي وأثرها على السياسة النقدية" وهي مداخلة ضمن الملتقى الوطني حول: المنظومة المصرفية الجزائرية والتحويلات الاقتصادية (واقع وتحديات) في جامعة شلف يومي 14-15 ديسمبر 2004، حيث يرجع السبب الأساسي في مشكلة البحث إلى تبعية السياسة النقدية للسياسات الحكومية حيث توصلت إلى نتيجة مفادها ما يلي:

- إن الهدف الأول والأخير هو وضع سياسة نقدية فعالة لتحقيق الأهداف النهائية للمجتمع وعلى رأسها استقرار الأسعار كمسؤولية أولى.

4. الدراسة الرابعة- من إعداد الباحث خلف محمد حمد الجبوري: "دور استقلالية البنوك المركزية في تحقيق أهداف السياسة النقدية مع الإشارة إلى التجربة العراقية في ضوء قانون البنك المركزي العراقي رقم 56 لسنة 2004"، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد السابع، العدد الثالث والعشرون، 2011، صادرة عن كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة تكريت، العراق، وخلصت هذه الدراسة إلى نتائج أهمها:

- إن استقلالية البنك المركزي لا تخضع إلى مقياس معين ولكنها تتخذ أشكالاً مختلفة، من ناحية علاقة الاستقلالية ببعض المتغيرات الاقتصادية فقد أثبتت الدراسة بوجود علاقة عكسية بين درجة استقلالية البنك المركزي من جانب ومعدلات التضخم وعجز الموازنة الحكومية من جانب آخر.
- كما أن تعدد الوظائف البنوك المركزية في البلدان النامية وعدم اقتصرها على تحقيق الاستقرار في القيمة الداخلية والخارجية للعملة على عكس البنوك المركزية في البلدان المتقدمة التي تركز على وظائف محددة ومعينة من أجل الوصول إلى تحقيق تلك الوظائف.

5. الدراسة الخامسة- للباحث مجدوب بحوصي: "استقلالية بنك الجزائر (مؤسسة الرقابة الأولى) بين قانون النقد والقرض 10/90 والأمر 11/03"، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، عدد 16، الصادرة عن جامعة غرداية سنة 2012 تمحورت الدراسة حول إشكالية تدخل السلطات الحكومية في قرارات البنك المركزي الجزائري حيث توصلت إلى النتيجة التالية:

• إضفاء التوازن بين السياسة الحكومية والأداء النقدي المستقل البعيد عن الضغوطات الظرفية التي قد تسبب اختلالا خطيرا للتوازنات الكلية للاقتصاد الوطني بالرغم من أن القانون الجزائري قد حدد مختلف العلاقات بين الطرفين.

6. الدراسة السادسة- لقويدر عياش وعبد الله براهيمى التي جاءت تحت عنوان: "أثر إستقلالية البنك المركزي على أداء سياسة نقدية حقيقية -بين النظرية والتطبيق"، مداخلة ضمن الملتقى الوطني حول المنظومة المصرفية الجزائرية والتحويلات الاقتصادية (واقع وتحديات) في جامعة شلف يومي 14-15 ديسمبر 2004، دارت إشكالية هذه المداخلة حول ما مدى استقلالية البنك المركزي في استعمال الأدوات الملائمة لأداء نقدي فعال، انتهت الدراسة النتيجة الآتية:

• لا يمنع العمل على إضفاء التوازن بين السياسة الحكومية والأداء النقدي المستقبل البعيد عن الضغوطات الظرفية التي قد تسبب اختلالا خطيرا للتوازنات الكلية للاقتصاد الوطني بالرغم من أن القانون حدد مختلف العلاقات بين الطرفين.

7. الدراسة السابعة- للويس جاكوم تحت عنوان "سبقتك إليها" مقال في مجلة التمويل والتنمية الصادرة عن صندوق النقد الدولي سنة ، 2015 حيث تتمحور الدراسة حول تكليف البنوك المركزية باختصاصات تتجاوز السيطرة على التضخم يستدعي تجارب أمريكا اللاتينية، حيث ترسخ ممارسة تكليف البنوك المركزية لمسؤولية منع الأزمات المصرفية في دول أمريكا اللاتينية التي لها تاريخ في انعدام الاستقرار المالي المزمن، وأن على البنوك المركزية المساهمة في النمو الاقتصادي وتوظيف العمالة، ووصلت الدراسة إلى أن توسيع اختصاصات البنوك المركزية لاقت قبولا كبيرا في أمريكا اللاتينية.

8. الدراسة الثامنة: للويس جاكوميه وتوماسو مانشيني بعنوان "صلاحية أوسع" دراسة منشورة في مجلة التمويل والتنمية في جويلية 2014، حيث تتمحور هذه الدراسة حول توسيع صلاحيات البنوك المركزية في العقود التي سبقت الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، حيث ركزت على أن اتجاه استقلالية البنوك المركزية بعد الأزمة حيث أنه ظهرت ضغوط على البنوك المركزية تدفع لتوسيع

نطاق بيانات التضخم المعلنة لتشمل الأهداف المنوطة بالسياسة مثل التوظيف والنمو، حيث أن عدم تحقيق نمو اقتصادي مستمر ومستوى مرتفع من التوظيف سيؤثر سلباً على مصداقية البنوك المركزية.

تاسعا - تقسيمات الدراسة:

من أجل الوصول إلى النتائج المنتظرة من هذه الدراسة وتحليلها تم تقسيمها إلى مقدمة عامة جاءت فيها التفاصيل السابقة من طرح الإشكالية وصولاً إلى الدراسات السابقة، وأربعة فصول مقسمة إلى مباحث ومطالب، وخاتمة توضح أهم النتائج المتوصل إليها وبعض التوصيات والإقتراحات.

1. الفصل الأول: جاء تحت عنوان "مدخل نظري للبنك المركزي واستقلاليته" حيث سنتناول في مباحثه الثلاث عموميات حول البنك المركزي من نشأة، تعريف ووظائفه المختلفة وكذا ميزانيته، بعد ذلك سنتطرق إلى التأسيس النظري لاستقلالية البنك المركزي من نشأة ومفهوم وكذا متطلبات وأسباب الدعوة إلى الاستقلالية وفي الأخير سنستعرض طرق قياس استقلالية البنك المركزي التي يمكن من خلالها تحديد درجة استقلالية البنك المركزي.

2. الفصل الثاني: سيتم من خلال هذا الفصل الموسوم تحت عنوان "أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية" التعرف أولاً على السياسة النقدية وتطورها وفق الفكر الاقتصادي، بعد ذلك يتم التطرق إلى مختلف أهداف السياسة النقدية وكذا استراتيجيتها للوصول إليها ومختلف الأدوات المناسبة لتحقيق ذلك، بعد ذلك سيتم التعرف على فعالية السياسة النقدية وكذا علاقتها باستقلالية البنك المركزي.

3. الفصل الثالث: بعد التطرق في الفصلين الأول والثاني على الجانب النظري لاستقلالية البنك المركزي وفعالية السياسة النقدية، يأتي الفصل الثالث تحت عنوان "واقع الاتجاهات الحديثة لاستقلالية البنك المركزي بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008" الذي من خلاله سنستعرض مختلف الاتجاهات الحديثة للسياسة النقدية، وقبل ذلك سنقوم بتقديم عام للأزمة المالية العالمية لسنة 2008، بعد ذلك سنطرق إلى الصلاحيات الحديثة للبنك المركزي للاتجاهات الحديثة لاستقلالته، ومختلف الآثار المترتبة على السياسة النقدية وفي الأخير سيتم عرض تجربة نظام الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي للمرحلة ما بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008.

4. الفصل الرابع: الذي جاء تحت عنوان "بنك الجزائر في ظل الاتجاهات الحديثة للاستقلالية وتحقيق فعالية السياسة النقدية - نموذج مقترح"، أولا سنتعرف على بنك الجزائر عبر مختلف التشريعات المصرفية من تطور وتنظيم وهيكله، بعد ذلك سنقوم باستعراض السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2018 من أداءها، أهدافها وأدواتها بعد ذلك سنقيم مدى فعالية السياسة النقدية في الجزائر، أما في المبحث الأخير سنقوم بعملية قياس للاستقلالية القانونية والفعالية ومختلف الاتجاهات السياسة النقدية، مقترحين بعد ذلك نموذجا للاستقلالية بنك الجزائر في ظل الاتجاهات الحديثة لاستقلالية البنك المركزي.

الفصل الأول:

مدخل نظري

للبنك المركزي

واستقلاليته

تمهيد الفصل:

يعتبر البنك المركزي عصب النظام المصرفي لأي دولة، فهو يمارس البنوك دورا بالغا الأهمية على الصعيد الاقتصادي خاصة فيما يتعلق بتحقيق الاستقرار الاقتصادي، وهو ما يسهم بدوره في توفير بيئة اقتصادية محفزة للنمو الاقتصادي وحتى يتحقق هذا الهدف لا بد من الاتجاه إلى المزيد من دعم استقلالية البنوك المركزية ومنحها الصلاحيات الكافية، والجدير بالذكر هنا أن قضية استقلالية البنك المركزي قد سبقت ظهور نظام البنوك المركزية نفسه، والتي أحدثت بدورها جدلا واسعا امتد منذ أوائل القرن الثامن عشر.

وعليه يعد موضوع استقلالية البنك المركزي عن الحكومة من المواضيع التي أثارت جدلا كبيرا بين الاقتصاديين، لاسيما بعد تكرار الأزمات المالية والاقتصادية التي عصفت ولازالت تعصف بدول كثيرة من العالم، حيث تمثل هذه الاستقلالية ركنا أساسيا في عملية تحقيق الاستقرار النقدي والاقتصادي.

يتناول هذا الفصل مدخل نظري للبنك المركزي واستقلالته، قمنا بتقسيمه إلى ثلاث مباحث

كالتالي:

المبحث الأول: عموميات حول البنك المركزي؛

المبحث الثاني: التأصيل النظري لاستقلالية البنك المركزي؛

المبحث الثالث: قياس استقلالية البنك المركزي.

المبحث الأول: عموميات حول البنك المركزي

يترأس البنك المركزي النظام المصرفي لأي دولة ويعد أهم مؤسساته، برسمه وتنفيذه لسياسته النقدية، وما نتج عنها من تأثير على المتغيرات الكلية، وبالتالي على السياسة الاقتصادية الكلية، وفي هذا المبحث سنتطرق إلى الخلفية التاريخية التي أدت إلى إنشاء البنك المركزي، تعريفه وأهم الخصائص المميزة له وأهم الوظائف التي ينفرد بها.

المطلب الأول: التطور التاريخي لنشأة البنك المركزي

تزامن ظهور البنوك المركزية مع التطورات الاقتصادية، والتي بها تطورت مهامها وصولاً إلى شكلها الحالي، وهذا ما سنحاول التعرف عليه من خلال هذا المطلب بإبراز الوقائع الاقتصادية لنشأة البنك المركزي وكذا سنقوم بإعطاء نظرة مختصرة عن أعرق البنوك المركزية.

أولاً- الوقائع الاقتصادية المواقبة لنشأة البنك المركزي:

إن ظهور البنك المركزي في بيئة الاقتصاد المعاصر ما هو إلا محصلة للتطور تلقائي وتدرجي في أكثر من مكان بالعالم، وكانت بداية النشأة للوظائف من خلال البنوك التجارية التي تجمعت فيها معاملات متنوعة للسوق المصرفي تركزت أساساً في قبول الودائع وخصم الأوراق التجارية بأحجام نسبية كبيرة سمحت بقيام هذه البنوك بإصدار صكوك على نفسها تلتزم فيها برد قيمة الوديعة أو دفع قيمة الورقة التجارية المخصومة عند الطلب، فهذه الصكوك شكلت تاريخياً ما يعرف باسم النقود النائبة*¹. فالبنوك المركزية القديمة لم تضطلع بداية نشأتها بكثير من الوظائف المعاصرة، ولم توكل إليها معظم الأعباء التي لا يتصور قيام بنك مركزي بدونها هذه الأيام، حيث عرف البنك المركزي حتى أوائل القرن 19 باصطلاح "بنك الإصدار" أو "بنك الأهلي"، إذ كان ينفرد بامتياز إصدار البنكنوت، والقيام بأعمال بنك الحكومة.²

* هي عبارة عن صكوك ورقية تنوب عن العملة المعدنية في التعامل عند تحويل الطلب إلى هذه العملة المعدنية.

¹ محمد عزت غزلان، اقتصاديات النقود والبنوك، دار النهضة العربية، لبنان، 2002، ص 158.

² محمد زكي الشافعي، مقدمة في النقود والبنوك، دار النهضة العربية، لبنان، ط7، بدون سنة نشر، ص 284.

الفصل الأول: مدخل نظري للبنك المركزي واستقلالته

ففي ثلاثينيات القرن العشرين ومع اختفاء نظام الذهب كنظام نقدي في معظم دول العالم ظهرت سياسات تجارية دولية قوامها الحماية الجمركية والتحكم في المبادلات الدولية بعد أن كانت حرية التجارة الدولية في النظام السائد، وفي تلك الحقبة أكد الخبراء وعلماء الاقتصاد أنه لا يكفي الاعتماد على السياسة النقدية لتحقيق الأهداف الاقتصادية القومية وخاصة المتعلقة بحل مشاكل الكساد، وظهرت الاتجاهات التي تشير إلى أهمية السياسة المالية كالإنفاق العام وهيكل أسعار الضريبة والديون العامة، كما ظهرت الاتجاهات الداعية إلى إنشاء أجهزة لرقابة النقد الأجنبي واتجهت الأنظار إلى البنوك المركزية لكي تكون الأداة المنفذة للسياسات الاقتصادية الحديثة.

وفي غضون الحرب العالمية الثانية أصبح الهدف الرئيسي للبنوك المركزية في الدول المحاربة بشتى الوسائل الممكنة مع تضيق الائتمان للأغراض المدنية، أما الدول التي لم تشارك في الحرب ولكنها تأثرت اقتصاديا فقد انفردت بنوكها المركزية المحافظة على الاستقرار النسبي للأسعار وأن محاربة التضخم الذي تسبب في ندرة السلع المستوردة، كما كان عليها أن تعمل على تشجيع المشروعات المحلية في إطار محاولتها إيجاد سلع بديلة للسلع المستوردة.¹ وهكذا فإن طبيعة المشكلات الاقتصادية التي لم تخل منها كثير من دول العالم خلال الحرب والسنوات اللاحقة لها، هذه المشكلات جعلت السلطات الحكومية تلجأ إلى البنك المركزي كأداة لتنفيذ الأهداف والسياسات الاقتصادية القومية، واتخاذ مجموعة من الوسائل والتنظيمات المصرفية التي تضمن أحكام الهيمنة على الائتمان، ومع ظروف السلم كان على البنوك المركزية الحديثة في معظم الدول أن تضطلع بمهام الإسهام في المحافظة على مستويات عالية من الإنتاج والتوظيف مع العمل على إحداث توازن في ميزان المدفوعات لتلك الدول ومنع حدوث التضخم.²

¹محب خلة توفيق، الاقتصاد النقدي والمصرفي (دراسة تحليلية للمؤسسات والنظريات)، دار الفكر الجامعي، مصر، 2011، ص 270-271.

²المرجع نفسه، ص 272.

الفصل الأول: مدخل نظري للبنك المركزي واستقلالته

ثانياً - ظاهرة انتشار البنوك المركزية في العالم:

حفل القرن التاسع عشر بقيام الحكومات في العديد من الدول إما بمنح بنك بذاته حق إصدار الأوراق النقدية أو تولي مهمة الإصدار الرئيسية لها، أو مساعدتها على قيام بنك للإصدار تنحصر مهمته في الإصدار الجديد بموجب صلاحيات وامتيازات خاصة، وقد تواكب ذلك كله مع سيطرة ورقابة حكومية بدرجات متفاوتة.¹ ويعتبر أهم حدث على إنشاء البنوك المركزية هو الذي قدمه المؤتمر المالي العالمي الذي انعقد في بروكسل عام 1920، وقد جاء في التقرير الختامي للمؤتمر أنه على كل الدول التي لم تنشأ بنكا مركزيا خاصا بها، عليها أن تبدأ العمل بإنشاء بنك مركزي، وذلك ليس فقط من أجل تحقيق الاستقرار في نظامها النقدي والمصرفي، إنما تحقيق التعاون الدولي. وقد شهدت فترة العقود الثلاثة التي عقت مؤتمر بروكسل إنشاء البنوك المركزية في أقطار مختلفة من العالم، فخلال الفترة 1921-1937، باستثناء السنتين 1929-1930، ثم إنشاء بنك أو بنكين في كل سنة وإضافتها إلى قائمة البنوك المركزية. كما ساعد وجود صندوق النقد الدولي على توسيع حركة إنشاءها في الدول التي حصلت على استقلالها في إفريقيا، آسيا وأمريكا اللاتينية، فقد اعتقدت حكومات هذه الدول أن البنوك المركزية بوسعها التعامل بصيغة أفضل مع الصندوق ومع المشاكل الأخرى المتعلقة بعمليات الصرف الخارجي، ويوجد في العالم أكثر من 140 بنكا مركزيا، تم إنشاء أكثر من نصفها بعد عام 1940.²

ثالثاً - لمحة موجزة عن أعرق البنوك المركزية:

بدأت البنوك المركزية بالظهور في أوروبا في منتصف القرن 16، ونذكر من بين أعرق هذه البنوك ما يلي:

1. بنك السويد: يعد من أقدم البنوك تأسيسا والتي قامت بوظائف البنك المركزي، قامت الحكومة السويدية بمنحه امتياز إصدار النقد، تأسس عام 1656 كبنك خاص وأعيد تنظيمه كبنك تابع للدولة سنة 1668، تمتع باحتكار النقود الورقية، وتؤكد هذا الاحتكار بقانون صدر عام 1809، ولكن منذ عام 1830 تأسست مجموعة من البنوك الانسكندا أعطت نفسها حق إصدار نقود ورقية وحصلت على

¹ نفس المرجع السابق، ص 282.

² ضياء مجيد الموسوي، اقتصاديات النقود والبنوك، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2005، ص 243.

الفصل الأول: مدخل نظري للبنك المركزي واستقلالته

السلطة القانونية اللازمة لهذا الحق في الإصدار. وفي عام 1897 أصبح حق الإصدار قاصرا على الركسبنك. هذا البنك تابع للدولة، يقوم الملك بتعيين محافظه وتنتخب السلطة التشريعية المدراء الستة. وقد نجح البنك في الاحتفاظ بقدر كبير من الاستقلال في كل ما يتعلق بالسياسة النقدية وإدارتها، كما نجح في قيادة النظام المالي السويدي.¹

2. بنك إنجلترا: تم إنشاؤه عام 1694، إلا أنه لم يمارس مهام الصيرفة المركزية إلا في عام 1844، وفي الواقع عرفت إنجلترا الصيرفة المركزية عن طريق الصدفة عندما وجدت البنوك التجارية من الملائم لها تصفية حسابات الصكوك المسحوبة على بعضها عن طريق المقاصة بواسطة بنك إنجلترا، ويمثل تاريخ بنك إنجلترا تاريخ تطور قواعد وأساليب الصيرفة المركزية.²

3. بنك فرنسا: تأسس عام 1800 لأموال مشتركة بين الدولة والأفراد، وكان ارتباط البنك بالدولة قويا منذ البداية، فكان بنك الحكومة وحصل منفردا على حق إصدار النقود الورقية في باريس، واستطاعت الحكومة الرقابة على نشاط البنك من خلال قيامها بتعيين محافظه ووكيلين له، في عام 1848 اتسع نطاق البنك وازداد رأسماله نتيجة لتحويل تسعة من البنوك الإقليمية التي كانت تتمتع بحق إصدار النقود الورقية إلى فروع له. ومع مرور الوقت فتح البنك فروعا جديدة له ومنح له احتكار إصدار النقود الورقية في فرنسا، ورغبة من مؤسسه الأول نابليون بونابرت أصبح البنك وطنيا في عملياته كما هو في اسمه، وأصبح البنك بنك للدولة وبنك الإصدار ومستودع للاحتياطات المصرفية والمصدر الأخير للإئتمان.³

¹ محب عزت غزلان، مرجع سبق ذكره، ص 159.

² ضياء مجيد الموسوي، مرجع سبق ذكره، ص 241.

³ محب عزت غزلان، مرجع سبق ذكره، ص 162.

الفصل الأول: مدخل نظري للبنك المركزي واستقلاليتها

المطلب الثاني: تعريف البنك المركزي وخصائصه

بعد توسع حركة البنوك المركزية والزامية إنشائها على رأس كل نظام مصرفي، اختلفت تعريفات البنك المركزي باختلاف المفكرين الاقتصاديين، وسنحاول من خلال هذا المطلب تقديم مجموعة من التعاريف للبنك المركزي مع محاولة إعطاء تعريف شامل له، وكذا تقديم أهم الخصائص التي تميزه عن غيره من البنوك الأخرى.

أولاً- تعريف البنك المركزي:

تعددت تعريفات البنك المركزي بتعدد المدارس الفكرية الاقتصادية للاقتصاديين التي نذكر منها على سبيل المثال لا الحصر ما يلي:

1. تعريف Shaw: " البنك المركزي ذلك البنك المسؤول على تنظيم حركة الائتمان".¹
2. تعريف Verra Smith: "هي النظام المصرفي الذي يوجد فيه بنك واحد له السلطة الكاملة على إصدار النقد".
3. تعريف Day: "هو الذي ينظم السياسة النقدية ويعمل على استقرار النظام المصرفي".
4. تعريف Sayers: " هو العضو أو الجزء من الحكومة الذي يأخذ على عاتقه إدارة العمليات المالية للحكومة بواسطة إدارة هذه العمليات يستطيع التأثير في سلوك المؤسسات المالية، بما يجعلها تتوافق مع السياسة الاقتصادية للدولة".²

وهنا نلاحظ من التعريفات السابقة لمختلف الاقتصاديين نجدهم ركزوا على وظائف البنك المركزي بشكل عام.

5. تعريف De Cock : ويعتبر تعريف أكثر التعريفات شمولاً "فهو الذي يقنن ويحدد الهيكل النقدي والمصرفي، قصد تحقيقه أكبر منفعة للاقتصاد الوطني، من خلال قيامه بمجموعة من وظائف تتعلق بتنظيم الإصدار النقدي للعملة الوطنية، ووظيفة بنك الحكومة ومستشارها المالي، وإدارة الاحتياطات من النقد الأجنبي، كما يمثل المقرض الأخير لبقية البنوك، والاحتفاظ بالاحتياطات النقدية للبنوك".³

¹ ضياء مجيد الموسوي، مرجع سبق ذكره، ص 244.

² زكريا الدوري، يسرى سمائري، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار اليازوري، الأردن، 2006، ص 25.

³ عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، الكتاب الثاني، ديوان المطبوعات الجزائرية، الجزائر، ط 2، 2014، ص 58.

الفصل الأول: مدخل نظري للبنك المركزي واستقلالته

6. تعريف البنك المركزي في قانون النقد والقرض رقم 90-10 والمؤرخ في 14/04/1990: "البنك المركزي هو مؤسسة وطنية، تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي، وله علاقات مع غيره، وهو بذلك يكلف بتنظيم الحركة النقدية، ويوجه ويرتقب بجميع الوسائل الملائمة توزيع القرض، ويسهر على حسن إدارة التعهدات المالية اتجاه الخارج، واستقرار سوق الصرف.¹"

ثانياً - خصائص البنك المركزي:

من خلال التعاريف السابقة يتميز البنك المركزي عن المؤسسات الأخرى بمجموعة من الخصائص نذكرها منها ما يلي:²

1. إن البنك المركزي مؤسسة نقدية ذات ملكية عامة، فالدولة هي التي تتولى إدارتها والإشراف عليها من خلال القوانين التي تسنها والتي تحدد بموجبها أغراضها وواجباتها وتشارك مع الحكومة في رسم السياسة النقدية، وتنفذ هذه السياسة عن طريق التدخل والتوجيه والمراقبة.
2. يحتل مركز الصدارة وقمة الجهاز المصرفي، لكونه يتمتع بسلطة رقابية على البنوك وله القدرة على خلق النقود القانونية دون سواه، وجعل جميع البنوك تستجيب للسياسة النقدية التي يرغب في تنفيذها.
3. لا يتوخى البنك المركزي الربح وإنما وجد لتحقيق الصالح العام للدولة، ولكن إن حصل الربح فيكون ذلك من قبيل الأعمال العارضة وليس الأساسية التي وجد البنك من أجلها، وغالبا ما يكون البنك المركزي مملوكا للدولة.
4. يتمتع بالقدرة على تحويل الأصول الحقيقية إلى أصول نقدية وله القدرة للهيمنة على إصدار النقد وعملية الائتمان في الاقتصاد الوطني.
5. يمثل البنك المركزي المؤسسة المحكرة لعملية إصدار النقد، ولم يعد للبنوك التجارية أي دور في الإصدار في جميع دول العالم.
6. هناك بنك مركزي واحد لكل في معظم أقطار العالم، باستثناء الولايات المتحدة الأمريكية حيث يوجد فيها مؤسسة للإصدار النقدي خاضعة لسلطة نقدية ممثلة بمجلس الاحتياط الفيدرالي، الذي يحدد السياسة النقدية للبلاد والتي تلتزم بتنفيذها جميع بنوك الإصدار.

¹ المادة 11، 13، 15، قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض، 14/04/1990.

² زكريا الدوري، يسرى السمائي، مرجع سبق ذكره، ص 26-27.

الفصل الأول: مدخل نظري للبنك المركزي واستقلاليتها

يمكن استنتاج أن البنك المركزي هو الهيئة العليا في الجهاز المصرفي المشرف على تنفيذ السياسة النقدية، له سلطة إصدار النقود، ويضمن الاستقرار النقدي للدولة.

المطلب الثالث: وظائف البنك المركزي

من خلال التعريف السابقة، فإن للبنك المركزي عدة وظائف ينفرد بها، وتتمثل هذه الوظائف في: البنك المركزي بنك الإصدار، بنك الحكومة، بنك البنوك والرقابة على الائتمان، والتي سنستعرضها في هذا المطلب.

أولاً- البنك المركزي بنك الإصدار:

تعتبر وظيفة إصدار أوراق النقد القانونية، أولى وظائف البنك المركزي، مما ميزه عن البنوك التجارية الأخرى حتى لقب البنك المركزي ببنك الإصدار، وقد عرفت وظيفة الإصدار تطور تاريخي تبعاً للأعمال المصرفية، بهدف ضمان عدم الإفراط في الإصدارات النقدية التي تصدرها عدة بنوك.¹ وقد كان لتركيز الإصدار النقدي أسباب وأنظمة خاصة.

1. أسباب تركيز الإصدار النقدي: يعود تركيز الإصدار النقدي في مؤسسة واحدة إلى مجموعة من العوامل، نذكر أهمها فيما يلي:²

- أ. بانتشار استخدام النقود الورقية كان لا بد من تحقيق التماثل في النقد المتداول ومنع تعدد العملات؛
- ب. مع انتشار العادات المصرفية واتجاه البنوك التجارية للتوسع المضاعف في القروض المصرفية وخلق نقود الودائع، تعطي احتكار إصدار النقود لدى البنك المركزي سلطة واسعة للسيطرة على التوسع غير المبرر للائتمان عن طريق التأثير في حجم الاحتياطات النقدية التي تحتفظ بها البنوك التجارية لديه مقابل ودائعها؛
- ج. الدعم الحكومي للعملة التي يصدرها البنك المركزي يزيد من ثقة الجمهور فيها؛
- د. إن عملية تركيز الإصدار في بنك واحد، تجعل مسألة مشاطرته الأرباح الناجمة عن هذه الطريقة أسهل بالمقارنة مع تركها في أيدي مصارف متعددة.

¹ محمود حسن ضوان، أساسيات العمل المصرفي الإسلامي (دراسة مصرفية تحليلية مع ملحقات بالفتاوى الشرعية)، دار وائل، الأردن، ط2، 2008، ص 57.

² بسام الحجار، الاقتصاد النقدي والمصرفي، دار المنهل اللبناني، لبنان، 2006، ص 216.

الفصل الأول: مدخل نظري للبنك المركزي واستقلاليته

2. أنواع أنظمة الإصدار النقدي: من الممكن أن نميز الأنواع التالية من أنظمة الإصدار:

أ. نظام الغطاء الذهبي الكامل: وهو الشكل الأول لنظام الإصدار، حيث يمثل الغطاء الذهبي للأوراق المصدرة ما نسبته 100%، وبطبيعة الحال فإن هذا النظام يتصف بالجمود كون حجم الإصدار النقدي ارتبط كلية بما في حوزة البنك المركزي من الذهب، وبالتالي فإن الطلب الإضافي على النقود لا يمكن أن يتحقق إلا إذا زاد رصيد البلد من الذهب.¹

ب. نظام الإصدار الجزئي الوثيق: هنا يمكن للبنك المركزي أن يصدر نقوداً ورقية مقابل سندات دين حكومية، وما زاد عن ذلك لا بد من تغطيته بالذهب، وحتى يضمن القانون عدم المغالاة في إصدار النقود، فقد حددت كمية النقود التي يتم إصدارها دون غطاء ذهبي بحجم سندات الدين الحكومية، ومن ثم نجد أن الإصدار النقدي ظل هذا النظام له غطاءين هما: الذهب والسندات الحكومية.²

ج. نظام غطاء الذهب النسبي: يتم تحديد نسبة مؤوية معينة بين الرصيد الذهبي وأوراق النقد المصدرة على أن يغطي الباقي بأنواع أخرى من الأصول مثل الأوراق المالية الحكومية والأوراق التجارية، ويؤخذ على هذا الأسلوب من أساليب تنظيم إصدار أوراق النقد أنه يضخم من أثر زيادة معينة في الرصيد الذهبي تؤدي إلى زيادة مضاعفة في حجم أوراق النقد المصدرة. كما أن حدوث نقص معين في الرصيد الذهبي يؤدي إلى حدوث نقص مضاعف في حجم النقود المصدرة. ويترتب على ذلك زيادة الأثر التضخمي لدخول ذهب إلى داخل الدولة ومضاعفة الأثر الانكماشى لخروجه وما ينجم عنه من زيادة حدة عدم الاستقرار الاقتصادي.³

د. نظام الحد الأقصى للإصدار: في هذا النظام يتم التخلي عن ضرورة وجود غطاء ذهبي مقابل

الإصدار النقدي، وهنا يحدد القانون حداً أقصى للإصدار النقدي، لا يجوز للبنك المركزي تجاوزه.⁴

هـ. نظام الإصدار الحر: ويقوم أسلوب سياسة الإصدار إلى عدم ارتباط الإصدار النقدي برصيد البلد من الذهب، أو بحد أقصى للإصدار، وبذلك يكون هذا القانون قد حدد أكبر درجة من المرونة بتحريره الإصدار النقدي من القيد الكمي الذي يتمثل بالغطاء الذهبي، والقيد القانوني الذي ينص على حد أقصى للإصدار.⁵

¹ نفس المرجع السابق، ص 218.

² عبد الله الطاهر، موفق علي خليل، **النقود والبنوك والمؤسسات المالية**، مركز يزيد للنشر، الأردن، ط 2، 2006، ص 305.

³ حسن أحمد عبد الرحيم، **البنوك**، مؤسسة طيبة للطبع والنشر، مصر، 2011، ص 70-71.

⁴ عبد الله الطاهر، موفق علي خليل، نفس المرجع، ص 306.

⁵ بسام الحجار، مرجع سبق ذكره، ص 218-219.

الفصل الأول: مدخل نظري للبنك المركزي واستقلاليتها

ويمكن توضيح أنواع أنظمة الإصدار وفقا للغطاء وحدوده في الجدول رقم 01.

الجدول رقم 01: أنواع أنظمة الإصدار النقدي

النظام البيان	نظام الغطاء الذهبي الكامل	نظام الإصدار الجزئي الوثيق	نظام غطاء الذهب النسبي
الغطاء	100% ذهب	مقدار ثابت من السندات+ مقدار غير محدد من الذهب.	تحديد نسبة قليلة من الذهب+ عناصر أخرى.
الحدود	غير مرن	قليل المرونة.	مرن نسبيا
النظام البيان	نظام الحد الأقصى للإصدار	نظام الإصدار الحر	
الغطاء	كل الأصول مع تحديد سقف الإصدار	دون غطاء	
الحدود	أكثر مرونة	دون حدود وهو بيد السلطات النقدية	

المصدر: من إعداد الطالبة إعتامدا على: عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، الكتاب الثاني، ديوان المطبوعات الجزائرية، الجزائر، 2، 2014، ص: 68،67،65.

ثانيا- البنك المركزي بنك البنوك:

يعد البنك المركزي بالنسبة للبنوك الأخرى البنك الذي تحتفظ لديه البنوك بنسبة من ودائعها، كما يكون بجانبها كلما احتاجت إلى الأموال، ويقوم بإعادة خصم الأوراق التجارية التي تملكها البنوك، كما يقوم بعمل المقاصة بين البنوك لتسوية حسابات البنوك نتيجة تعاملها فيما بينها.¹

وعلى العموم يقوم البنك المركزي كبنك للبنوك بالوظائف التالية:

1. الاحتفاظ بودائع البنوك التجارية: جرى العمل أن تحتفظ البنوك التجارية لدى البنك المركزي بجزء من أرصدها النقدية السائلة. وهذا الجزء يتم تحديده إما عن طريق العرف أو عن طريق القانون.²
2. الملجأ الأخير للإقراض: إذ يقوم البنك المركزي بمنح الائتمان والقروض للبنوك التجارية إذ ما احتاجت لذلك، فإذا قامت ظروف تؤثر في السمعة المالية لهذه البنوك، أو تهدد قدرتها على الاستجابة لطلبات السحب، أو واجهتها أزمة سيولة، فالبنك المركزي يتدخل ويوفر لها السيولة اللازمة.³ وذلك من خلال تقديمه للقروض والتسهيلات المصرفية التجارية التي تتطلب منه ذلك، سواء كانت تلبية لحاجاتها

¹ إسماعيل محمد هاشم، النقود والبنوك، المكتب العربي الحديث، مصر، 2005، ص80.

² زينب عوض الله، أسامة محمد الفولي، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي، لبنان، 2003، ص 146.

³ سوزي عدلي ناشد، مقدمة في الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي، لبنان، 2005، ص 268.

الفصل الأول: مدخل نظري للبنك المركزي واستقلالته

عن طريق تقديم القروض المباشرة، أو غير المباشرة، مثل إعادة خصم الأوراق التجارية المقدمة إليه من طرف هذه البنوك، أو قيامه بعمليات السوق المفتوحة، بهدف المحافظة على سيولة النظام الائتماني أو الجهاز المصرفي، كما قد يذهب البنك المركزي في تحقيق التعامل مباشرة مع الأفراد والمشروعات.¹

3. إعادة خصم الأوراق التجارية وأذونات الخزنة: يقوم البنك المركزي بإعادة خصم الأوراق التجارية وأذونات الخزنة إذا اقتضى الأمر ذلك من البنوك التجارية، فيكون البنك المركزي مستعداً لإعادة خصم هذه الأوراق إذا طلب منه البنك التجاري ذلك، فالبنك التجاري يسعى من وراء عمليات الخصم إلى تحقيق الربح، بالرغم من كونها تقلل درجة سيولته، لأن سيولة الأوراق التجارية هي أقل من سيولة النقود القانونية. وتستطيع البنوك التجارية أن تحافظ على سيولتها بأن تلجأ إلى البنك المركزي لإعادة خصم هذه الأوراق إذا وجدت أنها في حاجة إلى قيمتها قبل ميعاد استحقاقها. ويكون إعادة الخصم بضمان الأوراق المعاد خصمها، ويحصل البنك المركزي على عمولة مقابل عملية إعادة الخصم ويسمى سعر الفائدة، وفي هذه الحالة بسعر إعادة الخصم.*²

4. القيام بعمليات المقاصة: يتولى البنك المركزي بإجراء عملية المقاصة بين البنوك التجارية في كثير من دول العالم حيث يتم تصفية الشيكات التي تتلقاها البنوك من عملائها بقصد تحصيلها لحسابهم من البنوك الأخرى والقيام بتسوية الأرصدة المختلفة عن هذه العملية بالترحيل بين حسابات البنوك على دفاتره دون ما حاجة لنقل الأموال نفسها. ويؤدي ذلك بطبيعة الحال إلى الاقتصاد في استعمال النقود في تسوية العمليات المصرفية حيث لا يدفع في النهاية إلا الرصيد المتخلف بعد إجراء عمليات المقاصة.³

¹ رضا صاحب أبو حمد، إدارة المصارف (مدخل تحليلي كمي معاصر)، دار الفكر للنشر والتوزيع، الأردن، 2002، ص 68.

* يسمى أيضا بسعر البنك الذي يحصل عليه البنك المركزي سواء عند الاقتراض أو عند إعادة الخصم.

² سوزي عدلي ناشد، مرجع سبق ذكره، ص 269.

³ جميل فائق تور، النقود والبنوك والاستثمار، دار الكتاب الحديث، مصر، 2008، ص 87-88.

الفصل الأول: مدخل نظري للبنك المركزي واستقلالته

ثالثا- البنك المركزي بنك الحكومة:

يقوم البنك المركزي بالاشتراك مع الحكومة، في وضع وتنفيذ السياسة الاقتصادية للدولة. لذلك لا يمكن أن تدار هذه البنوك إدارة مستقلة عن السياسة التي ترسلها الدولة لتحقيق المصلحة الاقتصادية العامة، وهذا ما يفسر شرط ملكية الدولة للبنك المركزي، لتضمن بذلك تعاوننا وثيقا بينه وبين السلطة الحكومية.¹ وفي هذا المجال يقوم البنك المركزي بوظائف متعددة أهمها ما يلي:²

1. الاحتفاظ بحسابات الحكومة: إذ تودع الحكومة حصيلة إيراداتها في حسابات خاصة لدى البنك المركزي، كما تقوم بتحرير شيكات على هذه الحسابات عندما تريد القيام بنفقاتها المتعددة؛

2. إصدار القروض العامة: يتولى البنك المركزي مهمة إصدار القروض العامة نيابة عن الحكومة فيقوم بعملية تنظيم إصدار القروض والإشراف على الاكتتاب فيها، كما يقوم بخدمة هذه القروض، أي دفع عنها وأقساط استهلاكها عندما يحين أجلها؛

3. تقديم القروض المباشرة للحكومة: وذلك لمواجهة عجز الميزانية، ويتم الاقتراض عن طريق الإصدار الجديد، وعادة ما ينظم القانون شروط هذا الاقتراض بما يكفل عدم إساءة الحكومة لهذه الإمكانية، نظرا للآثار بعيدة المدى التي يمكن لهذا الإصدار الجديد إحداثها في دفع قوى التضخم في الاقتصاد القومي؛

4. مستشار للحكومة: يقوم البنك المركزي بإبداء النصح والمشورة للحكومة فيما يتعلق بالسياسات الواجب اتباعها لمواجهة الظروف المختلفة. فالبنك المركزي بطبيعة وضعه الخاص والعلاقات التي يقيمها مع البنوك التجارية والسوق النقدي والمالي من ناحية، وعلاقته بالحكومة باعتباره بنكها من ناحية أخرى، يكون في أفضل وضع لإسداء النصح للحكومة في أمور السياسة الاقتصادية بصفة عامة؛

5. الاحتفاظ باحتياطات الحكومة من الذهب: فيما يتعلق بحفظ احتياطي الدولة من الرصيد المعدني الذهبي، وذلك بالإضافة إلى الجزء الأكبر من الاحتياطي النقدي الأجنبي في دول كثيرة، وما يختص بمد الحكومة بما يلزمها من نقد أجنبي لمواجهة مدفوعاتها الخارجية أو لشراء ما تحتاجه من سلع من الخارج أو لغير ذلك من المدفوعات.

¹ إسماعيل محمد هاشم، مرجع سبق ذكره، ص 92.

² أسامة كامل، عبد الغني حامد، النقود والبنوك، مؤسسة الورد، البحرين، 2006، ص 132-133.

الفصل الأول: مدخل نظري للبنك المركزي واستقلاليته

رابعاً- الرقابة على الائتمان:

يهدف البنك المركزي من خلال رسم وتنفيذ السياسة النقدية إلى تحقيق الاستقرار النقدي عن طريق حماية القوة الشرائية وسعر صرف العملة الوطنية، وفرض الرقابة على الائتمان بحيث يتجاوب مع متطلبات النمو الاقتصادي وأهداف السياسة النقدية.¹

المطلب الرابع: ميزانية البنك المركزي

يعتبر البنك المركزي مؤسسة فإنه يملك ميزانية كباقي المؤسسات والبنوك الأخرى، التي من خلالها يتم معرفة المركز المالي له، كما ذكرنا سابقاً بأن هدفه هو تحقيق المصلحة العامة فغرضه ليس تحقيق أرباح فإن حققها ستكون عارضة، وسنطرق لها في هذا المطلب.

أولاً- تعريف ميزانية البنك المركزي

تعرف ميزانية البنك المركزي بأنها بيان محاسبي ذو جانبين يظهر في الجانب الأيمن منه أصول أو موجودات البنك وفي الجانب الأيسر التزاماته أو مطلوباته، وعادة ما تكون الموجودات ثروة يمتلكها البنك أو مستحقات له على الغير، أما مطلوباته فهي مستحقات للغير عليه، وبذلك فإن الميزانية تكشف عن الكيفية التي يحصل البنك على موارده بواسطتها والكيفية التي يستخدم بها هذه الموارد. وبالتالي فإن الميزانية توضح المركز المالي للبنك، ومن الجدير بالذكر أنه لا بد من تساوي جانب الموجودات مع جانب المطلوبات وهذا ما سيمكننا من معرفة كيفية حصول البنك على موارده وكيفية استخدام تلك الموارد.²

¹ محمود حسن الصوان، مرجع سبق ذكره، ص 59.

² عبد الحسين جليل الغالبي، السياسات النقدية في البنوك المركزية، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2015، ص 90.

الفصل الأول: مدخل نظري للبنك المركزي واستقلاليتها

ثانياً - هيكل ميزانية البنك المركزي:

تتشكل ميزانية البنك المركزي من الأصول والخصوم كما ذكر سابقاً، والاختلاف الأساسي الموجود بين ميزانية البنك المركزي وميزانية البنك التجاري أو المؤسسات الأخرى، يتمثل في المكونات الرئيسية لجانبي الأصول والخصوم وبالذات فيما يتعلق بالاحتياطات النقدية (القاعدة النقدية)، وأثرها على عرض النقد والسيولة المحلية، فضلاً عن أهمية مستحقات البنك المركزي على الحكومة كونه وكيلها المالي وينوب عنها في إدارة وتنظيم الدين العام الداخلي.¹

ويمكن عرض ميزانية البنك المركزي في الجدول رقم 02:

الجدول رقم 02: مكونات ميزانية البنك المركزي

الخصوم	الأصول
1. أوراق نقدية متداولة.	1. الذهب والديون مع الخارج:
2. حسابات دائنة خارجية على البنك المركزي:	- الذهب؛
- حسابات البنوك والمؤسسات والأشخاص الأجانب؛	- ودائع تحت الطلب في الخارج؛
- حساب خاص لصندوق استقرار الصرف.	- تسبيقات إلى صندوق استقرار الصرف؛
3. حساب جاري للخرينة العمومية.	- حقوق السحب الخاصة.
4. حسابات دائنة للمؤسسات المالية على البنك المركزي:	2. ديون على الخزينة العامة:
- حسابات جارية للمؤسسات المجبرة على تكوين إحتياطي إجباري؛	- نقود معدنية؛
- التزامات ناتجة عن التدخل في السوق النقدية.	- حسابات جارية للبريد؛
5. احتياطات لإعادة تقييم الأصول العامة من الذهب.	- مساعدات الخزينة.
6. رأس المال وأصول الاحتياط.	3. ديون على إعادة التمويل:
	- سندات مخصصة؛
	- سندات مشتركة في السوق النقدية؛
	- قروض مقابل سندات؛
	- سندات عن طريق الاستحقاق.
المجموع	المجموع

المصدر: عبد القادر خليل، مرجع سبق ذكره، ص 81.

¹ ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار زهران للطباعة النشر، الأردن 2007، ص 178.

الفصل الأول: مدخل نظري للبنك المركزي واستقلاليته

ثالثا- مصادر ميزانية البنك المركزي:

يتم الحصول على موارد ميزانية البنك المركزي من خلال العناصر التالية:¹

1. العلاقات التجارية والمالية الدولية للبلد: تتم هذه العلاقات نتيجة لعمليات تحويلية من وإلى الخارج، وعمليات التجارة، والاستثمار الأجنبي بنوعيه، وكذلك الاقتراض والاقتراض من الخارج، وأيضا الهبات الممنوحة والمستلمة، وذلك عبر تبادل العملات، تتم العملية عبر البنوك بفضل صناديق خاصة لهم يمولونها في سوق الصرف، أو عبر تدخل البنك المركزي عن طريق استقرار الصرف، وبالتالي فإن حساب هذا الرأسمال هو مورد (خصوم)، ويرتفع رأس مال استقرار الصرف إذا حصل الأشخاص على عملة أجنبية وتم وضعها في بنوكهم، ويتم عرضها من قبل الآخرين في الصرف حيث يشتريها البنك المركزي.

2. نظام الصرف: تتأثر ميزانية البنك المركزي تبعا لنظام سعر الصرف السائد (مرن أو ثابت)، ففي حالة نظام سعر الصرف الثابت توجد قيمة ثابتة رسمية للعملة الوطنية، وبالتالي يعمل رأس المال استقرار الصرف بشكل آلي، وفي حالة نظام الصرف المرن يحدث تموج للسوق وبالتالي نزول العملة الوطنية (تدني قيمة العملة الوطنية) إذا لم يزود سوق الصرف بعملة أجنبية، وصعود العملة الوطنية إذا زود سوق الصرف بعملة أجنبية.

3. نظام النقد الدولي: لصندوق النقد الدولي نقودا خاصة، التي تعتبر أصولا إذا تم التزود بها، بالإضافة لأهمية الدولار في المعاملات الدولية نتيجة مؤتمر بريتون وودز وقابلية الصرف بالذهب والتخلي عن هذا النظام سنة 1971.

4. الديون على الخزينة العمومية: تمثل هذه الديون غطاء إصدار مهم للبنك المركزي، وهي مصدر أساسي في الدول الأنجوسكسونية، حيث يمسك البنك المركزي الحساب الجاري للخزينة العمومية (خصوم) وهي مورد ويوفر لها السيولة في الأصول عن طريق بند الديون أو السندات.

5. ديون إعادة التمويل: هو غطاء أكثر أهمية، حيث يقوم البنك المركزي بإعادة التمويل للبنوك من خلال إعادة الخصم وتدخله في السوق النقدية.

¹ عبد القادر خليل، مرجع سبق ذكره، ص: 81، 82، 83.

المبحث الثاني: التأسيس النظري لاستقلالية البنك المركزي

إن الجدل حول دور البنك المركزي ومدى استقلاليته هو طرح لموضوع قديم جديد، فالتساؤل مطروح منذ مدة طويلة حول استقلالية البنك المركزي عن الحكومة، ومدى محدودية هذا الاستقلال. ويشير البعض إلى أن قضية استقلالية البنك المركزي قد سبقت ظهور نظام البنوك المركزية نفسه، وقد أحدثت جدلا واسعا امتد منذ أوائل القرن الثامن عشر. وسنركز في هذا المبحث على الجانب النظري لاستقلالية البنك المركزي.

المطلب الأول: نشأة وتطور فكرة استقلالية البنك المركزي

يحتل البنك المركزي مكانة أساسية في الاقتصاد وذلك من خلال مختلف وظائفه الهادفة لتحقيق الاستقرار النقدي والمالي، لتبرز إشكالية استقلالية كأحد الدعائم الأساسية لتحقيق أهدافه.

أولاً- نشأة استقلالية البنك المركزي:

لقد شهد تاريخ الفكر الاقتصادي، عند التقليديين خاصة، صراعا حادا بشأن إصدار الأوراق النقدية، ما بين مدرستين: مدرسة العملة ومدرسة البنك، ومنشأ هذا الصراع هو مشكلة الاستقرار في قيمة النقد، بمعنى هل عدم استقرار قيمة الأوراق النقدية يفرض ربط قيمتها بالذهب كمرجع أكثر استقرارا، وبالتالي لا يسمح بأي إصدار ورقي يتجاوز الاحتياطي من الذهب، وهو ما كان ينادي به أنصار مدارس العملة، التي تزعمها ريكاردو، أو أن استقرار قيمة الورق النقدي أمر مستقل تماما عن احتياطي الذهب، وأن نظرية النقد النائب (الورق النقدي عن الذهب) فكرة لا أساس لها من الصحة، وأن حاجة الاقتصاد المعبر عنها من خلال البنوك، هي المحدد لما يجب إصداره من الورق النقدي، دون مراعاة لاحتياطي من الذهب، وهو ما كان يتبناه أنصار مدرسة البنك بزعامة توك.¹

حيث ظهرت الدعوة إلى استقلالية البنك المركزي بعدما تجاوزت مهمة البنك وظيفة إصدار النقود إلى التأثير في اقتصاديات الدول من خلال التناسق بين حجم المعروض النقدي ومصلحة الاقتصاد واستقرار قيمة عملة الدولة، وأصبحت هناك رغبة في دعم استقلالية البنوك المركزية سياسيا وعدم

¹ رديم حسين، الاقتصاد النقدي والمصرفي، دار بهاء الدين، الجزائر، 2008، ص 116-117.

الفصل الأول: مدخل نظري للبنك المركزي واستقلالته

تدخل الحكومات في أعمال تلك البنوك، إلا إن هذه العلاقة أخذت منحى جديد بعد حدوث الكساد العالمي الكبير (1929-1933) حيث لجأت كثير من الدول* إلى زيادة اقتراضها من بنوكها المركزية لتلبية احتياجاتها في تمويل الحرب العالمية الثانية ومن ثم إصلاح ما دمرته الحرب وقد أدت هذه الظروف إلى اتخاذ معظم الحكومات قرارات بتحويل ملكية هذه البنوك إلى ملكية الدولة.¹ كما حدث تطور هام جدا تمثل في تدخل الحكومات في إدارة البنوك المركزية، حيث أن هناك بعض البنوك المركزية في بعض دول لم يتم تحويل ملكيتها وبقيت مملوكة كما هي للقطاع الخاص، ولكن قامت حكومات تلك الدول بالتدخل في أعمال بنوكها المركزية سواء بطريق مباشر أو غير مباشر، من أمثلة ذلك التدخل قيام الحكومات بتعيين محافظي البنوك المركزية وفي بعض الأحيان المديرين أيضا، فقد أدى تدخل الحكومات في أعمال هذه البنوك إلى زيادة الضغط عليها، وخصوصا أن لكثير من الحكومات بعد الكساد العالمي الكبير كان مضطربا وبالتالي لجأت الكثير من الحكومات إلى زيادة اقتراضها من بنوكها المركزية لتلبية احتياجاتها. وهذا الموقف المالي المضطرب لم يكن بسبب الآثار السلبية للكساد العالمي الكبير فحسب ولكن أيضا كان بسبب تخلي معظم دول العالم عن العمل بقاعدة الذهب. وقد استمر الضغط الحكومي على البنوك المركزية من ناحية زيادة طلب الحكومات على الاقتراض من البنوك المركزية في أوقات الحرب العالمية الثانية لتمويل الحرب وفترة ما بعد الحرب،² وبهذا بدأت الدول لاسيما منذ التسعينات من القرن الماضي، تصدر تباعا قوانين موافقة لهذا الاتجاه، ولو اختلفت في درجة الاستقلالية الممنوحة لهذه البنوك، ولم يتوقف الأمر بطبيعة الحال على الدول الصناعية، بل امتد أيضا إلى الدول النامية، ولو أن ظروفها تركتها متأخرة في مباشرة هذا المسعى.³

* تتمثل هذه الدول في الدول الصناعية الكبرى.

¹ خلف محمد حمد الجبوري، دور استقلالية البنوك المركزية في تحقيق أهداف السياسة النقدية مع الإشارة إلى التجربة العراقية في ضوء قانون البنك المركزي العراقي رقم 56 لسنة 2004، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد السابع، العدد الثالث والعشرون، العراق، 2011، ص 83.

² زكريا الدوري، يسرى السامرائي، مرجع سبق ذكره، ص 118.

³ المرجع نفسه، ص 119.

الفصل الأول: مدخل نظري للبنك المركزي واستقلاليتها

ثانياً-استقلالية البنك المركزي بين الآراء المؤيدة والآراء المعارضة:

إن تكريس مبدأ استقلالية البنوك المركزية لاقت تأييداً كبيراً لدى بعض السلطات المسؤولة في البنوك المركزية، كما لاقت معارضة شديدة عند البعض الآخر، وفيما يلي بعض الآراء المؤيدة والآراء المعارضة لاستقلالية البنوك المركزية:

1. الآراء المؤيدة: الحجة التي تطرح بشأن استقلال البنوك المركزية هي مصداقية السياسة النقدية، وبالتالي قدرتها على التحقيق والإبقاء على استقرار طويل الأجل للأسعار مع حد أدنى من التكاليف الاقتصادية الحقيقية، سوف تتحسن إذا كانت صياغة السياسة النقدية في أيدي المسؤولين بعيدين عن السياسة يكون باستطاعتهم النظر إلى المدى البعيد.¹ وهناك متطلبات لنجاح استقلالية البنك المركزي في الدول النامية وهي:²

أ. إعادة هيكلة شاملة للجهاز المصرفي؛

ب. توفير إطار تشريعي وإداري مستقر تعمل في إطاره المؤسسات المالية؛

ج. تحقيق قدر من الانضباط المالي والقيام بإصلاح ضريبي؛

د. إصلاح الدائرة الحقيقية للاقتصاد الوطني؛

هـ. توفير قدر ملائم من الاستقرار السياسي.

2. الآراء المعارضة: يرى بعض الاقتصاديين أن ثمة مزايا لوجود سلطة نقدية مستقلة يمكن أن يقال أنها أجدر بالثقة في ممارسة حرية التقدير في السياسة النقدية، ولكن هذا الرأي لا يحظى بموافقة عامة، إذ أن فكرة قيام مسؤولي البنوك المركزية غير المنتخبين بتحديد عنصر أساسي في السياسة الاقتصادية ينظر إليها أنها تتنافى لمبادئ الديمقراطية ويتجاهل هذا الرأي حقيقة أن أي بنك مركزي لا يكون مستقلاً تماماً عن الحكومة، إذ يوجد دائماً عدد القنوات الرسمية وغير الرسمية تستطيع الحكومة من خلالها التأثير على السياسة النقدية، كما تستطيع الحكومات دائماً في الحالات القصوى تغيير النظم الأساسية للبنوك المركزية، ومن الاعتراضات الأخرى التي تطرح أحياناً التكاليف المحتملة للخلافات التي قد تحدث بين سياسة مستقلة للنقد ومجالات السياسة الأخرى وخاصة سياسات الضرائب وأسعار الصرف، ومن أوجه القلق الأساسية بشأن استقلال البنوك المركزية أنها قد لا تقوم

¹ نفس المرجع السابق، ص 119.

² عبد القادر خليل، مرجع سبق ذكره، ص 80.

الفصل الأول: مدخل نظري للبنك المركزي واستقلاليتها

بالفعل بتحسين الأداء في مجال التضخم في الأجل الطويل، فما دامت البنوك المركزية بواعثها وأهدافها الداخلية الخاصة، فإنها قد تتعارض مع انتهاج سياسة نقدية غير تضخمية.¹

المطلب الثاني: مفهوم استقلالية البنك المركزي وأنواعها

مما سبق يمكن القول أن فكرة استقلالية البنك المركزي تطورت بتطور السياسة النقدية وأهدافها والحد من التضخم، سنحاول من خلال هذا المطلب إعطاء تعريف استقلالية البنك المركزي وكذا التعرف على مختلف أنواعها.

أولاً- مفهوم استقلالية البنك المركزي:

تعددت تعريف استقلالية البنك المركزي باختلاف المفكرين ووجهات نظرهم ونذكر منها ما يلي:

1. تلخص النظرية الاقتصادية فكرة استقلالية البنك المركزي في بضع كلمات، ووفقاً لهذا الأخير أن البنك المركزي تتقطع علاقته بالسلطة السياسية، على أن يضمن استقرار الأسعار دون التأثير على متغيرات الاقتصاد الكلي الأخرى مثل النمو والبطالة.²
2. تعرف استقلالية البنك المركزي بأن صناع السياسة النقدية هم أحرار من التأثير السياسي أو الحكومي المباشر.³
3. ينصرف مفهوم الاستقلالية إلى عدم تبعية البنك المركزي إلى أي من فروع الحكم الثلاث التشريعية، التنفيذية والقضائية ويعمل على صياغة السياسة النقدية وفقاً لوجهات نظره التي تملئها عليه المصالح الاقتصادية القومية لدولته وعادة ما يكون البنك المركزي مسؤول بشكل مباشر أمام السلطة التشريعية.⁴
4. البنك المركزي المستقل يعني أنه لا يخضع لتوجيهات الحكومة، على عكس حالة التبعية التي يتم فيها وضع السياسة النقدية من قبل وزارة المالية، فالبنك المركزي يكون مستقلاً عندما يكون من جهة

¹ زكريا الدوري، يسرى السامرائي، مرجع سبق ذكره، ص 120.

² Yves Steiner, Le coût réel de l'indépendance de la banque centrale (Economie politique comparée de la Deutsche Bundesbank & de la Banque du Japon dans les années soixante-dix), Collection "Travaux de science politique", Institut d'Etudes Politiques et Internationales, Université de Lausanne, Suisse, février 2003, p 17.

³ Romina Bandura, Ronald Mendoza, Balkissa Sidikou-Sow, Central Bank Independence and Accountability, A Literature Review, Office of Development Studies, United Nations Development Programme, USA, November 2006, p 2.

⁴ عبد الحسين جليل الغالبي، مرجع سبق ذكره، ص 102.

الفصل الأول: مدخل نظري للبنك المركزي واستقلالته

كيان تنظيمي منفصل عن الحكومة ومن جهة أخرى يمكن تنفيذ السياسة النقدية وفقا لقرارات أعضاء البنك المركزي بدون تأثير مباشر من الحكومة.¹

من خلال التعاريف السابقة يمكن إعطاء تصور لمفهوم استقلالية البنك المركزي على أنه عمل البنك المركزي بعيدا عن الضغوط السياسية، واتخاذ قراراته دون تدخل من طرف سلطات الحكومة بأنواعها.

ثانيا- أنواع استقلالية البنك المركزي:

يمكن التمييز بين مختلف أنواع استقلالية البنك المركزي، التي يمكن ذكرها فيما يلي:

1. الاستقلالية السياسية والاستقلالية الاقتصادية: تعكس الاستقلالية السياسية عدم وجود أي تدخل من السلطة السياسية على القرارات التي يتخذها البنك المركزي، وكذلك عدم وجود تأثير على التنظيم المؤسسي للبنك المركزي، وبما في ذلك تعيين وإزالة محافظ البنك المركزي، وعلى التنظيم المؤسسي للبنك المركزي، إضافة إلى ذلك مدة عهدة محافظ البنك المركزي وطبيعة المسؤوليات الموكلة إليه، فهذه مؤشرات تدل على استقلالية البنك المركزي. أما الاستقلالية الاقتصادية فهي تعكس حرية اختيار الأهداف والأدوات المستخدمة من طرف البنك المركزي، واستحالة تمويل عجز الميزانية العامة للحكومة من خلال خلق النقود.² والاستقلالية الاقتصادية تتجه نحو العمليات الاعتيادية الدورية التي يقوم بها البنك المركزي ومدى استقلاله فيها عن الحكومة مثل تقييد الإقراض لوزارة المالية أو القيام بعمليات السوق المفتوحة بحرية.³

2. الاستقلالية القانونية والاستقلالية الفعلية: تستند الاستقلالية القانونية على العناصر المدرجة في القانون مثل: إجراءات تعيين مجلس إدارة البنك المركزي، وفي كثير من الأحيان المحافظ ومدة عهده، الأهداف التي يجب أن يسعى لتحقيقها من طرف البنك المركزي، وجود أو عدم وجود حكومة تنفيذية في مجلس إدارة البنك المركزي، المسائلة إلى هيئة أخرى (تشريعية أو تنفيذية)، المسؤولية على

¹ Pietro Nosetti, **les banques centrales et l'approche contractuelle de l'indépendance (les enseignements du cas de Néo Zélande)**, thèse de doctorat en sciences économiques et sociales, Université Fribourg, Suisse, 2003, P 59.

² Yann Videau, **l'indépendance des banques centrales renforce-t-elle l'efficacité des politiques économiques ?**, GREC économie, France, 2011, P01.

³ عبد الحسين جليل الغالبي، مرجع سبق ذكره، ص 104.

الفصل الأول: مدخل نظري للبنك المركزي واستقلالته

السياسة النقدية، إجراءات حل النزاعات الممكنة مع الحكومة، دور وزير المالية، منع أو عدم تمويل عجز الميزانية العامة أو منح القروض للاقتصاد، حرية تقرير المصير لأسعار الفائدة، دور الحكومة في تحديد دخل أعضاء البنك المركزي.¹ والاستقلالية القانونية أجريت أساسا في الأدبيات الاقتصادية باستخدام مؤشرين: مؤشر GMT نسبة إلى مصممه (Grilli, Masciandaro, et Tabellini 1991) الذي يقيس الاستقلال السياسي والاقتصادي، والمؤشر الثاني هو مؤشر كوكرمان (Cukierman 1992) وهو أكثر دقة من حيث أنه يقيم بشكل مستمر درجة الاستقلالية. أما الاستقلالية الفعلية التي من خلالها يحاول البنك المركزي تقييم الاستقلال الحقيقي، وذلك باستخدام مؤشرات مثل انخفاض مدة التغيير لمحافظ البنك المركزي وعدم وجود دورات انتخابية وتشكل كل من المؤشرات دليلا على استقلال أكبر للبنك المركزي.²

3. الاستقلالية العضوية والاستقلالية الوظيفية: تتعلق الاستقلالية العضوية بشروط تعيين المسيرين في البنك المركزي، وكذا شروط ممارستهم لوظائفهم،³ أما الاستقلالية الوظيفية تضم المهام والأهداف للبنك المركزي، وطبيعة أو قوة الصلاحيات ومدى إدارة أدوات السياسة النقدية، وأخيرا استقلالية ميزانية البنك المركزي.⁴

¹ Pietro Nosetti, Op.cit, p59.

² Yann Videau, Op.cit, p 1-2.

³ عبد القادر خليل، مرجع سبق ذكره، ص 75.

⁴ المرجع نفسه، ص 77.

الفصل الأول: مدخل نظري للبنك المركزي واستقلالته

المطلب الثالث: متطلبات استقلالية البنك المركزي وأسباب الدعوة إليها

إن معظم الدراسات التي تخصصت في استقلالية البنك المركزي، فلسفتها وحدودها، خرجت كضرورة لتوصيف الاستقلالية معتمدة على أسباب داعية لهذه الاستقلالية. وفي هذا المطلب سنطرق إلى تحديد هذه المتطلبات وكذا معظم الأسباب الداعية إليها.

أولاً- متطلبات استقلالية البنك المركزي:

لاستقلالية البنك المركزي متطلبات عدة، والتي يمكن أن نوجزها فيما يلي:¹

1. الضمانات التشريعية للاستقلالية وعدم وضع العقوبات والعراقيل؛
2. التحديد القانوني لأهداف البنك المركزي ولطبيعة تلك الأهداف؛
3. طرق تعيين وإقالة المحافظ ونوابه ومجلس الإدارة؛
4. طول المدة الوظيفية للمحافظ؛
5. وجود أو عدم وجود ممثل للحكومة في مجلس إدارة البنك؛
6. مدى التزام البنك المركزي بالتعليمات الحكومية وحدود تصرف البنك بأدواته؛
7. حدود التمويل المركزي للحكومة؛
8. سهولة تغيير أي خاصية من النقاط أعلاه من قبل الحكومة.

ثانياً- أسباب الدعوة لاستقلالية البنك المركزي:

من بين أهم أسباب الدعوة إلى استقلالية البنك المركزي ما يلي:

1. العلاقة بين حرية الحكومة في وضع السياسة النقدية ومعدل التضخم: تؤثر علاقات الاقتصاد السياسي على السياسة النقدية، وغيرها من سياسات حفظ التوازن على المستوى الاقتصادي الكلي، وذلك بطرق أخرى غير مجرد التكلفة التي يقدرها صناع هذه السياسات بمختلف تياراتهم لكل من التضخم والبطالة، وللمخاطر التي يستعدون لتحملها في محاولة تحسين الوضع الاقتصادي، فهناك أيضاً ما يمكن تسميته بالدورة السياسية للنشاط الاقتصادي والتي يرجع أساسها إلى ما لوحظ من تأثير

¹ عبد الحسين جليل الغالي، مرجع سبق ذكره، ص 105.

الفصل الأول: مدخل نظري للبنك المركزي واستقلالته

نتائج الانتخابات بالوضع الاقتصادي القائم قبل وأثناء إجرائها مباشرة. فكلما كان معدل البطالة أقل والوضع الاقتصادي في تحسن في الفترة السابقة على تاريخ الانتخابات، كلما كان المناخ السياسي أكثر ملائمة لإعادة انتخاب الحكومة الموجودة في السلطة، ومن ثم يشكل ذلك حافزا لصناع السياسة الموجودين في السلطة، والساعين لكسب الانتخابات وتوجيه نتائجها وجهة معينة، إلى استخدام سياسات التوازن (نقدية أو مالية)، بهدف إحداث رواج اقتصادي قبل تاريخ الانتخابات، حتى ولو كان رواجاً قصير المدى،¹ فهذا تسعى الحكومة للسيطرة على البنك المركزي لتوجيه السياسة النقدية بما يخدم سياستها المالية والاقتصادية،² وذلك بإجبارها على التوسع في الإصدار النقدي وفي منح الائتمان لتمويل عجز الميزانية والتوسع في الإنفاق العام، كانت من أهم الأسباب التي تؤدي إلى ارتفاع معدلات التضخم، وهذا ما حتم إلى عزل هذه الأداة من يد السلطة السياسية، وتركيزها في يد البنك المركزي، بشرط عزله تماماً عن إمكانية ممارسة أي ضغوط سياسية عليه، أي بشرط منحه الاستقلالية.³

2. الارتباط بين استقلالية البنك المركزي وبين استقرار الأسعار كهدف رئيسي للسياسة النقدية:

باعتبار البنك المركزي هو المسئول عن إدارة السياسة النقدية، وباعتبار هدف الحفاظ على استقرار الأسعار بمثابة الهدف الأول والرئيسي لهذه السياسة وللبنك المركزي، فعليه يجب أن يتمتع البنك المركزي بالحرية التامة في وضع هذه السياسة بعيداً عن أي ضغط من قبل الحكومة، وذلك للأسباب التالية:⁴

أ. إن السياسة النقدية ما هي إلا إحدى أدوات السياسة الاقتصادية على المستوى الكلي، ومن ثم فمن غير المناسب أن نعهد لها بتحقيق أهداف متعددة في نفس الوقت، وخاصة بوجود تعارض بين الأهداف؛

ب. إن السياسة النقدية تتمتع بميزة نسبية فيما يتعلق بقدرتها على إنجاز هدف الحفاظ على استقرار الأسعار، مقارنة بمدى قدرتها على تحقيق أهداف اقتصادية، أو نتائج مؤثرة ومستمرة في القطاع العيني؛

¹ زينب عوض الله، أسامة محمد الفولي، مرجع سبق ذكره، ص 296.

² وديع طوروس، المدخل إلى الاقتصاد النقدي، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، 2011، ص 229.

³ زينب عوض الله، أسامة محمد الفولي، المرجع نفسه، ص 297.

⁴ محمد دويدار، أسامة الفولي، مبادئ الاقتصاد النقدي، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2003، ص 282-283.

الفصل الأول: مدخل نظري للبنك المركزي واستقلاليته

- ج. إذا ما تم تحديد للبنك المركزي والسياسة النقدية التي يقودها أهدافا متعددة تتعلق بالنمو وبالتشغيل وبميزان المدفوعات، في هذه الحالة فإن التنسيق الفعال وإمكانية المساءلة عن الأداء والنتائج سيقتضيان أن يكون البنك المركزي تحت الإشراف الدقيق للحكومة، نظرا لأن الأجهزة الحكومية الأخرى تستهدف أيضا تشكيلات مختلفة من نفس مجموعة الأهداف؛
- د. يقلل تعدد الأهداف من درجة الشفافية لسياسة النقدية، مما يضعف من إمكانية محاسبة ومساءلة كل من البنك المركزي والقيادة السياسية، فعند تعدد الأهداف المطلوب تحقيقها فإن الفشل في تحقيق أحدهما سيتم تبريره على الفور بإلقاء المسؤولية على الأهداف الأخرى، كذلك إذا لم يكن الهدف محددا بشكل واضح وقاطع دقيق، فإنه تصعب مساءلة المسؤولين عن السياسة النقدية بشكل فعال؛
- هـ. تعدد الأهداف أو عدم تحديدها لا يتوافق مع الرغبة والحرص على تأكيد المصداقية والقبول العام للسياسة النقدية المتبعة، ذلك فإن إدراك الناس للمخاطر الناتجة عن التحولات في السياسة النقدية وقبولها تمثلان إحدى الأسس الرئيسية لبنك مركزي مستقل.
3. **عدم فعالية وكفاءة السياسة النقدية:** خصوصا في مجال مكافحة التضخم في بعض الدول نتيجة لتدخل الحكومة بدرجة كبيرة في رسم السياسة النقدية إذ أظهرت نتائج بعض الدراسات أن هناك علاقة بين استقلالية البنك المركزي وخفض معدلات التضخم دون التأثير السلبي على معدلات النمو ، وهذه الدراسات نادى بضرورة استقلالية البنك المركزي.¹

¹ خلف محمد حمد الجبوري، مرجع سبق ذكره، ص 85.

المبحث الثالث: قياس استقلالية البنك المركزي

إن تكريس مبادئ استقلالية البنك المركزي يتطلب وجود معايير لقياسها التي اختلفت باختلاف أنواع الاستقلالية التي أشرنا إليها سابقاً، وسنحاول في هذا المبحث التطرق إلى مختلف هذه المؤشرات حسب مختلف الدراسات التي عالجت هذا الموضوع.

المطلب الأول: معايير قياس استقلالية البنك المركزي

يعتمد تصنيف مقاييس استقلالية البنك المركزي على أنواع استقلاليته، كما يمكن تصنيفها إلى مقاييس ترتيبية وأخرى كمية.

أولاً- المقاييس الترتيبية لاستقلالية البنك المركزي:

إن هذه المقاييس تعتمد على المعايير خاصة بقياس درجة استقلالية البنك المركزي، والتي تعتمد أساساً على قياس العلاقات المؤسسية الرسمية بين البنك المركزي والسلطة التنفيذية، ومن بين أهم المؤشرات المستخدمة في هذا المقياس ما يلي:¹

1. السلطة التي لها صلاحية تعيين محافظ أو رئيس للبنك المركزي؛
2. عدد ممثلي الحكومة في مجلس إدارة البنك المركزي؛
3. الحقوق التي يكلفها القانون لممثلي الحكومة هو الاقتراع بالموافقة أو الاعتراض على قرارات مجلس إدارة البنك المركزي؛
4. مدى خضوع البنك المركزي أو استجابته إلى طلب الحكومة بإصدار النقود لتمويل الموازنة العامة والإقراض للقطاع العام.

ركزت هذه المعايير على وضع تصنيف وترتيب لاستقلالية البنك المركزي بعدة مستويات، وذلك بوضع أسئلة تكون الإجابة عليها مرتكزة بـ (نعم أو لا)، وتخرج بنتيجة مؤداها هل أن البنك المركزي

¹ عبد الحميد عبد المطلب ، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، الدار الجامعية، مصر، 2013، ص 400.

الفصل الأول: مدخل نظري للبنك المركزي واستقلالته

مستقل أو تابع للحكومة وهنا لم تعطي مؤشرا رقميا لمدى الاستقلالية، وتحدد من خلال الإجابة على الأسئلة التالية:¹

- أ. هل البنك المركزي أو الحكومة هي السلطة النهائية للسياسة النقدية؟
- ب. هل هناك ممثلين حكوميين يشغلون عضوية مجلس إدارة البنك المركزي؟ وهل لهم حق التصويت؟
- ج. هل الحكومة هي التي تعين كل أو أغلبية أعضاء مجلس إدارة البنك المركزي؟

ويتم جمع إجابات هذه الأسئلة الثلاثة من خلال قوانين البنوك المركزية للدول المدروسة، ويتحدد مستوى استقلالية البنك المركزي في كل دولة بأحد المستويات الآتية:²

- **المستوى الأول:** الإستقلالية الأقل جدا والتي تكون الحكومة هي السلطة النهائية للسياسة النقدية ولها ممثلين في مجلس إدارة البنك المركزي ولها حق تعيين كل أعضائه وعزلهم؛
- **المستوى الثاني:** الاستقلالية القليلة وتكون الحكومة في هذا المستوى هي السلطة النهائية للسياسة النقدية ولا يوجد ممثل لها في مجلس إدارة البنك المركزي ولكن كل أعضائه يعينون من قبلها ولها الحق في عزلهم؛
- **المستوى الثالث:** الاستقلالية العالية وهنا يكون البنك المركزي هو السلطة النهائية للسياسة النقدية ولكن أعضائه يعينون من قبل الحكومة ولها الحق في عزلهم؛
- **المستوى الرابع:** الاستقلالية الأعلى جدا ويكون البنك المركزي هو السلطة النهائية وأن أغلب أعضاء مجلس إدارته يعينون باستقلالية عن الحكومة وليس لها الحق في عزلهم.

¹ عبد الحسين جليل الغالبي، مرجع سبق ذكره، ص 119.

² المرجع نفسه، ص 119.

الفصل الأول: مدخل نظري للبنك المركزي واستقلالته

ثانياً- المقاييس الكمية أو الرقمية لقياس استقلالية البنك المركزي:

عرفنا فيما سبق أن مفهوم استقلالية البنك المركزي متعدد الأبعاد، لذلك فإن تحديد وبناء مؤشر ذي صلة يعتبر أمراً صعباً فصعوبة قياس الاستقلالية تعزرها حقيقة أن النتائج التجريبية حساسة جداً لمؤشر استقلالية البنك المركزي المستخدم، خاصة عندما تحتوي عينة الدراسة على بعض البنوك المركزية المستقلة بشكل معتدل.¹ فأول هذه الدراسات التجريبية هي (Bade, Pakin, 1982) فاستندوا على معايير الاستقلالية كما وردت في التشريعات والقوانين للبنوك المركزية، وعلى الرغم من أن هذه الدراسة استندت على عينة صغيرة من البلدان، إلا أنها بينت النتائج وجود علاقة سلبية بين استقلال البنك المركزي ومعدلات التضخم.²

فهذا النوع من المقاييس يستخدم طريقة حساب النقاط للخواص المؤسسية للبنك المركزي أو يستخدم تقدير الاستبيان الذي يقره الخبراء.

المطلب الثاني: قياس الاستقلالية السياسية والاقتصادية

تستعمل هذه المقاييس خاصة بقياس الاستقلالية السياسية والاقتصادية، والتي هي عبارة عن مجموعة من المعايير المجمع على شكل أسئلة، وسنطرق إليها في هذا المطلب.

أولاً- مقياس GMT (Grilli, Masciandaro and Tabellini 1991):

يقيس عدد الإجابات (نعم) على الأسئلة المحددة حول الخواص المؤسسية للاستقلالية الذي يميز بين الاستقلالية السياسية والاستقلالية الاقتصادية.

يتم بناء المقياس على أساس 8 معايير التي نذكرها فيما يلي:³

1. المعيار الأول: هل المحافظ يعين من قبل البرلمان؟
2. المعيار الثاني: هل مدة خدمة المحافظ أكثر من خمس سنوات؟
3. المعيار الثالث: هل كل أعضاء مجلس الإدارة يعينون من قبل الحكومة؟

¹ Yannick Luccote, The Influence of Central Bank Independence on Budget Deficits in Developing Countries: New Evidence from Panel Data Analysis, Research Document of Laboratoire d'Economie d'Orléans, N°19, Orléans university, France, 2009, p 7.

² Yves Steiner, Op.cit, p 21

³ عبد الحسين جليل الغالي، مرجع سبق ذكره، ص 122-123.

الفصل الأول: مدخل نظري للبنك المركزي واستقلالته

4. المعيار الرابع: هل مدة خدمة أعضاء مجلس الإدارة أكثر من خمس سنوات؟

5. المعيار الخامس: هل هناك إشترك إلزامي لممثل من الحكومة في مجلس الإدارة؟

6. المعيار السادس: هل أن موافقة الحكومة مطلوبة على السياسة النقدية؟

7. المعيار السابع: هل هناك إلزام قانوني على البنك المركزي لتحقيق الاستقرار من بين عدة أهداف

أخرى؟

8. المعيار الثامن: هل هناك نصوص قانونية تدعم موقف البنك المركزي في حالة حدوث خلاف مع

الحكومة؟

ويتم قياس استقلالية البنك المركزي بجمع المعايير الثمانية المتساوية الوزن بإعطاء نقطة واحدة

لكل منها بالشكل الذي يدعم الاستقلالية، وإعطاء صفر لكل منها إذا كان يدعم التدخل الحكومي،

والحصيلة النهائية للجمع تعبر عن الرقم الذي يمثل استقلالية البنك.

الجدول رقم 03: درجة استقلالية بعض البنوك المركزية وفق مقياس GMT

مؤشر الاستقلالية	8	7	6	5	4	3	2	1	المعيار الدولة
3	1	1	1	0	0	0	0	0	اليونان
5	0	1	1	1	1	0	1	0	الدانمارك
4	0	1	1	1	0	1	0	0	فنلندا
3	0	1	1	0	0	0	1	0	هنغاريا
5	0	1	1	1	1	0	1	0	لوكسمبورج
2	0	1	0	1	0	0	0	0	نيوزيلاندا
3	0	1	0	1	0	0	1	0	النرويج
3	0	1	0	1	0	0	1	0	بولندا
2	0	1	0	1	0	0	0	0	البرتغال
5	1	1	1	0	1	0	1	0	اسبانيا
7	0	1	1	1	1	1	1	1	الشييك

المصدر: عبد الحسين جليل الغالبي، السياسات النقدية في البنوك المركزية، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2015، ص 123.

الفصل الأول: مدخل نظري للبنك المركزي واستقلالته

هذا المعيار لا يستطيع قراءة الوضع القانوني للبنك المركزي لفهم الاستقلالية الحقيقية للبنك المركزي، فاقترح ليحل محل مؤشر (Bade and Pakin) من خلال دمج استقلالية السياسة والاستقلالية الاقتصادية الذي يركز على وسيلة فعالة للمؤسسات لتحقيق أهدافهم.¹

ثانياً - مقياس ES (Eijffinger et Schaling 1992):

إن تصميم هذا المقياس مشابه إلى مقياس GMT من حيث اعتماده على نفس أسس أو خصائص قدرة البنك المركزي في اختيار وتحديد الأهداف النهائية للسياسة النقدية لكنه يختلف في المعايير الفرعية بدلا من ثمانية.²

ونذكر هذه المعايير التي كانت ثلاثة فيما يلي:³

1. المعيار الأول: موقع المسؤولية النهائية للسياسة النقدية؛
2. المعيار الثاني: غياب أو وجود مجلس إدارة البنك المركزي؛
3. المعيار الثالث: نسبة أعضاء مجلس الإدارة المعيّنين من قبل الحكومة.

الجدول رقم 04: درجة استقلالية بعض البنوك المركزية وفق لمقياس ES

الدولة	أستراليا	بلجيكا	كندا	الدنمارك	فرنسا	ألمانيا	إيطاليا	اليابان	هولندا	نيوزيلندا	اسبانيا	السويد	سويسرا	المملكة المتحدة	و.م.أ.
درجة الاستقلالية	1	3	1	4	2	5	2	3	4	3	3	2	5	2	3

Source : Sylevester Eijffinger, Jakob De Haan, The political economy of central bank independence, Special papers in international economic, N°19, Princeton university, USA, May 1996, p 23.

¹ Yves Steiner, Op.cit, p 21.

² عبد الحسين جليل الغالي، مرجع سبق ذكره، ص 124.

³ Jakob De Haan, The political economy of central bank independence, Special papers in international economic, N°19, Princeton university, USA, May 1996, p 32.

الفصل الأول: مدخل نظري للبنك المركزي واستقلالته

المطلب الثالث: قياس الاستقلالية القانونية للبنك المركزي

بعد التطرق إلى أصناف مقاييس استقلالية البنك المركزي والتعرف على مقاييس GMT و ES التي تقيسان الاستقلالية السياسية والاقتصادية، سنحاول من خلال هذا المطلب التعرف على المقاييس الكمية لقياس الاستقلالية القانونية.

أولاً- المقياس القانوني CWN (Cukierman, Webb and Neyapti 1992):

هو العنصر الأساسي من مفهوم استقلالية البنك المركزي لأنه يوقع من درجة الاستقلال التي تعطى للبنك المركزي من طرف الحكومة، Cukierman, Webb and Neyapti استخدموا لتقييم الاستقلالية القانونية معايير تعتمد على النصوص القانونية المتعلقة بالبنك المركزي، حيث قاموا بترتيب الدول المتقدمة وذلك باستخدام الاستقلال القانوني كأداة للقياس ويتم تقييم هذا الأخير فيما يتعلق بالعناصر القانونية المختلفة الواردة في القوانين التي تحكم عمل البنك المركزي.¹

ويستند هذا المؤشر على أربع خصائص قانونية وهي:²

1. يكون البنك المركزي أكثر استقلالية إذا تم تعيين محافظ البنك المركزي من قبل مجلس البنك المركزي بدلا من رئيس الوزراء أو وزير المالية، ولا يخضع للعزل وله فترة طويلة في المنصب، وتساعد هذه الجوانب على عزل البنك المركزي عن الضغوط السياسية؛
2. استقلالية البنك المركزي تكون أعلى كلما زادت القرارات التي يتخذها البنك المركزي مستقلة عن مشاركة الحكومة؛
3. البنك المركزي يكون أكثر استقلالية إذا نص ميثاقه على أن استقرار الأسعار هو الهدف الوحيد أو الأساسي للسياسة النقدية؛
4. يكون استقلال البنك المركزي أكبر إذا كان هناك قيود على قدرة الحكومة على الاقتراض من البنك المركزي.

¹ Mhamdi Ghrissi, Mounir Smida, Evaluation du degré d'Indépendance De La Banque Central de Tunisie, avrile 2015, HAL (Archives-Ouvertes), dispnible sur le site : <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-01138341>, consulter le 03/07/2017, p 05.

² Carl Walsh, Central Bank Independence, The new Palgrave Dictionary, University of California, USA, December 2005, p 4-5.

الفصل الأول: مدخل نظري للبنك المركزي واستقلاليته

ويتضمن مؤشر 16 مكونا كل منها مفسر على مقياس (0 أدنى مستوى من الاستقلالية) إلى (1) أعلى مستوى من الاستقلالية) ويغطي أربع خصائص القانونية المذكورة سابقا.¹ والتي نبينها في الجدول رقم 05.

الجدول رقم 05: استقلالية البنك المركزي وفقا لنموذج CWN

المتغير	الوزن	توصيف المتغير	درجة الترتيب
المحافظ	0.2	1. فترة الوظيفة:	
		أطول من 8 سنوات	1.00
		من 6-8 سنوات	0.75
		5 سنوات	0.50
		4 سنوات	0.25
		أقل من 4 سنوات	0.00
		2. تعيين المحافظ:	
		مجلس البنك المركزي	1.00
		هيئة من مجلس البنك المركزي والسلطة التنفيذية والتشريعية	0.75
		السلطة التشريعية	0.50
	السلطة التنفيذية (مجلس الوزراء)	0.25	
	عضو أو عضوان من مجلس الوزراء	0.00	
	3. الرفض (الطرد):		
	غير منصوص عليه	1.00	
	لأسباب لا تتعلق بالسياسة	0.83	
	استنساب مجلس البنك المركزي	0.67	
	استنساب السلطة التشريعية	0.50	
	طرد غير مشروط متاح من خلال السلطة التشريعية	0.33	
	استنساب السلطة التنفيذية	0.17	
	طرد غير مشروط من قبل السلطة التنفيذية	0.00	
	4. هل تقلد المحافظ وظائف أخرى في الحكومة		
	كلا	1.00	
	بإذن من السلطة التنفيذية	0.50	
	لا يوجد تشريع يمنع ذلك	0.00	

¹ I Kadek Dian Sutrisna Arth, Jakob De Haan, Legal and Actual Central Bank Independence (A case study of bank Indonesia), SOM Research Reports, University of Groningen, Netherlands, 2010, p 6.

الفصل الأول: مدخل نظري للبنك المركزي واستقلاليتها

1. من يصوغ السياسة النقدية؟		0.15	صياغة السياسة النقدية
1.00	البنك المركزي فقط		
0.67	البنك المركزي يشارك ولكن تأثيره ضئيل		
0.33	البنك المركزي يوصي الحكومة فقط		
0.00	ليس للبنك المركزي قول		
2. من له الكلمة الأخيرة في حل التعارض؟			
1.00	البنك المركزي في حالة المشكلة مبينة في التشريع، أو القانون		
0.80	الحكومة إذا كان القانون لا يبين ذلك أو كانت المشكلة داخل البنك المركزي		
0.60	هيئة من مجلس البنك المركزي والسلطة التنفيذية و السلطة التشريعية		
0.40	السلطة التشريعية على قضايا السياسة		
0.20	السلطة التنفيذية على مسائل السياسة، حسب أصول الرعية		
0.00	السلطة التنفيذية لها الأولوية غير مشروطة		
3. دور البنك المركزي في عملية إعداد الموازنة			
1.00	البنك المركزي دور نشيط		
0.00	ليس للبنك المركزي تأثير		
1.00	استقرار الأسعار الهدف الرئيسي أو الهدف الوحيد حسب القانون والبنك المركزي له الكلمة الأخيرة في حالة التعارض مع الحكومة.	0.15	الأهداف
0.80	استقرار الأسعار الهدف الوحيد		
0.60	استقرار الأسعار مع أهداف أخرى تتناغم و استقرار النظام المصرفي.		
0.40	استقرار الأسعار مع أهداف أخرى متعارضة مثل العمالة الكاملة		
0.20	لا توجد أهداف منصوص عليها في القانون		
0.00	الأهداف المدونة لا تتضمن استقرار الأسعار		
1. الإقراض غير توريقي		0.15	حدود الإقراض الحكومي
1.00	غير مسموح به		
0.67	مسموح بحدود صارمة		
0.33	مسموح به بحدود مرنة		
0.00	لا يوجد حدود قانونية للإقراض غير التوريقي		
2. إقراض توريقي		0.1	
1.00	غير مسموح به		
0.67	مسموح بحدود صارمة		
0.33	مسموح بحدود مرنة		
0.00	لا يوجد حدود قانونية للإقراض		
3. شروط الإقراض (استحقاق، سعر الفائدة والكمية)		0.1	

الفصل الأول: مدخل نظري للبنك المركزي واستقلاليتها

1.00	السلطة لبنك المركزي	
0.67	معينة بقانون البنك المركزي	
0.33	متفق عليها بين البنك المركزي والسلطة التنفيذية	
0.00	تقرير من قبل السلطة التنفيذية فقط	
	4. المقترضون المحتملون من البنك المركزي	0.05
1.00	الحكومة المركزية فقط	
0.67	جميع مستويات الحكومة	
0.33	جميع مستويات الحكومة والمشاريع العامة	
0.00	القطاع العام والخاص	
	5. حدود إقراض البنك المركزي معرفة في:	0.025
1.00	كمية النقود	
0.67	كنسبة من التزامات المصرف أو رؤوس الأموال	
0.33	كنسبة من إيرادات الحكومة	
0.00	كنسبة من نفقات الحكومة	
	6. استحقاق القروض:	0.025
1.00	خلال ستة أشهر	
0.67	خلال سنة	
0.33	أكثر من سنة	
0.00	لا تحديد في القانون	
	7. أسعار الفائدة على القروض يجب أن تكون:	0.025
1.00	أعلى من حدود دنيا	
0.75	أسعار السوق	
0.50	أقل من حدود دنيا	
0.25	سعر الفائدة غير مذكور	
0.00	لا فائدة على قروض الحكومة من طرف البنك المركزي	
	8. البنك المركزي ممنوع من شراء أو بيع أوراق مالية للحكومة في السوق الأولية	0.025
1.00	نعم	
0.00	كلا	

المصدر: مروة منصور نصر قموح، استقلالية البنك المركزي واستهداف التضخم في مصر، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، مصر، 2016، ص 14-17.

الفصل الأول: مدخل نظري للبنك المركزي واستقلالته

واستنادا إلى بيانات الثمانيات وجدوا أن البنك المركزي السويسري يتمتع بأعلى درجة من الاستقلالية تليها ألمانيا، ووجدوا أن البنوك المركزية البنوك المركزية كبولندا ويوغسلافيا سابقا تتمتع بأقل قدر من الاستقلالية، فقد لا تعكس التدابير القانونية لاستقلالية البنك المركزي والحكومة التي توجد بالفعل في الممارسة العملية، وفي البلدان التي تكون فيها سيادة القانون جزء لا يتجزأ من الثقافة السياسية، يمكن أن تكون هناك فجوات واسعة بين الترتيبات المؤسسية الرسمية والقانونية وأثرها العملي،¹ ومن المرجح أن يكون هذا هو الحال في كثير من اقتصاديات الدول النامية.

ثانيا - المقياس القانوني Jacom (Louis Jacom 2001):

يعتبر مقياس جاكوم امتداد للمقاييس التقليدية لقياس الاستقلالية القانونية، فيتضمن بالإضافة إلى المعايير السياسية والاقتصادية، معايير الاستقلال المالي، معايير الشفافية والمساواة في السياسات، والإجراءات المرتبطة بالبنك المركزي، فعلى العموم يشتمل على عشرة معايير وتعطى قيم لكل معيار فيما بين (0، 0.5، 1) بالأوزان (1، 2، 3) التي تعكس أهمية كل معيار في مساهمته في الاستقلالية،² والجدول رقم 06 يبين هذه المعايير.

الجدول رقم 06: استقلالية البنك المركزي وفقا لنموذج Jacom

0	0.5	1	القيم المعايير
أهداف متعددة بما في ذلك أهداف النمو والتنمية الاقتصادية، مع عدم وجود أولوية.	أهداف متعددة متضاربة دون إعطاء الأولوية لهدف استقرار الأسعار.	الحفاظ على استقرار الأسعار هو الهدف الوحيد، وإذا كانت هناك تضارب في الأهداف تعطى الأولوية لاستقرار الأسعار.	1. هدف البنك المركزي الوزن (2)
يعين من قبل الحكومة مباشرة لنفس أو أقصر من فترة ولاية الحكومة.	يرشح ويعين في عملية من خطوتين أما مدة التعيين فهي نفس مدة ولاية الحكومة.	يرشح من الحكومة وبموافقة من السلطة التشريعية لفترة تتجاوز مدة ولاية الحكومة.	2. تعيين وتحديد مدة أعضاء مجلس البنك المركزي الوزن (2)
هناك تمثيل مباشر من الحكومة فضلا عن ممثلي القطاع الخاص (البنوك ورجال الأعمال...).	هناك تمثيل مباشر من الحكومة بمن فيهم وزير المالية مع حق التصويت.	لا ممثلين عن القطاع الخاص والحكومة، إلا بالحد الأدنى من التمثيل دون أن يكون له حق التصويت.	3. هيكل مجلس البنك المركزي الوزن (2)

¹ Carl Walsh, Op.cit, p 5.

² Mhamdi Ghrissi, Mounir Smida, , Op.cit, p 06.

الفصل الأول: مدخل نظري للبنك المركزي واستقلالته

4. إقالة أعضاء مجلس البنك المركزي الوزن (2)	تتم العملية بخطوتين: بالأغلبية المطلقة تحت أسس قانونية صارمة، وقرار نهائي من السلطة التشريعية أو المحكمة القضائية.	مباشرة من قبل السلطة التنفيذية تحت أسس قانونية، أو خطوتين من العمليات تحت أسس غير قانونية.	الإقالة من جانب السلطة التنفيذية لأسباب ذاتية أو سياسية، أو من القطاع الخاص.
5. قروض (إئتمانات) البنك المركزي للحكومة الوزن (3)	الإقراض غير مباشر، إلا في حالة الطوارئ الواضحة، أو من خلال السوق الثانوية مع قيود.	الإقراض المباشر مع قيود، خلال السوق الثانوية بلا قيود، أو من خلال تسهيلات السحب على المكشوف، أو بطريقة غير مباشرة من البنوك العمومية.	الإقراض مباشر أو غير مباشر من دون قيود.
6. الملجأ الأخير للإقراض الوزن (2)	قروض الطوارئ قانونيا خاضعة للتنظيم، مع حدود لقيمة القرض الممنوح.	قروض الطوارئ قانونيا خاضعة للتنظيم، دون حدود لقيمة القرض الممنوح.	السياسة التقديرية للقروض في حالات الطوارئ، والقرار يعود للبنك المركزي.
7. الاستقلال في استخدام أدوات السياسة النقدية الوزن (3)	الاستقلال الكلي في استخدام أدوات السياسة النقدية.	مشاركة الحكومة في صياغة السياسة النقدية وأسعار الصرف.	حدود وقيود على استعمال الأدوات النقدية (متطلبات الاحتياطي وأسعار الفائدة).
8. الاستقلال المالي الوزن (1)	تضمن الحكومة سلامة رأس مال البنك المركزي، والبنك المركزي يقوم بتحويل الأرباح إلى الحكومة بعد تسليم الاعتماد.	الحكومة غير مطالبة بضمان سلامة رأس مال البنك المركزي، وموافقة خارجية على ميزانية البنك المركزي.	يقوم البنك المركزي بعملية شبه مالية، والرسملة الحكومية غير مطلوبة.
9. المسائلة الوزن (1)	محافظ البنك المركزي يمثل أمام الحكومة بتقديم تقاريره والكشف عليها في الوقت المحدد.	تقارير فقط للحكومة وفق إطار منتظم أو عندما تكون هناك اضطرابات نقدية فضلا عن تقرير سنوي.	البنك المركزي ينشر فقط التقرير السنوي.
10. الشفافية والإفصاح عن البيانات المالية الوزن (1)	نشر بياناتها المالية بشكل دوري مؤشرة من مدقق معتمد خارجي.	نشر البيانات المالية بموافقة من مدقق حسابات القطاع العام.	إجراءات محاسبية غير ملائمة، تنشر البيانات المالية بختم المدقق الداخلي.

Source : Louis Jacom, **Legal central bank independence and inflation in latin America During the 1990s**, IMF Working paper, 2001, p 18

الفصل الأول: مدخل نظري للبنك المركزي واستقلالته

من خلال الجدول رقم 06 يمكن استنتاج أن المعايير العشرة مقسمة كما يلي:

1. المعيار الأول يشير إلى هدف البنك المركزي المعين قانوناً؛
2. من المعيار الثاني إلى المعيار الرابع فيتعلق بالاستقلال السياسي للبنك المركزي؛
3. يرتبط المعيار الخامس، السادس والسابع بالاستقلال الاقتصادي؛
4. المعيار الثامن يتعلق بالاستقلال المالي للبنك المركزي؛
5. المعيارين التاسع والعاشر يرتبطان بالمسائلة والشفافية في السياسات والإجراءات المرتبطة بالبنك المركزي.

خلاصة الفصل:

ارتبط ظهور البنوك المركزية بالتطورات الاقتصادية والنقدية الدولية وصولاً إلى شكلها الحاضر، ويعد المؤتمر المالي العالمي المنعقد ببروكسل عام 1920 كمؤشر لتقييم إنشاءها في مختلف أنحاء دول العالم، أين حددت وظائفها كبنك الإصدار بنظم تعددت أنواعها، وكذا كبنك للبنوك وبنك للحكومة، ونظراً لأهمية هذه الوظائف أبرزت مكانة البنوك المركزية في الاقتصاد في تحقيقها للاستقرار النقدي، ومن تحقيق هذا الهدف برزت إشكالية استقلالته بين التأييد والمعارضة وفق مبررات لدراسات أثبتت وجهة نظر كل فئة حسب دراستها، وكون الاستقلالية تتجلى وتتفرد في عدم تبعية البنك المركزي إلى أي فرع من الفروع الحكومية الثلاث (التشريعية، التنفيذية، والقضائية)، وتبعاً لهذه الفروع فقد تعددت أنواع الاستقلالية للبنوك المركزية من الاستقلالية السياسية والاقتصادية، الاستقلالية القانونية والفعلية، والاستقلالية العضوية والوظيفية، إلا أنه تجدر الإشارة إلى أنها متداخلة ومرتبطة فيما بينها، وضماناً لحسن سير نشاط هذه البنوك المركزية، عمل الاقتصاديون على إيجاد معايير لقياس هذه الاستقلالية منها ترتيبية وكمية، إذ يعد مقياس CWN أكثر المقاييس تطبيقاً لقياس الاستقلالية القانونية، بالإضافة نموذج Jacom ووفقاً لمعاييره العشر والخاص بكل جانب من جوانب استقلالية البنك المركزي (قانونية، سياسية، اقتصادية، مالية، المساءلة والشفافية) وكلها هادفة إلى تحقيق فعالية السياسة النقدية والتي سنتطرق إليها في الفصل الثاني.

الفصل الثاني:

أثر استقلالية البنك

المركزي على فعالية

السياسة النقدية

تمهيد الفصل:

تعتبر السياسة الاقتصادية عن مجموعة من السياسات التي من شأنها السعي إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي، وتعد السياسة النقدية جزء منها والتي ترمي إلى تحقيق الاستقرار النقدي، وقد تطور مفهوم السياسة النقدية بتطور النظريات النقدية عبر مختلف المدارس الاقتصادية، فعملية صياغة وإدارة السياسة النقدية ومدى فعاليتها في تحقيق أهدافها، إضافة إلى مدى كفاءة السلطة النقدية والاقتصادية في تنفيذ تلك السياسات، تعتمد في الأساس على تحديد واختيار الأدوات والوسائل المثلى التي لها القدرة على التأثير على معالم البيئة الاقتصادية للمجتمع، إضافة إلى كفاءتها في تقوية وتعزيز النظام المصرفي ومكوناته. فهي تسعى إلى تحقيق مجموعة من الأهداف باستخدام أدواتها المختلفة للتأثير في الجانب النقدي ومن ثم انتقال أثرها إلى الجانب الحقيقي عن طريق قنوات انتقال أثر السياسة النقدية، فيتم اللجوء إلى السياسة النقدية في معالجة المشكلات الاقتصادية كالتضخم أو الانكماش، عن طريق البنك المركزي باعتباره السلطة النقدية المسؤولة عن رسم وتنفيذ السياسة النقدية التي ترتبط فعاليتها بمدى استقلالية البنك المركزي عن الحكومة.

ولإلقاء الضوء على هذه الجوانب يتناول هذا الفصل أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية، وقسمناه إلى أربع مباحث كالآتي:

المبحث الأول: السياسة النقدية وتطورها؛

المبحث الثاني: أهداف السياسة النقدية واستراتيجياتها؛

المبحث الثالث: أدوات السياسة النقدية؛

المبحث الرابع: فعالية السياسة النقدية في ظل استقلالية البنك المركزي.

المبحث الأول: السياسة النقدية وتطورها

تطور مفهوم السياسة النقدية عبر مختلف المدارس والنظريات الاقتصادية، وارتكزت على عدة أسس وفرضيات، وسنحاول في هذا المبحث التطرق إلى مفهوم السياسة الاقتصادية، تعريف السياسة النقدية وكذا تطور السياسة النقدية عبر مختلف المدارس الاقتصادية.

المطلب الأول: مفهوم السياسة الاقتصادية

قبل التعرف على مفهوم السياسة النقدية سنحاول في هذا المطلب التعرف على مصطلح السياسة بصفة عامة ثم السياسة الاقتصادية بصفة خاصة باعتبار السياسة النقدية ما هي إلا نوع من السياسة الاقتصادية.

أولاً- تعريف السياسة:

يمكن تعريف السياسة لغة بأنها التدبير لأمر عام في جماعة ما تدبيراً يغلب فيه معنى التحسين والإصلاح.¹ أما اصطلاحاً فهي اسم يطلق على الأحكام والتصرفات التي تدبر بها شؤون الأمة في حكومتها وتشريعاتها وقضاءها وفي جميع سلطاتها وعلاقاتها بغيرها من الأمم، أي أنها كل النظم والتشريعات التي تساس بها الأمة في الداخل والخارج.² فمنذ أن استعمالها من طرف اليونان يقصد بها تدبير أمور الدولة وكانت في البداية (دولة المدينة) و ثم تطورت وصارت الدولة القومية الحديثة، ولهذا تبدأ السياسة من مجتمع المدينة، ويؤكد الأصل اليوناني للمصطلحين المقابلين الإنجليزي والفرنسي (Policy, politique) وهو ما يدل على أنها مشتقة من كلمة (Polis) أي مدينة، ويرى البعض أن هذا المفهوم للسياسة لا ينطبق على كثير من الجماعات التي لا تتوفر فيها لا دولة ولا سلطة عامة، كالمجتمعات القبلية لأن السلطة تكون فيها أبوية، في حين تخالف مدرسة العميد الفرنسي "دوجي" في

¹وليد بشيشي، دور السياسة النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي في ظل الإصلاحات الاقتصادية الراهنة (حالة الجزائر)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة عنابة، الجزائر، 2014-2015، ص 17.

²جمال بن دعاس، السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوطني (دراسة مقارنة)، المجلس الأعلى للغة العربية، الجزائر، 2008، ص 87.

الفصل الثاني: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية

تحديد لمعنى السياسة ومجالها، فهي ترى أنه طالما وجه مجتمع فيه حكاما ومحكومين وهذا يتوفر في أي مجتمع بشري ولو كان بدائيا أو أسرة، أو قليلة أو هيئة دينية.¹

وهكذا تطور مفهوم السياسة عبر العصور بظهور المفهوم العام للسياسة فهي كل القرارات والأوامر والتشريعات واللوائح التي تصدرها الحكومة للتعبير عن توجهاتها أو إنفاذ تلك التوجهات.²

ثانيا- تعريف السياسة الاقتصادية:

للسياسة الاقتصادية عدة تعاريف، ونذكر منها:

1. السياسة الاقتصادية هي الاستراتيجية التي تقرها الحكومة لتحقيق أهدافها الاقتصادية، ذلك أنه في النظام الديمقراطي الأهداف التي يحددها المجتمع لنفسه تنعكس في صناديق الاقتراع عبر التصويت لحزب معين، حيث الأهداف التي تحددها الحكومة لنفسها هي أهداف سياسية ذات طبيعة تفريرية، إذ أنها تضم دائما آراء حول أكثر السبل المناسبة لتوزيع الدخل.

2. كذلك يمكن القول أنها السعي المستمر لتحقيق النظام الأمثل وإدارته، مما يعني استمرارها وعدم انقطاعها أو ركونها للجمود والسكون بمجرد تحقيق بعض نتائجها من جهة، ومن جهة أخرى استهدافها إلى تيسير سبل العيش للناس وتمكينهم من تلبية كل أو جل حاجياتهم المادية والمعنوية للوصول إلى الرفاه المادي والاستقرار الاجتماعي.³

3. فهي مجموعة من القواعد والوسائل والأساليب والإجراءات والندابير التي تقوم بها الدولة وتحكم قراراتها نحو تحقيق الأهداف الاقتصادية للاقتصاد القومي خلال فترة زمنية معينة.⁴

¹ فريد بن طالبي، فعالية السياسة النقدية في ظل برامج الإصلاح الاقتصادي، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2012-2013، ص 3.

² جمال بن دعاس، مرجع سبق ذكره، ص 87.

³ فطوم حوجو، السياسات الاقتصادية والسوق المالي (سياسات تفعيل السوق المالي "السوق المالي السعودي نموذجا")، دار حامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2017، ص 182-183.

⁴ عمار بوزعرور، السياسة النقدية وأثرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية (حالة الجزائر 1990-2005)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2007-2008، ص 10.

الفصل الثاني: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية

وبالتالي يركز مفهوم السياسة الاقتصادية على الأهداف، الأدوات والزمن، فهي تعتبر مظهرا خاصا من مظاهر السياسة العامة، وتتضمن:¹

- أ. تحديد الأهداف التي تسعى السلطات إلى تحقيقها؛
- ب. وضع التدرج بين الأهداف (لأن الأهداف قد تكون غير منسجمة أو متعارضة)؛
- ج. تحليل الارتباطات بين الأهداف بوضع نموذج اقتصادي يوضح هذه العلاقات والارتباطات؛
- د. اختيار الوسائل التي تمكن من تحقيق الأهداف الموضوعة.

ثالثا- أنواع السياسة الاقتصادية:

يمكن التمييز بين أنواع السياسة الاقتصادية التالية:²

1. **سياسة الضبط:** تتعلق سياسة الضبط بالمحافظة على التوازن العام بخفض التضخم، المحافظة على توازن ميزان المدفوعات، استقرار العملة والبحث عن التشغيل الكامل، هذا بالمفهوم الضيق، أما المفهوم الواسع فتعني مجموع التصرفات الهادفة إلى المحافظة على النظام الاقتصادي في وضعه (تقليل الضغوط الاجتماعية، السياسات المضادة للأزمة).
2. **سياسة الإنعاش:** يهدف الإنعاش إلى إعادة إطلاق الآلة الاقتصادية، مستخدما العجز الموازي، حفز الاستثمار، الأجور والاستهلاك وتسهيلات القرض، وهي مستوحاة من الفكر الكينزي، ونميز بين سياسة الإنعاش عن طريق الاستهلاك والإنعاش عن طريق الاستثمار.
3. **سياسة إعادة هيكلة الجهاز الصناعي:** تعبر عن سياسة اقتصادية تهدف إلى تكييف الجهاز الصناعي مع تطور الطلب العالمي، وتتميز بإعطاء الأولوية للقطاعات المصدرة، تفضيل التوازن الخارجي كعامل محفز للنشاط الاقتصادي والتشغيل.
4. **سياسة الانكماش:** هي سياسة تهدف إلى التقليل من ارتفاع الأسعار عن طريق وسائل تقليدية كمثل الاقتطاعات الإجبارية على الدخل، تجميد الأجور، مراقبة الكتلة النقدية، وتؤدي هذه السياسة في العادة إلى تقليص النشاط الاقتصادي.

¹ فطوم حوحو، مرجع سبق ذكره، ص 184.

² عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية (دراسة تحليلية تقييمية)، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط3، 2003، ص 31-32.

الفصل الثاني: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية

5. سياسة التوقف ثم الذهاب: هي سياسة تم اعتمادها في بريطانيا وتتميز بالتناوب المتسلسل لسياسة الإنعاش ثم الانكماش حسب آلية كلاسيكية تعكس بنية الجهاز الإنتاجي.

المطلب الثاني: تعريف السياسة النقدية وأسسها

ظهر مصطلح السياسة النقدية في القرن 19، بسبب المشاكل التي نجمت من الدورات الاقتصادية المتكررة خلال تلك الفترة، فأصبحت السياسة النقدية من نواحيها المختلفة جزء لا يتجزأ من السياسة الاقتصادية العامة للدولة، فالسياسة النقدية بدأت تستخدمها الدولة إلى جانب السياسات الأخرى كالسياسة المالية أو سياسة الأسعار والسياسة التجارية، أو سياسة الأجور للتأثير على مستوى النشاط الاقتصادي من خلال تأثيرها على المتغيرات الأساسية لهذا النشاط كالاستثمار، الأسعار، الانتاج، الدخل.¹

أولاً- تعريف السياسة النقدية:

عرفت السياسة النقدية بتعدد تعاريفها ومن بينها:

1. هي كل ما تقوم به الحكومة من عمل يؤثر بصورة فعالة في حجم وتركيب الموجودات السائلة التي يحتفظ بها القطاع غير المصرفي سواء كانت عملة أو ودائع أو سندات حكومية.²
 2. هي مجموعة من القواعد والوسائل والأساليب والإجراءات والتدابير التي تقوم بها السلطة النقدية للتأثير في عرض النقود بما يتلاءم مع النشاط الاقتصادي لتحقيق أهداف اقتصادية معينة خلال فترة معينة.³
 3. تشمل السياسة النقدية جميع القرارات والإجراءات النقدية بصرف النظر عن ما إذا كانت أهدافها نقدية أو غير نقدية، وكذلك جميع الإجراءات غير النقدية التي تهدف إلى التأثير في النظام النقدي.⁴
- فالسياسة النقدية تتعلق بالدين العام للحكومة بصفة خاصة وكذلك المركز النقدي للحكومة بصفة عامة

¹ زكريا الدوري، يسرى السمائي، مرجع سبق ذكره، ص 185.

² عبد الحسين جليل الغالي، مرجع سبق ذكره، ص 176.

³ عبد الحميد عبد المطلب، اقتصاديات النقود والبنوك (الأساليب والمستحدثات)، الدار الجامعية، مصر، 2014، ص 272.

⁴ جمال بن دعاس، مرجع سبق ذكره، ص 88.

الفصل الثاني: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية

وبهذا المفهوم فإن السياسة النقدية تتعلق بصورة مباشرة بالسيولة النقدية لدى كل من الجهاز المصرفي والقطاع الحكومي.¹

وكتعريف شامل يمكن القول أن السياسة النقدية لأي دولة مرتبطة بالإجراءات، التدابير والأدوات لتحقيق أهدافها سواء كانت نقدية أو غير نقدية وذلك خلال فترة زمنية بالأخذ بعين الاعتبار المعطيات النقدية كأداة للتأثير في النشاط الاقتصادي.

ثانياً- أسس السياسة النقدية:

تختلف أسسها حسب الزمان والمكان، وذلك تبعاً للتطور الاقتصادي والاجتماعي والسياسي لكل بلد، وبالتالي تتنوع هذه الأسس كما يلي:²

1. أسس سياسية: اللجوء لهذه السياسة عن طريق السلطات النقدية، يجنب الدولة متاهات النقاش مع الشركاء (النقابات، أرباب العمل، البرلمان)، حيث أن رفع البنك المركزي الاحتياطي الإجمالي أو تدخله في السوق النقدية، لا يثير حساسية الفرد بشكل مباشر أي السياسة النقدية تتصف بعدم الإثارة المباشرة للأحاسيس، بالعمومية والبيروقراطية.

2. أسس علمية: تتعلق بالثورة العلمية لكيّنز فيما تخص نظريته العامة (TEIM) وردود أفعال فريدمان في نظريته الكمية المعاصرة، وما تبعها من تأصل تيارين هما "الكيّنزيون الجدد وتيار النقديين"، وغيرها حيث يركز الكيّنزيون الجدد على وجوب تدخل الدولة بالسياستين "النقدية والمالية" حسب الضرورة، ويرى النقديون عدم جدوى السياسة المالية، ويكفي تدخل الدولة في الكتلة النقدية فقط، لا في معدل الفائدة أو مراقبة القروض، لأن هذا التدخل عدا الكتلة النقدية، يؤدي إلى عواقب وخيمة على الاقتصاد، وحسبهم يجب أن يكون تخفيض كمية النقود تدريجياً لأجل محاربة التضخم حتى يتم الوصول إلى مستوى أضعف له على المدى الطويل. وبعد فريدمان ظهرت نظرية ثانية للنقديين (النقديين الجدد)، وتعرف باسم "نظرية التوقعات الرشيدة" وفكرتها أنه يمكن محاربة التضخم في وقت قصير بالتوقع الرشيد للفرد، بحيث إذ انخفضت الكتلة النقدية يتوقع لاحقاً انخفاضاً للأسعار، ينخفض الإنفاق ويزداد احتفاظه بالسيولة ومنه يتحقق الهدف دون التدرج.

¹ جهاد أحمد أبو سندس، عبد الناصر طلب نزال الزبيد، مبادئ الاقتصاد الكلي (مفاهيم وتطبيقات عملية)، دار تسنيم، الأردن، 2008، ص 263-264.

² عبد القادر خليل، مرجع سبق ذكره، ص 151-152.

الفصل الثاني: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية

3. أسس إحصائية: وجود دراسات ميدانية حاولت أن ترتبط بين الناتج المحلي الإجمالي (GDP) والمجمع النقدي (M_2).

المطلب الثالث: تطور السياسة النقدية وفق الفكر الاقتصادي

إن تطور الفكر الاقتصادي عبر مختلف المدارس الاقتصادية أدى إلى تنامي النظريات النقدية، وهذا ما سنحاول من خلال هذا المطلب التعرف عليه وكذا إبراز موقع السياسة النقدية بين هذه النظريات وما مدى فعاليتها.

أولاً- النظرية النقدية التقليدية (الكلاسيكية):

يقصد بالنظرية النقدية التقليدية تلك النظرية التي نشأت وتطورت بفضل جهود الاقتصاديين في كل من المدرستين الكلاسيكية والنيوكلاسيكية والتي تبلورت فيما بعد وأصبحت تعرف باسم النظرية الكمية للنقود.¹ واحتلت هذه النظرية أهمية في الفكر التقليدي الكلاسيكي في القرن التاسع عشر، وقد ظهرت النظرية التقليدية في صورتين رئيسيتين معادلة التبادل والتي طورها الاقتصادي الأمريكي أرفنج فيشر في مطلع القرن العشرين، والثانية نظرية الأرصدة النقدية أو كما تعرف بمعادلة كمبرج والتي وضع صياغتها اقتصاديون من جامعة كمبرج كمارشال، روبرتسون وبيجو (الكلاسيك الجدد).²

1. افتراضات النظرية النقدية التقليدية: اعتمدت هذه النظرية على الفرضيات التالية:

أ. ثبات حجم المعاملات (T): تقوم النظرية الكمية الكلاسيكية في تحليلها للواقع الاقتصادي وفي بناء النظرية النقدية على فرضية أن حجم المعاملات ومستوى النشاط الاقتصادي يتم تحديده بعوامل موضوعية، وأن النقود ليس لها أي تأثير في تحقيق التوازن الاقتصادي باعتبارها وسيط للمبادلة، لأن المنتجات والسلع ما هي إلا عملية للتبادل، والنقود وسيلة لذلك فلها دور محايد في الاقتصاد، وهذا التحليل التقليدي إنما يستند في ذلك إلى قانون العرض والطلب وعلى ذلك فإن حجم المعاملات يعد وفقا للنظرية الكمية بمثابة متغير خارجي، بمعنى أنه لا يتأثر بالمتغيرات التي تشمل عليها المعادلة، ومن ثم يعامل على أنه ثابت، خاصة وأن العوامل التي تؤثر في حجم المعاملات هي ثابتة.³

¹ بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجزائرية، الجزائر، ط2، 2006، ص 07.

² عبد الله الطاهر، موفق علي الخليل، مرجع سبق ذكره، ص 85.

³ بلعزوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص 10-11.

الفصل الثاني: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية

فالطلب على النقود ما هو إلا طلب مشتق من الطلب على السلع والخدمات، أي أن النقود تقوم بدور

الانفاق على السلع والخدمات، وهي ليست إلا تعبير عن الأسعار النسبية للسلع والخدمات.¹

ب. ثبات سرعة دوران النقد (V): يقصد بدوران النقود انتقال الوحدة النقدية الواحدة من يد إلى يد في

عملية المبادلات الاقتصادية خلال السنة، أي أن القوة الشرائية للوحدة النقدية تنتقل من شخص إلى

آخر خلال السنة.² فبسرعة دوران النقود (V) هو معدل أو متوسط عدد المرات التي انتقلت فيها كل

وحدة من وحدات النقود من يد إلى يد أخرى في تسوية المعاملات خلال فترة زمنية معينة.³ وقد أرجع

الكلاسيك ثبات سرعة دوران النقود في الأجل القصير إلى:⁴

- مستوى الوعي والتطور في عادات التعامل مع البنوك؛
- مستوى التقدم المادي وخاصة في مجالات المواصلات والنقل؛
- مستوى تقدم الجهاز المصرفي في الأسواق المالية والنقدية.

ج. ارتباط تغير المستوى العام للأسعار بتغير كمية النقود: يقصد هذا الافتراض بأن أي تغير في

كمية النقود المعروضة سيحدث تغير بنفس النسبة والاتجاه في مستوى العام للأسعار، فزيادة النقود

المعروضة (M) سيؤدي إلى زيادة مماثلة على مستوى العام للأسعار (P) والعكس صحيح.⁵

2. معادلة التبادل (النظرية الكمية للنقود): تنتسب إلى فيشر وهي معادلة في شكل رياضي تبين

المبادلات التي تمت في دولة معينة خلال فترة زمنية معينة (T)، تعادل بالضرورة مع مجموع القيم

النقدية للسلع والخدمات محل هذه المبادلات ونفسها، وتأخذ المعادلة الصورة التالية:

$$M.V=T.P$$

M: كمية النقود المتداولة؛

V: سرعة دوران النقود وهي ثابتة؛

T: حجم المعاملات وهي ثابتة؛

P: مستوى العام للأسعار.⁶

¹ محمد أحمد الأفندي، النظرية الاقتصادية الكلية (السياسة والممارسة)، الأمين للنشر والتوزيع، اليمن، 2012، ص 324.

² المرجع نفسه، ص 325.

³ بلعزوز بن علي، المرجع نفسه، ص 11.

⁴ محمد أحمد الأفندي، المرجع نفسه، ص 325.

⁵ بلعزوز بن علي، المرجع نفسه، ص 11.

⁶ زينب عوض الله، أسامة محمد الفولي، مرجع سبق ذكره، ص 219.

الفصل الثاني: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية

حيث يرى أنصار هذه النظرية أن كمية النقود (M) متغير مستقل، وإلى مستوى العام للأسعار (P) متغير تابع وإلى سرعة دوران النقود (V) وحجم المعاملات (T) كعوامل مستقلة ثابتة على المدى القصير.¹

فكمية النقود المتداولة مضروبة في سرعة دورانها تساوي حجم المبادلات مضروبة في مستوى العام للأسعار، إذ كلما تغيرت كمية النقود يتغير مستوى العام للأسعار بنفس الاتجاه، شريطة ثبات كل من حجم المعاملات وسرعة دوران النقود.²

3. معادلة كامبرج (معادلة الأرصدة النقدية الحاضرة): انتسبت هذه المعادلة إلى بيجو وألفرد مارشال، وتختلف صيغة كامبرج عن صيغة فيشر، أن الأولى تركز على أهمية النقود كمستودع للقيمة بدلا من تركيزها على النقود كوسيط للمبادلة، إذ يؤدي هذا الدور إلى تعطيل مؤقت في القوة الشرائية العامة عند الأفراد خلال الفترة الواقعة بين السلع والخدمات وشرائها، وبهذا يركز تحليل مدرسة كامبرج على العوامل التي تحدد طلب الأفراد.³

فأساس معادلة كامبرج تقوم على العلاقة بين الرغبة في الاحتفاظ بأرصدة نقدية من جهة، والدخل النقدي من جهة أخرى، باعتبار أن التغيرات في رغبة الأفراد أو ميلهم للاحتفاظ بأرصدة نقدية سائلة، يؤدي إلى التأثير على حجم الإنتاج ثم على حجم الدخل وأخيرا على مستوى العام للأسعار، فالتأثير على الأسعار من خلال تغير كمية النقود يكون وفق نظرية الأرصدة النقدية تأثيرا غير مباشر، بافتراض أن مجموع أفراد المجتمع يحتفظون في فترة زمنية معينة بنسبة من الدخل الوطني الحقيقي، الذي يمكن اصطلاحه بنسبة من التفضيل النقدي ونرمز له بالرمز (K). والعلاقة بين التفضيل النقدي (K) وبين سرعة دوران النقود (V) هي علاقة عكسية حيث:

$$K=1/V$$

وبتعويض حجم المعاملات (T) بالانتاج أو الدخل (Y) في معادلة التبادل تصبح معادلة الأرصدة النقدية:

$$M.V=Y.P$$

M: كمية النقود المتداولة؛

¹ نفس المرجع السابق، ص 220.

² بلعزوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص 15.

³ ضياء مجيد الموسوي، النظرية الاقتصادية الكلية (التحليل الاقتصادي الكلي)، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2009، ص 62-63.

الفصل الثاني: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية

V: سرعة دوران النقود وهي ثابتة؛

Y: الدخل الحقيقي من عملية الإنتاج في خلال مدة زمنية؛

P: مستوى العام للأسعار.

ويمكن إعطاء الصيغة النهائية لمعادلة كامبرج كما يلي:

$$M/K=Y.P \Rightarrow M=P.(Y.K)$$

K: النسبة التي يرغب الأفراد في الاحتفاظ بها في شكل أرصدة نقدية من أجل الإنفاق.¹

رغم أن صيغة كامبرج تعتبر أكبر تطوراً وقبولاً من صيغة فيشر إلا أنها لا تعتبر متكاملة، طالما لا تأخذ بعين الاعتبار بأثر المتغيرات الاقتصادية المؤثرة على الطلب في الأرصدة النقدية، بل تفترض ثباتها في الأمد القصير.²

4. السياسة النقدية والنظرية الكلاسيكية: ركزت النظرية الكلاسيكية على أهمية السياسة النقدية من خلال تأثيرها وقدرتها على التحكم في كمية النقود المعروضة، وبالتالي التأثير على مستوى العام للأسعار، أي أن مسؤولية السلطة النقدية هو التأثير في كمية النقود المعروضة في السوق وهذا ينعكس تلقائياً على مستوى العام للأسعار، فخلال المدة التي طور بها الكلاسيك نظريتهم وجدوا أن الناتج الإجمالي الحقيقي (Y) لا يتغير طالما أن الموارد الاقتصادية محددة، وأن الاقتصاد يتسم بالتوظيف الكامل للموارد بمعنى أن حجم الإنتاج لا يمكن تغييره خلال المدى القصير، مما يجعل مستوى الأسعار عرضة للتغيير نتيجة التغيرات التي تطرأ على كمية النقود، ثم أنهم افترضوا ثبات سرعة دوران النقود (V) لأنها تعتمد على عوامل لا تتغير كثيراً في المدى القصير.³ فيمكن للسلطة النقدية التأثير في كمية النقود المعروضة التي من شأنها إحداث تغيير في مستوى العام للأسعار، ويمكن توضيح ذلك في الشكل رقم 01.

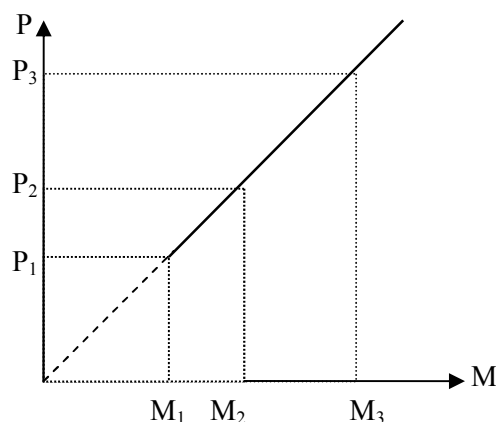
¹ بلعزوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص ص 17-18.

² ضياء مجيد الموسوي، النظرية الاقتصادية الكلية (التحليل الاقتصادي الكلي)، مرجع سبق ذكره، ص 65.

³ عباس كاظم الدعيبي، السياسة النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية، دار صفاء، الأردن، 2010، ص 28-29.

الفصل الثاني: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية

الشكل رقم 01: العلاقة السببية بين كمية النقود ومستوى العام للأسعار.



المصدر: سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، النقود والبنوك والمصارف المركزية، دار اليازوري، الأردن، 2010، ص 240.

يتضح من الشكل رقم 01 أن زيادة كمية النقود من (M₂) إلى (M₃) سوف يؤدي إلى ارتفاع مستوى العام للأسعار من (P₂) إلى (P₃)، كما أن تخفيض كمية النقود المعروضة في الاقتصاد من (M₂) إلى (M₁) سوف يؤدي إلى انخفاض مستوى العام للأسعار من (P₂) إلى (P₁)، لذا تبرز أهمية التحكم بكمية النقود المعروضة من قبل السلطات النقدية للحفاظ على الاستقرار الاقتصادي، أي أن البنك المركزي (السلطة النقدية) لن يستطيع من خلال قيامه بزيادة عرض النقود التأثير في معدل النمو في الاقتصاد، ومن هنا يتضح أن السياسة النقدية لدى الكلاسيك هي سياسة محايدة يتمثل دورها في خلق النقود بقصد تنفيذ المعاملات، أي أن حجم المعاملات هو الذي يحدد كمية النقود الواجب توفرها.¹

فالسياسة النقدية في المدرسة التقليدية أو الكلاسيكية تعرف بعدم فعاليتها، أي أنه لا يمكن الاعتماد عليها في التأثير على النشاط الاقتصادي، نظرا لافتراضهم أن النقود عنصر حيادي فهو وسيلة للتبادل فقط.

¹ نفس المرجع السابق، ص 29.

الفصل الثاني: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية

ثانيا- النظرية النقدية الكينزية:

عجز التحليل التقليدي على تفسير وعلاج أزمة الكساد العالمية سنة 1929 التي حلت بالنظام الرأسمالي، الأمر الذي أدى إلى تحول الاهتمام من دراسة التغير في الأسعار نتيجة التغير في كمية النقود إلى الاهتمام بدراسة سلوك النقود وأثره على مختلف النشاطات الاقتصادية.

1. معالم النظرية النقدية الكينزية: بدأ كينز تحليله النقدي بنقد الفصل بين نظرية القيمة ونظرية النقود والأسعار التي أشار إليها سنة 1936 والمشهورة باسم النظرية العامة، والذي يعد حدثا بارزا في تاريخ الاقتصاد خاصة بعد أن مر النظام الاقتصادي العالمي بأعنف أزمة اقتصادية عرفت تاريخيا بالأزمة الكبرى التي عجز التحليل الكلاسيكي عن معالجتها، لتعد النظرية الكينزية بمنزلة ثورة حقيقية في النظامين النقدي والاقتصادي، في الوقت الذي يؤمن فيه النظرية الكلاسيكية بحيادية النقود، وتقوم النظرية على أساس أهمية الدور الذي يمكن أن تلعبه النقود على المستوى الاقتصادي القومي، بمعنى أن تغير كمية النقود يؤثر في المتغيرات الاقتصادية سواء العمالة، الإنتاج، الاستهلاك والادخار.¹

وقد اعتمد في تفسيره لتأثير النقود على الدخل وعلى قناة أسعار الفائدة ويتم هذا التأثير في ثلاث مراحل:²

- أ. **المرحلة الأولى:** يرى كينز أن العلاقة بين كمية النقود وأسعار الفائدة هي علاقة عكسية، وبالتالي الزيادة في كمية النقود (M) تؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة (r).
$$M \uparrow \Rightarrow r \downarrow$$
- ب. **المرحلة الثانية:** العلاقة بين أسعار الفائدة والاستثمار علاقة عكسية، بحيث يؤدي انخفاض أسعار الفائدة (r) إلى زيادة الاستثمار (I).
$$r \downarrow \Rightarrow I \uparrow$$
- ج. **المرحلة الثالثة:** العلاقة بين الاستثمار والدخل هي علاقة طردية بحيث تؤدي الزيادة في الاستثمارات (I) إلى زيادة في الدخل (Y).
$$I \uparrow \Rightarrow Y \uparrow$$

¹ نفس المرجع السابق، ص 29-30.

² Xavier Bradley, Christian Discampo, **Monnaie ; Banque et financement**, édition Dolloz, France, 2005, p 183-184.

الفصل الثاني: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية

2. **الطلب على النقود عند كينز:** ميز كينز بين ثلاثة دوافع تطلب من أجلها النقود:

أ. **دافع المعاملات:** هو كمية النقود المطلوبة لأداء المعاملات الجارية العادية، وقد أرجع كينز دافع المعاملات إلى دافعين هما:¹

• **دافع الدخل:** من المعلوم أن الأفراد يحصلون على دخولهم في نهاية كل فترة زمنية معينة، لهذا لا بد أن تنقضي فترة زمنية ما بين تسلم الأفراد لدخولهم، وبين إشباعهم لحاجاتهم ورغباتهم، وبعبارة أخرى أنه يوجد الفاصل الزمني لا بد للأفراد أن يحتفظوا بمقدار معين من النقود في صورة سائلة لتحقيق طلباتهم العاجلة.

• **دافع المشروع:** هناك حد أدنى من السيولة لا بد أن يحتفظ به المشروع، لكي يستطيع مواجهة النفقات الطارئة والعاجلة وإلا فقد المشروع سيولته، وبعبارة أخرى فإن جميع المشروعات لا بد أن تحتفظ بجزء من أموالها في صورة سائلة كهامش أمان تستطيع أن تحقق توازن هيكلها المالية.

ب. **دافع الاحتياط:** هنا يحتفظ الأفراد بالنقود لغرض مواجهة الظروف الطارئة غير المتوقعة، والتي تتطلب اتفاقاً نقدياً بالإضافة لاحتفاظهم بالنقود من أجل الوفاء بما في ذممهم من ديون والتزامات نقدية في فترة مستقبلية.²

فدافع المعاملات والاحتياط يتناسب طردياً مع الدخل النقدي فدالة الطلب على النقود من أجل الاحتياط والمعاملات هي دالة للدخل النقدي،³ ويمكن التعبير عنها رياضياً كما يلي:⁴

$$Md_1 = L_1(Y)$$

Md_1 : مقدار ما يحتفظ به من رصيد نقدي لغرضي المعاملات والاحتياط؛

Y : الدخل النقدي؛

L_1 : الطلب على النقود لدافعي المعاملات والاحتياط.

¹ حسين بني هاني، *اقتصاديات النقود والبنوك (المبادئ والأساسيات)*، دار مكتبة الكندي، الأردن، 2014، ص 92-93.

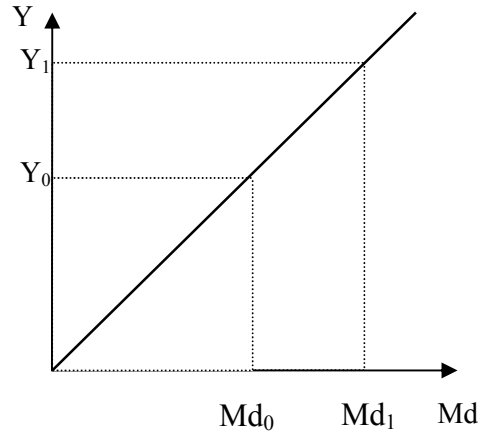
² سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، مرجع سبق ذكره، ص 100.

³ جمال بن دعاس، مرجع سبق ذكره، ص 112.

⁴ ضياء مجيد الموسوي، *النظرية الاقتصادية الكلية (التحليل الاقتصادي الكلي)*، مرجع سبق ذكره، ص 251.

الفصل الثاني: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية

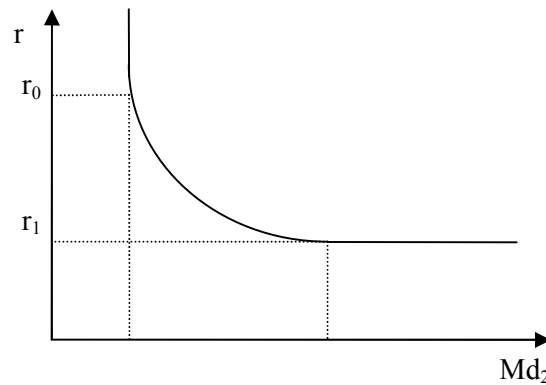
الشكل رقم 02: منحني الطلب على النقود من أجل المعاملات والاحتياط



المصدر: بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجزائرية، الجزائر، ط2، 2006، ص 53.

ج. **دافع المضاربة:** تكون المضاربة في أسواق الأوراق المالية إذ يفضل الأفراد النقود في صورة سائلة، من منظورات النقود هي مخزن للقيمة، حيث تمكن الأفراد من الاستفادة من ارتفاع أسعار الأوراق المالية والاستفادة من المضاربة عليها بهدف تحقيق مزيدا من الأرباح الرأسمالية.¹ وانطلق كينز بتقسيم الأصول التي يمكن أن تكون مخزنا للقيمة إلى نقود وسندات، والعائد المادي للنقود يساوي الصفر، أما العائد على السندات هو سعر الفائدة الحقيقية النقدية للسند مضافا إليه المكسب الرأسمالي في حالة ارتفاع قيمة السند السوقية عن قيمته الاسمية، فوصل إلى أن الطلب على النقود يرتبط عكسيا مع سعر الفائدة مع ثبات العوامل الأخرى.² ويمكن توضيح ذلك في الشكل رقم 03.

الشكل رقم 03: منحني الطلب على النقود لغرض المضاربة



Source : Xavier Bradley, Christian Discampo, Monnaie ; Banque et financement, édition Dolloz, France, 2005, p 196

¹ عبد الحميد عبد المطلب، اقتصاديات النقود والبنوك (الأساليب والمستحدثات)، مرجع سبق ذكره، ص 303.

² جمال بن دعاس، مرجع سبق ذكره، ص 113.

الفصل الثاني: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية

ويمكن التعبير عنها رياضيا كما يلي:

$$Md_2 = L_2(r)$$

Md_2 : مقدار ما يحتفظ به من رصيد نقدي لغرض المضاربة؛

r : سعر الفائدة؛

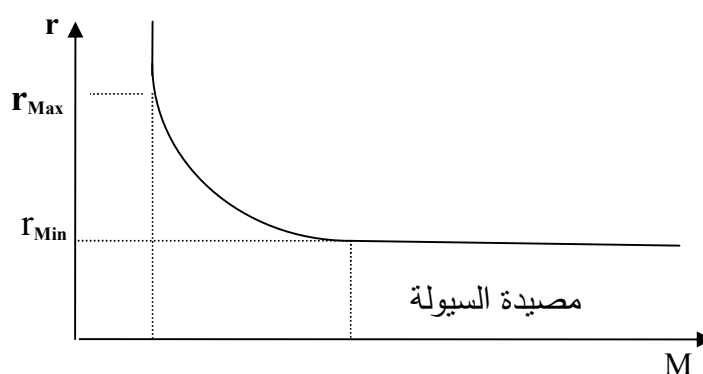
L_2 : الطلب على النقود لدافع المضاربة.

فالطلب على النقود هي علاقة بين العرض النقدي (M) والطلب المقابل لدالة تفضيل السيولة (L)، يمكن أن نجمع بين السببين الأوليين (دافع الاحتياط والمعاملات) ولتكن (L_1) وهي دالة تابعة تابعة للدخل (Y)، ودافع المضاربة (L_2) دالة لأسعار الفائدة (r):

$$M = M_1 + M_2 = L_1(Y) + L_2(r)$$

بشكل عام فمنحنى التفضيل للسيولة أو التفضيل النقدي ($L_1 + L_2$) هي علاقة ترتبط بين كمية النقود وأسعار الفائدة، وهو منحنى متناقص أي عندما تزيد كمية النقود وينخفض سعر الفائدة، حسب الشكل رقم 04.

الشكل رقم 04: منحنى تفضيل السيولة عند كينز



المصدر: بلعزوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص 53.

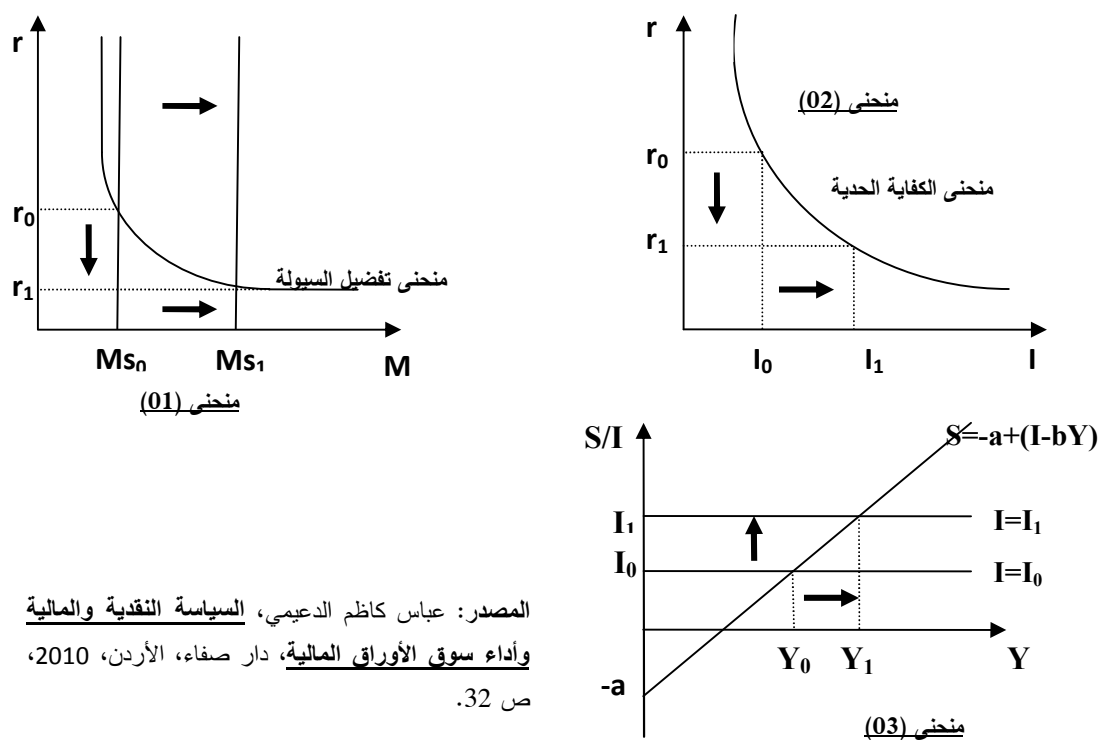
من الشكل رقم 04 عندما يكون سعر الفائدة عند (r_{Min}) يفضل الأعوان الاقتصاديين الاحتفاظ بأموالهم في شكل صورة سائلة، فيكون الطلب على النقود لا نهائي المرونة بالنسبة لسعر الفائدة، فيكون منحنى تفضيل السيولة خط موازي للمحور الأفقي، ويبين هذا الخط أنه لا يجد عنده الأفراد ورجال الأعمال أي فائدة من استثمار أرصدهم السائلة في شراء سندات، وفي هذه الحالة التي أشار

الفصل الثاني: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية

إليها كينز بمصيدة السيولة أو فخ السيولة، والتي يستند إليها عادة في تفسير عدم نجاعة وفعالية السياسة النقدية في فترة الكساد.¹

3. السياسة النقدية والنظرية الكينزية: إن السياسة النقدية لدى الكينزيين لها أهمية كبرى في تحقيق الاستقرار الاقتصادي وتخفيض حدة التقلبات الاقتصادية، فلسياسة النقدية تأثير مباشر على مستوى سعر الفائدة ثم على قرارات ومستويات الاستثمار وكذلك على حجم التشغيل والإنتاج والدخل القومي ويعتمد هذا التأثير على سعر الفائدة (دالة التفضيل النقدي "السيولة" ومدى ثباتها)، وتقرر النظرية الكينزية أن زيادة عرض النقود سوف تؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة بنسبة على مرونة منحني تفضيل السيولة، ويقل انخفاض سعر الفائدة تدريجيا كلما تزايدت مرونة الطلب على النقود، أما إذا كان منحني تفضيل السيولة تام المرونة، فإن فعالية السياسة النقدية تكون معدومة في التأثير على سعر الفائدة لأن تفضيل السيولة يكون مطلقا غير محدود لدى الأفراد خاصة أثناء فترات الكساد الاقتصادي،² وهذا في حالة مصيدة السيولة.

الشكل رقم 05: دور السياسة النقدية وفقا للمنظور الكينزي



¹ بلعزوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص 54-55.

² سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، مرجع سبق ذكره، ص 243-244.

الفصل الثاني: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية

فقيام السلطات النقدية بزيادة كمية النقود المعروضة كسواء الأوراق المالية من السوق النقدية على سبيل المثال سوف يؤدي إلى تحول منحني عرض النقود من (Ms_0) إلى (Ms_1) ، مثلما هو مبين في المنحني (01) في الشكل رقم 05 وبما أن $(Md=L_1+L_2)$ فالكمية الزائدة في ظل ثبات الدخل ستكون $(\Delta Ms=L_2)$ أي توظيف هذه النقود لأغراض المضاربة في السندات من طرف الأفراد مما يزيد الطلب على السندات فترتفع أسعارها السوقية، وبما أن هناك علاقة عكسية بين سعر السند ومعدل الفائدة، وهذا ما يؤدي إلى انخفاض معدل الفائدة من (r_0) إلى (r_1) مثلما في المنحني (01) في الشكل رقم 05، وبالتالي يؤثر ذلك في الاستثمار الذي يتمتع بمرونة عالية بالنسبة إلى معدل الفائدة على أساس العلاقة ما بين معدل الفائدة والكفاية الحدية لرأس المال، وبما أن معدل الفائدة قد انخفض فهذا يعني أن المنتجين سوف يزيدون من المشاريع الاستثمارية وعليه يرتفع الاستثمار من (I_0) إلى (I_1) مثلما هو مبين في المنحني (02) في الشكل رقم 05، وزيادة الاستثمار حسب التحليل الكينزي تؤثر في الطلب الكلي الفعال والذي يتحدد وفقا للاستهلاك والاستثمار، وبما أن الاستثمار أحد المكونات الرئيسية للطلب الكلي، فزيادة الاستثمار طبقا لآلية السياسة النقدية المذكورة، تؤدي إلى زيادة الدخل وهو ما يظهر في منحني رقم (03) إذ ارتفع الدخل التوازني من (Y_0) إلى (Y_1) وهذا بسبب عمل المضاعف.¹

ثالثا- النظرية النقدية الحديثة:

في سنة 1956 طور فريدمان نظرية الطلب على النقود بإعادة صياغة نظرية كمية النقود، فقد بنى نظريته بافتراض على مجموعة من الفرضيات:²

1. استقلال كمية النقود (عرض النقود) عن الطلب على النقود؛
2. استقرار دالة الطلب على النقود وأهميتها؛
3. رفض فكرة مصيدة السيولة عند بناء دالة الطلب على النقود؛
4. يتوقف الطلب على النقود على نفس الاعتبارات التي تحكم ظاهرة الطلب على السلع والخدمات.

أ. **الطلب على النقود عند فريدمان:** حسب فريدمان الوظيفة الوحيدة للطلب على النقود مبنية على عناصر الثروة والعوائد المتوقعة عليها.³ فالأشكال التي تتخذها الثروة هي: النقود، السندات، الأسهم،

¹ عباس كاظم الدعي، مرجع سبق ذكره، ص 33.

² بلعزوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص 65-66.

³ Xavier Bradley, Christian Discampo, op.cit, p 197.

الفصل الثاني: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية

السلع العينية، ورأس المال البشري، فالطلب على أي من هذه الأشكال يعتمد على العائد النسبي، ويجزئ الدخل إلى مفهوم الدخل الدائم والدخل الانتقالي، ثم يعرف الثروة بأنها صافي القيمة الحالية لتدفقات الدخل ويمكن التعبير عنها بالدخل الدائم مقسوماً على سعر الخصم. وقد بدأ فريدمان من نظرية الطلب على الأرصدة لمراجعة النظرية الكمية الكلاسيكية للنقود، مبيناً أن الطلب على النقود هو دالة في الموارد المتاحة للأفراد أي ثروتهم والعوائد المتوقعة على الموجودات من غير النقود نسبة إلى العائد على النقود.¹

وعليه تعطى دالة الطلب على النقود لفريدمان كما يلي:²

$$Md = P \cdot f(Y, W; R_M, R_B, R_E; U)$$

Md: الطلب على النقود؛

Y: الدخل الدائم؛

W: نسبة الدخل من الثروة المادية إلى الثروة البشرية؛

R_M: العائد المتوقع على النقود (الذي يمكن أن يكون معدوم)؛

R_B: العائد المنتظر من الأصول ذات المعدل الثابت (السندات)؛

R_E: العائد المنتظر من الأصول ذات المردود المتغير (الأسهم)؛

U: تغير أذواق وتفضيلات المستهلكين.

ب. **السياسة النقدية والمدرسة الحديثة:** يعتبر فريدمان عرض النقود ذا أهمية كبيرة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، فأية تقلبات في عرض النقود ستقود إلى تقلبات في النشاط الاقتصادي، وهنا يؤكد فريدمان أنه من أجل المحافظة على تحقيق التوظيف الكامل دون التضخم يتطلب أن ينمو الناتج القومي الصافي بمقدار زيادة نفسها في المعروض النقدي أي ضبط معدل التغير في عرض النقود وبنسبة ثابتة ومستقرة تبعاً لمعدل النمو الاقتصادي والذي بدوره يحقق استقراراً نقدياً، وهذا هو دور السياسة النقدية.³ فهناك علاقة سببية بين عرض النقود والنشاط الاقتصادي خلال الدورة

¹ أحمد إبرهه علي، *الاقتصاد النقدي (وقائع، نظريات وسياسات)*، دار الكتب، العراق، 2015، ص 67.

² Xavier Bradley, Christian Discampo, op. cit, p 197.

³ عباس كاظم الدعي، مرجع سبق ذكره، ص 40.

الفصل الثاني: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية

الاقتصادية، وقد خلص أنه على الرغم من أن هناك علاقة قوية واضحة بين عرض النقود والنشاط الاقتصادي خلال الدورة.¹

وطبقا لفريدمان فزيادة عرض النقود من خلال زيادة عمليات السوق المفتوحة للأوراق المالية الحكومية سيؤدي إلى ارتفاع أسعار الأوراق المالية وانخفاض العائد، مما يغير معه ترتيب محفظة الأوراق المالية لدى الأفراد حملة الأصول فالأفراد سوف يملكون المزيد من النقود مقابل ملكية قليلة من الأوراق المالية، وبما أن الأفراد لا يرغبون بالاحتفاظ بأرصدة نقدية فإنهم سيحاولون إعادة ترتيب محافظ الأوراق المالية من أجل تخفيض حيازتهم النقدية، وهذا يدفعهم نحو شراء أوراق مالية مربحة، الأمر الذي يزداد فيه الطلب على الأصول الأخرى بما فيها الأسهم والأصول العينية (العقارات، الأراضي) ومع زيادة هذه الأصول فإن أسعارها سوف تزداد ولهذه الزيادة تأثيرات إضافية متمثلة بارتفاع الأسعار وتنشيط إنتاج هذه الأصول والذي يزداد معه الطلب على الموارد المستخدمة في إنتاجها، وهذا يعني أن زيادة عرض النقود ستسبب زيادة في الإنفاق على الأصول العينية وبالتالي على الخدمات، إذ تتضمن هذه الزيادة في النفقات زيادة الإنفاق كل من الاستثمار والاستهلاك.²

¹ سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، مرجع سبق ذكره، ص 248.

² عباس كاظم الدعي، مرجع سبق ذكره، ص 40-41.

المبحث الثاني: أهداف السياسة النقدية واستراتيجياتها

للسياسة النقدية أهمية وموقع خاص في السياسات الاقتصادية وتحدد أهميتها انطلاقاً من الوضع الاقتصادي السائد، فلا بد من تحديد أهدافها سواء الأولية أو الوسيطة أو النهائية التي يكون من الصعب تحقيقها بصورة مباشرة، وباعتبار البنك المركزي ملزم بتحديد إستراتيجية معينة تمكنه من الوصول إلى مختلف الأهداف، فمن خلال هذا المبحث سنتعرف على مختلف أهداف واستراتيجيات السياسة النقدية وكذا آليات انتقال آثارها.

المطلب الأول: الأهداف الأولية (التشغيلية) والوسيطة للسياسة النقدية

تعد الأهداف النهائية كمعيار لتحقيق فعالية السياسة النقدية، إلا أن الأمر يقتضي أن ترتبط السياسة النقدية بتحقيق أهداف أولية ووسيطة، المتمثلة في ضبط وتنظيم المتغيرات النقدية، وهذا ما سنطرق إليه في هذا المطلب.

أولاً- الأهداف الأولية (التشغيلية للسياسة النقدية)

تمثل الأهداف الأولية كحلقة بداية في إستراتيجية السياسة النقدية، وهي متغيرات يحاول البنك المركزي أن يتحكم فيها للتأثير على الأهداف الوسيطة، فمثلاً عندما يتقرر تغيير معدل نمو النقود الإجمالية، فإنه يجب تبني متغير احتياطات البنوك وظروف سوق النقد المتفقة مع إجمالي النقود في الأجل الطويل، ولهذا فالأهداف الأولية ما هي إلا صلة تربط بين أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطة.¹

وتتكون هذه الأهداف من مجموعة من المتغيرات التي نذكرها فيما يلي:²

1. مجتمعات الاحتياطات النقدية: تتكون القاعدة النقدية من النقود المتداولة لدى الجمهور والاحتياطات المصرفية، كما أن النقود المتداولة تضم الأوراق النقدية والنقود المساعدة ونقود الودائع، أما الاحتياطات المصرفية فتشمل ودائع البنوك لدى البنك المركزي وتضم الاحتياطات الإجبارية

¹ عبد الحميد عبد المطلب، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، مرجع سبق ذكره، ص 77.

² صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية مع الإشارة إلى حالة الجزائر، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه دولة، علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2002-2003، ص 114-115.

الفصل الثاني: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية

والاحتياطات الإضافية والنقود الحاضرة في خزائن البنوك. أما الاحتياطات المتوفرة للودائع الخاصة فهي تمثل الاحتياطات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطات الإجبارية على ودائع الحكومة والودائع في البنوك الأخرى. أما الاحتياطات غير المقترضة فهي تساوي الاحتياطات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطات المقترضة (كمية القروض المخصومة) .

2. 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. والاحتياطات الحرة تمثل 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 . كما استعملت ظروف سوق النقد كأرقام قياسية مثل معدلات الفائدة على أدون الخزنة والأوراق التجارية ومعدل الفائدة الذي تفرضه البنوك على أفضل العملاء ومعدل الفائدة على قروض البنوك فيما بينها.

ثانيا - الأهداف الوسيطة:

الأهداف الوسيطة هي مجموعة من المتغيرات تضم احتياطات البنوك ومستوى أسعار الفائدة قصيرة الأجل في سوق ما بين البنوك والمعروض النقدي، ولكن معظم المتغيرات الوسيطة ترتبط مع بعضها البعض، فالتغير في احتياطات البنوك يرتبط بالتغير في ودائع البنوك ومن ثم المعروض النقدي.¹

¹ عبد القادر السيد متولي، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الفكر، الأردن، 2009، ص 194.

الفصل الثاني: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية

وتتمثل أهمية الأهداف الوسيطة في: ¹

1. يمكن للبنوك المركزية أن تؤثر في هذه المتغيرات، وبإمكان السياسة النقدية أن تؤثر على تقلبات المجمعات النقدية، وأسعار الصرف، وعلى معدلات أسعار الفائدة؛
2. تعتبر الأهداف الوسيطة بمثابة إعلان عن إستراتيجية للسياسة النقدية، فعندما يعلن البنك المركزي عن أهدافه فإنه يريد:
 - أ. إعطاء الأعوان الاقتصاديين إطارا مرجعيا لتركيز وتوجيه توقعاتهم؛
 - ب. الالتزام بالتحرك في حالة عدم بلوغ هذه الأهداف الوسيطة؛
 - ج. عندما تنتشر الأهداف الوسيطة فهي تمثل استقلالية لعمل السياسة النقدية، كما تشترط أن يكون الهدف الوسيط يعكس الهدف النهائي المنشود، وتكون الأهداف واضحة وسهلة الاستيعاب بين المتعاملين؛
 - د. مستوى المعدلات الأساسية لأسعار الفائدة، سعر الصرف، المجمعات النقدية.

• **معايير الأهداف الوسيطة:** تتميز الأهداف الوسيطة بمميزات نذكرها فيما يلي: ²

- **القابلية للقياس:** يشترط في الهدف الوسيط أن يكون واضحا وسهل الإستيعاب ويمكن قياسه؛
- **القدرة على السيطرة:** يشترط في الهدف الوسيط أن يكون قابلا للضبط من قبل البنك المركزي؛
- **القدرة على التنبؤ بالأثر على الهدف النهائي:** يشترط في الهدف الوسيط أن يكون عاكسا جيدا للهدف النهائي المستهدف.

• **مكونات الأهداف الوسيطة:** تتمثل هذه الأهداف في :

- **المجمعات النقدية:** يعتبر العرض النقدي عن كمية النقود المتداولة، وهي من بين أهم عناصر الاقتصاد الكلي وهي الشغل الشاغل للبنوك المركزية، حيث تقوم بتحديد حجمها وحسابها ونشرها وكذلك ضبط تغييرها. ويمكن تعريفها أنها كمية النقود المتداولة في مجتمع ما خلال فترة زمنية معينة، أو هي كافة أشكال النقود التي يحوزها الأفراد والمؤسسات والتي تختلف أشكالها بمدى التطور الاقتصادي والاجتماعي والنظم المصرفية في البلد. ³ ويمكن قياسها بمقاييس العرض النقدي وهي مؤشرات لكمية

¹ صالح مفتاح، **النقود والسياسة النقدية (المفهوم، الأهداف، الأدوات)**، دار الفجر الجديد، مصر، 2005، ص 126.

² عبد القادر خليل، مرجع سبق ذكره، ص 126.

³ علي صاري، **سياسة عرض النقود في الجزائر للفترة 2000-2013**، مجلة رؤى اقتصادية، العدد السابع، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الوادي، الجزائر، ديسمبر 2014، ص 23.

الفصل الثاني: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية

النقود المتداولة في الإنفاق من طرف الأعوان الاقتصاديين، فهي تمثل وسائل الدفع المختلفة، وتختلف حسب سيولتها.¹ وهي:²

○ المفهوم بالمعنى الضيق للعرض النقدي (M_1): تعرف بأنها مجموع وسائل الدفع المتداولة في مجتمع ما خلال فترة زمنية معينة والتي تشمل على العملة المتداولة خارج الجهاز المصرفي (+) الودائع الجارية (تحت الطلب).

○ المفهوم بالمعنى الواسع للعرض النقدي (M_2): يعتبر (M_2) تعريفاً أوسع للعرض النقدي والذي يتكون من (العملة المتداولة خارج الجهاز المصرفي + الودائع الجارية) إضافة إلى أشباه النقود (الودائع لأجل) أي أن: $M_2 = M_1 + \text{الودائع لأجل}$

○ المفهوم بالمعنى الأوسع للعرض النقدي (M_3): وهو توسيع في تعريف عرض النقود خصوصاً في الدول المتقدمة نتيجة تقدم العادات المصرفية، ووعي الأفراد بذلك، وعليه فإن:

(M_3): يشمل عرض النقود بالمعنى الواسع (M_2) + الودائع الادخارية لدى مصارف الادخار (خارج البنوك التجارية).

هناك من الاقتصاديين من يضيف تعاريف أوسع للعرض النقدي الناتج عن التطور الاقتصادي في بعض الدول المتقدمة هي:

- (M_4) حيث أن: شهادات الودائع القابلة للتفاوض $M_4 = M_3 +$

- (M_5) حيث أن: شهادة ودائع قابلة للتفاوض $M_5 = M_4 + 100.000$

إن المشكلة الأساسية التي ظهرت في السنوات الأخيرة، هي تحديد نوع المجمع النقدي (أو كمية النقود)، وأيضاً سرعة دوران النقود التي أصبحت أقل استقراراً من السابق نتيجة الابتكارات المالية الحديثة، كما أن العلاقة بين كمية النقود والأسعار والإنتاج مرنة في المدى القصير.³ وقد تكون هذه المشاكل سبباً يدفع السلطات النقدية إلى التوجه بشكل مباشر نحو استهداف النقود التي تصدرها أي القاعدة النقدية، ويعود السبب في ذلك أنها تتحكم تحكما كاملاً في هذا المصدر، وإن تطلب الأمر اللجوء إلى مراقبتها بشكل كمي. ويفترض استعمال القاعدة النقدية كهدف وسيط للسياسة النقدية

¹ عبد القادر خليل، مرجع سبق ذكره، ص 155.

² علي صاري، مرجع سبق ذكره، ص 23.

³ عبد القادر خليل، المرجع نفسه، ص 155.

الفصل الثاني: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية

ومعرفة المضاعف النقدي بين هذه القاعدة النقدية وأي مجموع من مجاميع الكتلة النقدية، ويسمح ذلك بمعرفة المستوى المرغوب للمجمع النقدي المستهدف.¹

- **معدل الفائدة كهدف وسيط:** يعد القطاع العائلي والاستثماري على حد سواء شديدي الحساسية لمعدلات الفائدة من ناحية تكلفة قروضهم، ومن ناحية تلقى التعويضات عن توظيف مدخراتهم، ولذلك يجب على السلطات العامة أن تهتم بتقلبات معدلات الفائدة، ولكن المشكل يكمن في تحديد المستوى الأفضل لهذه المعدلات، وعلى السلطات في هذه الحالة أن تحافظ على أن تكون تغيرات مستوى معدلات الفائدة ضمن هامش أو مجالات واسعة كثيرا وحول مستوى وسطي مقابل للتوازن في الأسواق لأن المجال الواسع لتقلبات معدلات الفائدة يمكن أن يحدث تذبذبا في الاستقرار الاقتصادي وأن عمليات متتالية من عدم التوازن يتولد عنها حالات أيضا متتالية من التضخم والركود، ولهذا السبب تكون السلطات مضطرة أن تترك هامش لخلق كمية من النقود أكبر أو أقل من تلك التي كان من المفروض تقييدها بالهدف الكمي بالنسبة للمجمعات النقدية.²

فمعدلات الفائدة مهمة سواء على مستوى الصعيد الداخلي والخارجي:³

○ **على مستوى الصعيد الداخلي:** تؤثر على مستوى استثمارات المؤسسات مثل: الاستثمار في السكن، وعلى الاختيارات بين السندات والنقد.

○ **على مستوى الصعيد الخارجي:** تؤثر بشدة على تحركات رؤوس الأموال في الأجل القصير وفي المجموع يجب أن تكون معدلات الفائدة إيجابية لا هي مرتفعة ولا هي منخفضة ومستقرة قدر الإمكان في الزمن.

إن لجوء السلطات النقدية إلى معدل الفائدة كهدف وسيط للسياسة النقدية ليس بالأمر الهين لا من حيث تحديد مستواه ولا من حيث تأثيره وفعاليتها، من زاوية تحديد مستواه، يعتبر معدل الفائدة مؤشرا يلفه نوع من الغموض بسبب ارتباط جزء منه بمتغيرات مستقلة عن أدوات السياسة النقدية مثل مستوى الأسعار والتوقعات التضخمية وحجم الدخل الحقيقي وحجم العجز في مالية الدولة.⁴

¹ الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013، ص 152.

² صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية (المفهوم، الأهداف، الأدوات)، مرجع سبق ذكره، ص 126-127.

³ عبد الحميد عبد المطلب، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، مرجع سبق ذكره، ص 82.

⁴ الطاهر لطرش، نفس المرجع السابق، ص 146-147.

الفصل الثاني: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية

- **معدل الصرف كهدف وسيط:** إن معدل الصرف مؤشر هام حول الأوضاع الاقتصادية لدولة ما، وذلك بالمحافظة على هذا المعدل حتى يكون قريبا من مستواه لتعادل القدرات الشرائية، ويمكن أن تكون السياسة النقدية مساهمة في التوازن الاقتصادي عبر تدخلها من أجل رفع معدل صرف النقد اتجاه العملات الأخرى، وقد يكون محاربا للتضخم وهو ما يحقق الهدف النهائي للسياسة النقدية.¹ يستخدم معدل الصرف كهدف وسيط للسلطة النقدية فانخفاض أسعار الصرف سيعمل على تحسين وضعية ميزان المدفوعات كما أن استقرار هذا المعدل سيشكل ضمانا لاستقرار وضعية البلاد اتجاه الخارج، ولهذا تعمل بعض الدول على ربط عملاتها بعملات قوية قابلة للتحويل والحرص على استقرار صرف عملتها مقابل تلك العملات.² فتحقيق تعادل نقدي ملائم أو أمثل عن طريق السياسة النقدية، يتم من خلال ما نسميه بمستويات تحديد التعادل النقدي وهي من جزئين:³

○ **احتياطي الصرف:** إن الاحتفاظ بكميات من العملات الصعبة، مع مرونة الاستدانة في الأسواق الدولية، يمكن من تخصيص جزء من هذه الاحتياطات أو الاقتراضات لمواجهة عدم التعادل النقدي (عجز ميزان المدفوعات). إلا أن أهم جانب يحافظ على العملة هو قوة الاقتصاد، ووجود صادرات بأسعار تنافسية في الخارج، ولذلك يتطلب من السلطات النقدية الحصول على أسعار الصادرات والواردات حتى تتمكن من تعديل سعر الصرف اعتمادا على حساب أسعار السلع المصدرة، وأسعار السلع في البلد المستورد.

○ **الأهداف المبرمجة:** وتكون على المدى المتوسط والقصير من خلال مراعاة عدة عوامل في ضبط سعر الصرف وهي:

- مدى تنافسية الصناعات الوطنية مع غيرها؛
- وضعية ميزان المدفوعات؛
- الاحتياطي من الصرف؛
- أداء السلطة النقدية في تسييرها اليومي لسوق الصرف.

¹ عبد الحميد عبد المطلب، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، مرجع سبق ذكره، ص 83.

² نصيرة بن نافلة، دور السياسة النقدية في معالجة التضخم (دراسة قياسية لحالة الجزائر 1970-2014)، مجلة بشائر اقتصادية، العدد السابع، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بشار، الجزائر، ديسمبر 2016، ص 38.

³ عبد القادر خليل، مرجع سبق ذكره، ص 158-159.

المطلب الثاني: الأهداف النهائية للسياسة النقدية

تتناغم وتتعارض الأهداف النهائية للسياسة النقدية مما يجعلها محل خلاف في رأي المفكرين والتي تجسدت فيما يعرف بالمرجع السحري لكالدور وهذا ما سنطرق إليه في هذا المطلب.

أولاً- استقرار مستوى العام للأسعار:

تسعى السياسة النقدية عادة إلى التحكم في كمية النقود والائتمان والاستقرار في الأسعار، ويعتبر هدف تحقيق الاستقرار هو الهدف الأكثر أهمية بالنسبة للسياسة النقدية وخاصة في البلدان المتخلفة لما تعانيه من تضخم بصورة أكثر حدة من الدول المتقدمة، إلا أنه لا بد من الإشارة أن هناك ارتفاعات في الأسعار تكون من الناحية الاقتصادية، إذ تساعد على توسع وزيادة النشاط الاقتصادي الحر لأن انخفاض الأسعار يؤدي إلى حالة من الركود الاقتصادي، ويمكن حصر أهم الآثار التي تتركها تغيرات الأسعار إذا ما ارتفعت على المستوى الاقتصادي والاجتماعي:

1. الأثر على إعادة توزيع الدخل الوطني: إن ارتفاع الأسعار يؤدي إلى انخفاض الأجر الحقيقي لأصحاب الدخل الثابتة.
2. الأثر على الدين: يؤدي ارتفاع الأسعار إلى ضعف القدرة الشرائية للنقود والمستفيد هنا هو المدين على حساب الدائن.
3. الأثر على ميزان المدفوعات: ارتفاع الأسعار يؤدي إلى انخفاض الطلب على المنتجات الوطنية وبالتالي انخفاض حجم العمالة انخفاض حجم الصادرات وزيادة حجم الواردات مما ينعكس بصورة عجز في ميزان المدفوعات.
4. الأثر على إعادة توزيع الثروة: أصحاب عوائد حقوق الملكية من المستثمرين في العقارات والسندات وغيرها، سيكون فيوضع أفضل مما يحققون من أرباح وعوائد كبيرة نتيجة لارتفاع الأسعار قيم ممتلكاته مما يزيد من دخولهم.¹

¹ محمود عزت اللحام، مصطفى كافي، النقود والمصارف، دار الإعصار للنشر والتوزيع، الأردن، 2016. ص 118-119.

الفصل الثاني: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية

ثانياً - تشجيع النمو الاقتصادي:

تساهم السياسة النقدية من خلال رقابتها على حجم الائتمان وكلفته في دفع النمو الاقتصادي الذي يعني زيادة مستمرة في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للبلاد، ويستطيع البنك المركزي إحداث تغيرات في حجم الاحتياطات الكلية للبنوك التجارية وقدرتها في خلق الائتمان والتأثير على حجم الائتمان المصرفي، فالسياسة النقدية التوسعية تستطيع الإبقاء على سعر فائدة منخفض، مما يشجع على زيادة الإئتمان والاستثمار والنمو الاقتصادي.¹ وحسب كالدور يجب أن يبلغ معدل النمو الاقتصادي نسبة 6%.

ثالثاً - تحقيق التشغيل الكامل:

يعد معدل البطالة في حالة التشغيل الكامل 0%، حيث أن التشغيل الكامل يعني زيادة حجم العمالة وتحقيق أقصى مستوى من التوظيف والعمل على تحقيق أدنى حجم من البطالة، كما أن مفهوم التشغيل الكامل يشير إلى استغلال كامل الطاقات الإنتاجية في المجتمع.² يمكن أن يتحقق عن طريق:³

1. تعبئة الموارد المالية تعبئة فعالة: وذلك بحفز الأفراد وترغيبهم في وضع مدخراتهم في البنوك المحلية، تمهيدا لتوجيهها وجهة إنتاجية لاستغلال الطاقات الإنتاجية المعطلة في المشاريع الاستثمارية القائمة ولا شك أن العمل على إقامة سوق مالية ونقدية متطورة، وتفعيل دور الجهاز المصرفي، سيكون له أثر في تعبئة الموارد المالية.

2. تعبئة الموارد البشرية: وذلك من خلال العمل على تمويل أصحاب الأفكار والمواهب المبدعة، والمبادرات الصناعية عن طريق توفير رؤوس الأموال اللازمة لهم ليستطيعوا بدء نشاطهم الإنتاجي بشروط معقولة، تتيح لهم تسديد المال الذي حصلوا عليه دون مشقة والحصول عليه وذلك بتوفير أشكال مختلفة من التسهيلات الائتمانية، مثل الضمان الكلي أو الجزئي للقروض، بشرط وجود جهاز مصرفي فعال.

¹ الجنابي هيل العجمي، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، ط2، 2014، ص 268.

² محمد صلاح، تحليل كلي للتوازن الخارجي والنمو الاقتصادي (التضارب في السياسات الاقتصادية الكلية)، المركز الأكاديمي للنشر، مصر، 2020، ص167.

³ حسين بني هاني، مرجع سبق ذكره، ص 143.

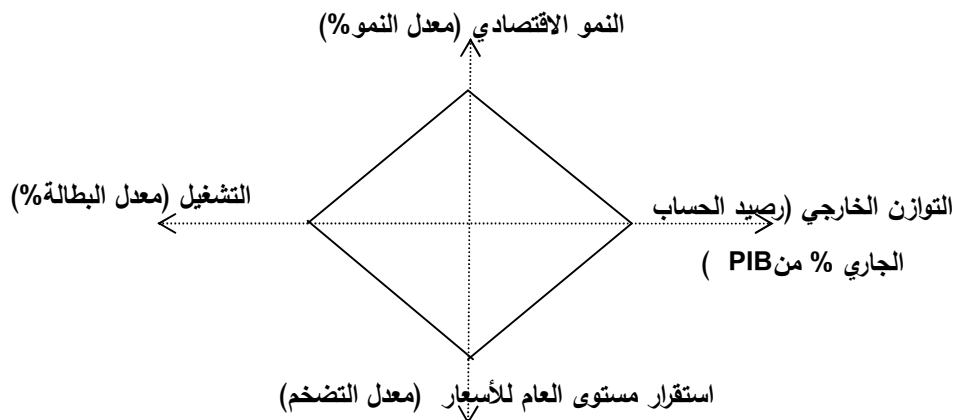
الفصل الثاني: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية

رابعاً- تحقيق التوازن الخارجي (التوازن في ميزان المدفوعات):

يتم ذلك في إتباع سياسة تحرير وتعويم سعر الصرف، وفي السيطرة على التضخم وتحقيق استقرار الأسعار الذي يحافظ بدوره على قيمة العملة من التدهور، وعموماً يمكن أن تساهم السياسة النقدية في إصلاح وتخفيض العجز في ميزان المدفوعات عن طريق قيام البنك المركزي برفع أسعار إعادة الخصم، فيؤدي هذا بدوره إلى قيام البنوك التجارية برفع أسعار الفائدة على القروض، الذي سيؤدي بدوره إلى تقليل حجم الائتمان والطلب المحلي على السلع والخدمات مما يخفض من حدة ارتفاع المستوى العام للأسعار داخل الدولة، ويؤدي خفض مستويات الأسعار الداخلية (المحلية) إلى تشجيع صادرات الدولة وإلى تقليل إقبال المواطنين على شراء السلع الأجنبية، ومن ناحية أخرى يؤدي ارتفاع أسعار الفائدة داخلياً إلى إقبال الأجانب على إيداع أموالهم بالبنوك المحلية، وبالتالي إلى دخول مزيد من رؤوس الأموال إلى الدول مما يساعد على تقليل العجز في ميزان المدفوعات، منه سيؤدي إلى تخفيض كمية النقود الائتمانية في الاقتصاد فرفع أسعار الفائدة يلعب دوراً كبيراً في تخفيض من العجز في ميزان المدفوعات.¹

ويجمع هذه الأهداف تتشكل أهداف السياسة الاقتصادية الكلية من خلال تحقيق المربع السحري لكالدور حسب الشكل رقم 06.

الشكل رقم 06: المربع السحري لنيكولاس كالدور



المصدر: صلاح الدين كروش، البحث عن مثالية متغيرات الاقتصاد الكلي حسب المربع السحري لكالدور (محاولة تطبيقية على الاقتصاد الجزائري)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الشلف، الجزائر، 2015-2016، ص 06.

¹ رؤى عبد الرحمان إبراهيم عبد الرحمان، دور السياسة النقدية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في السودان (2000-2014)، مجلة الدراسات العليا، المجلد 6، العدد 22، جامعة النيلين، السودان، 2016، ص 41.

الفصل الثاني: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية

المطلب الثالث: استراتيجيات السياسة النقدية وآلية انتقال آثارها

بعد تحديد أهداف السياسة النقدية المختلفة، فعلى البنك المركزي أن يوفق في تحقيق الأهداف المحددة برسم الاستراتيجية المناسبة وتحديد القناة التي تضمن فعالية السياسة النقدية، وهذا ما سنتعرف عليه في هذا المطلب.

أولاً- إستراتيجية السياسة النقدية:

يعتبر تعارض الأهداف عقبة في وجه السياسة النقدية، حيث يمكن أن تتدخل ظروف معينة تفرض نظاماً للأولويات غير قابل للتحقيق بكفاءة لعدم انسجامه مع المعطيات السائدة، كما أن تغيير نظام الأولويات يفقد السياسة النقدية استمراريته مما قد يجعلها عاملاً معيقاً لتحقيق التوازن الاقتصادي إضافة إلى ذلك فإن نظام الأولويات يختلف باختلاف الجهة التي تقوم بوضعه، وعلى هذا الأساس فإن نظام الأولويات الذي تضعه الحكومة قد يكون مختلفاً عن نظام الأولويات الذي يتم وضعه من طرف البنك المركزي فيما إذا كان هو الجهة المسؤولة عن تحديد هذا النظام على الأقل بالنسبة للسياسة النقدية، وتطرح هذه القضية بالذات مسألة توزيع السلطة الاقتصادية بين مختلف الجهات المخولة بممارستها واستقلالية هذه الجهات في ممارسة صلاحيتها في هذا المجال، وخاصة استقلالية السلطة النقدية (البنك المركزي).¹

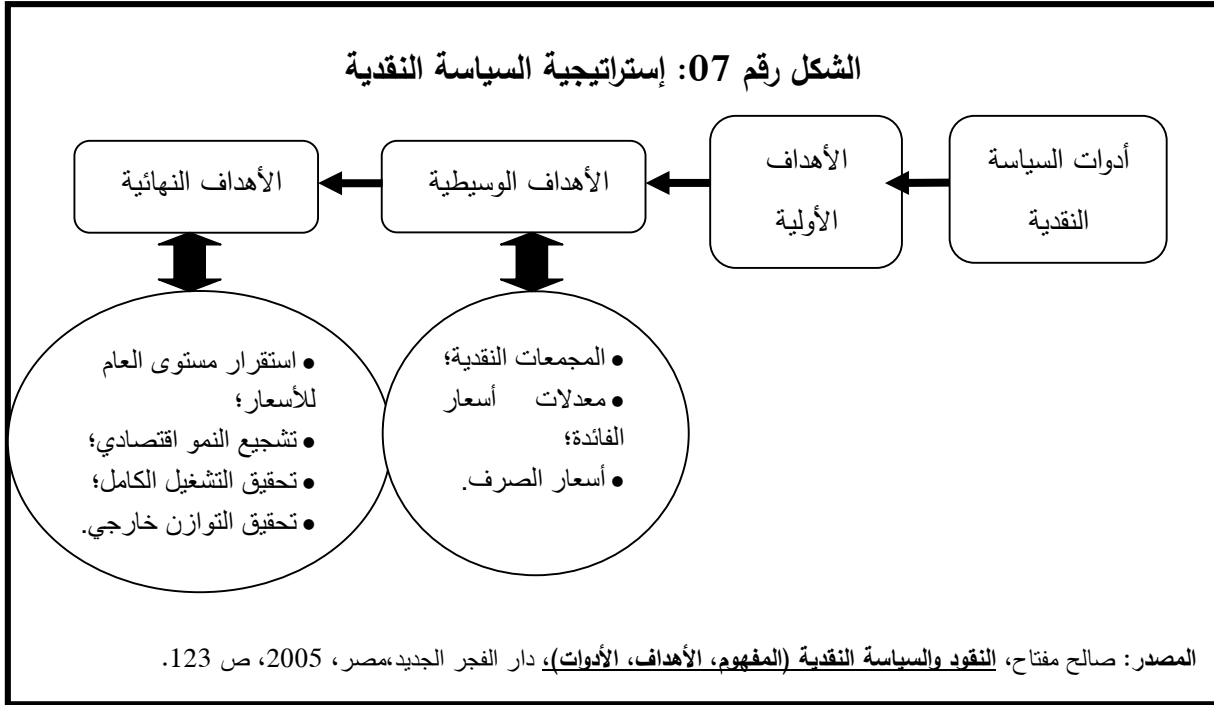
وقصد تحقيق أهداف نهائية معينة، كاستقرار مستوى العام للأسعار، ورفع مستوى العمالة (التشغيل)، يستخدم آلية معينة لكي يؤثر على الأهداف النهائية بطريقة غير مباشرة، بعد فترة زمنية معينة، وهذه العملية تسمى بالاستهداف، أي تحديد متغيرات الأهداف الوسيطة.²

¹ الطاهر لطرش، مرجع سبق ذكره، ص 144.

² عبد القادر خليل، مرجع سبق ذكره، ص 162.

الفصل الثاني: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية

ويبنى البنك المركزي استراتيجية بعد تحديد الأهداف، بناء على الأدوات المتاحة لديه، مستخدماً الأهداف الوسيطة وذلك حسب الشكل رقم 07.



ثانياً- قنوات انتقال أثر السياسة النقدية:

تعتبر قنوات تأثير السياسة النقدية عن روابط خاصة من خلالها تؤثر السياسة النقدية على الطلب الكلي، أما ميكانيكية تأثير السياسة النقدية فهي تعبر عن عمل قنوات السياسة النقدية في نقل أثرها إلى الناتج والأسعار وفي آجال زمنية طويلة ومتغيرة.¹ الفكرة الأساسية هي كيفية انتقال آثار السياسة النقدية إلى القطاع الحقيقي والوصول إلى تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية، وتتمثل هذه القنوات فيما يلي:

1. **قناة سعر الفائدة:** وهي قناة تقليدية لانتقال أثر السياسة النقدية إلى هدف النمو، ذلك أن السياسة النقدية التقييدية (انكماشية) تعمل على رفع أسعار الفائدة الاسمية مما يعمل على ارتفاع سعرها الحقيقي ومنه ارتفاع تكلفة رأس المال، وهذا ما يؤدي إلى تقليص الطلب على الاستثمار، وبالتالي انخفاض الطلب الكلي فينخفض حجم الإنتاج ومنه انخفاض النمو.² فإذا اتبع سياسة نقدية توسعية فسوف تنخفض أسعار الفائدة الحقيقية ومنه سيؤدي إلى انخفاض تكلفة رأس المال وهذا ما يساعد

¹ Frédéric Mishkin, **Monnaie, Banque et Marchés Financiers**, Ed Pearson Education, France, 2004, p 799 .

² عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص 77.

الفصل الثاني: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية

على ارتفاع الاستثمار، وبدوره سيؤدي إلى زيادة الطلب الكلي ومنه زيادة حجم الإنتاج أي ارتفاع معدل النمو.¹ أي أن في حالة:

أ. سياسة نقدية انكماشية: $M \downarrow \Rightarrow r_r \uparrow \Rightarrow I \downarrow \Rightarrow Y \downarrow$

ب. سياسة نقدية توسعية: $M \uparrow \Rightarrow r_r \downarrow \Rightarrow I \uparrow \Rightarrow Y \uparrow$

حيث أن:

M : كمية النقود المعروضة (طبيعة السياسة النقدية)

r_r : أسعار الفائدة الحقيقية

I : حجم الاستثمار

Y : حجم الانتاج

2. قناة سعر الصرف: تستخدم هذه القناة على الصادرات من جهة، ومن جهة أخرى تستعمل إلى جانب معدلات الفائدة الخارجية في استقطاب الاستثمار الأجنبي، وتعود أهمية سعر الصرف إلى أن تأثير تغيره يصل إلى الاقتصاد المحلي من خلال تأثيره على حجم التجارة الخارجية، وعلى حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي.² حيث أن السياسة النقدية التوسعية تؤدي إلى انخفاض معدلات أسعار الفائدة الحقيقية المحلية مقارنة مع سعر الفائدة الخارجي -مع ثبات العوامل الأخرى- مما يؤدي إلى تدفق رؤوس الأموال إلى الخارج وانخفاض الطلب على العملة المحلية، وبالتالي انخفاض قيمتها وارتفاع أسعار الصرف. ففي ظل أسعار الصرف الثابت، يتدخل البنك المركزي ببيع النقد الأجنبي مقابل شراء العملة المحلية، التي تبدأ قيمتها في الارتفاع تدريجياً، وتحدث آثاراً عكسية تؤدي إلى انخفاض سعر الصرف تدريجياً ورجوعه إلى مستواه، ففي هذه الحالة أثر السياسة النقدية غير مستمر. أما في ظل سعر الصرف المرن لا يتدخل البنك المركزي، بل يستمر انخفاض قيمة العملة المحلية الذي سيؤثر إيجاباً على الصادرات بسبب انخفاض تكلفه المنتجات المحلية مقارنة مع المنتجات الأجنبية، وهو ما يشجع الطلب على الانتاج المحلي ومن ثم ارتفاع معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي وانتعاش الاقتصاد الوطني، والعكس في حالة السياسة النقدية التقيدية.³

¹ فتحي بن لدغم، ميكانيزمات انتقال السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة تلمسان، الجزائر، 2011-2014، ص 146.

² عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص 77-78.

³ ليلي أسهان بقبق، آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر وموقعاتها الداخلية (دراسة قياسية)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة تلمسان، الجزائر، 2014-2015، ص 118.

الفصل الثاني: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية

3. قناة سعر الأصول: تشرح نظرية توبين (James Tobin) كيفية تأثير السياسة النقدية في الاقتصاد من خلال تأثيرها في تقييم الأسهم وتعرف (q) بأنها القيمة السوقية للشركة مقسومة على نفقة إحلال رأس المال، وتوفر السياسة النقدية في أسعار الأوراق المالية من خلال انخفاض عرض النقود يؤدي إلى انخفاض الفوائض أو عجز الأرصدة النقدية لدى القطاع العائلي، الأمر الذي يترتب عليه اتجاه وحدات القطاع العائلي نحو سوق الأوراق المالية لبيع ما لديها من أوراق مالية -أو عدم شراء أوراق مالية- وهو ما يعني انخفاض الطلب على الأوراق المالية، واتجاه أسعار هذه الأوراق إلى الانخفاض، ويؤدي هذا الانخفاض في أسعار الأسهم (Pe) منه انخفاض (q)، مما يؤدي إلى انخفاض حجم الاستثمار (I) والنتاج المحلي (Y).¹

4. قناة الائتمان: وتنقسم هذه القناة بدورها إلى قناتين:²

أ. قناة الإقراض المصرفي: حيث يؤدي انخفاض عرض النقود إلى انخفاض حجم الودائع لدى البنوك، ومنه ينخفض حجم الائتمان المصرفي الممكن تقديمه مما يقلل من الاستثمار وبالتالي الحد من النمو.

ب. قناة ميزانية المؤسسات: يؤدي انخفاض عرض النقود إلى انخفاض في صافي قيمة المؤسسات، والضمانات التي يمكن للمقترضين تقديمها عند الاقتراض، ويؤدي ارتفاع أسعار الفائدة إلى تخفيض التدفقات النقدية نحو المؤسسات الصغيرة، مما يزيد من مخاطر إقراضها، وهو ما يؤثر على استثمار القطاع الخاص وبالتالي نمو الناتج المحلي.

¹ عبد الحميد عبد المطلب، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، مرجع سبق ذكره، ص 126.

² عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص 79.

المبحث الثالث: أدوات السياسة النقدية

يعتبر البنك المركزي المسؤول عن رسم وتنفيذ السياسة النقدية باستخدامه أدوات كمية (غير مباشرة) وأدوات نوعية (مباشرة)، ويتوقف الاختيار فيما بينها حسب حالة الاقتصاد والهدف النهائي المراد تحقيقه، لهذا سنحاول من خلال هذا المبحث استعراض مختلف هذه الأدوات بتعريفها، تطورها التاريخي وفعالية كل أداة على حدى.

المطلب الأول: الأدوات الكمية (غير مباشرة)

تعتبر الأدوات الكمية للسياسة النقدية أو ما يعرف بالأدوات غير المباشرة أكثر الأدوات شيوعاً والتي تستخدم لتحقيق الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها والتي سندرجها في عناصر هذا المطلب.

أولاً- سياسة إعادة الخصم:

سعر إعادة الخصم* أو سعر البنك يشير إلى السعر الذي يتقاضاه البنك المركزي نظير إعادة خصم الأوراق التجارية وسندات الحكومية للبنوك التجارية نظير تقديم القروض لها.¹ وسياسة إعادة سعر الخصم هي قيام البنك المركزي من خلالها إلى الرفع أو الخفض في سعر الفائدة من أجل التأثير في حجم الائتمان الممنوح من طرف البنوك التجارية، وتتبع هذه السياسة من وظيفة البنك المركزي كملجأ أخير للاقتراض.²

1. التطور التاريخي لسياسة إعادة الخصم: يعد بنك إنجلترا أول من طور سعر إعادة الخصم كأداة للسيطرة على الائتمان فقد استعمل سعر الخصم لأول مرة سنة 1839، ثم تكرر خلال الأزمات 1847، 1857، 1866. وبهذا فإن البنك توجه نحو قبول وضعه كملجأ أخير للإقراض بعد أن أضى من الصعب عليه الاستمرار في الوسائل التي كان يلجأ إليها سابقاً كوسائل للحماية في أوقات الأزمات مثل تقنين الائتمان واختزال فترة تداول الأوراق التجارية، ويملي عليه الموقف الجديد وجوب التجاوب مع الطلبات المعقولة في حالات الطوارئ فضلاً عن حماية وضعه وتأمين احتياطياته من

*الخصم هو الدفع العاجل لدين أجل، مقابل خصم جزء بسيط من المبلغ، أي دفع مبلغ على سبيل الائتمان، ويحل الخاصم محل الدائن القديم، ويصبح المدين أمام دائن جديد (خاصم).

¹ رفاه شهاب الحمداني، نظرية الاقتصاد الكلي (مقدمة رياضية)، دار وائل للنشر، الأردن، 2014، ص 271.

² رحيم حسين، النقد والسياسة النقدية في إطار الفكرين الإسلامي والغربي، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2006، ص 192.

الفصل الثاني: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية

الذهب.¹ فقد كشف التطور التاريخي لسياسة إعادة الخصم أن من المظاهر التي كانت مقبولة لسعر الخصم هم كونه أعلى من سعر السوق طالما بقي البنك المصدر الأخير للائتمان والذي يتم اللجوء إليه فقط عندما تغلق كل المصادر الأخرى للاقتراض، وكي يبقى سعر الخصم موفيا بغرضه كسعر جزائي ومحدد لسعر السوق باتجاه الزيادة فضلا عن كونه المحذر عندما يهدف إلى تقليص الائتمان. فخلال هذه الفترة كانت هذه الأداة تتمتع بالأهمية حين ازداد اعتماد البنوك على الاقتراض من البنك المركزي، حيث بلغت قروضها 30% من احتياطاتها، لذا فإن سعر الخصم أحد العناصر الرئيسية للتكلفة في عملياتها، بينما نجد بعد التطور أن الموقف اختلف تماما، بحيث أن قروض البنوك من البنك المركزي لا تشكل سوى 2% و3% من احتياطاتها، إذ تعددت مصادر الأرصدة النقدية لدى البنوك، وبالتالي فإن سياسة سعر الخصم قد باتت تلعب دورا ثانويا، بينما تتحمل سياسة السوق المفتوحة العبء الأساسي في تنفيذ السياسة النقدية.²

2. آليات عمل سياسة إعادة الخصم: يتم تطبيق هذه السياسة من خلال تبني سياسة نقدية انكماشية أو توسعية كالآتي:³

أ. حالة سياسة نقدية انكماشية (حالة تضخم): يمكن للبنك المركزي اتباع سياسة انكماشية وذلك من أجل التقليل من كمية النقود المتداولة، وذلك عن طريق رفع سعر إعادة الخصم، الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة في سوق النقد، فيمتنع الأفراد خصم ما لديهم من كمبيالات مفضلين الاحتفاظ بها حتى تاريخ استحقاقها، إضافة إلى أن ارتفاع سعر الفائدة في السوق سيؤدي إلى الحد أو التقليل من طلب الأفراد على القروض من البنوك، وبذلك تتخفض كمية النقود المتداولة، مما يؤدي إلى التقليل والتخفيف من حدة التضخم.

ب. حالة سياسة نقدية توسعية (حالة كساد): في هذه الحالة يقوم البنك المركزي بتخفيض سعر إعادة الخصم، الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة على القروض التي تمنحها البنوك، فيزداد الطلب عليها ويزداد حجم الودائع المصرفية وحجم العمالة، ومن ثم تزداد الدخول الفردية، وتتشط حركة البيع والشراء بصفة عامة، الأمر الذي يؤدي إلى انتعاش كافة مرافق الاقتصاد.

¹ عبد الحسين جليل الغالبي، مرجع سبق ذكره، ص 188.

² سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، مرجع سبق ذكره، ص 254.

³ حسين بني هاني، مرجع سبق ذكره، ص 147.

الفصل الثاني: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية

وتتوقف فعالية سياسة إعادة الخصم على ما يلي:¹

- اتساع سوق النقد عموماً، وسوق إعادة الخصم خصوصاً؛
- حالة الاقتصاد عند تحديد سعر البنك، والأثر الذي يتولد عن ارتفاع معدل الفائدة من حيث نفقات الانتاج والأرباح؛
- درجة تبعية البنوك للبنك المركزي؛
- مدى أهمية ارتفاع سعر الفائدة في التكاليف النهائية للمؤسسات.

ثانياً - عمليات السوق المفتوحة:

يقصد بعمليات السوق المفتوحة قيام البنك المركزي ببيع وشراء الأوراق المالية والسندات الحكومية (أذونات الخزنة) في السوق المالية، من أجل التأثير في حجم النقود المتداولة في الاقتصاد أو التأثير على حجم احتياطات البنوك التجارية، فضلاً عن تأثيرها على أسعار الفائدة.²

1. التطور التاريخي لعمليات السوق المفتوحة: لقد كان بنك إنجلترا يلجأ إلى سحب النقود من السوق بصورة رئيسية ولاسيما في مطلع ثلاثينيات القرن التاسع عشر بواسطة طريقة (بيع السندات الحكومية نقداً وشرائها على الحساب والاقتراض من السوق)، وهكذا يتم سحب النقود من السوق بقدر ما يتم بيعه نقداً وإعادة شرائه على الحساب من هذه السندات، وأيضاً لجأ بنك إنجلترا إلى الاقتراض من بيوت الخصم ووكلاء الأوراق التجارية مقابل رهن سندات حكومية، وبذلك يتم تخفيض الحجم الكلي للنقود المتداولة في السوق، واستمر بنك إنجلترا من استخدام لهذه الطريقة حتى أواخر القرن التاسع عشر، ومن هنا بدأت المناقشات حولها خلال المدة (1890-1914) والتي وصلت إلى استنتاج بأن البنك قد حل بأسلوب متردد وغير مستقر مشكلته في السيطرة على سعر السوق، إلا أن حل هذه المشكلة لم يكن مستمراً ومنظماً بل كان غير مرض، ولكن خلال الحرب العالمية الأولى بدأت تتبلور وتتضح هذه السياسة وتتسع في الاستخدام إذ أن نظام الاحتياط الفدرالي الذي أسس عام 1913 قد اتجه نحو عمليات السوق المفتوحة منذ الوهلة الأولى لإسناد سياسة سعر الخصم وتم تخويل النظام بالشراء والبيع في السوق المفتوحة لسندات حكومية للولايات المتحدة وكذلك الأوراق

¹ عبد القادر خليل، مرجع سبق ذكره، ص 93-94.

² نزار كاظم الخيكاني، حيدر يونس الموسوي، السياسات الاقتصادية (الإطار العام وأثرها في السوق المالي وامتغرات الاقتصاد الكلي)، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، ط2، 2015، ص 20.

الفصل الثاني: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية

وسندات الإيرادات والتعهدات التي لا يزيد تاريخ استحقاقها عن ستة أشهر، والصادرة مقابل توقع تحصيل ضرائب وعوائد مؤكدة من قبل ولاية أو مقاطعة أو بلدية في الولايات المتحدة الأمريكية، وهنا لا بد من الإشارة إلى أن بنك الرايخ الألماني كان يستعمل نوعاً من عمليات السوق المفتوحة قبل عام 1914 مثل شراء وبيع الأوراق التجارية الأجنبية وكذلك عرض سندات الخزينة للبيع في السوق بهدف امتصاص الفائض النقدي ومنع الانخفاض السريع لسعر السوق. وكانت عمليات السوق المفتوحة لبنك إنجلترا ونظام الاحتياطي الفدرالي وبنك الرايخ الألماني طوال الحرب العالمية الأولى وإلى ما بعدها بقليل محكومة بمتطلبات تمويل المجهود الحربي أو التسويات التي تطلبتها ظروف ما بعد الحرب وكما هو الحال مع سياسة سعر الخصم من التوسع في الائتمان الممنوح والنقد المعروض، وهكذا تكرر استخدام عمليات السوق المفتوحة فقد عاد بنك إنجلترا وبنوك الاحتياطي الفدرالي مرة أخرى إلى استخدامها لدعم أسعار خصمها وجعلها أكثر فعالية ومع التطور وقدم الأزمة العالمية سنة 1929، حيث احتلت سياسة السوق المفتوحة مكانها الواسع بين السياسات النقدية حيث أضحت تستخدم لوحدها كأداة مستقلة مع عدم تغيير سعر الخصم، وتوسع استخدامها من قبل العديد من البنوك المركزية في العالم.¹

2. عمليات السوق المفتوحة: تنقسم عمليات السوق المفتوحة إلى:²

- أ. **عمليات السوق المفتوحة الحركية:** وتهدف إلى تغيير مستوى الاحتياطات الموجودة لدى البنوك، أو حجم العمالة المتداولة، ومن ثم يتغير حجم القاعدة النقدية.
 - ب. **عمليات السوق المفتوحة الدفاعية:** ويقوم بها البنك المركزي من أجل التغلب على آثار العوامل المختلفة المؤثرة على حجم القاعدة النقدية، كتغيرات الودائع التي تقوم بها الخزينة العامة لدى البنك المركزي أو التغيرات في الرصيد الصافي لعمليات المقاصة.
3. **آليات عمل عمليات السوق المفتوحة:** يتم تطبيق هذه السياسة من خلال تبني سياسة نقدية انكماشية أو توسعية كالآتي:

- أ. **حالة سياسة نقدية انكماشية (التضخم):** في هذه الحالة يقوم البنك المركزي ببيع الأوراق المالية قصيرة الأجل في السوق المفتوحة، الأمر الذي يترتب عليه انخفاض حجم السيولة في النظام

¹ عبد الحسين جليل الغالبي، مرجع سبق ذكره، ص ص: 200-201.

² محمد عبد الله شاهين محمد، السياسة النقدية في الاقتصاد الإسلامي ودورها في التنمية الاقتصادية، دار الكتاب الجامعي، لبنان، 2016، ص 93-94.

الفصل الثاني: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية

المصرفي، ففي هذه الحالة ومن أجل التقليل من الفجوات التضخمية في الاقتصاد فإن السلطة النقدية تسعى إلى مواجهة ذلك عن طريق التأثير في حجم النقد المتداول من خلال بيع السندات الحكومية.¹

وتتوقف فعاليتها على عدة عوامل، أهمها:²

- اتساع السوق النقدية والمالية واشتداد نشاطها؛
- تسهيلات مصرفية للسوقين.

ب. حالة سياسة نقدية توسعية (كساد): يستوجب في هذه الحالة زيادة حجم الإنفاق الكلي، يدخل البنك المركزي إلى السوق المالي مشتريا للأوراق المالية قصيرة الأجل، الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع الطلب على تلك الأوراق بمقدار طلب البنك المركزي فترتفع أسعارها، الأمر الذي يعني انخفاض المعدل الحقيقي لسعر الفائدة التي تدرها تلك الأوراق، وهذا ما يؤدي حتما إلى انخفاض سعر الفائدة السوقي السائد، نظرا للترابط الوثيق بين أسعار فوائد مختلف أنواع السندات، ونتيجة هذا الانخفاض يرتفع الإنفاق على الاستثمارات الجديدة ويزداد الطلب الكلي حيث يترتب على ذلك التخفيف من حدة الكساد واحتواءه.³

ثالثا - نسبة الاحتياطي القانوني:

تعتبر نسبة الأصول النقدية التي يجب أن تحتفظ بها البنوك التجارية لدى البنك المركزي، تقييدا لقدرتها على اشتقاق الودائع مما لديها من ودائع جارية، ويمكن التأثير على توسع البنوك التجارية في عمليات الائتمان عن طريق السيولة.⁴ فالتغيير في نسبة الاحتياطي القانوني لا تؤثر إطلاقا على المبلغ النقدي لاحتياطات النظام المصرفي، لكنه يؤدي إلى زيادة الاحتياطات الزائدة أو خفضها، لذا فإن الودائع تزداد عندما تنخفض نسبة الاحتياطي القانوني.⁵

1. التطور التاريخي لنسبة الاحتياطي القانوني: يعد تغيير نسبة الاحتياطي القانوني من أحدث

الأدوات النقدية الكمية المسطرة على الائتمان، وقد كانت الولايات المتحدة الأمريكية من أولى الدول

¹ نزار كاظم الخيكاني، حيدر يونس الموسوي، مرجع سبق ذكره، ص 20.

² عبد القادر خليل، مرجع سبق ذكره، ص 98.

³ حسين بني هاني، مرجع سبق ذكره، ص 148-149.

⁴ محمد عبد الله شاهين محمد، مرجع سبق ذكره، ص 95.

⁵ سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، مرجع سبق ذكره، ص 257.

الفصل الثاني: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية

التي وضعت اشتراطات قانونية تلزم البنوك التجارية على الاحتفاظ بحد أدنى من الأرصدة الدائنة بحساباتها لدى البنك المركزي، بالاستناد إلى نسبة ثابتة من ودائعها تحت الطلب وودائعها الثابتة، وكذلك كانت هي الأولى التي منحت سلطة قانونية للبنك المركزي لتغيير متطلبات ذلك الاحتياطي من وقت لآخر، وقد منحت هذه السلطة لبنك الاحتياطي الفدرالي عام 1933 ووسعت عام 1935 من أجل منع توسع أو تقلص الائتمان، وقد مارس النظامي الاحتياطي الفدرالي هذه الصلاحية لأول مرة في أوت عام 1986 عندما تم الرفع من متطلبات الاحتياطي خوفاً من أن تؤدي الزيادة الكبيرة في الاحتياطات النقدية للبنوك والناجمة عن التدفق الهائل للذهب إلى توسع ائتماني مؤذي.¹ ولم ينحصر استخدام هذه الأداة في الولايات المتحدة الأمريكية بل استخدمت من قبل دول أخرى، فقد استخدمتها نيوزلندا عام 1936 والمكسيك بنفس العام، والإكوادور وكوستاريكا عام 1937 وفنزويلا في 1940 وأستراليا 1941، وعموماً فإنه كانت سنوات الأربعينات حافلة باستخدام هذه الأداة.² ولقد كان استخدامها لهذه الأداة بصورة عامة كوسيلة بديلة أو إضافية لممارسة الرقابة على عرض النقود، ولم يظل الهدف منها محصوراً في حماية المودعين من الأخطار المالية التي تتعرض لها البنوك، ولكنها أضحت وسيلة هامة تستعمل للتأثير على السيولة النقدية، وبالتالي على المقدرة الإقراضية للبنوك التجارية وحسب ما تمليه متطلبات عمل السياسة النقدية.³

2. آليات عمل نسبة احتياطي القانوني: يتم تطبيق هذه السياسة من خلال تبني سياسة نقدية

انكماشية أو توسعية كالآتي:⁴

أ. في حالة تضخم: يرفع البنك المركزي نسبة الاحتياطي القانوني فتقل الاحتياطات النقدية لدى البنوك التجارية مما يحد من قدرتها على منح الائتمان، فتتخفف حجم الكتلة النقدية المتداولة، ومن ثم حجم المبادلات وبالتالي الطلب الكلي، مما يؤدي إلى انخفاض الأسعار والتقليل من حدة التضخم.

ب. في حالة كساد: يقوم البنك المركزي بتخفيض هذه النسبة مما يزيد من قدرة البنوك التجارية على الإقراض وبالتالي زيادة حجم المعروض النقدي المتداول لتحريك النشاط الاقتصادي.

¹ عبد الحسين جليل الغالبي، مرجع سبق ذكره، ص 209.

² المرجع نفسه، نفس الصفحة.

³ المرجع نفسه، ص 210.

⁴ جمال بن دعاس، مرجع سبق ذكره، ص 180.

المطلب الثاني: الأدوات النوعية (المباشرة) للسياسة النقدية

يلجأ البنك المركزي لتنفيذ سياسته النقدية بالإضافة إلى أدواته الكمية إلى الأدوات النوعية أو ما يعرف بالأدوات المباشرة، والتي سنتطرق إليها في هذا المطلب.

أولاً- تعريف وأهمية الأدوات النوعية (المباشرة) للسياسة النقدية:

هي مجموعة التدابير والإجراءات المباشرة التي يتخذها البنك المركزي تجاه المؤسسات والأجهزة المالية والمصرفية عند عجز الأدوات غير المباشرة (الكمية) عن تحقيق أهداف السياسة النقدية.¹ فالأدوات النوعية تتيح للبنك المركزي سلوك اتجاهات جديدة في التأثير على النشاط المصرفي إذ أنها تتركز في ميدان الرقابة النوعية والتأثير في وجهة الاستعمال التي تسعى البنوك التجارية إليها في استخدام الائتمان المصرفي فيها، فإن عمل الرقابة النوعية يتركز على الائتمان المصرفي ذاته وليس الاحتياطات النقدية التي يبني على أساسها حجم الائتمان الممنوح، ومن هنا تأتي أهداف الرقابة النوعية في التفرة بالمعاملة بين مختلف القروض بغض النظر عن مركز الاحتياطات الفائضة والقانونية لدى البنوك.²

وتتمثل هذه الأهداف فيما يلي:³

1. التأثير على تكلفة الإقراض لدى البنوك التجارية، وذلك للتأثير على حجم الائتمان سواء للحد منه أو التوسع فيه؛
2. إتاحة الفرصة أمام قطاعات هامة في الاقتصاد من أجل التقدم والنمو عن طريق إعطائها قروضا ميسرة أو ميزات تفضيلية على غيرها من القطاعات الأخرى؛
3. توفير قدر كاف من الأصول الممكن توفيرها عند الحاجة وخصوصا في أوقات الأزمات النقدية.

¹ جمال بن دعاس، نفس المرجع، ص 190.

² عبد الحسين جليل الغالبي، مرجع سبق ذكره، ص 223.

³ محمد عبد الله شاهين محمد، مرجع سبق ذكره، ص 95-96.

الفصل الثاني: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية

ثانيا- أنواع الأدوات النوعية (المباشرة) للسياسة النقدية:

تتنوع أنواع الأدوات النوعية (المباشرة) للسياسة النقدية في:

1. تأطير القروض (الرقابة على الائتمان): هو إجراء تقوم بموجبه السلطات النقدية بتحديد سقف لتطور القروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية بكيفية إدارية مباشرة وفق نسب محددة خلال العام، كلا يتجاوز ارتفاع مجموع القروض الموزعة نسبة معينة، وفي حال الإخلال بهذه الإجراءات تتعرض البنوك إلى عقوبات تتباين من دولة لأخرى.¹ ففي ظروف التضخم يقوم البنك المركزي بهذه السياسة بهدف منح الائتمان حسب القطاعات ذات الأولوية والتي لم تكن سببا في إحداث التضخم، كما يقيد الائتمان نحو البعض الآخر الذي يكون سببا في إحداث التضخم، ويمكن أن تكون هذه السياسة متعلقة بمعيار أجل القروض، فقد تقيد بعض القروض سواء قصيرة الأجل أو متوسطة أو طويلة الأجل.²

2. التنظيم الانتقائي للقروض: تتضمن هذه الأداة إجراءات تهدف إلى تسهيل الحصول على أنواع خاصة من القروض أو مراقبة توزيعها أحيانا أخرى، وهي تأخذ عادة شكل سقف لقروض مخصصة لأهداف معينة، وحسب هذا الإجراء يجب على المقترضين أن يساهم بجزء من أموالهم الخاصة في التمويل.³

3. تغيير نسبة السيولة القانونية: وهي النسبة التي يفرضها البنك المركزي على الودائع الموجودة في البنوك التجارية وتحفظ بها لديها (ليس في البنك المركزي) على شكل أصول تامة السيولة، وأصول قابلة للسيولة، بهدف مقابلة طلبات السحب الطارئة المقدمة من العملاء أصحاب الودائع، إذ رغبوا في سحب كل أو بعض ودائعهم، بالإضافة إلى تحقيق رقابة جديّة من البنك المركزي على البنوك التجارية، والمؤسسات المالية للمحافظة على سلامة أعمالها.⁴

¹ عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص 80.

² صالح مفتاح، النقد والسياسة النقدية (المفهوم، الأهداف، الأدوات)، مرجع سبق ذكره، ص 156.

³ ميمي جداني، إشكالية التنسيق بين السياستين النقدية والمالية لاستهداف التضخم في الجزائر للفترة (1990-2013)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2015-2016، ص 15.

⁴ حسين بن هاني، مرجع سبق ذكره، ص 150.

الفصل الثاني: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية

4. متطلبات النقد الأجنبي من أجل الاستيراد: يأتي الالتزام بتهيئة متطلبات النقد الأجنبي مقابل الاستيراد بأسلوبين هما:

أ. الاشتراط المسبق للحصول على إجازات الاستيراد أو التحويل الخارجي إيداع مبالغ معينة يحددها البنك المركزي تدفع من قبل المستوردين وتأتي الفوائد المترتبة على هذا الإجراء لمعالجة العجز في ميزان المدفوعات في تلك الدول التي تعاني منه وأيضا فإنه يعني احتجاز مبالغ بما يشبه الاحتياطات القانونية وتقييد القدرة الإقراضية للبنوك فكلما زادت المبالغ المفروضة على المستوردين انخفضت احتياطات الجهاز المصرفي بما يساويها.¹

ب. استخدام السلطة النقدية طريقة في تقييد الاستيراد أو معالجة العجز في ميزان المدفوعات من خلال السماح بالاستيراد ولكن من دون منح أي تحويل خارجي للمستوردين، وهنا تهدف العملية فضلا عن ما سبق إلى سحب الفوائض النقدية لدى المقيمين في الخارج.²

5. قيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية: وتستعمل البنوك المركزية هذا الأسلوب في البلدان التي تكون فيها أدوات السياسة النقدية محدودة الأثر، حيث يقوم البنك المركزي بمنافسة البنوك التجارية بأدائها لبعض الأعمال المصرفية بصورة دائمة أو استثنائية، كتقديمها القروض لبعض القطاعات الأساسية في الاقتصاد لما تمتنع أو تعجز البنوك التجارية عن ذلك.³

6. تنظيم معدلات الفائدة: تسعى البنوك لأن تكون الفوائد التي تحصل عليها خلال منح القروض، أكبر من التكلفة التي يتحملها البنك عند سيره للقروض وخاصة عندما يفترض في شكل نقود مركزية من أجل إتمام هذه القروض، وحتى يكون استغلال البنوك مفيدا ومريحا عليها أن تأخذ في عين الاعتبار أسعار الفوائد المدينة، وهي الفوائد التي تدفع من طرف الزبائن مقابل القروض التي تمنحها إليهم البنوك إضافة إلى أسعار الفوائد الدائنة وهي الفوائد التي تمنحها البنوك مقابل الودائع لأجل الموضوعه لديها.⁴

7. الإقناع أو التأثير الأدبي: يستطيع البنك المركزي التأثير على البنوك التجارية عن طريق الإقناع، وهذا ما يتم بإقناع البنوك التجارية بعدم قبول خصم الأوراق التجارية أو عدم إقراض مشروعات معينة

¹ عبد الجليل الغالبي، مرجع سبق ذكره، ص 236.

² المرجع نفسه، ص 236-237.

³ عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص 82.

⁴ محمد بن البار، أثر السياسات النقدية والمالية على التضخم في الجزائر خلال الفترة 1986-2014 (دراسة تحليلية قياسية)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، الجزائر، 2016-2017، ص 86.

الفصل الثاني: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية

أو عدم قبول ضمانات معينة، لما في ذلك من تحقيق للمصلحة العامة التي يحتاجها الاقتصاد الوطني.¹

8. الإعلام: يمكن للبنك المركزي أن يستعمل وسائل الإعلام المختلفة لشرح الحقائق الاقتصادية أمام الجمهور دعماً لجهود إصلاح الأوضاع النقدية وتحقيقاً لأهداف السياسة الاقتصادية، فتنضاف الجهود لتحقيق ذلك مع شمول هذه الوسيلة لمختلف القطاعات: الأفراد، المشروعات والحكومة.²

9. الإجراءات العقابية: إذا لم تنتهج البنوك السياسة الملائمة كما حددتها السلطات النقدية، يلجأ البنك المركزي لفرض عقوبات عليها، ومن هذه العقوبات رفض عملية إعادة الخصم لهذه البنوك، ورفض إمدادها بالاحتياطيات النقدية في حالة تجاوز قروضها الحدود العليا المقررة للإقراض.³

¹ حازم محمود عيسى الوادي، النظام النقدي في الإسلام (دراسة مقارنة)، عالم الكتاب الحديث للنشر والتوزيع، الأردن، 2014، ص 53.

² جمال بن دعاس، مرجع سبق ذكره، ص 192.

³ المرجع نفسه، ص 192.

المبحث الرابع: فعالية السياسة النقدية في ظل استقلالية البنك المركزي

باعتبار البنك المركزي أحد الفاعلين في الاقتصاد الكلي من خلال التأثير على فعالية السياسة النقدية التي لها علاقة مباشرة بالأهداف النهائية لسياسة النقدية، وهذا ما يعني حتمية وجود علاقة بين استقلالية البنك المركزي وهذه الأهداف وهذا ما اهتمت به مختلف الدراسات التي سنتعرف عليها من خلال هذا المبحث بعد التعرف أولاً على فعالية السياسة النقدية.

المطلب الأول: تعريف فعالية السياسة النقدية ومحدداتها

إن تبني استراتيجية واضحة وأدوات مناسبة للسياسة النقدية سواء كانت كمية أو نوعية، بهدف تحقيق فعالية السياسة النقدية، وهذا ما سنطرق إليه في هذا المطلب، بحيث سنحاول تحديد مفهوم فعالية السياسة النقدية وكيفية التي يمكن من خلالها الحكم على إذا ما كانت السياسة النقدية فعالة أم لا.

أولاً- تعريف فعالية السياسة النقدية:

تعني الفعالية أن الأدوات يجب أن تكون قادرة على نقل آثار السياسة المنتهجة بسرعة وفعالية لكافة أركان النظام المالي والمصرفي والاقتصاد القومي ككل، كذلك تعني الفاعلية ضرورة صياغة الأدوات بصورة تمكن من تجنب حدوث أي اضطراب أو تشويه لعملية الوساطة المالية تجزئة للسوق أو توزيع غير كفاء للموارد.¹

ويقصد بفعالية السياسة النقدية حجم التأثير الذي يترتب على تغيير معين في العرض النقدي الحقيقي على الإنتاج الكلي، ويتوقف هذا على قيمة المضاعف، فالسياسة النقدية الفعالة هي التي تساعد الاقتصاد على تفادي البطالة الدورية وتحفظ الأسعار عند مستوى معقول من الثبات.² فإذا حددت السياسة النقدية هدفاً نهائياً وليكن مستوى العام للأسعار (استهداف التضخم) يجب أن تحدد

¹ محمد دويدار، أسامة الفولي، مرجع سبق ذكره، ص 259.

² زهية بركان، فعالية السياسة النقدية لمكافحة التضخم في ظل العولمة (دراسة حالة الجزائر)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2009-2010، ص 101.

الفصل الثاني: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية

أدوات لتحقيق هذا الهدف بالمرور بهدف وسيط مختار بدقة، الأمر الذي يتطلب توافر أكبر قدر ممكن من المرونة والفعالية لهذه الأدوات. فالمرونة هي درجة استجابة أو حساسية أدوات السياسة النقدية للتغيرات التي تطرأ على النشاط الاقتصادي لبلد ما، وباختصار تعني المرونة إمكانية تعديل وتغيير الأدوات إذا ما طرأت حاجة لذلك وعلى البنك المركزي أن يكون دائم الاستعداد لذلك، كما تعني المرونة إمكانية استخدام الأدوات بشكل ضيق أو بشكل أوسع، وكذلك تكون المبادرة من البنك المركزي الذي يجب أن يكون يتمتع بالاستقلالية.¹ ففعالية السياسة النقدية تخضع لمدى المرونة التي تتسم بها الأهداف الموضوعية والوسائل والطرق المعتمدة لبلوغ تلك الأهداف، وتقيم مرونة السياسة النقدية على ضوء القيود الخارجية، مثل اعتبارات أسعار الصرف ومستوى استقلال السلطات النقدية عن العملية السياسية.²

ثانياً - محددات فعالية السياسة النقدية:

هناك محددات فعالية السياسة النقدية لا تغير الفعالية النسبية لهذه السياسات بقوة، مثل الميل الحدي للاستهلاك باعتباره المحدد الرئيسي للمضاعف، فكلما كان أكبر تعاضمت فعالية السياسة النقدية، فالسياسة النقدية تعمل من خلال سعر الفائدة والاستثمار، فإن التغيير في الدخل يكون أكبر كلما كان الميل الحدي للاستهلاك أكبر، بالمثل بالنسبة لتغير معين في المشتريات الحكومية يكون التغيير في الدخل أكبر كلما كان الميل الحدي للاستهلاك أكبر.³

وتقيم فعالية السياسة النقدية من خلال تحقيق أو عدم تحقيق أهدافها، من بين أهم هذه الأهداف استقرار مستوى العام للأسعار والذي يكاد يكون الهدف الرئيسي لها، والذي تفرد بإدارته نسبياً، ويعد مقياساً لأدائها بالإضافة إلى الأهداف الأخرى التي تتشارك في ممارستها مع السياسات الاقتصادية الأخرى (السياسة المالية، السياسة التجارية، سياسة الأجور) من أجل تحقيقها،⁴ فتقيم الفعالية بدلالة الفرق بين النتيجة المحصلة والهدف المحدد مسبقاً.⁵

¹ عبد القادر خليل، مرجع سبق ذكره، ص 168-169.

² حسين رحيم، مرجع سبق ذكره، ص 104.

³ زهية بركان، مرجع سبق ذكره، ص 71.

⁴ محمد محمود الداغر، التحديات التي تواجهها السياسة النقدية وصعوبات الاتساق مع السياسة المالية، أبحاث في السياسة النقدية، دائرة الإحصاء والأبحاث، العدد الأول، البنك المركزي العراقي، العراق، نوفمبر 2016، ص 17.

⁵ عبد القادر خليل، المرجع نفسه، ص 169.

الفصل الثاني: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية

عادة ما تعهد لمختلف السلطات في الدولة مسؤولية تحقيق أهداف محددة، وترصد لها الصلاحيات القانونية لتحقيق ذلك الهدف، إلا أن السلطة النقدية (البنك المركزي) في العديد من الدول يعهد إليه بمسؤوليات تتعدى الإمكانيات المتاحة لها والاستقلالية الكافية لتحقيقها، وفي الحالة التي تعمل جنباً إلى جنب مع بقية أجهزة الدولة على تحقيق أهداف عديدة منها النمو والاستقرار، فتعاني السلطة النقدية في هذه الحالة من تعارض بعض الأهداف حيث تسارع النمو كثيراً ما يكون مصحوباً بارتفاع معدلات التضخم وعدم استقرار الأسعار، بينما يصاحب الركود في النشاط الاقتصادي والنمو، فمجال عمل البنك المركزي والأدوات المتاحة له نجد أن مسؤولية المحافظة على استقرار الأسعار يجب أن يكون في قمة صلاحياته من حيث الممارسة، فقد نجد أنه في العديد من الدول أنها لا تملك الاستقلالية الكافية عن السلطات المالية في متابعة أهدافها وأنه يعهد إليها ضمن مسؤولياتها مشاركة السلطات المالية في العمل على تحقيق النمو، وذلك بالإضافة إلى وظيفتها الطبيعية وهي المحافظة على استقرار الأسعار وهذا من جهة¹ ومن جهة أخرى هناك دول ، تكون فيها السياسة النقدية ضمن صلاحيات الحكومة، ويقتصر دور البنك المركزي في هذه الحالة على تطبيق قرارات الحكومة بشأنها. في هذه الحالة، تكون السلطة النقدية تابعة للسلطة المالية، سواء كان ذلك نتيجة للتشريع في الدولة، أو من حيث الممارسة، وقد يؤدي ذلك الوضع إلى تسخير السياسة النقدية كأداة لتمويل العجز في الميزانية الحكومية أو التوسع المالي، الأمر الذي من شأنه أن يرفع من معدلات التضخم.²

¹ علي توفيق الصادق، معبد علي الجارحي، نبيل عبد الوهاب لطيفة، السياسات النقدية في الدول العربية، معهد السياسات الاقتصادية، صندوق النقد العربي، 1996، ص 89-90.

² المرجع نفسه، ص 90.

المطلب الثاني: علاقة الاستقلالية البنك المركزي بالأهداف النهائية للسياسة النقدية

نظرا لارتباط فعالية السياسة النقدية بأهدافها النهائية سنحاول التعرف في هذا المطلب على العلاقة الموجودة بين استقلالية البنك المركزي و مختلف الأهداف بالاستناد على الدراسات التي اهتمت بهذا المجال.

أولا- العلاقة بين استقلالية البنك المركزي وتحقيق استقرار الأسعار والتشغيل الكامل:

يعتقد أنصار الرأي المناادي باستقلالية لبنوك المركزية أنه إذا كان البنك المركزي مستقل وبعيد عن الضغوط السياسية سواء من جانب الحكومة أو البرلمان، فإن السياسة النقدية التي سيتبعها البنك المركزي في هذه الحالة سوف تؤدي إلى إنخفاض معدلات التضخم وتعمل على استقرار مستويات الأسعار. وكما ذكرنا سابقا أن أول الدراسات التجريبية لـ (Bade, Pakin, 1982) بعنوان "قوانين البنك المركزي والسياسة النقدية" حيث استخدم الباحثان 12 دولة* للبحث عن العلاقة بين درجة الاستقلالية لتلك الدول ومعدلات التضخم خلال الفترة ما بعد بريتون وودز (أي بعد عام 1944) وقد تم قياس درجة استقلالية البنوك المركزية في تلك الدول من خلال درجة التأثير المالي من قبل الحكومة على البنوك المركزية، حيث حددت درجة هذا التأثير من خلال مقدرة الحكومة على التأثير على رواتب أعضاء مجلس إدارة البنك المركزي ومقدرة الحكومة على التحكم في ميزانية البنك وتوزيع الأرباح. كذلك استخدم مقياس آخر مكمل للمقياس الأول وهو درجة تأثير الحكومة على سياسة البنك المركزي وذلك من خلال تعيين أعضاء مجلس إدارة البنك المركزي وعزلهم وتحديد عدد ممثلي الحكومة في مجلس إدارة البنك المركزي وهل يحق لهم التصويت أم لا، وإذا ما كان القرار النهائي لإقرار السياسة النقدية بيد البنك المركزي أم بيد الحكومة.¹ وانتهت الدراسة إلى أن درجة الاستقلال المالي لم تكن عاملا مؤثرا في معدل التضخم في فترة ما بعد بريتون وودز في الوقت الذي أكدت فيه على أن الاستقلال في تحديد السياسة النقدية يعتبر محددًا هامًا لمعدل التضخم، بدليل أن البلدين اللذين سجلا أعلى درجة استقلالية تحديدا (ألمانيا وسويسرا) كانت معدلات التضخم فيهما أقل من جميع الدول الأخرى الممثلة في العينة.²

* هذه الدول: و م أ، بريطانيا، ألمانيا، اليابان، فرنسا، إيطاليا، كندا، سويسرا، أستراليا، السويد، بلجيكا، هولندا.

¹ زكريا الدوري، يسرى السامرائي، مرجع سبق ذكره، ص 133-134.

² زينب عوض الله، أسامة الفولي، مرجع سبق ذكره، ص 298.

الفصل الثاني: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية

ووفقا للأدبيات النظرية ، فإنه كلما زادت استقلالية البنك المركزي كلما انخفض معدل التضخم، وتؤكد النتائج التجريبية (Alesina and Summers (1991)) ; (Grilli, Masciandaro and Talbillini(1991)) ; (De Souza(2001)) ; (1993)) بشكل عام هذا الوضع وتجد علاقة واضحة بين مؤشرات الاستقلال القانوني ومستوى معدل التضخم. في حين يجد مؤلفون آخرون علاقة إيجابية بين الاستقلال الحقيقي والتضخم ((Cukierman (1992), Strum et De Hann(2001)) لكن النتائج تبقى معتمدة على العينة والمؤشرات المستخدمة.¹ أظهرت النتائج أنه حتى لو تم إدراج جميع المتغيرات الرقابية² فإن معامل استقلالية البنك المركزي يبقى إحصائيا كبيرا وسالبا. وعلى وجه الخصوص، يساعد إدراج المتغيرات الرقابية في التوصل إلى استنتاج مفاده أن هناك مؤشرا قويا على أن البلدان التي تتمتع بنوكها بمزيد من الاستقلالية تميل إلى انخفاض معدلات التضخم خلال الفترتين 1991-1998 و 1999-2006. وكما هو متوقع، فإن كلا المتغيرين لهما تأثير سلبي على التضخم. والتفسير هو أنه عندما تكون هناك نوعية من الاستقرار الحكومي أو السياسي، يمكن افتراض أن النظام السائد له فترة طويلة من الحياة. وهكذا، في ظل هذا النظام، هناك سياسة اقتصادية أكثر مصداقية تهدف عموما إلى تنفيذ السياسات المعلنة فيما يتعلق بمستوى الأسعار أو تحقيق أهداف الاقتصاد الكلي الأخرى.³

وكما أظهرت نتائج أنه لا وجود لعلاقة بين البطالة واستقلالية البنك المركزي.⁴ وعموما تظهر كامل نتائج الدراسات على وجود العلاقة السلبية بين استقلالية البنوك المركزية ومعدلات التضخم.

ثانيا - علاقة الناتج المحلي الإجمالي باستقلالية البنك المركزي:

تعددت الدراسات التي اهتمت بدراسة العلاقة بين استقلالية البنك المركزي ونمو الناتج المحلي الإجمالي، والتي توصلت إلى تباين في النتائج، فتبين نتائج (Eijffinger et al. (1997), Eijffinger (1994), De Haan and Sturm (1994), and Schaling (1993)) أن استقلالية البنك المركزي لم يكن له تأثير سلبي على متوسط معدل الزيادة في الناتج المحلي الإجمالي، وتبين نتائجها الاقتصادية القياسية القائمة على الانحدار عبر البلدان أي أنه لا توجد علاقة بين نمو الناتج المحلي الإجمالي واستقلالية

¹ Abd El Kader Aguir, **P'Independence réelle de la banque Centrale et le biais inflationniste (une validation empirique**, HAL (archives-ouvertes), Mars 2013, disponible sur le site : <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00800059> , consulter le 21/07/2017, p 5-6.

² هذه المتغيرات الرقابية هي: نوعية الحكومة والاستقرار السياسي.

³ Athanasios Anastasiou, **Central Bank Independence and Economic Performance**, Cyprus Economic Policy Review, vol 3, N°1, University of Cyprus, Chypre, 2009, p 135.

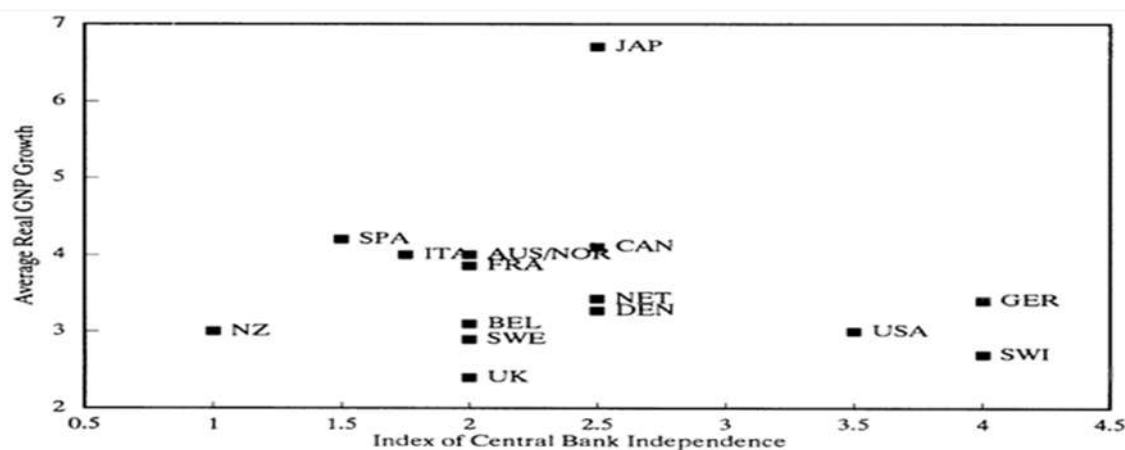
⁴ Sylevester Eijffinger, Jakob De Haan, **The political economy of central bank independence**, Special papers in international economic, N°19, Princeton university, USA, May 1996, p 40.

الفصل الثاني: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية

البنك المركزي خلال الفترتين (1991-1998) و(1999-2006) وذلك ما توصلت إليه الدراسات السابقة، علاوة على ذلك، فهناك علاقة غير قوية بين استقلالية وتغير نمو الناتج المحلي الإجمالي وهذا ما تؤكدته دراسات (Alesina and Summers (1993), Cukierman et al. (1993) and Eijffinger (1996) and De Haan (1996)¹، وكذلك أظهرت دراسة قام بها كل من (De long, Summers, 1990) أن هناك علاقة موجبة بين درجة استقلالية البنوك المركزية ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، حيث قام الباحثان بدراسة درجة الاستقلالية ومعدل نمو الناتج المحلي في الدول الصناعية باستخدام معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي لكل عامل خلال الفترة 1955-1990 مع اعتبار سنة 1955 هي سنة الأساس، فأظهرت النتائج أن هناك علاقة موجبة بين درجة استقلالية البنوك المركزية ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي لكل عامل تحديداً أنه إذا إزدادت درجة استقلالية البنك المركزي درجة واحدة ارتفع معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي لكل عامل بـ 0.4% سنوياً.²

ويبين الشكل رقم 08 العلاقة بين استقلالية البنك المركزي ومستوى النمو الاقتصادي أو تباينه، وتظهر سويسرا، التي تملك بنك مركزي يتمتع بدرجة استقلالية عالية، نمواً أبطأ ومتغيراً بكثير من متوسط البلدان في العينة، في حين أن ألمانيا وهولندا التي لديها أيضاً بنوك مركزية مستقلة نسبياً لها أداء اقتصادي جيد نسبياً، ومن ناحية أخرى، تتمتع البلدان ذات البنوك المركزية المعتمدة نسبياً مثل إسبانيا ونيوزيلندا بنمو اقتصادي متغير نسبياً.

الشكل رقم 08: علاقة متوسط نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي باستقلالية البنوك المركزية



Source : Alberto Alesina, Lawrence Summers, **Central Bank Independence and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence**, Journal of (Money, Credit and Banking), Vol. 25, N°2, Ohio State University, USA, May 1993, p 156.

¹ Athanasios Anastasiou, op.cit, p 136.

² زكريا الدوري، يسرى السامرائي، مرجع سبق ذكره، ص 135.

الفصل الثاني: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية

من بين الدراسات التي اهتمت باستقلالية البنك المركزي تلك الدراسات المتعلقة بالعلاقة بين الاستقلالية والعجز الموازنة العامة، بصفة أن البنوك المركزية التي تتمتع بدرجة عالية من الاستقلالية لها القدرة أن تقاوم طلبات الحكومة من تمويل العجز عن طريق إصدار النقود أو بيع المزيد من السندات وأذونات الحكومة.

وقد قام (Bade and Pakin) بإعداد دراسة عن العلاقة بين الاستقلالية والعجز الموازنات العامة في 12 دولة صناعية خلال الفترة (1955-1983)، وأظهرت نتائج هذه الدراسة أن هناك علاقة عكسية بين درجة استقلالية البنوك المركزية ونسبة عجز الموازنة العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي، بمعنى أنه كلما ازدادت درجة استقلالية البنوك المركزية كلما انخفضت نسبة عجز الموازنة العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي.¹ فعلى سبيل المثال أظهرت نتائج الدراسة أن متوسط نسبة عجز الموازنات العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي في كل من ألمانيا وسويسرا خلال فترة الدراسة بلغ تقريبا الصفر، ومن الجدير بالذكر أن البنكين المركزيين لهاتين الدوليتين يتمتعان بأعلى درجة من الاستقلالية، هذا بينما أظهرت نتائج الدراسة أن نسبة عجز الموازنات العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي في الدول التي تتمتع بنوكها المركزية بدرجة أقل من الاستقلالية كانت سالبة، بمعنى أن انخفاض درجة استقلالية البنك المركزي يصاحبه زيادة في نسبة عجز الموازنة العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي.²

ثالثا - علاقة استقلالية البنك المركزي بتوازن ميزان المدفوعات:

يتأثر سعر الصرف بعوامل سياسية واقتصادية متعددة من بينها درجة استقلالية البنوك المركزية، حيث ظهرت محاولات للربط بينها وبين سياسة سعر الصرف ولاسيما فيما يخص نظام سعر الصرف المعوم (الحر)، فكلما كان البنك المركزي يتمتع بدرجة عالية من الاستقلالية يكون أكثر تأثيرا في تحديد أسعار الصرف الملائمة، بينما اشترك الحكومة مع البنك المركزي في تحديد سياسة سعر الصرف ستؤدي إلى حدوث الاختلاف والتناقض بين أغراض سعر الصرف وبين الأغراض النقدية الأخرى التي يسعى كل من البنك المركزي لمعالجة الموقف غير مؤثر، بسبب اشترك السلطة

¹Alberto Alesina, Lawrence Summers, **Central Bank Independence and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence**, Journal of(Money, Credit and Banking), Vol. 25, N°2, Ohio State University, USA, May 1993, p 155.

² زكريا الدوري، يسرى السامرائي، مرجع سبق ذكره، ص 136

الفصل الثاني: أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية

السياسية وتدخلها في مهام سياسة سعر الصرف للبنك المركزي.¹ فلا يمكن للبنك المركزي أن يكون مستقلاً إذا كانت السلطة السياسية (الحكومة) هي من تحدد أسعار الصرف (حالة نظام سعر الصرف الثابت)، ويرجع ذلك إلى العلاقة النظرية الموجودة بين عرض النقود وأسعار الصرف وذلك في حالة حرية حركة رؤوس الأموال.² فإذا حددت الحكومة سعر صرف عند مستوى معين لا يتوافق مع أهداف السياسة النقدية، فالتنفيذ السياسة النقدية عند مستور سعر الصرف المحدد يمكن أن يفقد البنك المركزي تحكمه في عرض النقود وفقدان فعالية السياسة النقدية في ظل هذا النظام.³ وبصفة عامة أثبتت التحليلات والدراسات بوجود علاقة طردية بين سعر الصرف واستقلالية البنك المركزي.⁴

¹ خلف محمد حمد الجبوري، مرجع سبق ذكره، ص 81.

² Nuran Gökbudak, **Central bank independence (the Bundes bank experience and the central bank of Republic of Turkey)**, Discussion paper N°9610, the central bank of Republic of Turkey, Turkey, march 1996, p11.

³ IBID, p12.

⁴ عبد الحسين جليل الغالبي، سوسن كريم هودان الجبوري، **العلاقة بين استقلالية البنك المركزي وسعر الصرف في مصر (دراسة قياسية)**، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية،، المجلد 18، العدد2، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة القادسية، العراق، 2016، ص 113.

خلاصة الفصل:

لقد لقيت السياسة النقدية اهتماماً من قبل مختلف المدارس الاقتصادية، فبرغم من عدم فعاليتها في النظرية الكلاسيكية، إلا أنها أثبتت ذلك عند الكينزيين وذلك لإيجادها حلولاً لأزمة الكساد الكبير سنة 1929، أما المدرسة النقدية بزعماء فريدمان فقد حاولت الدمج بين النظرية الكلاسيكية والكينزية، فالسياسة النقدية هي جزء من السياسة الاقتصادية التي تسعى بتطبيقها إلى تحقيق مجموعة من الأهداف، وتبدأ إستراتيجية السياسة النقدية بتحديد الأدوات النقدية لاستخدامها والتي تتنوع بين الكمية والنوعية للتأثير على الأهداف الأولية التي اختارتها السلطات النقدية، من ثم التأثير على الأهداف الوسيطة وذلك من أجل الوصول إلى الأهداف النهائية التي ترسمها في ضوء السياسة الاقتصادية بشكل عام والسياسة النقدية بشكل خاص، وتتمثل هذه الأهداف في تحقيق استقرار مستوى العام للأسعار، تشجيع النمو الاقتصادي، التشغيل الكامل، وتحقيق توازن ميزان المدفوعات، وتحدد فعالية السياسة النقدية من خلال مدى تحقيقها للأهداف النهائية. وبالعودة إلى العلاقة التي تربط استقلالية البنك المركزي بأهداف السياسة النقدية فقد بينت أنه هناك علاقة عكسية بين درجة استقلالية البنك المركزي ومعدل التضخم ومعدل النمو، وعلاقة طردية مع أسعار الصرف، ولا وجود لعلاقة بينها وبين معدل البطالة وهذا على عينة من الدول المتقدمة. ومع ظهور التطورات الاقتصادية وتصادم مظاهر العولمة المالية، وانفجار الأزمة المالية العالمية تغيرت مسارات السياسات النقدية والتي أدت إلى تغيير اتجاه استقلالية البنك المركزي.

الفصل الثالث:

واقع الاتجاهات الحديثة
لاستقلالية البنك المركزي بعد
الأزمة المالية العالمية لسنة

2008

تمهيد الفصل:

تصاعدت المشكلات وانتشرت الأزمات الاقتصادية والمالية بشكل سريع والتي عرفت انتقالاً وانتشاراً من دولة إلى أخرى، وذلك بسبب تعاضم مظاهر العولمة والتحرير المالي، حيث تظهر معالمها بشكل كبير في القطاع المالي والنقدي، فقد واجه الاقتصاد العالمي سنة 2008 أزمة مالية حادة اعتبرت أسوأها، فقد كانت بدايتها في الاقتصاد الأمريكي منتصف سنة 2007 بانفجار الفقاعة العقارية لتتحول إلى أزمة مالية عالمية سنة 2008، فمن أجل الخروج من تداعياتها والحد من آثارها اتجهت مختلف البنوك المركزية في العديد من الدول الاعتماد على سياسات نقدية جديدة تمثلت في السياسات النقدية غير تقليدية وكذا سعيها إلى تحقيق الاستقرار المالي، في ظل هذه الظروف ظهرت تحديات واتجاهات جديدة حول استقلالية البنوك المركزية. وباعتبار النظام الفيدرالي الأمريكي أول البنوك المركزية التي عصفت به الأزمة والذي اتخذ أول رد فعل ومحاولته الخروج من حزم الأزمة وإرجاع التعافي في ظل ظروف اقتصادية جديدة أثرت على استقلاليته، التي بدورها أثرت على فعالية سياسته النقدية وتحقيق أهدافه النهائية.

وفي هذا الفصل الموسوم: "واقع الاتجاهات الحديثة لاستقلالية البنك المركزي بعد الأزمة المالية

العالمية لسنة 2008" قسمناه إلى ثلاث مباحث:

المبحث الأول: الاتجاهات الحديثة للسياسة النقدية لما بعد سنة 2008

المبحث الثاني: الصلاحيات والاتجاهات الحديثة لاستقلالية البنك المركزي؛

المبحث الثالث: عرض تجربة نظام الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي.

المبحث الأول: الاتجاهات الحديثة للسياسة النقدية لما بعد

سنة 2008

نتج عن الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 تداعيات وأثار أدت إلى تكوين بيئة اقتصادية جديدة، والتي أجبرت البنوك المركزية عبر مختلف دول العالم إلى إيجاد حلول دعت إلى تغيير في منحنى سياستها النقدية في ظل التوسع في صلاحيتها، وسنحاول من خلال هذا المبحث التعرف على هذه الأزمة بشكل عام، وكذا اتجاهات السياسة النقدية.

المطلب الأول: نبذة عامة حول الأزمة المالية العالمية لسنة 2008

تعرض الاقتصاد العالمي لأزمة مالية عالمية بسبب انفجار الفقاعة العقارية سنة 2008 في الولايات المتحدة الأمريكية، وسنطرق إليها في هذا المطلب من حيث جذورها، ظهورها، مختلف المحطات التي مرت بها مبرزين بذلك ردود فعل مختلف الدول اتجاهها.

أولاً- جذور وظهور الأزمة المالية العالمية لسنة 2008:

أعلن عن الأزمة يوم الإثنين 15/09/2008 في الولايات المتحدة الأمريكية، حيث اعتبرت كأسوأ أزمة اقتصادية مر بها العالم منذ الحرب العالمية الثانية، وأخطر انهيار مالي واجهته الدول الغربية وأكبر انتكاسة حقيقية للنظام المالي الغربي.

1. جذور الأزمة المالية العالمية لسنة 2008: عانت أسواق الائتمان والأجهزة المصرفية العالمية من ندرة في السيولة، إلى جانب بداية الانكماش في قطاع العقارات بالولايات المتحدة الأمريكية، نتيجة الممارسات المرتفعة المخاطرة في الإقراض والاقتراض¹، ويعود السبب المباشر لوقوع الأزمة الاقتصادية الأمريكية من وجهة معظم الاقتصاديين إلى أزمة الرهن العقاري التي يتحمل مسؤولياتها القانون الذي وضعه الرئيس بوش الابن في عام 2004، عندما أعلن عن طريق وزارة الإعمار تسهيلات تسمح للأفراد من ذوي الدخل المحدود والطبقة الوسطى أن يشتروا عقارا دون أن يدفعوا دفعة أولى ودون أي تدقيق في أهلية هؤلاء الأفراد ومقدرتهم على تحمل مسؤولية امتلاك العقار وتسديد

¹ كمال رزيق، عيد السلام عقون، سياسات إدارة الأزمة المالية العالمية، مكتبة المجتمع العربي، الأردن، 2011، ص 135.

المستحقات المترتبة على القروض المعطاة.¹ حيث أصبح شراء العقار أفضل أنواع الاستثمار فأقبل الأمريكيون سواء أفراداً أو شركات على شراء العقارات لغرض المضاربة أو الاستثمار طويل الأجل مع عدم علمهم بأنهم سيتوجهون نحو فخ المديونية، وبدأت مؤسسات الاستثمار والبنوك بإقراض الأفراد لشراء أو بناء مساكن بهدف تحقيق الأرباح من الاقتراض طويل الأجل وعادة ما تنظم عملية الإقراض قوانين وتشريعات إضافة إلى العقود بين الجهات الدائنة والمدينة التي تنظم الحقوق والواجبات لكل منهما.²

2. ظهور الأزمة المالية العالمية لسنة 2008: بدأت كبرى اقتصاديات العالم في الانزلاق إلى حالة من الركود الاقتصادي،³ فقد أعلن الرئيس الأمريكي -جورج بوش الابن- في بداية الأزمة أن اقتصاد أمريكا في خطر قائلاً بالنص: "تواجه أزمة مالية خطيرة جداً، والحكومة الاتحادية تواجهها بإجراءات حازمة من بينها تخصيص 700 مليار دولار لشراء الديون المتعثرة التي تهدد المؤسسات المالية بالانهيار."، كذلك أعلن رئيس مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي استمرار ضعف الاقتصاد الأمريكي خلال عام 2009، الذي دعا الكونجرس للنظر في خطة إنقاذ جديدة لدعم الاقتصاد الأمريكي.⁴ فعجز المقترضين عن سداد المستحق عليهم ساعد هذا على إفلاس نحو 70 شركة رهن عقاري في عام 2006، كما صاحب ذلك إفلاس عدد متزايد من البنوك المسؤولة عن تقديم الائتمان العقاري، وفي أوت 2007 أعلنت مؤسسة (Century Financial New) الأمريكية المتخصصة في تقديم قروض الرهن العقاري عالية المخاطر إفلاسها،⁵ وصاحب هذا إفلاس رابع أكبر بنك أمريكي وأكبرها على مستوى العالم (Lehman Brothers)، ولم يستطع بالرغم عمره المديد (158 عاماً) أن يتجاوز الأزمة المالية، ولم يقتصر الإفلاس على هذا البنك فقط، وإنما امتد إلى إفلاسات أخرى،⁶

¹ علي عبد الفتاح أبو شرار، الأزمة المالية الاقتصادية العالمية الراهنة (أحداثها، أسبابها، تداعياتها، إجراءاتها)، دار البازوري، الأردن، 2012، ص 37.

² كمال جوشين، الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على مسارات التنمية في الاقتصاديات العالمية، مجلة العلوم التجارية، العدد 10، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، جوان 2010، ص 44.

³ صلاح الدين السبسي، الأسواق المالية (الأزمات المالية: الأسباب، التداعيات، سبل المواجهة) في منظمة التجارة العالمية للتجارة وتحرير الخدمات، دار الفكر العربي، مصر، 2009، ص 298.

⁴ المرجع نفسه، نفس الصفحة.

⁵ محمود حامد عبد الرزاق، الأزمة المالية العالمية ودور النظام المالي الإسلامي (بالتطبيق على الاقتصاد العربي)، الدار الجامعية، مصر، 2012، ص 42-43.

⁶ عدنان السيد حسين، قضايا دولية (الأزمة العالمية)، دار مجد، لبنان، 2010، ص 32.

فبلغت عدد البنوك التي انهارت في الولايات المتحدة خلال عام 2008 إلى 19 بنكا، كما توقع آنذاك المزيد من الانهيارات الجديدة بين البنوك الأمريكية البالغ عددها 8400 بنك.¹

مع تفاقم الأزمة قام البنك الفدرالي الأمريكي بتخفيض أسعار الفائدة في جانفي 2008، حيث خفض معدل فائدته الرئيسية ثلاثة أرباع النقطة إلى 3,5%، وهو إجراء ذو حجم استثنائي، ثم تخفيضه تدريجيا إلى 2% بين جانفي وأفريل من ذلك العام. كما قام البنك المركزي الأوروبي بخفض أسعار الفائدة من 4,25% إلى 3,75%.²

زادت الأمور توترا بعد فشل بنكي الإحتياطي الفدرالي الأمريكي، والبنك المركزي الأوروبي في التخفيف من حدة تراجع المؤشرات على الرغم من ضخ نحو 121,6 مليار دولار لطمأنة المستثمرين ووقف نزيف التراجع، حيث خلال يوم واحد من التعامل فقد مؤشر (Dow Jones) قرابة 400 نقطة فحين تراجع مؤشر (Standard & Poor's) بواقع 150 نقطة.³

3. كولوجيا الأزمة المالية العالمية لسنة 2008: مرت الأزمة بمحطات تاريخية كبرى والتي يمكن أن نلخصها في الجدول رقم 07:

الجدول رقم 07: المحطات التاريخية الكبرى للأزمة المالية العالمية لسنة 2008

التاريخ	تسلسل الأحداث
2001	انفجار فقاعة "التكنولوجيا الحديثة"
2006-2001	تضخم الفقاعة العقارية، فروؤس الأموال تركت قطاعات التكنولوجيا الحديثة باحثة عن منافذ جديدة والتي تحقق نفس العائد. وهو ما سرع أيضا من الفقاعة العقارية. في ظل النمو المتزايد لأسعار العقارات، والقروض الممنوحة للأجراء الأمريكيين الفقراء (قروض subprime أي القروض الأقل جودة). كما أن مؤسسات الإقراض لم تحتفظ بالاعتمادات المرتبطة بهذه الديون في ميزانيتها، بل قامت بتوريق هذه الديون في شكل أدوات مالية مختلفة ثم قامت بطرحها في الأسواق المالية.

¹ مصطفى يوسف كافي، الأزمة المالية الاقتصادية العالمية وحوكمة الشركات، مكتبة المجتمع العربي، الأردن، 2013، ص 77-76.

² صالح مفتاح، فريدة معارفي، أزمة النظام المالي العالمي وبديل البنوك الإسلامية، مداخلة مقدمة ضمن الملتقى الدولي الثاني حول "الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية"، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر، يومي 5-6 ماي 2009، ص 07.

³ يوسف حسن يوسف، الأزمة العالمية من منظور القانون الدولي، المركز القومي للإصدارات القانونية، مصر، 2011، ص 43.

2006	المعدل فائدة الأساسي للاحتياطي الفدرالي الأمريكي بلغ 5,57% وبالتالي زاد عدد المقترضين العاجزين عن التسديد عند آجال الاستحقاق.
2007- 2004	1,2 مليون أمريكي طردوا من منازلهم.
فيفري 2007	إعلان مؤسسة المالية العملاقة (Lehman Brothers) عن إفلاسها.
جوان 2007	<ul style="list-style-type: none"> • إعلان بنك الاستثمار الأمريكي (Stearns Bear)، عن خسائر قروض الرهن العقاري. وأصبحت البنوك حذرة من بعضها البعض، ولا تقدم قروض إلا مع تحفظ كبير وبمعدلات جد مرتفعة؛ • البنوك المركزية (البنك الفدرالي الأمريكي، البنك المركزي الأوروبي، بنك اليابان، البنك إنجلترا) تدخلت بقوة ومنحت للمؤسسات المصرفية (في شكل قروض) حوالي 400 مليار أورو في شكل سيولة (دولار، أورو، ين، ليرة).
أوت 2007	البنك المركزي الأوروبي منح 94,8 مليار يورو من السيولة، والخزينة الفدرالية الأمريكية تضخ من جانبها 24 مليار دولار، كما تدخلت العديد من البنوك الأخرى، مثل بنك اليابان والبنك الوطني السويسري.
سبتمبر 2007	بنك إنجلترا يمنح قرضا مستعجلا إلى بنك (Nothern Rock) لتجنيبه الإفلاس، وقد تم بعد ذلك تأميمه.
أكتوبر 2007	إعلان بنك (UBS) السويسري يعلن عن انخفاض قيمة موجوداته بـ 4 مليار فرنك.
جانفي 2008	تخفيض الخزينة الفدرالية الأمريكية نسبة الفائدة الرئيسية بثلاثة أرباع النقطة، لتصل إلى 3,50% وهو إجراء ذو حجم استثنائي، ثم تخفيضها تدريجيا إلى 2% بين جانفي وأفريل.
مارس 2008	إعلان البنك الأمريكي (Chase JP Morgan) شراءه لبنك (Bear Stearns)، الذي يعاني من صعوبات.
جويلية 2008	اشتداد الضغط على مؤسستي (Freddie Mac) و (Fannie Mae) وقيام الخزينة الأمريكية بخطة لإنقاذ القطاع العقاري.
سبتمبر 2008	<ul style="list-style-type: none"> • دفعت الأزمة الدولة إلى شراء العديد من البنوك. وبعد تأميم (The Northern Rock) من طرف الحكومة البريطانية، قامت الحكومة الفدرالية الأمريكية بتأميم مؤسستين ماليتين ضخمتين. كما أن (Bonilex) أمت جزئيا (Fortis)؛ • النظام الاحتياطي الفيدرالي والحكومة الأمريكية تؤممان (AIG) المهددة بالإفلاس عبر منحها مساعدة بقيمة 85 مليار دولار مقابل امتلاك 79,9% من رأسمالها؛ • البنك البريطاني (Lloyd TSB) يشتري منافسه (Halifax-Bank of Scotland) المهدهد بالإفلاس؛ • إعلان السلطات الأمريكية بأنها تعد خطة بقيمة 700 مليار دولار لتخليص البنوك من

<p>أصولها غير القابلة للبيع؛</p> <ul style="list-style-type: none"> • توجيه الرئيس الأمريكي جورج بوش لنداء للتحرك بشأن خطة إنقاذ البنوك لتفادي تقادم الأزمة في الولايات المتحدة الأمريكية؛ • انهيار سعر سهم المجموعة البنكية والتأمين البلجيكية الهولندية (Fortis) في البورصة بسبب شكوك بقدرتها على الوفاء بالتزاماتها وفي الولايات المتحدة يشتري بنك (JP Morgan) منافسه (Washington Mutual) بمساعدة السلطات الفدرالية؛ • مجلس النواب الأمريكي يرفض خطة الإنقاذ. وانهيار (Wall Street) بعد ساعات قليلة من تراجع البورصات الأوروبية بشدة، في حين واصلت معدلات الفوائد بين المصارف ارتفاعها مانعة المصارف من إعادة تمويل ذاتها؛ • إعلان بنك (City Group) الأمريكي شراء منافسه واكوفيا بمساعدة السلطات الفيدرالية . 	
<ul style="list-style-type: none"> • قرار مجلس الشيوخ الأمريكي بخطة الإنقاذ المالي المعدلة؛ • تضاعف عمليات شراء البنوك. 	<p>أكتوبر 2008</p>
<p>ضخ حوالي 1,8 مليار دولار من طرف الدول الأوروبية (بريطانيا، ألمانيا، فرنسا، هولندا، إسبانيا، إيطاليا، البرتغال) بخطط إنقاذ مختلفة.</p>	<p>2008</p>

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

- الطاهر هارون ، نادية العقون ، الأزمة المالية العالمية الراهنة، أسبابها آليات إنتشارها والآثار المترتبة عنها، مداخلة مقدمة ضمن الملتقى الدولي حول "أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية"، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة باتنة، الجزائر، يومي 5-6 ماي 2009، ص 12-14.
- ناصر مراد، الأزمة المالية العالمية: الأسباب، الآثار، وسياسات مواجهتها، مداخلة مقدمة ضمن الملتقى العلمي الدولي حول "الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية"، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، الجزائر، يومي 20-21 أكتوبر 2008، ص 8.

ثانيا- تداعيات الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 على الاقتصاد العالمي

لم تقتصر تداعيات الأزمة المالية العالمية على الاقتصاد الأمريكي فحسب، بل تأثرت جميع اقتصاديات العالم بها، ويمكن حصر أو تحديد أهم هذه التأثيرات في العناصر التالية:¹

1. تباطؤ النمو الإقتصادي: راجع صندوق النقد الدولي توقعاته بالنسبة لنمو الاقتصاد العالمي، حيث بلغ معدل نمو الناتج الإجمالي الدولي نسبة 1% في 2009، وهو أضعف من معدل النمو الذي وضعه لسنة 2008 الذي بلغ 2.5%، وهو أقل بكثير من معدلات النمو المحققة في السنوات الماضية، وانخفض النمو في الدول المتقدمة إلى 0.5% خلال 2009، ومعدل نمو الدول النامية

¹ كمال رزيق، عبد السلام عقون، مرجع سبق ذكره، ص 176-178.

بحوالي 4.6% خلال نفس السنة بعدها بلغ 5.9% خلال سنة 2008، وهذا تأثرا بتراجع الاقتصاد الأمريكي.

2. التأثير على التجارة الخارجية: أثرت الأزمة بصورة حادة على أسواق السلع الأولية الدولية، حيث عرفت أسعار المواد الأولية مستويات قياسية منذ عام 2003، ولكن ما لبث أن بدأت في الانخفاض وبشكل كبير، إذ انخفضت أسعار البترول من حدود 148 دولار للبرميل إلى حوالي 38 دولار للبرميل، كما عرفت أسعار المواد الغذائية كذلك انخفاضا في أسعارها خاصة المواد الغذائية ذات الثمن المرتفع، وهذا عرفت سوق السيارات وأجهزة الإعلام الآلي تراجعا كبيرا في المبيعات، حيث انخفضت مبيعات السيارات بنسبة 21% في سبتمبر 2008، ونفس الشيء بالنسبة لقطاعي الكهرباء والبصريات اللذين عرفا تراجعا بنسبة 3.1%.

3. ارتفاع معدلات البطالة: نتيجة لإفلاس بعض المؤسسات المالية والشركات العقارية، وتراجع أداء البعض الآخر، عرفت نسبة البطالة ارتفاعا كبيرا حيث وصلت إلى حدود 7.6% في بداية 2009، بالإضافة إلى انخفاض الأجور الذي قابله ارتفاع التضخم، وهذا ما انعكس سلبا على استهلاك وادخار العائلات، مما ولد تخوف من انتقالها إلى أزمة اجتماعية.

4. انخفاض السيولة: يعتبر انخفاض السيولة من بين أكبر الانعكاسات السلبية التي تولدت عن الأزمة، حيث انخفضت السيولة في سوق المعاملات بين البنوك، وارتفعت أسعار الفائدة بينها إلى مستويات خيالية، هذا بسبب محاولة احتفاظ كل بنك بما لديه من سيولة لمواجهة تقلبات المستقبل المجهول، وزاد التشديد على شروط تقديم القروض للمؤسسات الإنتاجية وللعائلات من أجل الاستهلاك، وهذا من شأنه أن يعمق من حدة الأزمة، فرغم الأموال الضخمة التي ضختها البنوك المركزية عبر العالم.

المطلب الثاني: السياسة النقدية بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008

أدت الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 إلى لجوء مختلف البنوك المركزية إلى تبني سياسات نقدية غير تقليدية بدلا من السياسات النقدية التقليدية، باعتبارها منفذا للخروج من الأزمة والحد من آثارها، ومن خلال هذا المطلب سنتعرف على هذه السياسات النقدية غير تقليدية من حيث المفهوم وكذا أدواتها.

أولاً- مفهوم السياسة النقدية غير تقليدية وأهدافها

في الحالة العادية ومن خلال السياسة النقدية التقليدية، يمكن للبنك المركزي أن يؤثر على مسار السياسة النقدية بتأثيره على معدلات الفائدة وتغيرها وبدوره سيعمل على انتقال الأثر إلى الاقتصاد الحقيقي عبر قنوات انتقال أثر السياسة النقدية (عبر قناة أسعار الفائدة). لكن في ظل الأزمة المالية العالمية سنة 2008 تعطلت هذه القنوات بالرغم من قيام البنوك المركزية من تخفيض أسعار الفائدة الاسمية، لكن لم يكن له أي أثر على الأسعار السوقية (لم ينتقل الأثر إلى الاقتصاد الحقيقي)، وهذا ما أدى بالبنوك المركزية بالبحث عن بدائل لمعالجة الخلل في آليات النقل وتحقيق أهداف السياسة النقدية ومنه أهداف السياسة الاقتصادية الكلية.¹ والتي كان بالتوجه إلى استعمال سياسات نقدية غير تقليدية (The Unconventional monetary policy).

ويمكن تعريف السياسة النقدية غير تقليدية من جانب المستهدفات والأدوات المستخدمة كما يلي:²

1. من جانب المستهدفات: تعرف بأنها مجموعة من الوسائل والإجراءات غير المعتادة في السياسة النقدية التقليدية تستخدمها السلطة النقدية للتأثير في النشاط الاقتصادي خلال فترة زمنية معينة، ومن هذا التعريف نجده ينطوي على استهداف تحقيق متغير اقتصادي حقيقي محدد.

2. من جانب الأدوات المستخدمة: هي سياسة نقدية تستخدم في زمن الأزمات يتم من خلالها تنفيذه دعما ائتمانيا معززا، وتسهيلات ائتمانية، وتسيير كمي، وتدخلات في العملة، وفي أسواق الأوراق

¹ Derya Hekim Yilmaz, Emin Erturk, Filiz Eryilmaz, **The Unconventional monetary policy**, International Journal of Management and Applied Science, Volume-3, Issue-2, Feb.-2017, the IJMAS journal, <http://ijmas.iraj.in/>, p 67.

² علي صاري، **السياسة النقدية غير التقليدية (الأدوات والأهداف)**، المجلة الجزائرية للعلوم والسياسات الاقتصادية، العدد 04، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2013، ص 60.

المالية، وتوفير السيولة بالعملات المحلية والأجنبية، كل هذا بهدف دعم سير عمل القطاع المالي وحماية الاقتصاد الحقيقي من تداعيات الأزمات المالية.

كذلك يمكن تعريفها على أنها قيام البنك المركزي بتمويل ميزانيته العمومية من خلال شراء الأصول التي تتمثل في سندات حكومية أو أصول يصدرها القطاع الخاص، وبهذا يقوم بتمويل الخزينة بالسيولة (زيادة العرض النقدي) وتمويل الاقتصاد بشكل عام، ويكون بذلك قد استطاع التأثير في احتياجات الجهاز المصرفي.¹ وعموماً يمكن للبنك المركزي القيام بدور الوساطة في عملية الائتمان لتعويض انقطاع الوساطة الخاصة، والميزة الأساسية في وساطة البنك المركزي هو سهولة الحصول على الأموال عن طريق إصدار سندات حكومية بلا قيود ولا مخاطرة وذلك لتوفير وسيلة تحفيز الاقتصاد.²

ثانياً- أهداف السياسة النقدية غير التقليدية وشروط تنفيذها:

لهذا النوع من السياسات النقدية أهداف وشروط يجب التقيد بها من أجل ضمان نجاحها وفعاليتها والتي نذكرها فيما يلي:

1. أهداف السياسة النقدية غير التقليدية: للسياسة النقدية غير التقليدية عدة أهداف نذكرها فيما يلي:³

أ. إن ضخ (حقن) السيولة في الاقتصاد سيخفض من تكلفة الائتمان لدى البنوك، وبدوره سيؤثر على حجم الائتمان في الاقتصاد والتحكم فيه؛

ب. ستسمح سياسة الشراء المباشر لأدونات الخزينة (المعروفة بانخفاض مخاطرها)، بتخفيض عائدها ويقلل الطلب عليها، مما يشجع المستثمرين إلى تنويع محافظهم الاستثمارية بأوراق مالية عالية المخاطر، وبالتالي سيؤدي إلى زيادة تمويل المؤسسات المالية؛

¹ Michael Joyce, David Miles, Andrew Scott and Dimitri Vayanos, **Quantitative Easing and Unconventional monetary policy – an introduction**, The Economic Journal, volume 122, Oxford, USA, November 2012, P 276.

² علي صاري، السياسة النقدية غير التقليدية (الأدوات والأهداف)، مرجع سبق ذكره، ص 60.

³ Antoine Bouvret et autres, **Politiques monétaires non conventionnelles : un bilan**, Économie et Prévision, n°190-191, 2009, disponible sur le site : http://www.persee.fr/doc/ecop_0249-4744_2009_num_190_4_8003, p 163-164.

ج. إن شراء الأوراق المالية عالية المخاطر سيزيد من سيولتها ويخفض من مردوبيتها، وهذا ما سيؤدي إلى التأثير على شروط تمويل الأسواق وذلك بالتأثير على جانب الطلب على هذه الأوراق.

فبالرغم من إجراءات السياسة النقدية غير تقليدية غير المعروفة من حيث الحجم والنطاق، وقلة الدراسات والتجارب التي يمكن استخدامها للحكم على تأثيرها المتوقع، فالتقييم الأولي أجمع أن هذه السياسة تعبر فعالة.¹ حيث أنه بينت التجارب أنه يمكن لهذه السياسة النقدية غير التقليدية أن تستعيد فعالية قنوات السياسة النقدية التقليدية كقناة أسعار الفائدة، وتلبية احتياجات الاقتصاد من السيولة وخفض أقساط الديون السيادية، وبصفة خاصة يعتبر الهدف الأساسي هو التأثير على تكلفة الائتمان.²

2. شروط تنفيذ السياسة النقدية غير التقليدية: يجب أن يتم قياس إجراءات تنفيذ السياسات النقدية غير تقليدية بدقة للحد من الخلل في قنوات نقل السياسة النقدية، ويجب عدم الإفراط في ضخ السيولة عن حدها، الذي يمكن أن يسبب مشاكل اقتصادية عند إيقاف هذه الإجراءات، فعلى المستفيدين من هذه السيولة أن يمنح لهم الوقت الكافي من أجل الاستفادة منها وعدم تضييعها، ويشمل المستفيدين منها جميع الأعوان الاقتصاديين سواء بنوك أو مؤسسات غير بنكية، وبالموازاة يجب على الحكومة أن تعمل على تحسين أوضاع المالية العامة وتحديد أهداف سياستها المالية.³ وعليه يجب أن تتوفر مجموعة من الشروط لتنفيذ السياسة النقدية غير تقليدية وهي كما يلي:⁴

أ. لا بد أن تكون متناسبة قدر الإمكان مع درجة التفكك والاضطراب التي تعاني منها السوق التي تسعى إلى إنقاذها، وفي أغلب الحالات لا بد من تفصيل التدابير من أجل التعطيل الكلي للأسواق، والواقع أن البنك المركزي يجب أن لا يتردد في توسيع أو تقليص أدواته غير التقليدية - خاصة مدة توفير غير الاعتيادي للسيولة، اعتمادا على حجم الخلل في عمل النظام المالي.

¹ Sharon Kozicki, **Unconventional Monetary Policy: The International Experience with Central Bank Asset Purchases**, BANK OF CANADA REVIEW, Spring 2011, Canada, p 13.

² Désiré Kanga, Grégory Levieuge, **Une évaluation des effets des politiques monétaires non conventionnelles sur le coût du crédit aux entreprises dans la zone euro**, ECONOMIE ET STATISTIQUE, N° 494-495-496, Université d'Orléans, France, 2017, p 99

³ Jean-Claude Trichet, **Politique monétaire non conventionnelle des pays développés : un univers conceptuel différent**, Convictions Asset Management, 04/04/2013, <http://www.convictions-am.com/>.

⁴ علي صاري، السياسة النقدية غير التقليدية (الأدوات والأهداف)، مرجع سبق ذكره، ص 61.

ب. لا بد أن تكون التدابير مصحوبة بوسائل قوية إلى البنوك التجارية لمعالجة قضاياها الخاصة بإعادة التمويل وإصلاح الموازنات في الأمد المتوسط، ولأن البنوك تعد إلى حد كبير الأداة الأساسية لدى البنك المركزي لإعادة التمويل غير التقليدي، فإن هذه الرسالة تشكل أهمية خاصة في حالة الأزمات. وبقدر ما تعمل مجموع التدابير غير التقليدية التي تتخذها البنوك المركزية في الدول المتقدمة على تغيير بنيوي في البيئة النقدية والمالية للاقتصاد العالمي، فمن حقها أن تكون مدافعة صريحة عن الإصلاحات الضرورية للتمويل العالمي والتعديل الضروري للخلل في التوازن العالمي، والمساهمة الحاسمة من جانب الجهات المقرضة المتعددة الأطراف.

ثالثاً- أدوات السياسة النقدية غير التقليدية:

يعتبر التحول إلى تبني أدوات نقدية غير تقليدية ضروريا وهذا ما أثبتته من خلال الدور الذي لعبته في السياسة النقدية، حيث توفر للبنوك المركزية خيارا لتسيير الشروط النقدية لتخفيض أسعار الفائدة قصيرة الأجل، وذلك بتوسيع ميزانية البنك المركزي أو تغيير مكوناتها من خلال شراء للأصول والموجودات العامة والخاصة، وهذا ما يسمح للبنوك المركزية التأثير على أسعار الفائدة على المدى الطويل والتحكم في أسعار الأصول المالية (سندات أو أسهم)، ويختلف تصميم سياسة نقدية غير تقليدية باختلاف أهداف السياسة الاقتصادية وخصائص النظام المالي.¹

1. التسيير الكمي أو التسهيل الكمي (Quantitative Easing): يعرف التسيير الكمي بأنه سياسة نقدية غير تقليدية تستخدمها البنوك المركزية لتنشيط الاقتصاد الوطني عندما تصبح السياسة النقدية غير فعالة، حيث يشتري البنك المركزي الأصول المالية لزيادة كمية الأموال المتدفقة إلى الاقتصاد. وتتميز هذه السياسة المعتادة في شراء وبيع الأصول المالية على معدلات الفائدة في السوق عند المستوى المحدد والمستهدف. فالبنك المركزي ينفذ عمليات التسيير الكمي من خلال شراء الأصول المالية من البنوك ومن شركات القطاع الخاص بالنقود الجديدة المنشأة إلكترونيا (أي الأرصة المودعة بالحسابات إلكترونيا من قبل مصدرها)، ويزيد هذا الإجراء من الاحتياطات الفائضة بالبنوك،

¹ Luiz Awazu Pereira da Silva, Phurichai Rungcharoenkitkul, **QE experiences and some lessons for monetary policy: defending the important role central banks have played**, Bank for International Settlements, The Eurofi High Level Seminar 2017, Italy, 5-7 April 2017, p2.

وكذلك يرفع الأصول المالية التي تم شراؤها مما يخفض من عائداته.¹ فخلال الانكماش الاقتصادي (حالة التضخم التي يكون فيها منخفضا جدا)، فإن البنك المركزي يلجأ إلى التسيير الكمي بشرائه كمية محددة من السندات أو الأصول المالية من المؤسسات المالية بغض النظر عن سعر الفائدة، بهدف زيادة المعروض النقدي بدلا من خفض معدل الفائدة (لأن أسعار الفائدة الاسمية تكون عند الصفر أو قريب منه ولا يمكن تخفيضه أقل من ذلك وهذه الحالة معروفة بفخ السيولة).²

2. معدل الفائدة الصفري أو القريب من الصفر (Zero Interest Rate): من المعروف أن بعض البنوك المركزية في العالم تقوم باتباع سياسة استهداف التضخم، حيث يتم ضبط وتعديل أسعار الفائدة لتحقيق مستوى العام للأسعار المستهدف، ويضاف إلى ذلك وجود هوامش واسعة في أسعار الفائدة بين الدول، يجعل اقتصاديات الدول ذات الفائدة المرتفعة عرضة للتدفقات المالية السريعة أو الأموال الساخنة (Hot Money) الذي ينتج عنه مشاكل مالية كثيرة في بعض الأحيان. وتتبع البنوك المركزية سياسة أسعار الفائدة الصفرية في حالة الأزمات من أجل التوسع في الائتمان، لأن العلاقة بين أسعار الفائدة على الائتمان والكمية المطلوبة منه ترتبط بعلاقة عكسية.³

¹ عبد العزيز شويش عبد الحميد، بشرى عبد الباري أحمد، التسهيل الكمي ودوره في السياسة النقدية، مجلة جامعة كركوك للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 04، العدد 2، العراق، 2014، ص 124.

² رمزي محمود، التسيير الكمي (سياسة نقدية غير تقليدية لتنشيط الاقتصاد القومي)، دار التعليم الجامعي، مصر، 2019، ص 52.

³ علي صاري، السياسة النقدية غير التقليدية (الأدوات والأهداف)، مرجع سبق ذكره، ص 67

المبحث الثاني: الصلاحيات والاتجاهات الحديثة لاستقلالية

البنك المركزي

إن الاتجاه الحديث حول استعمال أدوات السياسة النقدية غير تقليدية، في ظل توسيع صلاحيات البنوك المركزية جراء الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 وتداعياتها برزت وجهات النظر حول استقلالية البنوك المركزية.

المطلب الأول: دور البنك المركزي للمرحلة ما بعد الأزمة المالية العالمية 2008

أدت الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 إلى تغيير أهداف البنوك المركزية وذلك من أجل التأقلم مع التغيرات والمستجدات الحديثة، وسنحاول من خلال هذا المطلب التطرق إلى مختلف الملامح الحديثة في دور البنوك المركزية.

أولاً- ملامح الاتجاهات الحديثة لدور البنك المركزي:

تشكلت من خلال آثار وتداعيات الأزمة أوضاعاً وظروفاً جديدة تآثرت بها صلاحيات البنوك المركزية وتوسعت أدوارها والجعل منها عنصراً فعالاً لتحقيق الاستقرار المالي.

1. توسيع صلاحيات البنك المركزي: قبل الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، كانت السياسة النقدية والبنك المركزي يمثلان بشكل أساسي وجهين لعملة واحدة، فكان محافظ البنك المركزي مسؤولاً على السياسة النقدية الذي بدوره يهدف إلى تحقيق استقرار الأسعار والذي يمكن تحقيقه عن طريق توجيه أسعار الفائدة في المدى القصير.¹ لكن السيناريو بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 أصبح مغايراً لما كان قبلها، فإنه تم التركيز على تجنب حالات جديدة من عدم الاستقرار المالي، ومعالجة الأزمة المالية في نفس الوقت، فقد ظهر اهتماماً جديداً على بنى البنك المركزي مما جعل صناعات السياسة أمام واقع إعادة تشكيل هذه الأنظمة وسنمقتراحات جديدة لإصلاحها وهذا ما حدث في الدول المتقدمة، حيث قامت بتوسيع صلاحيات بنوكها المركزية واتخاذ السياسات النقدية التوسعية وهذا لمنع

¹ Ernest Gnan, Donato Masciandaro, **Central banking and monetary policy (What will be the post-Crisis new normal)**, The European Money and Finance Forum (SUERF) conference proceedings, Bocconi University, Italy, April 2016, p 08.

استمرار عدم الاستقرار النقدي والمالي.¹ فقد أظهرت الأزمة صعوبات واجهت السياسات الاقتصادية الكلية في عالم يسعى إلى العولمة، وحتى مع ما أبدته الحكومات والبنوك المركزية من قوة غير مؤلوفة للسياسات، فقد عجزت عن السيطرة على الوضع بسبب الترابط بين النظام المالي وآثار التطورات الخارجية (سواء إيجابية أو سلبية) على إجراءات السياسة الداخلية.²

لذا فقد أدت الأزمة وتداعياتها الخطيرة إلى تغيير جذري في مسار الاقتصاد العالمي، فقد أظهرت مرحلة الركود الكبير لصناع القرار أن هدف استقرار الأسعار ليس كافياً ولا يضمن وحده تحقيق الاستقرار المالي وتجنب حدوث أزمات مالية جديدة.³

تعتبر أهداف السياسة النقدية في الوقت الحالي أقل وضوحاً مما كانت عليه قبل عقد مضى، فلا يوجد هناك أي هدف تشغيلي يستهدف الاستقرار المالي، ولا توجد مقاييس كمية لقياسه، وهذا ما يبرر صعوبة المهمة، فتحقيق الاستقرار المالي الذي يكون مرتبطاً باستهداف التضخم سيكون أصعب لعدم وضوح الأهداف الذي سيجعل البنك المركزي المستقل أمام موقف صعب في تحديد الأهداف بشكل صحيح. وهذا ما سيزيد من احتمالية خطأ القرارات المتخذة من طرف البنك المركزي اتجاه السياسة النقدية فسياسة الاستقرار المالي تستهدف المؤسسات المالية والمصرفية (القطاع المالي) وكذلك الشركات الفردية وهذا ما سيؤثر على مصالحهم فكلما ازداد التداخل بين الأهداف والأدوات كلما زاد خطر تعارض السياسات.⁴

2. الاستقرار المالي كتحدٍ جديد للبنك المركزي: قبل انفجار الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، كان لمعظم البنوك المركزية هدف وحيد وهو تحقيق استقرار الأسعار (سياسة استهداف التضخم) أي الحفاظ على معدل التضخم بنسبة 2%، فالبنوك المركزية تسعى إلى تحقيق استقرار مستوى العام للأسعار من شأنه سيساهم في تحقيق الاستقرار المالي من خلال إدارته للسياسة النقدية، أما بالنسبة لاستقرار المالي تركز البنوك المركزية على انضباط الأسواق المالية، مع أخذ بعين الاعتبار شدة

¹ IBID, p 09.

² دوفوري سوبارو، إعادة تعريف البنوك المركزية (البنوك المركزية يجب أن تستخلص دروساً من الأزمة العالمية وتقوم بإصلاحات ملموسة، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، جويلية 2010، ص 27.

³ Ernest Gnan, Donato Masciandaro, IBID, p303.

⁴ Stephen Cecchetti, **Central bank independence (A path less clear)**, The international conference the 20th anniversary the autonomy of the bank of Mexico, Bank for international settlements, Mexico, 14th October 2013, p 04.

المنافسة التي تعرفها فيما بينها بسبب التحرير المالي كمظهر من مظاهر العولمة المالية، وهذا ما فرض زيادة حجم المخاطر المالية.¹

عند التركيز على العلاقة بين هدف استقرار الأسعار وهدف الاستقرار المالي، نجد الاختلاف بين الآراء فبعض الاقتصاديين يرون أنه يجب الالتزام بقواعد السياسة الاقتصادية، كقاعدة (Tinbergen) التي تنص على أن يكون لكل هدف أداة معينة لتحقيقه، وقاعدة (Mundell) التي تركز على تعيين الأداة الأكثر فعالية للهدف المعني بها لتحقيقه، في هذا السياق يعتبر معدل سعر الفائدة الذي تحدده السياسة النقدية مخصصا لتحقيق هدف استقرار الأسعار، والتي يبقى على عاتق البنك المركزي تحديد الهدف وإدارة الأداة المناسبة. أما بالنسبة لهدف الاستقرار المالي فإنه يجب تحقيقه من خلال السياسة الاحترازية الكلية (Macro-prudential policy) والتي يجب أن تعهد إلى مصلحة مستقلة في البنك المركزي. وعلى عكس الاقتصاديين الآخرين، باعتمادهم على التجربة ما بعد الأزمة فإنه يكفي الاعتماد على هدف استقرار الأسعار وتوفير السيولة اللازمة لتحقيق الاستقرار المالي، ومع ذلك كانت الأزمة دليلا تجريبيا على أن الاستقرار المالي لا يمكن ضمانه بتوفير السيولة فقط، بل أدت هذه المفارقة بالبنوك إلى زيادة تحمل مزيد من المخاطر وتراكم المخاطر النظامية (Systemic risk)*. وعلى هذا يعتبر هدف استقرار الأسعار وهدف الاستقرار المالي هدفان مكملان لبعضهما البعض فتحقيق أحدهما لا يسهل فقط تحقيق الآخر، وإنما يتطلب تحقيقه بتحقيق الآخر.² وعلى هذا فيقترح الأكاديميون أن يعهدوا للبنك المركزي هدفين استقرار الأسعار وهدف الاستقرار المالي، وعليه من غير المؤكد اتخاذ أداة واحدة كأسعار الفائدة فقط لكن يجب استعمال أدوات خاصة بالسياسة الاحترازية الكلية التي تستهدف تحقيق الاستقرار المالي.³ ويمكن المفاضلة بينهما في المدى القصير من خلال السياسة الاحترازية الكلية باستخدام نظام الرقابة والإشراف البنكية والتي تعد من مهام البنك المركزي.⁴

¹ Alain Beitone, Christophe Rodrigues, **Economie Monétaire (Théories et politiques)**, Armand Colin, France, 2017, p301.

* هي المخاطر التي تتعلق بالنظام نفسه فتأثيرها يشمل عوائد وأرباح جميع الأسهم التي تتداول في السوق المالي، وهي تحدث عادة عند وقوع حادث كبير تتأثر معه السوق بأكملها، مثال ذلك حدوث حرب أو تغيير في النظام السياسي أو تفشي بعض الأحداث الداخلية غير المواتية فعند وقوع أي من هذه الأحداث العامة الشاملة فإنه لا توجد وسيلة لحماية المخاطر الناجمة عنها.

² Salvatore Rossi, **Post-Crisis challenges to central bank independence**, The LBMA/LPPM precious Metals conference, Italy, 25th November 2013, p 03.

³ Alain Beitone, Christophe Rodrigues, **IBID**, p 304.

⁴ Salvatore Rossi, **IBID**, p 03.

3. الإطار الحديث لوظائف البنوك المركزية: يتضمن الإطار الحديث لعمل البنوك المركزية مجموعة من الضوابط والإجراءات الهادفة لتحقيق الاستقرار المالي، والحد من آثار وتداعيات الأزمات على الاقتصاد، كما يتضمن هذا الإطار تنظيم عمليات منح الائتمان والرافعة المالية وأسعار الأصول، علاوة على مجموعة من الأدوات الاحترازية المستحدثة في إطار الاستقرار المالي والتي يمكن باستخدامها الحد من انتقال تداعيات الأزمات المالية من القطاع المالي إلى القطاعات الاقتصادية الأخرى، بخلق إطار عام يوضح طبيعة التأثير المتبادل بين القطاع المالي وباقي قطاعات الاقتصاد.¹ ففي الفترة ما بعد الأزمة، أعطيت للبنوك المركزية مهام ومسؤوليات جديدة إلى جانب مهامها التقليدية المتفق عليها سابقاً، فالיום لدى البنوك المركزية إضافة إلى تفويض أو صلاحية للإشراف والرقابة على المؤسسات المالية المصرفية وغير مصرفية ضمان الاستقرار المالي، وعلى هذا الأساس اكتسبت مجموعة من الصلاحيات الجديدة بما في ذلك متابعة أو الرقابة المخاطر النظامية، التنظيم الاحترازي الكلي، إدارة الأزمات وإدارة السياسة المالية، وأيضاً القيام بآليات للتنسيق بين السياستين المالية والنقدية وسياسة إدارة الديون.²

كما يتضمن الإطار الجديد لعمل البنك المركزي قيامه بإجراءات احترازية، بتوسيع نطاق الأهداف التي يناط بالسياسة النقدية تحقيقها، ليشمل تحقيق الاستقرار المالي إلى جانب الهدف الرئيسي وهو استقرار الأسعار، واعتماد آليات تسهم في التأكد من استقرار أسعار الأصول، إلى جانب الآليات المتعلقة بمتابعة التطورات في حجم الائتمان. وفي هذا الإطار يتعين على البنك المركزي عند تحديد المدى الزمني لتحقيق الاستقرار المالي (يكون على المدى الطويل) أن يفوق المدى الزمني اللازم لتحقيق استقرار الأسعار (يكون على المدى القصير).³

¹ أحمد شفيق الشاذلي، الإطار العام للاستقرار المالي ودور البنوك المركزية في تحقيقه، صندوق النقد العربي، 2014، ص 50.

² Ed Balls, Jams Howat, Anna Stansbury , Central bank independence revisited (After the financial crisis, what should a model central bank look like, M-RCBG Associate working paper series, N° 67, HAVARD Kennedy School, USA, November 2016, p 35.

³ أحمد شفيق الشاذلي، المرجع نفسه، ص 51.

ثانيا- الاستقرار المالي والسياسة الاحترازية الكلية:

لا بد أن يكون تحقيق الاستقرار المالي بسياسة خاصة ينتهجها البنك المركزي والمعروفة بالسياسة الاحترازية الكلية.

1. مفهوم الاستقرار المالي (Financial stability): إن عدم الاستقرار المالي يحدث عندما تتسبب صدمات النظام المالي إلى وقف تدفق المعلومات، وهذا ما يؤدي إلى عدم بلوغ النظام المالي لهدفه المتمثل في التخصيص والتوجيه الأمثل للمدخرات نحو الاستثمار. كما يمكن تعريفه على أنه الحالة التي يتم فيها تدهور الأداء الاقتصادي إثر التقلبات في أسعار الائتمان المالي أو عدم قدرة المؤسسات المالية على الوفاء بتعهداتها التعاقدية. وتكون حالة عدم الاستقرار المالي عندما تبرز العوامل الخارجية السلبية للسوق وتؤثر سلبا على الاقتصاد الحقيقي والعوامل الخارجية هي القرارات التي اتخذت من قبل المتعاملين الماليين والاقتصاديين التي تؤثر سلبا على أنشطة باقي المتعاملين.¹

أما الاستقرار المالي فإنه يتضح من خلال العمل على التأكيد على قوة وسلامة عمل جميع مكونات النظام المالي، مما ينطوي على غياب التشنجات والتوترات في هذا الجهاز بما ينعكس سلبا على الاقتصاد، لذلك فإن هذا المفهوم يستند إلى استقرار جميع مكونات النظام المالي من جهة واستقرار أسواق المال والأنشطة المرتبطة بها من جهة أخرى، لذلك فإن الاستقرار المالي يرتبط بالنظام المالي ومكوناته والأنشطة المرتبطة به، وعلى رأس ما يولى له الأهمية والعناية (أسواق المال والبنوك التجارية)، ومن أهم الجهات المسؤولة عن تحقيق ذلك هي البنوك المركزية من خلال مدى سلامة وصلاحيات السياسات النقدية والمالية التي تنتهجها وفي نفس الوقت لأهميتها وحساسيتها ولتاريخها المرتبط بالأزمات حين وقوعها سواء كانت هي مبعث لتلك الأزمات أو غيرها.²

فحالة الاستقرار المالي هي الحالة التي يكون فيها القطاع المالي قادرا على التحوط ضد الأزمات الداخلية والخارجية، والاستمرار في حالة وقوع الأزمات في أداء وظيفته المتمثلة في توجيه الموارد المالية والفرص الاستثمارية بكفاءة، وكذلك الاستمرار في أداء المدفوعات بالكفاءة والسرعة والوقت

¹ ريمة ذهبي، الاستقرار المالي النظامي (بناء مؤشر تجميعي للنظام المالي الجزائري للفترة 2003-2011) أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة قسنطينة 2، الجزائر، 2012-2013، ص 18.

² مشتاق محمود السبعوي، سلام أنور أحمد، بالجين فاتح سليمان، الاستقرار المالي في النظام المالي والمصرفي الإسلامي (دراسة تحليلية لعينة من المصارف الإسلامية في ضوء المؤشرات العالمية للأزمة المالية)، مجلة كلية الإدارة والاقتصاد، المجلد 2، العدد 2، جامعة

كركوك، العراق، 2012، ص 71.

المناسيبين، وذلك مع عدم الإخلال بعمل الآليات المتعلقة بالحد من المخاطر المرتبطة بعملية منح الائتمان والسيولة، أو مخاطر السوق والمخاطر التشغيلية، مع مراعاة تناسب النمو في قيم الأصول المالية مع النمو في الإقتصاد الحقيقي، ونمو فرص العمل المنتج المستدام، كما يمكن أن تتحدد درجة الاستقرار المالي بحسب قدرة النظام المالي على التخفيف من وطأة تداعيات الأزمات المالية على الإقتصاد الحقيقي.¹

2. السياسة الاحترازية الكلية (Macro-prudential policy): تعرف على أنها السياسة التي يتم من خلالها تحديد، مراقبة وضبط المخاطر النظامية للحد من تراكم هذه المخاطر، وكذا تعزيز قدرة النظام المالي على تحمل الصدمات وذلك باستخدام مجموعة من الأدوات من المؤشرات الأساسية.² فيمكن لهذه السياسة أن تخفف من المخاطر النظامية بما في ذلك تخفيف آثار الصدمات الخارجية وحل مشكلات عدم التوازن المالي من جهة والحد من جهة أخرى من الاتجاهات المسيرة للدورات الاقتصادية في النظام المالي.³

ويواجه صياغة السياسة الاحترازية الكلية عدد من التحديات، ويمكن تلخيصها فيما يلي:⁴

- أ. صياغة المهام والوظائف المتعلقة بالسياسة الاحترازية بإصدارها ضمن نصوص التشريعات؛
- ب. صياغة أهداف محددة تكون واضحة المعالم وقابلة لتحقيق، كما يمكن أن تكون هناك أهداف متعددة أخرى؛
- ج. تحديد الصلاحيات المخولة لتنفيذ السياسة الاحترازية الكلية، من خلال تعليمات أو ضوابط تصدر بالخصوص، تعطى سلطة التنفيذ إلى الجهات المعنية، وما إذا كانت هذه السلطة مستقلة أو مقيدة، وبحيث هذه التعليمات، الضوابط والصلاحيات الممنوحة لأغراض كجمع البيانات والمعلومات والحصول عليها.

¹ أحمد شفيق الشاذلي، مرجع سبق ذكره، ص 16.

² فضيلة بوطورة، نوفل سمالي، تقييم السياسة الاحترازية الكلية لبنك الجزائر للتحوط ضد الأزمات المصرفية (دراسة تحليلية للفترة 2003-2013)، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد 07، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، الجزائر، 2013، ص 42.

³ مجلس المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية، توافق السياسات الاحترازية والسياسات الاقتصادية الكلية، صندوق النقد العربي، رقم 81، 2017، ص 07.

⁴ المرجع نفسه، ص 08-09.

فعلية يجب التنسيق بين السياسة الاحترازية الكلية والسياسة النقدية، والذي يكون بالتنسيق القائم بين السياسة المالية والنقدية، ففي النتائج المترتبة على التنسيق بين السياسة الاحترازية الكلية والسياسة النقدية نتائج متميزة، ففضايا الحوكمة وما تثيره من جدل حول المسؤولية عن رسم السياسات المختلفة، بالإضافة إلى تدني وتيرة اتخاذ قرارات السياسة المالية، أدى كل ذلك من الناحية العملية إلى أن أصبحت السياسة المالية هي السياسة الرائدة للسياسة الاقتصادية، وصارت السياسة النقدية التي تتخذ قراراتها بوتيرة أعلى، كما لو أنها سياسة تابعة عندما تؤخذ السياسة المالية كمعطية تتمحور حولها السياسة النقدية. وهكذا يمكن النظر إلى قضية التنسيق بين السياسة النقدية والسياسة الاحترازية الكلية، من وجهة نظر السياسة النقدية، بأن تؤخذ السياسة الاحترازية الكلية كمعطية، عند تقرير معدلات الفائدة على المدى القصير، وذلك على سبيل المثال، بشرط أن تكون وتيرة اتخاذ قرارات السياسات الاحترازية الكلية، أقل من وتيرة اتخاذ قرارات السياسة النقدية.¹

المطلب الثاني: آثار الأزمة العالمية لسنة 2008 على استقلالية البنك المركزي

يعتبر موقف الاقتصاديين من استقلالية البنوك المركزية للمرحلة التي تلت الأزمة متضاربة، بين التقليل منها أو منح استقلالية للبنوك المركزية، وهذا ما سنحاول التطرق إليه من خلال هذا المطلب.

أولاً- آراء حول استقلالية البنك المركزي في ظل وما بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008:

في ظل الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 واجهت نماذج البنوك المركزية عبر مختلف بلدان العالم تحديات مختلفة، ففي الولايات المتحدة الأمريكية، اقترح السيناتور (Rand Paul) وهو مراجع مجلس الاحتياطي الفيدرالي الحد من استقلالية المجلس والتي رفضها الكونغرس الأمريكي. أما في إنجلترا فقد دعا قائد حزب العمال (Jeremy Corbyn) وهو حزب سياسي معارض في المملكة المتحدة مراجعة بنك إنجلترا لانتهاج سياسة التسهيل الكمي وذلك لضمان تمويل المشاريع العامة. كما سعت حكومات كل من البرازيل والهند إلى تقليص درجة استقلالية بنوكها المركزية، وحتى الأصوات الأكاديمية دعت إلى اللجوء إلى سياسة التمويل غير التقليدي (Helicopter Money) وإلغاء سياسة استهداف التضخم والتقليل من قيمة استقلالية البنك المركزي.

¹ مجلس المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية، مرجع سبق ذكره، ص 16.

فهدف الاستقرار المالي كهدف جديد للبنوك المركزية يعتبر تحديا للإجماع الأكاديمي والمفهوم السابق المؤيد للاستقلالية، عكس السياسة النقدية فإنه على البنوك المركزية التنسيق والعمل مع الحكومة والمؤسسات التنظيمية الأخرى من أجل توجيه المخاطر الناجمة عن عدم الاستقرار المالي. أما المعارضون يرون أن البنوك المركزية أصبحت تتمتع بالاستقلالية المطلقة وهذا ما جعلها غير مسؤولة أمام مهامها وتحقيق فعالية السياسة النقدية، أما آخرون فقد يرون أن الإصلاحات الجديدة ستهدد استقلالية البنوك المركزية التي تم تحقيقها بشق الأنفس والتي ستقف حائلا في تحقيق أهداف السياسة النقدية والتي ستعرف بعدم فعاليتها.¹

الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 لم تثر الشكوك حول الاستراتيجية المثالية لسياسة النقدية وإنما فتحت مجال النقاش حول العلاقة بين الاستقرار المالي واستقلالية البنوك المركزية والتي لا تزال الدراسات قليلة نسبيا وللإجابة على التساؤل إذ ما كان استقلالية البنك المركزي يعزز من الاستقرار المالي، والذي سيكون من خلال تحليل أثر استقلالية البنك المركزي على استعداد صناع السياسة النقدية على تقادي حدوث أزمات مالية والحفاظ على الاستقرار المالي في نفس الوقت (أي ضمان فعالية السياسة النقدية وتحقيق استقرار مالي).² كدراسة (Cukierman, 2011) التي ناقشت علاقة الاستقرار المالي بالدرجة المثلى لاستقلالية البنوك المركزية، التي تقترح أنه على البنوك المركزية اختيار السياسة النقدية في الحالات العادية (أي رسم السياسة النقدية يكون من صلاحيات البنك المركزي)، بينما في الحالات غير العادية (حالة الأزمات المالية) البنك المركزي يضطر إلى القيام بعمليات شبه مالية، أما السياسة النقدية يتم تحديدها بشكل مشترك بين البنوك المركزية والحكومة، وهذا ما سيؤدي إلى انخفاض درجة استقلالية البنوك المركزية، وعلى هذا يجب التحديد الدقيق للظروف الاقتصادية التي يمكن أن تتأثر بتدخلات الحكومة مستقبلا، باقتراح إستراتيجية وقائية تمكن أصحاب القرار في البنوك المركزية اختيار السياسة المثلى في الحالات التي تسبق احتمال حدوث أزمة مالية وتجنبها، وبافتراض أن استقلالية محافظ البنك المركزي ليس مختلفا عن استقلالية البنك المركزي ككل، فالتهديد بتدخل الحكومة في حالة الأزمات المالية الحادة والتي ستؤثر في درجة استقلاليته،

¹ Ed Balls, Jams Howat, Anna Stansbury , Op.cit, p 05.

² Wolfarm Berger, Friedrich Kibmer, **Central bank independencr and financial stability (A tale of perfect harmony?)**, European journal of political economy, N°482, University of Hagen, Germany, March 2013, p 04.

سيزيد من رغبة محافظي البنوك المركزية في التكيف مع الأوضاع التي تتميز بها فترة الركود خلال الدورات الاقتصادية.¹

ثانيا- البيئة الاقتصادية المعاصرة وتحديات استقلالية البنك المركزي:

يمكن لصلاحيات الجديدة للبنوك المركزية أن تندمج مع السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي بشكل معقد، فيمكن لهذه الصلاحيات والدور الجديد أن تتعارض مع الوظائف الأساسية للبنوك المركزية أو المخاطرة بإشراك البنك المركزي في سياسة غير معروفة بين المؤسسات والوكالات أو في مجالات السياسة وهذا ما يعرض أو يؤدي إلى عدم فعالية السياسة النقدية والتأثير كذلك على استقلاليته.²

فتغير البيئة الاقتصادية بعد الأزمة المالية العالمية بجميع تداعياتها والتي تعتبر تحديا بالنسبة لاستقلالية البنوك المركزية عبر مختلف دول العالم، ولعل أن هذه الأسباب يمكن إرجاعها إلى ما يلي:

1. المشهد المتغير من حيث الاقتصاد الكلي ومسؤوليات البنوك المركزية: في الأوقات التي بدأت فيها الاستقلالية، يرى (Marten Ellison) أن الارتفاع في درجة استقلالية البنك المركزي يعتبر حافظا جيدا للتضخم في الثمانينات، أما (Andrew Mountford) يذهب إلى أبعد من ذلك بحجة أن استقلالية البنك المركزي أمر منطقي ضمن حالة الاقتصاد المتوازن حيث يكون التأثير الوحيد لتراخي في السياسة الإئتمانية هو التضخم، لكن الأوقات تغيرت فمنذ سنة 2008 توسعت أهداف معظم البنوك المركزية، كالبنك المركزي الأوروبي فقد توسعت أهدافه من استهداف التضخم إلى هدف الاستقرار المالي، والتحكم في المضاربة على الديون السيادية، وتوفير السيولة للبنوك وسياسة التسيير الكمي. وعلى هذا يعتقد العديد أن مثل هذه التغيرات سوف تؤثر على استقلالية البنك المركزي، فعلى سبيل المثال يشير (Sylvester Eijffinger) أن الحجم غير مسبوق لميزانيات البنوك المركزية في منطقة الأورو والمملكة المتحدة، له آثار بعيدة المدى على البعد المالي لاستقلال البنك المركزي من خلال التمويل النقدي للديون الحكومية مما ينقص من مصداقية واستقلالية البنك المركزي.

2. فقدان المصداقية: يكون بسبب السياسات الحديثة التي اتبعتها البنوك المركزية، فعلى سبيل المثال انخفضت مصداقية البنك المركزي الأوروبي بسبب السياسة الخاطئة التي اتبعتها والعديد من الالتزامات

¹ IBID, p 22-23.

² Ed Balls, Jams Howat, Anna Stansbury , Op.cit, p 35

خلال السنوات السابقة كتمويل وإنقاذ البنوك المتعثرة، فالبنوك المركزية سمحت بانتشار طفرة ائتمانية كبيرة في الفترة التي تسبق الأزمة وذلك لحل مشكلة الانكماش في الناتج الوطني عن طريق توفير سيولة كافية للنظام المصرفي، ونتج عنه انهيار بنك (Lehman Brothers) مما أدى ذلك إلى انفجار وتفاقم الأزمة، بعد ذلك قامت البنوك المركزية بالتنسيق كرد فعل تنظيمي والذي حال إلى استرداد الائتمان وسوء عملية التعافي من الأزمة من سيئ إلى أسوأ، ولقد أدت هذه الإجراءات إلى زعزعة الثقة في كفاءة البنوك المركزية.¹

3. تحديات العمليات النقدية غير التقليدية: دفعت الأزمة المالية العالمية البنوك المركزية في العديد من البلدان المتقدمة إلى اعتماد مجموعة واسعة من التدابير النقدية غير تقليدية المتمثلة في شراء أصول المالية العامة والخاصة والمبادلة بين العملات وغيرها، في حين إن هذه التدابير كانت فعالة في تجنب انهيار النظام المالي والكساد إلا أن هناك خطر حدوث آثار جانبية غير مرغوبة بها مقارنة بأدوات النقدية التقليدية، فقد تكون لهذه العمليات النقدية غير تقليدية آثار مالية وآثار إعادة التوزيع، والتي تؤثر على استقلالية البنك المركزي الذي سيشارك في مثل هذه العمليات.² وعلى هذا السياسة النقدية غير تقليدية ستؤثر على استقلالية البنك المركزي بشكل سلبي، ولكن البنوك المركزية تسعى إلى تركيز مشترياتها على السندات الحكومية والتأكيد من طرف الحكومة على أنها لا تواجه مخاطر الائتمان.³

4. هيمنة المالية العامة: ربما يكون أسوأ سيناريو لاستقلالية البنك المركزي هو الذي يؤدي فيه إلى حدوث أزمة في المالية العامة والتي ستؤدي إلى وضع أهداف وعمليات السياسة النقدية في مرتبة أدنى من الحاجة ودعم خزائن الحكومة، وهي الحالة التي يطلق عليها هيمنة الاعتبارات المالية العامة، وفي هذه الحالة المتطرفة تفقد السياسة النقدية استقلاليتها، ويتم حصر دورها في الحفاظ على انخفاض أسعار الفائدة من أجل خفض تكاليف الاقتراض الحكومي.⁴ وربما يتمثل الخطر الأكثر وضوحا في اعتقاد الأسواق أن السياسة النقدية قد أدارت ظهرها لهدفها التقليدي وهو دعم المالية العامة، وهو خطر مرتفع بوجه خاص في البلدان التي تحتفظ بنوكها المركزية بميزانيات كبيرة للغاية، من خلال البرامج الكبيرة لشراء السندات مثلا، وسوف يتحقق هذا الخطر أيضا إذ قررت البنوك المركزية

¹ Wouter Den Haan and others, **The future of central bank independence: Results of the CFM-CEPR Survey**, 10th January 2017, <https://voxeu.org/article/future-central-bank-independence>, 07/09/2019.

² Salvatore Rossi, Op.cit, p 05.

³ Ed Balls, Jams Howat, Anna Stansbury , Op.cit, p 40.

⁴ ضياء مجيد الموسوي، **استقلالية البنوك المركزية بين المفترض والواقع**، مؤسسة كنوز الحكمة للنشر والتوزيع، الجزائر، 2015، ص 32.

استهداف أسعار فائدة طويلة الأجل في المستقبل، فقد لا تتمكن البنوك المركزية من إقناع الأسواق بأن مشترياتها من السندات الأطول أجلا كانت بدافع تحقيق أهداف السياسة النقدية والاستقرار المالي، وليس أهداف السياسة المالية، ومن الواضح أن هذه المخاوف تزداد بزيادة حجم ديون البلدان وأجال السندات المشتراة.¹ وهذا التحدي يأتي من سياسات البنك المركزي، فالغطاء غير المسبوق لميزانية البنك المركزي له آثار بعيدة المدى على بعد الاستقلالية المالية مع اختلاف الدراسات النظرية حول تقييم المخاطر المالية التي تواجهها البنوك المركزية حتى ولو كانت صغيرة، لا ينبغي التقليل منها بالاعتماد على التمويل الحكومي التي ستؤثر على استقلالية البنك المركزي وهذا ما سيؤدي إلى فقدان مصداقية البنك المركزي.²

5. السياسة الاحترازية الكلية: هناك هيئة مسؤولة عن الرقابة وتصنيف المخاطر النظامية في النظام المالي لهيئة السياسة الاحترازية الكلية، وتحديد الأولويات للاستقرار المالي وتسمى هذه الهيئة بهيئة السياسة الاحترازية الكلية (The macro-prudential body)، والتي تكون تتمتع بالاستقلالية ويجب أن تشمل هذه الهيئة على أعضاء وممثلين عن البنك المركزي والجهات التنظيمية الأخرى والحكومة، فهذا التنوع في العضوية سيساعد على التنسيق والاستجابة للمخاطر والتقليل منها. فالحكومة يجب أن تترأس هذه الهيئة وتمنحها سلطة وضع جدول الأعمال ولها حق والإعتراض على القرارات، نظرا لكونها الهيئة التي لها الصلاحية في تحديد سياسة الاستقرار المالي، وعليه فإن هذا المستوى العالي من المشاركة الحكومية أمر ضروري لتوفير المسائلة الشرعية لسياسة الاستقرار المالي، وهذا ما سيعزز من استقلاليتها. في حين يجب عليها أن تقرر الأدوات المناسبة وعليها أن تكون مستقلة عمليا عن الحكومة، هذا التقسيم للعمل يضمن تحديد أهداف لسياسة الاستقرار المالي من قبل السياسيين والتي سوف توفر شرعية سياسية شاملة لسياسة الاحترازية الكلية، ولما يكون ضمن هذه الهيئة منظمين ماليين سيجنب من تفكير المجموعة والتأكد من وجود آلية تنسيق للاستجابة للمخاطر، ولكن يجب أن يهيمن عليها البنك المركزي بسبب قدرته وخبرته والموازنة بين أدوات التحوط الكلي والسياسة النقدية حتى لا تتأثر استقلالية البنك المركزي بشكل عام.³

¹ نفس المرجع السابق، ص 32.

² Jacob De Haan and others, **Central bank independence under threat?**, The 23 Dubrovic economic conference, Croatian National Bank, Croatia, June 2017, p 13.

³ Ed Balls, Jams Howat, Anna Stansbury , Op.cit, p 50.

المطلب الثالث: واقع واستمرارية استقلالية البنك المركزي ما بعد الأزمة المالية العالمية

بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 تغيرت الظروف، وتكونت بيئة جديدة وفي ظل إلزام البنوك المركزية بتحقيق الاستقرار المالي، كل ذلك أدى إلى تأثر استقلاليتها وظهور توجهات حديثة في هذه الاستقلالية.

أولاً- واقع استقلالية البنك المركزي ما بعد الأزمة المالية العالمية:

لقد نسقت الحكومات والبنوك المركزية جهودها خلال الأزمة لإطلاق سياسات نقدية ومالية توسعية غير مسبوقة، وبينما تنتظر البلدان مليا في الخروج من هذه السياسات التوسعية، تعود التوترات المعتادة بين السياسات النقدية والمالية إلى الظهور، ومن شأن احتمال عودة هيمنة المالية العامة أن يفوض استقلالية البنوك المركزية، ومن ثم يجب أن تكون المسؤولية عن الاستقرار المالي مشتركة بين الحكومة والبنك المركزي وغيرها من الجهات التنظيمية وعلى الرغم من أن هذه المسؤولية المشتركة ليست مشكلة في حد ذاتها، فهناك مصدران للقلق متصلان بما يتمثل أولهما في إنقاذ المؤسسات المالية إجراء سياسي بطبيعته، وقد تؤدي المشاركة في مثل هذه القرارات إلى الإضرار بمصداقية البنوك المركزية في هذا المجال، أما مصدر القلق الثاني فيتمثل في المخاطرة بأن يتجاوز التنسيق مع الحكومة بغرض تحقيق الاستقرار المالي حدوده وينتشر إلى مجالات أخرى تقع ضمن اختصاصات البنوك المركزية مفضا بذلك استقلاليتها. وتتعرض مبررات استقلالية البنوك المركزية لهجوم متزايد بسبب التطورات التي أفرزتها الأزمة، وبالتالي يجب على البنوك المركزية المطالبة بالاستقلالية ليس بالحجج القوية وإنما جهود أقوى وطوعية لكي تكتسب سمات الشفافية والتجاوب والمسائلة.¹ فقد يرغب المسؤولون الحكوميون في المشاركة بصورة مباشرة في الصلاحية الأوسع الممنوحة للبنوك المركزية، وقد يرغب أعضاء الحكومة بصورة مشروعة في أن يكون لهم رأي، بل ومعقد في لجان صنع القرار بالبنوك المركزية والتي تتناول في مناقشتها النمو الاقتصادي وقد يكون لها انعكاسات على دافعي الضرائب أو انعكاسات واضحة على إعادة التوزيع (تكليف البنك المركزي بمسؤولية حل الأزمات على سبيل المثال).

¹ دوفوري سوباروا، مرجع سبق ذكره، ص 27.

في حين أن تشديد الرقابة السياسية على البنك المركزي قد يكون لها ما يبررها بالنسبة لبعض القرارات، فمن المهم الحفاظ على استقلاليته في تحدي أدوات السياسة النقدية على الأقل، وسوف يعني حماية هيكل صنع قرارات السياسة النقدية من التدخل السياسي (كتشكيل لجان مستقلة لصنع القرارات التي لها أهداف واضحة ومنفصلة)، وهذا الفصل يكون بين الأدوات التي تكافح التضخم وتلك التي تدعم الاستقرار المالي.¹

ثانيا- استمرارية استقلالية البنك المركزي ما بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008:

على الرغم من الإجماع الأكاديمي حول قيمة استقلالية البنوك المركزية منذ ثلاثة عقود نحو منح المزيد من الاستقلالية، هناك بعض الدلائل على أن هذا الاتجاه قد ينعكس على المدى القصير نظرا لتحمل البنوك المركزية مسؤوليات أوسع عن الاستقرار المالي واستخدامها لأدوات السياسة النقدية غير تقليدية وتدخل السلطة التقديرية خلال الأزمة المالية، فإن هذه الخيارات المختلفة كانت خاضعة للتدقيق والنقاش من طرف السياسيين، ففي الآونة الأخيرة أدت المناقشات حول التدابير المالية التي قام بها البنك المركزي إلى زيادة الأصوات الناقدة للبنوك المركزية باعتبارها تجاوزت صلاحياتها، حتى أن بعض الأكاديميين تساءلوا عما إذا كان استقلال البنك المركزي قد تراجع أو حتى زواله. ففي عديد البلدان قامت بنوكها المركزية بعملية إصلاحات كبرى أدت إلى التأثير في استقلاليته:

1. اليابان: عرف صانعي السياسات النقدية تدخلا كبيرا من جانب السلطات السياسية بشأن هدف بنك اليابان وأعماله.

2. منطقة الأورو: يثق 30% من الألمان في البنك المركزي الأوروبي وهذا وفقا لنتائج استطلاع الرأي العام، ويرجع السبب إلى عمليات الإنقاذ التي قام بها البنك المركزي الأوروبي وهذا ما طرح تساؤلات حول استقلاليته.

3. المملكة المتحدة: انتقد بعض المعلقين تورط محافظ بنك إنجلترا (Mark Carey) في النقاش حول خروج بريطانيا من الإتحاد الأوروبي أدى إلى انتقاد استقلال بنك إنجلترا.

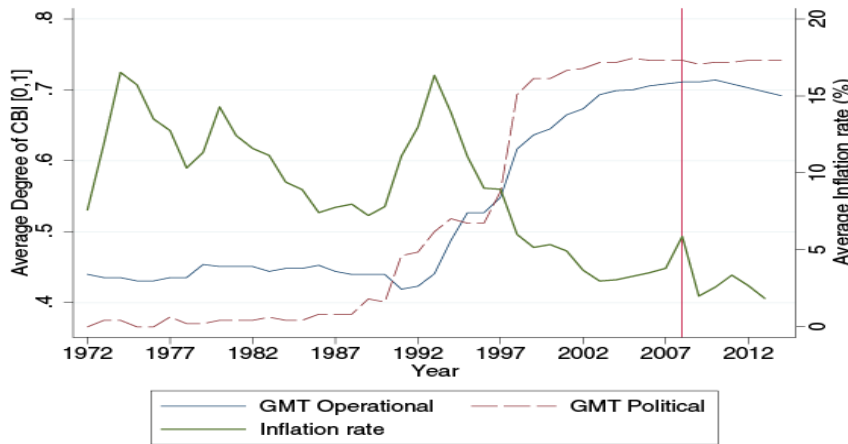
4. الولايات المتحدة الأمريكية: انتقد الرئيس المنتخب (Donald Tramp)، مجلس الاحتياطي الفيدرالي أثناء الحملة الانتخابية وجادل أعضاء الكونغرس بأن مجلس النواب يجب أن تتمتع بمزيد

¹ لويس جاكوميه، توماسو مانشيني، صلاحية أوسع، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، جولية 2014، ص 48.

من الرقابة على أنشطة النظام الفيدرالي الأمريكي، بالإضافة إلى العديد من الانتقادات تتناقض مع بعضها البعض، لكن بتجميعها كموجة من الرأي تشكك في استقلاليته.¹

وعلى العموم، منذ بداية الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، قامت معظم البنوك المركزية بعدة إصلاحات قد أدت إلى انخفاض درجة استقلاليته، وهذا الاتجاه الذي حدثت به البلدان غير العضو في منظمة التعاون والتنمية (OCDE) وخاصة الاستقلالية التشغيلية، وتشير الدراسات أن الحكومات مستعدة للتأثير في استقلالية بنوكها المركزية وتخفيضها من أجل مواجهة حالات اللاستقرار المالي، وارتفاع مستويات البطالة والديون. وهناك انعكاس واضح في مستوى الاستقلالية بشكل ملحوظ بعد الأزمة المالية العالمية، وتم تحديده من خلال مؤشر الاستقلالية الاقتصادية (GMT Operational)، حيث أن هذا المؤشر هو الذي يعكس تطور تدخل البنك المركزي في الرقابة المصرفية، وبالتالي فإن الفترة ما بعد الأزمة والتي تتوافق مع معدلات تضخم منخفضة للغاية، والتي ترتبط مع الاتجاه نحو انخفاض مستوى استقلالية البنوك المركزية.² والشكل رقم 10 يبين تطور استقلالية الاقتصادية والاستقلالية التشغيلية للبنوك المركزية في العديد من الدول المتقدمة.

الشكل رقم 10: تطور الاستقلالية والاقتصادية والتشغيلية للبنوك المركزية



Donato Masciandaro, Davide Romelli, Central bank independence before and after the Great Recession, 28/08/2015, <https://voxeu.org/article/central-bank-independence-and-after-great-recession>, 08/09/2019.

¹ Wouter den Haan and others, Op. cit. 09/09/2019.

² Donato Masciandaro, Davide Romelli, Central bank independence before and after the Great Recession, 28/08/2015, <https://voxeu.org/article/central-bank-independence-and-after-great-recession>, 08/09/2019.

المطلب الرابع: تحديات السياسة النقدية في ظل الاتجاهات الحديثة لاستقلالية البنك المركزي

إن ظهور المواقف الجديدة التي دعت إلى تقييد استقلالية البنك المركزي في معظم الدول التي مستها الأزمة، أصبح البنك المركزي ملزما بتبرير مختلف قراراته أمام الحكومة بغرض المساءلة.

أولاً- المساءلة مقابل استقلالية البنك المركزي:

تقوم فكرة المساءلة في حدها الأدنى على ضرورة قيام البنك المركزي بشرح وتبرير تصرفاته وسياساته، وما ترتب وما سترتب عليها من نتائج، سواء في مواجهة الرأي العام بصفة عامة من خلال التقارير المنشورة والأحاديث الصحفية المنتظمة، أو في مواجهة المؤسسات البرلمانية من خلال مثول مسؤوليه أمام لجانها المختصة لعرض سياستها النقدية أو نتائجها لفتريات لاحقة وسابقة. فالاستقلالية في الحقيقة تلقي مزيداً من المسؤولية على عاتق البنك المركزي وتجعل منه المؤسسة الوحيدة المسؤولة عن نتائج السياسة النقدية ومدى تحقيق أهدافها، ومما يزيد من عبء تلك المسؤولية الدور الرئيسي للسياسة النقدية في الوقت الحاضر في توجيه النشاط الاقتصادي الكلي في الدولة، مما يتطلب نظام مساءلة وآليات مراقبة لضبط استقلالية البنك دون الحد منها.¹

1. العلاقة بين المساءلة واستقلالية البنك المركزي: للإحاطة بمفهوم المساءلة وعلاقتها بالاستقلالية،

يتعين توضيح المبادئ التالية:²

أ. استقلالية البنك المركزي لا يمكن أن تكون استقلالية مطلقة، فالسلطة التنفيذية هي المسؤولة أمام الناخبين في النظام الديمقراطي وهي التي تفوض صلاحيات لهذه الهيئة التي يتعين عليها بدورها إبلاغ السلطة التنفيذية بما تزاوله من أنشطة، وأن تتخذ إجراءات لمعالجة جوانب القصور فيها إذا اقتضت الضرورة؛

ب. المساءلة تستلزم شبكة من الآليات الإشرافية والأدوات الرقابية المتكاملة والمتداخلة التي تحول بالفعل دون السيطرة على أي طرف على الهيئة، وإن كانت الهيئة تظل تحت الرقابة؛

ج. المساءلة والاستقلالية عنصران متكاملان، فالمساءلة تعزز استقلالية البنك المركزي بإضفاء الشرعية على أعماله، وتبني سمعة البنك المركزي على أن يوضح للجمهور كيفية ممارسته لوظائفه

¹ محمد بن باحان، الأبعاد الجديدة لاستقلالية البنوك المركزية في ظل العولمة (دراسة حالة بنك الجزائر)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم تجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2011-2012، ص 97.

² المرجع نفسه، ص 99.

المنسوبة إليه والسماح له بالتعبير عن رأيه فيما يتبعه من سياسات، ويرجح أن تكون الهيئات التنظيمية ذات السمعة الحسنة موضع ثقة الجمهور الذي يحسن الظن بها في الحالات الخلافية، وفي الوقت ذاته، السمعة الحسنة تؤدي إلى تعزيز استقلالية البنك المركزي.

2. بين تفويض المساءلة وتحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية: في العديد من البلدان يتحدد هدف السياسة النقدية إلى جانب الحكومة وينظر إليه عادة إلى أنه يسهم في تحقيق الصالح الاجتماعي غالباً، ولذلك تتخلى البنوك المركزية عن استقلاليتها في تحديد الهدف لكنها تحافظ على الاستقلالية في تحديد الأداة بالقدر الذي يمكنها من تحديد وإدارة أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها لتحقيق الهدف، والجدير بالاهتمام أنه سواء تمتعت البنوك المركزية بالاستقلالية في تحديد الأداة أو الاستقلالية في تحديد الهدف والأداة، فلا يبدو أن ذلك يؤثر بشكل كبير على تحقيق أهدافها.¹

فلما كان هناك زيادة في صلاحيات البنوك المركزية فقد أصبح مطلوباً منها القيام بدعم وتحقيق الاستقرار المالي، وقد يتعين عليه الاستجابة بشكل أكثر فعالية عندما ينحرف مستوى النمو والبطالة عن المستوى المطلوبين وقد تتجاوز مسؤولية البنوك المركزية اتجاه الحفاظ على الاستقرار المالي دور الجهة التنظيمية والرقابية، وهو المنهج الأكثر شيوعاً اليوم والذي يركز على سلامة البنوك التجارية، وقد تصبح البنوك المركزية أطرافاً رئيسية في تصميم وتنفيذ سياسة الاحترازية الكلية التي تستهدف معالجة المخاطر النظامية التي تهدد النظام ككل وليس فقط البنوك التجارية، وحتى إذا تم وضع السياسات الاحترازية الكلية خارج حدود البنك المركزي، يجب أن تؤخذ بعين الاعتبار من جانب السياسة النقدية وربما تستكمل مع ارتفاع أسعار الفائدة في أوقات اليسر للمساهمة في الحد من نمو الائتمان والاقتراض. وقد يجد الجمهور أن مراقبة البنك المركزي أصبح أصعب في ظل اتساع صلاحيته، وإلى جانب ذلك قد تكون هناك حالة التباس عامة لأن الأدوات المستخدمة في دعم استقرار النظام قد تتغير بمرور الوقت وقد تتداخل مع تلك المستخدمة في السياسة النقدية، وعلى سبيل المثال في حالة استخدام أسعار الفائدة التي تعد إحدى أدوات السياسة النقدية المستخدمة في التأثير على التضخم، في المساعدة على وقف نمو الائتمان ضمن الجهود المبذولة للحفاظ على الاستقرار المالي.

وقد تأتي الاستقلالية تحت المجهر إذا تعثر أداء البنوك المركزية، وهو ما قد يحدث في ظل تعدد الصلاحيات ولا يوجد دليل على أن الدور التنظيمي للبنوك المركزية كان له أي تأثير على نجاح

¹ Tamim Bayoumi and others, **Monetary policy in the new normal**, Research, Monetary and Capital Markets, and Strategy and Policy Review Departments, International Monetary Fund, April 2014, p 21.

السياسة النقدية، وتحديدًا في حالة وجود إطار راسخ للسياسة النقدية، لكن إذا كانت الصلاحيات تشمل الاستقرار المالي، فقد تفقد البنوك المركزية مصداقيتها، نتيجة صدمات خارجية أو عدوى أو من خلال قنوات غير متوقعة رغم ما تبذله من جهود لاحتواء الأزمة المالية.

وعلى هذا قد تزداد المخاطر التي تهدد مصداقية البنوك المركزية نتيجة ضعف الأداء إذا تمت مساءلتها عن معدل النمو والبطالة، فمن الواضح أن السياسة النقدية يمكن أن تؤثر على النمو الاقتصادي في المدى القصير، لكن هذا التأثير سوف يضعف بشكل ملحوظ بمرور الوقت بسبب بدأ تأثير السياسات الأخرى، لاسيما تلك التي تؤثر على أسواق العمل والإنتاجية، وسوف يكون من الصعب جدا فصل تأثير السياسة النقدية عن تأثير العوامل الأخرى عند تقييم أداء البنوك المركزية. وسوف تقل فعالية استخدام السياسة النقدية في تحفيز النمو والتوظيف في اقتصاديات الأسواق الصاعدة والاقتصاديات النامية، حيث يتأثر الأداء الاقتصادي غالبا بالصدمات الخارجية، وعلاوة على ذلك فإن توسيع نطاق صلاحية البنوك المركزية لتشمل النمو الاقتصادي. قد يزيل الضغوط عن الإصلاحات المطلوبة في قطاعات أخرى، وبالتالي فإن عدم تحقيق نمو اقتصادي مستمر ومستوى مرتفع من التوظيف سيؤثر سلبا على مصداقية البنوك المركزية. وقد يؤدي توسيع نطاق الصلاحية إلى تفويض المساءلة، فالقرارات المتعلقة بالاستقرار المالي قد لا ينظر لها دائما على أنها تسهم في تحقيق الصالح لأنها تؤثر بشكل مباشر وواضح على إعادة التوزيع، وقرارات الإنفاق، والناجح وأرباح القطاع المالي، والتكاليف المصرفية.¹

ثانيا- تقييم مسار السياسة النقدية بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008:

سنحاول عرض أهم التحديات التي تواجه السياسة النقدية فيما يلي:²

1. تنامي حجم ميزانية البنوك المركزية: قامت البنوك المركزية في الدول المتقدمة لاسيما الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي وبنك إنجلترا بتغيير كبير في شروطها النقدية خلال الأزمة، وقد قامت هذه البنوك المركزية في بادئ الأمر بخفض معدلات الفائدة ثم بعد ذلك بتضخيم حجم ميزانيتها من خلال قيامها بعمليات شراء كبرى لأوراق دين خاصة وعمومية، وكذلك من خلال تبني تسهيلات جديدة للإقراض

¹ لويس جاكوميه، توماسو مانشيني، مرجع سبق ذكره، ص 49.

² محمد الأمين وليد طالب، نظيرة قلادي، الأدوات غير تقليدية للسياسة النقدية (على ضوء الأزمة المالية 2007-2008)، مجلة دراسات اقتصادية، المجلد 6، العدد 1، جامعة قسنطينة، الجزائر، جوان 2019، ص 219-220.

وقيامها بتقديم قروض لمؤسسات مالية والعمل على إنقاذها، أضف إلى ذلك قامت البنوك المركزية في عدة حالات بتوسيع قائمة الأصول المقبولة في عمليات سياستها النقدية، كما قامت أيضا البنوك المركزية في الدول المتقدمة الأقل تضررا من الأزمة المالية كأستراليا وكندا مثلا بزيادة ميزانيتها العمومية لكن بدرجة أقل عما سجل في الدول المتقدمة الأكثر تضررا.

2. ضعف فعالية السياسة النقدية: يعود ضعف فعالية أدوات السياسة النقدية المتبعة إلى عاملين أساسيين، الأول هو اعتماد البنوك المركزية على سياسة معدل الفائدة القريب أو المساوي للصفر، والثاني هو تداعيات انكماش ميزانية البنوك المركزية، وقد أدى إتباع سياسة معدل الفائدة المقارب للصفر إلى الحد من قدرة البنوك على خفض معدلات فائدها وبالتالي ضيقت فرصة تنشيط الطلب، وهو ما يفسر لماذا اتجهت البنوك المركزية نحو تبني تحفيزات نقدية إضافية عبر تسيير الاستباقيات المتعلقة بمعدل الفائدة الرئيسي وعبر عمليات الشراء الواسعة للأصول. وحتى وإن لم تحقق أداة التسيير الكمي كل النتائج المرجوة منها فإنه لا ينبغي الجزم بأن هذه الأداة لا تؤدي أي دور خاصة خلال مرحلة الانتعاش التي تتبع انكماش الميزانية، حيث بينت أحداث الأزمة المالية 2008 بأن إتباع قدر معين من التسيير الكمي منذ بداية الأزمة قد كان ضروريا للحد من تداعيات الأزمة. تترجم محدودية فعالية السياسة النقدية المتبعة بعدم جدوى إتباع الإجراءات المتخذة بإصرار أكبر أو لمدة أطول، إن نتيجة وضع كهذا هي تنامي الآثار الثانوية غير المرغوب فيها (السلبية)، ولعل ما حصل خلال الفترة التي تلت الأزمة خير دليل على ذلك.

3. التراجع المفاجئ للتضخم وتنامي خطر الإنكماش المالي: تواجه العديد من البنوك المركزية منذ بضعة سنوات تراجع مفاجئ وغير منتظم للتضخم حيث أن معدلات التضخم ضلت دون المستوى المحدد في أهداف هذه البنوك، كما كانت المفاجأة الأكبر في الدول المتقدمة التي ما كاد يتعافى اقتصادها من الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، وهو الأمر الذي وضع البنوك المركزية أمام تحدي جديد تمثل في إيجاد السياسة النقدية المناسبة لمواجهة الوضع، عادة ما يؤدي حصول مفاجئ في التضخم مقارنة بالهدف المسطر إلى اتباع البنوك المركزية لسياسات نقدية أخف، حيث سيخضع أي إجراء يقوم به البنك المركزي في هذه الحالة لعدة عوامل أهمها الإيجابيات والسلبيات المنتظرة من تراجع التضخم.

المبحث الثالث: عرض تجربة نظام الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي

يعد النظام الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي من بين أهم البنوك المركزية التي عصفت به الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، وأكثرها تضررا فقد جعلته في موقف لاستظهار كفاءته بالتصدي لتداعياتها، وسنحاول من خلال هذا المبحث دراسة تجربته من حيث الاستقلالية واتجاهاتها الحديثة ودور السياسة النقدية في الحفاظ على الاقتصاد الأمريكي من الانهيار.

المطلب الأول: نظام الاحتياطي الفيدرالي وملامح استقلاليته

إن النظام الفيدرالي الأمريكي عبارة عن عدة بنوك اتحادية للاحتياطيات موزعة على 12 بنكا لـ 12 مقاطعة*، ويلعب كل منهم على رأس كل مقاطعة دور البنك المركزي لتلك المقاطعة، وفي هذا المطلب سنتعرف على النظام الفيدرالي الأمريكي من حيث النشأة، الوظائف، المهام المنوطة إليه وكذا تنظيمه.

أولا- نشأة النظام الاحتياطي الفيدرالي ووظائفه:

يعتبر النظام الاحتياطي الفيدرالي بمثابة البنك المركزي للولايات المتحدة الأمريكية، وهو أحد أكبر بنوك العالم تمتعا بالاستقلال القانوني، حيث أنشأ القانون في الولايات المتحدة الأمريكية نظام الاحتياطي الفيدرالي عام 1913 رغبة في وجود إشراف مركزي على القطاع النقدي بعد فترة من الأزمات المالية التي حدثت في أواخر القرن التاسع عشر حيث وقعت أزمة مالية كبيرة وإفلاس العديد من البنوك عام 1907، وقد تم إقرار هذا القانون بعد موافقة الكونجرس الأمريكي وتوقيع الرئيس الأمريكي ويلسون عليه في 1913/12/23.

تعتبر هذه البنوك بفروعها المنتشرة في الولايات الأمريكية المختلفة الامتداد لنظام الاحتياطي الفيدرالي إلى كل ركن في أرجاء الولايات المتحدة، والتي تمد مجلس المحافظين ولجنة السوق المفتوحة بثورة من المعلومات عن الظروف الاقتصادية في كل الولايات والمدن الأمريكية، مما يمكنها من اتخاذ

*تتمثل هذه المقاطعات: بوسطن، نيويورك، فيلادلفيا، كليفلاند، ريتشموند، أتلانتا، شيكاغو، سانت لويس، مينيابوليس، كانساس سيتي، دالاس، سان فرانسيسكو

القرارات المناسبة في شؤون السياسة النقدية، كما تعتبر هذه البنوك بمثابة القنوات التي تنتقل من خلالها اهتمامات ومشكلات الولايات المتحدة الأمريكية المختلفة إلى مركز صنع القرار في نظام الاحتياطي الفيدرالي.¹

ويؤدي النظام الفيدرالي الأمريكي خمس وظائف أساسية عامة لتعزيز التشغيل الفعال للاقتصاد الأمريكي وتحقيق المصلحة العامة، وتتمثل هذه الوظائف فيما يلي:²

1. إدارة السياسة النقدية للدولة من أجل تعزيز الحد الأقصى من فرص العمل، وتحقيق استقرار مستوى العام للأسعار، واستقرار أسعار فائدة على المدى الطويل؛
2. تعزيز استقرار النظام المالي والسعي إلى تحقيق الحد الأدنى من المخاطر النظامية واحتوائها من خلال الرقابة الفعالة في الولايات المتحدة الأمريكية وخارجها؛
3. تعزيز سلامة المؤسسات المالية الفردية ومراقبة تأثيرها على النظام المالي ككل؛
4. ضمان سلامة وفعالية نظام الدفع والتسوية من خلال الخدمات المقدمة إلى القطاع المصرفي والحكومة الأمريكية التي تسهل المعاملات والمدفوعات بالدولار الأمريكي.
5. حماية المستهلك وتنمية المجتمع من خلال الإشراف على المستهلك والبحث والتحليل لقضايا واتجاهات المستهلكين الناشئة وأنشطة التنمية الاقتصادية المجتمعية وإدارة القوانين ولوائح المستهلك.

¹ سهام محمد السويدي، استقلالية البنوك المركزية ودورها في فعالية السياسة النقدية في الدول المتقدمة (دراسة مقارنة)، الدار الجامعية، مصر، 2010، ص110.

² The Federal Reserve System, <https://www.federalreserve.gov/aboutthefed/structure-federal-reserve-system.htm>, 28/09/2019.

ثانياً - تنظيم نظام الإحتياطي الفيدرالي:

يفسر عدم إنشاء الولايات المتحدة الأمريكية لبنك واحد إلى خوفها التقليدي من تركيز القوة المالية، لذلك استهدف في القانون المنشئ لنظام الإحتياطي الفيدرالي نشر القوى الاقتصادية وتوزيعها بين المصرفيين ومصالح الأعمال وبين الولايات المتحدة الأمريكية والأقاليم ثم بين الحكومة والقطاع الخاص.¹ فقد أقاموا نظاماً بنكياً مركزياً مكون من 12 بنكا احتياطياً به ثلاث كيانات رئيسية:²

1. مجلس المحافظين (the Board of Governors): وهو موجود في العاصمة واشنطن، ويعتبر الهيئة الحاكمة لنظام الإحتياطي الفيدرالي، يديرها سبعة أعضاء، يرشحهم رئيس الولايات المتحدة الأمريكية ويؤكدهم مجلس الشيوخ الأمريكي في مناصبهم، ويسعى إلى تعزيز الأهداف والوفاء بالمسؤوليات المعطاة للإحتياطي الفيدرالي بموجب قانون الإحتياطي الفيدرالي. ويتم تعيين كل عضو في مجلس المحافظين لمدة 14 سنة، وتكون البنود متداخلة بحيث تنتهي مدة واحدة في 31 من شهر جانفي من كل سنة زوجية وبعد انقضاء فترة العضوية لا يجوز إعادة تعيين عضو في مجلس الإدارة، وفي الحالة التي يتم فيها مغادرة أحد أعضاء المجلس قبل نهاية ولايته، فإنه يتم تعويضه بشخص آخر مع تأكيده للخدمة خلال الفترة المتبقية من فترة العضوية لمدة 14 سنة. أما بالنسبة لتعيين رئيس ونائب رئيس مجلس الإدارة فإنه أيضاً يكون من قبل الرئيس ويؤكد مجلس الشيوخ، بعهدة تقدر بأربع سنوات فقط وقد يتم إعادة تعيينهم لفترات إضافية مدتها أربع سنوات ويجب أن يكون المرشحون لهذه الوظائف بالفعل أعضاء في المجلس أو يجب تعيينهم في وقت واحد.

2. البنوك الإحتياطية الفيدرالية (Reserve Banks-the Federal Reserve Banks): وفقاً لقانون الإحتياطي الفيدرالي، تم دمج كل من البنوك الإحتياطية الـ 12 بشكل منفصل وله مجلس إدارة من تسعة أعضاء، تقوم البنوك التجارية التي هي عضو في نظام الإحتياطي الفيدرالي تحتفظ بأسهم في البنك في منطقتهم وتنتخب ستة من مديري البنك الإحتياطي وثلاثة أعضاء المتبقين يعينون من قبل مجلس المحافظين، ولدى معظم البنوك الإحتياطية فرع واحد على الأقل، ولكل فرع مجلس إدارة خاص به ويتم تعيين مديري الفروع إما عن طريق البنك الإحتياطي أو مجلس المحافظين.

¹ سهام محمد السويدي، مرجع سبق ذكره، ص 111.

² The Federal Reserve System, <https://www.federalreserve.gov>, 29/09/2019.

وتتمثل وظائف البنوك للنظام الاحتياطي الفيدرالي في:¹

- أ. إصدار الشيكات وإصدار عملة جديدة؛
- ب. سحب العملات المتضررة من التداول، إدارة ومنح القروض المخصصة للبنوك في مقاطعتهم؛
- ج. تقييم الاندماجات المقترحة وتطبيقاتها للبنوك من أجل توسيع نشاطاتها؛
- د. تعمل بوصفها طبقة عازلة بين مجتمع الأعمال ونظام الاحتياطي الفيدرالي؛
- هـ. فحص شركات البنوك فيما يتعلق بما تحتفظ به وكذلك البنوك التي أجزت من قبل الولايات وأصبحت أعضاء؛
- و. جمع بيانات حول حالات الأعمال المحلية؛
- ز. استعمال ما لديها من كوادر أو نخبة من الاقتصاديين المهنيين للقيام ببحوث تتعلق بإجراءات السياسة النقدية.

3. اللجنة الفيدرالية للسوق المفتوحة (Federal Open Market Committee)

«FOMC»): تم إنشاؤها كجزء من النظام الاحتياطي الفيدرالي عامي 1933-1935، وهي اللجنة التي تحدد السياسة النقدية، وتتخذ جميع قراراتها المتعلقة بالسوق المفتوحة، والتي تؤثر على سعر الفائدة على الأرصدة الفيدرالية (the federal funds rate) وهو المعدل الذي تفرضه مؤسسات الإيداع لبعضها البعض، وكذا تقوم هذه اللجنة بتكوين وتقييم حجم موجودات الاحتياطي الفيدرالي، وكذا التواصل مع الجمهور حول المسار المحتمل للسياسة النقدية في المستقبل. وتتألف اللجنة الفيدرالية للسوق المفتوحة من 12 عضواً منتخباً، الأعضاء السبعة في مجلس المحافظين، رئيس بنك الاحتياطي الفيدرالي في نيويورك، و4 من رؤساء البنوك الإحدى عشر الباقين، الذين يخدمون لمدة سنة واحدة على أساس التناوب.²

ويتم عمل هذه البنوك ومجلس المحافظين واللجنة الفيدرالية للسوق المفتوحة بقيام مجلس المحافظين بتقديم التقارير إلى الكونغرس والذي يكون مسؤولاً أمامه مباشرة، ويقدم توجيهات عامة للنظام ويشرف على البنوك الاحتياطية 12، كذلك يتم تقسيم بعض المسؤوليات بين مجلس المحافظين في العاصمة واشنطن، الذي يتم تعيين أعضائه من قبل الرئيس بمشورة وموافقة مجلس الشيوخ، والبنوك وفروع الاحتياطي الفيدرالي، وبالرغم أن الاحتياطي الفيدرالي لديه اتصال مباشر مع السلطة

¹ خالد أحمد فرحان المشهداني، النقود والبنوك (بمنظور علمي متقدم)، دار الأيام للنشر والتوزيع، الأردن، 2017، ص123.

² The Federal Reserve System, <https://www.federalreserve.gov>, 29/09/2019.

التنفيذية ومسؤولي الكونغرس، إلا أنه يتم اتخاذ قراراته بشكل مستقل. فهذه القرارات يتخذها مجلس المحافظين والبنوك الاحتياطية الفيدرالية واللجنة الفيدرالية للسوق المفتوحة، حيث تساعد على تعزيز سلامة واستقرار النظام المالي الأمريكي والاقتصاد الأمريكي ككل.¹

ثالثاً - ملامح استقلالية النظام الفيدرالي الأمريكي:

إن النظام الاحتياطي الفيدرالي لديه نوعين من الاستقلالية وهو حر إلى درجة كبيرة من الضغوط السياسية، ومن الأمور المهمة أيضاً استقلالية البنك المركزي عن أهواء ونزوات أعضاء الكونغرس فالاحتياطي الفيدرالي الأمريكي لديه الاستقلالية المالية لأنه يحصل على إيرادات من احتياظه بالأوراق المالية ومن قروضه على البنوك، في السنوات الحديثة فإن الاحتياطي الفيدرالي كان لديه صافي إيرادات بعد طرح التكاليف تصل إلى حوالي 18 بليون دولار في السنة، ولأن الاحتياطي الفيدرالي يعيد تلك الإيرادات إلى الخزينة فإنه لا يصبح غنياً من تلك النشاطات ولكن هذا الدخل يعطي الإحتياطي الفيدرالي ميزة مهمة على بقية الوكالات الحكومية.²

وتتوزع الملامح الأساسية لاستقلالية النظام الفيدرالي الأمريكي بين عناصر السلطة والمسؤولية كما يلي:³

1. عناصر مرتبطة بجانب السلطة: وتشمل مايلي:

أ. استقلال الأشخاص القائمين على صياغة السياسة النقدية (استقلالية عضوية): حيث الأعضاء يعينون من طرف رئيس الجمهورية الذي يعد رئيساً للحكومة و ذلك بعد استشارة الكونغرس وأخذ موافقته ويعين كل عضو لمدة أربعة عشر عاماً دون إمكانية عزله خلالها.

ب. الاستقلال في صياغة السياسة النقدية (استقلالية مؤسسية): حيث يمنحه القانون السلطة الكاملة في إدارة القاعدة النقدية وذلك عن طريق استخدامه الوسائل النقدية المختلفة و من أهمها سعر الخصم و الاحتياطي القانوني و عمليات السوق المفتوحة التي تعد من أهم وسائل السياسة النقدية المستخدمة في الولايات المتحدة.

¹ The Federal Reserve System, <https://www.federalreserve.gov/aboutthefed/structure-federal-reserve-system.htm>, 29/09/2019.

² خالد أحمد فرحان المشهداني، مرجع سبق ذكره، ص 122.

³ زين منصور، استقلالية البنك المركزي وأثرها على السياسة النقدية، مداخلة مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الدولي حول: المنظومة المصرفية والتحويلات الاقتصادية (واقع وتحديات)، كلية العلوم الإنسانية والاجتماعية، جامعة شلف، الجزائر، 14-15 ديسمبر 2004، ص 428-427.

ج. حدود التمويل المقدم من البنك المركزي للحكومة (استقلالية الأدوات): و تتمثل في أن النظام الفيدرالي الأمريكي لا يمكن له أن يمنح ائتمان ممثلاً في السحب على المكشوف أو تقديم قروض طويلة الأجل أو سلف، حيث يمنع القانون شراءه للأوراق المالية من السوق الأولي والتي تولد التزامات على الحكومة ومن جهة أخرى يسمح له بشراء الأوراق المالية من السوق الثانوي.

2. عناصر مرتبطة بجانب المسؤولية: و تشمل ما يلي:

أ. مدى أولوية تحقيق استقرار الأسعار كهدف للسياسة النقدية للبنك المركزي: ينص القانون على أن أهداف النظام الفيدرالي الأمريكي تتمثل في تحقيق أقصى توظيف ، واستقرار الأسعار وأسعار معتدلة على المدى الطويل.

ب. مدى وجود آلية مسائلة قوية عن تحقيق استقرار الأسعار: وفقاً لقانون النظام الفيدرالي الأمريكي يجب عليه تقديم تقرير مكتوب للبرلمان يعرض فيه رؤيته حول الاتجاهات الاقتصادية المعاصرة موضعاً أهداف وخطط مجلس الاحتياطي الفيدرالي ولجنة عمليات السوق المفتوحة وارتباط هذه الأهداف والخطط بأهداف الإدارة الحكومي والكونجرس.

وعليه يعد أحد أكبر البنوك المركزية استقلالا على المستوى العالمي، وذلك بسبب إتاحة الحرية الكاملة بموجب القانون في صياغة السياسة النقدية من جانب النظام الفيدرالي الأمريكي، مع تعيين أعضاء مجلس الإدارة لمدة طويلة نسبياً دون إمكانية عزلهم بالإضافة إلى القيود المفروضة على الائتمان المقدم من البنك المركزي للحكومة.

فالنظام الفيدرالي الأمريكي حاول الحفاظ عن استقلاليته وهذا ما يؤكد بقيامه وعلى نحو مستمر بالوقوف ضد الكونغرس ومحاولاته في السيطرة على ميزانية الاحتياطي الفيدرالي، فقد كان ناجحاً وبفاعلية في أن يكون قادراً على تعبئة وتنظيم العاملين في البنوك ورجال الأعمال للمحافظة على استقلاليته عندما يتم تهديد تلك الاستقلالية، ومن الأمور الأخرى المهمة بالنسبة إلى الاحتياطي الفيدرالي محاولته في تجنب الصراع مع مجموعات قوية التي ربما تهدد سلطته وتقلل استقلاليته.¹

¹ خالد أحمد فرحان المشهداني، مرجع سبق ذكره، ص 129.

المطلب الثاني: السياسة النقدية المتبعة من طرف النظام الاحتياطي الفيدرالي

ينص قانون النظام الاحتياطي الفيدرالي على أن يقوم مجلس الاحتياطي الفيدرالي باتباع سياسة نقدية تهدف إلى تحقيق حد أقصى من حجم العمالة وتحقيق استقرار مستوى العام للأسعار (تحقيق معدل التضخم بـ2%) وضمان استقرار أسعار الفائدة على المدى الطويل، ويتم اتخاذ مختلف القرارات المتعلقة بالسياسة النقدية في اجتماعات اللجنة الفيدرالية للسوق المفتوحة (FOMC) والتي تقوم في كل سنة بشرح وتفسير بيان عام أهداف السياسة النقدية وإستراتيجيتها لتحقيق مختلف أهدافها.¹

أولاً- دور النظام الاحتياطي الفيدرالي في مواجهة الأزمة المالية العالمية لسنة 2008:

تعتبر الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 كأصعب تحد واجهه الاقتصاد الأمريكي ككل والنظام الفيدرالي الأمريكي بصفة خاصة، الذي حاول مواجهة الأزمة من خلال تغيير مسار السياسة النقدية، وكذا من خلال استحداث أدوات جديدة والتي تمثلت في أدوات السياسة النقدية غير التقليدية.

1. تحديات السياسة النقدية التي واجهها النظام الفيدرالي الأمريكي عقب الأزمة المالية العالمية:

عرفت نهاية سنة 2008 خروج الاحتياطي الفيدرالي عن وضعه التقليدي حيث قام بتوفير السيولة لكامل النظام المالي، وجدد هذا الإجراء ثلاث مرات بإتباعه مجموعة من الإجراءات الهادفة لتسهيل عملية الحصول على السيولة، والتي تندرج تحت أداة التسيير الكمي، حيث واجه النظام الاحتياطي الفيدرالي في نهاية عام 2008 انكماشاً في الناتج المحلي الإجمالي (GDP) بحوالي 9% والذي كان من المفترض أن يتم معالجته باتباع السياسة النقدية التقليدية، إلا أنه لم يكن ذلك ممكناً حيث كانت معدلات الفائدة السائدة على الأرصدة الفيدرالية تتراوح بين 0 و 0,25%، حيث أجبر هذا الوضع على النظام الاحتياطي الفيدرالي استعمال أداة التسيير الكمي حيث قام بعملية شراء واسعة للأصول التي ينتظر منها عادة انخفاض معدلات الفائدة طويلة الأجل في كامل السوق، وقد سميت هذه العملية بشراء الأصول بكميات كبيرة (Assets Large scale purchase)، هدفت هذه العملية إلى تزويد البنوك بالسيولة من خلال قبول السندات العمومية في البداية ثم السندات الممثلة للقروض العقارية، وتجدر الإشارة هنا إلى أن الخزينة الفيدرالية قد قامت خلال عام 2008 بضخ السيولة في مؤسستي الرهن

¹ The Federal Reserve System, Op.cit , 30/09/2019.

العقاري (Fannie Mae) و (Freddy Mac) واندرجت هذه العملية في إطار برنامج "بولسن" (Paulson) الذي صرفت فيه حوالي 500 مليار دولار لتجنب الانهيار الكامل للنظام المالي الأمريكي.¹

2. رد فعل النظام الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي في مواجهة الأزمة: كان أول قرار إتخذه النظام عند إندلاع الأزمة في بداية شهر أوت 2007 هو زيادة حجم القروض الممنوحة وتمديد مدة سدادها وخفض معدلاتها من أجل تسهيل عملية الحصول عليها، بالرغم من هذه الإجراءات إلا أن إقبال البنوك التجارية على هذه التسهيلات كان جد محدود وهذا بسبب تخوفها من الإشهار السلبي الذي ينبع من الحصول على هذه التسهيلات، بالإضافة إلى العدد القليل للمتعاملين مع النظام الفيدرالي الأمريكي يحد من قدرته على توزيع السيولة في الأماكن التي تحتاجها فعلا.²

وقد تمثلت أهم الأهداف سياسة النظام الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي من خلال إتباعه سياسة التسهيل الكمي فيما يلي:³

- أ. زيادة الثقة بأداء الاقتصاد الأمريكي وتحسين مؤشرات خاصة في سوق العمل ومعدلات النمو الاقتصادي؛
- ب. دعم سوق العمل ومكافحة التضخم؛
- ج. أن تشمل التغييرات تخفيضا أوليا في مشتريات السندات مع استمرار الخفض المتتالي حتى نهاية عام 2015 مع توقع التوقف تماما عن شراء السندات وزيادة عرض الدولار عوض الانسحاب بسرعة من سياسة التسهيل الكمي؛
- د. استهداف معدلات الفائدة الصفرية، بحيث سيظل معدل الفائدة المستهدف بين 0 و 0,25% بهدف استمرار شراء السندات وزيادة عرض الدولار عوض الانسحاب بسرعة من سياسة التسيير الكمي.

¹ محمد الأمين طالب، دور السياسة النقدية في معالجة الأزمات المالية (حالة البنك المركزي الأوروبي والأزمة المالية 2007-2008)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، الجزائر، 2015-2016، ص 178.

² محمد أمين طالب، نظرية قلادي، مرجع سبق ذكره، ص 221.

³ نبيلة دودو، عبد الرزاق فوزي، سياسة التسيير الكمي لمواجهة الأزمات المالية (دراسة التجربة الأمريكية والأوروبية)، مجلة الاقتصاد والمالية، المجلد 05، العدد 01، جامعة شلف، الجزائر، 2019، ص 215-216.

ثانيا- مراحل التسيير الكمي الأمريكي:

مرت سياسة التسيير الكمي الأمريكي بمراحل تمثلت فيما يلي:

1. المرحلة الأولى: طور الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي بين نهاية عام 2007 وبداية عام 2008 برامج من أجل تجاوز النقائص المسجلة مع بداية الأزمة أي من أجل توفير تمويل استعجالي وبآجال طويلة، ولعل أبرز هذه البرامج المستحدثة نجد ("TAB" Term auction facility) والذي كشف عن بداية العمل به ابتداء من شهر ديسمبر 2007 وأبرز ما جاء في هذا البرنامج هو عدم الكشف عن أسماء البنوك التي تستفيد من القروض الممنوحة، وابتداء من شهر مارس 2008 بدأ العمل بتسهيلين آخرين الأول المتمثل في ("TSLF" Securities landing facility) ويهدف أساسا إلى تمديد قائمة الضمانات المقبولة إلى تمديد آجال تسديد القروض الممنوحة، أما التسهيل الثاني فقد تزامن تفعيله مع استحالة وصول البنوك التجارية إلى قروض النظام الفيدرالي الأمريكي إذ قرر هذا الأخير إنشاء ("PDCF" Primary dealer credit facility) الذي يهدف إلى منح بنوك الاستثمار منفذ أوسع ومباشر على السيولة، وكذلك اتخذ النظام إجراءات أخرى تهدف إلى تخفيف الضغط على سوق ما بين البنوك بالدولار في الولايات المتحدة هذا بالتنسيق مع البنوك المركزية الأخرى، حيث أنها تستطيع الاستفادة من التسهيلات التي يمنحها النظام الفيدرالي الأمريكي، كما أن قلة ودائعها من الدولار يجعلها في حالة تبعية تامة للسوق ما بين البنوك من أجل تمويل أصولها المقومة بالدولار. فبالإضافة إلى الإجراءات السابقة التي كان هدفها الأساسي زيادة حجم السيولة المقدمة، قام النظام بدور خاص عند إنقاذ بنك (Bear Stearns) حيث قام بإقراضه 30 مليار دولار لتسهيل عملية استحواذه من طرف مؤسسة (The JPMorgan Chase). كذلك قام النظام الفيدرالي الأمريكي بغية عدم التأثير على ميزانيته بتمويل مختلف الإجراءات المتخذة عن طريق بيع سندات الخزينة. ويمكن القول أن سياسته في هذه المرحلة تمثلت في تسهيل عملية منح الإئتمان.¹

2. المرحلة الثانية: بعد إفلاس بنك ليمان برادرز لاحظ النظام الفيدرالي الأمريكي أن ما يقدمه من سيولة للمتعاملين الرئيسيين (Primary dealers) ومؤسسات الإيداع (Depository institutions) لا يكفي لإيقاف موجة الذعر المالي التي سادت الأسواق، ولهذا أعلن النظام الإحتياطي الفيدرالي في 2008/09/19 عن برامج (Asset-backed commercial money market funds facility)

¹ محمد الأمين وليد طالب، مرجع سبق ذكره، ص 157.

”AMLF“ الذي أقرض بموجبه للبنوك التجارية مقابل الحصول على أوراق تجارية مدعومة بالأصول (ABCP) ذات الجودة العالية الممنوحة من طرف الصناديق النقدية التي كانت تعاني من ارتفاع عمليات السحب، فكان الهدف الرئيسي من وراء تبني برنامج AMLF هو الحفاظ على تمويل هذه المؤسسات (صناديق نقدية) من خلال دعم سعر أوراق الخزينة والحد من عمليات البيع المتسارعة. كذلك تم الإعلان على برنامج ثاني بتاريخ 7 أكتوبر المتمثل في (Commercial paper funding facility ”CPFF“)، وقد كان لهذا البرنامج نفس أهداف البرنامج الأول فقد أدى انهيار الطلب على الأوراق الخزينة الصادرة عن صناديق نقدية إلى تعرض عدد كبير من هذا الأخير لصعوبات، لذا حاول النظام الإحتياطي الفيدرالي الأمريكي الحد منها عبر CPFF الذي يضع في متناول هذه المؤسسات خط إئتمان مؤقت. وبتاريخ 25 نوفمبر أعلن النظام الفيدرالي الأمريكي عن ثالث برامجه (”TALF“ Term asset-bucket securities loan facility)، ويهدف هذا البرنامج إلى تشجيع منح القروض للأفراد وللمؤسسات الصغيرة، اعتمد هذا البرنامج على قروض طويلة الأجل مقابل الحصول على سندات مدعومة بأصول (ABS) حديثة الإصدار ليتمثل في وقت لاحق السندات المدعومة بقروض عقارية تجارية (CMBS). إضافة إلى الثلاث برامج السابقة والاستمرار في سياسة تسهيل الائتمان، توجه النظام الفيدرالي الأمريكي نهاية عام 2008 نحو الاستحواذ على سندات طويلة أجل، أعلن النظام الفيدرالي الأمريكي في شهر نوفمبر 2008 عن أول برنامج لشراء سندات موجه أساسا نحو وكالات إعادة تمويل الرهن العقاري (GSE) وهذا خصوصا بعد تدهور تكلفة تمويلها وتزايد الانعكاسات السلبية المحتملة على السوق الرهني في الولايات المتحدة الأمريكية.¹

3. المرحلة الثالثة: استمر النظام الفيدرالي الأمريكي في إتباع سياسة نقدية توسعية، ففي صيف 2010 ونظرا إلى الوضع الاقتصادي الكلي والتوقعات المتشائمة فيما يخص معدل التضخم في الولايات، المواصلة في نفس توجه السياسة النقدية التوسعية المتبع والحفاظ على معدلات فائدة مقاربة للصفر أي بين مجال 0 و 0,25%، ففي شهر أوت 2010 إتخذ قرارا يقضي بالحفاظ على ثبات مستوى الديون من خلال استثمار سندات الدين التي انتهت آجالها أو تلك المضمونة من طرف وكالات إعادة تمويل الرهن العقاري في أصول عمومية، تم الاتفاق أيضا في شهر نوفمبر 2010

¹ نفس المرجع السابق، ص 161.

على حيازة قبل الثلاثي الثاني من عام 2011 قروض عمومية طويلة الأجل بقيمة 600 مليار دولار.¹

وفي 2012/09/13 تم الإعلان الرسمي عن الحفاظ على أسعار الفائدة المنخفضة حتى عام 2015، نظرا إلى أن الاقتصاد مازال لم يصل إلى نقطة التعافي أو النمو المطلوب (وبعبارة أخرى القدرة على مواصلة النمو دون تحفيز). واعتمد النظام الاحتياطي الفيدرالي ما يسمى بالتسيير الكمي اللانهائي وهي خطة لشراء 85 مليار دولار من الأوراق المالية ذات الدخل الثابت في الشهر، و40 مليار دولار من السندات المدعومة بالرهن العقاري، و45 مليار دولار من سندات الخزينة بالولايات المتحدة.²

توجد نظريا إجراءات عديدة يمكن أن تساهم في مواصلة العمل بسياسة نقدية توسعية (معدل فائدة الصفري أو القريب منه)، حيث أنه وبالرجوع إلى القرارات المتخذة من طرف النظام خلال السنوات الماضية يمكن القول بأن هناك أفضلية لمجموعة من الإجراءات يمكن توزيعها ضمن ثلاث قنوات رئيسية:³

أ. **قناة الاتصال:** حاول من خلالها توجيه الاستباقات المتعلقة بأسعار الفائدة المستقبلية وجعلها عند مستوى أسعار الفائدة الفعلية، تدفع وعود النظام الاحتياطي الفيدرالي الرامية إلى الحفاظ على معدل الفائدة إلى دفع عوائد غالبية الأصول نحو الانخفاض خاصة على المدى القصير، إن تمكن النظام الفيدرالي الأمريكي من تأثير استباقات العملاء وجعلهم يتوقعون بقاء سعر الفائدة عند مستوى منخفض سيؤدي إلى تحفيز النشاط الاقتصادي.

ب. **تغيير عناصر ميزانية النظام الفيدرالي الأمريكي:** من خلال تغيير عرض أدواته المالية كالقروض العامة مثلا، إذ باستطاعة النظام الفيدرالي الأمريكي التأثير على سعرها.

ج. **زيادة حجم ميزانية النظام الفيدرالي الأمريكي:** من أجل تجسيد سياسة معدل الفائدة الصفرية حيث هناك ارتباط بين توفير السيولة وشراء الأصول المالية بين ارتفاع احتياطي النظام الفيدرالي الأمريكي، وتهدف هذه القناة في بداية الأمر إلى تخفيف خطر السيولة السائد داخل النظام المالي.

¹ نفس المرجع السابق، ص 164.

² رمزي محمود، مرجع سبق ذكره، ص 133-134.

³ المرجع نفسه، ص 165-166.

المطلب الثالث: الاتجاهات الحديثة لاستقلالية النظام الفيدرالي

أثرت الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 على النظام الفيدرالي الأمريكي من حيث أهدافه، وظائفه وأدواته التي بدورها أثرت على استقلاليته، وهذا ما سنحاول الإشارة إليه في هذا المطلب.

أولاً- التحديات التي واجهت استقلالية النظام الاحتياطي الفيدرالي:

تسببت الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 بمشاكل لمختلف بلدان العالم، فقد اعتبرت التحدي الأكبر للبنوك المركزية منذ أزمة الكساد العظيم سنة 1929 في مواجهة الضغوط المالية غير المسبوقة والانكماش الحادة في النشاط الاقتصادي، فاستجابت العديد من البنوك المركزية بما في ذلك النظام الاحتياطي الفيدرالي بتدابير استثنائية فقد قام بتخفيض أسعار الفائدة على أرصدة الأموال الفيدرالية إلى معدل يتراوح بين 0 و 4% للمساعدة على التخفيف من الانكماش الاقتصادي، وتوسيع نطاق الإقراض لتوفير السيولة اللازمة للمؤسسات المالية ومعالجة الاضطرابات في الأسواق المالية، وإنشاء مشترك لخطوط مبادلة العملات مع البنوك المركزية الأجنبية (بما في ذلك بنك اليابان) لضمان توافر التمويل بالدولار، والتوسع في شراء كميات كبيرة من الأوراق المالية طويلة الأجل للمساعدة في تحسين أداء الأسواق المالية ودعم الانتعاش الاقتصادي، وبالنظر إلى مختلف البنوك المركزية فهي أصبحت تعمل مع حكوماتها لمنع الأزمات المستقبلية من خلال تعزيز أطر التنظيم والإشراف المالي. فعند القيام بالإصلاحات المالية لا بد من المحافظة على جوانب الصيرفة المركزية التي تبقى ضرورية لضمان استقرار وازدهار الاقتصاد العالمي في المستقبل، ومن أهم هذه الجوانب قدرة البنوك المركزية على اتخاذ قرارات السياسة النقدية بناء على ما هو جيد للاقتصاد على المدى الطويل، بغض النظر عن الاعتبارات السياسية قصيرة الأجل، ويجب أن يكون محافظو البنوك المركزية مسؤولين تماماً أمام الجمهور عن قراراتهم، لكن النظرية والخبرة على حد سواء تدعم بقوة الافتراض القائل بأن عزل السياسة النقدية عن الضغوط السياسية قصيرة الأجل يساعد في تعزيز نتائج الاقتصاد الكلي المرغوب فيها والاستقرار المالي.¹

¹ Chaiman Ben Bernanke, **Central Bank Independence, Transparency, and Accountability**, the Institute for Monetary and Economic Studies International Conference, Bank of Japan, Japan, May 25th, 2010, <https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/bernanke20100525a.htm>. (01/10/2019).

هناك اعتقاد خاطئ حول طبيعة السلطة للنظام الفيدرالي الأمريكي فهو يشكك في استقلاليته على أنه ليس مستقلا عن الحكومة وإنما هو مستقل داخل الحكومة، فالممثلين المنتخبين لهم الحق في إعادة رسم سلطته، وكذلك مد نطاق أنشطته فمنح الفيدرالي الأمريكي في إدارة السياسة النقدية هو أمر مستحق، فتحديد سلوك السياسة النقدية هي وظيفة متميزة عن النشاطات الأخرى، ففي الحالات العادية يقوم الاحتياطي الفيدرالي بتحديد أسعار الفائدة قصيرة الأجل بدون أي مخاطرة في جميع قطاعات الاقتصاد وضمان المسار المناسب للسياسة لتحقيق مستوى العام للأسعار والحد الأقصى للعمالة، وكذلك اللجوء إلى النظام الفيدرالي الأمريكي كملجأ أخير للإقراض إلا في الحالات القليلة. أما في أوقات الأزمات فالوضع مختلف بزيادة وتيرة التسوية النقدية، التي تكون فيها السيولة منخفضة، كما كان الحال في حالة الذعر المالي عام 2008 حيث وجد الاحتياطي الفيدرالي نفسه مكلفا بتحديات جديدة وهامة في توفير السيولة للمؤسسات والأسواق.¹

ثانيا- استقلالية ومساءلة النظام الفيدرالي الأمريكي:

يستمد مجلس المحافظين الكثير من السلطة التي يعمل بموجبها من قانون النظام الاحتياطي الفيدرالي الذي يحد من سلطة مجلس الاحتياطي الفيدرالي، في عام 1977، قام الكونغرس بتعديل القانون من خلال تحديد الحد الأقصى للعمالة واستقرار الأسعار كأهداف للسياسة النقدية، فالاحتياطي الفيدرالي لا يملك سلطة تحديد الأهداف المختلفة، وفي الوقت نفسه منح الكونغرس النظام الاحتياطي الفيدرالي مجالا كبيرا لتصميم أفضل الأساليب لتحقيق تلك الأهداف القانونية، علاوة على ذلك يخضع الاستقلال الممنوح للنظام للاحتياطي الفيدرالي الأمريكي مجموعة من الضوابط والتوازنات في شكل شفافية ومساءلة أمام الجمهور والكونغرس، ويتم التعبير عن هذه المتابعة بعدة طرق لعل أهمها القرار الذي اتخذه الكونغرس بشأن صناع السياسة في مجلس الاحتياطي الفيدرالي وعدم إمكانية إبعادهم من مناصبهم لمجرد أن الآخرين في الحكومة لا يتفقون مع وجهات نظرهم بشأن قضايا السياسة، بالإضافة إلى ذلك للحماية من الضغوط غير المباشرة، يحدد مجلس الاحتياطي الفيدرالي ميزانية النظام الفيدرالي الأمريكي وكذا تعيين موظفيه والذي يكون مرهونا بمراقبة الكونغرس.

¹ Kevin Warsh, **An ode to independence**, the Shadow Open Market Committee, New York, March 26th, 2010, <https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/warsh20100326a.htm>, (22/10 /2019).

ويحتوي النظام على ثلاثة عناصر أساسية:

1. الأهداف العامة التي يحددها الكونغرس؛

2. الاستقلالية لمتابعة الأهداف التشريعية بأكبر قدر من الكفاءة والفعالية؛

3. المساءلة أمام الكونغرس من خلال مجموعة من المركبات.¹

بعد التحديات الجديدة التي واجهت استقلالية النظام الفيدرالي الأمريكي الذي أثر على فعالية السياسة النقدية وأدائها في معالجة حالة الانكماش من خلال أدواتها غير تقليدية والحفاظ على الاستقرار المالي. وفيما يلي سنوضح هذه التحديات فيما يلي:²

أ. انخفاض معدل التضخم: عرف الاقتصاد الأمريكي على غرار اقتصاديات الدول الأخرى انكماشاً وانخفاض معدلات التضخم بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، حيث جعل التحيز التضخمي التقليدي مصدر قلق فوري التي من شأنه سيهدد من استقلالية السياسة النقدية، فحتى مع انخفاض معدل التضخم تشير ميزان الأدلة إلى أن المقاييس القائمة على المسح لتوقعات التضخم على المدى الطويل من المرجح أن تظل ثابتة إلى حد ما وتتماشى مع الهدف المسطر الموضح بنسبة 2%. فهذا التثبيت في التوقعات يرجع إلى استمرارية مصداقية استقلالية مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي عن التدخل السياسي. فبالرغم من انخفاض مستوى التضخم تبقى نفس الآثار للتدخل السياسي في السياسة النقدية كما هو الحال عندما يكون معدل التضخم مرتفعاً.

فبعد الأزمة كان هناك اقتراحات لتقييد استقلالية السياسة النقدية، وكانت أولى هذه الاقتراحات بتدقيق مجلس الاحتياطي الفيدرالي الذي سيخضع سلوك السياسة النقدية إلى عمليات تدقيق غير محدودة من طرف الكونغرس. كذلك اقتراح آخر الذي يتطلب من لجنة السوق المفتوحة (FOMC) تبني واتباع معادلة محددة في وضع السياسة النقدية، وإذا انحرفت عن هذه المعادلة سيتم التحقيق معها من طرف مكتب محاسبة الحكومة واخضاعها لجلسات استماع فورية من طرف الكونغرس.

¹ Chairman Donald Kohn, **Federal Reserve independence**, Committee on financial services, U.S. House of representatives, Washington, USA, July 09th, 2009, <https://www.federalreserve.gov/newsevents/testimony/kohn20090709a.htm>, (13/10/2019)

² Stanley Fischer, **Central Bank Independence**, Herbert Stein Memorial Lecture National Economists Club, Washington, 2015, <https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/fischer20151104a.htm>, (26/10/2019).

يمكن وصف هذه المقترحات بمثابة قيود على استقلالية النظام الفيدرالي الأمريكي أكثر من كونها تدابير التي من شأنها زيادة الشفافية والمساءلة، وبذلك ستمثل استثناء من مبادئ الحوكمة الحديثة التي يتميز بها النظام الفيدرالي الأمريكي والبنوك المركزية الرائدة في العالم. فبالنظر إلى أن النظام الفيدرالي الأمريكي يتمتع بالشفافية فيما يتعلق بقرارات السياسة النقدية، فإن المراجعة التي يقوم بها مجلس المحاسبة الحكومي لن تؤدي فقط إلى زيادة الاتصالات مع الجمهور فقط وإنما ستعكس بذلك الجهود التي يبذلها الكونغرس في التأثير على السياسة النقدية.

كذلك يجب الإدراك أن هذه المقترحات يعرض النظام الاحتياطي الفيدرالي للضغوط السياسية والذي سيشكك في استقلاليته، فبدلاً من ذلك يدعو الإطار الحديث للحوكمة النظام السياسي إلى إعطاء البنك المركزي تفويضاً إلى جانب استقلاليته التشغيلية مدعومة بالشفافية والمساءلة. كذلك باتباع سياسة التسيير الكمي وجعل البنك المركزي كمصدر مالي يعتبر تهديداً بحد ذاته لاستقلاليته وهذا ما قد تم الإشارة إليه سابقاً.

ب. الركود الكبير واستخدام أدوات السياسة النقدية غير تقليدية: سمح استقلال أدوات السياسة النقدية المرنة اللازمة لتطوير أدوات جديدة مكنتها من مواجهة التحديات الكبيرة وغير العادية التي واجهتها، فقد كان رد فعل النظام الفيدرالي الأمريكي نتيجة استقلال الأدوات والتي كانت فعالة ومناسبة وضرورية تحت إشراف الكونغرس من خلال المسائلة، فلو لا هذا الرد لكان الاقتصاد الأمريكي قد عانى من ركود أعمق وأطول بكثير.

ج. الاستقرار المالي: لا تتمثل مسؤولية الاستقرار المالي تفويضاً جديداً، فقد كان منصوباً عليه في التشريع 1913 الذي أنشئ بموجبه النظام الفيدرالي الأمريكي والذي كان كدور ثانوي إلى حد ما، لكن هذه المسؤولية حظيت بتركيز أكبر بعد الأزمة المالية، فعلى النظام الفيدرالي الأمريكي أن يأخذ بعين الاعتبار المخاطر التي تهدد الاستقرار المالي من أجل تحقيق أداء اقتصادي كلي جيد. فالجدل القائم حول استقلالية البنك المركزي والاهتمام بالاستقرار المالي، فقد كان اعتقاد (Stanley Fischer) أن النظام الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي يحتفظ باستقلاليته على الرغم من اعتماده على سياسة الاستقرار المالي. فنتيجة للطبيعة المحدودة لمجموعة أدوات الاقتصاد الكلي قد يكون هناك أوقات يجب فيها مناقشة التعديلات في السياسة النقدية التي يمكن أن تكون وسيلة للحد من المخاطر المالية في نفس الوقت، فيمكن في بعض الأحيان أن تشير اعتبارات الاستقرار المالي الحاجة إلى

السياسة النقدية، فعلى سبيل المثال ساعدت السياسة النقدية من خلال سياسة التسيير الكمي التي اتبعتها الولايات المتحدة الأمريكية عام 2008 على إصلاح ميزانيات الشركات غير المالية والقطاع المالي ككل، فالتحدي المتمثل في استقلال السياسة النقدية من استخدام أداة واحدة تمكنت من تحقيق بموجبها نتائج متعددة، فهذا التحدي لا يعتبر عائقاً أمام استقلال السياسة النقدية بل أنها في الحقيقة عملت في المقام الأول من خلال الأسواق المالية والمؤسسات المالية.

خلاصة الفصل

لعبت تداعيات الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 تحدياً لمختلف اقتصاديات دول العالم، وخاصة بنوكها المركزية، فقد فتحت مجال الشك في مصداقية وشفافية البنوك المركزية لتحقيق أهداف سياستها النقدية، فقد لجأت معظمها إلى توسيع صلاحياتها وأهدافها ليصبح هدف الاستقرار المالي الاتجاه الحديث ومن أولويات أهداف السياسة النقدية، فعلى حسب بعض آراء الاقتصاديين لا يمكن تحقيق الاستقرار المالي دون تحقيق الاستقرار النقدي. ففي حزم الأزمة وعدم الاستقرار المالي الذي كانت تعانيه معظم الدول فقد لجأت إلى تبني سياسات نقدية غير تقليدية، عن طريق سياسات التسيير (التسهيل) الكمي وأسعار الفائدة الصفرية والتي ساهمت في الخروج من حالة الانكماش وتحسن وتيرة الاقتصاد العالمي، كل هذه الظروف أدت إلى ظهور اتجاهات حديثة لاستقلالية البنوك المركزية التي تنادي إلى التقليل في درجة استقلاليتها، وأيضاً معظم الدول دعت إلى تقييد استقلالية بنوكها المركزية. وبالعودة إلى تجربة النظام الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي فقد لجأ إلى سياسة التسيير الكمي بثلاث مراحل من أجل ضمان عودة الاستقرار المالي مع انخفاض أسعار الفائدة إلى حدود الصفر، أما بالنسبة إلى استقلاليتها فقد دعا الكونغرس إلى تقييدها والتقليل من درجتها، وتكوين مجلس المحاسبة خاصة بمسائله وتنظيم جلسات استماع في حالة الانحراف عن مسار السياسة النقدية التي يرسمها الكونغرس لضمان فعالية السياسة النقدية وتحقيق الاستقرار النقدي والمالي.

الفصل الرابع:

بنك الجزائر في ظل

الاتجاهات الحديثة

للاستقلالية وتحقيق فعالية

السياسة النقدية

نموذج مقترح

تمهيد الفصل:

تعتبر الإصلاحات التي مست بنك الجزائر تحولا جذريا في النظام النقدي الجزائري، من خلال تفعيل دور السياسة النقدية ووصولها إلى تحقيق أهدافها النهائية، والتصدي للصدمات الخارجية وانخفاض أسعار البترول، وباعتبار بنك الجزائر السلطة النقدية والمتمثل في مجلس النقد والقرض والمسؤول على الإشراف على السياسة النقدية من حيث صياغتها وتحديد أدواتها وأهدافها تنسيقا مع الحكومة بصفقتها مسؤولة عن السياسات الاقتصادية، وهذا ما سيزيد من ضغط الحكومة بطبيعة الحال على بنك الجزائر الذي سيؤثر على استقلاليته الفعلية بالرغم من أن قانون النقد والقرض منحه استقلالية قانونية بمختلف تعديلاته، وهذا بدوره التأثير على أدائه، فقانون 90-10 عمل على توسيع صلاحيات بنك الجزائر من أجل تحقيق فعالية السياسة النقدية وضمان تحقيق أهدافها.

وعليه سنقسم هذا الفصل الذي جاء تحت عنوان "بنك الجزائر في ظل الاتجاهات الحديثة للاستقلالية وتحقيق فعالية السياسة النقدية - نموذج مقترح" إلى ثلاث مباحث كالآتي:

المبحث الأول: تطور بنك الجزائر عبر مختلف التشريعات المصرفية؛

المبحث الثاني: السياسة النقدية في الجزائر؛

المبحث الثالث: قياس وتقييم الاستقلالية القانونية والفعلية لبنك الجزائر وتحقيق فعالية السياسة النقدية.

المبحث الأول: تطور بنك الجزائر عبر مختلف التشريعات المصرفية

يعبر الجهاز المصرفي الجزائري عن مجموعة من البنوك والمؤسسات المالية، على رأسه بنك الجزائر متمتعاً بمختلف الوظائف التقليدية للبنوك المركزية الذي اكتسبها من خلال إصدار قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض والصادر في 14/04/1990 وعلى مختلف تعديلاته، وفي هذا المبحث سنحاول التعرف على مختلف التطورات التي مر بها بنك الجزائر قبل وبعد إصدار هذا القانون.

المطلب الأول: البنك المركزي الجزائري قبل إصدار قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض

ورثت الجزائر عن الاستعمار نظاماً مصرفياً بنكاً مركزي كان يسمى البنك المركزي الجزائري وعدة بنوك ومؤسسات مالية، فعادة الاستقلال بدأت الحكومة الجزائرية بعملية تأميمها والقيام بإصلاحات مصرفية من أجل مواكبة التغيرات الاقتصادية وجعل النظام المصرفي الجزائري فعالاً بصفة عامة والبنك المركزي الجزائري بصفة خاصة.

أولاً- تطور البنك المركزي الجزائري قبل سنة 1990:

كانت الجزائر قبل الاستعمار الفرنسي تابعة للاستعمار العثماني، ففي العصر العثماني كان يسود نظام المعدنين (الذهب والفضة) الذي كان دورها ضئيل في عملية المبادلات.¹

1. مرحلة ما قبل الاستقلال: بعد احتلال فرنسا للجزائر تم تنظيم الجهاز المالي والمصرفي ليلبي حاجيات المستعمرين، ويخدم التجارة الخارجية ما بين الجزائر وفرنسا، أي أن هذا التنظيم لم يأخذ بعين الاعتبار مصالح الاقتصاد الوطني ومصالح الشعب الجزائري، لهذا كانت أغلب البنوك المتواجدة في الجزائر عبارة عن فروع للبنوك الفرنسية.² ويعتبر بنك الجزائر أول بنك وجد بالجزائر المستعمرة والذي كان يسمى بالمصرف الفرنسي ففي 19/04/1840 بدأ إصدار النقود ثم توقف بسبب ثورة 28/02/1848 التي أقصى فيها الملك "لويس فيليب" عن الملك وإعلان الجمهورية الثانية وكان

¹ سليمان بوفاسة، أساسيات في الاقتصاد النقدي والمصرفي، ديوان المطبوعات الجزائرية، الجزائر، 2018، ص 242.

² سهام محمد السويدي، مرجع سبق ذكره، ص 161.

الفرنك الفرنسي هو العملة المتداولة ابتداء من 1840، ثم أنشأ بنك ثاني سمي بالمصرف الوطني للخصم، ومهمته منح الائتمان ولا يقوم بإصدار النقود، ثم تأسس بنك الجزائر بموجب القانون المؤرخ في 1851/08/04 تحت شكل مؤسسة خاصة برأس مال 3 ملايين فرنك (نصفه بقرض من الحكومة الفرنسية) وقيد بعدة قيود منها تحديد مقدار الاحتياطي النقدي، تعيين المحافظ وتحديد مدة إصداره للأوراق النقدية، ونظرا للأزمة التي تعرض لها في الفترة الممتدة بين 1880-1900 بسبب إفراطه في منح القروض العقارية والزراعية للمعمرين قامت الحكومة الاستعمارية سنة 1900 بإصلاحات مصرفية جذرية وتمثلت في:

أ. نقل مقر البنك إلى فرنسا وتحول اسمه إلى بنك الجزائر وتونس؛

ب. تغيير أساس الإصدار والتغطية دون تحديد مدة الإصدار؛

ج. تغيير المؤطرين (تعيين محافظ ونائبه و15 عضوا).

وتم تأميم البنك سنة 1946 وغير اسمه إلى بنك الجزائر بتاريخ 1958/09/19 بعد استقلال تونس وبقي بهذا الاسم إلى غاية 1962/12/31 ليخلفه البنك المركزي الجزائري بتاريخ 1963/01/01¹.

2. المرحلة ما بعد الاستقلال: ورثت الجزائر عن النظام الاستعماري بعد الاستقلال نظاما بنكيا يتكون من عدة بنوك تجاوزت العشرين بنك، كلها بنوك أجنبية، وقد اقتنعت الجزائر مبكرا بصعوبة إيجاد الانسجام اللازم بين نظام بنكي ذو نزعة ليبرالية، تحت وصاية نظام استعماري، ونظام اقتصادي وليد ذو نزعة اشتراكية يهدف إلى تبني سياسة تنمية تتمتع بالاستقلالية.² وباعتبار أن البنك المركزي يمثل رمزا من رموز السيادة بادرت الجزائر بإنشاء البنك المركزي الجزائري في 1962/12/13 بموجب القانون رقم 62-144، واستكمالا لهذه السيادة تم إنشاء الدينار الجزائري كوحدة نقدية جزائرية، وذلك في 1964/04/10 بموجب القانون رقم 64-111، حيث كانت العملة السائدة قبل ذلك هي الفرنك الفرنسي.³

¹ سليمان بوفاسة، مرجع سبق ذكره، ص 242-243.

² الطاهر لطرش، مرجع سبق ذكره، ص 323.

³ رحيم حسين، **الإقتصاد النقدي والمصرفي**، مرجع سبق ذكره، ص 296.

وقد أسند إلى البنك المركزي الجزائري في بداية الأمر المهام التالية:¹

أ. يقوم بعملية الإصدار النقدي؛

ب. يعتبر الصراف للخبزينة العمومية؛

ج. إدارة إحتياجات الدولة من العملة الصعبة؛

د. يشرف على سيولة البنوك التجارية عند إنشائها؛

هـ. إدارة ومراقبة الائتمان؛

و. القيام بعمليات الخصم وإعادة الخصم للخواص استثناء؛

ز. منح على المكشوف للخبزينة العمومية في حدود 3,5% و5% من القيمة الجارية العادية للدولة للسنة السابقة؛

ح. خصم الكمبيالات والديون الضخمة لأمر حساب الخبزينة (الأقل من 3 أشهر).

بالرغم من أن النصوص بينت بدقة ووضوح هذه المسؤوليات إلا أن الوقائع أثبتت أن البنك المركزي الجزائري لم تكن له سلطة فعلية تسمح له بتكريس هذه المهام في الميدان، فالبنوك التجارية كانت تحت سلطة وزارة المالية وليس تحت سلطته كبنك للبنوك، كما أن الخبزينة لم تكن فقط لا تخضع لسلطته بل كانت سببا مباشرا في التوسع النقدي، وعنصرا رئيسيا في رسم السياسة الإقراضية وتنفيذها، ولذلك نجد في الواقع أن الروح التي تبرر وجود البنك المركزي كمؤسسة مسؤولة عن تسيير الوضع التقليدي قد تم تحويلها عمليا إلى مؤسسات أخرى.²

ثانيا- أهم الإصلاحات النقدية قبل إصدار قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض

عرف البنك المركزي الجزائري خلال مرحلة ما قبل 1990 إصلاحات عديدة تزامنت مع الأوضاع الاقتصادية التي مرت بها الجزائر آنذاك، وتمثلت أهم الإصلاحات النقدية التي ميزت هذه المرحلة فيما يلي:

1. إصلاح سنة 1971: تمثل الاهتمام الأساسي الذي ميز هذه المرحلة في البحث عن كيفية استمرار تمويل النشاط الاقتصادي لندرة الموارد المالية من جهة، وتخلي البنوك الأجنبية عن دورها التمويلي من جهة أخرى، وفي ظل العجز الكبير الذي حققته المؤسسات العمومية ومن أجل خلق شروط تحقيق قطاع مالي مرتبط باختيارات السياسة المنتهجة في الجزائر بعد الاستقلال والمعتمدة أساسا على

¹ سليمان بوفاسة، مرجع سبق ذكره، ص 245-246.

² الطاهر لطرش، مرجع سبق ذكره، ص 331.

التسيير المخطط مركزيا، قررت الجزائر إجراء عدة إصلاحات كان أولها إصلاح سنة 1971 الذي أخضع البنك المركزي لسلطة وزارة المالية، إضافة إلى أن الآليات التقليدية للسياسة النقدية استعملت بشكل ضيق جدا، كما أن تكلفة القرض كانت تحدد إداريا.¹

2. إصلاح سنة 1986: عملت التناقضات التي ظهرت على مستوى النظام النقدي على إدخال إصلاحات جديدة عليه سنة 1986 بموجب القانون رقم 86-12 الصادر في 19/08/1986 المتعلق بنظام البنوك والقرض، حيث كان المضمون الأساسي لهذا الإصلاح يتمثل في إرساء القواعد الكلاسيكية للنشاط البنكي، فقد أرسى هذا الإصلاح مجموعة من المبادئ التي أصبحت تشكل معالم النظام النقدي الجديد والتي تتمثل على الخصوص فيما يلي:

أ. استعادة البنك المركزي لدوره كبنك البنوك، وأصبح يتكفل بالمهام التقليدية للبنوك المركزية وإن كانت هذه المهام تبدو في أحيان كثيرة مقيدة؛

ب. وضع نظام بنكي على مستويين تم بموجبه الفصل بين البنك المركزي كملجأ أخير للإقراض وبين نشاطات البنوك التجارية؛

ج. استعادة مؤسسات التمويل لدورها داخل نظام التمويل من خلال تعبئة الادخار وتوزيع القروض في إطار المخطط الوطني للقرض، فأصبح بإمكان البنوك أن تستلم الودائع مهما كان شكلها ومدتها، وأن تقوم بمنح القروض دون تحديد لمدتها أو للأشكال التي تأخذها، كما استعادت حق متابعة استخدام القرض واسترداده؛

د. تقليص دور الخزينة في نظام التمويل وتغيب مركز الموارد المالية.²

3. إصلاح 1988: صدر قانون استقلالية المؤسسات في 12/01/1988 تحت رقم 06-88، وجاء هذا القانون معدلا ومتمما لنظام البنوك والقرض، نظرا لما تطلبته التغيرات الاقتصادية من الاحتياجات في الميدان النقدي، ويعتبر هذا القانون كنهاية لنظام التخطيط، ويعتبر البنك مؤسسة تجارية وليس مصلحة عمومية، وكذلك فك الارتباط والوصايا التي كانت تمارسها الوزارة على البنوك وذلك تمهيدا للدخول في اقتصاد السوق، كما يسمح للبنك والمؤسسات المالية باللجوء إلى القروض متوسطة الأجل في السوق الداخلية والخارجية. وكما منحت البنوك حرية اختيار متعاملها، أي تمتعها بالاستقلالية في اتخاذ قرارات منح القروض للمؤسسة العمومية والخاصة دون تمييز، وأكد هذا القانون من جهة أخرى

¹ فتيحة ملياني، الإصلاحات النقدية في الجزائر ودرها في تحقيق الاستقرار النقدي، مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد 1، العدد 14، جامعة خميس مليانة، الجزائر، 2016، ص 158.

² الطاهر لطرش، مرجع سبق ذكره، ص 327.

على دور البنك المركزي في إعداد وتسيير السياسة النقدية فيما يخص تحديد سقف إعادة الخصم حسب المادة 03 من القانون مراعاة عامل الخطر في توزيع القرض، وما ينجر عنه من مردود سواء كان إيجابيا أو سلبيا عكس ما كان عليه من قبل، لما كانت الخزينة مسؤولة عن ضمانه سواء القرض الذي يعطى بدون مقابل مهما أدى إلى تأزم النظام البنكي.¹

وفيما يتعلق بالاستقلالية في هذه المرحلة، نجده في قانون المالية 1965 حيث وضع البنك المركزي كلية في خدمة الخزينة العامة وهذا بمنحها تسبيقات غير منتهية ولا مشروطة، الشيء الذي قلل من مكانة البنك المركزي آنذاك، فضلا على أن المنظومة المصرفية تعد أداة تطبيق للسياسة التي تقرها الحكومة في إطار المخطط الوطني للتنمية، فالبنك المركزي الجزائري في هذه المرحلة لم تعط له الاستقلالية التي تمكنه من تحديد سياسته النقدية نظرا لسيطرة الخزينة العمومية على الجهاز المالي والنقدي في الجزائر، الشيء الذي جعل مصادقية السياسة النقدية في هذه المرحلة أمرا صعبا، حيث كان النقد يمثل التابع المتغير للخطة المادية مما جعل الجزائر تدخل في اختناقات اقتصادية اضطرتها إلى عقد اتفاقيات التثبيت والتكيف الهيكلي مع صندوق النقد الدولي واضطرت بذلك إلى إعادة النظر في التشريعات النقدية.²

المطلب الثاني: بنك الجزائر وفق قانون النقد والقرض 90-10 وأهم تعديلاته

يعد قانون النقد والقرض 90-10 نقطة تحول للنظام المصرفي والنقدي ويعتبر أهم التشريعات الذي أعطى بنك الجزائر وظائفه التقليدية وانفصاله عن الخزينة العمومية، وفي هذا المطلب سنحاول التعرف على هذا القانون وأهم تعديلاته.

أولا- قانون النقد والقرض 90-10:

يعتبر القانون رقم 90-10 الصادر في 14/04/1990 والمتعلق بالنقد والقرض من بين أهم النصوص التي شرعت للإصلاحات الاقتصادية في الجزائر، ويتضمن هذا القانون بحق اعترافا بأهمية المكانة التي يجب أن يكون عليها النظام البنكي في إنجاح الإصلاحات أولا وضمان تمويل كفاء ومتناسق للاقتصاد الوطني، وبالرغم من أن هذا القانون قد أخذ بأهم المبادئ التي جاء بها قانون

¹ سمية حاجي، دور السياسة النقدية في معالجة اختلال ميزان المدفوعات (حالة الجزائر 1990-2014)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، الجزائر، 2015-2016، ص 224.

² عمار بوزعرور، السياسة النقدية وأثرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية (حالة الجزائر)، دار قرطبة للنشر والتوزيع، الجزائر، 2015، ص 214-215.

1986 إلا أنه أسس للنظام النقدي الوطني الجديد نظرا للمفهوم الشامل الذي حمله حول ما سوف يكون عليه هذا النظام سواء كان ذلك على مستوى تنظيمه أو على مستوى أدائه.¹

أ. أهداف قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض: لقد سعي القانون إلى تحقيق هدفين أساسيين نذكرهما فيما يلي:²

• معالجة أوضاع المحيط المالي للاقتصاد الوطني: وذلك من خلال استخدام أدوات السياسة النقدية التقليدية وذلك بتفعيل قوى السوق من خلال:

- تقليص دور الخزينة العمومية في تمويل الاستثمارات العمومية؛
 - التركيز على المخاطر البنكية وذلك عن طريق جمع المعلومات التي تساعد على التقليل من المخاطر من خلال إنشاء مركزية المخاطر؛
 - تنشيط السوق النقدية وتطويرها كي يتم تعظيم منفعة وتخصيص الموارد المتاحة لتمويل الاقتصاد.
- إدارة القروض الخارجية: من خلال السهر على الإدارة الحسنة للالتزامات الخارجية وضمان السير الحسن لسوق الصرف للتحكم في السوق الموازية.

ب. مبادئ قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض: بني هذا القانون على خمسة مبادئ أساسية نذكرها فيما يلي:³

• إتخاذ القرارات النقدية على أساس أهداف السياسة النقدية لا على أساس الأهداف الكمية للاقتصاد، حيث أنه في ظل التخطيط المركزي للاقتصاد لم تكن هناك أهداف نقدية بحتة، بل كان الهدف هو تعبئة الموارد لتمويل البرامج المخططة للتنمية، وفي ظل قانون النقد والقرض أصبحت القرارات تتخذ على أساس أهداف تحددها السلطة النقدية.

• الفصل بين العمل المركزي كسلطة نقدية وعمله كعمول لخزينة، ففي ظل قانون النقد والقرض لم تعد هذه العملية تتميز بالتلقائية وبلا حدود، بل أصبحت تخضع لبعض القواعد، فمثلا القروض أو التسبيقات التي يمكن أن تستفيد منها الخزينة خلال سنة مالية معينة تكون في حدود 10% فقط كحد أقصى من الإيرادات العادية لميزانية الدولة المسجلة في السنة المالية السابقة، ويجب أن لا تتجاوز

¹ الطاهر لطرش، مرجع سبق ذكره، ص 343.

² موسى لحو بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية (دراسة تحليلية للأثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي)، مكتبة حسن العصرية، لبنان، 2010، ص 251-252.

³ ناصر سليمان، علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية في ظل المتغيرات الدولية الحديثة (مع دراسة تطبيقية حول علاقة بنك البركة الجزائري بينك الجزائر)، مكتبة الريام، الجزائر، 2006، ص: 269-271.

مدة هذه التسبيقات 240 يوما متتالية أو غير متتالية خلال السنة الواحدة، كما ينبغي تسديدها قبل انقضاء هذه السنة.

• انخفاض التزامات الخزينة في تمويل الاقتصاد مقابل استعادة البنوك والمؤسسات المالية لوظيفتها التقليدية في منح القروض، وبصلاحيات واسعة في تنوعها لمختلف القطاعات الاقتصادية ولمختلف الآجال كما أصبح توزيع القروض لا يخضع لقواعد إدارية، وإنما على مفهوم الجدوى الاقتصادية للمشاريع.

• إلغاء التعدد في مراكز السلطة النقدية وتوحيدها، إذ بعد أن كانت هذه السلطة مشتتة بين ثلاث أطراف هي وزارة المالية، الخزينة العمومية، البنك المركزي الذي لا يملك سوى امتياز احتكاره لإصدار النقود، جاء قانون النقد والقرض ليعيد السلطة النقدية إلى سلطة وحيدة ومستقلة هي البنك المركزي الجزائري الذي تحول اسمه بموجب هذا القانون إلى بنك الجزائر، فأصبح يمارس هذه السلطة هيئة جديدة وهي مجلس النقد والقرض.

• إعادة الصلاحيات الكاملة للبنك المركزي ليمارس دوره كبنك للبنوك، وتوفير الأدوات اللازمة لمراقبة نشاطها وعملياتها، واستغلال مركزه كملجأ أخير للإقراض بالنسبة لهذه البنوك في توجيه سياساتها الإقراضية نحو خدمة الأهداف العامة لسياسته النقدية.

ثانيا- تعديلات قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض:

عرف قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض عدة إصلاحات وتعديلات سمحت بتطوير النظام النقدي وبنك الجزائر، وصولا إلى الشكل النهائي الذي وصل إليه اليوم. وتمثلت هذه التعديلات فيما يلي:

1. الأمر 01-01 المعدل والمتمم لقانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض: عرف قانون النقد والقرض تعديلا بموجب الأمر 01-01 المؤرخ في 27/02/2001، حيث جاء هذا الأمر بهدف إجراء تعديلات، وتمثلت أساسا في تقسيم مجلس النقد والقرض إلى جهازين:

أ. جهاز مجلس الإدارة: يشرف على إدارة وتسيير شؤون البنك المركزي حسب البنود المنصوص عليها في القانون.

ب. جهاز مجلس النقد والقرض: مكلف بأداء دور السلطة النقدية والتخلي عن دوره كمجلس إدارة لبنك الجزائر.¹

¹ سليمان بوفاسة، مرجع سبق ذكره، ص 256.

2. الأمر 11-03 المتعلق بالنقد والقرض: في 26 أوت 2003 وبموجب الأمر رقم 11-03 والمتعلق بالنقد والقرض، تم إلغاء قانون 10-90 المتعلق بالنقد والقرض الصادر في 14/04/1990، وإعطاء حرية إضافية بغرض توفير الشروط المواتية في مجال النقد والقرض والصرف للتطور الاقتصادي والسهر على تحقيق الاستقرار الداخلي والخارجي للعملة.¹

ويهدف هذا الأمر إلى:²

أ. تمكين بنك الجزائر من ممارسة صلاحياته بشكل أفضل من خلال:

- فصل إدارة البنك عن مجلس النقد والقرض؛
 - توسيع صلاحيات مجلس النقد والقرض في إدارة السياسة النقدية وسياسة سعر الصرف والتنظيم والتسيير؛
 - إعطاء استقلالية أكبر للجنة المصرفية بإضافة أمانة عامة خاصة بها.
- ب. تعزيز التشاور بين بنك الجزائر والحكومة في المجال المالي من خلال:
- إثراء مضمون وشروط عرض التقارير الاقتصادية والمالية والتقارير المتصلة بالتسيير التي يرفعها بنك الجزائر إلى مختلف مؤسسات الدولة وخصوصا إلى رئيس الجمهورية؛
 - إنشاء لجنة مشتركة بين بنك الجزائر ووزارة المالية لتسيير الأرصدة الخارجية والمديونية؛
 - توسيع وسائل ميزانية الدولة بتسيير نشاط للاحتياطي وللمديونية العمومية الداخلية والخارجية من أجل تمويل الإعمار المتصلة بالأحداث المأساوية التي عاشتها البلاد أثناء العشرية السوداء؛
 - سهولة أفضل في انسياب المعلومات المالية التي أصبحت ضرورة بحكم مكافحة الكوارث الكبرى المعاصرة، وظروف أمينة مالية أحسن لفائدة المؤسسات الاقتصادية والأمة بوجه عام.
- ج. ضمان حماية أفضل للبنوك والساحة المالية والإدخار العمومي من خلال:
- دعم شروط ومقاييس اعتماد البنوك ومسيريها والعقوبات الجزائية التي يتعرض لها مرتكبو المخالفات؛
 - تعزيز صلاحيات جمعية البنوك والمؤسسات المالية، وكذا اعتماد القانون الأساسي لهذه الجمعية من بنك الجزائر؛

¹ منصر كريمة، الإصلاح الاقتصادي والمالي (التجربة الجزائرية)، دار اليازوري، الأردن، 2020، ص 158.

² علي بن قدور، محمد بيريير، السياسة النقدية والتوازن الاقتصادي الكلي، دار الأيام، الأردن، 2018، ص 228-229.

- منع تمويل نشاطات المؤسسات التابعة لمؤسسي البنك ومسيرييه من أموال البنوك التي يسيرونها؛
- تعزيز وتوضيح شروط سير مركزية المخاطر.

3. الأمر 04-10 المعدل والمتمم للأمر 11-03 المتعلق بالنقد والقرض: في 26/08/2010 تم إصدار الأمر رقم 04-10 ليعدل ويتم الأمر 11-03 والمتعلق بالنقد والقرض، بغرض تعزيز الإطار المؤسسي ومراقبة البنوك والمؤسسات المالية، حماية الزبائن وتحسين نوعية الخدمات البنكية، ومن أهم اعتباراته اتخاذ الإجراءات التي من شأنها ممارسة النشاط البنكي في شكل شراكة باعتبار قانون المالية التكميلي لسنة 2009 والذي اعتمد الشراكة كأسلوب لجلب الاستثمارات الأجنبية.¹

4. القانون 10-17 المتمم للأمر 11-03 المتعلق بالنقد والقرض: تم إصدار القانون رقم 10-17 في 11/10/2017 متمم للأمر 11-03 المتعلق بالنقد والقرض، ومس القانون تعديل المادة 45 بإضافة مادة 45 مكرر، والتي نصت على أن بنك الجزائر يستطيع بشكل استثنائي ولمدة خمس سنوات بتمويل الخزينة العمومية بشكل مباشر عن طريق شراء السندات المالية التي تصدرها، وذلك في الحالات التالية:

- أ. تغطية احتياجات تمويل الخزينة؛
- ب. تمويل الدين العمومي الداخلي؛
- ج. تمويل الصندوق الوطني للاستثمار.²

¹ منصر كريمة، مرجع سبق ذكره، ص 158-159.

² المادة 01، القانون رقم 10-17 المتعلق بالنقد والقرض، 11/10/2017.

المطلب الثالث: تنظيم وهيكله بنك الجزائر على ضوء قانون النقد والقرض

يتبع بنك الجزائر قواعد المحاسبة التجارية، فهو لا يخضع لإجراءات المحاسبة العمومية كما لا يخضع لرقابة مجلس المحاسبة ولا إلى القيد بالسجل التجاري، كما يعفى من الخضوع إلى جميع الضرائب، والحقوق، والرسوم والأعباء المتصلة بنشاطاته، وتعود ملكية رأس ماله بالكامل للدولة، كما يستطيع أن يفتح فروعاً أو وكالات له في كل المدن كلما رأى ذلك ضرورياً.¹ ويتكون بنك الجزائر من مجلس الإدارة، مجلس النقد والقرض والرقابة المصرفية والاحترازية.

أولاً- جهاز مجلس الإدارة:

يتكون جهاز مجلس الإدارة حسب قانون النقد والقرض من:

1. إدارة بنك الجزائر: يتولى إدارة بنك الجزائر محافظاً يساعده ثلاثة نواب يعينون جميعهم بمرسوم رئاسي،² ويعين المحافظ لمدة غير محددة بعد ما كان يعين لمدة ستة سنوات قابلة للتجديد وفقاً لأحكام المادة 22 من القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض،³ ويقوم محافظ بنك الجزائر بأداء المهام التالية:⁴
 - أ. إدارة شؤون بنك الجزائر ويتخذ جميع تدابير التنفيذ ويقوم بجميع الأعمال في إطار القانون؛
 - ب. يوقع باسم بنك الجزائر جميع الاتفاقيات والمحاضر المتعلقة بالسنوات المالية والحصائل وحسابات النتائج؛
 - ج. يمثل بنك الجزائر لدى السلطات العمومية في الجزائر ولدى البنوك المركزية الأجنبية ولدى الهيئات المالية الدولية ولدى الغير بشكل عام؛
 - د. رفع الدعاوي القضائية والدفاع عنها بناء على متابعته وتعجيله، ويتخذ جميع الإجراءات التحفظية التي يراها ضرورية؛
 - هـ. شراء الأملاك العقارية المرخص بها قانوناً والتصرف فيها، وينظم مصالح بنك الجزائر ويحدد مهامها؛

¹ الطاهر لطرش، مرجع سبق ذكره، ص 349.

² المادة 13، الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض، 26/08/2003.

³ المادة 13، الأمر 01-01 المعدل والمتمم للقانون 90-10 والمتعلق بالنقد والقرض، 27/02/2001.

⁴ المادة 16، الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض، المرجع نفسه.

و. يوظف أعوان بنك الجزائر وفقا للشروط المنصوص عليها في القانون الأساسي للمستخدمين ويعينهم في مناصبهم ويرقيهم ويعزلهم ويفصلهم؛

ز. يعين ممثلي بنك الجزائر في المجالس والمؤسسات الأخرى عندما يكون مثل هذا التمثيل مقررا.

2. **مجلس الإدارة:** يتكون مجلس الإدارة من المحافظ كرئيس والنواب الثلاثة بالإضافة إلى ثلاثة موظفين ذوي أعلى درجة معينين بموجب مرسوم رئاسي بحكم كفاءتهم في المجالين الاقتصادي والمالي، ويقوم بإدارة بنك الجزائر بتمتعه بالصلاحيات التالية:

أ. التداول بشأن التنظيم العام لبنك الجزائر وكذا فتح الوكالات والفروع أو إلغائها وكذا الفصل في شراء العقارات والتصرف فيها والاطلاع على جميع الشؤون التي تخص تسيير بنك الجزائر؛
ب. ضبط اللوائح المطبقة في بنك الجزائر والموافقة على القانون الأساسي للمستخدمين ونظام رواتب أعوان بنك الجزائر؛

ج. تحديد ميزانية بنك الجزائر لكل سنة والشروط والشكل اللذين يعد بنك الجزائر بموجبها حساباته وضبطها؛

د. ضبط توزيع الأرباح ووافق على مشروع التقرير الذي يرفعه المحافظ باسمه إلى رئيس الجمهورية.¹

3. **حراسة بنك الجزائر:** تتضمن حراسة بنك الجزائر هيئة مراقبة تتكون من مراقبين إثنين ويعينان بمرسوم رئاسي، ينتدب هذان المراقبان على أساس الدوام الكامل، ويتم اختيار مراقبي بنك الجزائر على أساس كفاءتهم ومعارفهم في المجالات المالية والمحاسبية الخاصة بالبنوك المركزية، وتمتد مهام المراقبان إلى حراسة بنك الجزائر عامة تشمل جميع مصالحه وجميع العمليات التي يقوم بها كما يمارسان حراسة خاصة على مركزية المخاطر ومركزية المستحقات غير المدفوعة إضافة إلى حراسة تنظيم السوق النقدية وسيرها، ويقوم المراقبين بكل عمليات التدقيق والمراقبة التي يعتقدان أنها ضرورية ومفيدة بالنسبة لحسن تسيير البنك.²

¹ المواد 18 و19، الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض، مرجع سبق ذكره.

² الطاهر لطرش، مرجع سبق ذكره، ص351-352.

ثانيا- جهاز مجلس النقد والقرض:

يكلف مجلس النقد والقرض بأداء دور السلطة النقدية والتخلي عن دوره كمجلس إدارة لبنك الجزائر، ويتكون مجلس النقد والقرض من أعضاء مجلس إدارة بنك الجزائر وشخصيتين تختاران بحكم كفاءتهما في المسائل الاقتصادية والنقدية وتعيينان بموجب مرسوم رئاسي. يعقد المجلس أربع دورات عادية برئاسة محافظ بنك الجزائر الذي يستدعيه للاجتماع ويحدد جدول أعماله، ويمكن أن يستدعي إلى انعقاد اجتماع كلما دعت الضرورة إلى ذلك، وبمبادرة من رئيسته أو من عضوين منه، ويقترحون في هذه الحالة جدول أعمال مجلس النقد والقرض ويستلزم عقد الاجتماعات بحضور ستة من أعضائه على الأقل ولا يمكن لأي مستشار أن يمنح تفويضا لتمثيله في اجتماع المجلس.¹

وتتمثل مهام وصلاحيات مجلس النقد والقرض فيما يلي:²

1. إصدار النقود؛
2. تحديد المعايير والشروط الخاصة بعمليات بنك الجزائر*؛
3. تحديد السياسة النقدية والإشراف عليها ومتابعتها وتقييمها؛
4. منتجات التوفير والقروض الجديدة؛
5. إعداد معايير وسير وسائل الدفع وسلامتها؛
6. تحديد الأهداف الخاصة بتطور المكونات المختلفة للكتلة النقدية وحجم القرض؛
7. وضع الشروط الخاصة بإنشاء البنوك والمؤسسات المالية وفتحها، وكذا شروط فتح مكاتب تمثيل خاصة بالبنوك والمؤسسات المالية الأجنبية في الجزائر ولاسيما شروط الحد الأدنى من رأس مالها وكذا كيفية إبرائه.

¹ المواد 58، 59، 60، الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض، مرجع سبق ذكره.

² مصطفى بو بكر، الرقابة المصرفية والتنظيم الاحترازي الجزائري، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2019، ص 16.

* هذه العمليات تتمثل في إعادة الخصم، إيداع ورهن السندات العمومية والخاصة.

ثالثا- الرقابة المصرفية والاحترازية:

يقصد بالرقابة المصرفية عموما مجموعة من القواعد والإجراءات والأساليب التي تدير عليها أو يتخذها البنك المركزي على البنوك، بهدف الحفاظ على سلامة مركزها المالي من أجل ضمان تكوين جهاز مصرفي سليم يساهم في دفع عجلة التنمية الاقتصادية ويحافظ على حقوق المودعين والمستثمرين. ففي هذا الصدد وتنفيذا لمقررات لجنة بازل* صدر بنك الجزائر النظام رقم 02-03 المؤرخ في 2002/11/14، المتضمن المراقبة الداخلية للبنوك والمؤسسات المالية، حيث ورد في المادة 3 منه مجموعة من التدابير الرقابية منها: نظام مراقبة العمليات، التنظيم المحاسبي ومعالجة المعلومات، أنظمة تقييم المخاطر والنتائج ونظام التوثيق والإعلام.¹

تتمثل هيئات الرقابة المصرفية وفق قانون النقد والقرض فيما يلي:

1. لجنة الرقابة المصرفية: تنص المادة 105 من الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض، على تأسيس لجنة مصرفية تعمل على مراقبة مدى احترام البنوك والمؤسسات المالية للتنظيم المصرفي مع المعاقبة على أي اختلالات في حالة مخالفة هذا التنظيم، ومن ثم تسهر هذه اللجنة على احترام قواعد حسن سير المهنة حيث تعتمد هذه اللجنة في مراقبتها على وثائق تراها مفيدة وتطلبها من أي بنك أو مؤسسة مالية في إطار تحرياتهما، وتتكون هذه اللجنة من المحافظ وثلاث أعضاء مختصين في المسائل النقدية والمالية، وقاضيان منتدبان من مجلس المحكمة العليا ومجلس الدولة وممثل عن مجلس المحاسبة، والمتمثل في الوزير المكلف بالمالية على أن تكلف هذه اللجنة وأعاونها بالرقابة الميدانية في عين المكان.

2. مركزية المخاطر: تنص المادة 98 من الأمر 10-04 المعدل والمتمم للأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض على تأسيس مصلحة تسمى مركزية مخاطر المؤسسات، ومركزية مخاطر العائلات ومركزية المستحقات غير مدفوعة، ومهمتها جمع أسماء المستفيدين من القروض وطبيعة هذه

* لجنة بازل هي لجنة استشارية فنية لا تستند إلى اتفاقية دولية، وإنما أنشأت بمقتضى قرار من محافظي البنوك المركزية للدول الصناعية، تجتمع أربع مرات سنويا ويساعدها عدد من فرق العمل من الفنيين لدراسة مختلف جوانب الرقابة على البنوك ولذلك فإن قرارات أو توصيات هذه اللجنة لا تتمتع بأي صفة إلزامية أو قانونية رغم أنها أصبحت مع مرور الوقت ذات قيمة فعلية كبيرة.

¹ عكاشة بوكعبان، القانون المصرفي الجزائري (في ضوء الاجتهاد القضائي للمحكمة العليا ومجلس الدولة)، دار الخلدونية، الجزائر،

القروض وسقفها والمبالغ المسحوبة منها وغير المسددة، بالإضافة إلى الضمانات المصاحبة لهذه القروض في البنوك والمؤسسات المالية.¹

3. مركزية عوارض الدفع: يعد هذا الجهاز الرقابي الذي تم تنظيمه في 1992/03/22 بموجب النظام 02-92 تحت اسم مركزية عوارض الدفع جهازا إعلاميا، حيث يوفر معلومات مسبقة عن جمع المبالغ غير مستحقة في شكل قروض، وإذا كان في البنوك أو المؤسسات المالية أو الخزينة العمومية أو البريد والمواصلات، كما يحتوي هذا الجهاز على المعلومات المتعلقة بكل المشاكل والحوادث التي تتعلق بتحصيل الدين.

4. جهاز مكافحة إصدار الشيكات بدون رصيد: تم إنشاء هذا الجهاز بموجب النظام رقم 03-92 المؤرخ في 1992/03/22، ويعمل هذا الجهاز على تجميع المعلومات المرتبطة بعوارض دفع الشيكات لعدم كفاية الرصيد والقيام بتبليغ هذه المعلومات للوسطاء الماليين المعنيين، ويجب على الوسطاء الماليين الذين وقعت لديهم حوادث دفع مرتبطة بعدم كفاية الرصيد أو بعدم وجوده أصلا أن يصرحوا بذلك إلى مركزية المستحقات غير المدفوعة حتى يمكن استغلالها وتبليغها إلى الوسطاء الماليين الآخرين، ويجب عليهم في هذا المجال أن يطلعوا على سجل المستحقات غير المدفوعة قبل تسليم أول دفتر للشيكات لزبون معين.²

¹ كمال سي محمد، الاقتصاد النقدي، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2016، ص 75.

² الطاهر لطرش، مرجع سبق ذكره، ص 375.

المبحث الثاني: السياسة النقدية في الجزائر

قبل سنة 1990 لا يمكن القول أنه هناك سياسة نقدية فعالة في الجزائر لسيطرة الخزينة العمومية على بنك الجزائر خلال تلك الفترة، وكان الاقتصاد الجزائري اقتصادا موجها، حيث انحصرت مهامه في تلبية الاحتياجات التمويلية للأنشطة الاقتصادية التي كانت تابعة للدولة من أجل بناء الاقتصاد الوطني، لكن بعد سنة 1990 في ظل اتجاه الاقتصاد الجزائري إلى اقتصاد السوق برز دور السياسة النقدية في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية.

المطلب الأول: أداء السياسة النقدية خلال 1990-2018

سعت الجزائر إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي من خلال مختلف الإصلاحات الاقتصادية والتي مست الجانب النقدي منها لضمان الاستقرار النقدي، والتي تزامنت مع جل التغيرات والاختلالات التي مر بها الاقتصاد الجزائري.

أولاً- أداء السياسة النقدية خلال 1990-2000:

مع بداية دخول الاقتصاد الجزائري إلى اقتصاد السوق، عرف اختلالات كبيرة ومتعددة منها ما يتعلق بالجانب الاقتصادي للاضطرابات المتتالية، والأخرى المتعلقة بالجانب السياسي وتعدد الأحزاب دون ضوابط قانونية والجانب الاجتماعي المتعلق بالسخط الشعبي والتدمر من الوضع الذي آلت إليه البلاد، مما حال دون الوصول إلى تنمية مطلوبة تخرج من هذه الأزمة. وأمام تفاقم الأحداث في سنة 1991 استقالت الحكومة التي قامت بإبرام الاتفاق وجاءت الحكومة الموالية لتخلفها في المفاوضات مع صندوق النقد الدولي.¹

¹ عمار بوزعرز، السياسة النقدية وأثرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية (حالة الجزائر)، مرجع سبق ذكره، ص 255-256.

فمع الضرورة الحتمية للإصلاح الاقتصادي الكلي، عملت الجزائر على إصلاحات عميقة شملت القطاع المالي والمصرفي، و الذي تضمن برنامجين وهما:

1. برنامج التثبيت الهيكلي: تم الاتفاق على الاستعداد الائتماني الثاني* بين صندوق النقد الدولي والجزائر بتاريخ 03 جوان 1991، حيث تم تحرير رسالة في 27/04/1991، تم بموجبه تقديم 300 مليون وحدة سحب خاصة مقسمة على أربعة شرائح أو أقساط كل شريحة بمبلغ 75 مليون، ولقد سحبت الجزائر ثلاثة أقساط، إلا أن القسط الرابع لم يتم سحبه لعدم احترام الحكومة آنذاك لمحتوى الاتفاقية، إذ تم توجيه هذا القرض إلى أغراض أخرى غير تلك التي تم الاتفاق عليها. إلى أن جاءت حكومة بلعيد عبد السلام (جوان 1992) الذي أوقف المسار السابق وتوجه نحو العمل على النهوض بالقطاع العام ورفض رفضا مطلقا التعامل مع صندوق النقد الدولي، وذلك من خلال رفضه لفكرة إعادة الجدولة وهذا ما دفع البعض إلى تصنيف برنامجه على أنه يهدف إلى التحول نحو اقتصاد السوق ولكن تحت إشراف الدولة، ولذا اعتبرت حكومته على أنها تركز الاقتصاد الموجه في شكل متجدد، البرنامج كان يسعى إلى تحقيق التكييف الهيكلي دون مساعدة من الهيئات المالية الدولية للمحافظة على السيادة الوطنية، والانسجام الوطني، ومنه وجب الخروج من فخ المديونية من خلال الالتزام بدفع خدمة الدين على إيرادات الصادرات من العملة الصعبة وهذا ما يدرجه برنامج حكومة عبد السلام الذي ركز على المحاور التالية:

أ. التحكم في التجارة الخارجية بحيث يجب أن تتماشى مع أهداف نمو الإنتاج؛

ب. التحضير لإنعاش مطرد للنمو الاقتصادي من خلال إيجاد تكامل بين عمليات إعادة الهيكلة الصناعية وتحسين وتركيبية المنظومة المالية؛

ج. حماية القدرة الشرائية للفئات الاجتماعية الأكثر حرمانا؛

د. التوفيق بين عمليات إنجاز ميزانية الدولة للتجهيز وبرامج السكن الاجتماعي مع مراعاة الأولوية المقررة.¹

* كان هناك الاستعداد الائتماني الموسع الأول في ماي 1989 حيث لجأت فيه الجزائر إلى صندوق النقد الدولي للحصول على الأقساط المرتفعة، وقد وافق الصندوق على تقديم 155,7 مليون وحدة حقوق سحب خاصة، وقد استخدم المبلغ كليا كشريحة واحدة في 30 ماي 1989، ويهدف هذا الاتفاق إلى ضبط الاقتصاد بالتحكم في المجمعات الاقتصادية من خلال مراقبة الأسعار وخاصة سياسة سعر الصرف.

¹ مليكة سنتيتو، محمد بن بوزيان، مسار السياسة النقدية في الجزائر وآثارها على التحول الاقتصادي، مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد 02، العدد 02، جامعة سيدي بلعباس، الجزائر، 2007، ص 71-72.

2. برنامج التعديل الهيكلي: يعتبر هذا البرنامج كسابقه إلا أنه أوسع وأشمل من الأول، حيث يمتد إلى ثلاث سنوات وفيه بدأ العمل على إعادة الاستقرار النقدي لتخطي مرحلة التحول إلى اقتصاد السوق بأقل التكاليف، وقد هدف إلى:

أ. تحقيق النمو الاقتصادي في إطار الاستقرار المالي، وضبط معدل النمو الحقيقي للنتائج المحلي الإجمالي خارج المحروقات بنسبة 5%؛
ب. العمل على إرساء نظام الصرف واستقراره؛

ج. التخفيض التدريجي لعجز الميزان التجاري الخارجي من 6,9% من الناتج المحلي الإجمالي سنتي 1994-1995 إلى 2,2% منه خلال سنتي 1997-1998؛

د. التحضير لإنشاء سوق مالية، وهذا بإنشاء لجنة تنظيم ومراقبة البورصة وشركة تسيير القيم، والسماح للمؤسسات الوطنية الجيدة بالتوسع في رأسمال بنسبة 20% ابتداء من سنة 1998.¹

وكان لهذا البرنامج أثر على النظام المصرفي الجزائري خاصة فيما يتعلق بمؤشرات التوازن الاقتصادي الكلي وإعادة تفعيل السياسة النقدية، وكان هذا الإصلاح الاقتصادي سببا في:²

- ارتفاع احتياطي الصرف من 1,1 مليار دولار في سنة 1994 إلى 7 مليار دولار سنة 1998؛
- ارتفاع المديونية الخارجية من 29,49 مليار دولار إلى 30,47 مليار دولار سنة 1998، وهذا نتيجة لانخفاض موارد الصادرات؛
- تحسن ملحوظ في موارد الدولة من العملة الصعبة؛
- ارتفاع نسبة خدمات الدين رغم إعادة جدولة حوالي 50% من مجموع الديون الخارجية؛
- انخفاض سعر صرف الدينار بنسبة 61% في هذه الفترة؛
- انخفاض معدل التضخم من 29% إلى 5%، مما أدى إلى انخفاض معدل إعادة الخصم من 15% إلى 9,5%؛
- ارتفاع نمو الكتلة النقدية سنة 1998 بنسبة 19,1%.

¹ عبد العزيز الخنفوسي، العولمة وتأثيراتها على الجهاز المصرفي، الجزء الثاني، دار الأيام، الأردن، 2016، ص 268.

² المرجع نفسه، ص 269.

ثانيا- أداء السياسة النقدية في الجزائر للفترة 2001-2014:

بعد الانتهاء من تطبيق برنامج التعديل الهيكلي، وبالنظر إلى النتائج المسجلة واصلت السلطات النقدية إصلاحاتها في المجال النقدي قصد الوصول إلى الأهداف المرجوة والحفاظ على النتائج المسجلة، خاصة معدل التضخم واستقرار أسعار الصرف، فقد تجلى هذا في إصدار الأمر 03-11 والذي ركز على الاستقرار النقدي، خاصة وأن هذه الفترة تم خلالها تطبيق برامج الإنعاش الاقتصادي الذي شرع تطبيقه في أبريل 2001 إلى غاية 2004 محاولة لاستغلال فائض السيولة ثم تلاه برنامج دعم النمو الاقتصادي خلال الفترة 2005 إلى غاية 2009، واستكملته ببرنامج توطيد النمو الاقتصادي بين السنتين 2010 و2014، وهذا كله يدخل ضمن سياسة مالية توسعية تقابلها سياسة نقدية توسعية من أجل دعم وتمويل هذه البرامج.¹

وتبعا لتطورات الدولية الناتجة عن الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 عمل مجلس النقد والقرض على تغيير وتدعيم الإطار التنظيمي المتعلق بتدخل بنك الجزائر في تحديد أهداف السياسة النقدية من خلال مراجعة وتكملة المادة 62 من الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض بإصدار القانون 09-02 المؤرخ في 26 ماي 2009 والمتعلق بعمليات وأدوات وإجراءات السياسة النقدية، هذا القانون جاء لتقييس عمليات السياسة النقدية وشرح بشكل مفصل العمليات التي يمارسها البنك في السوق.²

ثالثا- أداء السياسة النقدية في الجزائر للفترة 2014-2018:

عرف الاقتصاد الجزائري هزات شديدة منذ سنة 2014، وذلك بعد الانخفاض الكبير في أسعار النفط في الأسواق العالمية من (110 إلى 40 دولار للبرميل)، وهو ما أثر بشكل كبير على قيمة الصادرات (من 63 إلى 27 مليار دولار)، وذلك في ظل انخفاض بسيط في الواردات حوالي 11% الأمر الذي انعكس سلبا على قيمة مداخل الخزينة من جهة وزيادة الضغوط على احتياطات الدولة من جهة أخرى.³

¹ علي بن قدور، محمد بيرير، مرجع سبق ذكره، ص 264:261

² كريمة منصر، مرجع سبق ذكره، ص 171.

³ حمزة رملي، التمويل غير التقليدي في الجزائر وفق تعديلات قانون النقد والقرض (هل يتعلق الأمر بالتسيير الكمي)، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، المجلد الرابع، العدد 01، المركز الجامعي ميلة، الجزائر، جوان 2019، ص 212.

وأهم ما ميز هذه المرحلة:¹

1. انخفاض كبير لسبولة النقدية في البنوك خلال سنتي 2015-2016، حيث انتقلت من 2731 مليار دينار نهاية 2014 إلى 1833 مليار دينار نهاية ديسمبر 2015، لتبلغ 821 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2016، ثم لتسجل 512 مليار دينار في نهاية سبتمبر 2017، فانتعشت السوق البنكية للبنوك التي كانت راكدة في تلك الفترة؛
2. استمرار انخفاض احتياطي الصرف الجزائري مما قلل من هامش التصدي للصدمات الخارجية؛
3. تسجيل مستويات منخفضة لمتوسط سعر البترول الجزائري السنوي مقارنة بالسعر المرجعي لإعداد الميزانية حيث تشير إحصائيات منظمة الأوبك إلى أن متوسط سعر البترول الجزائري أنهى سنة 2017 بمتوسط 54 دولار و 44,28 دولار في 2016 مقابل تحديد الحكومة لسعر مرجعي للبترول يقدر بـ 50 دولار في 2017، و 45 دولار في 2016 هذا ما هدد التوازنات المالية للإقتصاد الوطني وتفاقم الأزمة المالية التي تعيشها الجزائر منذ سنة 2014؛
4. سجلت الجزائر تراجع في عجز الميزان التجاري من 20,13 مليار دولار في 2016 إلى 14,3 مليار دولار في 2017، وهذا ليس راجع لتطور الصادرات الجزائرية وإنما لتقليص رخص الإستيراد خاصة منها رخص استيراد السيارات؛
5. قدر عجز ميزانية الدولة بـ 1567 مليار دينار في 2016 مقابل 795 مليار دينار في 2017؛
6. تدني القدرة الشرائية للدينار الجزائري الذي يعتبر من أضعف العملات في إفريقيا، وارتفاع سعر صرفه نحو القيم التاريخية مقابل أهم العملات العالمية خاصة منها اليورو، حيث 1 يورو يساوي حوالي 140 دينار في السوق الرسمية مع ضغوطات السوق الموازية على قيمة العملة الوطنية حيث وصلت قيمة وحدة واحدة من اليورو 220 دينار، وهذا ما حتم على بنك الجزائر إلى عدم اللجوء إلى حل تخفيض قيمة العملة الوطنية أكثر من أجل تخطي الأزمة المالية، وقد تم اللجوء إلى ذلك سابقا لرفع إيراداتها من صادرات النفط عند تحويلها إلى العملة الوطنية، مع إثبات العديد من الدراسات عن فشل مثل هذه السياسات الخاصة بسعر الصرف لاحتواء تداعيات الصدمة.

¹ أنفال نسيب، التحديات والإصلاحات المصاحبة لسياسة التمويل غير تقليدي في الجزائر، مجلة الاقتصاديات المالية البنكية وإدارة الأعمال، المجلد الخامس، العدد 01، جامعة بسكرة، الجزائر، 2019، ص 19-20.

المطلب الثاني: أهداف وأدوات السياسة النقدية في الجزائر

حدد قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض الصادر في 14/04/1990 ومختلف تعديلاته أهدافا للسياسة النقدية ومختلف أدواتها، وفي هذا المطلب سنحاول التعرف بالتفصيل على هذه الأهداف ومختلف الأدوات التي لجأت إليها السلطات النقدية خلال الفترة 1990-2018.

أولاً- أهداف السياسة النقدية في الجزائر:

تجدر بنا الإشارة أن القانون 90-10 الصادر في 14/04/1990 المتعلق بالنقد والقرض قد بين الأهداف النهائية للسياسة النقدية، والتي تغيرت مع تعديلاته المختلفة، وهذا ما سنطرق إليه في هذا الجزء.

1. أهداف السياسة النقدية وفق القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض: نصت المادة 55 من قانون 90-10 على أن مهمة بنك الجزائر تقتصر على توفير أفضل الشروط لنمو منتظم للاقتصاد الوطني والحفاظ عليه بإنماء جميع الطاقات الإنتاجية الوطنية مع السهر على تحقيق الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد.¹

فمن نص هذه المادة نلاحظ أنه هناك تعدد الأهداف إذ شملت:

- أ. تحقيق معدل النمو المنتظم؛
- ب. تحقيق التشغيل الكامل؛
- ج. تحقيق استقرار الأسعار؛
- د. تحقيق استقرار أسعار الصرف.

كذلك يمكن ملاحظة تعارض الأهداف التي المنوطة إلى بنك الجزائر بين تحقيقه للتشغيل الكامل ومستوى العام للأسعار، وهذا ما يجعل تحقيق كل هذه الأهداف بأدوات السياسة النقدية سيكون صعبا وخاصة مع تعدد الأهداف وعدم إعطاء الأولوية لهدف استقرار الأسعار كهدف أساسي للسياسة النقدية، إذ قد يتعدى الأمر إلى اعتماد أدوات أخرى لسياسة الاقتصادية.

¹ المادة 55، القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض، مرجع سبق ذكره.

2. أهداف السياسة النقدية وفق تعديلات قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض: إن الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض الملغى للقانون 90-10 في مادته 35، أن مهمة بنك الجزائر أصبحت تتمثل في توفير أفضل الشروط والحفاظ عليها لتحقيق نمو سريع للاقتصاد، كذلك السهر على تحقيق الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد.¹

فأهداف السياسة النقدية حسب الأمر 03-11 تتمثل فيما يلي:

- أ. تحقيق معدل النمو السريع؛
- ب. تحقيق استقرار الأسعار؛
- ج. تحقيق استقرار أسعار الصرف.

إذن يمكن القول أنه هناك تغييرين أساسيين مقارنة بما نصت به المادة 55 من القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض، وهما استبدال النمو المنتظم بالنمو السريع وكذلك حذف هدف التشغيل الكامل كهدف للسياسة النقدية. واستخدام مصطلح سريع الذي هو ذو دلالة كمية (والمنتظم ذو دلالة كيفية)، ويعكس وظيفة التفضيل لصانع السياسات فقدت طابعها الاستراتيجي الطويل الأجل، وبالرغم من أن هناك احتمال كبير أن يكون اقتصار الرؤية الاستراتيجية المستقبلية لتنمية الاقتصاد الوطني (تحت تأثير ظروف الركود في عشرية التسعينيات) لصالح برنامج الإنعاش الاقتصادي، والذي سيكون في أسرع وقت ممكن، لكن في مقابل ذلك اختزل هدف التنمية الطويل الأجل في تحقيق هدف قصير أو متوسط الأجل ممثلا في النمو الاقتصادي السريع، ويترتب على ذلك أن تكون الأهداف النهائية للسياسة النقدية هي استقرار الأسعار وسعر الصرف، بما يتوافق مع معدلات النمو الأعلى الممكن تحقيقها لتعزيز التنمية السريعة للاقتصاد، وأيضا أبقى الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض على تعدد أهداف السياسة النقدية، أي لم يستفد من التطور الحاصل في المجال النقدي في عدة دول، والذي حصر أهداف السياسة النقدية في استقرار المستوى العام للأسعار، هذا من جهة ومن جهة أخرى يتمثل الهدف الرئيسي للسياسة النقدية في الواقع العملي تحقيق استقرار الأسعار، إذ احتفظ به بنك الجزائر بصراحة كهدف نهائي وحيد منذ سنة 2001، من دون رد فعل أية هيئة، تعكس هذه الحالة، وجود مشكلة في التناسق والمصادقية المؤسساتية وأهميتها لحسن سير المرحلة الانتقالية، ويتأكد بهذا الصدد من عدة تقارير لبنك الجزائر، أن الهدف النهائي للسياسة النقدية هو هدف استقرار الأسعار، خلافا لنص المادة 35 من الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض، فقد ورد في تقرير بنك

¹ المادة 35، الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض، مرجع سبق ذكره.

الجزائر لسنتي 2001 و2002 أن الهدف النهائي للسياسة النقدية هو استقرار الأسعار والذي يعرف على أنه ارتفاع محدود في مؤشر أسعار المستهلكين، وكذلك كما ورد في تقرير بنك الجزائر لسنة 2003 لكن تعدى إلى تحديد معدل التضخم المستهدف، بأن الهدف النهائي للسياسة النقدية المعبر عنه باستقرار الأسعار في المدى المتوسط بمعدل 3%، واستمر بنك الجزائر بالتصريح بنفس المعدل المستهدف إلى غاية 2006، ومنذ بداية سنة 2007 صرح بمجال لمعدل التضخم ما بين 3% و4% واستمر إلى غاية 2008. وأصبح يستهدف بدء من 2009 بمعدل 4%¹.

استمر الوضع إلى غاية إصدار الأمر 04-10 المعدل والمتمم للأمر 11-03 المتعلق بالنقد والقرض بتاريخ 2010/08/26، وفي مادته الثانية المعدلة والمتممة للمادة 35 من الأمر 11-03 التي نصت على أن مهمة بنك الجزائر تتمثل في الحرص على استقرار الأسعار باعتباره هدفا من أهداف السياسة النقدية وفي توفير أفضل الشروط في ميادين النقد والصرف والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على تحقيق الاستقرار النقدي والمالي². فطبقا لأحكام هذه المادة فقد أعطت لهدف استقرار الأسعار كهدف وحيد وصریح للسياسة النقدية والذي بإمكانه أن يدعم تحقيق النمو السريع وتوفير أفضل الشروط لسوق الصرف والنقد، وكذلك نلاحظ أنه من خلال هذا الأمر تم إضافة هدف الاستقرار المالي استجابة للتطورات والتوجهات الحديثة للسياسة النقدية في مختلف دول العالم بعد تداعيات أزمة المالية العالمية لسنة 2008.

ثانيا- أدوات السياسة النقدية في الجزائر وتطورها:

1. معدل إعادة الخصم: تعتبر أهم أداة يتدخل بها بنك الجزائر للتحكم في حجم القروض الممنوحة من طرف البنوك التجارية والتحكم في سيولة الاقتصاد، وهذا ما تم تحديده في أحكام المادة 43 من قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض، والمادة 69 في الأمر 11-03 المتعلق بالنقد والقرض. وتم توضيح السندات التي يمكن إعادة خصمها والتي يمكن حصرها فيما يلي:³

أ. سندات تجارية مضمونة من الجزائر أو دولة أجنبية ناتجة عن تبادل حقيقي للسلع والخدمات؛

¹ عميروش شلغوم، فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2015 (دراسة تحليلية)، مجلة البشائر الاقتصادية، جامعة بشار، الجزائر، المجلد 03، العدد 1، مارس 2017، ص 36-37.

² المادة 02، الأمر 04-10 المعدل والمتمم للأمر 11-03 المتعلق بالنقد والقرض، 2010/08/26.

³ موسى لحو بوخاري، مرجع سبق ذكره، ص 274-275.

- ب. سندات قرض قصيرة الأجل لمدة أقصاها ستة أشهر ويمكن لهذه العمليات على أن لا تتعدى ثلاث سنوات يجب أن تحمل توقيع شخصين طبيعيين أو معنويين ذوي ملاءة، ويجب أن تهدف هذه القروض إلى تطوير وسائل الانتاج أو تمويل الصادرات أو إنجاز سكن؛
- ج. سندات عامة لا تتعدى الفترة المتبقية لاستحقاقها ثلاثة أشهر.
- ويمكن تلخيص تطور معدل إعادة الخصم منذ سنة 1990 إلى غاية 2018 في الجدول رقم 08.

الجدول رقم 08: تطور معدل إعادة الخصم (1990-2018)

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
المعدل%	10,00	11,50	11,50	11,50	15,00	14,00	13,00	11,00	9,50	8,50
السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
المعدل%	6,00	6,00	5,5	4,5	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
المعدل%	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	3,5	3,75	3,75	

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على بيانات بنك الجزائر.

من خلال الجدول رقم 08 نلاحظ أن تطور معدل الخصم في الجزائر عرف تذبذبات واستقرار خلال فترات محددة، فقد عرف خلال الفترة 1990-1994 حالة ارتفاع مستمر من 10,00% سنة 1990 وصولا إلى 15% كأعلى معدل له وذلك سنة 1994، ويرجع هذا الارتفاع المتواصل إلى السياسة النقدية التوسعية للحد من شدة التضخم في تلك الفترة. أما خلال الفترة الممتدة بين 1995-2004 فقد عرف معدل إعادة الخصم انخفاضا مستمرا من 14% سنة 1995 وصولا إلى 4% ليبقى ثابتا بنفس المعدل إلى غاية سنة 2015، ويعود سبب هذا الانخفاض إلى التحكم في معدلات التضخم وتحسن مستوياته نتيجة برامج التثبيت والتعديل الهيكلي واتفاقيات الجزائر مع مؤسسات النقد الدولية (صندوق النقد الدولي)، أما مرحلة الثبات فتعود إلى استقرار معدل التضخم والاستقرار النقدي الذي عرفه الاقتصاد الوطني وخاصة بعد استهداف معدل التضخم بصفة غير مباشرة منذ سنة 2003 وتصريحه بصفة مباشرة سنة 2010 وصدور الأمر 10-04 المعدل والمتمم للأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض. وخلال سنة 2016 انخفض معدل إعادة الخصم إلى 3,5% ويعود إلى الارتفاع سنة 2017 إلى 3,75% محافظا على نفس المعدل سنة 2018، ويمكن إرجاعه إلى سياسة بنك الجزائر كرد فعل للأزمة النفطية وانخفاض أسعار البترول وما مدى تأثير الاقتصاد الوطني بتداعياتها ولجوء الحكومة الجزائرية إلى سياسة التمويل غير التقليدي.

2. **معدل الاحتياطي الإجباري:** لقد بدأ بنك الجزائر بفرض الاحتياطي الإجباري على البنوك التجارية بـ 2,5% على مجموع الودائع لأول مرة في 28/11/1994 بموجب التعليمات 94-73 المتعلقة بنظام الاحتياطي الإجباري إلا أنها لم تطبق فعليا.¹ فبرغم من أن أداة نسبة الاحتياطي الإجباري أداة مهمة والتي نص عليها قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض مادته 93 على أنه يحق لبنك الجزائر أن تقوم البنوك بإيداع لديه احتياطا يحسب على مجموع ودائعها أو على البعض منها أو على توظيفها أو أنواعها، ويمكن أن يكون ذلك بالعملة الوطنية أو الأجنبية، ولا يمكن مبدئيا أن يتعدى 28% من المبالغ المعتمدة كأساس لحسابه.² إلا أن الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض لم يشر إليها إلا بعد صدور النظام 04-02 المؤرخ في 04/03/2004 الذي من خلاله حدد شروط تكوين الحد الأدنى للاحتياطي الإجباري والذي لا يمكن أن تتجاوز نسبة ما بين 0% و 15%.³ ولقد تم إعادة تنشيط أداة الاحتياطي الإجباري منذ فيفري 2001 وذلك من أجل حث البنوك على حسن تسيير سيولتها ومنع الأثر السلبي للصدمات الخارجية على السيولة المصرفية.⁴

والجدول رقم 09 يبين تطور نسبة احتياطي الإجباري خلال سنة 2001 و 2018.

الجدول رقم 09: تطور معدل الاحتياطي الإجباري (2001-2018)

السنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
المعدل %	3,00	4,25	6,25	6,50	6,50	6,50	6,50	8,00	8,00
السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
المعدل %	9,00	9,00	11,00	12,00	12,00	12,00	8,00	4,00	10,00

المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على بيانات بنك الجزائر.

عرف معدل الاحتياطي الإجباري منذ بداية استعمالها وإدراجها ضمن أدوات السياسة النقدية تعديلات مختلفة وذلك من أجل التحكم في سيولة الاقتصاد سواء بامتصاصها عن طريق رفع المعدل، أو ضخ السيولة عن طريق خفضه.

¹ علي بن قنور، يبرير محمد، مرجع سبق ذكره، ص 276.

² المادة 93، القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض، مرجع سبق ذكره.

³ المادتين 2 و 5، النظام 04-02 المتعلق بشروط تكوين الحد الأدنى للاحتياطي الإجباري، 04/03/2004.

⁴ محمد لكصاسي، الوضع النقدي وسير السياسة النقدية في الجزائر، صندوق النقد العربي، 2004، ص 13.

فمن خلال تتبع تطور معدل الاحتياطي الإجباري في الجدول رقم 09 نلاحظ أنه وابتداء من سنة 2001 بدأ بنك الجزائر بالاعتماد على أداة الاحتياطي الإجباري بكيفية نشطة وذلك تماشيا مع التطور الحاصل في قيمة السيولة لدى البنوك، حيث نجد أن قيمة الاحتياطي في تطور مستمر حيث بلغت سنة 2002 ما قيمته 109,5 مليار دج مقابل 43.5 مليار دج سنة 2001، كما أن معدل الاحتياطي القانوني بدأ يرتفع إرتفاعا محسوسا بعد سنة 2002 حيث بلغ 6,25% سنة 2003 مقابل 4,25%. ثم تميزت نسبة الاحتياطي الإجباري بالثبات في السنوات 2006، 2005، 2004 و 2007، حيث بلغت نسبته 6,5%. نلاحظ أنه ابتداء من سنة 2008 بدأ معدل الاحتياطي الإجباري في الارتفاع بوتيرة مرتفعة حيث بلغ 12% سنة 2013، وبلغت قيمة الاحتياطي الإجباري 899.8 مليار دج، الأمر الذي يؤكد أن السلطات النقدية تعتمد في هذه الفترة بدرجة كبيرة على معدل الاحتياطي الإجباري في امتصاص السيولة.¹

وما يمكن ملاحظته أيضا أنه خلال السنتين 2016 و 2017 ومرور الإقتصاد الوطني بحالة انكماش جراء تداعيات الأزمة النفطية، حيث خفض بنك الجزائر المعدل إلى 8% سنة 2016 بعدما كان 12% خلال الفترة الممتدة بين 2013-2015، وتخفيضه إلى النصف (4%) سنة 2017 ليعود إلى الارتفاع سنة 2018 إلى غاية 10% من أجل امتصاص السيولة بعد سياسة التمويل غير التقليدي.

3. عمليات السوق المفتوحة: نص قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض أن بنك الجزائر يستطيع دخول السوق النقدية كمشتري أو بائع للسندات الحكومية التي مدة استحقاقها أقل من ستة أشهر، على أن لا يتجاوز المبلغ الإجمالي لهذه السندات 20% من الإيرادات العادية للدولة المثبتة في ميزانية السنة المالية السابقة.² إلا أن الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض ألغى الحدود وجعلته مفتوحا.³ ورغم فعالية هذه الأداة إلا أن بنك الجزائر لم يطبقها إلا مرة واحدة في نهاية ديسمبر 1996 وقد شملت مبلغا قدره 4 مليون دج بمعدل فائدة 14,94%، ومنذ ظهور فائض السيولة في السوق النقدية سنة 2001، لم يتمكن بنك الجزائر من بيع سندات عمومية لامتصاص السيولة الفائضة، لكن هناك مجهودات مبذولة منذ سنة 2004 لاستعمال هذه الأداة كأداة نقدية فعالة، على أن يقوم المتعاملون

¹ وليد بشيشي، مرجع سبق ذكره، ص 329.

² المادتين 76 و 77، القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض، مرجع سبق ذكره.

³ المادة 45، الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض، مرجع سبق ذكره.

الاقتصاديون بطرح الأوراق المالية على المدى المتوسط والطويل لتفعيل عمل السوق النقدية، ورغم هذه الجهود إلا أن عمليات السوق المفتوحة بقيت غير مستعملة منذ سنة 2002 وإلى غاية 2009.¹

4. أدوات أخرى: لعدم فعالية السوق النقدية في الجزائر، أصبحت أداة الاحتياطي الإجباري لوحدها غير كافية للتأثير فعليا في فائض السيولة، لذلك تم إدخال أدوات أخرى غير مباشرة تتمثل في استرجاع السيولة عن طريق النداء للعرض بموجب التعلية رقم 02-02 الصادرة في 2002/04/11، وتتم استرجاع السيولة لفترة 7 أيام، وثلاثة أشهر، وبدء من جانفي 2013، تم إضافة استرجاع السيولة لمدة 6 أشهر.² حيث تسمح هذه التقنية لبنك الجزائر بالتدخل في السوق النقدية من خلال الطلب من البنوك بوضع ودائع لديها لمدة 24 ساعة أو لأجل، هذا من أجل متابعة صارمة لسيولة البنوك من أجل تفادي تطور القروض الرديئة ومنه الوقاية من خطر التضخم.³

كذلك استحدث بنك الجزائر أداة جديدة تتمثل في تسهيلة الوديعة المغلة بالفائدة، بموجب الأمر 05-04 المتعلق بتسهيل الودائع الصادر في 2005/08/14، وهي أداة تسمح لبنك الجزائر بامتصاص السيولة الفائضة من البنوك التجارية، من خلال السماح لها بإنجاز ودائع 24/سا/24 مقابل سعر فائدة ثابت 0,3 % حسب المادة الأولى من الأمر 05-08 الصادر في أوت 2005 المتعلق بسعر الفائدة المطبق على أداة تسهيل الودائع. وقد بلغت هذه التسهيلات قيمة 49,7 مليار دج في نهاية عام 2005، ثم ارتفعت قيمتها إلى 456,7 مليار دج، أي بمعدل نمو قدره 818,03% في نهاية عام 2006، وارتفعت قيمتها في نهاية 2007 إلى 483,11 مليار دج بسبب قيام بنك الجزائر برفع معدل الفائدة من 0,3% إلى 1% في جوان 2007، وهو معدل منخفض مقارنة بمعدلات الفائدة المطبقة على الأدوات الأخرى، وفي نهاية ديسمبر 2007 قام بنك الجزائر بخفض معدل الفائدة من 1% إلى 0,75% ومع ذلك ارتفعت قيمة هذه التسهيلات سنة 2008 إلى مبلغ قدره 1400,4 مليار دج، أما في سنة 2009 فقد انخفضت قيمة هذه الودائع حيث وصلت في نهاية ديسمبر إلى 1022,1 مليار دج وكان ذلك نتيجة الأزمة المالية العالمية لسنة 2008.

¹ علي بن قدور، محمد بيريير، مرجع سبق ذكره، ص 282-283.

² عميروش شلغوم، مرجع سبق ذكره، ص 39.

³ كريمة منصر، مرجع سبق ذكره، ص 174-175.

هكذا وبقيت التسهيلات الخاصة بالودائع التي تعد كعملية ضبط دقيق تستعمل بمبادرة من البنوك أداة نشطة للسياسة النقدية للسنوات 2010، 2011 و 2012 حيث بلغت قيمة هذه الودائع في نهاية سنة 2012 قيمة 834 مليار دج، مساهمة بذلك في تخفيض فائض السيولة بنسبة 39,9% و 44,2% و 53,3% للسنوات 2010، 2011 و 2012 على التوالي. لتستقر بعد ذلك قيمة تسهيلات الودائع إلى مستوى متوسط سنوي بلغ 479,9 مليار دج في سنة 2013 مسجلة انخفاضا معتبرا قدره 44,7% مساهمة بهذا في الامتصاص الفعلي لفائض السيولة في السوق النقدية.¹

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

يتم تحديد فعالية السياسة النقدية بمدى قدرة أدواتها المسطرة من أجل الوصول إلى أهدافها النهائية، وهذا ما توصلنا إليه من خلال دراستنا النظرية المتعلقة بالسياسة النقدية، وفي هذا المطلب سنحاول تحليل مختلف الأهداف النهائية للسياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

أولاً- هدف استقرار الأسعار

تعتبر أسباب التضخم* التي تظهر في الاختلالات الهيكلية التي يعاني منها الاقتصاد الجزائري والاقتصاديات المتخلفة بصفة عامة، السياسات الاقتصادية المختلفة التي اتبعت خلال السبعينات من القرن الماضي ومنها السياسة النقدية والمالية وسياسة الأسعار والأجور، يضاف إلى ذلك أسباب التضخم الشديد الذي تعاني منه البلاد الرأسمالية إلى الجزائر وهو التضخم المستورد.² والجدول رقم 10 يبين تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

الجدول رقم 10: تطور معدلات التضخم في الجزائر (1990-2018)

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
المعدل %	16,65	25,89	31,67	20,54	29,05	29,78	18,68	5,73	4,95	2,65
السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
المعدل %	0,34	4,23	1,42	4,27	3,96	1,38	2,31	3,68	4,86	5,74
السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
المعدل %	3,91	4,52	8,89	3,25	2,92	4,78	6,40	5,59	4,27	

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات البنك الدولي

¹ علي بن قدور، محمد بيريير، مرجع سبق ذكره، ص 280-281.

* التضخم هو التغير النسبي في المستوى العام للأسعار وقد جرت العادة على اعتماد الرقم القياسي العام لأسعار المستهلك.
² عمار بوزعرز، السياسة النقدية وأثرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية (حالة الجزائر)، مرجع سبق ذكره، ص 320.

من خلال الجدول رقم 10 وما يمكن ملاحظته، يمكن تقسيم مراحل تطور معدل التضخم في الجزائر إلى ثلاث فترات:

1. الفترة 1990-1996: عرفت هذه الفترة ارتفاع معدل التضخم حيث سجل ارتفاعا من 16,65% سنة 1990 إلى 31,67% سنة 1992 والذي يعتبر كأعلى معدل سجله، ليعود إلى الانخفاض 20,54%، 29,05%، 29,78% و 18,68% لسنوات 1993، 1994، 1995 و 1996 على التوالي، ويعود هذا المعدل المرتفع نتيجة ارتفاع أسعار المواد الغذائية¹ وانخفاض في قيمة العملة الوطنية وهذه الأوضاع زاد من وتيرة التضخم.² وتبقى أسباب بقاء ظاهرة التضخم على مستويات مختلفة إلى ارتفاع تكاليف الانتاج في الصناعة المرتبطة بارتفاع أسعار المواد المستوردة، وكذلك هو جزء من التضخم المستورد بالرغم من بقائه متموقعا في هوامش منخفضة نسبيا.³

2. الفترة (1997-2000): عرفت هذه الفترة استمرار انخفاض معدل التضخم حيث تراجع إلى 5,73% سنة 1997، 4,95% و 2,65% لسنتين 1998 و 1999، وصولا إلى 0,34 سنة 2000 ويعود هذا التراجع السنوي إلى استقرار معدلات الصرف والاستقرار النسبي للأسعار الداخلية.⁴

3. الفترة (2001-2009): عاد معدل التضخم إلى الارتفاع سنة 2001 حيث وصل إلى 4,23% بعدما كان 0,34% سنة 2000، ليعود إلى الانخفاض سنتي 2002، 2003 بمعدل 1,42% و 4,27% وهذا راجع إلى الالتزامات المالية وبداية برنامج الإنعاش الاقتصادي وتزايد نفقات التجهيز.⁵ أما في سنة 2004 فقد انخفض إلى 3,96% مستمرا بتسجيله الانخفاض سنة 2005 بمعدل 1,38% واستقراره بالمتوسط عند معدل 3% بين سنتي 2006-2008، حيث بلغ سنة 2006 معدل قدره 2,31% و 3,68% سنة 2007 و 4,86% سنة 2008، ويعود عودة الارتفاع إلى التوسع النقدي نتيجة التوسع في السياسة النقدية وكذا المالية من أجل دعم برامج الإنعاش الاقتصادي والنمو الاقتصادي. فقد سمحت الإدارة المنسقة للسياسة النقدية خلال سنة 2007 بتحقيق إستراتيجية هدف

¹ Conseil National Economique et Social, Commission Evaluation, **Rapport sur la conjoncture du 2^{ème} Semestre 1994**, 1994, p33.

² Conseil National Economique et Social, Commission Evaluation, **Rapport sur la conjoncture du 2^{ème} Semestre 1995**, Avril 1995, p2.

³ المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، لجنة التقييم، **تقرير حول الوضعية الظرفية للسداسي الأول من سنة 1996**، ديسمبر 1996، ص6.

⁴ المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، لجنة التقييم، **تقرير حول الوضعية الظرفية للسداسي الأول من سنة 1998**، الدورة 12، نوفمبر 1998، ص6.

⁵ المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، لجنة التقييم، **مشروع التقرير حول الوضعية الظرف الاقتصادية والاجتماعي للسداسي الثاني من سنة 2003**، الدورة العامة العادية 24، جوان 2004، ص 4.

التضخم بنجاح، بمعدل يساوي 3,5% على أساس متوسط سنوي، فإن ارتفاع التضخم في 2008 من شأنه أن يشكل صدمة لاستقرار الأسعار في المدى المتوسط، بالنظر إلى عودة التضخم على الصعيد العالمي إضافة إلى ذلك فإن الانتعاش الجوهري في التوسع النقدي أصبح يساهم واقعا في إحداث التوترات التضخمية.¹

4. الفترة (2010-2018): في سنة 2010 انخفض معدل التضخم إلى 3,91% بسبب تحسن سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار الجزائري، حيث ساهمت أدوات إدارة السياسة النقدية (استرجاعات السيولة تسهيلات الودائع المغلة للفائدة والاحتياطات الإلزامية) في الحد من أثر التضخم المستورد، وتميزت سنة 2010 بإصلاح الإطار القانوني في المجال أين تم اعتبار هدف استقرار الأسعار (التضخم) كهدف نهائي للسياسة النقدية، مع الاحتفاظ بالأهداف الكمية النقدية، وهذا ما يعطي في الواقع، دورا للمجاميع النقدية والقروضية في إجارة السياسة النقدية من طرف بنك الجزائر.² أما سنتي 2011 و2012 عادت التراكومات التضخمية حيث ارتفع إلى 4,25% و8,89% وهذا يعود إلى ارتفاع الأسعار العالمية للمنتجات الأساسية، وقصد الحد من هذه الضغوطات التضخمية اتخذت السلطات العمومية تدابير تدعيم مناسبة كان أثرها كليا على سنتي 2011 و 2012، وبالرغم من تسجيل الأسعار العالمية للمنتجات الأساسية انخفاضا محسوسا في 2012 (ما يقارب 10%)، فإن الأسعار الداخلية للمنتجات الأساسية المستوردة لم تعكس بشكل كامل وفوري هذا الانخفاض، بل تطورت في الاتجاه المعاكس للميل التنزلي لهذه الأسعار العالمية، وهذا ما يلفت الاهتمام بضرورة متابعة تشكيل الأسعار الداخلية للمنتجات الأساسية المستوردة، بحكم أن اختلالات الأسواق الداخلية تبقى قائمة وتعيق الهدف المرجو من خلال تدابير الدعم من طرف الدولة.³

في سنة 2013، سجل معدل التضخم قيمة 3,25% وانخفض إلى 2,92% سنة 2014، ويعتبر أحسن معدل سجله الاقتصاد الجزائري لقرينه من معدل التضخم المستهدف، وهذا الظرف تميز بتضخم مستورد ضعيف ومساهمة ضعيفة لسعر الصرف، فقد ساهم الأداء المحقق في 2014 في تعزيز الاستقرار الاقتصادي الكلي. وبعد تراجع المعيار سنتي 2013 و2014 عاد التضخم نحو الارتفاع

¹ محمد لكصاسي، تطورات الوضعية المالية والنقدية في الجزائر، تدخل أمام المجلس الشعبي الوطني، بنك الجزائر، أكتوبر 2008.

² محمد لكصاسي، التطورات الاقتصادية والنقدية في 2010، بنك الجزائر، 2010/08/25، ص 6.

³ محمد لكصاسي، التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2012 وعناصر التوجه للسداسي الأول من سنة 2013، تدخل أمام المجلس

الشعبي الوطني، بنك الجزائر، ديسمبر 2013، ص 9.

في 2015 ليبلغ 4,78% و 6,40% سنة 2016، فقد سمحت إدارة السياسة النقدية خصوصا من خلال امتصاص فائض السيولة المصرفية، باحتواء ضغوطات تضخمية إضافية، كان من الممكن أن تؤدي إلى مستوى تضخم أكثر ارتفاعا، بالرغم من أن عمل السياسة النقدية واجه عراقيل جراء الاختلالات ووضعية الهيمنة في بعض الأسواق، ولا يمكن إرجاع هذا التوتر التضخمي إلى التوسع النقدي لأنه خلال سنتي 2015 و 2016 لم يتم التوسع في الكتلة النقدية الذي بإمكانه يكون مصدرا للتضخم، وكما لا يمكن أن يكون نتيجة تضخم مستورد، خصوصا بالنظر إلى ضعف أسعار السلع المستوردة على مستوى الأسواق الدولية. ولذلك يمكن إرجاع مصدر هذا التضخم نتيجة الصدمة الخارجية والانخفاض القوي لأسعار البترول.¹ ونتيجة للسياسة النقدية المتبعة سجل معدل التضخم تراجعا طفيفا ليبلغ 5,59% سنة 2017 و 4,27% سنة 2018، والذي يعود سببه أساسا إلى النقائص في ضبط الأسواق وإلى الوضعيات المهيمنة في معظم أسواق السلع الاستهلاكية الزيادة في الأسعار لا سيما أسعار السلع الاستهلاكية غير الغذائية.²

ثانيا - هدف تحقيق النمو الاقتصادي:

باعتبار أن الاقتصاد الجزائري اقتصاد ريعي، فإن معدلات النمو ستكون مرتبطة بأسعار البترول ومختلف صدماتها في السوق العالمية، يمكن تلخيص تطور معدل النمو الاقتصادي في الجزائر في الجدول رقم 11.

الجدول رقم 11: تطور معدلات النمو في الجزائر (1990-2018)

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
المعدل%	0,80	1,20-	1,80	2,10-	0,90-	3,80	4,10	1,10	5,10	3,20
السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
المعدل%	3,82	3,01	5,61	7,20	4,30	5,91	1,68	3,37	2,36	1,63
السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
المعدل%	3,63	2,89	3,37	2,77	3,79	3,76	3,30	1,60	2,10	

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات البنك الدولي

¹ محمد لوكال، التطورات المالية والنقدية لسنة 2015 وتوجهات السنة المالية 2016 في ظرف استمرار الصدمة الخارجية، تدخل أمام مجلس الأمة، بنك الجزائر، أبريل 2017، ص 19.

² محمد لوكال، حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2016 وتوجهات سنة 2017، تدخل أمام المجلس الشعبي الوطني، فيفري 2018، ص 4.

لقد عرفت معدلات النمو خلال السنوات 1991، 1993 و 1994 معدلات سالبة، نتيجة للركود الذي أصابت مختلف قطاعات الإنتاج خارج قطاع المحروقات، ليسجل معدلا موجبا سنة 1995 بقيمة 3,80% نتيجة تنفيذ برامج التعديل الهيكلي وتحسن القطاع الفلاحي بعد الجفاف الذي أصاب الجزائر سنوات 1992، 1994 و 1994 وتحسن أسعار البترول، لينخفض سنة 1997 إلى 1,10% و 3,20% سنة 1999 مقارنة بـ 5,10% سنة 1998، نتيجة تدهور النشاط الاقتصادي خارج قطاع المحروقات، وبالرغم من اليسر المالي ودعم برامج النمو، فإن النمو الاقتصادي لم يبلغ المعدل المرجو، نتيجة لضعف نسبة مساهمة القطاعات خارج المحروقات في النمو الاقتصادي.¹

إن استمرار الركود في قطاع المحروقات منذ سنة 2006 رمى بثقله على نشاط الاقتصاد الوطني واستدعى أداء أقوى للنمو خارج المحروقات، وعرفت السنتين 2008 و 2009 تراجع مستويات النمو إلى أدنى مستوياتها ويمكن إرجاعه إلى تداعيات الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 ودخول الاقتصاد العالمي في حالة ركود، ورغم تحسنه الطفيف خلال سنة 2010 بسبب بداية تعافي الاقتصاد العالمي، إلا أنه عاد إلى الانخفاض سنة 2011 إلى 2,89% نتيجة بداية دخول الإتحاد الأوروبي في أزمة الديون السيادية. وفي نفس السياق سجلت سنة 2012 تحسنا طفيفا في النمو الاقتصادي بمعدل نمو بلغ 3,37% مقارنة بـ 2,89% سنة 2011 والذي يمكن إرجاعه إلى تحسن أداء قطاع الصناعة والبناء والأشغال العمومية.²

وجراء الأزمة النفطية لسنة 2014، اشتدت هشاشة الاقتصاد الجزائري نتيجة الصدمة الخارجية ابتداء من السادس الثاني من سنة 2014، وتحت تأثير الانخفاض الهائل لأسعار البترول واستمرار الركود في قطاع المحروقات، وبالرغم من المجهودات الاستثمارية المبذولة في هذا القطاع شهدت سنة 2014 انتعاشا للنشاط الاقتصادي ولو بوتيرة أقل بمعدل نمو قدره 3,79% مقابل 2,77% سنة 2013، في وضع يتميز بتراجع أداء النمو خارج المحروقات، فقد قدر النمو الحقيقي لإجمالي الناتج الداخلي خارج المحروقات في 2014 بـ 5,6% أي تراجع مقارنة مع السنين 2012 و 2013 بـ 7,2% و 7,1% على الترتيب، ويعود هذا الأداء الحسن خصوصا إلى استمرار نمو قطاع البناء والأشغال

¹ بلعوز بن علي، عبد العزيز طيبة، السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر (1990-2006)، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 41، مركز دراسات الوحدة العربية، 2008، ص 26.

² محمد لكصاسي، التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2012 وعناصر التوجه للسداسي الأول من سنة 2013، مرجع سبق ذكره، ص 10.

العمومية بوتيرة قوية ومستقرة وكذا نمو قطاع الخدمات.¹ وأمام تواصل ضعف أسعار البترول وارتفاع بسيط في أسعار المواد الأولية غير الطاقوية على مستوى الأسواق العالمية عرف معدل النمو تباطئا خلال السنوات الأخيرة وخاصة سنة 2017 بمعدل نمو 1,60%.²

ثالثا - هدف تحقيق التشغيل الكامل:

يربط تحقيق هدف التشغيل الكامل بهدف تحقيق النمو الاقتصادي، فتحقيقه ينعكس إيجابا على هدف التشغيل، الذي يظهر من خلال انخفاض معدلات البطالة التي تعكس الاختلال الحاصل في جانب العرض والطلب في سوق العمل، فمكافحة البطالة تكون عبر إنعاش الاستثمار وخلق فرص العمل، والجدول رقم 12 يبين تطور معدلات البطالة في الجزائر خلال الفترة 1990-2018.

الجدول رقم 12: تطور معدلات البطالة في الجزائر (1990-2018)

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
المعدل %	19,75	20,60	24,38	26,23	27,74	31,84	28,62	25,43	26,92	28,45
السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
المعدل %	29,77	27,30	25,90	23,72	17,65	15,27	12,27	13,79	11,33	11,16
السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
المعدل %	9,96	9,96	10,97	9,82	10,21	11,21	10,20	12,00	12,15	

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات البنك الدولي

جاء القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض بهدف تحقيق التشغيل الكامل كهدف من أهداف السياسة النقدية إلى غاية إصدار الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض وإلغاء هذا الهدف، من خلال الجدول رقم 12 نلاحظ أنه خلال السنوات 1990-2000 عرفت ارتفاع معدلات البطالة من 19,75% سنة 1990 وصولا إلى 29,77% سنة 2000 وذلك بمستويات متذبذبة ولكنها بقيت دائما مرتفعة وخاصة سنة 1995 مسجلة أكبر معدل لها قدر بـ 31,84%، وترجع هذه المعدلات المرتفعة إلى ضعف القدرات الإنمائية للاقتصاد الوطني بسبب مواصلة مسار الإصلاحات الاقتصادية وتشويه وضعية المؤسسات وانخفاض الاستهلاك وإدخار العائلات ومحيط الاستثمارات لم يتجه نحو تحسن،

¹ محمد لكصاسي، التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2014 وآخر التوجهات لسنة 2015، تدخل أمام المجلس الشعبي الوطني، بنك الجزائر، ديسمبر 2015، ص 4.

² محمد لوكمال، حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2016 وتوجهات سنة 2017، مرجع سبق ذكره، ص 2.

وهذا ما سبب تقليص فرص العمل وضعف مستوى استحداث مناصب العمل.¹ ويمكن كذلك إرجاعه إلى انخفاض معدلات النمو خلال هذه الفترة وذلك من خلال النتائج المتوصل إليها في الجدول رقم 12 ومع بدأ تطبيق برنامج الإنعاش الاقتصادي (2001-2004) انعكس إيجابا على الطلب الكلي، والاستثمار والعمالة، حيث مع نهاية برنامج الإنعاش الاقتصادي انخفضت معدلات البطالة إلى 17,65% عام 2004، وقد استمرت في الانخفاض عام بعد عام خاصة مع انطلاق برنامج دعم النمو الاقتصادي (2005-2009)، حيث انخفضت من 15,27% سنة 2005 إلى 12,27% سنة 2006 وصولا 9,96% سنتي 2010 و 2011، وكان للقطاع خارج المحروقات دور في ذلك خاصة قطاعي البناء والأشغال العمومية كذلك قطاع الصناعة.² وتجدر الإشارة أن هذا الهدف لم يعد حصرا على السياسة النقدية منذ سنة 2003 بل هي قصر على السياسات الاقتصادية الأخرى وخاصة السياسة المالية منها.

ولقد مكن التحسن المتواصل لمستوى النشاط الاقتصادي في قطاع البناء والأشغال العمومية وقطاع الخدمات إلى استحداث مناصب شغل، وهذا ما يفسر انخفاض معدل البطالة خلال 14 سنة الأخيرة ليصل إلى 9,82% سنة 2013 مقارنة بـ 29,77% ويستقر نسبيا في 2014، 2015 و 2016 بمعدل 10,21%، 11,21% و 10,20% على الترتيب، وسعت الدولة من أجل امتصاص البطالة بصفة مستدامة خصوصا فئة الشباب فإنه كان من الضروري تحقيق نمو الاقتصاد الجزائري بالمستوى الكامل، وخاصة ضمن الصدمة الخارجية، مع محاولة بناء اقتصاد وطني مرتكز على الإنتاج الصناعي والزراعي وعلى الخدمات المنتجة، وذلك من خلال امتصاص فعال للادخارات المالية للأعوان الاقتصاديين الوطنيين، مما يسمح بإرساء تقدم مدمج ومولد لمناصب شغل مرسى على الإمكانيات الحقيقية لنمو القطاعات خارج المحروقات، كما ينبغي السهر على توافق دور النفقات العمومية الموجهة للاستثمار، باعتبارها محفزا هاما للنشاط الاقتصادي.³

¹ المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، لجنة التقييم، تقرير حول الوضعية الظرفية للسداسي الأول من سنة 1998، مرجع سبق ذكره، ص5.

² Banque d'Algerie, Evaluation économique et monétaire en Algérie, Rapport 2008, p 28.

³ محمد لكصاسي، التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2014 وآخر التوجهات لسنة 2015، مرجع سبق ذكره، ص5.

رابعاً- هدف تحقيق توازن ميزان المدفوعات:

يعتبر تحقيق توازن ميزان المدفوعات لدى أي بلد مرهون بالأداء الاقتصادي على المستوى الخارجي، وهو مرتبط بشكل مباشر بأسعار الصرف، حيث أن استقرار وضعية كل من ميزان المدفوعات وسعر صرف العملة المحلية يعد مطلباً لكل البلدان بالنظر إلى المخاطر التي قد تلحق بالاقتصاد جراء اختلال هذا الهيكل، ويعتبر هدف تحقيق توازن ميزان المدفوعات من بين الأهداف التي تسعى السياسة النقدية إلى تحقيقها في الجزائر، والجدول رقم 13 يشير إلى تطور رصيد ميزان المدفوعات خلال الفترة 1990-2018.

الجدول رقم 13: تطور رصيد ميزان المدفوعات في الجزائر (1990-2018)

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
الرصيد	1,71-	0,26	0,23	0,01-	0,01-	6,32-	2,09-	1,16	1,74-	2,38-
السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
الرصيد	7,57	6,19	3,65	7,47	9,25	16,94	17,73	29,55	36,99	3,86
السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
الرصيد	15,58	20,14	12,06	0,13	5,88-	27,54-	26,03-	21,76-	15,82-	

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات بنك الجزائر

يتبين من الجدول رقم 13 أن رصيد ميزان المدفوعات سجل عجزاً مستمراً في الفترة (1990-1999) ما عدا السنوات 1991، 1992 و1997، وهذا نتيجة برامج التثبيت والتعديل الهيكلي خلال هذه الفترة وكذا نتيجة تخفيض سعر صرف الدينار الجزائري، أيضاً يرجع هذا الاختلال إلى تراجع أسعار البترول. أما منذ سنة 2000 بدأ رصيد ميزان المدفوعات تسجيله فائضاً ليبلغ ذروته سنة 2008 بمبلغ 36,99 مليار دولار، وهذا راجع أولاً إلى تحسن والأداء الجيد لأسعار البترول وارتفاع الجباية البترولية نتيجة ارتفاع الصادرات، وعرف سنة 2009 انخفاضاً شديداً حيث انخفض إلى 3,86 مليار دولار نتيجة تداعيات الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، وبعدها عاد الانتعاش سنة 2010 حيث بلغ 15,58 مليار دولار نتيجة لتحسن الأوضاع العالمية وبداية تعافي الاقتصاد العالمي من آثار الأزمة، ليعود إلى الانخفاض بقيم موجبة للوصول إلى 0,13 مليار دولار سنة 2013، ومع بداية الأزمة النفطية سنة 2014 عرف ميزان المدفوعات تدهوراً وعجزاً كبيراً حيث سجل سنة 2014 عجزاً بقيمة 5,88 مليار دولار ليستمر تسجيله للعجز خلال السنوات 2015، 2016 و2017 بقيم 27,54 مليار دولار، 26,03 مليار دولار و21,76 مليار دولار، وعجز بقيمة 15,82 مليار دولار. وما يمكن استنتاجه أن رصيد ميزان المدفوعات في الجزائر مرتبط بصفة مباشرة بأسعار المحروقات وصدقاتها.

المبحث الثالث: قياس وتقييم الاستقلالية القانونية والفعالية لبنك الجزائر وتحقيق فعالية السياسة النقدية

منح قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض بنك الجزائر استقلاليته، لكن هذا لم يسمح بعد لسياسات الاقتصادية وخاصة النقدية التصدي للصدمات الخارجية وخاصة التي تتعلق بانخفاض أسعار البترول، وبقاء المؤشرات الاقتصادية مرتبطة بهذه الصدمات. وعليه سنحاول في هذا المبحث إلقاء الضوء على استقلالية بنك الجزائر وتقييمها ومدى تحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية، وفي الأخير سنقترح نمودجا لاستقلالية المثلى لبنك الجزائر وذلك بناء على تجربة النظام الفيدرالي الأمريكي، باستخدام مقياس جاكوم لقياس الاستقلالية القانونية.

المطلب الأول: تقييم فعالية السياسة النقدية في ظل الاستقلالية القانونية لبنك الجزائر

أعطى قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض ومختلف تعديلاته استقلالية قانونية، وسنحاول من خلال هذا المطلب قياس الاستقلالية القانونية باستخدام مقياس (CWN) القانوني في ظل قانون 90-10، الأمر 01-01، الأمر 03-11 والقانون 17-10.

أولاً- استقلالية بنك الجزائر على ضوء تطور قانون النقد والقرض

اختلفت استقلالية بنك الجزائر عبر مختلف الإصلاحات القانونية والتي أظهرت من خلال النصوص التشريعية والتي سنطرق إليها من خلال ما يلي:

1. ملامح استقلالية بنك الجزائر في ظل قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض ومختلف إصلاحاته: ظهرت ملامح استقلالية بنك الجزائر من خلال المواد القانونية لكل قانون أو أمر صدر بخصوص النقد والقرض:

أ. القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض: لم يظهر الاستقلال الحقيقي للنظام المصرفي والمالي الجزائري إلا بعد إصدار قانون النقد والقرض 90-10 الصادر في 14/04/1990، فقد وضع هذا القانون النظام المصرفي على مسار تطور جديد، يتميز بإعادة تنشيط وظيفة الوساطة المالية، وإبراز

دور النقد والسياسة النقدية، فتأسس بالتالي النظام المصرفي ذو مستويين، ولقد أبعدها القانون كل تدخل إداري عن القطاع المصرفي.¹

فالقانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض أعاد الاعتبار لبنك الجزائر لتنفيذ السياسة النقدية ورسم أهدافها واستقلاله عن الحكومة إذ حددت علاقته مع الخزينة العمومية التي كانت في وقت سابق مسؤولة عن التمويل الاستثماري، فقد نص القانون على حصر قيمة التسبيقات المقدمة للخزينة من طرف بنك الجزائر في نسبة لا تتعدى 10% من الإيرادات العادية للميزانية التي تعود للسنة الماضية، كما ألا تتجاوز قيمة هذا المكشوف 240 يوما متتالية خلال سنة واحدة، وهذه الإجراءات تعتبر نوعا من استقلالية بنك الجزائر.²

ب. الأمر 01-01 المتمم لقانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض: نصت المادة 13 من هذا الأمر على إلغاء أحكام المادة 22 من القانون 90-10 والتي أصبح بموجبه المحافظ يعين لعهدة غير محددة، فبدوره سيؤثر على استقلالية بنك الجزائر وتعزيزها.

ج. الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض: لقد تم تقليص استقلالية بنك الجزائر من خلال الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض، حيث كان بمثابة قانون جديد يلغي في مادته 142 قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض.³ ويهدف إلى تقليص صلاحيات محافظ بنك الجزائر التي كان يتمتع لها والتي كانت تمثل محل نزاع بينه وبين وزارة المالية.

د. القانون 17-10 المتمم للأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض: بموجب هذا القانون وحسب مادته 45 مكرر فإنها ألغت سقف الإصدار حيث أصبح غير محدد بقيمة معينة، وهذا ما سيزيد من ضغط الخزينة العمومية على بنك الجزائر، أي بموجب هذا القانون تم تقليص استقلالية بنك الجزائر.

ثانيا- قياس الاستقلالية القانونية لبنك الجزائر وفقا لنموذج CWN

يعتبر قانون النقد والقرض 90-10 بداية الإصلاح الفعلي للنظام المصرفي في الجزائر، فبموجب هذا القانون أصبح بنك الجزائر يتمتع بالاستقلالية النسبية عن الحكومة، وبعدها عرف عدة تعديلات على مر السنوات وهذا ما رأيناه سابقا، وعليه سنحاول قياس درجة استقلالية بنك الجزائر في ظل

¹ علي توفيق صادق وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 304-305.

² عمار بوزعرور، السياسة النقدية وأثرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية (حالة الجزائر)، مرجع سبق ذكره، ص 216-217.

³ مصطفى بو بكر، مرجع سبق ذكره، ص 17.

التشريعات التي عرفها منذ نشأته إلى غاية سنة 2017 باستخدام نموذج CWN "Cukierman, Webb and Neyapti 1992". وهذا حسب الجدول رقم 14.

الجدول رقم 14: قياس الاستقلالية القانونية بنك الجزائر وفق نموذج "Cukierman, Webb and Neyapti 1992" خلال الفترة 1990-2018

القانون/ الأمر	تاريخ الإصدار	درجة استقلالية
قانون 10-90	14 أبريل 1990	0.477
الأمر 01-01	28 فيفري 2001	0.3987
الأمر 11-03	26 أوت 2003	0.476
القانون 10-17	11 أكتوبر 2017	0.443

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملحق رقم 01.

من خلال الجدول رقم 14 يمكن تسجيل الملاحظات التالية:

1. نلاحظ أن درجة استقلالية بنك الجزائر الكلية وفقا للقانون 10-90 المتعلق بالنقد والقرض هي: 0.4777 أي 47.77%.
2. وفقا للأمر 01-01 المعدل والمتمم للقانون 10-90 المتعلق بالنقد والقرض قدرت استقلالية بنك الجزائر بـ 0.3987 أي بنسبة 39.87%، وبهذا الأمر تراجعت درجة استقلالية بنك الجزائر مما كانت عليه وفق للقانون 10-90 المتعلق بالنقد والقرض، ويمكن تفسيره بإلغاء أحكام المادة 22 من القانون 10-90 والتي تتضمن فترة ولاية المحافظ وأسباب إقالته.
3. قدرت درجة استقلالية بنك الجزائر بموجب الأمر 11-03 المتعلق بالنقد والقرض بـ 0.476 أي 47.6%، وما نلاحظه أن الأمر 11-03 أعطى بتعديلاته استقلالية أكبر لبنك الجزائر مقارنة بالأمر 01-01 المعدل والمتمم للقانون 10-90 المتعلق بالنقد والقرض نتيجة مختلف مواده، لكن مقارنة بقانون 10-90 المتعلق بالنقد والقرض فبنك الجزائر تمتع باستقلالية أكبر من الأمر 11-03.
4. نلاحظ تراجع درجة استقلالية بنك الجزائر وفق القانون 10-17 المتعلق بالنقد والقرض حيث قدرت بـ 0.443 أي 44.3%، بسبب الإصلاح الذي عرفته المنظومة النقدية في الجزائر بإتباع سياسة التمويل غير التقليدي وإصدار المادة 45 مكرر الذي يسمح لبنك الجزائر بالافتراض من الخزينة بدون حدود.

ثالثا- تقييم الاستقلالية الفعلية لبنك الجزائر وأداء السياسة النقدية:

منح القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض الاستقلالية القانونية لبنك الجزائر وهذا تم الإشارة إليه سابقا، وسنحاول الآن البحث عن مدى استقلالية الفعلية لبنك الجزائر في تحقيق أهداف السياسة النقدية حسب معايير الاستقلالية القانونية:

1. محافظ بنك الجزائر: من خلال ما سبق رأينا أن المحافظ يعين لمدة غير محددة وبمرسوم رئاسي، وبالرغم من أنه لا يستطيع تقلد وظائف أخرى، إلا أنه لا يتمتع بصلاحيات تخوله إلى تحديد شروط تسيير بنك الجزائر وكذا في إعداد ميزانيته، وهذا كله يؤثر على الاستقلالية الفعلية للمحافظ إذ أن كل المجالس في بنك الجزائر (مجلس الإدارة، مجلس النقد والقرض، واللجنة المصرفية) تعيينان من طرف رئيس الجمهورية، هذا ما سيزيد بطبيعة الحال من الضغط الحكومي على بنك الجزائر، أي سيكون هناك تحيز إلى قضاء مصالح حكومية على حساب تحقيق أهداف بنك الجزائر والمتمثلة في أهداف السياسة النقدية.

2. صياغة السياسة النقدية: يعتبر بنك الجزائر مستشيرا للحكومة، أي أن بنك الجزائر يقوم بدور السلطة التنفيذية فقط وهذا حسب القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض في مادته 56، أي أن هنا السياسة النقدية لا تتمتع باستقلالية وحتى وإن كان بنك الجزائر لديه الكلمة الأخيرة في حالة التعارض وفض النزاع، إلا أن نص المادة ألغيت بموجب الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض والذي أصبح بموجبه بنك الجزائر له الصلاحية في صياغة السياسة النقدية عن طريق مجلس النقد والقرض وذلك حسب نص المادة 62، وهذا ما عزز استقلالية السياسة النقدية وتأكيد ذلك بالمادة رقم 63 من الأمر 03-11 بأن مجلس النقد والقرض له القرار الأخير في حالة التعارض، فمن الناحية القانونية تعتبر صياغة السياسة النقدية مستقلة، إلا أنها في الواقع العملي يبين عكس ذلك فبنك الجزائر بقي كمستشار للحكومة في الأمور النقدية هذا ما يمكن التماسه من خلال القرارات المتعلقة بالسياسة النقدية المتخذة، وخير مثال على ذلك عندما تم اتخاذ سياسة التمويل غير التقليدي سنة 2017 وتعديل قانون النقد والقرض وإصدار القانون 17-10 كان من طرف الوزير الأول السابق (أحمد أويحيى) خلال مناقشته لمشروع قانون المالية لسنة 2018، وهذا ما يقلص من الاستقلالية الفعلية للسياسة النقدية وما يؤكد ضغط الحكومة في صياغة السياسة النقدية.

3. أهداف بنك الجزائر: بالنسبة لأهداف السياسة النقدية فقد عرف القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض تعدد الأهداف وتعارضها وهذا ما جعل تحقيقها صعبا وهذا ما التمسناه من خلال تحليلنا لتطور أهداف السياسة النقدية في الجزائر خلال تلك الفترة، إلا أن التعديل وإصدار الأمر 03-11 منح استقلالية أكثر لهذه الأهداف بحذفه لهدف التشغيل الكامل، وبالرغم من أن الأمر 04-10 المعدل والمتمم للأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض، صرح بهدف استقرار الأسعار مع هدف الاستقرار المالي، وعليه تعد استقلالية الأهداف غير مقيدة، وكما تجدر الإشارة إلى أن السلطة النقدية تسعى إلى تحقيق استقرار الأسعار منذ إصدار الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض بالرغم من تعدد الأهداف، وهذا فعليا ما عزز من الاستقلالية الفعلية للأهداف، وهذا ما سمح بتحقيق الأهداف وخاصة أن الجزائر عرفت استقرار المؤشرات الاقتصادية نسبيا بعد سنة 2003 وهذا ما يؤكد استقلالية الأهداف فعليا.

4. الإقراض الحكومي: منح قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض صلاحية لبنك الجزائر إقراض الحكومة وفق شروط وحدود تطورت مع مختلف تعديلاته إلى أن ألغتها في القانون الأخير 17-10 المتعلق بالنقد والقرض، والسماح بتمويل الخزينة بدون حدود لمدة خمس سنوات، وهذا ما جعل بنك الجزائر فعليا غير مستقل من جانب هذا المعيار.

من خلال تحليلنا السابق يمكن استنتاج أن بنك الجزائر يتمتع باستقلالية قانونية من الصعب تجسيدها فعليا في الواقع، فاستقلالية بنك الجزائر تخضع للضغوط الحكومية وخاصة فيما يتعلق بصلاحيات صياغة السياسة النقدية وكذا في تمويل الخزينة، وهذا ما هدد الاستقلالية الفعلية لبنك الجزائر. وإذا أردنا البحث عن التوجه الجديد في استقلالية بنك الجزائر نجده من خلال تقييد استقلاليته في كل تعديل الخاص بقانون النقد والقرض وهذا من ناحية استقلالية القانونية وهذا أيضا ما يمكن تطبيقه على استقلاليته الفعلية.

رابعا - مساعلة بنك الجزائر

نص القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض في مادتيه 105 و106 أن محافظ بنك الجزائر ملزم خلال كل شهر الذي يلي اختتام كل سنة مالية، رفع الميزانية وحساب الأرباح والخسائر مع تقرير يبين أعمال بنك الجزائر، وتنتشر هذه الوثائق في الجريدة الرسمية شهرا على الأكثر بعد تسليمها لرئيس الجمهورية، وكذا ينشر تقريرا سنويا حول التطورات الاقتصادية والنقدية للبلاد يقضي إلى تقديم بيان

للمجلس الشعبي الوطني يكون متبوعا بمناقشة ويمكنه أن ينشر بيانات إحصائية ودراسات اقتصادية ونقدية.¹ إلا أن أحكام المادتين ألغيتا بإصدار الأمر 11-03 المتعلق بالنقد والقرض، والتي أصبح فيها مدة رفع الميزانية وحساب الأرباح يكون خلال ثلاث أشهر التي تلي اختتام كل سنة مالية مع تقديم عرض حال عن عمليات بنك الجزائر ونشاطاته، ولاسيما المتعلقة بنشاط الإشراف البنكي الجاري أثناء السنة المالية، ووضع مراقبة البنوك والمؤسسات المالية والعبر المستخلصة من نشاط مركزية المخاطر، ومع هذا التعديل أصبح المحافظ دوريا يرفع إلى رئيس الجمهورية تقريرا حول الإشراف المصرفي مع تبليغه إلى مجلس النقد والقرض وإلى اللجنة المصرفية. كما يسلم المحافظ سنويا إلى رئيس الجمهورية، مع تبليغ رئيس الحكومة ومجلس النقد والقرض الوثائق الخاصة بـ:

1. تقرير حول تسيير احتياطات الصرف؛

2. تقرير حول تسيير الديون الخارجية يتضمن تحليلا حول وضعية وآفاق قدرة الاقتصاد على الوفاء بالديون الخارجية.²

المطلب الثاني: دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار المالي في الجزائر

يعتبر هدف الاستقرار المالي اتجاها حديثا لسياسة النقدية في الجزائر، وجاء هذا التوسع في صلاحيات بنك الجزائر كرد فعل عن الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 كسائر البلدان، وعليه سنطرق في هذا المطلب إلى موقع الاستقرار المالي دور السياسة النقدية في تحقيقه في الجزائر.

أولا- الإطار القانوني والتشريعي لهدف الاستقرار المالي

حدد الإطار القانوني للسياسة النقدية الهدف النهائي لها والمتمثل في ضمان استقرار الأسعار، مع الحرص على الاستقرار النقدي والمالي، وهكذا تصبح مساهمة السياسة النقدية في الاستقرار المالي معززة في ظرف يتميز بتسيير من لسعر الصرف، بينما يندرج التسيير الحذر للاحتياطات الرسمية للصرف في مستوى يسمح بمواجهة الصدمات الخارجية المحتملة ضمن هدف استراتيجي لتوطيد الاستقرار المالي. ولقد عززت هذه التدابير بإصدار الأمر 10-04 المعدل والمتمم للأمر 11-03 المتعلق بالنقد والقرض الصادر في 26/08/2010 الإطار القانوني الذي يسيّر القطاع المصرفي في

¹ المادتين 105 و106، القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض، مرجع سبق ذكره.

² حسين مبروك، قانون البنوك (مجموعة نصوص تشريعية وتنظيمية متعلقة بالبنوك والبورصة، مدعم بلاجتهاد القضائي)، برتي للنشر، الجزائر، 2016، ص 75.

الجزائر، ودعم الإرساء القانوني المالي كمهمة واضحة لبنك الجزائر خاصة من زوايا مراقبة الخطر النظامي.¹ وعلى هذا أصبح بنك الجزائر يتمتع بصلاحيات أوسع لإطلاق كل التحقيقات على مستوى البنوك والمؤسسات المالية بما أن لمفتشي بنك الجزائر مهمة سير كل رقابة على مستوى هذه الهيئات، لاسيما اللجنة المصرفية.² فقد عززت هذه التدابير الجديدة المتعلقة بالنقد والقرض في مجال الإشراف والرقابة البنكية وإسناده صلاحيات جديدة في مجال الاستقرار المالي، وعليه فقد تعزز دور بنك الجزائر قدراته في مجالات اختبارات الصلابة، مع وضع اللمسات الأخيرة لجهاز التنقيط الجديد للبنوك والمؤسسات المالية من زاوية رقابة أفضل للمخاطر البنكية.³

ثانيا - مدى تحقيق السياسة النقدية لاستقرار المالي

ساهمت فعالية إدارة السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار المالي، فقد تميزت سنة 2012 بتحسن في مؤشرات الصلابة المالية للقطاع المصرفي، وتبقى هذه المساهمة للسياسة النقدية حاسمة بالنظر إلى هيمنة البنوك في النظام المالي، فعلى بنك الجزائر التحقق من استمرار أمن وصلابة النظام المصرفي، في هذا الصدد تم تعزيز مهامه في مجال الإشراف والرقابة المصرفية في إطار صلاحياته الجديدة التي تفوض لبنك الجزائر القيام بمهامه في مجال الرقابة البعيدة من خلال عمليات الرقابة على أساس المستندات والرقابة بالبنك، والتي تكون على أساس المستندات من خلال تصريحات البنوك (التصريح يكون بفتح ملفات توطين وملفات التي تمت تسويتها وكذا التي لم تتم تسويتها)، وكذلك تتم الرقابة بصفة مباشرة لدى شبابيك البنوك بصفتهم وسطاء معتمدين ، من طرف مفتشين محلفين دون الإعلان عنها مسبقا. ومن جهة أخرى وفي إطار مهام بنك الجزائر القانونية الجديدة في مجال الاستقرار المالي، بادر في سنة 2012 بمشروع وضع أدوات جديدة لاختبار صلابة البنوك، وذلك تعزيزا للعمليات في هذا المجال القائمة منذ 2007 وستسمح هذه الأدوات الجديدة بتحسين قدرة التحليل واكتشاف نقاط الضعف النظامية كما ستسمح بتحسين الرقابة الاحترازية الكلية.⁴

¹ محمد بن باحان، مرجع سبق ذكره، ص 268.

² المرجع نفسه، نفس الصفحة.

³ محمد لكصاسي، التطورات الاقتصادية والنقدية في 2010، مرجع سبق ذكره، ص 7.

⁴ محمد لكصاسي، التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2012 وعناصر التوجه للسداسي الأول من سنة 2013، مرجع سبق ذكره، ص

بغرض تعزيز الإطار العملياتي للاستقرار المالي وعقب تطبيق القواعد المحاسبية حسب المعايير الدولية ابتداء من 2010 وتلك المتعلقة بتقييم المخاطر ذات الصلة بالمنتجات المالية الجديدة، وكذا لتنظيم جديد منذ ماي 2011، في مجال تحديد وقياس وتسيير ورقابة خطر السيولة، أصدر مجلس النقد والقرض سنة 2014 جهازا احترازيا جديدا لمطابقة القواعد الاحترازية الجديدة للجنة بازل، ضمن هذا الإطار التنظيمي الجديد، تم تحديد نسبة الملاءة الدنيا إلى رأس المال الأساسي بـ 9,5%، أي نسبة أعلى من النسبة الدنيا الموصى بها من طرف لجنة بازل، كما حددت نسبة ملاءة الأموال الخاصة التنظيمية بـ 12%. تشير مؤشرات الصلابة المالية في نهاية 2014 إلى أن صلابة الجهاز المصرفي الجزائري محصن نسبيا رغم المرحلة التصاعدية لدورة القروض.¹

وفي إطار التعزيز التنظيمي المتعلق بالأدوات الاحترازية الكلية المنصوص عليها من طرف مجلس النقد والقرض، طور بنك الجزائر قدراته أكثر في مجال إدارة السياسة الاحترازية الكلية، وبذلك تعزيز دور لجنة الاستقرار المالي على المدى القصير، خاصة فيما يخص التقييم الدوري لصلابة القطاع المصرفي من خلال مؤشرات الصلابة المالية واختبارات القدرة على المقاومة.²

¹ محمد لكصاسي، التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2014 وآخر التوجهات لسنة 2015، مرجع سبق ذكره، ص 14.

² المرجع نفسه، ص 15.

المطلب الثالث: اقتراح نموذج لاستقلالية بنك الجزائر على ضوء الاتجاهات الحديثة لاستقلالية البنك المركزي

من خلال دراستها لتجربة استقلالية النظام الفيدرالي الأمريكي واتجاهاته الحديثة في مجال الاستقلالية، والذي استطاع التصدي للأزمة المالية العالمية لسنة 2008 والحفاظ على مكانة وسلامة الاقتصاد الأمريكي. سنحاول بناء نموذج يدعم بنك الجزائر من أجل تحقيق نتائج جيدة لأداء السياسة النقدية وذلك محاولين الدمج بين مقياس جاكوم وتجربة النظام الفيدرالي الأمريكي.

أولاً- استقلالية الأهداف والاستقلالية السياسية

أول معيارين يمكن التطرق إليهما هما استقلالية أهداف بنك الجزائر والاستقلالية السياسية المتعلقة بأعضاء وهيكل البنك.

1. هدف بنك الجزائر: إعطاء الأولوية لهدف استقرار الأسعار مع هدف تحقيق مستوى التشغيل الكامل، صحيح أنه هنا هناك تعارض في الهدفين إلا أن الأولوية تبقى لهدف تحقيق استقرار الأسعار، وجعل هدف النمو يكون على المدى الطويل الذي يمكن أن يتحقق بالسياسة المالية، فعلى بنك الجزائر السعي إلى تحقيق هدف واحد والذي بموجبه سيساعد على تحقيق الأهداف الأخرى.

2. تعيين وتحديد مدة أعضاء مجلس بنك الجزائر وشروط إقالتهم: في قانون النقد والقرض يتم تعيين جميع أعضاء بنك الجزائر بمرسوم رئاسي وهذا ما زاد من الضغوط الحكومية، وبناء على التجربة الأمريكية فإن كل عضو يعين من الرئيس باستشارة الكونغرس لمدة 14 عاماً، وفي حالة الجزائر يمكن أن نأخذ الدرجة الأولى من استقلالية هذا المعيار في مقياس جاكوم، والتي يمكن لأعضاء مجلس بنك الجزائر أن يتم ترشيحهم من الحكومة وبموافقة السلطة التشريعية لفترة تتجاوز مدة ولاية الحكومة أي لمدة تفوق مدة 5 سنوات، ولا يمكن أن تكون هناك عملية العزل خلال تلك المدة.

3. هيكل بنك الجزائر: حسب قانون النقد والقرض قسم هيكل بنك الجزائر إلى ثلاث مجالس، لكل مجلس أعضاؤه الذين يعينون بمرسوم رئاسي، ووظائف مبينة في نصوص المواد الخاصة بها، وليس هناك ممثلين عن الحكومة داخل هذه الهيئات، فحسب الدرجة الأولى من مقياس جاكوم التي يجب أن يكون عددهم بالحد الأدنى دون أحقية التصويت حول القرارات التي يتخذها البنك، فعليه يجب أن يكون هناك ممثلي عن الحكومة في المجالس من أجل الرقابة فقط.

ثانيا- الاستقلالية الاقتصادية:

ترتبط الاستقلالية الاقتصادية بمدى حرية إقراض الحكومة من البنك المركزي وكذا استقلالية أدوات السياسة النقدية.

1. قروض بنك الجزائر: حسب التعديل الأخير لقانون النقد والقرض بصدور القانون 10-17 فإنه يسمح بالإقراض المباشر بدون حدود، فهنا لا بد من إعادة النظر في هذا المعيار ولا بد من تعديله جعل الاقتراض يكون غير مباشر إلا في حالة الطوارئ، ولا يمكن أن يكون عن طريق السوق الثانوية لعدم فعاليتها في الجزائر، وجعل بنك الجزائر ملجأ أخير للإقراض وهذا ما سيعزز من قيمة النقد وتحقيق مستوى العام للأسعار.

2. الاستقلالية في استخدام أدوات السياسة النقدية: من التجربة الأمريكية نجد أن القانون منح النظام الفيدرالي الأمريكي الاستقلالية التامة في إدارة أدوات السياسة النقدية، وهذا ما أكسب السياسة النقدية مصداقية وفعالية أكثر، ولنعود إلى حالة الجزائر فالقانون يمنح مجلس النقد والقرض 90-10 إدارة السياسة النقدية وليس صياغتها، ومع إصدار الأمر 03-11 المتعلق والنقد أعطت الصلاحية لمجلس النقد والقرض لصياغتها، إلا أنه في الواقع أثبت العكس، وهذه النقطة تعد عائقا لمصداقيتها لتحيزها لمصلحة الحكومة، ولا بد من منح الاستقلالية الكاملة حول صياغة السياسة النقدية وإدارة أدواتها.

ثالثا- الاستقلالية المالية ومساءلة بنك الجزائر:

بمنح البنك المركزي الاستقلالية المبينة في المعايير السابقة فلا بد من تسليمه ميزانيته المالية وتسييرها وبهذا سيكتسب استقلالية مالية وهذا تحت مسائلة الحكومة له.

1. الاستقلالية المالية: يعتبر رأس مال بنك الجزائر ملكا للحكومة (حسب المادة 10 من الأمر 03-11) لكنه لم ينص على ضمانه وكذا عدم مشاركة بنك الجزائر في إعداد الميزانية، وعليه يجب على الحكومة ضمان سلامة رأس مال بنك الجزائر، مع التزام بنك الجزائر بتحويل الأرباح إلى الحكومة بعد تسليم الاعتماد.

2. مساءلة بنك الجزائر: في الجزائر يمثل محافظ بنك الجزائر أمام الحكومة وتقديم تقاريره والكشف عليها في الوقت المحدد، وكذا يمكن تفعيل مجلس خاص بالمراقبة يكون مستقلا عن بنك الجزائر ويكون تابعا للحكومة، حيث يقوم هذا المجلس بمراقبة ومحاسبة أعمال بنك الجزائر وإخضاعه لجلسات

فورية في حالة ما إذا كان هناك انحراف في السياسة النقدية، حتى تعطي السياسة النقدية الشفافية والمصداقية وإرجاع الثقة في بنك الجزائر.

3. الشفافية والإفصاح عن البيانات المالية: يقوم بنك الجزائر بالنشر الدوري لمختلف الإحصائيات والتقارير الخاصة وهذا مؤيد لشفافيته ولكنها غير مؤشرة من طرف مدقق خارجي وهذا ما يشكك في مصداقية البيانات المنشورة.

خلاصة الفصل

تعد سنة 1990 سنة تحول حاسمة في الاقتصاد الجزائري عامة والجانب النقدي خاصة، وذلك بإصدار قانون 10-90 المتعلق بالنقد والقرض حيث أعطى لبنك الجزائر صلاحيات ومهام وخاصة في مجال رسمه للسياسة النقدية وإشرافه عليها، بمختلف القوانين الصادرة في مجال النقد والقرض من القانون 10-90 ومعظم تعديلاته، فبنتبع لمسار السياسة النقدية في الجزائر نلاحظ أن مختلف أهداف السياسة النقدية كانت مرتبطة بالصدمات البترولية أساسا، وهذا ما يعد تجديدا للسياسة النقدية وأدواتها زيادة على غياب الاستقلالية الفعلية، والتي تجسدت في تبعية بنك الجزائر للحكومة وزيادة الضغط الحكومي عليه، إلا أن الاستقلالية القانونية والتي منحها قانون 10-90 المتعلق بالنقد والقرض ومختلف تعديلاته تجلت في معظم المواد الصادرة في كل قانون أو أمر أملة لتحقيق أهداف السياسة النقدية. كما حاولنا إسقاط تجربة النظام الفيدرالي الأمريكي مستعينين بمقياس جاكوم للاستقلالية القانونية على بنك الجزائر من خلال إبراز أهم نقاط القوى من أجل ضمان استقلالية قانونية وفعالية ونجاحه في تحقيق أهدافه وخاصة تحقيق استقرار مستوى العام للأسعار، ويبقى تدخل الحكومة عن طريق المساءلة وتكوين لجنة مراقبة خاصة ببنك الجزائر.

خاتمة

لقي موضوع استقلالية البنوك المركزية اهتماما كبيرا لدى الاقتصاديين بمختلف اتجاهاتهم وذلك باعتبار البنك المركزي النواة الأساسية للنظام المصرفي ، كما أن للسياسة النقدية أهمية كبيرة في الحد والتخفيف من المشاكل الاقتصادية للدولة، والبنك المركزي هو أحد الأطراف الأكثر تأثيرا عليها، ولذا فإن العديد من الاقتصاديين يؤيدون فكرة استقلالية البنك المركزي حتى يتمكن من التأثير على السياسة النقدية وتوجيهها لتحقيق الأهداف المطلوبة والمراد تحقيقها .

ولا نعني هنا بالاستقلالية بالاستقلال التام للبنك المركزي عن الحكومة، لأن هذا الأخير ليس سوى مؤسسة تعمل في الإطار المؤسسي للدولة، ولكن نعني بها أن القرارات وخاصة المتعلقة بالسياسة النقدية يجب أن تكون متسقة إلى حد كبير مع السياسة الاقتصادية العامة للدولة، كما تعني أيضا أن يكون البنك المركزي مفوضا وحده بالعمل على تحقيق استقرار الأسعار، وأن يتمتع المسؤولون الرسميون في البنوك المركزية بالاستقلالية خصوصا فيما يتعلق بتعيينهم وكذا التمتع بالاستقلال المالي. فقد تأثرت مختلف اقتصاديات الدول بالأزمة المالية العالمية لسنة 2008، وكانت لها تداعيات على صلاحيات البنوك المركزية وخاصة فيما تعلق بوضع وتنفيذ سياساتها النقدية، وهذا ما أظهر اتجاهها جديدا في استقلاليتها، فعلى الرغم من أن هناك ترجيح على ضرورة تمتعها بدرجة عالية من الاستقلالية لضمان فعالية السياسة النقدية وخاصة في الدول المتقدمة، فقد بقيت الإشكالية المطروحة في مختلف الدراسات على من هو المسؤول الأول عن السياسة النقدية سواء من ناحية صياغتها وتحديد أهدافها.

فالأزمة المالية العالمية لسنة 2008 أعادت النظر في دور البنوك المركزية وذلك بعد ظهور مصطلح الاستقرار المالي في واجهة الاقتصاد العالمي، حيث سعت معظم البنوك المركزية حول العالم إلى توسيع صلاحياتها حتى يكون هدف الاستقرار المالي من بين الأهداف النهائية للسياسة النقدية، والذي لا يمكن تحقيقه دون تحقيق الأهداف الأخرى وخاصة تحقيق هدف استقرار مستوى العام للأسعار (التضخم) لارتباطه الوثيق بالاستقرار النقدي، وذلك عن طريق استحداث أدوات أخرى يتبناها البنك المركزي من أجل تحقيق الاستقرار المالي والمتمثلة في السياسة الاحترازية الكلية وهذا ما سيزيد الضغط السياسي على البنوك المركزية، والذي بدوره سيؤثر على استقلالية البنك المركزي.

خاتمة

وعلى ضوء هذه التطورات فقد دعت مختلف الدول إلى تقييد استقلالية البنوك المركزية وخاصة في الدول المتقدمة، وذلك يعود حسب رأي مختلف الاقتصاديين إلى أنها كانت السبب الأساسي في تفاقم وانفجار الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 وذلك بسبب الاستقلالية الممنوحة لهذه البنوك، ومع توجهها إلى تبني السياسات النقدية غير تقليدية ومنحها المزيد من السيولة في الاقتصاد أدى إلى زيادة الضغط السياسي على البنوك المركزية.

يعتبر النظام الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي من بين البنوك المركزية المستقلة التي كانت أمام اختبار صعب مع انفجار معالم الأزمة المالية العالمية سنة 2008، فقد دعت الحاجة إلى تبني سياسة التسيير الكمي (كأداة للسياسة النقدية غير التقليدية) على مر ثلاث مراحل، ومع تطور الأوضاع الاقتصادية الأمريكية وتدهورها، هذا ما ألزم النظام الفيدرالي الأمريكي العمل مع الرئيس الأمريكي والكونجرس، وهذا ما جعله أمام ضغط الحكومة لرسمها منحى السياسة النقدية التي عليه أن يتبناها مع مسألتته من طرف مجلس المحاسبة.

فأمام هذه التحديات الحديثة واتجاه الاستقلالية الحديث لاستقلالية النظام الفيدرالي الأمريكي، فقد استطاعت معالجة الانكماش الذي كان يعاني منه الاقتصاد الأمريكي وكذا تحقيق الاستقرار المالي، والذي لم يكن هدفا جديدا بالنسبة للنظام إنما ازداد الاهتمام به بعد سنة 2008، وحقق أيضا فعالية السياسة النقدية غير تقليدية والحد من الركود الاقتصادي الذي كان يهدد الاقتصاد الأمريكي بالانهيار.

تعتبر سنة 1990 سنة فارقة في النظام النقدي الجزائري، بإصدار قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض، والذي منح لبنك الجزائر مهام البنوك المركزية التقليدية مما يماثل ما هو ساري العمل به في الدول الأخرى ذات المستوى العالي في هذا المجال، كما أعطى استقلالية لبنك الجزائر والتي من شأنها تحقيق فعالية السياسة النقدية وهذا من الجهة القانونية، لكن يبقى الواقع الفعلي والذي كان أصعب لكون الاقتصاد الجزائري مرتبط بصدمات بترولية (اقتصاد ريعي)، ومختلف متغيراته مرتبطة بالاقتصاد العالمي، والذي جعل السياسة النقدية أمام تحد صعب في تحقيق فعاليتها وتحقيقها لأهدافها النهائية، بالرغم من أن قانون 90-10 عرف عدة تعديلات عبر مختلف السنوات ولعل أهمها سنة 2003 وإصدار الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض الصادر بتاريخ 2003/08/26، والذي عرف تعديلات بعدها، وبدورها تأثرت درجة استقلالية بنك الجزائر من الناحية القانونية مع كل تعديل من أجل مواكبة مختلف المتغيرات الاقتصادية.

أولاً- نتائج اختبار الفرضيات:

• **الفرضية الأولى:** "تتوقف استقلالية البنك المركزي على مدى التقيد بتطبيق التشريعات والقوانين المنظمة له"، يمكن تحديد الاستقلالية القانونية للبنك المركزي من خلال التشريعات والقوانين المنظمة للبنك المركزي، لكن هذا لا يترجم بالضرورة الاستقلالية الفعلية والتي يمكن أن ترتبط بمدى تطبيق هذه القوانين والتشريعات في الواقع العملي، وهذا ما يثبت صحة هذه الفرضية.

• **الفرضية الثانية:** "تتحقق فعالية السياسة النقدية على مدى تحقيقها للأهداف المسطرة"، يمكن إثبات صحة الفرضية، فكل سياسة نقدية أهداف نهائية يكون تحقيقها باستراتيجية تربط بين الأهداف الأولية والنهائية مروراً بالأهداف الوسيطة شريطة أن تكون متناغمة وغير متعارضة للتمكن من تحقيقها عن طريق الأدوات المناسبة.

• **الفرضية الثالثة:** "يعمل البنك المركزي على تحقيق الاستقرار المالي بصفة مستقلة عن الأهداف الأخرى" إن هدف الاستقرار المالي ليس بالحديث بالنسبة للبنوك المركزية، إنما زاد الاهتمام به بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 عبر مختلف أقطار العالم والجعل منه من بين أهداف السياسة النقدية، وعليه يكون تحقيقه إلى جانب أهدافها الأخرى وخاصة لارتباطه الوثيق بالاستقرار النقدي، وهذا ما ينفي صحة هذه الفرضية.

• **الفرضية الرابعة:** "أدت الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 إلى تقييد استقلالية البنوك المركزية" من خلال دراستنا يمكننا إثبات صحة هذه الفرضية، فقد تمت الدعوة إلى ذلك من طرف مختلف خبراء الدول عقب انفجار وتفاقم الأزمة العالمية لسنة 2008، واتجاه معظم الدول المتضررة نحو السياسات النقدية غير التقليدية كمخرج من تداعياتها، وكذا تم زيادة مساءلة البنوك المركزية من طرف الحكومة، كل هذه التطورات والتغيرات أدت إلى زيادة الضغط السياسي على البنوك المركزية منه انخفاض درجة استقلالية هذه البنوك.

• **الفرضية الخامسة:** " منح قانون النقد والقرض استقلالية بنك الجزائر مما ساهم في تحقيق فعالية السياسة النقدية" يعتبر قانون النقد والقرض 90-10 المؤرخ في 14/04/1990 ومختلف تعديلاته عصب النظام النقدي الجزائري، فقد منح لبنك الجزائر استقلالية قانونية وليست الفعلية وهذا من جهة، ومن جهة أخرى لاعتبار الاقتصاد الجزائري اقتصاد ريعي (مرتبط بأسعار البترول)، فلهذا لا يمكن

القول أن فعالية السياسة النقدية في الجزائر مرتبطة بدرجة استقلالية بنك الجزائر، وهذا ما ينفي صحة الفرضية.

ثانياً - نتائج الدراسة:

من خلال دراستنا توصلنا إلى النتائج التالية:

• تعرف استقلالية البنك المركزي جدلاً واسعاً وبعيداً واسعاً بين مؤيدين ومعارضين، فلاستقلالية ترتكز على عمل البنك المركزي وممارسة كامل صلاحياته من مهام واتخاذ القرارات بعيداً عن الضغوط السياسية، فمن الحجج الأكثر إقناعاً عن تأييد هذه الاستقلالية أنه عندما تكون الحكومة تمتلك السلطة النقدية أو التدخل في صلاحيات البنك المركزي، فإنها ستسعى إلى تمويل عجز ميزانيتها والتوسع في الإنفاق العام والذي سيضغط على البنك المركزي بالتوسع النقدي والذي سيؤدي إلى تراكمات تضخمية، عكس البنك المركزي الذي سيسعى إلى تحقيق الاستقرار النقدي لدرائته التامة عن الأوضاع النقدية السائدة في الاقتصاد، ويمكن أن نميز بين الاستقلالية السياسية والاقتصادية، القانونية والفعالية، العضوية والوظيفية.

• يمكن قياس استقلالية البنك المركزي بعدة معايير منها الترتيبية والتي تتمثل في أسئلة ترتب على مستويات من الأقل جداً إلى الأعلى، ومعايير كمية فالبرغم من تعددها إلا أن مقياس CWN للاستقلالية القانونية أهمها وأشملها، فهو يغطي جميع الجوانب الخاصة بالاستقلالية، وسهولة تطبيقه لاعتماده من خلال مؤشراتته على التشريعات والقوانين المنظمة لأي بنك مركزي، ليطوره Jacom سنة 2001 بإضافة معيارين لمدى مساءلة وشفافية السياسات والإجراءات المتعلقة بالبنك المركزي.

• ترتبط فعالية السياسة النقدية بمدى إمكانية وصولها إلى تحقيق أهدافها النهائية، فكلما كانت هذه الأهداف متناغمة وغير متعددة كلما تحققت فعاليتها، لذا نجد أن هدف استقرار الأسعار (استهداف التضخم) هو الهدف الرئيسي للسياسة النقدية في العديد من الدول، ويبقى تحقيق الأهداف الأخرى متعلقاً بالسياسات الأخرى.

• بينت الدراسات التي تناولت موضوع الاستقلالية على وجود علاقة إيجابية بين الاستقلالية واستقرار الأسعار أي كلما كان البنك المركزي مستقلاً كلما انخفض معدل التضخم لاسيما في الدول المتقدمة، ولم تكن أي علاقة بين الاستقلالية والبطالة، أما بالنسبة إلى معدل النمو فقد تباينت النتائج بين وجود

علاقة إيجابية وسلبية بين معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي واستقلالية البنك المركزي، أما بالنسبة لسعر الصرف بوجود علاقة طردية بينهما.

• فتحت الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 أمام البنك المركزي مهمة جديدة لسياسة النقدية وهي تحقيق الاستقرار المالي عن طريق أدوات السياسة الاحترازية الكلية، والذي لا يمكن تحقيقه إلا إلى جانب الأهداف الأخرى وخاصة استقرار الأسعار، وذلك بالتنسيق بين أدوات السياسة النقدية وأدوات السياسة الاحترازية الكلية، كذلك نتج عن الأزمة المالية انخفاض معدل السيولة وظهور بوادر الانكماش في مختلف اقتصاديات الدول، فهذا ما حتم إلى اتخاذ أدوات السياسات النقدية غير التقليدية نظرا لعدم فعالية السياسة النقدية التقليدية وتعطل قنوات انتقالها، عن طريق أداة التسيير الكمي ومعدلات الفائدة الصفرية أو القريبة منه، فقد أثبتت دراستنا نجاعة هذه الأدوات في الحد من تداعيات هذه الأزمة وإنقاذ اقتصاديات مختلف الدول كالاقتصاد الأمريكي.

• قامت مختلف البنوك المركزية إلى إجراء إصلاحات واسعة في نظامها وتشريعاتها من أجل مواكبة ظروف الاقتصاد العالمي، ومحاولة إنقاذ اقتصادياتها من الانهيار والتي أدت إلى التقليل من درجة استقلاليتها، إضافة إلى ذلك تحدي تبني السياسات النقدية غير تقليدية، وفقدان المصداقية في مختلف البنوك المركزية وهيمنة المالية العامة والصلاحيات الجديدة المخولة إليها. فكل هذه الظروف أدت إلى التقليل من استقلالية البنك المركزي وظهور مفهوم المساءلة لمختلف البنوك المركزية.

• يعرف النظام الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي من بين البنوك المركزية أكثر استقلالية والذي شهدت تحديا وذلك لفقدانه لها عقب الأزمة المالية العالمية لسنة 2008، وذلك لخروجه عن دوره التقليدي حيث قام بتوفير سيولة للنظام المالي الأمريكي على مر ثلاث مراحل عن طريق التسيير الكمي وتخفيض أسعار الفائدة إلى حدها الأدنى وقربها من الصفر، وكذلك إنشاء مكتب المحاسبة العمومي من أجل مساءلة النظام بصفة عامة ولجنة السوق المفتوحة حول مسار السياسة النقدية وهذا لزيادة الشفافية، فالبرغم من تقليل من استقلاليته إلا أن هذه الإجراءات اعتبرت ناجعة وكانت سببا في خروج الاقتصاد الأمريكي من تداعيات الأزمة.

• عمدت الجزائر إلى القيام بإصلاحات هامة على القطاع النقدي تمثلت في إصدار قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض في 14/04/1990، والذي اعتبر بمثابة نقطة تحول في تسيير وتنظيم القطاع المالي، حيث استعاد بنك الجزائر بموجب هذا القانون استقلاليته ودوره كمسؤول على تسيير السياسة النقدية وأعلى سلطة نقدية، إلا أنه عرف إلغاء وتعويضه بالأمر 03-11 الصادر في 26/08/2003

المتعلق بالنقد والقرض والذي عرف بدوره تعديلا بموجب الأمر 10-04 الصادر في 26/08/2010، ولعل الأهم ما جاء به هذا التعديل هو جعل هدف استقرار الأسعار كهدف صريح للسياسة النقدية في الجزائر وإضافة هدف الاستقرار المالي لها، وتعديلا سنة 2017 بالقانون 10-17 الخاص بسياسة التمويل غير تقليدي والذي عرف إلغاء ضمن قانون المالية لسنة 2020.

• تميزت السياسة النقدية في الجزائر خلال فترة 1990-2000 بالتبعية لصندوق النقد الدولي وذلك لاعتماد الجزائر في هذه المرحلة على الاقتراض من المؤسسات المالية بهدف تغطية العجز النقدي وتمويل مشاريع التنمية، وبالرغم من الإصلاحات المتبعة إلا أننا نجد أن مؤشرات السياسة النقدية في هذه الفترة في تحسن مستمر لكن بوتيرة منخفضة ويعود ذلك بالأساس إلى ارتفاع المديونية وانخفاض أسعار البترول الذي يعتبر المصدر الأساسي للاقتصاد الجزائري، أما بعد 2001 إلى غاية 2014 فقد عرفت نمو بوتيرة مرتفعة لمؤشرات السياسة النقدية، نظرا للفوائض المالية التي توفرت عليها الدولة جراء ارتفاع أسعار البترول، أما بالنسبة للفترة التي تلتها إلى غاية سنة 2018 فقد عرفت مؤشرات السياسة النقدية تراجعا وذلك بسبب دخول الاقتصاد الجزائري في أزمة بترولية خانقة واضطرت بموجبها السلطات الجزائرية إلى التوسع النقدي لتمويل عجز المسجل في الميزانية.

• انحصرت أدوات السياسة النقدية في الجزائر حول الأدوات غير مباشرة وخاصة سياسة معدل الخصم وسياسة الاحتياطي الإجمالي منذ سنة 2001، ولكن تم تهميش سياسة السوق المفتوحة إذ لم تثبت نجاعتها منذ ظهور فائض السيولة سنة 2001، إلا أنها لم تكن ناجحة بالرغم من المجهودات المبذولة وذلك لعدم فعالية السوق النقدية الجزائرية، وعلى هذا حاولت الجزائر استحداث أدوات أخرى تمثلت في أداة استرجاع السيولة عن طريق النداء للعرض وكذا أداة تسهيلة الوديعة المغلة بالفائدة.

• أعطى قانون النقد والقرض 90-10 استقلالية قانونية لبنك الجزائر بنسبة 47.7%، بعدها انخفضت إلى 39.87% بموجب الأمر 01-01 المعدل للقانون 90-10، بعدها عرفت ارتفاعا إلى 47.6% بإصدار الأمر 03-11 الملغى للقانون 90-10، ومع التعديل الأخير وإصدار القانون 17-10 في 11 أكتوبر 2017 انخفضت درجة استقلالية بنك الجزائر إلى 44.3%، ولكن هذه الاستقلالية تبقى قانونية وليست الفعلية، فاستقلالية بنك الجزائر تخضع لضغوط حكومية وخاصة فيما يتعلق بصلاحيات صياغة السياسة النقدية.

ثالثاً - توصيات الدراسة:

بالإضافة إلى النموذج المقترح لاستقلالية بنك الجزائر على ضوء الاتجاهات الحديثة لاستقلالية البنك المركزي في الفصل الرابع في مبحثه الثالث، وعلى ضوء النتائج السابقة يمكن اقتراح التوصيات التالية:

- عزل السياسة النقدية عن الضغوطات الحكومية وعن الاحتياطات المالية للدولة وذلك بتجنب لجوء هذه الأخيرة إلى التوسع النقدي لعجز الميزانية والعمل على دعم استقلالية بنك الجزائر؛
- محاولة الخروج من تبعية الجباية البترولية وإيجاد سبل لتنويع الاقتصادي من أجل جعل المتغيرات الاقتصاد الجزائري مرتبطة بعوامل داخلية وحمايته من الصدمات الخارجية؛
- ضرورة تفعيل الأدوات المباشرة للسياسة النقدية في الجزائر من أجل التأثير المباشر والرقابة النوعية للبنك المركزي خاصة على البنوك التجارية؛
- لا بد من تطوير السوق المالية الجزائرية وبما في ذلك السوق النقدية من أجل إرجاع هبة سياسة السوق المفتوحة؛
- اللجوء إلى سياسة التسيير الكمي لكن بعد توفير الشروط اللازمة لذلك في الاقتصاد الجزائري، فهي أداة ناجحة لتنشيط الاقتصاد القومي من الناحية النظرية؛
- تفعيل موقع بنك الجزائر من خلال نشر مختلف الاحصائيات والمنشورات بصفة مستمرة، فورية ودورية (شهرية، ثلاثية وسنوية) وما يتعلق بالسياسة النقدية لإضفاء الشفافية والمصداقية؛
- التنسيق بين السياسة النقدية والسياسات الأخرى من أجل تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية في الجزائر والحرص على تحديد هدف واحد لكل سياسة؛
- ضرورة تطوير المنظومة المصرفية الجزائرية، وزيادة الاهتمام الصيرفة الإسلامية التي ستكون متوافقة مع الشريعة الإسلامية ومقبولة من طرف الجمهور.

رابعاً - آفاق الدراسة:

رغبة منا في التوسع أكثر في الموضوع أو في دراسة مواضيع مكملة لموضوع الدراسة، سنقترح مجموعة من المواضيع للبحث فيها مستقبلاً وتتمثل فيما يلي:

- أثر السياسات النقدية غير التقليدية في تحقيق النمو (تجربة اليابان)؛
- أثر استقلالية البنوك المركزية على المتغيرات الاقتصادية الكلية للدول المتقدمة والنامية دراسة مقارنة؛
- دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار المالي؛
- دور السياسة الاحترازية الكلية في تحقيق الاستقرار المالي.

قائمة

المراجع

16. رحيم حسين، النقد والسياسة النقدية في إطار الفكرين الإسلامي والغربي، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2006.
17. رضا صاحب أبو حمد، إدارة المصارف (مدخل تحليلي كمي معاصر)، دار الفكر للنشر والتوزيع، الأردن، 2002.
18. رفاه شهاب الحمداني، نظرية الاقتصاد الكلي (مقدمة رياضية)، دار وائل للنشر، الأردن، 2014.
19. رمزي محمود، التسيير الكمي (سياسة نقدية غير تقليدية لتنشيط الاقتصاد القومي)، دار التعليم الجامعي، مصر، 2019.
20. زكريا الدوري، يسرى سمائري، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار اليازوري، الأردن، 2006.
21. زينب عوض الله، أسامة محمد الفولي، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي، لبنان، 2003.
22. سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، النقود والبنوك والمصارف المركزية، دار اليازوري، الأردن، 2010.
23. سليمان بوفاسة، أساسيات في الاقتصاد النقدي والمصرفي، ديوان المطبوعات الجزائرية، الجزائر، 2018.
24. سهام محمد السويدي، استقلالية البنوك المركزية ودورها في فعالية السياسة النقدية في الدول المتقدمة (دراسة مقارنة)، الدار الجامعية، مصر، 2010.
25. سوزي عدلي ناشد، مقدمة في الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي، لبنان، 2005.
26. صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية (المفهوم، الأهداف، الأدوات)، دار الفجر الجديد، مصر، 2005.
27. صلاح الدين السيبي، الأسواق المالية (الأزمات المالية: الأسباب، التداعيات، سبل المواجهة) في منظمة التجارة العالمية للتجارة وتحرير الخدمات، دار الفكر العربي، مصر، 2009.
28. ضياء مجيد الموسوي، استقلالية البنوك المركزية بين المفترض والواقع، مؤسسة كنوز الحكمة للنشر والتوزيع، الجزائر، 2015.

قائمة المراجع

29. ضياء مجيد الموسوي، النظرية الاقتصادية الكلية (التحليل الاقتصادي الكلي)، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2009.
30. ضياء مجيد، اقتصاديات النقود والبنوك، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2005.
31. الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013.
32. عباس كاظم الدعي، السياسة النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية، دار صفاء، الأردن، 2010.
33. عبد الحسين جليل الغالبي، السياسات النقدية في البنوك المركزية، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2015.
34. عبد الحميد عبد المطلب، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، دار الجامعة، مصر، 2013.
35. عبد الحميد عبد المطلب، اقتصاديات النقود والبنوك (الأساليب والمستحدثات)، دار الجامعة، مصر، 2014.
36. عبد العزيز الخنفوسي، العولمة وتأثيراتها على الجهاز المصرفي، الجزء الثاني، دار الأيام، الأردن، 2016.
37. عبد القادر السيد متولي، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الفكر، الأردن، 2009.
38. عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، الكتاب الثاني، ديوان المطبوعات الجزائرية، ط 2، الجزائر، 2014.
39. عبد الله الطاهر، موفق علي خليل، النقود والبنوك والمؤسسات المالية، ط 2، مركز يزيد للنشر، الأردن، 2006.
40. عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية (دراسة تحليلية تقييمية)، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
41. عدنان السيد حسين، قضايا دولية (الأزمة العالمية)، دار مجد، لبنان، 2010.
42. عكاشة بوكعبان، القانون المصرفي الجزائري (في ضوء الاجتهاد القضائي للمحكمة العليا ومجلس الدولة)، دار الخلدونية، الجزائر، 2017.
43. علي بن قدور، محمد بربير، السياسة النقدية والتوازن الاقتصادي الكلي، دار الأيام، الأردن، 2018.

44. علي عبد الفتاح أبو شرار، الأزمة المالية الاقتصادية العالمية الراهنة (أحداثها، أسبابها، تداعياتها، إجراءاتها)، دار اليازوري، الأردن، 2012.
45. عمار بوزعرور، السياسة النقدية وأثرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية (حالة الجزائر)، دار قرطبة للنشر والتوزيع، الجزائر، 2015.
46. فطوم حوحو، السياسات الاقتصادية والسوق المالي (سياسات تفعيل السوق المالي "السوق المالي السعودي نموذجاً")، دار حامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2017.
47. كمال رزيق، عبد السلام عقون، سياسات إدارة الأزمة المالية العالمية، مكتبة المجتمع العربي، الأردن، 2011.
48. كمال سي محمد، الاقتصاد النقدي، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2016.
49. محب خلة توفيق، الاقتصاد النقدي والمصرفي (دراسة تحليلية للمؤسسات والنظريات)، دار الفكر الجامعي، مصر، 2011.
50. محمد أحمد الأفندي، النظرية الاقتصادية الكلية (السياسة والممارسة)، الأمين للنشر والتوزيع، اليمن، 2012.
51. محمد دويدار، أسامة الفولي، مبادئ الاقتصاد النقدي، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2003.
52. محمد زكي الشافعي، مقدمة في النقود والبنوك، دار النهضة العربية، لبنان، ط7، بدون سنة نشر.
53. محمد صلاح، تحليل كلي للتوازن الخارجي والنمو الاقتصادي (التضارب في السياسات الاقتصادية الكلية)، المركز الأكاديمي للنشر، مصر، 2020.
54. محمد عبد الله شاهين محمد، السياسة النقدية في الاقتصاد الإسلامي ودورها في التنمية الاقتصادية، دار الكتاب الجامعي، لبنان، 2016.
55. محمد عزت غزلان، اقتصاديات النقود والبنوك، دار النهضة العربية، لبنان، 2002.
56. محمود حامد عبد الرزاق، الأزمة المالية العالمية ودور النظام المالي الإسلامي (بالتطبيق على الاقتصاد العربي)، الدار الجامعية، مصر، 2012.
57. محمود حسن صوان، أساسيات العمل المصرفي الإسلامي (دراسة مصرفية تحليلية مع ملحق بالفتاوى الشرعية)، ط2، دار وائل، الأردن، 2008.

58. محمود عزت اللحام، مصطفى كافي، النقود والمصارف، دار الإعصار للنشر والتوزيع، الأردن، 2016.
59. مروة منصور نصر قموح، استقلالية البنك المركزي واستهداف التضخم في مصر، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، مصر، 2016.
60. مصطفى بو بكر، الرقابة المصرفية والتنظيم الاحترازي الجزائري، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2019.
61. مصطفى يوسف كافي، الأزمة المالية الاقتصادية العالمية وحوكمة الشركات، مكتبة المجتمع العربي، الأردن، 2013.
62. منصر كريمة، الإصلاح الاقتصادي والمالي (التجربة الجزائرية)، دار اليازوري، الأردن، 2020.
63. موسى لحو بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية (دراسة تحليلية لآثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي)، مكتبة حسن العصرية، لبنان، 2010.
64. ناصر سليمان، علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية في ظل المتغيرات الدولية الحديثة (مع دراسة تطبيقية حول علاقة بنك البركة الجزائري ببنك الجزائر)، مكتبة الريام، الجزائر، 2006.
65. ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار زهران للطباعة والنشر، الأردن، 2007.
66. نزار كاظم الخيكاني، حيدر يونس الموسوي، السياسات الاقتصادية (الإطار العام وأثرها في السوق المالي ومتغيرات الاقتصاد الكلي)، طبعة الثانية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2015.
67. وديع طوروس، المدخل إلى الاقتصاد النقدي، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، 2011.
- ثانياً - الأطروحات:
68. ريمة ذهبي، الاستقرار المالي النظامي (بناء مؤشر تجميعي للنتظام المالي الجزائري للفترة 2003-2011)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة قسنطينة 2، الجزائر، 2012-2013.
69. زهية بركان، فعالية السياسة النقدية لمكافحة التضخم في ظل العولمة (دراسة حالة الجزائر)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2009-2010.

70. سمية حاجي، دور السياسة النقدية في معالجة اختلال ميزان المدفوعات (حالة الجزائر 1990-2014)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، الجزائر، 2015-2016.
71. صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية مع الإشارة إلى حالة الجزائر أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه دولة، علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2002-2003.
72. صلاح الدين كروش، البحث عن مثلوية متغيرات الاقتصاد الكلي حسب المربع السحري لكالدور (محاولة تطبيقية على الاقتصاد الجزائري)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، أطروحة دكتوراه، جامعة الشلف، الجزائر، 2015-2016.
73. عمار بوزعرور، السياسة النقدية وأثرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية (حالة الجزائر 1990-2005)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2007-2008.
74. فتحي بن لدغم، ميكانيزمات انتقال السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة تلمسان، الجزائر، 2011-2014.
75. فريد بن طالبي، فعالية السياسة النقدية في ظل برامج الإصلاح الاقتصادي، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2012-2013.
76. ليلي أسمهان بقبق، آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتها الداخلية (دراسة قياسية)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة تلمسان، الجزائر، 2014-2015.
77. محمد الأمين طالب، دور السياسة النقدية في معالجة الأزمات المالية (حالة البنك المركزي الأوروبي والأزمة المالية 2007-2008)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، الجزائر، 2015-2016.

78. محمد بن البار، أثر السياسات النقدية والمالية على التضخم في الجزائر خلال الفترة 1986-2014 (دراسة تحليلية قياسية)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، الجزائر، 2016-2017.
79. محمد بن باحان، الأبعاد الجديدة لاستقلالية البنوك المركزية في ظل العولمة (دراسة حالة بنك الجزائر)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم تجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2011-2012.
80. ميمي جديني، إشكالية التنسيق بين السياستين النقدية والمالية لاستهداف التضخم في الجزائر للفترة (1990-2013)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2015-2016.
81. وليد بشيشي، دور السياسة النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي في ظل الإصلاحات الاقتصادية الراهنة (حالة الجزائر)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة عنابة، الجزائر، 2014-2015.
- ثالثا - الملتقيات، المقالات والتقارير:
82. أحمد شفيق الشاذلي، الإطار العام للاستقرار المالي ودور البنوك المركزية في تحقيقه، صندوق النقد العربي، 2014.
83. أنفال نسيب، التحديات والإصلاحات المصاحبة لسياسة التمويل غير تقليدي في الجزائر، مجلة الاقتصاديات المالية البنكية وإدارة الأعمال، المجلد الخامس، العدد 01، جامعة بسكرة، الجزائر، 2019.
84. بلعزوز بن علي، عبد العزيز طيبة، السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر (1990-2006)، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 41، مركز دراسات الوحدة العربية، 2008.
85. حمزة رملي، التمويل غير التقليدي في الجزائر وفق تعديلات قانون النقد والقرض (هل يتعلق الأمر بالتسيير الكمي)، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، المجلد الرابع، العدد 01، المركز الجامعي ميلة، الجزائر، جوان 2019.

86. خلف محمد حمد الجبوري، دور استقلالية البنوك المركزية في تحقيق أهداف السياسة النقدية مع الإشارة إلى التجربة العراقية في ضوء قانون البنك المركزي العراقي رقم 56 لسنة 2004، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد السابع، العدد الثالث والعشرون، العراق، 2011.
87. دوفوري سوبارو، إعادة تعريف البنوك المركزية (البنوك المركزية يجب أن تستخلص دروسا من الأزمة العالمية وتقوم بإصلاحات ملموسة، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، جويلية 2010.
88. رؤى عبد الرحمان إبراهيم عبد الرحمان، دور السياسة النقدية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في السودان (2000-2014)، مجلة الدراسات العليا، المجلد 6، العدد 22، جامعة النيلين، السودان، 2016.
89. زين منصور، استقلالية البنك المركزي وأثرها على السياسة النقدية، مداخلة مقدمة ضمن الملتقى الوطني حول: المنظومة المصرفية والتحول الاقتصادي (واقع وتحديات)، كلية العلوم الإنسانية والاجتماعية، جامعة شلف، الجزائر، 14-15 ديسمبر 2004.
90. صالح مفتاح، فريدة معارفي، أزمة النظام المالي العالمي وبديل البنوك الإسلامية، مداخلة مقدمة ضمن الملتقى الدولي الثاني "الأزمة المالية الراهنة والبدايل المالية والمصرفية"، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر، يومي 5-6 ماي 2009.
91. الطاهر هارون، نادية العقون، الأزمة المالية العالمية الراهنة، أسبابها وآليات إنتشارها والآثار المترتبة عنها، مداخلة مقدمة ضمن الملتقى الدولي حول "أزمة النظام المالي والمصرفي الدولي وبديل البنوك الإسلامية"، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة باتنة، الجزائر، يومي 5-6 ماي 2009.
92. عبد الحسين جليل الغالبي، سوسن كريم هودان الجبوري، العلاقة بين استقلالية البنك المركزي وسعر الصرف في مصر (دراسة قياسية)، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 18، العدد 2، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة القادسية، العراق، 2016.
93. عبد العزيز شويش عبد الحميد، بشرى عبد الباري أحمد، التسهيل الكمي ودوره في السياسة النقدية، مجلة جامعة كركوك للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 04، العدد 2، العراق، 2014.
94. علي توفيق الصادق، معبد علي الجارحي، نبيل عبد الوهاب لطيفة، السياسات النقدية في الدول العربية، معهد السياسات الاقتصادية، صندوق النقد العربي، 1996.

95. علي صاري، السياسة النقدية غير التقليدية (الأدوات والأهداف)، المجلة الجزائرية للعلمة والسياسات الاقتصادية، العدد 04، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2013.
96. علي صاري، سياسة عرض النقود في الجزائر للفترة 2000-2013، مجلة رؤى اقتصادية، العدد السابع، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الوادي، ديسمبر 2014.
97. عميروش شلغوم، فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-جوان 2015 (دراسة تحليلية)، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد 03، العدد 1، جامعة بشار، الجزائر، مارس 2017.
98. فتيحة ملياني، الإصلاحات النقدية في الجزائر ودرها في تحقيق الاستقرار النقدي، مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد 1، العدد 14، جامعة خميس مليانة، الجزائر، 2016.
99. فضيلة بوطورة، نوفل سمالي، تقييم السياسة الاحترازية الكلية لبنك الجزائر للتحوط ضد الأزمات المصرفية (دراسة تحليلية للفترة 2003-2013)، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد 07، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، الجزائر، 2013.
100. كمال جوشين، الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها على مسارات التنمية في الاقتصاديات العالمية، مجلة العلوم التجارية، العدد 10، المدرسة العليا للتجارة، الجزائر، جوان 2010.
101. لويس جاكومييه، توماسو مانشيني، صلاحية أوسع، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، جويلية 2014.
102. مجلس المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية، توافق السياسات الاحترازية والسياسات الاقتصادية الكلية، صندوق النقد العربي، رقم 81، 2017.
103. المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، لجنة التقييم، تقرير حول الوضعية الظرفية للسداسي الأول من سنة 1996، ديسمبر 1996.
104. المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، لجنة التقييم، تقرير حول الوضعية الظرفية للسداسي الأول من سنة 1998، الدورة 12، نوفمبر 1998.
105. المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، لجنة التقييم، مشروع التقرير حول الوضعية الظرف الاقتصادية والاجتماعي للسداسي الثاني من سنة 2003، الدورة العامة العادية 24، جوان 2004.
106. محمد الأمين وليد طالب، نظيرة قلاوي، الأدوات غير التقليدية للسياسة النقدية (على ضوء الأزمة المالية 2007-2008)، مجلة دراسات اقتصادية، المجلد 6، العدد 1، جامعة قسنطينة، الجزائر، جوان 2019.

107. محمد لكصاسي ، التطورات الاقتصادية والنقدية في 2010، بنك الجزائر، 2010/08/25.
108. محمد لكصاسي، التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2012 وعناصر التوجه للسداسي الأول من سنة 2013، تدخل أمام المجلس الشعبي الوطني، بنك الجزائر، ديسمبر 2013.
109. محمد لكصاسي، التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2014 وآخر التوجهات لسنة 2015، تدخل أمام المجلس الشعبي الوطني، بنك الجزائر، ديسمبر 2015.
110. محمد لكصاسي، الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر، صندوق النقد العربي، 2004.
111. محمد لكصاسي، تطورات الوضعية المالية والنقدية في الجزائر، تدخل أمام المجلس الشعبي الوطني، بنك الجزائر، أكتوبر 2008.
112. محمد لوكال، التطورات المالية والنقدية لسنة 2015 وتوجهات السنة المالية 2016 في ظرف استمرار الصدمة الخارجية، تدخل أمام مجلس الأمة، بنك الجزائر، أبريل 2017.
113. محمد لوكال، حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2016 وتوجهات سنة 2017، تدخل أمام المجلس الشعبي الوطني، فيفري 2018.
114. محمد محمود الداغر، التحديات التي تواجهها السياسة النقدية وصعوبات الاتساق مع السياسة المالية، أبحاث في السياسة النقدية، دائرة الإحصاء والأبحاث، البنك المركزي العراقي، العدد الأول، نوفمبر 2016.
115. مشتاق محمود السبعراوي، سلام أنور أحمد، يالين فاتح سليمان، الاستقرار المالي في النظام المالي والمصرفي الإسلامي (دراسة تحليلية لعينة من المصارف الإسلامية في ضوء المؤشرات العالمية للأزمة المالية)، مجلة كلية الإدارة والاقتصاد، المجلد 2، العدد 2، جامعة كركوك، العراق، 2012.
116. مليكة سنتيتو، محمد بن بوزيان، مسار السياسة النقدية في الجزائر وآثارها على التحول الاقتصادي، مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد 02، العدد 02، جامعة سيدي بلعباس، الجزائر، 2007.
117. ناصر مراد، الأزمة المالية العالمية: الأسباب، الآثار، وسياسات مواجهتها، مداخلة مقدمة ضمن الملتقى العلمي الدولي حول "الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية"، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، الجزائر، يومي 20-21 أكتوبر 2008.

118. نبيلة دودو، عبد الرزاق فوزي، سياسة التسيير الكمي لمواجهة الأزمات المالية (دراسة التجربة الأمريكية والأوروبية)، مجلة الاقتصاد والمالية، المجلد 05، العدد 01، جامعة شلف، الجزائر، 2019.

119. نصيرة بن نافلة، دور السياسة النقدية في معالجة التضخم (دراسة قياسية لحالة الجزائر 1970-2014)، مجلة بشار اقتصادية، العدد السابع، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بشار، الجزائر، ديسمبر 2016.

رابعا- القوانين، الأوامر والتعليمات:

120. الأمر 01-01 المعدل والمتمم للقانون 90-10 والمتعلق بالنقد والقرض المؤرخ في 2001/02/27.

121. الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض المؤرخ في 2003/08/26.

122. الأمر 04-10 المعدل والمتمم للأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض المؤرخ في 2010/08/26.

123. القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض المؤرخ في 1990/04/04.

124. القانون رقم 17-10 المتعلق بالنقد والقرض المؤرخ في 2017/10/11.

125. النظام 02-04 المتعلق بشروط تكوين الحد الأدنى للإحتياطي الإجباري المؤرخ في 2004/03/04.

II. المراجع باللغة الأجنبية:

a. Les ouvrages :

126. Alain Beitone, Christophe Rodrigues, Economie Monétaire (Théories et politiques), Armand Colin, France, 2017.

127. Frédéric Mishkin, Monnaie, Banque et Marchés Financiers, Ed Pearson Education, France, 2004.

128. Xavier Bradley, Christian Discampo, Monnaie ; Banque et financement, édition Dolloz, France, 2005 .

b. Les thèses :

129. Pietro Nosetti, Les banques centrales et l'approche contractuelle de l'indépendance (les enseignements du cas de Néo Zélande), thèse de doctorat en sciences économiques et sociales, Université Fribourg, Suisse, 2003.

c. Séminaire, Articles et Rapports :

130. Alberto Alesina, Lawrence Summers, Central Bank Independence and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence, Journal of(Money, Credit and Banking), Vol. 25, N°2, Ohio State University, USA, May 1993.
131. Athanasios Anastasiou, Central Bank Independence and Economic Performance, Cyprus Economic Policy Review, vol 3, N°1, University of Cyprus, Chypre, 2009.
132. Banque d'Algerie, Evaluation économique et monétaire en Algérie, Rapport 2008.
133. Carl Walsh, Central Bank Independence, The new Palgrave Dictionary, University of California, USA, December 2005.
134. Conseil National Economique et Social, Commission Evaluation, Rapport sur la conjoncture du 2^{ème} Semestre 1994, 1994.
135. Conseil National Economique et Social, Commission Evaluation, Rapport sur la conjoncture du 2^{ème} Semestre 1995, Avril 1995.
136. Désiré Kanga, Grégory Leveuge, Une évaluation des effets des politiques monétaires non conventionnelles sur le coût du crédit aux entreprises dans la zone euro, ECONOMIE ET STATISTIQUE , N° 494-495-496, Université d'Orléans, France, 2017.
137. Ed Balls, Jams Howat, Anna Stansbury , Central bank independence revisited (After the financial crisis, what should a model central bank look like, M-RCBG Associate working paper series, N° 67, HAVARD Kennedy School, USA, November 2016.
138. Ernest Gnan, Donato Masciandaro, Central banking and monetary policy (What will be the post-Crisis new normal), The European Money and Finance Forum (SUERF) conference proceedings, Bocconi University, Italy, April 2016.
139. I Kadek Dian Sutrisna Arth, Jakob De Haan, Legal and Actual Central Bank Independence (A case study of bank Indonesia, SOM Research Reports, University of Groningen, Netherlands, 2010.
140. Jakob De Haan and others, Central bank independence under threat?,The 23 Dubrovic economic conference, Croatian National Bank, Croatia, June 4-6, 2017.
141. Jakob De Haan, The political economy of central bank independence, Special papers in international economic, N°19, Princeton university, USA, May 1996.
142. Louis Jacom, Legal central bank independence and inflation in latin America During the 1990s, IMF Working paper, 2001.
143. Luiz Awazu Pereira da Silva, Phurichai Rungcharoenkitkul, QE experiences and some lessons for monetary policy: defending the important role central banks have played, Bank for International Settlements, The Eurofi High Level Seminar 2017, Italy, 5–7 April 2017.
144. Michael Joyce, David Miles, Andrew Scott and Dimitri Vayanos, Quantitative Easing and Unconventional monetary policy – an introduction, The Economic Journal, volume 122, Oxford, USA, November 2012.

145. Nuran Gökbudak, **Central bank independence (the Bundes bank experience and the central bank of Republic of Turkey)**, Discussion paper N°9610, the central bank of Republic of Turkey, Turkey, march 1996.
146. Romina Bandura, Ronald Mendoza, Balkissa Sidikou-Sow, **Central Bank Independence and Accountability**, A Literature Review, Office of Development Studies, United Nations Development Programme, USA, November 2006.
147. Salvatore Rossi, **Post-Crisis challenges to central bank independence**, The LBMA/LPPM precious Metals conference, Italy, 25th November 2013.
148. Sharon Kozicki, **Unconventional Monetary Policy: The International Experience with Central Bank Asset Purchases**, BANK OF CANADA REVIEW, Canada, Spring 2011.
149. Stephen Cecchetti, **Central bank independence (A path less clear)**, The international conference the 20th anniversary the autonomy of the bank of Mexico, Bank for international settlements, Mexico, 14th October 2013.
150. Sylevester Eijffinger, Jakob De Haan, **The political economy of central bank independence**, Special papers in international economic, N°19, Princeton university, USA, May 1996.
151. Tamim Bayoumi and others, **Monetary policy in the new normal**, Research, Monetary and Capital Markets, and Strategy and Policy Review Departments, International Monetary Fund, April 2014.
152. Wolfarm Berger, Friedrich Kibmer, **Central bank independencr and financial stability (A tale of perfect harmony?)**, European journal of political economy, N°482, University of Hagen, Germany, March 2013.
153. Yann Videau, **l'indépendance des banques centrales renforce-t-elle l'efficacité des politiques économiques ?**, GREC économie, France, 2011.
154. Yannick Luccote, **The Influence of Central Bank Independence on Budget Deficits in Developing Countries: New Evidence from Panel Data Analysis**, Research Document of Laboratoire d'Economie d'Orléans N°19, Orléans university, France, 2009.
155. Yves Steiner, **Le coût réel de l'indépendance de la banque centrale (Economie politique comparée de la Deutsche Bundesbank & de la Banque du Japon dans les années soixante-dix)**, Collection "Travaux de science politique", Institut d'Etudes Politiques et Internationales, Université de Lausanne, Suisse, février 2003.

.III المراجع الإلكترونية:

156. Abd El Kader Aguir, **l'Indépendance réelle de la banque Centrale et le biais inflationniste (une validation empirique)**, HAL (archives-ouvertes), Mars 2013, disponible sur le site : <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00800059>.
157. Antoine Bouvret et autres, **Politiques monétaires non conventionnelles : un bilan**, Économie et Prévision, n°190-191, 2009, disponible sur le site : http://www.persee.fr/doc/ecop_0249-4744_2009_num_190_4_8003.
158. Bank of Algeria, <https://www.bank-of-algeria.dz/>.

159. Chaiman Ben Bernanke, **Central Bank Independence, Transparency, and Accountability**, the Institute for Monetary and Economic Studies International Conference, Bank of Japan, Tokyo, Japan, May 25th, 2010, <https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/bernanke20100525a.htm>.
160. Chairman Donald Kohn, **Federal Reserve independence**, Committee on financial services, U.S. House of representatives, Washington, USA, July 09th, 2009, <https://www.federalreserve.gov/newsevents/testimony/kohn20090709a.htm>.
161. Derya Hekim Yilmaz, Emin Erturk, Filiz Eryilmaz, **The Unconventional monetary policy**, International Journal of Management and Applied Science, Volume-3, Issue-2, Feb.-2017, the IJMAS journal, <http://ijmas.iraq.in/>.
162. Donato Masciandaro, Davide Romelli, **Central bank independence before and after the Great Recession**, 28/08/2015, <https://voxeu.org/article/central-bank-independence-and-after-great-recession>.
163. International Monetary Fund, <https://www.imf.org>.
164. Jean-Claude Trichet, **Politique monétaire non conventionnelle des pays développés : un univers conceptuel différent**, Convictions Asset Management, 04/04/2013, <http://www.convictions-am.com/>
165. Kevin Warsh, **An ode to independence**, the Shadow Open Market Committee, New York, March 26th, 2010, <https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/warsh20100326a.htm>.
166. Mhamdi Ghrissi, Mounir Smida, **Evaluation du degré d'Indépendance De La Banque Central de Tunisie**, avrile 2015, HAL (Archives-Ouvertes), dispniple sur le site : <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-01138341>, consulter le 03/07/2017
167. Stanley Fischer, **Central Bank Independence**, Herbert Stein Memorial Lecture National Economists Club, Washington, 2015, <https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/fischer20151104a.htm>.
168. The Federal Reserve System, <https://www.federalreserve.gov>.
169. Word Bank, <https://www.worldbank.org>.
170. Wouter Den Haan and others, **The future of central bank independence: Results of the CFM-CEPR Survey**, 10 January 2017, <https://voxeu.org/article/future-central-bank-independence>.

الملاحق

الملاحق

الملحق رقم 01: قياس درجة استقلالية بنك الجزائر ظل قانون النقد والقرض ومختلف تعديلاته

أولاً- قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض

الدرجة الترتيب	نص المادة	رقم المادة	العنصر	المعيار
0.75	يعين المحافظ لمدة 6 سنوات.	22	فترة المحافظ	1. المحافظ
0.00	يعين المحافظ بمرسوم رئاسي.	21	تعيين المحافظ	الوزن
0.83	يقال للمحافظ في حالة العجز الصحي أو الخطأ الفادح.	22	شروط إقالة المحافظ	(0.2)
1.00	لا يمكن للمحافظ أو نوابه تقلد أي مناصب أخرى خلال مدة ولايته.	23	تقلد المحافظ لمناصب أخرى	
0.129 = 0.2 × 0.25 × (1.00 + 0.83 + 0.00 + 0.75)				
درجة إستقلالية المعيار الأول				
0.33	تستشير الحكومة بنك الجزائر في كل مشروع قانون ونص تنظيمي يتعلق بالأموال المالية والنقدية	56	من يقوم بالصياغة	2. صياغة السياسة النقدية
1.00	بنك الجزائر له الكلمة الأخيرة في القضايا المبنية في القانون.	46	صاحب الكلمة الأخيرة في حال التعارض	الوزن
0.00	لا توجد	لا توجد	دور البنك في إعداد الموازنة	(0.15)
0.0665 = 0.15 × 0.33 × (0.00 + 1.00 + 0.33)				
درجة إستقلالية المعيار الثاني				
0.40	تتمثل أهداف بنك الجزائر في: - الاستقرار الداخلي للنقد والخارجي؛ - تحقيق نمو الاقتصاد الوطني؛ - تحقيق العمالة الكاملة؛	55	الأهداف	3. أهداف بنك الجزائر (الوزن) (0.15)
0.06 = 0.15 × (0.40)				
درجة إستقلالية المعيار الثالث				
0.33	الإقراض التوريقي مسموح بحدود مرنة	78	الإقراض غير التوريقي (0.15)	4. حدود الإقراض الحكومي
0.67	يسمح التسليف التوريقي بحدود مرنة	76 و 77	الإقراض التوريقي (0.1)	
0.33	متفق بين البنك والسلطة التنفيذية	78	شروط الإقراض (0.1)	
0.33	يمكن أن يمنح قروضا للخزينة، البنوك والمؤسسات المالية	73 و 74 و 78	المقترضون (0.05)	
0.33	مرتبطة بالإيرادات العادية للدولة	77	نوع حدود الإقراض (0.025)	
0.67	تمنح القروض للمؤسسات المالية لمدة سنة على الأكثر، وتمنح	74	أجال استحقاق	

الملاحق

	كشوفات للخرينة لمدة أقصاها 240 يوم.	78 و	القروض (0.025)
0.25	لا توجد	لا توجد	أسعار الفائدة (0.025)
1.00	لا يجوز للبنك المركزي القيام بالعمليات لصالح الخريزة أو لصالح الجماعات المصدرة للسندات، أي ممنوع على البنك المركزي شراء أو بيع الأوراق المالية من السوق الأولية.	76	الإقراض في السوق الأولية (0.025)
$+(0.33 \times 0.05) + (0.33 \times 0.1) + (0.67 \times 0.1) + (0.33 \times 0.15) + (0.25 \times 0.025) + (0.67 \times 0.025) + (0.33 \times 0.025) = 1.00 \times 0.025 = 0.2222$			درجة إستقلالية المعيار الرابع
0.4777			درجة الاستقلالية الكلية

ثانيا- الأمر 01-01 المعدل والمتمم لقانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض:

درجة الترتيب	نص المادة	رقم المادة	العنصر
0.00	ألغيت أحكام المادة 22 من القانون 90-10.	13	فترة المحافظ
0.00	يعين المحافظ بمرسوم رئاسي.	10	تعيين المحافظ
0.00	ألغيت أحكام المادة 22 من القانون 90-10	13	شروط إقالة المحافظ
1.00	لا يمكن للمحافظ أو نوابه تقلد أي مناصب أخرى خلال مدة ولايته.	3	تقلد المحافظ لمناصب أخرى
0.05 = 0.2 \times 0.25 \times (1.00 + 0.00 + 0.00 + 0.00)			درجة إستقلالية المعيار الأول
0.33	تستشير الحكومة بنك الجزائر في كل مشروع قانون ونص تنظيمي يتعلق بالأمور المالية والنقدية	56	من يقوم بالصياغة
1.00	بنك الجزائر له الكلمة الأخيرة في القضايا المبنية في القانون.	46	صاحب الكلمة الأخيرة في حال التعارض
0.00	لا توجد	لا توجد	دور البنك في إعداد الموازنة
0.0665 = 0.15 \times 0.33 \times (0.00 + 1.00 + 0.33)			درجة إستقلالية المعيار الثاني
0.40	تتمثل أهداف بنك الجزائر في: - الاستقرار الداخلي للنقد والخارجي؛ - تحقيق نمو الاقتصاد الوطني؛ - تحقيق العمالة الكاملة؛	55	الأهداف
0.06 = 0.15 \times (0.40)			درجة إستقلالية المعيار الثالث
0.33	الإقراض التوريقي مسموح بحدود مرنة	78	الإقراض غير التوريقي (0.15)
0.67	يسمح التسليف التوريقي بحدود مرنة	76	الإقراض التوريقي

الملاحق

		و77	(0.1)	
0.33	متفق بين البنك والسلطة التنفيذية	78	شروط الإقراض (0.1)	
0.33	يمكن أن يمنح قروضا للخزينة، البنوك والمؤسسات المالية	73 و74 و78	المقترضون (0.05)	
0.33	مرتبطة بالإيرادات العادية للدولة	77	نوع حدود الإقراض (0.025)	
0.67	تمنح القروض للمؤسسات المالية لمدة سنة على الأكثر، وتمنح كشوفات للخزينة لمدة أقصاها 240 يوم.	74 و78	آجال استحقاق القروض (0.025)	
0.25	لا توجد	لا توجد	أسعار الفائدة (0.025)	
1.00	لا يجوز للبنك المركزي القيام بالعمليات لصالح الخزينة أو لصالح الجماعات المصدرة للسندات، أي ممنوع على البنك المركزي شراء أو بيع الأوراق المالية من السوق الأولية.	76	الإقراض في السوق الأولية (0.025)	
$+(0.33 \times 0.05) + (0.33 \times 0.1) + (0.67 \times 0.1) + (0.33 \times 0.15) + (0.25 \times 0.025) + (0.67 \times 0.025) + (0.33 \times 0.025) = 1.00 \times 0.025 = 0.2222$			درجة إستقلالية المعيار الرابع	
0.3987			درجة الاستقلالية الكلية	

ثالثا - الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض:

الدرجة	نص المادة	رقم المادة	العنصر	المعيار
0.00	لا توجد	لا توجد	فترة المحافظ	1. المحافظ
0.00	يعين المحافظ بمرسوم رئاسي.	13	تعيين المحافظ	الوزن
0.83	يقال المحافظ في حالة العجز الصحي أو الخطأ الفادح، أي لأسباب غير متعلقة بالسياسة.	15	شروط إقالة المحافظ	(0.2)
1.00	لا يمكن للمحافظ أو نوابه تقلد أي مناصب أخرى خلال مدة ولايته.	14	تقلد المحافظ لمناصب أخرى	
$0.0915 = 0.2 \times 0.25 \times (1.00 + 0.83 + 0.00 + 0.00)$			درجة إستقلالية المعيار الأول	
1.00	يقوم مجلس النقد والقرض بتحديد السياسة النقدية ومتابعتها وتقييمها ، بالتالي البنك المركزي هو من يقوم بصياغة السياسة النقدية	62	من يقوم بالصياغة	2. صياغة السياسة النقدية
1.00	يكون القرار الأخير لمجلس النقد والقرض مهما كان مضمونه	63	صاحب الكلمة الأخيرة في حال التعارض	الوزن (0.15)
0.00	لا توجد	لا توجد	دور البنك في	

الملاحق

				إعداد الموازنة
	$0.1 = 0.15 \times 0.33 \times (0.00 + 1.00 + 1.00)$			درجة إستقلالية المعيار الثاني
0.60	تتمثل أهداف بنك الجزائر في: - الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد واستقرار الصرف؛ - تحقيق نمو الاقتصاد الوطني؛	35	الأهداف	3. أهداف بنك الجزائر (الوزن) (0.15)
	$0.09 = 0.15 \times (0.60)$			درجة إستقلالية المعيار الثالث
0.33	الإقراض التوريقي مسموح بحدود مرنة	46	الإقراض غير التوريقي (0.15)	4. حدود الإقراض الحكومي
0.33	يسمح التسليف التوريقي بحدود صارمة	45	الإقراض التوريقي (0.1)	
0.33	متفق بين بنك الجزائر والخزينة العمومية بعد الاستماع إلى مجلس النقد والقرض.	46	شروط الإقراض (0.1)	
0.33	تمنح كشوفات (قروض) للخزينة العمومية والبنوك	43 و 46	المقترضون (0.05)	
0.33	مرتبطة بالإيرادات العادية للدولة	46	نوع الإقراض (0.025)	
0.67	مدة استحقاق القروض تكون لأقل من سنة (لمدة سنة على الأكثر و 240 يوم)	43 و 46	آجال استحقاق القروض (0.025)	
0.50	يجب على أسعار الفائدة أن لا تتجاوز الحدود الدنيا (1%)	49	أسعار الفائدة (0,025)	
1.00	لا يجوز للبنك المركزي القيام بالعمليات لصالح الخزينة أو لصالح الجماعات المصدرة للسندات، أي ممنوع على البنك المركزي شراء أو بيع الأوراق المالية من السوق الأولية.	45	الإقراض في السوق الأولية (0.025)	
	$(0.33 \times 0.05) + (0.33 \times 0.1) + (0.33 \times 0.1) + (0.33 \times 0.15) + (0.5 \times 0.025) + (0.67 \times 0.025) + (0.33 \times 0.025) = 0.1945$			درجة إستقلالية المعيار الرابع
	0.476			درجة الاستقلالية الكلية

رابعا- القانون 17-10 المتعلق بالنقد والقرض:

درجة الترتيب	نص المادة	رقم المادة	العنصر	المعيار
0.00	لا توجد	لا توجد	فترة المحافظ	1. المحافظ
0.00	يعين المحافظ بمرسوم رئاسي.	13	تعين المحافظ	الوزن (0.2)
0.83	يقال المحافظ في حالة العجز الصحي أو الخطأ الفادح، أي لأسباب	15	شروط إقالة	

الملاحق

	المحافظ		غير متعلقة بالسياسة.		
1.00	تقلد المحافظ لمناصب أخرى	14	لا يمكن للمحافظ أو نوابه تقلد أي مناصب أخرى خلال مدة ولايته.		
$0.0915 = 0.2 \times 0.25 \times (1.00 + 0.83 + 0.00 + 0.00)$			درجة إستقلالية المعيار الأول		
1.00	2. صياغة السياسة النقدية	62	يقوم مجلس النقد والقرض بتحديد السياسة النقدية ومتابعتها وتقييمها ، بالتالي البنك المركزي هو من يقوم بصياغة السياسة النقدية		
1.00	الوزن (0.15)	63	يكون القرار الأخير لمجلس النقد والقرض مهما كان مضمونه		
0.00	دور البنك في إعداد الموازنة	لا توجد	لا توجد		
$0.1 = 0.15 \times 0.33 \times (0.00 + 1.00 + 1.00)$			درجة إستقلالية المعيار الثاني		
0.60	3. أهداف بنك الجزائر الوزن (0.15)	35	تتمثل أهداف بنك الجزائر في: - الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد واستقرار الصرف؛ - تحقيق نمو الاقتصاد الوطني؛		
$0.09 = 0.15 \times (0.60)$			درجة إستقلالية المعيار الثالث		
0.33	4. حدود الإفراض الحكومي	46	الإفراض التوريقي مسموح بحدود مرنة		
0.00	الإفراض التوريقي (0.1)	45 مكرر	يسمح التسليف التوريقي بدون حدود		
0.33	شروط الإفراض (0.1)	46	متفق بين بنك الجزائر والخزينة العمومية بعد الاستماع إلى مجلس النقد والقرض.		
0.33	المقترضون (0.05)	46 و 43	تمنح كشوفات (قروض) للخزينة العمومية والبنوك		
0.33	نوع حدود الإفراض (0.025)	46	مرتبطة بالإرادات العادية للدولة		
0.67	آجال استحقاق القروض (0.025)	46 و 43	مدة استحقاق القروض تكون لأقل من سنة (لمدة سنة على الأكثر و 240 يوم)		
0.50	أسعار الفائدة (0.025)	49	يجب على أسعار الفائدة أن لا تتجاوز الحدود الدنيا (1%)		
1.00	الإفراض في السوق الأولية (0.025)	45	لا يجوز للبنك المركزي القيام بالعمليات لصالح الخزينة أو لصالح الجماعات المصدرة للسندات، أي ممنوع على البنك المركزي شراء أو بيع الأوراق المالية من السوق الأولية.		
$+(0.00 \times 0.1) + (0.33 \times 0.15)$			درجة إستقلالية المعيار الرابع		

الملاحق

$+(0.33 \times 0.025)$	$+(0.33 \times 0.05) + (0.33 \times 0.1)$	
$= (1.00 \times 0.025)$	$+ (0.5 \times 0.025)$	$+ (0.67 \times 0.025)$
	0.1615	
	0.443	درجة الاستقلالية الكلية

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على قانون النقد والقرض ومقياس CWN

نعم بعون الله

ومعونه