

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة محمد بوضياف بالمسيلة

ميدان: العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

فرع: العلوم الاقتصادية

تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي



كلية: العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم: العلوم الاقتصادية

رقم: .....

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي

من إعداد الطالبتين

- حشروف عائشة

- دغة جمعة

تحت عنوان:

## أثر السياسة النقدية في معالجة التضخم

- دراسة حالة الجزائر للفترة (2015-2018) -

لجنة المناقشة

الاسم واللقب	الجامعة	الصفة
		رئيسا
د. زيتوني كمال	جامعة محمد بوضياف المسيلة	مشرفا ومقررا
		مناقشا

السنة الجامعية: 2021-2022





# شكر و عرفان

قال رسول الله صلى الله عليه وسلم: "من صنع إليكم معروفاً فجازوه، فإن عجزتم عن مجازاته فادعوا له حتى تعلموا أنكم قد شكرتم فإن الله يحب الشاكرين"

الحمد لله أولاً وآخراً على ما أنعم به علي بإتمام هذا البحث وعلى ما من به

عليّ من توفيق وسداد وعلى ما منحني إياه من صحة وقدرة على

تخطي الصعاب وتذليل العقبات.

وبمقتضى واجب الاعتراف بالفضل أود أن أتقدم بالشكر والتقدير والعرفان

إلى أستاذي المشرف الأستاذ الدكتور **زيتوني كمال**

وذلك لما أفادني به من خبرته الواسعة وثقافته العالية

إذ لم يبخل عليّ بنصائحه القيمة وتوجيهاته السديدة

وعلى صبره فجزاه الله عني وعن طلبة العلم خيراً الجزاء.

وإلى كل من قدم لي يد المساعدة لإنجاز هذه المذكرة.

# إهداء

أهدي ثمرة جهدي إلى الواحد الأحد نحمده على

ما هداونا ونشكره على ما أنعمنا به

وإلى أمي التي كانت الداعم الأكبر التي في قلبها إحتमित

وإلى أبي الغالي الذي أفنى حياته جدار وكدار في تعليمي

وتربيتي ولم يتعب يوما من إعادتي

وإلى روح جدي رمضان الذي كان الأب الثاني

بعد أبي في دعمي لدراسة والكلام الطيب

وإلى أخي وأختي (عامر وإناس) قررة عيني وسندي

وإلى عائلتي الكبيرة وإلى صديقاتي

وكل من التقيت به في حياتي ذكرا وأنثى

شكرا على دعمكم وحبكم وصدقكم معي

حشوف عائشة

# إهداء

أهدي ثمرة جهدي إلى الواحد الأحد لخدمته على ما هداانا  
ونشكركه على ما أنعم علينا به  
إلى سيد الأنعام وحبيب الرحمن سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم  
وإلى جميع المرسلين وعلى ما تلاه بإحسان  
أمي الحبيبة أطل الله بعينها وحفظها لنا وأدام حبها وراعينها لنا  
إلى الحبيب والصديق والأخ والأقرب إلى الفؤاد والخواطر "أبي قرّة عيني"  
وإلى من شاركوني جميع مراحل حياتي وكانوا جزءاً منها جميع إخوتي وأخواتي  
وإلى كافة الأهل والأقارب الأحبة وإلى كل من لقتني من العلم حرفاً  
إلى جميع أساتذتي الكرام وإلى كل من شاركني هذا العلم من بعيد أو قريب  
وإلى كل الأصدقاء والزملاء بصفة عامة وبصفة خاصة  
إلى أختي عائشة وإلى كل من جمعني نهم الدراسة  
وأخص بالذكر أسناذي المشرف زينوني كمال  
شكر الكرم جميعاً

داغثة جمعة



# فهرس المحتويات



## فهرس المحتويات

شكر وعرفان

إهداء

فهرس المحتويات

فهرس الجداول والأشكال

مقدمة.....أ-د

### الفصل الأول

#### الإطار النظري للسياسة النقدية وظاهرة التضخم

- تمهيد ..... 6
- المبحث الأول: السياسة النقدية في الفكر الاقتصادي..... 7
- المطلب الأول: السياسة النقدية في التحليل الكلاسيكي..... 7
- المطلب الثاني: السياسة النقدية في التحليل الكينزي..... 10
- المطلب الثالث: السياسة النقدية في التحليل النقدي..... 17
- المبحث الثاني: ماهية السياسة النقدية..... 19
- المطلب الأول: تعريف السياسة النقدية وأنواعها..... 19
- المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية..... 21
- المطلب الثالث: أهداف السياسة النقدية..... 25
- المبحث الثالث: انعكاسات السياسة النقدية على التضخم..... 31
- المطلب الأول: فعالية السياسة النقدية..... 31
- المطلب الثاني: التفسيرات لظاهرة التضخم..... 34
- المبحث الرابع: أثر السياسة النقدية على التضخم..... 41
- المطلب الأول: العلاقة بين النقود والتضخم..... 41
- المطلب الثاني: السياسة النقدية ومعالجة التضخم..... 42
- خلاصة..... 45

## الفصل الثاني

### تحليل دور السياسة النقدية في معالجة التضخم بالجزائر خلال الفترة 2015-2018

تمهيد .....	47
المبحث الاول: السياسة النقدية والعرض النقدي في الجزائر للفترة (2015-2018).....	48
المطلب الاول: نشأة البنك المركزي ومسار السياسة النقدية في الجزائر .....	48
المطلب الثاني: الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2015-2018).....	53
المطلب الثالث: مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2015-2018) .....	55
المبحث الثاني: التضخم في الجزائر وفعالية السياسة النقدية في معالجته للفترة (2015-2018)	
.....	58
المطلب الأول: أنواع التضخم وأسبابه في الجزائر.....	58
المطلب الثاني: التضخم في الجزائر خلال الفترة (2015-2018).....	62
المطلب الثالث: تطور أدوات السياسة النقدية ودورها في معالجة التضخم خلال الفترة (2015-	
2018).....	64
خلاصة الفصل.....	70
خاتمة.....	72
قائمة المراجع.....	77

الملاحق

الملخص



# فهرس الجداول والأشكال



## قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	الرقم
52	تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2018_2015)	01
54	تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2018_2015)	02
60	تطور الكتلة النقدية ومعدلات السيولة خلال الفترة (2018-2015)	03
61	تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (2018-2015)	04
64	تطور معدل الاحتياطي الاجباري في الجزائر خلال الفترة (2018-2015)	05
65	تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة (2018-2015)	06
67	تطور معدل الأدوات الكمية المستحدثة للسياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2018-2015)	07

## قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	الرقم
9	يبين التمثيل البياني لمعادلة كامبردج أو الأرصدة المالية	01
11	يبين الرسم البياني لعرض النقود حسب التحليل الكينزي	02
13	بين التمثيل البياني لمعدلة الطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط.	03
14	يبين التمثيل البياني للطلب على النقود بدافع المضاربة	04
15	يبين التمثيل البياني لدالة الطلب الكلي على النقود عند كينز $y. i$	05
16	يبين منحى "هيكس وهانس"	06
29	المستويات الثلاث لأهداف السياسة النقدية	07
31	فعالية السياسة المالية	08
34	معادلة فيشر بيانيا	09
36	معادلة كامبردج بيانيا	10
38	تضخم سحب الطلب	11
53	تطور نمو الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2015_2018)	12
55	تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2015-2018)	13
62	تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (2015-2018)	14
64	تطور معدل الاحتياطي الاجباري في الجزائر خلال الفترة (2015-2018)	15
65	تطور معدل اعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة (2015-2018)	16
68	تطور معدلات استرجاع السيولة في الجزائر خلال الفترة (2015-2018)	17



# مقدمة



### مقدمة

إذا كان الفكر الاقتصادي مصدر الإلهام للباحث الاقتصادي، فإن تاريخ الأحداث والوقائع الاقتصادية هو المخبر الذي يتم فيه فحص وتجريب النظريات والسياسات الاقتصادية، فالوقوع في الأزمات والاختلالات الاقتصادية وعلى وجه الخصوص ظاهرة - مشكلة - التضخم أكبر دليل على سوء ابتكار وتفعيل واختبار فرضيات ونظريات وأدوات السياسات النقدية والسياسة المالية.

نظراً لأن ظروف التضخم تتميز بارتفاع المستوى العام للأسعار واتجاه الأجور أيضاً إلى الزيادة باضطراد تبعاً لنقص قيمتها الحقيقية ومن ثم زيادة النفقات بشكل عام عن الناتج المحلي، وبفرض وجود توظيف كامل في الاقتصاد المحلي فإن استخدام وتفعيل كل من أدوات السياسة النقدية والسياسة المالية يؤدي ليس فقط إلى الخروج من الأزمة بل تحقيق توازن اقتصادي أيضاً عند مستوى التشغيل الكامل والقضاء على الفجوة بين الناتج المحلي والإنفاق القومي.

وتجدر الإشارة إلى أن التضخم مشكلة ومعضلة اقتصادية تصيب اقتصاديات البلدان المتقدمة والنامية على السواء، ويزداد تأثير التضخم على الاقتصاديات القومية كلما توفرت البيئة المناسبة لتنامي الضغوط التضخمية في الاقتصاد والتي تعتمد في تأثيرها على مجموعة من العوامل والمتغيرات التي تساهم في تغذية الضغوط التضخمية ودفع مستويات الأسعار المحلية نحو الارتفاع وتعتبر اقتصاديات الدول النامية من بين الاقتصاديات ذات البيئة المناسبة لتنامي الضغوط التضخمية، وما ساعد على ذلك هشاشة أنظمتها الاقتصادية، السياسية، الاجتماعية وحتى الثقافية.

لذا تبحث الجزائر اليوم عن الكفاءة والفعالية كأحدث الثوابت، عبر امتصاص الاختلالات في ميزانية الدولة والقيام بإصلاحات في القطاع العمومي ومحاربة التضخم وكذلك التحكم في الكتلة النقدية عبر انتهاج سياسة مالية فعالة فالتضخم أثر في الموازنة العامة وتختلف الوسائل لمعالجته إذ يتم التركيز على بعض وسائل السياسة النقدية مثل سياسة سعر الخصم، وتعديل نسب الاحتياطي القانوني، إضافة إلى استخدام بعض وسائل السياسة المالية مثل فرض ضرائب جديدة والقروض والسياسة الإنفاقية.

وبالتالي فإن على الجزائر وضع سياسة مالية ذات أسس قوية وأدوات مؤثرة لمواجهة خطر التضخم الذي أصبح معدله (مؤشره) في ارتفاع متواصل ومستمر.

مع مطلع التسعينات عرفت الجزائر عدة إصلاحات اقتصادية كان الهدف منها معالجة ومواجهة الأزمات والصدمات التي تولدت عن النظام الاشتراكي المنتهج الذي يركز على التخطيط المركزي حيث أن الدولة انتهجت السبيل الذي يمكنها من تجاوز عقبات الضغوط التضخمية، والارتفاع غير المرغوب في معدلات التضخم والارتفاع في المستوى العام للأسعار متبعة في ذلك برامج هادفة تتماشى مع التوجه الاقتصادي الجديد،

حيث عرف الجهاز المصرفي، النقدي والمالي عدة إصلاحات وتطورات منذ الاستقلال حتى يومنا هذا، خاصة بعد دخول الجزائر في ما يسمى باقتصاد السوق فقد تم إتباع طرق وأساليب جديدة في التسيير من شأنها تسمح ل- السياسة النقدية والسياسة المالية- بأداء دورها في دفع عجلة التنمية الاقتصادية وبالدرجة الأولى مكافحة التضخم.

### الإشكالية:

بناء على ما سبق، يمكن أن تبرز معالم الإشكالية، من خلال الانطلاق من تساؤل جوهري يأتي على النحو التالي:

➤ ما هي التشكيلة المثلى الأدوات السياسة المالية التي يمكن للاقتصاد الجزائري استخدامها لمعالجة التضخم؟

ولمعالجة هذه الإشكالية يمكن طرح الأسئلة الفرعية التالية - ما هو دور السياسة الاقتصادية في معالجة التضخم؟

- ما المقصود بالسياسة المالية وما دورها في الاقتصاد؟
- ما هو التضخم وما هي أنواعه؟ ما هو واقعه في الجزائر؟
- وما هي أهم المراحل التي مر عليها الاقتصاد الجزائري؟
- وما هي السياسات المالية المسطرة والممكنة لمعالجتها؟

## فرضيات الدراسة

تقتضي معالجة الدراسة صياغة مجموعة من الفرضيات هي حصيلة مجموعة من القراءات تساعد على توجيه الدراسة وتمثل أكثر الإجابات احتمال على الأسئلة المطروحة وأبرز هذه الفرضيات.

- ان أسباب التضخم في الجزائر ترجع إلى أسباب نقدية ناتجة عن زيادة عرض النقود.
- لمحاربة التضخم لجأ بنك الجزائر إلى الأدوات غير المباشرة للتحكم في المعروض النقدي.
- ان السلطة النقدية في الجزائر تمارس الاستقلالية التامة في ادارة السياسة النقدية وهذا ما منحه اياها قانون النقد والقرض 10/90.

## أهمية الدراسة

تظهر أهمية الدراسة في النقاط التالية:

- المكانة الكبيرة التي تحتلها السياسة المالية في اقتصاديات الدول النامية ومن بينها الجزائر حيث اهتمت بالسياسات المالية لتطوير اقتصادها.
- أهمية مؤشر التضخم في الاقتصاد وماله من قدرة في رفع النمو الاقتصادي والتأثير على المواطن بصورة مباشرة.
- احتياجات الاقتصاد الجزائري الأدوات فعالة للسياسة المالية لمعالجة التضخم.

## أهداف الدراسة

من خلال هذه الدراسة نسعى إلى تحقيق مجموعة من الأهداف لعل أهمها ما يلي:

- الكشف عن مدى استخدام السياسات الاقتصادية بشكل جيد ومدى فعاليتها.
- محاولة التعريف بالسياسة المالية ودورها في اقتصاديات الدول.
- محاولة تعريف التضخم ووسائل السياسة المالية المعالجة له (ضرائب والقروض)

➤ محاولة التعرف على الوسائل والإجراءات التي انتهجتها الجزائر عبر الزمن لمعالجة التضخم الحاصل وذلك في إطار السياسة المالية ومقارنتنا بالدول الأخرى وإيجاد الحلول والاقتراحات.

➤ معرفة أسباب ظاهرة التضخم بعثها الجزائر في مواجهة هذه الظاهرة.

### أسباب اختيار الموضوع

➤ رغبة الباحث بالاهتمام بالاقتصاد المالي وللتخصص مستقبلاً في هذا المجال.

➤ رغبة من الباحث في التعمق في البحث في السياسات النقدية والمالية في الجزائر ومعرفة أين يكمن السبب في عدم الاستقرار في المستوى العام للأسعار؛

➤ محاولة تسليط الضوء وكشف حقيقة واقع السياسة النقدية والمالية في الجزائر وتقريب الحقائق إلى ذهن القارئ؛

### منهج الدراسة

لقد حاولنا في هذه الدراسة أن نقوم بإتباع بعض المناهج والتقيد باستخدام أدوات هذه المناهج للتوصل إلى استيفاء البحث لجوانبه المنهجية، وأيضاً كطريق نتبعه للوصول إلى ما نبتغيه من هذه الدراسة، لهذا قمنا بمحاولة توظيف المنهج الاستقرائي عن طريق استقراء الدراسات والأبحاث والكتب والدوريات العربية والأجنبية التي تمت في مجال السياسة المالية وتحقيق التوازن وذلك لخدمة هدف البحث بغية توضيح مفهومها وأهدافها وخصائصها ودورها في معالجة التضخم بالإضافة إلى المنهج التحليلي الوصفي وذلك بهدف تحليل البيانات التي تتوافر عن مشكلة البحث وفي إطار الإشارة إلى واقع الجزائر سنعتمد على البيانات الرقمية الرسمية الصادرة عن وزارة المالية، البنك المركزي، والديوان الوطني لإحصائيات...

### حدود الدراسة:

**الحدود المكانية:** تقتصر الدراسة على معرفة التضخم وطرق معالجته في الجزائر بصفة عامة.

**الحدود الزمنية:** التركيز على الفترة 2015 إلى 2018 (دراسة حالة الجزائر للفترة).



# الفصل الأول

الإطار النظري للسياسة النقدية

وظاهرة التضخم

### تمهيد

تعتبر السياسة النقدية من بين أهم السياسات الاقتصادية التي تعتمد عليها الدول في تحقيق أهدافها المختلفة، والتي تمارس وظيفتها من خلال تأثير في حجم العرض النقدي والائتمان بما يتلاءم والظروف الاقتصادية السائدة، بهدف امتصاص السيولة الزائدة في حالات التضخم أو حقن الاقتصاد بالسيولة في حالة انتهاء سياسة توسعية.

حيث تلجأ السلطة النقدية لاستخدام سياسة نقدية معينة داخل اقتصاد ما بغية الوصول إلى هدف معين أو مجموعة من الأهداف منها تحقيق معدلات تضخم مقبولة، حيث تم تركيز السياسة النقدية على معدلات التضخم في حد ذاتها كإستهدافات وسيطية وهو ما يعرف بسياسة استهداف التضخم التي تجعل استقرار أسعار في المدى الطويل هو الهدف النهائي الذي يجب العمل على تحقيقه، وذلك أن بتبني سياسة نقدية صارمة تؤدي إلى كبح القوى التضخمية في الاقتصاد، ولتحقيق هذه الهدف يتطلب توفر مجموعة من وسائل وأدوات السياسة النقدية وهذا ما سنتطرق إليه في هذا الفصل كالتالي:

- السياسة النقدية في الفكر الاقتصادي
- ماهية السياسة النقدية.
- السياسة المالية وانعكاساتها على ظاهرة التضخم

### المبحث الأول: السياسة النقدية في الفكر الاقتصادي

لقد اختلف الاقتصاديون في تحديد مدى فعالية السياسة النقدية في مواجهة التقلبات الاقتصادية، ومدى قدرتها على تحقيق الاستقرار الاقتصادي، وهذا من مدرسة اقتصادية إلى أخرى، وأحياناً نجد الاختلاف بين أصحاب الفكر أو المذهب الواحد وهذا حسب نظرة وفرضيات كل فريق وكل مدرسة، وسنتطرق إلى تحليل السياسة النقدية في مختلف المدارس وطرق تأثيرها على الاقتصاد وموضوع هذا المبحث من الدراسة.

### المطلب الأول: السياسة النقدية في التحليل الكلاسيكي

القواعد الأساسية في الفكر الاقتصادي الكلاسيكي: كل مدرسة من المدارس جاءت نتيجة لتركم مجموع من القواعد على غرار المدرسة الكلاسيكية حيث يمكن أن نلخص مجمل قواعدها فيما يلي<sup>1</sup>:

1. الحرية الاقتصادية وعدم تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي.

2. الملكية التامة والمنافسة الحرة.

3. حيادية النقود.

4. مبدأ توازن الاقتصاد عند مستوى التشغيل التام: أي أن النقود لا تؤثر على الظواهر الاقتصادية الحقيقية، إذ أن التحليل الكلاسيكي قام على أساس الفصل بين العوامل الحقيقية والعوامل النقدية والتقسيم بين القطاع النقدي والقطاع الحقيقي.

5. مبدأ مرونة سعر الفائدة، ومرونة الأسعار والأجور.

6. قانون السوق " قانون ساي " العرض يخلق الطلب.

في القطاع الحقيقي تتحدد العوامل الحقيقية كالدخل، والإنتاج بمعزل عن العوامل النقدية، أما القطاع النقدي فيحدد فيه كمية النقود، وهذا ما تذهب إليه النظرية الكمية للنقود التي تشير إلى الدور الذي يمكن أن تؤديه النقود في تحديد مستوى النشاط الاقتصادي في بلد ما.

<sup>1</sup> عباس كاظم الدعي: السياسات النقدية المالية وأداء سوق الأوراق المالية: دار الصفاء للطباعة والنشر والتوزيع، ب.س، ص ص 24-27.

## الفصل الأول \_\_\_\_\_ الإطار النظري للسياسة النقدية وظاهرة التضخم

وتبحث تحديدا في اثر عرض النقود والطلب عليها، على أسعار ومعدلات الفائدة والإنتاج والتشغيل وبالتالي يمكن استنباط السياسة النقدية من التحليل الكلاسيكي للنظرية الكمية للنقود.

وتطورت النظرية الكمية الكلاسيكية في القرن 19، على يد الاقتصاديين من بينهم، "دافيد هيوم" و"ألفريد ماشال" و"بيجو" وغيرهم، وقد قامت النظرية الكمية الكلاسيكية للنقود على فرضيات التي تمت على أساسها بناء معادلة التبادل لفيشر، معادلة الأرصدة النقدية لمدرسة كامبرج.

ويعتبر فيشر رائد النظرية الكمية للنقود من خلال معادلته المعروفة بمعادلة التبادل، والفكرة الرئيسية لهذه المعادلة هي تفسير العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار، والصياغة الرياضية لهذه المعادلة كالتالي:  $MV = PT$

حيث أن:

M: كمية النقود وهو متغير مستقل.

P : المستوى العام للأسعار وهو متغير تابع.

V: سرعة الدوران وهو متغير ثابت.

T: حجم المعاملات وهو متغير ثابت.

ولربط كمية النقود بمستوى الإنتاج فقد استبدلت (T) المتغير (Y) الذي يمثل كمية السلع والخدمات المنتجة خلال مدة زمنية معينة فأصبحت المعادلة كالتالي:  $MV = PY$

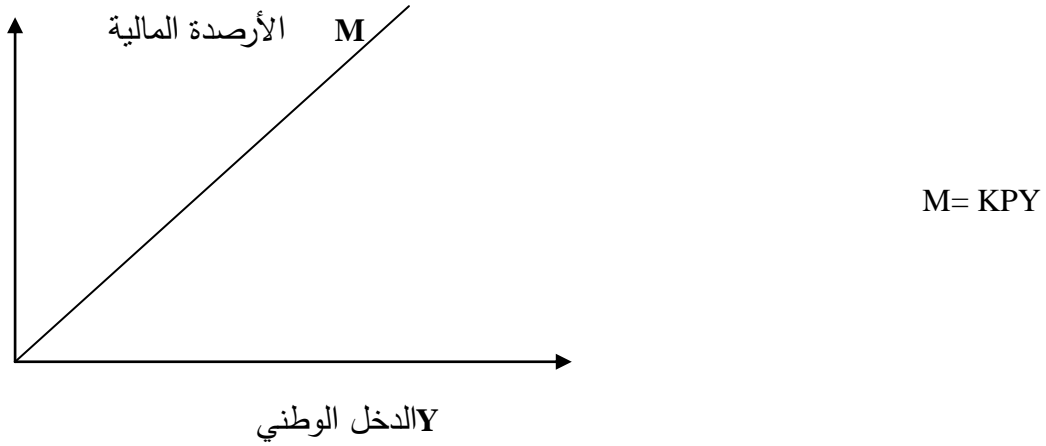
ولقد أعيد صياغة هذه المعادلة فيما بعد لدى الاقتصادي البريطاني ألفريد مارشال، إذ قدم صياغة أخرى للطلب على النقود التي أطلق عليها معادلة كامبرج أو نظرية الأرصدة النقدية، حيث تم صياغتها كالتالي:

1. رياضيا

$$M = KPY$$

حيث  $k = 1/y$  وهي نسبة التفضيل النقدي، حيث تمثل الوحدة النقدية الواحدة التي يتحفظ بها الفرد خلال السنة.

الشكل (01): يبين التمثيل البياني لمعادلة كامبردج أو الأرصدة المالية



المصدر: النظرية النقدية، دروس ومحاضرات السنة الثالثة علوم اقتصادية، جامعة المسيلة 2013.

وخلال المدة التي طور فيها الكلاسيك نظريتهم، وجدوا أن الناتج الإجمالي الحقيقي لا يتغير طالما أن الموارد الاقتصادية محددة، والاقتصاد يتسم بالتوظيف الكامل، معنى ان حجم الإنتاج لا يمكن أن يتغير على المدى القصير مما يجعل مستوى الأسعار عرضة للتغير، نتيجة للتغيرات التي تطرأ على كمية النقود ثم افترضوا ثبات  $V$  لأنها تعتمد على متغيرات لا تتغير كثيرا، مثل أنماط الإنفاق وثروة الفرد والتضخم والمستوى العام للأسعار، ودورة الأعمال وهي متغيرات مستقرة في المدى القصير، أي من منظور السياسة النقدية أن البنك المركزي لن يستطيع من خلال قيامه بزيادة عرض النقود، التأثير في معدل النمو الاقتصادي ومن هنا يتضح أن السياسة النقدية لكلاسيك هي سياسة محايدة يتمثل دورها في خلق النقود قصد تنفيذ المعاملات أي حجم المعاملات هو الذي يحدد كمية النقود الواجب توفرها، وهذا ما استطاعوا الوصول إليه، لان النقود لحد هذه الحقة من الزمن لاتزال تعد وسيلة لتسهيل عملية التبادل وتتمتع بالحيادية، وبالتالي حيادية السياسة النقدية خلال مدة الكلاسيك والنيوكلاسيك، فعلاقة النقود موجودة فقط مع المستوى العام للسعار لا غيرها.

### المطلب الثاني: السياسة النقدية في التحليل الكينزي

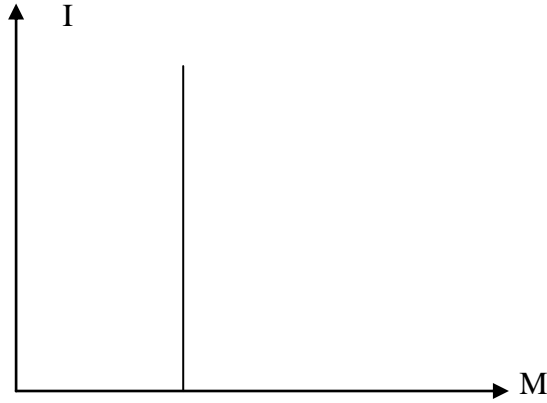
رغم الدور الكبير الذي كان للنظرية النقدية الكلاسيكية في تفسير الطلب على النقود لفترة معينة، إلا أن أزمة الكساد الكبير الذي اصاب الاقتصاد العالمي في سنوات الثلاثينات من القرن الماضي، كانت بداية لنهاية مصداقية الفكر الكلاسيكي نظر لعجز هذه الأخيرة في معالجة هذه الأزمة خاصة بعد ظهور النظرية العامة للتشغيل والفائدة والنقود الذي جاءها الاقتصادي الانجليزي "جون ماينرد كينز" سنة 1936، ومن أهم فرضيات التحليل الكينزي ما يلي<sup>1</sup>:

1. يرفض كينز فكرة حيادية النقود ويعتبره نشيطا ويؤثر على الحركة الاقتصادية وبالتالي فالتحليل الاقتصادي لا يمكن أن يتم على أساس التفرقة بين القطاعين النقدي والعيني.
  2. النقود متغير خارجي يترك تحديده للسلطات النقدية.
  3. التحليل الكينزي يكون في الأجل القصير وبالتالي يأخذ بعين الاعتبار تغيرات سعر الفائدة.
  4. الطلب هو الذي يخلق العرض أي عدم الإيمان بصحة "قانون ساي".
  5. التحليل الكينزي هو تحليل كلي، اهتم بدراسة جانب الطلب الفعال لتفسير البطالة وقام بتحديد العوامل التي تؤثر في الطلب الفعال (الاستهلاك، الإنفاق العام والخاص، الاستثمار).
- أما النسبة لعرض النقود في التحليل الكينزي فهو يشتمل على كمية السندات وكمية النقود مثلما هو في التحليل الكلاسيكي، فان عرض النقود الكلي عند كينز يكون محدد خارجيا من طرف السلطات النقدية، كما أنه يكون مستقل تماما عن معدل الفائدة ويمكن عرض التمثيل البياني لعرض النقود عند كينز كالتالي:

---

<sup>1</sup> زينب عوض الله، أسامة محمد الفولي: أساسيات الاقتصاد النقدي المصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2003، ص ص، 228-229. بتصرف.

الشكل رقم (02): يبين الرسم البياني لعرض النقود حسب التحليل الكينزي



المصدر: عمر صخري: التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الخامسة، الجزائر، 2005، ص

211.

حيث ان كل زيادة في عرض الأرصدة النقدية الحقيقية يترجم انتقال موازي إلى اليمين لمنحنى عرض النقود، وبالمقابل كل انخفاض في هذا العرض يؤدي إلى انتقال المنحنى إلى الشمال، في كلتا الحالتين لا يتأثر بمتغيرات سعر الفائدة.

أما فيما يخص الطلب على النقود يشتمل على كمية السندات المطلوبة وكمية النقود المطلوبة، حيث يمكن معرفة الكميات المعروضة من النقود عند أسعار الفائدة المختلفة وكذا الدوافع المختلفة للأفراد عند الطلب على النقود.

- فما هي الدوافع المختلفة للطلب على النقود عند كينز؟.

يرى كينز أن هناك ثلاثة دوافع للاحتفاظ بالنقود لدى الأفراد وهذه الدوافع هي: دافع المعاملات، دافع الاحتياط، دافع المضاربة.

1. دافع المعاملات: إن دافع المعاملات يرجع طلب النقود إلى الحاجة الحاضرة في المعاملات الجارية، لكل من الأفراد والمؤسسات والحاجة لمواجهة دافع المعاملات ويعود هذا الدافع إلى الفاصل الزمني الذي يقع بين استلام الدخل وبين إنفاقه وبالتالي فإن حجم الأرصدة النقدية السائلة يتوقف على حجم الدخل<sup>1</sup>، ويمكن التعبير عن هذه العلاقة بالمعادلة التالية:

$$L_t = F(Y)$$

<sup>1</sup>مصطفى رشدي الشيحة: الاقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعية، الطبعة الخامسة، 1985، ص170. بتصرف.

حيث إن:

**Lt** : طلب النقود بدافع المعاملات.

**Y** : مستوى الدخل.

في هذه المعادلة توضح أن حجم الأرصدة النقدية المطلوبة بدافع المعاملات يتحدد بمستوى الدخل والعلاقة بينهما علاقة طردية وتجدر الإشارة إلى أن الطلب على النقود بدافع المعاملات سوف ينتقل الى اعلي والى أسفل في حالة حدوث تغيرات في توقعات المجتمع فيما يخص مستوى الدخل، وحجم الدخل المتاح وغيرهم.

2. **دافع الاحتياط**: الطلب على النقود بدافع الاحتياط يمثل الرغبة ف الاحتفاظ بالارصدة النقدية الحاضرة، لمواجهة أحداث المستقبل كالمرض، والبطالة، وغيرها وتختلف مقدار النقود اللازمة لإشباع هذا الدافع حسب الأفراد والمؤسسات من حيث مستوى الدخل، طبيعة النشاط ومدى توافر السوق لآجل وغيرها، وتتوقف كمية النقود بدافع الاحتياط على مستوى الدخل والعلاقة بينهما تكون علاقة طردية<sup>1</sup>، ويعبر عن هذه العلاقة بالمعادلة التالية:

$$Lp = F(Y)$$

حيث أن :

**Lp** : الطلب على النقود بدافع الاحتياط.

**Y** : مستوى الدخل.

وبما أن كل من الاحتياط والمعاملات يتوقفان على مستوى الدخل يمكن جمعها في معادلة

واحدة

كالتالي:

$$L1 = Lt + Lp$$

$$L1 = F(Y)$$

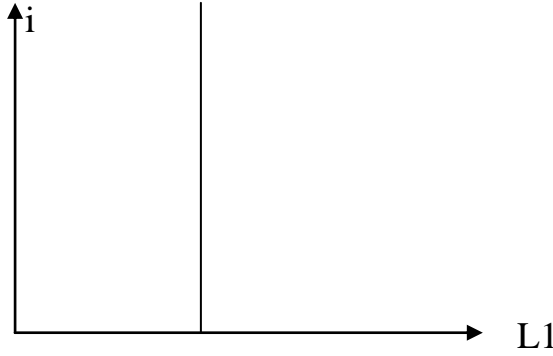
---

<sup>1</sup> بلعزوز بن علي: محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطوعات الجامعية، الطبعة الثانية، الجزائر، 2006، ص 52، تصرف.

ويتصف الطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط لأنه لا يتأثر تغيرات سعر الفائدة.

الشكل رقم (03): بين التمثيل البياني لمعدلة الطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط.

$$L = F(Y)$$



المصدر: مصطفى رشدي الشيحة: الاقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعية، الطبعة الخامسة، 1985، ص 297.

3. دافع المضاربة: أعطي كينز هذا الدافع أهمية مقارنة بالدوافع الأخرى، ليس فحسب لأنه يعد مفهوما جديدا في مجال دراسة الطلب على النقود فحسب وإنما بسبب تأثيره على النقد.

فالمضاربة تعني عملية شراء وبيع الأوراق المالية من أسهم وسندات في الأسواق المال بغية الحصول على ارباح، وتعتمد هذه الأخيرة على قدرة المضاربة على التنبؤ بأحوال البوصة فلو توقع المضارب ارتفاع في السعر الفائدة في المستقبل فانه يؤجل عملية الشراء للسندات ويحتفظ بنقوده سائلة أي يزيد تفضيله النقدي، وعندما تتحقق توقعاته اي تنخفض أسعار السندات يستطيع شراء سندات بأسعار منخفضة ويحقق ربحا عندما يبيعها بأسعار مرتفعة عند انخفاض في معدل الفائدة، فأسعار السندات تتغير اتجاه معاكس لتغير أسعار الفائدة<sup>1</sup>.

وبالتالي هناك علاقة عكسية بين الطلب على النقود لغرض المضاربة وسعر الفائدة، ويكون الطلب على النقود من اجل المضاربة دالة عكسية في سعر الفائدة وتكون صيغتها كالتالي:

$$L_s = f(i)$$

حيث ان:

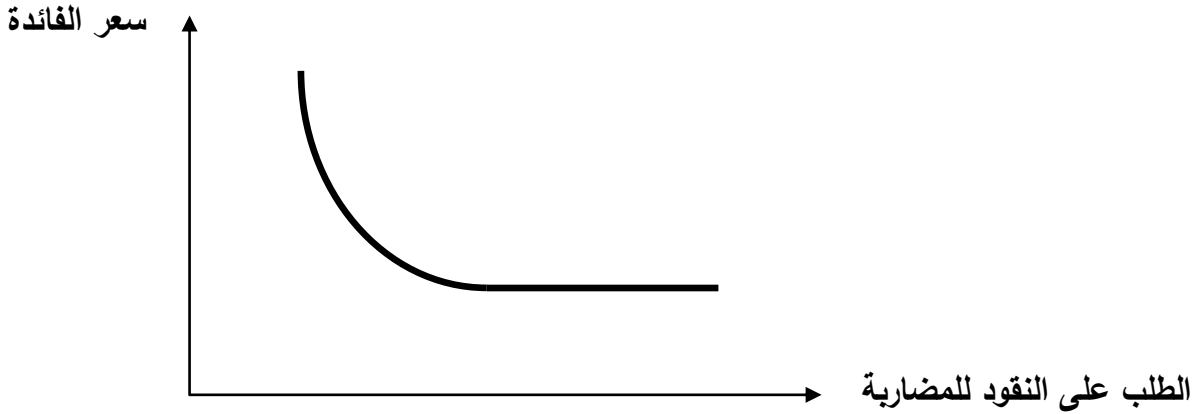
<sup>1</sup> مروان عطوان: مقاييس النظرة النقدية، دار العبث، الجزائر، 1989، ص 141. بتصرف.

$L_s$  : الطلب على النقود بدافع المضاربة.

$i$  : تمثل معدل الفائدة.

ويمكن تلخيص هذه المعادلة في الشكل التالي:

الشكل رقم (04): يبين التمثيل البياني للطلب على النقود بدافع المضاربة



المصدر: مروان عطوان: مرجع سبق ذكره، ص 141

نلاحظ انه عند مستوى  $i_1$  يتوجه الأفراد والمشروعات إلى الاستثمار كل الأموال التي بحوزتهم في شراء السندات، ومن ثمة يكون الطلب على النقود بدافع المضاربة عند هذا المستوى عديم المرونة فيعبر عنه بخط مستقيم موازيا للمحور الرأسي، أما عندما يكون المستوى عند  $i_3$  أي معدل الفائدة منخفض جدا عندها يفضل الأعوان الاقتصاديين الاحتفاظ بأموالهم في شكل سيولة فيكون الطلب على النقود مرنا مرونة لانهائية بالنسبة لسعر الفائدة فيكون منحنى المضاربة خط موازي للمحور الأفقي وبين هذا الخط انه لا يجد الأفراد ورجال العمال أي فائدة من الاستثمار ارضدهم السائلة في شراء سندات وهي الحالة التي أشار إليها كينز (بمصيصة السيولة).

**الطلب الكلي على النقود عند كينز:** يشتمل الطلب الكلي على النقود عند كينز على الطلب على النقود بدافع المضاربة وبدافع المعاملات والاحتياط وعليه يمكن الحصول على دالة الطلب الكلي بجمع دالتي الطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط ودالة الطلب على النقود بدافع المضاربة ويمكن ان نطلق عليها دالة التفضيل النقدي<sup>1</sup>، وصيغتها كالتالي:

<sup>1</sup> مروان عطوان: مرجع نفسه، ص 142.

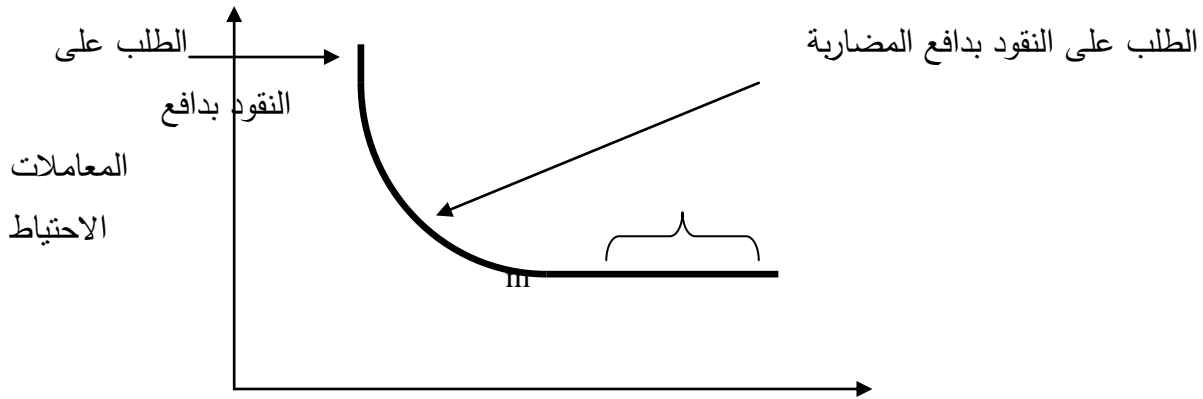
$$L_d = f(y, i)$$

حيث أن:

$L_d$  : دالة الطلب على النقود عند كينز

ويمكن تجسيد هذه المعادلة في الشكل الموالي:

الشكل رقم (05): يبين التمثيل البياني لدالة الطلب الكلي على النقود عند كينز  $y, i$ .



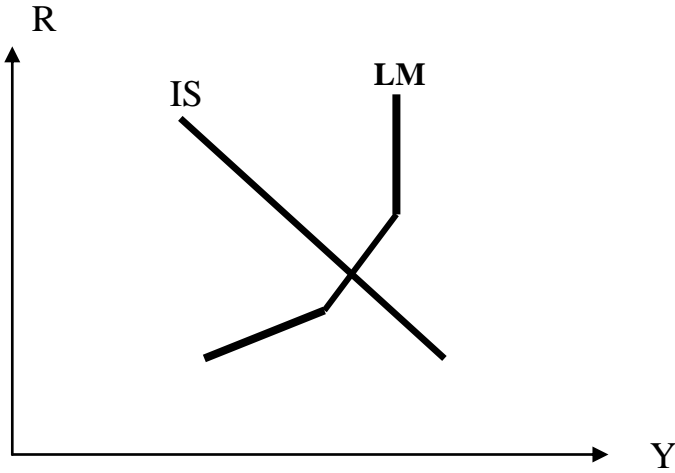
المصدر: بلعزوز بن علي، مصطفى طيب أحمد، دليلاك في الاقتصاد، دار الخلدونية، القبة القديمة، الجزائر، 2008، ص14.

**التوازن الكنزي:** إن التوازن الكلي عند كينز هو توازن نقدي وعيني في سوق النقد، وهو تعادل الطلب النقدي مع العرض النقدي، أما التوازن في سوق السلع فهو تساوي الادخار مع الاستثمار، هذا يعني أن التوازن النقدي يتحقق بتعادل عرض الأرصدة النقدية الحقيقية ( $M$ ) مع الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية ( $L$ )، خلال فترة زمنية معينة وهذا التوازن يمكن أن يتحقق في الأجل القصير، ويسمى بمنحنى ( $LM$ )، أما التوازن السلعي فهو الذي يتحقق بين الاستثمار والادخار، والذي يسمى بمنحنى  $IS$ <sup>1</sup>.

وعلى العكس في سوق التوازن النقدي يتحقق التوازن في الأجل الطويل، أما التوازن الكلي فهو يتحدد بنقطة تقاطع منحنى التوازن في سوق الإنتاج منحنى ( $IS$ ) مع منحنى التوازن النقدي ( $LM$ )، كما هو مبين في الشكل التالي:

<sup>1</sup>ناظم محمد النوري الشمري: النقود والمصارف، مرجع سابق، ص 307، بتصرف.

الشكل رقم (06): يبين منحنى "هيكس وهانس"



Source: dawid begy, Macro economy, Editonal, Paris, 1994, p219.

تعتبر النقطة (E) نقطة التوازن بين المنحنى (IS) والمنحنى (LM) الذي يعبر عن التوازن في سوق النقد وسوق الإنتاج، فعلى الرغم من وجود عدة مستويات من الدخل ومعدلات الفائدة التي تحقق التوازن في كل من سوق الإنتاج والنقد إلا أن هناك مستوى واحد من الدخل ومعدل واحد من الفائدة يحققان التوازن في السوقين معا، وهذا المستوى يمثل نقطة تقاطع (E).

نلاحظ من الشكل إن التوازن في السوق العيني والنقدي يتحقق عند مستوى الدخل وسعر الفائدة المشتركين على المنحنى، ولكن ليس بالضرورة عند مستوى التشغيل التام، فإذا أرادت الدولة الوصول إلى مستوى التشغيل التام فإنه يمكن اتباع إحدى السياسات التالية:<sup>1</sup>

- إتباع سياسة نقدية لزيادة عرض النقود وتخفيض سعر الفائدة وذلك لتحريك المنحنى (LM) إلى اليمين في الشكل السابق.
- إتباع سياسة مالية لتخفيض الاستثمار عن طريق الإنفاق العام ذلك بتحريك منحنى (IS) إلى اليسار في الشكل السابق.
- المزج بين السياستين معا وذلك بتحريك السياسة النقدية والسياسة المالية وذلك بتحريك المنحنيين معا في اتجاه اليمين.

<sup>1</sup>صبحي تادريس قريصة: النقود والبنوك، دار النهضة العربية، بيروت، 1984، ص 319. بتصرف.

مما سبق نستخلص أن الفكر الكنزي تمكن من خلال نظرياته أن يقدم نموذجا كاملا عن تحليل الأوضاع ولذلك نجد أن تحليله للازمة الاقتصادية التي سادت فترة الكساد العالمي ( 1929-1933) وصف بالتحليل العلمي والواقعي واستطاع أن يربط بين النظرية النقدية نظرية الدخل ونظرية التشغيل وذلك من خلال إعطاء دورا هاما للنقود ومن خلال الجمع بين التحليل النقدي والتحليل العيني، ونجد كذلك انه عارض الكلاسيك في فكرة الحد من الأرصدة النقدية الذي في نظرهم تعتبر خطرا حقيقيا على الاقتصاد الوطني، بينما كينز يعتبر ان زيادة المعروض النقدي من شأنه أن يؤدي إلى زيادة الاستثمار وبالتالي زيادة الدخل وزيادة مستوى التشغيل.

ويتضح أيضا أن كينز أعطى أهمية كبيرة للسياسة المالية غير أنه لم يغفل السياسة النقدية ولكن تزايد مخاطر التضخم والبطالة في الوقت الحاضر أصبح للسياسة النقدية دورا كبيرا في معالجة هذه المخاطر.

### المطلب الثالث: السياسة النقدية في التحليل النقدي

تعرضت الأفكار الكنزية إلى انتقادات من طرف أصحاب المدرسة النقدية التي تزعمها الاقتصادي الأمريكي "ملتن فريدمان"، ويبنى أصحاب هذه المدرسة أفكارهم بالاعتماد على " مدرسة المنفعة" والتي تفترض ان النقود تعطى منفعة لحائزيها، كما انها تعيد احياء نظرية كمية النقود الكلاسيكية التي غابت لمدة عقد من الزمن وعادت لتظهر سنة 1956، على يد فريدمان وتتمحور أفكار المدرسة النقدية حول<sup>1</sup>:

- الحرية الاقتصادية وحصر تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي.
- التشكيك في كفاءة السياسة المالية والتأكيد على فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار.
- دالة الطلب على النقود ثابتة أما دالة عرض النقود متغيرة باستمرار وليس لها علاقة بالطلب على النقود.
- رفض فكرة مصيدة السيولة عند بناء دالة الطلب على النقود.
- عدم وقوع الأعوان الاقتصاديين في الخداع النقدي.

<sup>1</sup> عبد المنعم السيد علي، سعد الدين العي بدار حامد للنشر، عمان، 2004، ص 225.

## الفصل الأول \_\_\_\_\_ الإطار النظري للسياسة النقدية وظاهرة التضخم

يعتبر فريدمان أن النقود إحدى الوسائل الاحتفاظ الثروة والتي يمكن أن تتجسد في السندات والأسهم والسلع العينة وراس المال البشري، على هذا الأساس فإن دالة الطلب عند فريدمان تعتمد على مقدار إجمالي الثروة المحتفظ بها على أشكال مختلفة وتكلفة تلك الأشكال المختلفة هي بالشكل التالي:

$$M^d = f(p, r, p, r, e, \frac{\Delta p}{\Delta t}, \frac{1}{p}, \frac{y}{p}, w, u)$$

حيث أن:

**Md** : دالة الطلب على النقود.

**P** : المستوى العام للأسعار.

**Rp** : عائد السندات بسعر الفائدة السوقي.

**Re** : عائد الأسهم ويتمثل الأرباح السنوية.

$\frac{\Delta p}{\Delta t} \cdot \frac{1}{p}$  : معدل التضخم المتوقع.

**w** : راس المال البشري.

**u** : أدوات ترتيبات الأفضلية.

ويتضح من الصيغة أن كل من معدل التضخم وعوائد الأصول المالية والنقدية متغيرات خارجية في حين أن (W U) متغيرات داخلية وعد فريدمان تأثيرها ضئيلاً في المدى القصير.

أما فيما يتعلق بعرض النقود فقد لاحظ أن لها أهمية كبيرة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، لذا يجب ضبط التغيير في عرض النقود وبنسبة ثابتة مستقرة تبعاً لمعدل النمو الاقتصادي، والذي يحقق الاستقرار النقدي وهذا هو دور السياسة النقدية.

فقد أشار فريدمان إلى أن الزيادة في عرض النقود تؤدي إلى الزيادة في الطلب الكلي في المدى القصير، وزيادة الناتج والأسعار ولكن في المدى الطويل تترتب عنه زيادة في معدلات التضخم والذي يعتبره ظاهرة نقدية بحتة ويسعى للقضاء عليها.

### المبحث الثاني: ماهية السياسة النقدية

تعتبر السياسة النقدية من بين الوسائل الفعالة لإصلاح الأوضاع الاقتصادية، والتي تتخذ من المعطيات النقدية موضوعاً لتدخلها، فجراء الأزمات الاقتصادية التي شهدتها العديد من الدول دفعت بسلطات هذه الاقتصاديات للبحث عن سبل لمعالجتها، وتعتبر السياسة النقدية من الإجراءات التي يمكن استعمالها للحفاظ على الاستقرار النقدي، وتبرز أهمية هذه السياسة من خلال قدرة السلطات النقدية على التأثير على معدل النمو.

### المطلب الأول: تعريف السياسة النقدية وأنواعها

سيتم التطرق في هذا المطلب إلى مختلف تعريفات السياسة النقدية وكذا أنواعها.

#### الفرع الأول: تعريف السياسة النقدية

**التعريف الأول:** "السياسة النقدية هي مجموعة من الإجراءات التي تهدف إلى التحكم في الأوضاع النقدية والائتمانية في الدولة تحقيقاً لأهداف اقتصادية معينة تتمثل أهمها في استقرار الأسعار، المحافظة على قيمة العملة، زيادة الناتج... الخ، وذلك باستخدام أدوات مباشرة وأدوات غير مباشرة".<sup>1</sup>

**التعريف الثاني:** "عبارة عن الاستراتيجية المثلى أو دليل العمل الذي تنتهجه السلطات النقدية من أجل المشاركة الفعالة في توجيه الاقتصاد القومي إلى تحقيق النمو والوصول إلى الاستقرار الاقتصادي".<sup>2</sup>

**التعريف الثالث:** "هي الإجراءات التي تتخذها الحكومة في إدارة النقود والمصارف، ويكون البنك المركزي هو الجهة التنفيذية المسؤولة عن هذه السياسة، ويعمل عادة وفق الصلاحيات المخولة له من قبل الحكومة بموجب القانون الخاص به، والذي قد تحدد بها الأهداف التي يمكن أن يعمل من أجلها البنك".<sup>3</sup>

<sup>1</sup> أسامة محمد الفولي ومجدي محمود شهاب، "مبادئ النقود والبنوك"، دار الجامعية الجديدة للنشر، الاسكندرية، 1997، ص207.

<sup>2</sup> أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسين، السياسات النقدية والبعد الدولي لليورو. مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 2000، ص.39.

<sup>3</sup> قشي مايا، العولمة المالية وأثارها على نظام الصرف، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2017، ص321.

**التعريف الشامل:** "السياسة النقدية هي كافة الإجراءات التي تتخذها السلطات النقدية للتأثير على كمية النقود أي التحكم في الكتلة النقدية والتأثير على الائتمان المصرفي من أجل تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية".

### الفرع الثاني: أنواع السياسة النقدية

يمكن لسياسة النقدية أن تكون توسعية أو انكماشية وذلك مرهون بنوع المشكلة القائمة وسبل معالجتها، بالإضافة إلى وجود خصائص في بعض اقتصاديات البلدان النامية على وجه الخصوص.

**1- السياسة النقدية التوسعية:** تعني أن حجم وسائل الدفع المتاحة وكذلك التغير في قيمة النقود تتجه نحو توسع النشاط الاقتصادي، وطبعاً ممكن أن يرافق هذا معدل تضخم مقبول اقتصادياً، لأنه يؤدي إلى تحفيز أصحاب الأعمال نتيجة تحرك طفيف في الأسعار وكذلك توسيع القوة الشرائية للمستهلكين وبالتالي رفع الطلب الفعال<sup>1</sup>.

وهذا من خلال قيام البنك المركزي بزيادة العرض النقدي إما بتخفيض سعر الخصم أو بتخفيض نسبة الاحتياطي الإجباري أو دخول مشتريا في سوق الأوراق المالية، هذه الأدوات تزيد من قدرة البنوك على منح الائتمان وخلق الودائع وهو ما ينتج عنه زيادة حجم الاستثمار ومنه زيادة مستوى الناتج والدخل والتوظيف وانخفاض سعر الفائدة<sup>2</sup>.

**2- السياسة النقدية الانكماشية:** عكس الحالة التوسعية هنا يلجأ البنك المركزي لتخفيض العرض النقدي من خلال قيامه برفع سعر الخصم أو رفع نسبة الاحتياطي القانوني أو الدخول بائعاً في سوق الأوراق المالية، مما يحد من قدرة البنوك على منح الائتمان وخلق الودائع، الأمر الذي ينتج عنه ارتفاع سعر الفائدة وهو ما يحد في نهاية من التضخم.

<sup>1</sup> عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، الجزء الثاني، ديوان المطبوعات الجامعية، ط2، الجزائر، 2014، ص150.

<sup>2</sup> رمضان محمد مقلد، أسامة أحمد الفيل، النظرية الاقتصادية الكلية، دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 2012، ص ص 276 - 277.

لكن يرى الكثير من الاقتصاديين أنه لكي تصبح السياسة النقدية الانكماشية ذات فعالية لابد أن يصل سعر الفائدة إلى مستوى من الارتفاع مبالغ فيه حيث لا يمكن تجاهله من قبل المستثمرين ورجال الأعمال<sup>1</sup>.

3- الاتجاه المتعلق بالسياسة النقدية للدول النامية: هذه السياسة تناسب البلدان النامية التي تعتمد على الزراعة الموسمية وتصدير المواد الأولية، وهنا يلجأ البنك المركزي إلى زيادة حجم وسائل الدفع في مرحلة بدأ الزراعة وتقليل من هذه الوسائل في مرحلة بيع المحاصيل<sup>2</sup>.

### المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية

يستخدم البنك المركزي لتنفيذ السياسة النقدية مجموعة أدوات، هدفها التحكم بكمية النقود المتاحة في السوق وهي كما يلي:

#### 1- الأدوات الكمية للسياسة النقدية

إن الهدف منها هو التأثير على حجم الائتمان دون تمييز، وتشمل هذه الأدوات الوسائل المعروفة للتحكم في كمية وحجم النقود وهي سعر إعادة الخصم، عمليات السوق المفتوحة، نسبة الاحتياطي القانوني.

#### أ. معدل إعادة الخصم

يعتبر معدل إعادة الخصم من الوسائل التقليدية الشائعة الاستعمال من طرف البنوك المركزية في تنفيذ سياسيتها النقدية، ويمثل معدل إعادة الخصم ذلك المعدل الذي يطبقه البنك المركزي على السندات قصيرة الأجل التي تبنتها البنوك التجارية إليه لإعادة خصمها عندما تحتاج إلى السيولة، ولا يأخذ هذا المعدل طابعاً تجارياً وبالتالي فإنه لا يتحدد بواسطة آلية السوق، وبما أن هذا المعدل لا يكتسي الصفة التجارية فإنه يستعمل بشكل مطلق كأداة للتأثير على حجم السيولة في الاقتصاد<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 115.

<sup>2</sup> عبد الصمد سعودي، الاقتصاد النقدي والأسواق المالية، الابتكار للنشر والتوزيع، الأردن، 2018، ص 183.

<sup>3</sup> الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الأولى، 2015، ص 152-153.

إن استعمال معدل إعادة الخصم يتم نظريا وفق آلية بسيطة، إذ يرى البنك المركزي بأن السيولة الحالية في الاقتصاد متوفرة بكثرة (وهو ما يزيد من احتمالات التضخم) يتدخل عن طريق رفع معدل إعادة الخصم فيقل لجوء البنوك التجارية إلى خصم ما لديها من سندات تجارية لاعتقادها بأن هذا المعدل مرتفع ويفوق طاقة تحملها، فيتقلص توزيعها للقرض، أما إذا كان البنك المركزي يعتقد بأن هناك نقص في السيولة الحالية (وهو ما يقوي احتمالات الانكماش) فإنه يلجأ إلى خفض معدل إعادة الخصم بشكل يشجع البنوك التجارية على إعادة خصم ما لديها من سندات تجارية والتوسع وبالتالي في توزيع القرض.

### 1-2 عمليات السوق المفتوحة

وهي عبارة عن تدخل البنك المركزي في أسواق رأس المال والنقد، في كونه بائعا أو مشتريا للأوراق المالية الحكومية (السندات والاذونات)، حيث تزيد عملية الشراء من السيولة المتاحة لدى البنك التجاري، فيما تقوم عملية البيع بسحب السيولة المتاحة فيها.

يقوم البنك المركزي بإصدار ما يسمى بسندات الخزينة، والتي يهدف من ورائها إلى سحب فائض السيولة المتاحة لدى الجمهور (البنوك التجارية)، للحفاظ على مستويات مقبولة من الأسعار، وفي حالة الركود الاقتصادي يتدخل البنك المركزي مشتريا لها، وذلك لزيادة السيولة النقدية المتاحة في البنوك وفي أيدي الجمهور لاحقا.<sup>1</sup>

وتحدث سياسة السوق المفتوحة آثارها على حجم السيولة، مثلها في ذلك مثل معدل إعادة الخصم، إما عن طريق أثر الحجم أو عن طريق أثر السعر.

عندما يتدخل البنك المركزي مشتريا أو بائعا للسندات فإنه يؤثر مباشرة على حجم السيولة المتاحة لدى البنوك التجارية إما بالزيادة أو بالنقصان.

عندما يتدخل مشتريا للسندات تنخفض أسعار الفائدة نظرا لتزايد عرض السيولة أما إذا تدخل بائعا فمن شأن ذلك أن يؤدي إلى رفع معدلات الفائدة نظرا لتزايد الطلب على السيولة ففي الحالة الأولى ينتظر

<sup>1</sup> إياد عبد الفتاح النور، المفاهيم والنظم الاقتصادية الحديثة (التحليل الاقتصادي الجزئي والكلّي)، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، ص 260.

زيادة التوسع في منح القروض لانخفاض تكلفتها على عكس الحالة الثانية التي يتقلص فيها منح القروض لارتفاع تكلفته.<sup>1</sup>

### 1-3 معدل الاحتياطي الإجباري

إن الاحتياطي النقدي القانوني يمثل نسبة معينة من إجمالي الودائع لدى المصارف التجارية تحتفظ بها كاحتياطيات لمواجهة سحبيات المودعين، وهي احتياطيات قانونية باعتبارها محددة من قبل البنك المركزي تبعاً لتقديره لطبيعة الأوضاع الاقتصادية السائدة فيما إذا كانت تستوجب تقييد الائتمان المصرفي في ظل التضخم الاقتصادي أو تستوجب تشجيع المصارف على التوسع في منح الائتمان المصرفي أثناء الركود أو الكساد الاقتصادي، لذلك فإن أي تغير في نسبة الاحتياطي النقدي القانوني من قبل البنك المركزي سواء هذا التغير كان بزيادة هذه النسبة أو تخفيضها يكون مرتبطاً بطبيعة الأوضاع الاقتصادية السائدة كأن تكون أوضاع تضخم أو ركود اقتصادي.

إن زيادة نسبة الاحتياطي النقدي القانوني من قبل البنك المركزي يعني تخفيض قدرة المصارف التجارية على منح الائتمان المصرفي، باعتبار أن هناك جزء من الاحتياطيات النقدية القابلة للإقراض سيستبعد لفرض مواجهة الزيادة في الاحتياطيات النقدية الموجهة كسيولة نقدية لفرض تلبية سحبيات المودعين، ومثل هذا التوجه يتبناه البنك المركزي أثناء التضخم.<sup>2</sup>

أما تخفيض نسبة الاحتياطي النقدي القانوني فيكون مشجعاً للمصارف التجارية على التوسع في منح الائتمان المصرفي، ويتبنى مثل هذا الاتجاه البنك المركزي أثناء الكساد أو الركود الاقتصادي، لهذا يعد الاحتياطي الإجباري من سياسات الرقابة الكمية الفعالة على تقييد أو توسيع حجم الائتمان المصرفي.

### 2. الأدوات الكيفية للسياسة النقدية

تهدف هذه الأدوات للتأثير على نوعية الائتمان المصرفي وذلك من أجل التأثير على النشاط الاقتصادي وذلك حسب حالة الاقتصاد من حيث التضخم والانكماش، حيث تشجع السلطات النقدية تدفق الموارد المالية نحو القطاعات المهمة في الاقتصاد والتي تحتاج إلى موارد مالية، والحد من انتقال الموارد

<sup>1</sup> الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص 155.

<sup>2</sup> ناظم محمد الشمري، موسى الشروق، مدخل في علم الاقتصاد، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008، ص 35.

المالية إلى القطاعات الإنتاجية كالقطاعات الاستهلاكية والمضاربات، وحيث تهدف هذه الأدوات إلى التأثير على الكيفية التي يستخدم بها الائتماء، وذلك بتوجيه الائتماء إلى مجالات مرغوبة وحجبه عن مجالات أخرى، والتي تتمثل في سياسة تأطير القرض والسياسة الانتقائية للقرض.<sup>1</sup>

### 1-2 سياسة تأطير القرض

تستطيع الدولة ان تضع سياسة تأطيريه توجيهية وذلك بإعطاء توجيهات وإرشادات للبنوك تتعلق بمقادير القروض وطريقة منحها، ونوعية القطاعات التي يجب توقيف القروض لها وذلك عند ظهور البوادر الأولى للتضخم، أما عندما ينتشر التضخم بحدة فان الدولة تقدم على صياغة سياسة تأطير قرض إجبارية، فيقوم البنك المركزي بتحديد الحد الأعلى لمقادير القروض الممنوحة من طرف البنوك أو تحديد معدل نمو القروض.

عادة ما تكون سياسة تأطير القرض مرافقة برنامجها استقراري يشمل التقليل من النفقات العمومية وتشجيع الادخار وإصدار السندات العمومية والقيام بكل الإجراءات الكفيلة بتخفيض كمية النقود الفائضة المتداولة.

### 2-2 السياسة الانتقائية للقروض

تهدف هذه السياسة الانتقائية للقروض إلى توجيه القروض إلى القطاعات التي تعتبرها السلطات النقدية أكثر نفعا للاقتصاد الوطني، بحيث تأخذ هذه السلطات القرارات الضرورية بإعفاء بعض التسهيلات إلى القروض الخاصة بهذه القطاعات، وهكذا اتخذت عدة أشكال:

- إقرار معدل الخصم المفضل.
- إمكانية إعادة خصم الأوراق التي لا تتوفر فيها الشروط الضرورية.
- قبول إعادة خصم الأوراق فوق مستوى السقف.
- إعطاء أو منح تمديد لمدة استحقاق القروض ومعدل الفائدة.

<sup>1</sup> خباياة عبد الله، الاقتصاد المصرفي، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية، الطبعة الأولى، 2013، ص306.

### المطلب الثالث: أهداف السياسة النقدية

تسعى السلطات النقدية من خلال السياسة النقدية إلى تحقيق جملة من الأهداف، وفيما يلي شرح مبسط لهذه الأهداف بصفة عامة على أن يتم التطرق لأبعاد هذه الأهداف في إطار مبادئ كل نظام عند الحديث عن أدوات السياسة النقدية:

#### الفرع الأول: العمل على استقرار قيمة النقود

يعد تحقيق استقرار قيمة النقود وسيلة هامة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي في الدولة، ولذلك تسعى السلطات النقدية لتحقيقه من خلال تقادي العوامل المسببة للازمات الاقتصادية من تضخم وانكماش، عن طريق إدارة عرض النقود، بحيث تزداد الكتلة النقدية بنسبة مماثلة لزيادة حجم الإنتاج الحقيقي من السلع والخدمات، فيتوازن الادخار والاستثمار المرغوبين، ويتحقق مستوى الاستخدام الكامل، أما الأسعار فتبقى حرة في التغير تبعاً للتغيرات في مستوى الكفاءة الإنتاجية وتبعاً للتغيرات في تفاصيل المستهلكين بين الأنواع المختلفة للسلع، ويتطلب استقرار قيمة النقود تدخلاً مستمراً من قبل السلطة النقدية، للتأثير في تدفق الدخل عن طريق الإدارة الرشيدة والمستمرة لعرض النقد.<sup>1</sup>

إن الآثار السلبية للازمات الاقتصادية، وخاصة حالة التضخم منها، جعلت "هدف استقرار المستوى العام للأسعار"، من خلال استقرار قيمة النقود هدفاً استراتيجياً يمكن أن تتحقق من خلاله معدلات جيدة في النمو الاقتصادي، مما جعلت مختلف الدول المتقدمة تتجه في الآونة الأخيرة نحو تكليف البنك المركزي بمهمة رئيسية هي الحفاظ على استقرار الأسعار، وإعطائه الاستقلالية في إدارة السياسة النقدية بالطريقة المناسبة لتحقيق هذا الهدف، ويأتي إعطائه الأولوية لهدف استقرار الأسعار "للأسباب التالية":<sup>2</sup>

أولاً: تتمتع السلطة النقدية بقدرتها على تحقيق هذا الهدف أكثر من أي سياسة أخرى وقدرة أقل على تحقيق الأهداف الأخرى للسياسة الاقتصادية.

ثانياً: إن تعدد الأهداف يقلل من القدرة على تحميل المسؤولية للبنك المركزي والدولة بالفشل في تحقيق هدف معين يمكن تبريره بالاهتمام بالأهداف الأخرى.

<sup>1</sup> عبد الله وموفق الخليل، النقود والبنوك والمؤسسات المالية، مركز يزيد الكرك، الطبعة الأولى، الأردن، 2004، ص 325.

<sup>2</sup> هيل عجمي جميل الجناحي، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2009، ص 260.

ثالثاً: يعد تحقيق هدف استقرار الأسعار تحققاً آلياً لأهداف أخرى، وهو م لوحظ فعلاً في الدول مثل ألمانيا وسويسرا وغيرهما، حيث انخفضت معدلات التضخم وقل عجز الموازنة موازاة مع تحقيق النمو الاقتصادي.

- ذلك أن انخفاض قيمة النقود يعني:

أ. عدم صلاحية النقود لأداء دورها كوحدة حساب عادلة وأمينة، فيجعل النقود أداة ظالمة للمدفوعات الآجلة، ومخزناً غير موثوق به للقيمة، فيظلم الناس بعضهم بعض ولو عن غير قصد، من خلال انخفاض القيمة الحقيقية للوحدة النقدية؛

ب. زيادة الاستهلاك على حساب الادخار طالما أن الادخار يعني فقد جزء من القيمة الحقيقية للرصيد النقدي؛

ج. عدم التقين في اتخاذ القرارات الاقتصادية، فيمكن للمستثمر أن يقبل بانجاز مشروع لا يعرف كم ستكون تكلفته في المستقبل، في ظل عدم استقرار قيمة النقود مما يؤدي إلى تقليل حجم النشاط الإنتاجي؛

د. يزيد سوء توزيع الدخل، حيث يتأثر أصحاب الدخل الثابتة والدائنون بانخفاض قيمة النقود، مما يعني ظلماً كبيراً لفئة واسعة من المجتمع.

وعليه فإن تحقيق استقرار قيمة النقود هو "الهدف الرئيسي" للسياسة النقدية لأهميته البالغة في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية للدولة.

من بين الدول التي سارت شوطاً كبيراً في تحقيق هدف استقرار النقود ومعالجة التضخم،

تلك الدول التي تتمتع بنوكها المركزية باستقلالية أكثر وخاصة ألمانيا وسويسرا ونيوزيلندا.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> هيل عجمي جميل الجنابي، المرجع نفسه، ص260.

### الفرع الثاني: تحقيق معدل نمو مرتفع للدخل القومي

إن تحقيق النمو الاقتصادي يتطلب تضافر جهود الدولة والأفراد نحو تقدم الفن الإنتاجي وتحسين استخدام الموارد الطبيعية وزيادة إنتاجية العمل، وهذا لتحسين مستوى المعيشة مما يؤدي إلى الاستقرار الاجتماعي والسياسي.

وتحقق السياسة النقدية هذا الهدف من خلال تعبئة المدخرات واستغلالها استغلالاً أمثل، من خلال زيادة نسبة الاستثمارات إلى إجمالي الدخل القومي، مما يؤدي إلى زيادة حجم الدخل والنتائج القومي وتوجيه الاستثمار نحو القطاعات التي تخدم النظام الاقتصادي بزيادة معدلات نموها.<sup>1</sup>

### الفرع الثالث: المساهمة في تطوير الجهاز المصرفي بما يخدم الاقتصاد القومي

يتطلب تحقيق الهدفين السابقين، تحقيق تطور في المؤسسات المصرفية والمالية بما يتلاءم وطبيعة النظام الاقتصادي والأهداف المراد تحقيقها، ويعتمد ذلك على الأسس التالية:

**أولاً:** تطوير النظام النقدي بمكوناته المختلفة، سواء المؤسسات التي تعمل فيه أو القوانين التي تحكمه والسياسات المتبعة، مما يمكن المصرف المركزي من التحكم في حجم الكتلة النقدية ونشاطات المصارف التجارية.

**ثانياً:** إيجاد المؤسسات اللازمة والآليات المناسبة لتعبئة المدخرات الكافية وتوجيهها نحو الاستثمارات ذات الأولوية.<sup>2</sup>

**ثالثاً:** اتخاذ الإجراءات الوقائية اللازمة لتفادي الوقوع في الاختلالات النقدية، التي تؤثر سلباً على مسار النشاط الاقتصادي وتوزيع الموارد، ثم اتخاذ السياسات النقدية المناسبة كما استدعى الوضع الاقتصادي ذلك.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> وسام ملاك، النقود والسياسات الداخلية، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، الطبعة الأولى، بيروت، لبنان، 2000، ص 261.

<sup>2</sup> مفيد عبد اللاوي، محاضرات في الاقتصاد النقدي والسياسات النقدية، مطبعة مزوار، الجزائر، 2007، ص 63.

<sup>3</sup> جمال بن دعاس، مرجع سابق، ص 94.

### الفرع الرابع: تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات

ميزان المدفوعات لدولة ما هو "سجل منظم بجميع معاملاتها الاقتصادية مع العالم الخارجي في سنة معينة"، وتستخدم السياسة المالية لتصحيح الاختلال الداخلي (الموازنة العامة) بينما تستخدم السياسة النقدية لتصحيح الاختلال الخارجي (ميزان المدفوعات)، كما يعرف ميزان المدفوعات بأنه "الحساب الذي يسجل قيمة الحقوق والديون بين بلد معين والعالم الخارجي، نتيجة لمبادلاته ومعاملاته خلال فترة تحدد عادة بسنة"، ويمكن التعرف بواسطته على درجة التقدم الاقتصادي وتحديد مركز الدولة المالي بالنسبة للعالم الخارجي.

وفي الغالب لا يتساوى طرفا ميزان المدفوعات، فقد يتحقق فائض أو عجز تسعى الدولة لتلافيه باستخدام وسائل منها تشجيع الصادرات وتقييد الواردات.

فالعجز يتطلب سياسة نقدية تتفادى "الضغوط التضخمية" التي ترفع أسعار السلع المحلية، مما يؤدي إلى ضعف قوتها التنافسية مع أسعار السلع الأجنبية، فتتجه الدول الأخرى عن استيرادها، بينما يسعى المستوردون في الداخل إلى جلب السلع الأجنبية ببيعها بأسعار أقل من أسعار السلع المحلية، فيزداد عجز ميزان المدفوعات.

والسياسة النقدية السليمة هنا هي "إتباع سياسة انكماشية" للحد من ارتفاع الأسعار وذلك عن طريق سحب جزء من المعروض النقدي باستخدام أدوات السياسة النقدية.<sup>1</sup>

حيث يمكن أن تساهم السياسة النقدية في إصلاح أو تخفيض العجز في ميزان المدفوعات عن طريق قيام البنك المركزي برفع "سعر إعادة الخصم" فيؤدي بدوره إلى قيام البنوك التجارية برفع أسعار الفائدة على القروض مما يؤدي إلى تقليل الائتمان والطلب المحلي على السلع والخدمات مما يخفض من حدة ارتفاع الأسعار المحلية وبالتالي تشجيع الصادرات وتخفيض الواردات.

ومن ناحية أخرى يؤدي ارتفاع أسعار الفائدة داخليا إلى إقبال المتعاملين الأجانب على إيداع أموالهم بالبنوك الوطنية وبالتالي دخول المزيد من رؤوس الأموال إلى الدولة مما يساعد على تقليل العجز في

<sup>1</sup> مفيد عبد اللاوي، مرجع سابق، ص 64.

## الفصل الأول \_\_\_\_\_ الإطار النظري للسياسة النقدية وظاهرة التضخم

ميزان المدفوعات، وهكذا نجد أن تقليل حجم النقود الائتمانية داخل الاقتصاد الوطني من خلال رفع أسعار الفائدة يلعب دورا كبيرا في خفض العجز في ميزان المدفوعات.

وهناك أهداف أخرى للسياسة النقدية وتتمثل فيما يلي:<sup>1</sup>

• المساهمة في تحقيق هدف التوظيف الكامل

وتشترك في ذلك مع السياسة المالية وتقوم على زيادة عرض النقود في حالة البطالة والكساد لتزيد من الطلب الفعال فيزيداد الاستثمار والتشغيل في الاقتصاد القومي.

• مكافحة التقلبات الدورية

من بين الأهداف الرئيسية هدف علاج التقلبات الدورية التي يتعرض لها الاقتصاد القومي من تضخم وانكماش والتخفيض من حدتها حتى لا يتأثر الاقتصاد القومي لهزات عنيفة تتعكس سلبا على مستوى التوازن الاقتصادي العام (الإنتاج والتوظيف والدخل) وبعبارة أخرى "الحفاظ على الاستقرار النقدي" وذلك من خلال "التعادل بين الادخار والاستثمار".<sup>2</sup>

الشكل رقم (07): المستويات الثلاث لأهداف السياسة النقدية



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على ما سبق ذكره.

<sup>1</sup> جمال بن دعاس، مرجع سابق، ص 95.

<sup>2</sup> صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، دار الفجر للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، بسكرة، الجزائر، 2005، ص100.

### المبحث الثالث: انعكاسات السياسة النقدية على التضخم

إن التغيرات الكثيرة في الأسعار تحدث اختلالات واضطرابات كبيرة على مستوى الاقتصاد سواء ارتفعت أو انخفضت، ومن أهم أسباب تحقيق استقرار الأسعار هو الآثار التي يخلفها التضخم التي تنعكس سلباً على الاقتصاد، وسيتم التطرق في هذا المبحث إلى علاقة التضخم بالنقود وطرق وأساليب معالجته.

### المطلب الأول: فعالية السياسة النقدية

لقد أثار موضوع فعالية السياسة النقدية جدلاً واسعاً بين الاقتصاديين، فقد اعتبر الكلاسيك السياسة النقدية أنها الأداة الفعالة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي وتفاذي حالة التضخم، لكن بعد أزمة 1929 وعجز السياسة النقدية على معالجتها جاء الفكر الكنزي الذي أعطى أهمية أكبر للسياسة المالية وأهمية أقل للسياسة النقدية، لتأتي بعدها مدرسة شيكاغو التي أعادت للسياسة النقدية أهميتها وفعاليتها.

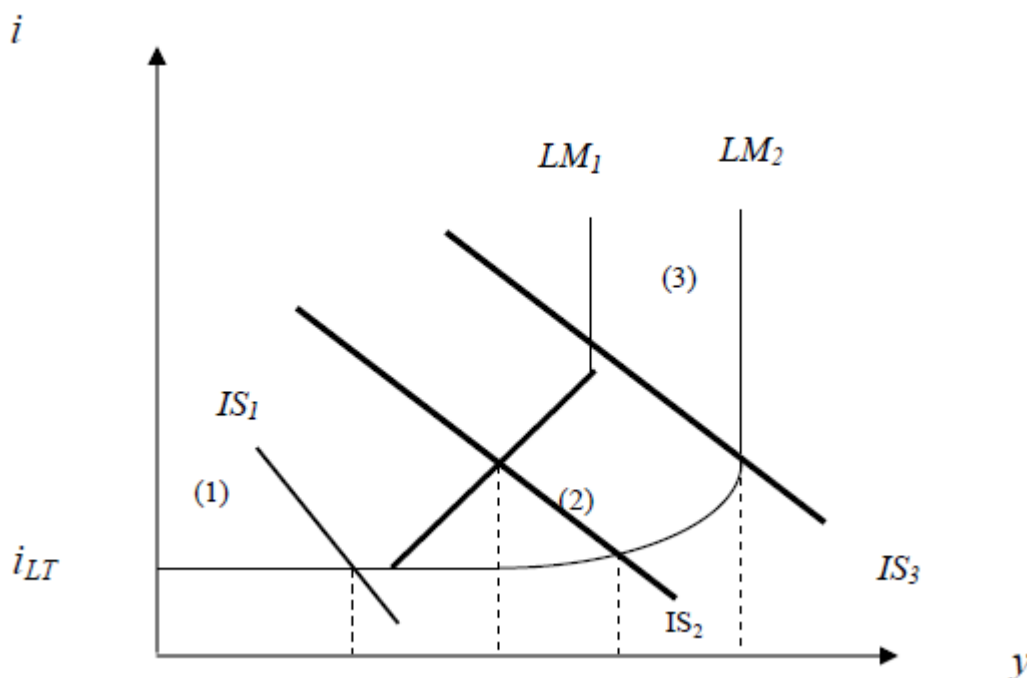
### الفرع الأول. فعالية السياسة النقدية في الفكر الكلاسيكي والكنزي

يمكن للسياسة النقدية التأثير في العرض النقدي بطريقة مباشرة عن طريق التحكم في الإصدار النقدي أو بطريقة غير مباشرة من خلال التأثير على قدرة البنوك في منح الائتمان وبالتالي على النقود التي يخلقها الجهاز المصرفي عن طريق عمليات السوق المفتوحة، تغيير سعر الخصم ونسبة الاحتياطي القانوني.<sup>1</sup>

ويمكن إيضاح أثر السياسة النقدية التوسعية أو الانكماشية من خلال تغيرات منحنى LM.

<sup>1</sup> نعمة الله نجيب، مقدمة في اقتصاديات النقود والصيرفة والسياسات النقدية، الدار الجامعية، مصر، 2001، ص 364.

الشكل رقم (08): فعالية السياسة المالية



المصدر: محمد محمود عطوه يوسف، عصام الدين البدرابي، اقتصاديات النقود والبنوك: النظريات المفسرة والسياسات، مصر، 2007، ص 99.

حيث أن المنطقة رقم (1) تسمى بالمنطقة الكنزوية، والمنطقة رقم (2) هي المنطقة الوسطى أما المنطقة رقم (3) فتسمى بالمنطقة الكلاسيكية.

حيث يوضح الشكل السابق تأثير السياسة النقدية على الدخل، فإذا حدث مثلاً زيادة في عرض النقود في المنطقة الكلاسيكية في هذه الحالة يوجد فائض في الأرصدة النقدية يريد أصحابها التخلص منه، عن طريق شراء السندات التي يزيد الطلب عليها فترتفع أسعارها، وبالتالي تتخفيض أسعار الفائدة (الطلب النقدي للمضاربة يساوي صفر في هذه المنطقة والطلب النقدي لغرض المعاملات يفترض أن يكون غير حساس لسعر الفائدة)، وبالتالي انخفاض سعر الفائدة يشجع الاستثمار وبالتالي زيادة الدخل، وهكذا تكون السياسة النقدية كاملة الفعالية في المنطقة الكلاسيكية.

وإذا حدثت الزيادة في النقود في المنطقة الوسطى من المنحنى  $LM$  فتؤدي هذه الزيادة إلى زيادة الدخل، لكن تكون أقل من الزيادة التي حدثت في المنطقة الكلاسيكية، بسبب ميل الأفراد للاحتفاظ بجزء من النقود لأغراض المضاربة.

أما في المنطقة الكنزوية فإن السياسة النقدية تصبح ضعيفة المفعول، لأن كمية النقود المعروضة لا تؤثر على سعر الفائدة، وبالتالي الاستثمار والدخل لا يتأثران بالسياسة النقدية وبالتالي تكون هنا فعالية السياسة المالية أكبر في معالجة حالات الكساد واستعادة حالة التشغيل الكامل.<sup>1</sup>

### الفرع الثاني: فعالية السياسة النقدية عند النقديين

لقد اعتبر النقديون أن فعالية السياسة النقدية أقوى من فعالية السياسة المالية، كما رأى الكنزيون الذين ركزوا على سعر الفائدة والاستثمار كألية للانتقال، حيث اعتقد النقديون أن للسياسة النقدية أثر على الدخل من خلال المتغيرات الأخرى، فالاستهلاك قد يتغير بتغير سعر الفائدة ويتناسب عكسيا معه. حيث أنه كلما ارتفع سعر الفائدة ضحى المستهلك بجزء من دخله للادخار، والزيادة في عرض النقود تؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة وزيادة الاستهلاك الذي يدعم الطلب الكلي، وبالتالي يتزايد المستوى التوازني للدخل.

ونتيجة لذلك فإن السياسة النقدية تكون فعالة إذا كان الاستهلاك يرتبط عكسيا مع سعر الفائدة، كما تؤثر السياسة النقدية على الدخل من خلال تغيير نمط الأصول التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها، فإذا زاد العرض النقدي الاسمي وبقي مستوى الأسعار ثابتا فإن عرض النقود الحقيقي يتزايد، وبالتالي تزيد الثروة ومعها الاستهلاك، الذي يدعم الطلب الكلي والمستوى التوازني للدخل.<sup>2</sup>

وبالتالي فالسياسة النقدية تكون فعالة حتى في ظل مصيدة السيولة، إذا كان الاستهلاك دالة في الثروة في هذه الحالة تكون السياسة النقدية أكثر فعالية من السياسة المالية حسب النقديين.

<sup>1</sup> محمد محمود عطوه يوسف، عصام الدين البدرابي، مرجع سبق ذكره، ص 100.

<sup>2</sup> مفتاح صالح، النقود والسياسة النقدية، دار الفجر للنشر والتوزيع، مصر، 2005، ص ص 172-173.

### المطلب الثاني: التفسيرات لظاهرة التضخم

تختلف النظريات النقدية في تفسيرها لظاهرة التضخم وللمصادر الدافعة لارتفاع الاسعار المتواصل، وللتعرف على هذه المصادر سوف يتم التطرق في هذا المطلب على أهم النظريات المفسرة للتضخم.

### الفرع الأول: التضخم في النظرية الكمية للنقود

قام بوضع "النظرية الكمية للنقود" وتطويرها كل من الاقتصادي جون لوك (1632-1704) ومواطنه دافيد هيوم (1689-1776) ثم ميل (1773-1836)، ويقوم مضمون هذه النظرية على ان التغيير في كمية النقود يؤدي إلى التغيير في مستوى الاسعار بنفس المعدل والاتجاه، وهذا بافتراض بقاء العوامل الاخرى ثابتة<sup>1</sup>.

يرى أنصار النظرية الكمية ان الزيادة في كمية النقد المتداول في السوق هي سبب ظهور البوادر التضخمية، أي انه كلما طرحت في السوق كميات من النقود المتداولة كلما ارتفعت الاسعار والتي تنجم عن حصول ظاهرة تضخمية في المجتمع، وتفسير ذلك من خلال معادلة "فيشر" و"كامبردج".

### 1- معادلة فيشر:<sup>2</sup>

يؤكد آرثر فيشر في نظرية الطلب على النقود لغرض المبادلات وظيفية النقد كوسيلة للمبادلة، وتقوم نظريته على مطابقة حسابية أساسها أن أي مبادلة تجري بين البائع والمشتري تتطلب استبدال النقود بالسلع أو الخدمات أو الأوراق المالية. ويترتب عن ذلك حقيقة مؤداها أن قيمة النقود يجب ان تساوي قيمة السلع أو الخدمات أو الاوراق المالية التي تم تبادلها بالنقود.

ففي أي لحظة من الزمن يجب أن تتساوى قيمة السلع والخدمات والأوراق المالية مع عدد المعاملات في تلك اللحظة (T) مضروبا في معدل سعر المعاملات (P)، وعلى ذلك فان قيمة (PT) تكون مساوية إلى قيمة التدفق النقدي الذي يتمثل في قيمة النقود (M) مضروبا في سرعة تداول النقود (V) ويتم التعبير عن هذه المعادلة كالتالي:

$$MV=PT.....(1)$$

<sup>1</sup> سعيد هتهات، " دراسة اقتصادية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر"، رسالة ماجستير (غير منشورة)، قسم العلوم الاقتصادية كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة ورقلة، 2006، ص 48.

<sup>2</sup> ضياء مجيد الموسوي، "الإقتصاد النقدي"، دار الفكر، الجزائر، ص ص 81، 82.

حيث:

$M$ : عامل خارجي يتحدد مقدارها بواسطة البنك المركزي.

$T$ : دالة في متوسط الدخل، ويفترض الكلاسيكيون أن الدخل يكون دائما عند مستوى الاستخدام التام، لذلك فإن  $T$  تعتبر ثابتة في الأمد القصير.

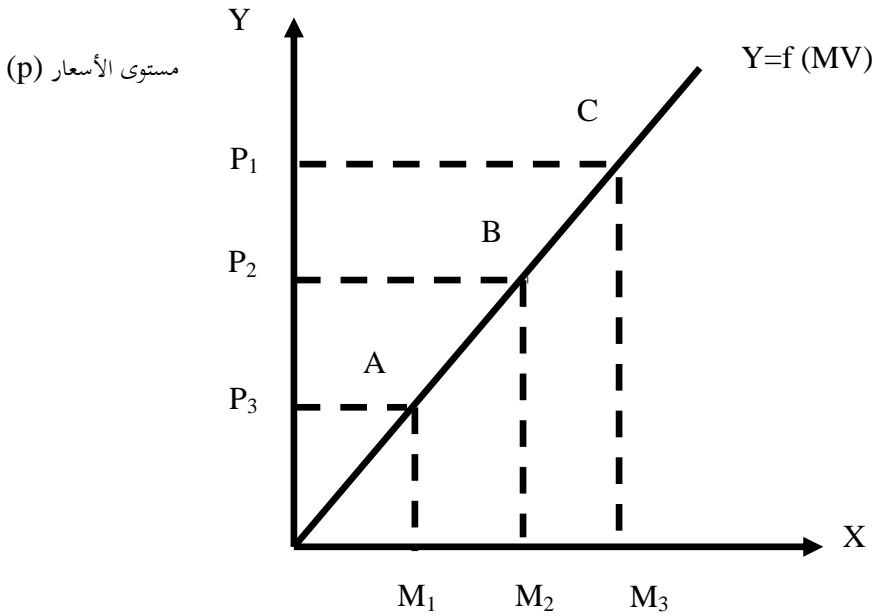
$V$ : ثابتة ومستقلة عن باقي المتغيرات ( $T, P, M$ ) لأنها تعتمد على عوامل فنية، وبناءا على ذلك يمكن تحويل المطابقة (1) إلى الشكل التالي لتحديد مستوى السعر:

$$P = MV/T \dots (2)$$

ومنه فان مستوى السعر يعتمد على كمية النقود، والتغير في السعر يكون بنفس التغير

في كمية النقود مع ثبات كل من  $T, V$ .

الشكل (09): معادلة فيشر بيانيا



المصدر: ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي، مرجع سابق، ص 82.

من خلال الشكل يلاحظ أن مستوى السعر ( $P$ ) يتزايد بزيادة كمية النقود، وينخفض بانخفاض كمية

النقود ( $MV$ ).

رغم أهمية التبادل لفيشر غير أن العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار التي تضمنتها هذه النظرية ليست بالبساطة التي صورتها، وذلك أن الأسعار قد ترتفع لأسباب لا علاقة لها بزيادة كمية النقود.

### 2- معادلة كامبردج للأرصدة النقدية

يعود الفضل في صياغة هذه المعادلة إلى ألفريد مارشال، بيجو وأعضاء مدرسة كامبردج النيوكلاسيكية، وتعتبر هذه المعادلة الوجه الثاني للنظرية الكمية للنقود بعد معادلة المبادلة، غير أن هذه المبادلة تركز على جانب الطلب على النقود كمحدد أساسي لحجم الدخل النقدي<sup>1</sup>.

يتمحور تحليل مدرسة كامبردج على العوامل التي تحدد طلب الافراد على النقود للاحتفاظ بها على شكل أرصدة نقدية عاطلة (سعر الفائدة، مقدار ثروة الفرد، وسائل تسهيلات الشراء، التوقعات في المستقبل حول الاسعار...إلخ.)، حيث تعتقد المدرسة أن التغيرات في هذه العوامل تكاد تكون ثابتة في الامد القصير، وأنها تكون بنفس نسبة التغير في دخول الأفراد<sup>2</sup>.

وبناء على ذلك يمكن التعبير عن معادلة الأرصدة النقدية على النحو التالي<sup>3</sup>:

$$M= K (Y,p).....(1)$$

حيث:

M: كمية النقود.

Y: الناتج الوطني الحقيقي، ويتكون من كميات المنتج النهائي من السلع الاستهلاكية والاستثمارية.

P: مستوى الاسعار ويختلف عنه في معادلة فيشر، إذ أنه يمثل متوسط عام للأسعار لكافة المعاملات التي تشمل عليها (T) في معادلة فيشر، أما (P) في معادلة كامبردج تمثل متوسط أسعار المنتجات النهائية فقط.

<sup>1</sup> سعيد هتهات، مرجع سابق، ص 54.

<sup>2</sup> ضياء مجيد الموسوي، مرجع سابق، ص 86.

<sup>3</sup> سعيد هتهات، مرجع سابق، ص 54.

## الفصل الأول \_\_\_\_\_ الإطار النظري للسياسة النقدية وظاهرة التضخم

**K:** يعبر عن التفضيل النقدي للمجتمع عند مارشال، ويشير إلى النسبة من الدخل الوطني التي ترغب العناصر الاقتصادية في مجموعها في الاحتفاظ بها على شكل نقدي سائل.

وبما أن القيمة النقدية للإنتاج الوطني  $(y.p)$  = الدخل الوطني النقدي  $(y)$

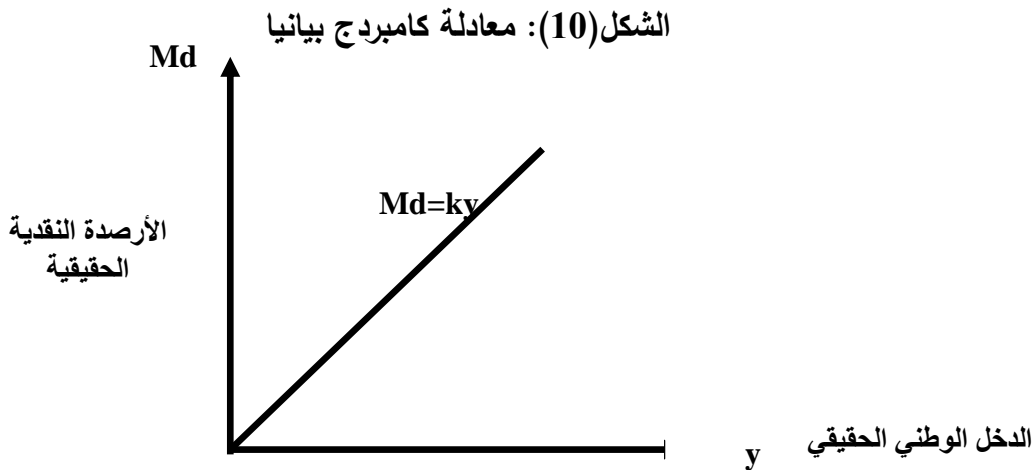
يمكن صياغة المعادلة (1) على النحو التالي:

$$M = K.Y \dots (2)$$

وفقا لهذه المعادلة يتحدد الطلب على النقود تبعا للدخل، حيث أن هناك نسبة من  $(k)$  من الدخل يرغب الافراد بالاحتفاظ بها في صورة أرصدة نقدية سائلة.

يمكن أن نخلص من تحليل معادلة كامبردج إلى ما يلي:

- العلاقة بين كمية النقود  $(M)$  والأسعار  $(P)$  هي علاقة طردية.
- العلاقة العكسية بين مستوى الأسعار  $(P)$  والتفضيل النقدي  $(K)$ .
- ركزت معادلة فيشر على وظيفة المبادلة للنقود، بينما أضافت معادلة كامبردج وظيفة الادخار.
- تركز معادلة كامبردج على متوسط أسعار المنتجات النهائية فقط، بينما معادلة فيشر فتركز على المتوسط العام للأسعار لكافة المعاملات في اللحظة  $(T)$ .



المصدر: ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي، مرجع سابق، ص 93.

من خلال تحليل النظرية الكمية للنقود نخلص إلى أنه رغم تطور صيغة كامبردج أكثر من فيشر، إلا أن صيغة كامبردج لا تأخذ بعين الاعتبار أثر المتغيرات الاقتصادية التي تؤثر على الطلب للأرصدة النقدية، وإنما تفترض ثباتها في الأمد القصير.

### الفرع الثاني: التضخم في النظرية الكينزية

جاءت النظرية الكينزية فيما يعرف "بالنظرية النقدية الحديثة" نتيجة النقائص في "النظرية النقدية الكلاسيكية" التي خلصت إلى أن الأثر الوحيد لكمية النقود ينصب على المستوى العام للأسعار والطلب على النقود هو بدافع المعاملات، في حين أوضح كينز أن هناك آلية معينة تؤثر بها التغيرات في كمية النقود على مستوى الدخل الوطني الحقيقي، وتتحدد تلك الآلية التي تؤثر من خلالها كمية النقود في الدخل فيما يلي:<sup>1</sup>

- تؤدي الزيادة في كمية النقود إلى انخفاض سعر الفائدة.
- يؤدي انخفاض سعر الفائدة إلى زيادة الإنفاق الاستثماري.
- تؤدي زيادة الإنفاق الاستثماري إلى زيادة الإنفاق الكلي.

وعموماً يتميز التحليل الكينزي في تفسيره للتضخم بمرحلتين أساسيتين:<sup>2</sup>

**المرحلة الأولى:** لا تكون فيها كل الموارد الإنتاجية مستغلة، وبالتالي عند زيادة الإنفاق الوطني بزيادة إنفاق الحكومة سوف يؤدي ذلك إلى زيادة الدخل، والذي ينتج عنه زيادة الإنفاق على الاستهلاك، أي أن الطلب الكلي يزيد فينعكس ذلك على الإنتاج ويؤدي إلى ارتفاع بسيط في الأسعار، لأن فائض الطلب يمتصه التوظيف والإنتاج.

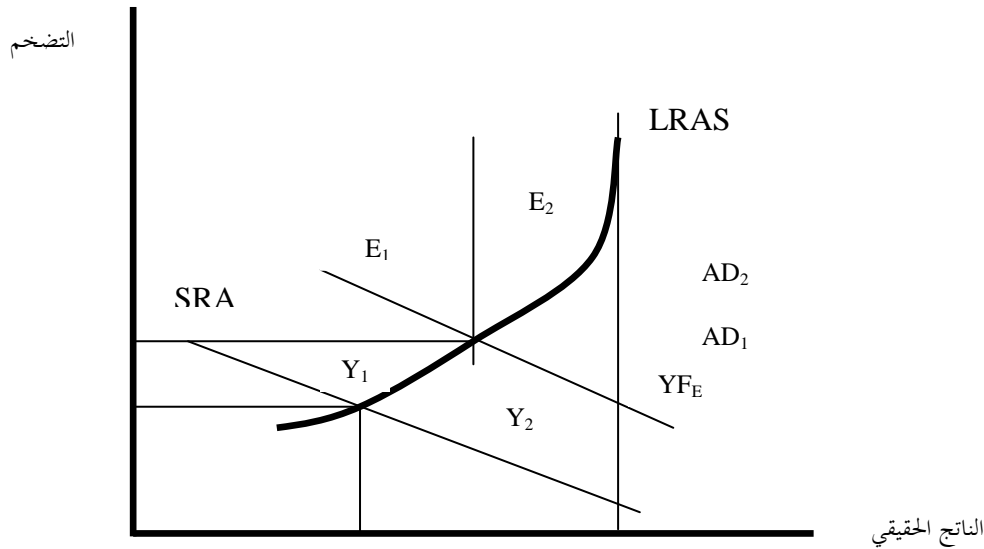
**المرحلة الثانية:** وهي مرحلة التشغيل التام، حيث تكون الطاقات الإنتاجية قد وصلت إلى أقصى حد من تشغيلها، فمع افتراض أن الزيادة في الطلب الكلي لا تنجر عنها زيادة في الإنتاج أو العرض الكلي للسلع والخدمات، فإنه سوف ينتج فرق بين الطلب الكلي والناج الوطني يسمى "فائض الطلب" الذي ينعكس على ارتفاع الأسعار.

الارتفاع في الأسعار سوف يستمر باستمرار وجود فائض الطلب (القوى التضخمية).

<sup>1</sup> عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص 300.

<sup>2</sup> بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص ص 143، 144.

الشكل (11): تضخم سحب الطلب



المصدر: حسين جواد كاظم، "محددات التضخم في إطار جدلية الفكر الاقتصادي: دراسة لواقع التضخم في الاقتصاد العراقي والعوامل المحددة له للفترة (2003-2013)"، مجلة الاقتصادي الخليجي، المجلد 32، العدد 30، 2016، ص 150.

من خلال الشكل يتبين أن ارتفاع مستوى الطلب من  $AD_1$  إلى  $AD_2$  سيؤدي إلى حصول تضخم، وذلك في ظل افتراضات التشغيل الكامل.

يؤدي انتقال نقطة التوازن من  $E_1$  إلى  $E_2$  بسبب ارتفاع الطلب الكلي إلى حصول فجوة التضخمية، ويمكن حصر التفسيرات النظرية المطروحة لتحليل الفجوة التضخمية أو ما يعرف بفجوة الطلب (Demand Gap) كالتالي:<sup>1</sup>

- زيادة حجم الدخل المتاح نتيجة لتخفيض الضرائب الذي يعزز بدوره طلب المستهلكين على السلع والخدمات.
- النمو الكبير في عرض النقد نتيجة انخفاض أسعار الفائدة.
- النمو المتسارع للشركاء التجاريين يمكن أن يكون له تأثير مباشر في زيادة الطلب على السلع المحلية.
- التوقعات الايجابية للمستهلكين بشأن الدخل المستقبلية من شأنه أن يحفز الاستهلاك الجاري الذي بدوره يحفز الطلب الكلي.

<sup>1</sup> حسين جواد كاظم، مرجع سابق، ص 151.

### الفرع الثالث: النظرية المعاصرة لكمية النقود

أعدت مدرسة شيكاغو بزعامة ميلتون فريدمان النظرية الكمية إلى الواجهة في صورة جديدة.

تنظر هذه النظرية إلى التضخم على أنه ظاهرة نقدية بحتة وأن مصدره هو نمو كمية النقود بسرعة أكبر من نمو الإنتاج، وترفض هذه النظرية دور الاجور والنفقة في الأسعار ولا ترى على المدى الطويل وجود صلة بين معدل التضخم ومستوى البطالة، حيث أن جوهر النظرية المعاصرة كما صاغها ميلتون فريدمان يتمثل في كونها نظرية للطلب على النقود، فهي تبحث في العلاقة بين التغير في نصيب الوحدة المنتجة من النقود وبين التغير في مستوى الأسعار، من خلال ما يطرا على الطلب على النقود من تغيرات<sup>1</sup>.

تقوم نظرية فريدمان على مبدئين<sup>2</sup>:

1- تطور التغير في النسبة بين كمية النقود والناج هو المؤثر في المستوى العام للأسعار، أي نصيب الوحدة من الناج الوطني من كمية النقود، وليست مجرد تطور كمية النقود.

2- التغير الذي يطرا على سرعة دوران النقود أو التفضيل النقدي كمعبر عن الأرصد النقدية التي يرغب الأفراد بالاحتفاظ بها من دخولهم الخاصة.

من خلال ما سبق نخلص إلى أن الارتفاع في معدل التضخم في النظرية المعاصرة راجع إلى زيادة الأرصد النقدية في المجتمع عن الحد الأمثل الذي يحقق استقرار في مستوى الأسعار.

<sup>1</sup> محمد عزت غزلان، "اقتصاديات النقود والمصارف"، دار النهضة العربية، بيروت، 2002، ص 300، 301.

<sup>2</sup> بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 146.

### المبحث الرابع: أثر السياسة النقدية على التضخم

إن التغيرات الكثيرة في الأسعار تحدث اختلالات واضطرابات كبيرة على مستوى الاقتصاد سواء ارتفعت أو انخفضت، ومن أهم أسباب تحقيق استقرار الأسعار هو الآثار التي يخلفها التضخم التي تنعكس سلباً على الاقتصاد، وسيتم التطرق في هذا المبحث إلى علاقة التضخم بالنقد وطرق وأساليب معالجته.

### المطلب الأول: العلاقة بين النقود والتضخم

اختلفت الآراء بين المدارس في تفسير علاقة النقود بالتضخم وسوف يتم التطرق في هذا المطلب إلى مختلف هذه التفسيرات.

يعتقد الكلاسيك أن التغيرات في كمية النقود تتسم بالحياد التام وأن النقود لا يكون لها نفع إلا حين إنفاقها، أي أن الطلب على النقود يكون من أجل المعاملات فقط، وأن تغير المستوى العام للأسعار مرتبط بكمية النقود، حيث أن التغير في كمية النقود سيحدث تغيراً بنفس النسبة والاتجاه، بمعنى أن هناك علاقة طردية بين كمية النقود والأسعار وذلك بافتراض ثبات حجم المعاملات وسرعة دوران النقود، أي أن نظرية كمية النقود هي دالة، كمية النقود فيها متغير مستقل والمستوى العام للأسعار متغير تابع.<sup>1</sup>

أما الكينزيون فقد أدخل كينز فكرة جديدة مفادها أن النقود كما تطلب من أجل المبادلات والإحتياط فإنها تطلب لذاتها وسمي هذا النوع من الطلب على النقود بدافع المضاربة، ومنه فإن المستوى العام للأسعار يرتبط بعامل العرض الكلي والطلب، وأوضح كينز أن كمية النقود لا تعتبر هي المحدد الأساسي للطلب بل يتحدد بمستوى الدخل الذي يحدد قدرة الأفراد على الإنفاق، ولذلك فالتقلبات في مستوى الأسعار تأتي نتيجة التقلبات في مستوى الدخل الكلي ومعدلات الإنفاق الكلي، وأنه لا يشترط أن تكون زيادة كمية النقود سبباً في ارتفاع مستوى الأسعار بل إنها تؤثر في حجم الإنتاج وخاصة أن الاقتصاد يعمل في حالة التشغيل الجزئي، أما إذا كان الاقتصاد يعمل في حالة التشغيل التام فإن الزيادة في الطلب الكلي لا تحدث زيادة في الإنتاج أو العرض الكلي للسلع والخدمات.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> إمامة مكي محمد السيد وطارق محمد الرشيد، "العلاقة السببية بين عرض النقود والتضخم في السودان (1990-2012)"، مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد 16، العدد 20، 2015، ص 21.

<sup>2</sup> إمامة مكي محمد السيد وطارق محمد الرشيد، المرجع السابق، ص 22.

وحسب ميلتون فريدمان فإن أهم أسباب التضخم هو الزيادة المستمرة في كمية النقود، حيث يقول بأنه عندما تزداد كمية السلع والخدمات بنفس معدل زيادة كمية النقود فستبقى الأسعار مستقرة، كما يقترح فريدمان إمكانية ربط معدلات التضخم بقوة نقابات العمال في رفع الأجور، أو بالميل للاستيراد أو ضعف الإنتاجية، غير أن فريدمان يقر بأن التضخم ظاهرة نقدية يتأثر بصفة كبيرة بالزيادة المتسارعة في كمية النقود<sup>1</sup>.

### المطلب الثاني: السياسة النقدية ومعالجة التضخم

سوف يتم التطرق في هذا المطلب إلى كيفية معالجة التضخم في كل من الاقتصاد المغلق والاقتصاد المفتوح.

#### الفرع الأول: معالجة التضخم في الاقتصاد المغلق

يقصد بالاقتصاد المغلق ذلك الاقتصاد الذي يعتمد فيه البلد على إمكانياته وعلى موارده للحصول على السلع الاستهلاكية والاستثمارية، الشيء الذي سوف يجنبه التبعية الاقتصادية.

الاقتصاد وكما سبق الذكر في المبحث السابق معرض للتضخم ولآثاره السلبية السالفة الذكر، ولمعالجة التضخم في الاقتصاد المغلق توجد عدة طرق وهي:<sup>2</sup>

- التأثير على الاستهلاك والاستثمار: في حالة التضخم يكون الاستهلاك أكبر من الاستثمار، ولذلك يقوم البنك المركزي برفع معدل الفائدة على القروض الموجهة للاستهلاك وتخفيضه على القروض الموجهة للاستثمار.

- التأثير على أنواع القروض: ففي حالة التضخم يسمح البنك المركزي للبنوك التجارية بمنح قروض طويلة ومتوسطة الاجل على حساب القروض طويلة الأجل.

- البيع بالتقسيط: تعتمد هذه السياسة على ثلاثة عناصر: الحصة الأولى، الحصة المتبقية، سعر الفائدة.

<sup>1</sup> بن الدين محمد امين، مرجع سابق، ص 85-87 بتصرف.

<sup>2</sup> امينة دبات، "السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر"، رسالة ماجستير (غير منشورة)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة تلمسان، 2015، ص ص134، 135.

ففي حالة التضخم تقوم هذه السياسة على أساس رفع الحصة الأولى والتقليص من الحصة المتبقية ورفع سعر الفائدة.

- هامش الضمان المطلوب: وهو المقدار الواجب دفعه لشراء الورقة المالية من الأموال الخاصة، حيث يطلب البنك المركزي رفع هذه النسبة والتقليل من مقدار القرض الذي يمكن أن يحصل عليه العميل من البنك التجاري لشراء الأوراق المالية.

### الفرع الثاني: معالجة التضخم في الاقتصاد المفتوح

يقصد بالاقتصاد المفتوح الاقتصاد الذي له تعاملات مع العالم الخارجي عن طريق الصادرات والواردات.

يتأثر التضخم في اقتصاد مفتوح بكل من العرض النسبي الحقيقي للنقود والطلب الحقيقي النسبي للنقود في بلدين أو أكثر، وطبقا للمنهج النقدي في تحديد سعر الصرف الاسمي فان الامر يتطلب اولاً تحديد التوازن النقدي في كل بلد.<sup>1</sup>

تهدف السياسة النقدية إلى تحقيق التوازن الداخلي من خلال عدة إجراءات من بينها سياسة سعر الصرف، حيث نجد أن هناك سعر صرف مرن وسعر صرف ثابت، وسنتطرق إلى كيفية تأثيرهما على معدل التضخم.

1- أثر سعر الصرف الثابت على معدل التضخم: نظام سعر الصرف الثابت هو النظام الذي تتحدد فيه سعر صرف العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية من طرف السلطة النقدية.

يظهر أثر سعر الصرف على معدل التضخم من خلال انتهاج البنك المركزي سياسة نقدية انكماشية، ويمكن توضيح ذلك كالتالي:<sup>2</sup>

خفض العرض النقدي ← ارتفاع معدلات الفائدة الداخلية مقارنة مع الخارج دخول ←

رؤوس الأموال ← زيادة الطلب على العملة المحلية ← ارتفاع قيمتها ←

انخفاض سعر الصرف ← يتدخل البنك المركزي ببيع العملة المحلية وشراء العملة الأجنبية

← انخفاض قيمة العملة المحلية وعودة الاستقرار في الأسعار وكذا سعر الصرف.

<sup>1</sup> محمد أحمد الأفندي، "النظرية الاقتصادية الكلية: السياسة والممارسة"، الامين للنشر والتوزيع، صنعاء، 2012، ص496.

<sup>2</sup> دبات أمينة، مرجع سابق، ص ص135، 136.

### 2- أثر سعر الصرف المرن على معدل التضخم

نظام سعر الصرف المرن هو النظام الذي تكون فيه أسعار الصرف محررة، أي ان الذي يحدد قيمتها هو العرض والطلب دون تدخل حكومي.

يبرز أثر سعر الصرف المرن على التضخم من خلال اتباع البنك المركزي سياسة نقدية انكماشية، ويبرز ذلك كالتالي:<sup>1</sup>

خفض العرض النقدي ← ارتفاع معدلات الفائدة داخليا مقارنة مع الخارج ←

دخول رؤوس الأموال وبالتالي ارتفاع الطلب على العملة المحلية ← ارتفاع قيمتها ومن ثم ارتفاع مستوى الأسعار المحلية ← ارتفاع أسعار السلع المحلية ← انخفاض الطلب الأجنبي على

أسعار السلع المحلية في المقابل ← ارتفاع الطلب المحلي على السلع الأجنبية

← انخفاض الصادرات وزيادة الواردات ← انخفاض الطلب المحلي ومنه انخفاض

الأسعار والنتائج المحلي.

وعموماً يجب تطوير أدوات السياسة النقدية وزيادة من فاعليتها من خلال:<sup>2</sup>

- الحفاظ على استقرار أسعار الصرف أو تثبيته مع السماح له بالتحرك تدريجياً وفقاً لنظام التثبيت الزاحف، ويستهدف هذا الإجراء إيجاد ما يطلق عليه بمرساة اسمية (Nominal Anchor)
- ربط العملة المحلية بسلة من العملات بدل عملة واحدة.
- تغيير نظام الاستدانة والتخلي عن التمويل التضخمي إلى وسائل تمويلية غير تضخمية مثل إصدار السندات الحكومية، وإصدار صكوك المشاركة الإسلامية لتمويل مشاريع استثمارية دون أن يؤدي ذلك إلى مزاحمة القطاع الخاص.
- تحقيق استقلال البنك المركزي وتحديد أهدافه في استقرار الأسعار وتحفيز النمو الاقتصادي.

<sup>1</sup> دبات أمينة، مرجع سابق، ص 136.

<sup>2</sup> محمد أحمد الأفندي، مرجع سابق، ص 507.

### خلاصة

يعتبر التضخم من بين المشاكل التي عانت منها الاقتصاديات المتقدمة والنامية على حد سواء، فهو يعبر عن الارتفاع المستمر والملموس في المستوى العام للأسعار والذي يترتب عليه تذبذب حجم الناتج المحلي الخام وسوء توزيع الثروات والدخول وانخفاض الادخار والاستثمار وضآلة تعبئة المدخرات المالية. وتهدف السلطات النقدية إلى التحكم في معدلات التضخم باستعمال مجموعة من أدوات السياسة النقدية سواء مباشرة أو غير مباشرة، لكن منذ بداية التسعينات قامت عدة بنوك مركزية وكذا صانعي السياسة النقدية باستهداف معدلات التضخم بشكل مباشر أو ما يعرف بسياسة استهداف التضخم، وذلك من أجل السيطرة على الارتفاع في المستوى العام للأسعار.



# الفصل الثاني

تحليل دور السياسة النقدية في

معالجة التضخم بالجزائر

خلال الفترة 2015-2018

## تمهيد

يعتبر التضخم من أكبر المشكلات الاقتصادية التي تعاني منها الدول النامية لما له من آثار سلبية سواء اقتصادية أو اجتماعية.

تعد الجزائر من أكبر الدول التي تعاني من ظاهرة التضخم وقد استدعت الضرورة التركيز على السياسة النقدية التي تعتبر جد مهمة في القضاء على هذه الظاهرة، حيث تسعى السياسة النقدية قدر الامكان إلى التخفيض في معدلات التضخم وامتصاص الفجوة التضخمية عن طريق أدواتها النقدية التي تؤثر في المستوى العام للأسعار كهدف نهائي، وفي هذا الفصل سيتم التطرق إلى واقع لسياسة النقدية في الجزائر وفعاليتها في معالجة التضخم كالتالي:

**المبحث الاول: السياسة النقدية والعرض النقدي في الجزائر للفترة (2015-2018)**

**المبحث الثاني: التضخم في الجزائر وفعالية السياسة النقدية في معالجته للفترة (2015-2018)**

### المبحث الأول: السياسة النقدية والعرض النقدي في الجزائر للفترة (2015-2018)

مرت السياسة النقدية في الجزائر بعدة تطورات منذ نشأة البنك المركزي إلى غاية صدور قانون النقد والقرض 90-10 والاصلاحات التي مسته فيما بعد والتي سوف يتم التطرق إليها. أما عن العرض النقدي في الجزائر فقد مر هو الآخر بعدة تطورات نتيجة الأوضاع الاقتصادية السائدة في الفترة (2015-2018) وسيتم التفصيل في كل هذا من خلال هذا المبحث.

#### المطلب الأول: نشأة البنك المركزي ومسار السياسة النقدية في الجزائر

إن الاقتصاد الجزائري لم يشهد سياسة نقدية واضحة المعالم قبل 1990 وذلك نتيجة تداخل صلاحيات السلطة المالية والنقدية، والبداية التي بدأت تتجسد فيها معالم هذه السياسة كانت بصدور قانون النقد والقرض 90-10 الذي طرأ عليه هو الآخر جملة من التعديلات لضمان فعالية أكبر للسياسة النقدية وسيتم تتبع مسار السياسة النقدية في هذا المطلب والتطرق إلى اهم الاصلاحات والتعديلات التي مست السياسة النقدية.

#### الفرع الأول: نشأة وتطور البنك المركزي

يعرف البنك المركزي في الجزائر باسم "بنك الجزائر"، ويعتبر اول مؤسسة نقدية تم تأسيسها في الجزائر المستقلة وكان ذلك في 13 ديسمبر 1963 بموجب القانون 63-144<sup>1</sup>. بنك الجزائر هو مؤسسة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي<sup>2</sup>، وتمتلك الدولة رأسمال بنك الجزائر كلية<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> أحمد غريبي، "مدى فعالية السياسة النقدية في التشغيل واستقرار الأسعار - حالة الجزائر"، مجلة الاقتصاد والمالية، المجلد 02، العدد 01، 2016، ص 84.

<sup>2</sup> المادة رقم 09 من الأمر القانوني رقم 11/03 المؤرخ في 26 أوت 2003.

<sup>3</sup> المادة رقم 10 من الأمر القانوني رقم 11/03 المؤرخ في 26 أوت 2003.

تتمثل مهمة بنك الجزائر في الحرص على استقرار الأسعار باعتباره هدفا من أهداف السياسة النقدية، وفي توفير أفضل الشروط في ميادين النقد والقرض والصرف والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار النقدي والمالي<sup>1</sup>.

بينت النصوص القانونية مسؤوليات البنك المركزي لكن الواقع أثبت أن البنك لم تكن له سلطة فعلية تسمح له بتكريس هذه المهام في الميدان، فالبنوك التجارية كانت تحت سلطة وزارة المالية وليست تحت سلطته كبنك البنوك وهو ما أظهر خلا على مستوى تنظيم هذه المؤسسة، مما دفع بالسلطات إلى إدخال مجموعة من الإصلاحات والتي من بينها الإصلاح النقدي عام 1986، فبصدور القانون 86-12 الصادر في 19 أوت 1986 استعاد البنك المركزي دوره كبنك البنوك، وكذا القانون 88-01 الصادر في 12 جانفي 1988 المعدل والمتمم للقانون 86-12، ومضمون هذا القانون هو اعطاء استقلالية للبنوك كما دعم دور البنك المركزي في تسيير السياسة النقدية، وبصدور قانون 90-10 استعاد البنك المركزي لدوره في قمة النظام النقدي ومسؤوليته في تسيير السياسة النقدية<sup>2</sup>.

### الفرع الثاني: السياسة النقدية في ظل قانون النقد والقرض 10/90

يعتبر قانون النقد والقرض 90-10 القانون الأساسي للإصلاح النقدي في الجزائر، حيث عمل على رد الاعتبار للسياسة النقدية في الجزائر.

يعبر قانون النقد والقرض 90-10 والمؤرخ في 14 أفريل 1990 عن اعادة صياغة شاملة لهيكل النظام النقدي، حيث كان الاساس الذي قام عليه هذا القانون يتمثل في وضع النظام البنكي في قلب العملية الاقتصادية التي تقوم على أساس قواعد السوق وآلياته<sup>3</sup>.

ارتكز قانون النقد والقرض على مجموعة من المبادئ الأساسية:<sup>1</sup>

المادة رقم 02 من الأمر القانوني رقم 04/10 المؤرخ في 26 أوت 2010 .<sup>1</sup>

<sup>2</sup> رشيد سالمى وأسامة بوشريط، "أثر السياسة النقدية في التشغيل واستقرار الأسعار - حالة الجزائر"، مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد 02، العدد 15، 2016، ص 84.

<sup>3</sup> الطاهر لطرش، "تطور السياسة النقدية في الجزائر بين الاقتصاد الممركز واقتصاد السوق: نظرة تقييمية"، مداخلة مقدمة للملتقى الوطني الاول حول: السياسات الاقتصادية في الجزائر: محاولة تقييمية، جامعة الجزائر 3، 13 ماي 2013، ص 56.

\_ الفصل بين الدائرة الحقيقية والدائرة النقدية.

\_ الفصل بين الدائرة النقدية ودائرة ميزانية الدولة.

\_ الفصل بين دائرة ميزانية الدولة ودائرة القرض.

\_ إنشاء سلطة نقدية مستقلة ووحيدة.

سمح رد الاعتبار لدور البنك المركزي في تسيير النقد والقرض بتحديد معالم أفضل للسياسة النقدية وتسييرها لتحقيق الأهداف المرجوة من خلال ادوات تدخل البنك المركزي المباشرة وغير المباشرة، وقد نتج عن ذلك عدة تطورات للسياسة النقدية.

حصلت عدة تطورات نقدية من سنة 1990 تعكس توجه السياسة النقدية، ويمكن التفرقة بين توجهات السياسة النقدية في ظل قانون 10/90 على فترتين.

تتمثل الفترة الأولى في السنوات التي سبقت قانون النقد والقرض أين كان توجه السياسة النقدية نحو التوسع، والتي كانت تهدف بصفة أساسية إلى تمويل عجز الميزانية الضخمة، إذ أن التراجع عن سياسة التشدد المالي التي انتهجتها الحكومة في السابق باعتماد برنامج الإصلاح (الاستعداد الائتماني) من خلال الاتفاقيتين المنعقدتين في 1989 و 1991 مع مؤسسات النقد الدولية التي كانت تهدف إلى مراقبة توسع الكتلة النقدية أثرت على التطورات النقدية بسبب اصدار النقد لتغطية العجز الموازي<sup>2</sup>.

على عكس الفترة السابقة تم تغيير توجه السياسة النقدية خلال فترة تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي، أين تم تطبيق سياسة نقدية انكماشية بداية من 1994 بهدف تخفيف معدل التضخم الذي بلغ مستويات أعلى خلال الفترة السابقة نتيجة التوسع النقدي المفرط، كما تم الحد من توسع الكتلة النقدية  $M^2$  بتخفيضها من 21,5% سنة 1993 إلى 14% سنة 1994، حيث تمت المرحلة الثانية لتوجه السياسة النقدية إلى غاية سنة 2000 أين بلغ نمو  $M^2$  نسبة 13%<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> المرجع نفسه، ص 56.

<sup>2</sup> بلعزوز بن علي وعبد العزيز طيبة، "السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2006)"، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 41، 2008، ص 30.

<sup>3</sup> المرجع نفسه، ص 31.

تتميز أهداف السياسة النقدية حسب القانون 10/90 بالخصائص التالية:

\_ تعدد الأهداف النهائية للسياسة النقدية.

\_ عدم اعطاء الأولوية لاستقرار الأسعار كهدف أساسي لاستقرار الأسعار.

لقد ترتب عن المبادئ التي جاء بها قانون النقد والقرض 10/90 استقلال البنك المركزي والقرار النقدي من تبعية السلطات الاخرى وهو ما جعل السياسة النقدية تستعيد دورها كوسيلة من وسائل الضبط الاقتصادي، وتهيئة الظروف لها كي تقوم بهذا الدور بشكل فعال.

### الفرع الثالث: السياسة النقدية في ظل اصلاحات قانون النقد والقرض 10/90

نتيجة للضعف الذي شهده القطاع المصرفي الجزائري لا سيما بعد الفضائح المتعلقة بكل من بنك الخليفة وبنك الصناعة والتجارة الجزائري والذي كشف ضعف الرقابة والتحكم من طرف بنك الجزائر، ولتعزيز الاطار العملياتي للسياسة النقدية جاء كل من الأمر 03-11 والأمر 04-10 على التوالي.

#### 1\_ السياسة النقدية في ظل الأمر 03-11:

تكريسا لقانون النقد والقرض وفتح مجال واسع للنظام المالي والنقدي، جاء الأمر 11/03 والمؤرخ في 26 أوت 2003 يتعلق بالنقد والقرض<sup>1</sup>.

جاء الأمر 11/03 بمجموعة من الأهداف يمكن تلخيصها كالتالي:<sup>2</sup>

\_ توسيع صلاحيات بنك لجزائر على صعيد السياسة النقدية وسياسة الصرف.... الخ، مع اقامة هيئة رقابية مكلفة بمهمة نشاطات البنك وتقوية استقلالية اللجنة البنكية بإضافة أمانة عامة.

\_ إنشاء لجنة مشتركة بين بنك الجزائر ووزارة المالية لإدارة الأرصدة الخارجية والمديونية الخارجية.

<sup>1</sup> الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 52، صدرت بتاريخ 27 أوت 2003، ص 03.

<sup>2</sup> موسى بوشنب، "فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية في الجزائر 2000-2003"، مجلة معارف، المجلد 10، العدد 19، 2015، ص 95.

\_السماح لبنك الجزائر باستخدام أفضل صلاحياته من خلال الفصل بين مجلس الادارة ومجلس النقد والقرض.

لقد تعزز دور السياسة النقدية في ضبط معدلات التضخم بعد صدور الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض، والذي جعل الهدف النهائي للسياسة النقدية هو الاستقرار النقدي عن طريق استقرار الأسعار، ومن أجل ضمان استعمال فعال لأدوات السياسة النقدية قام بنك الجزائر بوضع مجاميع النقود القاعدية في المقدمة كهدف وسيط للسياسة النقدية<sup>1</sup>.

## 2\_ السياسة النقدية وفقا للأمر 04/10:

جاء الأمر 04-10 والمؤرخ في 26 أوت 2010 كإصلاح جديد للنظام المصرفي الجزائري، يهدف هذا الأمر إلى تعديل وتتميم الأمر 11/03 المؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض<sup>2</sup>.  
وأهم ما جاء به الأمر 04/10 ما يلي:<sup>3</sup>

\_ اءفاء بنك الجزائر بخصوص العمليات المرتبطة بنشاطه من كل الضرائب، الحقوق أو الرسوم أو الأعباء الجبائية مهما تكن طبيعتها؛

\_ تتمثل مهمة بنك الجزائر في الحرص على استقرار الأسعار باعتباره هدفا من أهداف السياسة، وتوفير أفضل الشروط في ميادين النقد والقرض والصرف والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار النقدي والمالي؛

\_ تدعيم الرقابة الداخلية للمصارف والمؤسسات المالية وتأطير المخاطر ما بين المصارف والسيولة، ملائمة التدبير المحاسبي(خطر التركيز، خطر السيولة، خطر المطابقة، الخطر العملياتي...)

\_ يحرص بنك الجزائر على السير الحسن لنظم الدفع وفعاليتها وسلامتها؛

<sup>1</sup> موسى بوشنب، المرجع السابق، ص99.

<sup>2</sup> المادة رقم 01 من الأمر 04-10 المؤرخ في 26 أوت 2010 المعدل والمتمم للأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003.

<sup>3</sup> موسى بوشنب، مرجع سابق، ص ص96،95.

## الفصل الثاني - تحليل دور السياسة النقدية في معالجة التضخم بالجزائر خلال الفترة 2015-2018

وتتكون اللجنة المصرفية من المحافظ رئيسا وثلاثة أعضاء، قاضيان منتدبان الأول من المحكمة العليا والثاني من مجلس الحكومة، ممثل في مجلس المحاسبة بالإضافة إلى ممثل عن الوزير المكلف بالمالية.

### المطلب الثاني: الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2015-2018)

تعتبر الكتلة النقدية من أهم العوامل المؤثرة على مستوى النشاط الاقتصادي في أي بلد، وتعرف الكتلة النقدية بأنها حجم النقد المتداول في أي اقتصاد، وفي الجزائر تتكون الكتلة النقدية من النقود القانونية (نقود متداولة)، النقود الكتابية (ودائع تحت الطلب)، أشباه النقود (ودائع لأجل).

وسيتم التطرق في هذا المطلب إلى أهم التطورات التي طرأت على الوضع النقدي في الجزائر خلال الفترة (2015-2018).

### الجدول (01): تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2015\_2018)

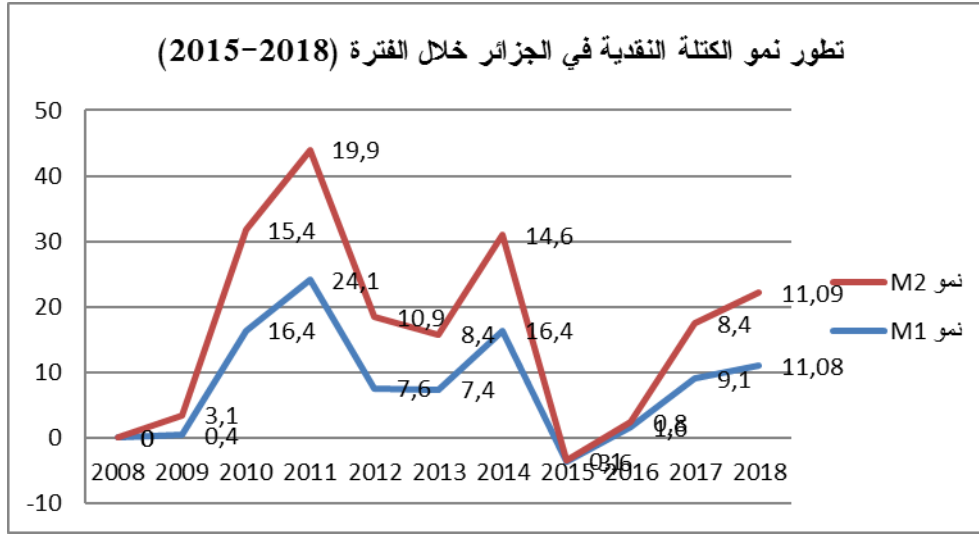
الوحدة: مليار دج

السنوات	2015	2016	2017	2018
النقود القانونية	4108,1	4497,2	4716,9	4926,8
ودائع تحت الطلب	3908,5	3745,4	4513,3	4880,5
ودائع لدى الخزينة والصكوك	1244,6	1164,4	1035,8	1105,5
الكتلة النقدية M <sup>1</sup>	9261,2	9407,0	10266,1	11404,1
نمو M <sup>1</sup> %	-3,6	1,6	9,1	11,08
أشباه النقود	4443,3	4409,3	4708,5	5232,6
الكتلة النقدية M <sup>2</sup>	13704,5	13816,3	14974,6	1663,7
نمو M <sup>2</sup> %	0,1	0,8	8,4	11,09

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على التقارير السنوية لبنك الجزائر 2012، 2017 والنشرة الاحصائية الثلاثية

رقم 46، جوان 2019، ص ص 09، 11 .

الشكل(12): تطور نمو الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2015\_2018)



المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات الجدول رقم(01-02)

من خلال الجدول(01) والشكل (12) نلاحظ أن الكتلة النقدية M<sup>2</sup> عرفت ارتفاعا كبيرا منذ سنة 2015، لكن بمعدل نمو أقل بلغ 0,1 و 0,8% على التوالي، لترتفع خلال السنتين 2017، 2018 أين بلغت قيمتها 16636,7 مليار دج بمعدل نمو قدر بنسبة 11,09% سنة 2018.

من خلال الجدول رقم(01) يتضح أن الزيادة في M<sup>2</sup> والمكونة من M<sup>1</sup> إلى جانب أشباه النقود هو الزيادة في مكونات M<sup>1</sup> خاصة الودائع تحت الطلب، حيث شهدت الودائع تحت الطلب سجلت الودائع لدى الخزينة والصكوك نسبا متذبذبة، فبداية من سنة 2015 سجلت انخفاضا ملحوظا إلى غاية 2017 أين بلغت قيمتها 1035,8 مليار دج بعدما كانت قيمتها 1105,5 مليار دج.

كما يرجع سبب ارتفاع M<sup>2</sup> إلى الودائع لأجل التي تستقطبها البنوك وتمنح فوائد عليها، حيث شهدت خلال الفترة (2015-2018) ارتفاعا متواصلا فبلغت قيمتها سنة 2018 ما قيمته 5232,5 مليار دج.

### المطلب الثالث: مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2015-2018)

تمثل مقابلات الكتلة النقدية مجموع الاصول والديون التي تقابلها عملية اصدار وخلق النقود من طرف البنك المركزي والبنوك التجارية، وتتشكل مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر من القروض المقدمة للاقتصاد، قروض الدولة، الأصول الخارجية.

وسنحاول من خلال هذا المطلب تتبع تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر.

شهدت الفترة (2015\_2018) ارتفاعا في مقابلات الكتلة النقدية خاصة ما تعلق بتدفقات العملات الأجنبية، والجدول التالي يوضح تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2015\_2018).

#### الجدول(02): تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2015\_2018)

الوحدة: مليار دج

السنوات	الذهب والعملات الأجنبية	قروض للدولة	قروض للاقتصاد	السنوات	الذهب والعملات الأجنبية	قروض للدولة	قروض للاقتصاد
2015	11996,5	-3392,9	3268,1	2016	12596,0	2682,2	7909,9
2016	13922,4	-3406,6	3726,5	2017	11227,4	4691,9	8880,0
2017	14933,9	-3343,4	4298,4	2018	9572,4	3857,8	10102,0
2018	15225,2	-3235,4	5156,3	-	-	-	-

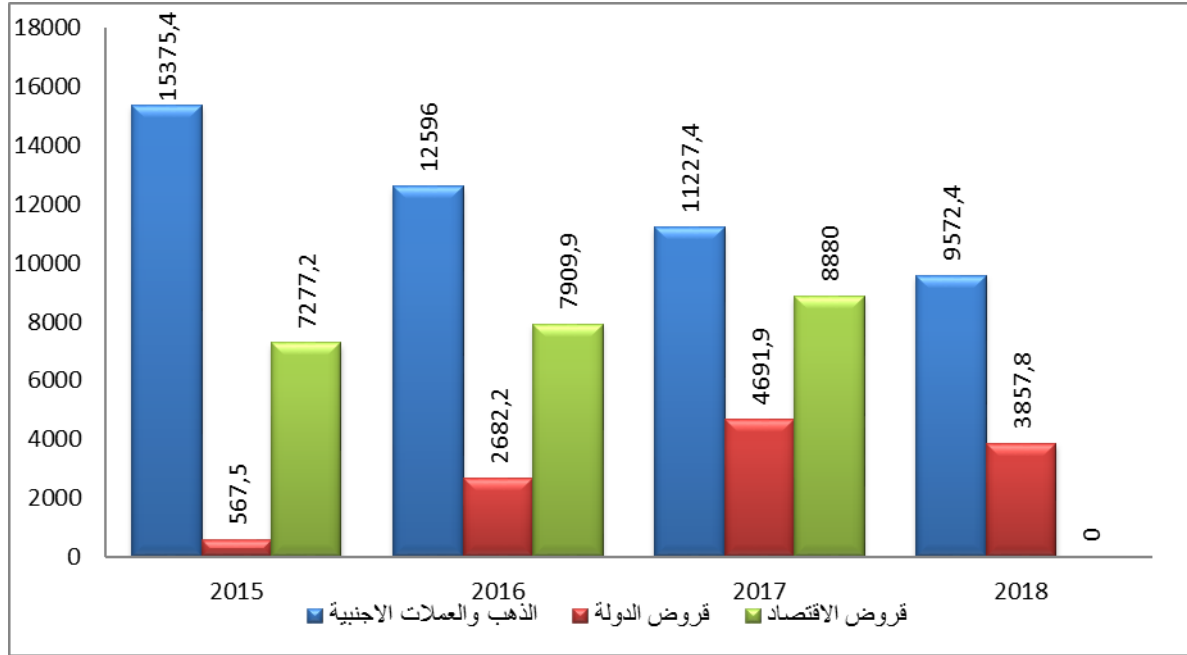
المصدر: من اعدادا الطالبتين بالاعتماد على التقارير السنوية لبنك الجزائر 2015, 2018 والنشرة الاحصائية الثلاثية رقم 46، جوان 2019، ص06.

محمد لكصاسي، "كلمة المحافظ لدى افتتاح يوم حول عصنة المصارف: انجازات وآفاق"، يوم 19 فيفري 2019، من على الموقع:

http:// www. Bank of-Algéria .dz/html/ communicat\_ mo3. Htm على 21/ 03/ 2021،

الساعة 02:01.

الشكل (13): تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2015-2018)



المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (02-02)

يبين الجدول رقم (02) والشكل (13) تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2015-2018) والتي تشمل على القروض المقدمة للاقتصاد، الذهب والعملات الأجنبية وقروض الدولة، حيث من خلال الجدول والشكل نلاحظ:

**1- الذهب والعملات الأجنبية:**

يعتبر كل من الذهب والعملات الأجنبية أهم مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر، حيث نلاحظ انخفاض قيمة الموجودات الخارجية بنسبة طفيفة في سنة 2015 ويفسر ذلك بتراجع قيمة الدينار مقابل العملة الأمريكية، واصلت هذا الانخفاض والتقلص بنسبة كبيرة أين بلغت قيمتها 9572,4 مليار دج سنة 2018 ويرجع ذلك إلى العجز في الرصيد الاجمالي لميزان المدفوعات الناتج عن الصدمة الخارجية المرتبطة بتراجع أسعار البترول.

## 2- القروض المقدمة للدولة:

تعتبر القروض المقدمة للدولة عن اجمالي القروض التي تمنح من طرف النظام البنكي للدولة، ونلاحظ أنها قد في الفترة (2015-2018) أين شهدت القروض المقدمة للدولة زيادة متواصلة وذلك تبعا لتغير اسعار المحروقات باعتبار أن هذه الأصول ناتجة عن الاحتياطات الرسمية للصرف، لتتخفف في سنة 2018 أين بلغت قيمتها 3857,8 مليار دج حيث شهدت صافي مستحقات بنك الجزائر على الدولة ارتفاعا نتيجة الشراء المباشر لسندات الخزينة في إطار التمويل غير التقليدي بمبلغ قدره 24885 مليار دج.

## 3- القروض المقدمة للاقتصاد:

قروض الاقتصاد هي عبارة عن القروض الممنوحة من طرف النظام البنكي إلى الأعوان الاقتصادية غير المالية، ونلاحظ أن هذه القروض قد شهدت منذ سنة 2015 إلى غاية 2018 ارتفاعا متزايدا حيث بلغت سنة 2018 قيمتها 10102,0 مليار دج، ويرجع ذلك إلى ارتفاع تمويل الاقتصاد في السنوات الأخيرة ناجم عن الأشغال العمومية والصفقات في إطار البرامج التنموية، إلى جانب تنامي وتزايد الودائع لدى البنوك مما سمح لها بالتمويل الموسع للمشاريع.

يجدر الذكر أن هذا الارتفاع في تمويل الاقتصاد لا يشمل كليا جميع القطاعات، إذ أن الارتفاع الكبير للقروض طويلة الأجل الموجهة لتمويل الاستثمار شملت بدرجة كبيرة قطاعي الطاقة والماء، وتبقى الصناعات والخدمات المنتجة التي تقوم بها المؤسسات الصغيرة المنتجة مهمشة نوعا ما، لذا وجب تحسين قدرة المصارف على دعم وإنشاء مثل هاته المؤسسات.

مما سبق يظهر أن احتياطات الصرف الأجنبي قد أسهمت بشكل كبير في التوسع النقدي وتنامي الكتلة النقدية خلال الفترة 2015-2018 وذلك لارتباطها الوثيق بعائدات المحروقات التي تعد مصدرا لها ومنه مصدر للتوسع النقدي.

## المبحث الثاني: التضخم في الجزائر وفعالية السياسة النقدية في معالجته للفترة (2015-2018)

يعتبر التضخم الهدف الأول للسياسة النقدية، وكما هو معروف من الناحية النظرية أن للسياسة النقدية الأثر الكبير في التأثير على معدل التضخم، وهذا ما سنحاول دراسته تطبيقيا على الجزائر خلال الفترة (2015-2018) حيث سيتم التطرق إلى واقع التضخم في الجزائر ودور السياسة النقدية في معالجته.

### المطلب الأول: أنواع التضخم وأسبابه في الجزائر

سيتم التطرق في هذا المطلب إلى مختلف أنواع التضخم في الجزائر وكذا المصادر المسببة له

### الفرع الأول: أنواع التضخم في الجزائر

تتعدد وتختلف أنواع التضخم حسب الهيكل الاقتصادي لكل بلد، والجزائر من ضمن الدول التي تعرف أنواعا للتضخم، ويمكن أن نميز بين أربعة أنواع من التضخم تتمثل فيما يلي:

#### 1- التضخم الناتج عن وضعية التخلف (التضخم الهيكلي):

عقب الفترة الاستعمارية حاولت الجزائر الخروج من دائرة التخلف فتبنت اقتصاد السوق لتحقيق نوع التقدم والازدهار، لكن كان لزاما عليها مراعاة هشاشة البيئة الاقتصادية وبالتالي الأخذ بعين الاعتبار لمختلف الجوانب، فتغيير النظام الاقتصادي صعب للغاية مادامت عوامل التخلف موجودة في هياكل الدولة ذاتها، ومن أهم هذه العوامل نجد النمو الديمغرافي الذي ارتفع خاصة في السبعينات والثمانينات من القرن العشرين، وهذا الارتفاع يرجع إلى الثقافة والتقاليد وهو ما جعل السوق الداخلي غير قادرة على إشباع الحاجات المتزايدة للسكان في ظل وجود عرض محدود، مما يزيد من حدة التضخم بالإضافة إلى اللاتوازن جهوي، حيث نجد بعض المناطق تتوفر على الموارد الطبيعية على عكس المناطق الأخرى التي

تفتقر لذلك، وعلى هذا الأساس اضطر السكان إلى الهجرة حيث كان العمل وهو ما يخلق التضخم الجهوي(تكاليف عملية نقل البضائع تحمل في سعر البيع ما يترتب عليه ارتفاع الأسعار)<sup>1</sup>.

## 2- التضخم الانتقالي:

يعرف هذا التضخم على أنه التضخم الذي يحدث في إطار إعادة تسوية الاختلال بين العرض والطلب الذي يظهر على المستوى الوطني.

وجد هذا التضخم في فترة الاصلاحات بداية من 1990، حيث عرفت هذه المرحلة ما يسمى بالتضخم الطليق نتيجة تحرير الأسعار بدخول اقتصاد السوق، وذلك بعد أن كان الاقتصاد يتميز بنوع من التضخم المكبوت نتيجة لاتباع التسعير الإداري، وكانت الغاية من تحرير الأسعار هو محاولة إدارة الطلب بغية الحد من الضغط التضخمي عن طريق رفع الأسعار بالإضافة إلى رفع الضرائب غير المباشرة على السلع والخدمات، كما أعيد تنظيم سعر الصرف لإعطاء القيمة الحقيقية للدينار الجزائري.

## 3- تضخم التنمية:

عرفت الاستثمارات الخاصة الوطنية والاجنبية توسعا بداية من التسعينات، حيث فتحت الدولة المجال أمام المستثمرين الخواص فأصبحت جل المؤسسات العمومية مكانا للخواص باستثناء المؤسسات الاستراتيجية للدولة، مما أدى تصفية عدد كبير من المؤسسات وهو ما أدى بدوره إلى تسريح الآلاف من العمال فزادت نسبة البطالة.

تميزت هذه المرحلة بالتوجه نحو التجارة والرياح والريح، لكن هذه النشاطات لم تقلل من البطالة وإنما أدت إلى ارتفاع الأسعار خاصة وأن الدولة تخلت عن دعم الأسعار ما أدى إلى عدم وجود مشاريع استثمارية تؤدي إلى خلق الثروة من السلع والخدمات، الشيء الذي نتج عنه عدم توافق بين العرض والطلب وهو ما أدى إلى حدوث التضخم.

<sup>1</sup> سمية بلقاسمي، "إشكالية العلاقة بين البطالة والتضخم مع التطبيق الإحصائي على اقتصاد الجزائر"، أطروحة دكتوراه (غير منشورة)، تخصص اقتصاد مالي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باتنة، 2017، ص 202.

#### 4- التضخم المستورد:

التضخم المستورد يمكن أن يكون تضخم بالطلب الذي يغذى بالمداخيل الموزعة بعد عملية التصدير، يمكن أن يكون تضخما بالتكاليف الذي يحمل في سعر السلع المستوردة المستعملة في الانتاج المحلي، والجزائر تعتمد على المنتجات الفرنسية بنسبة كبيرة وتعتبر فرنسا أول دولة موردة للجزائر في العالم، على الرغم من وجود منتجات من دول أخرى منافسة من ناحية الجودة والسعر بشكل كبير إلا أن المستورد الجزائري لا يزال يفضل السلع الفرنسية (وذلك لاعتبارات ثقافية، قرب المسافة...الخ)، فأسعار هذه المنتجات تلعب دور كبير في التأثير على مستوى الأسعار المحلية خاصة فيما تعلق بسلع التجهيز والانتاج، ويمثل الارتفاع الذي يحدث في أسعار الواردات أحد أهم مصادر الضغط التضخمي<sup>1</sup>.

#### الفرع الثاني: أسباب التضخم في الجزائر

إن أسباب التضخم في الجزائر متعددة وذلك نتيجة الاختلالات التي يعاني منها الاقتصاد بسبب السياسات المتبعة كسياسة الأسعار والتبعية المفرطة للخارج، ويمكن تقسيم أسباب التضخم في الجزائر إلى: أسباب نقدية، أسباب مالية.

#### 1\_ الأسباب النقدية:

لقد اعتمدت الجزائر في ظل الاقتصاد الموجه على استراتيجية التصنيع لتحقيق التنمية والتي احتاجت إلى تمويل ضخم، وقد تم الاعتماد على الصناعات القاعدية التي حظيت بأكثر نصيب من الاستثمار مقارنة مع السلع الاستهلاكية، وفي إطار سياسة تمويل التنمية لجأت السلطات العمومية إلى الاقتراض إلى جانب الإصدار النقدي الذي لم يكن له مقابل مادي.

إن الاختلال بين نمو الكتلة النقدية ونمو الناتج الوطني ساهم في زيادة الضغوط التضخمية في الجزائر، والجدول التالي يوضح تطور الكتلة النقدية ومعدلات السيولة في الجزائر:

<sup>1</sup> نوة بن يوسف، "تأثير التضخم على المتغيرات الاقتصادية الكلية : دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة (1970-2012)", أطروحة دكتوراه (غير منشورة)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، 2016، ص 170.

الجدول(03): تطور الكتلة النقدية ومعدلات السيولة خلال الفترة (2015-2018)

السيولة %(M <sup>2</sup> / PiP)	معدل نمو M <sup>2</sup> (%)	الكتلة النقدية M <sup>2</sup> (مليار دج)	السنوات
82,1	0,1	13704,5	2015
79,4	0,8	13816,3	2016
79,2	8,4	14974,6	2017
82,4	11,09	16636,7	2018

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على تقارير بنك الجزائر 2015، 2018 والنشرة الاحصائية الثلاثية رقم 46، جوان 2019، ص26.

نلاحظ من خلال الجدول ارتفاع في نسب السيولة حيث بلغت سنة 2015 نسبة 82,1% وتراجعت في سنتي 2016، 2017 أين بلغت على التوالي 79,4% و79,2%، لترتفع في سنة 2018 بنسبة ضئيلة أين بلغت 82,4% وهو ما يعبر عن تدخل البنك المركزي عن طريق أدواته، حيث استطاعت السياسة النقدية تحقيق استقرار السيولة البنكية، وتقاديا لأي دفعات تؤدي إلى التضخم فان بنك الجزائر قام في سنة 2018 برفع الاحتياطات الاجبارية من 4% إلى 8%.

تجدر الإشارة أن رفع الاحتياطات عبارة عن وسيلة للسياسة النقدية، تستعمل بطريقة مستمرة من قبل المركزي ولا يعني ذلك وجود فائض في السيولة البنكية وإنما توجد فقط سيولة بنكية، ووجود فائض في السيولة يقتضي تسجيل زيادة كبيرة في السيولة النقدية خلال عدة سنوات.

## 2\_ الأسباب المالية:

اعتبرت السياسة المالية أحد الأسباب الرئيسية في ارتفاع معدل التضخم في مرحلة معينة، وذلك نتيجة زيادة النفقات العامة وكذا الدخول الموزعة، ويمكن توضيح ذلك كالتالي:

1/2\_ **الدخول الموزعة:** وتشمل جميع الدخول التي يتم توزيعها على عمال الوظيف العمومي إلى جانب التحويلات الاجتماعية بمختلف أشكالها(المنح، التقاعد، الشبكة الاجتماعية).

2/2\_ **تزايد النفقات العامة:** حيث شهد الانفاق العام في الجزائر تزييدا مستمر منذ سنة 1970، بما يتوافق مع السياسات التي انتهجتها الدولة لتحقيق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية المسطرة بتدعيم العديد

## الفصل الثاني - تحليل دور السياسة النقدية في معالجة التضخم بالجزائر خلال الفترة 2015-2018

من السلع والخدمات، وهذا ما أدى إلى اختلال في التوازن بين العرض والطلب بشكل مستمر وذلك راجع إلى أن الكتلة النقدية لم يقابلها عرض كاف من الانتاج في شكل سلع وخدمات<sup>1</sup>.

إن اللجوء المفرط إلى الإصدار النقدي لتغطية العجز في الميزانية هو الذي أدى إلى أحداث الضغوط التضخمية، فمحاولة انقاذ الاقتصاد والمؤسسات العمومية في سنوات الثمانينات والتسعينات من خلال ضخ أموال إضافية كان له أثر سلبي على العجز الدوري في الميزانية العامة.

### المطلب الثاني: التضخم في الجزائر خلال الفترة (2015-2018)

إن استقرار الأسعار ومكافحة التضخم لم يكن ذو أهمية وأولوية من طرف السلطات النقدية ولم تكن هناك خطط واضحة لمعالجته، لكن مع صدور قانون النقد والقرض أكد على أن الهدف النهائي للسياسة النقدية هو استقرار الأسعار ومراقبة وتيرة التضخم.

شهدت الأسعار في الجزائر ارتفاعا متواصلا وهذا ما نتج عنه ضغوط تضخمية، منها ما كان سببه تنامي الكتلة النقدية ومنه ما كان ناتج عن فائض الطلب، والجدول التالي يوضح تطورات معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة (2015-2018):

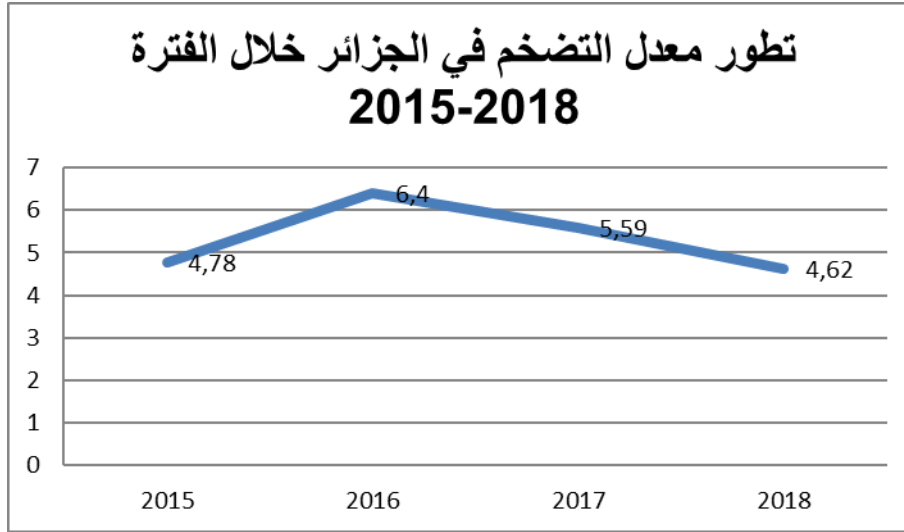
### الجدول(04): تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (2015-2018)

السنوات	2015	2016	2017	2018
معدل التضخم (%)	3,91	4,52	8,89	3,26
السنوات	2016	2017	2018	-
معدل التضخم (%)	6,4	5,59	4,62	-

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على تقارير بنك الجزائر 2011، 2012، 2017، والنشرة الإحصائية الثلاثية رقم 46، جوان، 2019، ص29.

<sup>1</sup> خديجة حمادي، "علاج التضخم بالأجور في الجزائر خلال الفترة (1970-2005): دراسة قياسية اقتصادية"، رسالة ماجستير (غير منشورة)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2009، ص 41.

الشكل (14): تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (2015-2018)



المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات الجدول رقم(02-04)

من خلال الجدول رقم (04) والشكل (14) نلاحظ ما يلي:

في سنة 2015 عاد التضخم إلى الارتفاع وتواصل إلى غاية سنة 2016 أين بلغ 6,4% مقابل 4,78% سنة 2015، ويرجع هذا إلى زيادة الأجور والارتفاع الذي عرفته أسعار الاستهلاك.

تراجعت وتيرة التضخم بعد استخدام التمويل غير التقليدي، هذا الأسلوب الذي يسمح لبنك الجزائر وبشكل استثنائي ومباشر بشراء السندات المالية التي تصدرها الخزينة ولمدة 05 سنوات، للمساهمة في تمويل الدين العمومي الداخلي وتغطية احتياجات تمويل الخزينة.

وبلغت نسبة التضخم 5,59%، 4,62% سنتي 2017، 2018 على التوالي، غير أن العديد من الاقتصاديين يشككون في النسب المصرح بها ويعتبرونها تصريحات سياسية، حيث سجل إفراط كبير في التمويل غير التقليدي إذ تم طبع أكثر من 4000 مليار دج الامر الذي أدى إلى نمو الكتلة النقدية ب 8,4% في نهاية سنة 2017، ليستمر انخفاض التضخم سنة 2018 إلى 4,62%.

الأمر الذي يبدو غير منطقي نوعا ما حيث أن التوسع في الكتلة النقدية سوف يؤدي إلى ارتفاع نسبة التضخم عكس ما هو مسجل سنتي 2017، 2018، من جهة اخرى اتخذت الحكومة مجموعة من الإجراءات لمواجهة هذا الارتفاع من خلال رفع سعر الفائدة على عائد الإيداع والإقراض.

يتضح مما سبق أن هناك تناقض في النتائج المصرح بها وما هو واقع، ومن جهة أخرى التناقض في الإجراءات المتخذة من طرف الحكومة فمن جهة طبع النقود للتوسع النقدي وتمويل الدين العمومي ومن جهة أخرى رفع اسعار الفائدة للحد من التضخم.

### **المطلب الثالث: تطور أدوات السياسة النقدية ودورها في معالجة التضخم خلال الفترة (2015-2018)**

سيتم التطرق في هذا المطلب إلى أدوات السياسة النقدية التي يستعملها البنك المركزي للتحكم في العرض النقدي بالتركيز على الأدوات التي استخدمها خلال فترة الدراسة (2015-2018)، وسيتم التطرق إلى كل من الأدوات التقليدية للسياسة النقدية والأدوات الكمية المستحدثة.

### **الفرع الأول: الأدوات الكمية التقليدية للسياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2015-2018)**

تتمثل الأدوات الكمية التقليدية للسياسة النقدية في تلك الأدوات التي يتدخل بها البنك المركزي بطريقة غير مباشرة للتأثير في العرض النقدي، وتتمثل في كل من معدل الاحتياطي الاجباري ومعدل إعادة الخصم وسياسة السوق المفتوحة.

#### **1- معدل الاحتياطي الاجباري:**

يستعمل الاحتياطي الاجباري في مراقبة سيولة البنوك، كما استعمل بنك الجزائر هذه الأداة للحد من قدرة البنوك التجارية على اشتقاق نقود الودائع ومنه التقليل من منح القروض.

الجدول التالي يستعرض تطورات نسب معدل الاحتياطي الاجباري في الجزائر خلال الفترة (2015-2018)

الجدول (05): تطور معدل الاحتياطي الاجباري في الجزائر خلال الفترة (2015-2018)

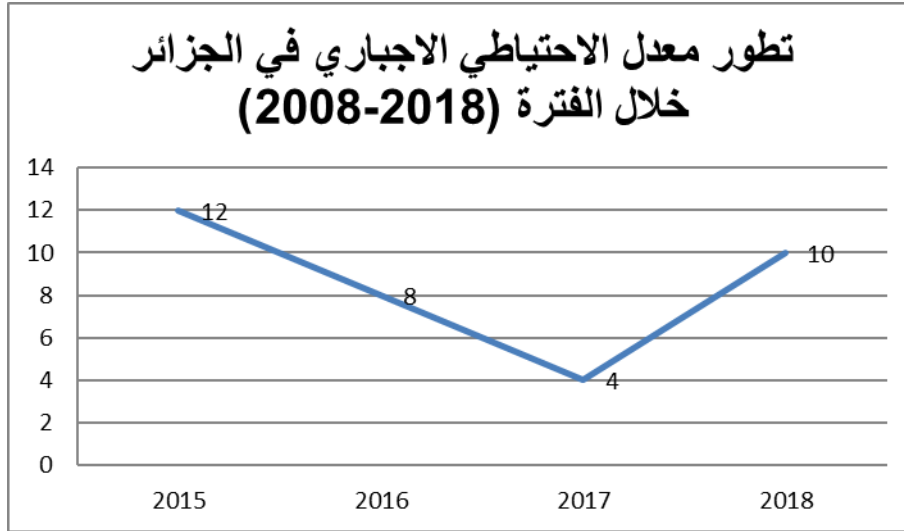
السنوات	2015	2016	2017	2018
معدل الاحتياطي الاجباري %	12	8	4	10

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على:

بنك الجزائر، النشرة الاحصائية الثلاثية رقم 44، ديسمبر 2018، ص 17.

بنك الجزائر، النشرة الاحصائية الثلاثية رقم 46، جوان 2019، ص 17.

الشكل (15): تطور معدل الاحتياطي الاجباري في الجزائر خلال الفترة (2015-2018)



المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (02-05)

من خلال الجدول رقم (05) والشكل (15)، نلاحظ أنه بداية من سنة 2015، نتج عنه تقليص السيولة إلى 1800 دج تقريبا، وتواصل تطبيق هذه الأداة خلال سنة 2016 ولكن بمعدل منخفض قدر بـ 8%.

في سنة 2017 انخفضت نسبة الاحتياطي الاجباري إلى 4% وذلك نتيجة الانخفاض الحاد في السيولة وتزامنا مع بداية التمويل غير التقليدي، لينخفض معدل التضخم من 5,59% سنة 2017 إلى 4,62% سنة 2018.

2- معدل إعادة الخصم:

عملية إعادة الخصم شكل من أشكال إعادة التمويل التي يقوم بها البنك المركزي وذلك لتزويد البنوك التجارية بالسيولة، حيث أن الزيادة في معدل إعادة الخصم سوف تؤدي إلى تقليص حجم النقود في المجتمع والعكس صحيح في حالة خفض معدل إعادة الخصم.

والجدول التالي يوضح تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة (2015-2018).

الجدول(06): تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة (2015-2018)

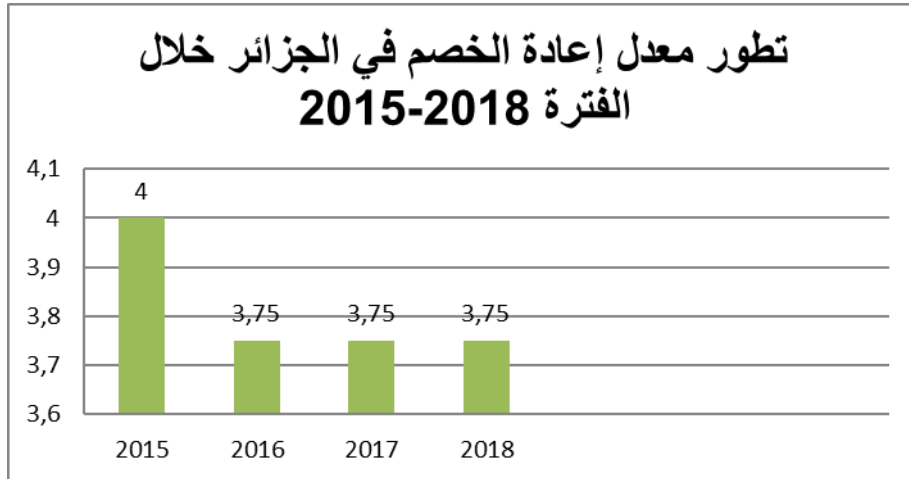
السنوات	2015	2016	2017	2018
معدل إعادة الخصم%	4	3,5	3,75	3,75

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على:

بنك الجزائر، النشرة الاحصائية الثلاثية رقم 44، ديسمبر 2012، ص17.

بنك الجزائر، النشرة الاحصائية الثلاثية رقم 46، جوان 2019، ص17.

الشكل(16): تطور معدل اعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة (2015-2018)



المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات الجدول رقم(02-06)

من خلال الجدول رقم(06) والشكل رقم(16) نلاحظ ثبات نسب معدل إعادة الخصم في الفترة (2015)، حيث استقر على نسبة 4% وذلك راجع إلى عدم لجوء البنوك التجارية للبنك المركزي لإعادة

التمويل لتوفر السيولة الكبيرة التي ميزت هذه المرحلة، وبالتالي يمكننا الحكم على عدم فعالية هذه الأداة في التأثير على عرض النقود.

ليسجل بعدها هذا المعدل انخفاضا طفيفا 2016 حيث كانت نسبة معدل اعادة الخصم 3,5% وذلك بغية زيادة الكتلة النقدية التي عرفت نمو ضئيل والذي قدر ب 0,8%، ليسجل سنتي 2017، 2018 نسبة 3,5%.

### 3- عمليات السوق المفتوحة:

تعرف عمليات السوق المفتوحة بأنها قيام البنك المركزي بعملية بيع وشراء الأوراق المالية، وتعتبر من الأدوات المستعملة في التحكم في عرض النقود.

تتطلب سياسة السوق المفتوحة وجود سوق نقدية أولية لإصدار السندات والتي تتشكل غالبيتها من سندات غير مضمونة على المؤسسات العامة، إلى جانب أن القانون 10/90 حدد القيمة الإجمالية للسندات العمومية التي لا يمكن لبنك الجزائر أن يجريها على العمليات بسقف 20% من الإيرادات العادية للدولة.

رغم أهمية أداة عمليات السوق المفتوحة إلا أنها لم تعرف نجاحا في السوق النقدية في الجزائر، فمنذ إنشائها تم إجراء أول عملية في 30 ديسمبر 1996 بشراء بنك الجزائر لسندات عمومية قيمتها 4 مليار دج بمعدل فائدة 14,95%.

### الفرع الثاني: الأدوات الكمية المستحدثة للسياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2015-2018)

تعد أدوات التسيير الكمي المستحدثة في الجزائر لإدارة السياسة النقدية سياسة لجأت إليها العديد من الدول المتقدمة، حيث قام بنك الجزائر بإعادة النظر في الأدوات التي تحقق الأهداف المسطرة من قبله خاصة فيما يتعلق باستقرار الأسعار، وعموما تتمثل أهم الأدوات المستحدثة فيما يلي:

#### 1- المعدل المستهدف لنظام الأمانات:

تخلى بنك الجزائر عن العمل بهذه الأداة سنة 2007 لعدم فاعليتها، حيث تم تخفيض المعدل المستهدف لنظام الأمانات إلى 4,5% سنة 2003.

2- تسهيلات الودائع المغلة لفائدة:

استحدث بنك الجزائر هذه الأداة في 14 جوان 2005 وأعطى للبنوك التجارية حرية توظيف فوائضهم المالية في هذه الأداة، والتي هي عبارة وديعة توضع لدى بنك الجزائر لمدة 24 ساعة بمعدل فائدة أعلن عليه مسبقا، هذه الأداة تساعد على امتصاص حجم معتبر من فوائض السيولة الهيكلية المتواجدة لدى البنوك.

3- أداة استرجاع السيولة ل7 أيام و3 أشهر و6 أشهر:

تم استحداث أداة استرجاع السيولة لسبعة أيام في 2002، ومع استمرار فوائض السيولة الهيكلية لجأ بنك الجزائر إلى وسيلة استرجاع السيولة لثلاثة أشهر، ونظرا لارتفاع الكبير لمعدل التضخم المسجل في 2012 (8,89%) قام بنك الجزائر بإدخال أداة جديدة للسياسة النقدية تتمثل في استرجاع السيولة لمدة ستة (06) ابتداء من 2013.

والجدول التالي يوضح تطور معدل الأدوات الكمية المستحدثة في الجزائر خلال الفترة (2015-2018)

(2018)

الجدول (07): تطور معدل الأدوات الكمية المستحدثة للسياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2015-2018)

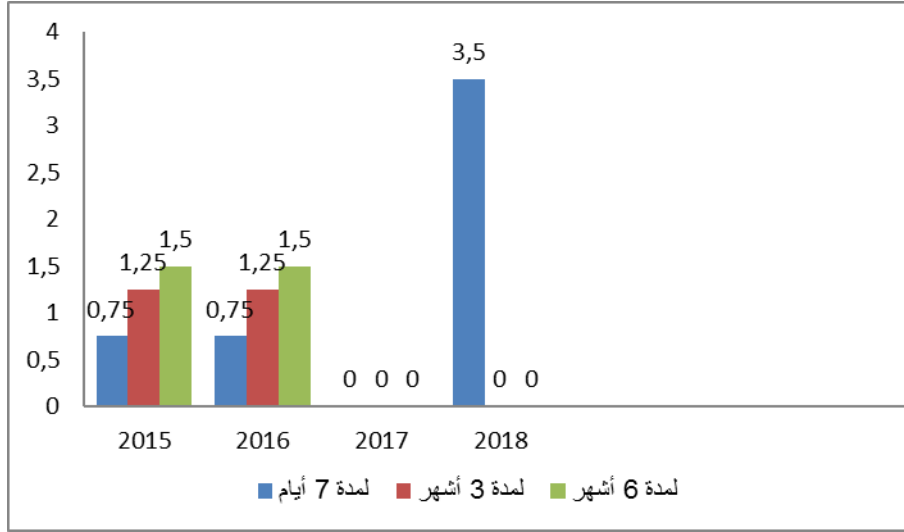
تسهيلات الودائع المغلة لفائدة (%)	استرجاع السيولة (%)			السنوات
	لمدة 6 أشهر	لمدة 3 أشهر	لمدة 7 أيام	
0,30	1,5	1,25	0,75	2015
0,00	1,5	1,25	0,75	2016
0,00	-	-	-	2017
-	-	-	3,5	2018

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على:

بنك الجزائر، النشرة الاحصائية الثلاثية رقم 22، جوان 2013، ص 17.

بنك الجزائر، النشرة الاحصائية الثلاثية رقم 46، جوان 2019، ص 17.

الشكل (17): تطور معدلات استرجاع السيولة في الجزائر خلال الفترة (2015-2018)



المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على معطيات الجدول رقم(02-07)

من خلال الجدول رقم (07) والشكل (17) نلاحظ:

#### 1- تسهيلات الودائع المغلقة لفائدة:

استقرت معدلات هذه الأداة عند 0,30% في سنة 2015.

#### 2- استرجاع السيولة:

فيما يخص أداة استرجاع السيولة فيبدو أنها الأداة الأكثر نشاطا لهذه الفترة من خلال الأرقام المسجلة، حيث شهدت معدلاتها عدة تغيرات بين الارتفاع والانخفاض.

فاسترجاع السيولة لمدة 7 أيام والتي استقر هذا المعدل سنة 2016 ليرتفع إلى 3,5 سنة 2018.

أما بالنسبة لاسترجاع السيولة ل3 اشهر والتي استقرت عند معدل 1,25% سنة 2016.

أما فيما يخص استرجاع السيولة لمدة 6 أشهر والتي دخلت حيز التطبيق سنة 2016 بمعدل 1,5% .

## خلاصة الفصل

شهدت الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر عدة تطورات مستمرة بداية من الاصلاحات النقدية المتمثلة في قانون النقد والقرض 10/90، كما اعطى الأمر 11/03 المعدل والمتمم لقانون النقد والقرض الصلاحية الكاملة لبنك الجزائر في إدارة السياسة النقدية والتحكم في المستويات العامة للأسعار.

اعتمد بنك الجزائر في ادارته للسياسة النقدية خلال الفترة (2015-2018) على الادوات غير مباشرة والتي تمثلت في معدل إعادة الخصم والاحتياطي الاجباري حتى يستطيع التحكم في معدلات التضخم، فتيين ان لهذه الأدوات دور هام في التأثير على التضخم لكن بنسب مختلفة، حيث لعبت اداة الاحتياطي الاجباري إلى جانب اداة استرجاع السيولة الدور الهام في امتصاص السيولة، غير انه تبقى الأرقام المصرح بها من طرف بنك الجزائر غير معقولة نوعا ما لغياب الشفافية التامة في تطبيق السياسة النقدية، ومثالا على ذلك هو التمويل غير التقليدي الذي كان سنة 2017 حيث تم طبع نسبة كبيرة من النقود إلا أن معدلات التضخم انخفضت إلى نسبة 4,62% سنة 2018، إلى جانب ان ادوات السياسة النقدية لم تستعمل بذلك الشكل الموسع الذي تستطيع من خلاله الحكم على انها استطاعت معالجة التضخم رغم ان لها دور فعال في علاج الضغوط التضخمية، ويبقى الدور الاساسي للسياسة النقدية الذي حدده بنك الجزائر هو استقرار الاسعار ومراقبة وتيرة التضخم



خاتمة



## خاتمة

من خلال هذه الدراسة حاولنا الوصول إلى دور كل من السياستين المالية والنقدية على النمو الاقتصادي والتشغيل، وذلك من خلال التطرق إلى مفاهيم وأدوات وأهداف كل من السياسة المالية والنقدية وكذا التطرق إلى النمو الاقتصادي والتشغيل، وأخيرا تم إسقاط ذلك على الاقتصاد الجزائري للفترة 2015-2018.

حيث سعت الجزائر إلى التحكم في المستوى العام للأسعار غير أنها لم تتجح إلى حد بعيد في التحكم في هذا الهدف فقد تزامن ذلك وبرامج التنمية وزيادة المدخرات في الاقتصاد ما نتج عنه زيادة في نمو الكتلة النقدية  $M^2$  إلا أن هذا لا يعني انها غير فعالة، فقد استطاعت وباستخدام أدواتها المختلفة التحكم في عرض النقود إلى حد ما، سواء بالزيادة من خلال اتباع سياسة نقدية توسعية أو بالنقصان من خلال اتباع سياسة نقدية انكماشية.

وأخيرا تبقى أهمية وفعالية السياسة النقدية تختلف من اقتصاد لآخر وذلك حسب الامكانيات وحسب الاستقلالية الممنوحة لإدارة السياسة النقدية، والتركيز عليها وتوفر الشروط المناسبة كتوفر الأسواق المالية والنقدية الكفوة والواسعة، وهذا ما تفتقد إليه الدول السائرة في طريق النمو ومنها الجزائر، كما أن فعالية السياسة النقدية تبرز بشكل كبير في مواجهة الضغوط التضخمية.

محاولة منا للإلمام بمختلف جوانب الموضوع، والاجابة على الإشكالية المطروحة والتي كانت على النحو التالي: هل نجحت السياسة النقدية في كبح الضغوط التضخمية ومعالجتها في الجزائر خلال الفترة (2015-2018)؟

فقد تم التطرق إلى كل من الجانب النظري للسياسة النقدية والتضخم وتم اسقاطه على حالة الاقتصاد الجزائري من خلال دراسة تحليلية للفترة (2015-2018)، وبناءا على ما سبق تم التوصل إلى النتائج التالية:

### ❖ نتائج اختبار الفرضيات:

من خلال الدراسة تم التوصل إلى نتائج اختبار الفرضيات التي تم وضعها كإجابات اولية على تساؤلات الدراسة وذلك على النحو التالي:

## خاتمة

• **الفرضية الأولى:** والتي نصت على ان أسباب التضخم في الجزائر ترجع إلى أسباب نقدية ناتجة عن زيادة عرض النقود.

توصلنا إلى صحة هذه الفرضية جزئياً، حيث أن التضخم في الجزائر كان ناتجا عن زيادة العرض النقدي وذلك للإفراط في الاصدار النقدي الذي يعتبر من اهم أسباب ظهور الفجوات التضخمية في الجزائر فمنذ فترة التسعينات كان يتم تحقيق الطلب الكلي عن طريق الاستيراد لمختلف المنتجات، ونفس الشيء في الفترة الحالية فالطلب الكلي مدعم على حساب العرض الكلي وهذا ما أدى إلى الاصدار النقدي دون مقابل في الانتاج الكلي، وبالتالي تعتبر الأسباب النقدية من اهم عوامل ظهور التضخم إلى جانب عوامل مالية متمثلة في زيادة الانفاق العام.

• **الفرضية الثانية:** والتي مفادها أنه لمحاربة التضخم لجأ بنك الجزائر إلى الأدوات غير المباشرة للتحكم في المعروض النقدي.

توصلنا إلى صحة هذه الفرضية حيث سجلت الأدوات غير مباشرة للسلطة النقدية عدة تطورات خاصة أداة معدل الاحتياطي الاجباري وأداة استرجاع السيولة، وهذا ما سمح بامتصاص فائض السيولة والمساهمة في كبح ارتفاع معدل التضخم، غير أن قدرة السياسة النقدية ضئيلة نوعا ما خاصة عندما تكون أسباب التضخم هيكلية ومؤسسية تتعلق بعوامل خارجية.

• **الفرضية الثالثة:** والتي تفرض أن السلطة النقدية في الجزائر تمارس الاستقلالية التامة في ادارة السياسة النقدية وهذا ما منحه اياها قانون النقد والقرض 10/90.

تم **دحض** هذه الفرضية حيث تبين أن بنك الجزائر لا يمارس استقلاليته التامة التي منحه اياها قانون النقد والقرض 10/90 لعدم توفر بيئة مواتية ونقصان الشفافية حول استراتيجية السياسة النقدية للاتصال بالجمهور والأسواق.

• **الفرضية الرابعة:** والتي نصت أن التمويل غير التقليدي يسمح بتوفير السيولة للخزينة، لكن تنجم عنه آثار وخيمة متمثلة في ارتفاع معدل التضخم.

توصلنا إلى صحة هذه الفرضية فالتمويل غير التقليدي يسمح بتوفير السيولة للحكومة، لكن ذلك ينجر عنه مخاطر التضخم الذي ينتج من طبع نقود نتيجة لسد العجز في الميزانية حيث سترتفع الأسعار وتتنخفض القدرة الشرائية للمواطن.

### ❖ النتائج العامة للدراسة:

بعد دراستنا النظرية والتطبيقية نخلص في الخاتمة إلى بعض النتائج كالتالي:

- إن بلوغ الأهداف النهائية التي تصبو إليها كل من السياستين المالية والنقدية يتطلب حد للتضارب القائم بينهما كما أن بلوغ هذه الأهداف بشكل فعال يتطلب تفعيل أدوات كل من السياستين، فالنسبة للسياسة النقدية هناك أدوات مباشرة وأخرى غير مباشرة أهمها معدل إعادة الخصم، معدل الاحتياطي القانوني، سياسة السوق المفتوحة، وتتمثل أدوات السياسة المالية في الإنفاق العام، والإيرادات العامة، ويختلف واقع هذه الأدوات بين الدول النامية والمتقدمة.
- تعتبر السياسة النقدية في الدول النامية أقل فعالية منها في الدول المتقدمة بسبب الاختلالات الهيكلية والمالية والنقدية، ولإنجاحها لابد من مواصلة تطبيق الإصلاحات اللازمة.
- تم إدخال تعديلات جديدة على قانون النقد والقرض هدفها تقليص صلاحيات البنك المركزي التي جعلته غير قادرا على تحمل مهامه الأساسية.
- استطاعت الجزائر تحقيق نتائج ايجابية فيما يخص التحكم في معدلات التضخم خاصة سنة 2016.
- التمويل غير التقليدي آلية جديدة لجأت إليها الدول المتطورة، وهي تعني الدول ذات الاقتصاد القوي، غير أن اقتصاد الجزائر لا يملك جهاز انتاجي يسمح له باحتضان مثل هاته آلية، كما أنه يصاحبها عدة مخاطر منها التضخم وفقدان العملة الوطنية لقيمتها.

### ❖ الاقتراحات:

- بالنظر إلى النتائج المتوصل إليها من خلال الدراسة فإننا نوصي ببعض التدابير التي من شأنها تحسين أداء هذه السياسة:
- اعطاء هدف استقرار الأسعار الأهمية البالغة وجعله الهدف الوحيد للسياسة النقدية، ذلك أن تحقيق الأهداف الأخرى غير مضمون في الوقت الحالي.
  - توجيه السيولة الناتجة عن التمويل غير التقليدي إلى نفقات الاستثمار بدل نفقات الاستهلاك.
  - العمل على خلق واستحداث موارد تمويل جديدة بدل خلق آليات اقراض جديدة (التمويل غير التقليدي).
  - الاهتمام بأداء الإطار الحكومية وتكوينهم تكوينا حديثا بما يتماشى مع الوضعية الانتقالية.

## خاتمة

• توسيع السوق النقدية وتطويرها عن طريق التنويع في أدوات السياسة النقدية وكذلك السوق المالية وذلك باستخدام التقنيات الحديثة، لأن كل منهما لم تعرف إلى حد الآن إلا عددا محدودا من المتدخلين وبذلك يمكن مساندة الاقتصاد الوطني.

• بالنسبة للسياسة النقدية يستوجب تفعيل الدور الحقيقي لهذه السياسة بمنحها أكثر استقلالية، وإدارة أدواتها بشكل حقيقي من خلال تفعيل السوق المالي.

• العمل على تفعيل السوق النقدي من خلال جهاز مصرفي متماسك يساعد السياسة النقدية لبلوغ أهدافها المسطرة.

### ❖ آفاق البحث:

لكي لا يعنقد الباحث أنه قد ألم بالموضوع وأحاط به، فلا شك أن هناك كثير من النقائص التي قد يحتويها هذا الموضوع سواء في جانبه المنهجي أو المعلوماتي، ونتيجة للجهد ولما آلت إليه دراستنا فقد ارتسمت وتولدت لدى الباحث عدة مواضيع يراها جديرة بن تكون أولى الإشكاليات والاهتمامات للمواضيع والأبحاث القادمة، دور سياسة استهداف التضخم في الحد من التضخم في الجزائر ومتطلبات نجاحها.

- دور السياسات الاقتصادية في معالجة التضخم.
- تأثير عرض النقود على أسعار الصرف في الاقتصاد الجزائري.
- ترشيد الإنفاق العام والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر.



# قائمة المراجع



قائمة المراجع

الكتب

1. أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسين، السياسات النقدية والبعد الدولي لليورو. مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 2000.
2. أسامة محمد الفولي ومجدي محمود شهاب، "مبادئ النقود والبنوك"، دار الجامعة الجديدة للنشر، الاسكندرية، 1997.
3. إياد عبد الفتاح النور، المفاهيم والنظم الاقتصادية الحديثة (التحليل الاقتصادي الجزئي والكلي)، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، ب.س.
4. بلعزوز بن علي: محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، الجزائر، 2006.
5. خبابة عبد الله، الاقتصاد المصرفي، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية، الطبعة الأولى، 2013.
6. رمضان محمد مقلد، أسامة أحمد الفيل، النظرية الاقتصادية الكلية، دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 2012.
7. زينب عوض الله، أسامة محمد الفولي: أساسيات الاقتصاد النقدي المصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2003.
8. صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، دار الفجر للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، بسكرة، الجزائر، 2005.
9. صبحي تادريس قريصة: النقود والبنوك، دار النهضة العربية، بيروت، 1984.
10. ضياء مجيد الموسوي، "الإقتصاد النقدي"، دار الفكر، الجزائر، ب.س.
11. الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الأولى، 2015.
12. عباس كاظم الدعي: السياسات النقدية المالية وأداء سوق الأوراق المالية: دار الصفاء للطباعة والنشر والتوزيع، ب.س.
13. عبد الصمد سعودي، الاقتصاد النقدي والأسواق المالية، الابتكار للنشر والتوزيع، الأردن، 2018.

## قائمة المراجع

14. عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، الجزء الثاني، ديوان المطبوعات الجامعية، ط2، الجزائر، 2014.
15. عبد الله وموفق الخليل، النقود والبنوك والمؤسسات المالية، مركز يزيد الكرك، الطبعة الأولى، الأردن، 2004.
16. عبد المنعم السيد علي، سعد الدين العي بدار حامد للنشر، عمان، 2004.
17. فيد عبد اللاوي، محاضرات في الاقتصاد النقدي والسياسات النقدية، مطبعة مزوار، الجزائر، 2007.
18. قشي مايا، العولمة المالية وأثارها على نظام الصرف، دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2017.
19. محمد أحمد الأفندي، "النظرية الاقتصادية الكلية: السياسة والممارسة"، الامين للنشر والتوزيع، صنعاء، 2012.
20. محمد عزت غزلان، "اقتصاديات النقود والمصارف"، دار النهضة العربية، بيروت، 2002.
21. مروان عطوان: مقاييس النظرة النقدية، دار العبث، الجزائر، 1989.
22. مصطفى رشدي الشيحة: الاقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعية، الطبعة الخامسة، 1985، ص170. بتصرف.
23. مفتاح صالح، النقود والسياسة النقدية، دار الفجر للنشر والتوزيع، مصر، 2005.
24. ناظم محمد الشمري، موسى الشروق، مدخل في علم الاقتصاد، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008.
25. نعمة الله نجيب، مقدمة في اقتصاديات النقود والصيرفة والسياسات النقدية، الدار الجامعية، مصر، 2001.
26. هيل عجمي جميل الجنابي، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2009.
27. وسام ملاك، النقود والسياسات الداخلية، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، الطبعة الأولى، بيروت، لبنان، 2000.

## المذكرات والأطروحات

28. امينة دبات، "السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر"، رسالة ماجستير (غير منشورة)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة تلمسان، 2015.
29. خديجة حمادي، "علاج التضخم بالأجور في الجزائر خلال الفترة (1970-2005): دراسة قياسية اقتصادية"، رسالة ماجستير (غير منشورة)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2009.
30. سعيد هتهات، "دراسة اقتصادية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر"، رسالة ماجستير (غير منشورة)، قسم العلوم الاقتصادية كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة ورقلة، 2006.
31. سمية بلقاسمي، "إشكالية العلاقة بين البطالة والتضخم مع التطبيق الإحصائي على اقتصاد الجزائر"، أطروحة دكتوراه (غير منشورة)، تخصص اقتصاد مالي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باتنة، 2017.
32. نوة بن يوسف، "تأثير التضخم على المتغيرات الاقتصادية الكلية : دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة (1970-2012)"، أطروحة دكتوراه (غير منشورة)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، 2016.

## المجلات والملتقيات

33. أحمد غريبي، "مدى فعالية السياسة النقدية في التشغيل واستقرار الأسعار - حالة الجزائر -"، مجلة الاقتصاد والمالية، المجلد 02، العدد 01، 2016.
34. إمامة مكي محمد السيد وطارق محمد الرشيد، "العلاقة السببية بين عرض النقود والتضخم في السودان (1990-2012)"، مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد 16، العدد 20، 2015.
35. بلعزوز بن علي وعبد العزيز طيبة، "السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2006)"، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 41، 2006.
36. رشيد سالمى وأسامة بوشريط، "أثر السياسة النقدية في التشغيل واستقرار الأسعار - حالة الجزائر -"، مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد 02، العدد 15، 2016.

## قائمة المراجع

---

**37.** الطاهر لطرش، "تطور السياسة النقدية في الجزائر بين الاقتصاد الممركز واقتصاد السوق: نظرة تقييمية"، مداخلة مقدمة للملتقى الوطني الاول حول: السياسات الاقتصادية في الجزائر: محاولة تقييمية، جامعة الجزائر3، 2013.

**38.** موسى بوشنب، "فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية في الجزائر 2000-2003"، مجلة معارف، المجلد10، العدد19، 2015.

## القوانين والمراسيم

**39.** الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد52، صدرت بتاريخ 27أوت2003.

**40.** المادة رقم 01 من الأمر 10-04 المؤرخ في 26أوت 2010 المعدل والمتمم للأمر 03-11 المؤرخ في 26أوت2003.



الملاحق







تصريح شرفي

بالالتزام بمعايير الأمانة والنزاهة العلمية في إعداد مذكرة الماستر

أنا الممضي أسقله:

الطالب (ة): دعوى حميدة ..... المولود (ة) بتاريخ: 10-07-1997 بـ المسيلة  
الحامل لبطاقة التعريف الوطنية (أور.س.) رقم 04.4.28.14 الصادرة بتاريخ: 18-04-19 عن: صندوق براءات الاختراع  
المسجل بالسنة الثانية ماستر شعبية علوم اقتصاديات تخصص: اقتصاديات وتسيير خلال السنة الجامعية: 2017-2018  
والمعد لمذكرة الماستر التي تحمل عنوان: أثر الأزمة الاقتصادية في معالجة التلوث في الجزائر  
دراسة حالة الجزائر الفترة 2018-2017

أصرح بشرفي أنني التزمت بمراعاة معايير الأمانة والنزاهة العلمية المطلوبة في إنجاز مذكرة الماستر المذكور أعلاه.

حرر بتاريخ: 22/06/2018

التوقيع والبصمة

تعد السياسة النقدية المحرك الأساسي للنشاط الاقتصادي وذلك لتحكمها في العرض النقدي، والحفاظ على استقراره لتجنب الاختلال في المتغيرات الاقتصادية الكلية، خاصة التضخم الذي يعتبر من أهم المشكلات التي تسبب اختلالاً في التوازن الاقتصادي، فالسياسة النقدية تسعى من خلال مختلف أدواتها للحفاظ على استقرار الأسعار وتجنب الضغوط التضخمية والحد منها، لذا تم القيام بدراسة تحليلية لمعرفة دور السياسة النقدية في معالجة التضخم في الجزائر خلال الفترة (2015-2018)، وقد تم التوصل إلى أن السياسة النقدية في الجزائر تساهم بشكل نسبي في التحكم في معدلات التضخم، ذلك أن التضخم لا يرجع إلى أسباب نقدية فقط بل إلى أسباب هيكلية ومؤسسية أيضاً، كما أن البنك المركزي لا يمارس استقلالته التامة، ولذا وجب منحه المزيد من الاستقلالية والصلاحيات في توجيه وتسيير أدواته نحو علاج التضخم وبما يخدم الاقتصاد.

الكلمات مفتاحية: السياسة النقدية، التضخم، السلطة النقدية، الكتلة النقدية.

## Summary

Monetary policy is the primary engine of economic activity that controls the money supply, and maintains its stability to avoid imbalance in the overall economic variables, especially inflation, which is one of the most important problems that cause an imbalance in the economy. The monetary policy seeks through its various tools to maintain price stability, avoid and reduce inflation pressure. To know the role of monetary policy in handling inflation in Algeria during the period(2008-2018) an analytical study was carried out. This study concluded that monetary policy in Algeria contributes relatively to controlling inflation rates because inflation does not result from Monetary reasons only. It is related to structural and institutional reasons as well. Moreover, the central bank does not exercise its full independence, so it must be given more independence and power to direct and operate its tools towards handling inflation and in a way that serves the economy.

**Keywords:** Monetary policy, inflation, Monetary power, Cash block.