

رقم التسجيل: D.ES/3C/01/17

أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث (LMD) في العلوم الاقتصادية

تخصص: نقود ومالية

العنوان

انعكاسات سعر الفائدة على السياسة الاقتصادية الكلية  
(دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 2000-2020)

تحت إشراف

د. جاب الله مصطفى

إعداد الطالبة:

موساوي أمال

تاريخ المناقشة: 2021/07/ 03

أمام لجنة المناقشة المكونة من السادة:

|              |               |                      |                 |
|--------------|---------------|----------------------|-----------------|
| رئيسا        | جامعة المسيلة | أستاذ محاضر (أ)      | غربي حمزة       |
| مشرفا ومقررا | جامعة المسيلة | أستاذ محاضر (أ)      | جاب الله مصطفى  |
| مناقشا       | جامعة المديّة | أستاذ التعليم العالي | عبد القادر خليل |
| مناقشا       | جامعة المسيلة | أستاذ محاضر (أ)      | تمار توفيق      |
| مناقشا       | جامعة المسيلة | أستاذ محاضر (أ)      | محمودي مليك     |
| مناقشا       | جامعة الجلفة  | أستاذ محاضر (أ)      | محفوظي فؤاد     |

السنة الجامعية: 2021 / 2020

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

( قَالُوا سُبْحَانَكَ لَا عِلْمَ لَنَا إِلَّا  
مَا عَلَّمْتَنَا إِنَّكَ أَنْتَ الْعَلِيمُ  
الْحَكِيمُ )

سورة

البقرة الآية: 32

# شكر وتقدير

الحمد لله الذي بشكره تدوم النعم والصلاة والسلام على أشرف الأنبياء والمرسلين سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم.

يسعدني ويشرفني في هذا المقام، أن أتقدم بخالص الشكر والتقدير لأستاذي الفاضل دكتور "جاء الله مصطفى" على تفضله بالإشراف على هذه الأطروحة حيث لم يبخل بوقت أو بجهد طيلة فترة إعداد الأطروحة فشكرا لسيادته.

كما أتوجه بالشكر والتقدير إلى أعضاء لجنة المناقشة على قبولهم مناقشة هذه الأطروحة، وبالتالي إثرائها من كل جوانبها.

كما أتقدم بالشكر والامتنان للدكتور محمد صلاح على ما قدمه لي من عون ومساعدة .

كما أتوجه بالشكر إلى الدكتور سمير نعمة فخري على الرد على جميع الاستفسارات المتعلقة بالأطروحة، كما أشكر جميع أساتذتي بقسم العلوم الاقتصادية على ما قدموه لي طيلة مشواري الدراسي بالكلية، كما أخص بالشكر دكتور نذير عبد الرزاق و دكتورة بنابي فتيحة.

وفي الأخير أتوجه إلى كل زميلاتي وزملائي بالشكر.

# إهداء

إلى من علمني أن الأعمال لا تتم إلا بالصبر والعزيمة والإصرار

إلى من أحمل اسمه بكل فخر

"أبي" أطل الله في عمره إن شاء الله

إلى أُمي الغالية على قلبي حفظها الله وأطل الله في عمرها

إلى الذين شاركوني حلاوة العيش ومرارته

إخوتي وأخواتي : فارس، خديجة، سهيلة، أمينة، نور الاسلام، نوال، علي، حمزة.

حفظهم الله ووفقهم لما يحبه ويرضاه.

إلى الكتاكيت الصغار

وليد، وسيم، محمد عبد الرحيم، أية، ملك، تسنيم، ضياء الدين.

إلى كل أفراد العائلة صغيرا وكبيرا

إلى رفيقة دربي وأختي وزميلتي الدكتورة فطيمة مشتر

إلى صديقاتي "مسعودة مهداوي، أسماء صالح، خولة شردود، سارة بورحومة، أنيسة ولد

لعروسي، فطيمة بوزيدي، سهام ولد بزيو، سعيدة حيسوس"

إلى زميلاتي وزملائي " حياة قريشي، منيرة دبي، فضيلة صيفور، وفاء جبلاحي، منال

شبل، دكتور شين خثير، دكتور محبوب علي، دكتور بن مرزوق نبيل، دكتور لزرق يوسف،

سامي زغلول"

إلى الذين قدموا لي يد العون من قريب أو من بعيد

## ملخص:

يعد سعر الفائدة من أهم المتغيرات الاقتصادية الأساسية بالغة الأهمية، وذلك باعتباره أداة من الأدوات المهمة للسياسة النقدية التي يتم من خلاله التأثير على النشاط الاقتصادي، ونظر للدور الذي يلعبه نال اهتمام الكثير من الاقتصاديين والمفكرين بحيث ظهرت العديد من النظريات الاقتصادية المفسرة له، ومن أجل معرفة انعكاساته على السياسة الاقتصادية الكلية وبالأخص بعض من متغيراتها "عرض النقود وسعر الصرف، عجز موازنة العامة"، وأهدافها "النمو الاقتصادي والبطالة، التضخم، ميزان المدفوعات قمنا بدراسة تحليلية للاقتصاد الجزائري خلال الفترة 2000-2020.

**الكلمات المفتاحية:** سعر الفائدة، السياسة الاقتصادية، النمو الاقتصادي، التضخم، البطالة، ميزان المدفوعات، عرض النقود، سعر الصرف، عجز الموازنة.

## Abstract:

The interest rate is one of the most important basic economic variables of great importance, as it is one of the important instruments of monetary policy through which the impact on economic activity is made. Considering the role it plays, it has attracted the attention of many economists and thinkers, so that many economic theories have emerged explaining it. Its implications for macroeconomic policy, and in particular some of its variables "money supply and the exchange rate, deficit of the public budget," and its objectives "economic growth, unemployment, inflation, the balance of payments. We conducted an analytical study of the Algerian economy during the period 2000-2020.

**Key words:** interest rate, economic policy, economic growth, inflation, unemployment rate, balance of payments, money supply, exchange rate, budget deficit.

## Résumé:

Le taux d'intérêt est l'une des variables économiques de base les plus importantes et de grande importance, car c'est l'un des instruments importants de la politique monétaire à travers lesquels l'influence sur l'activité économique est exercée. Ses implications pour la politique macroéconomique, et en particulier certaines de ses variables «masse monétaire et taux de change, déficit du budget public», et ses objectifs «croissance économique, chômage, inflation, balance des paiements. Nous avons réalisé une étude analytique de l'économie algérienne sur la période 2000-2020.

**Mots clés:** taux d'intérêt, politique économique, croissance économique, inflation, taux de chômage, balance des paiements, masse monétaire, taux de change, déficit budgétaire.

# فهرس المحتويات

| الصفحة | المحتوى                                                |
|--------|--------------------------------------------------------|
| II     | فهرس المحتويات                                         |
| II     | فهرس الجداول والأشكال                                  |
| أ-ز    | مقدمة عامة                                             |
| 01     | الفصل الأول: الإطار العام للسياسة الاقتصادية الكلية    |
| 02     | تمهيد                                                  |
| 03     | المبحث الأول: ماهية السياسة الاقتصادية الكلية          |
| 03     | المطلب الأول: مفهوم السياسة الاقتصادية الكلية وأهميتها |
| 03     | الفرع الأول: مفهوم السياسة الاقتصادية الكلية           |
| 04     | الفرع الثاني: أهمية السياسة الاقتصادية الكلية          |
| 04     | المطلب الثاني: الفاعلون في مجال السياسة الاقتصادية     |
| 05     | المطلب الثالث: مضمون السياسة الاقتصادية                |
| 05     | المطلب الرابع: أنواع السياسة الاقتصادية                |
| 09     | المبحث لثاني: أهداف السياسة الاقتصادية                 |
| 09     | المطلب الأول: النمو الاقتصادي                          |
| 09     | الفرع الأول: مفهوم النمو الاقتصادي                     |
| 10     | الفرع الثاني: أنواع النمو الاقتصادي                    |
| 11     | الفرع الثالث: قياس النمو الاقتصادي                     |
| 12     | المطلب الثاني: تقليص البطالة                           |
| 12     | الفرع الأول: مفهوم البطالة                             |
| 12     | الفرع الثاني: قياس البطالة                             |
| 13     | الفرع الثالث: أنواع البطالة                            |
| 14     | المطلب الثالث: التحكم في التضخم                        |
| 14     | الفرع الأول: مفهوم التضخم                              |
| 16     | الفرع الثاني: أسباب التضخم                             |
| 17     | الفرع الثالث: أنواع التضخم                             |
| 18     | المطلب الرابع: توازن ميزان المدفوعات                   |
| 18     | الفرع الأول: مفهوم ميزان المدفوعات                     |

## فهرس المحتويات

|    |                                                                        |
|----|------------------------------------------------------------------------|
| 19 | الفرع الثاني: أهمية ميزان المدفوعات                                    |
| 19 | الفرع الثالث: التوازن والاختلال في ميزان المدفوعات                     |
| 20 | المبحث الثالث: أدوات السياسة الاقتصادية الكلية                         |
| 20 | المطلب الأول: السياسة النقدية                                          |
| 21 | الفرع الأول: تعريف السياسة النقدية واتجاهاتها                          |
| 22 | الفرع الثاني: أهداف السياسة النقدية وقنوات إبلاغها                     |
| 29 | الفرع الثالث: أدوات السياسة النقدية                                    |
| 33 | الفرع الرابع: السياسة النقدية في الفكر الاقتصادي                       |
| 36 | المطلب الثاني: السياسة المالية                                         |
| 37 | الفرع الأول: مفهوم السياسة المالية واتجاهاتها                          |
| 39 | الفرع الثاني: أهداف السياسة المالية                                    |
| 40 | الفرع الثالث: أدوات السياسة المالية                                    |
| 47 | الفرع الرابع: السياسة المالية في الفكر الاقتصادي                       |
| 53 | المطلب الثالث: التنسيق بين السياسة النقدية والمالية                    |
| 53 | الفرع الأول: مفهوم وأهمية التنسيق بين السياستين النقدية والمالية       |
| 54 | الفرع الثاني: شروط التنسيق بين السياستين                               |
| 54 | الفرع الثالث: الآثار المترتبة على عدم وجود التنسيق بين السياستين       |
| 55 | الفرع الرابع: مزيج بين السياستين النقدية والمالية في ضوء معيار (IS-LM) |
| 58 | خلاصة الفصل الأول                                                      |
| 59 | <b>الفصل الثاني: سعر الفائدة في المدارس الاقتصادية</b>                 |
| 60 | تمهيد                                                                  |
| 61 | المبحث الأول: الإطار المفاهيمي لسعر الفائدة                            |
| 61 | المطلب الأول: تعريف سعر الفائدة                                        |
| 63 | المطلب الثاني: أنواع سعر الفائدة                                       |
| 65 | المطلب الثالث: أهمية سعر الفائدة                                       |
| 66 | المبحث الثاني: وظائف سعر الفائدة والعوامل المحددة له                   |
| 66 | المطلب الأول: وظائف سعر الفائدة                                        |
| 66 | المطلب الثاني: العوامل المحددة لسعر الفائدة                            |
| 68 | المطلب الثالث: الفرق بين الربح وسعر الفائدة                            |

## فهرس المحتويات

|     |                                                                                        |
|-----|----------------------------------------------------------------------------------------|
| 69  | المبحث الثالث: النظريات المفسرة لسعر الفائدة                                           |
| 69  | المطلب الأول: النظرية الكلاسيكية (التقليدية) في سعر الفائدة                            |
| 69  | الفرع الأول: افتراضات النظرية الكلاسيكية                                               |
| 73  | الفرع الثاني: تحديد سعر الفائدة وفقا للنظرية التقليدية                                 |
| 74  | الفرع الثالث: الانتقادات الموجهة للنظرية التقليدية                                     |
| 75  | المطلب الثاني: نظرية الأرصدة المعدة للإقراض لسعر الفائدة                               |
| 75  | الفرع الأول: مضمون نظرية الأرصدة المعدة للإقراض                                        |
| 77  | الفرع الثاني: تحديد سعر الفائدة وفقا لنظرية الأرصدة المعدة للإقراض                     |
| 79  | الفرع الثالث: الانتقادات الموجهة لنظرية الأرصدة المعدة للإقراض                         |
| 80  | المطلب الثالث: النظرية الكينزية في سعر الفائدة (نظرية تفضيل السيولة)                   |
| 80  | الفرع الأول: فرضيات التحليل الكينزي                                                    |
| 82  | الفرع الثاني: نظرية تفضيل السيولة وتحديد سعر الفائدة                                   |
| 88  | الفرع الثالث: انتقادات النظرية الكينزي                                                 |
| 89  | المطلب الرابع: سعر الفائدة في الفكر الحديث                                             |
| 89  | الفرع الأول: النظرية الحديثة لسعر الفائدة                                              |
| 95  | الفرع الثاني: سعر الفائدة عند النقديين                                                 |
| 98  | خلاصة الفصل الثاني                                                                     |
| 99  | <b>الفصل الثالث: دور سعر الفائدة في التوازن الاقتصادي</b>                              |
| 100 | تمهيد                                                                                  |
| 101 | المبحث الأول: الإطار النظري للعلاقة بين سعر الفائدة ومتغيرات السياسة الاقتصادية الكلية |
| 101 | المطلب الأول: أهمية سعر الفائدة في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية               |
| 102 | المطلب الثاني: علاقة سعر الفائدة ببعض المتغيرات النقدية والمالية للسياسة الاقتصادية    |
| 102 | الفرع الأول: علاقة سعر الفائدة بعرض النقود                                             |
| 103 | الفرع الثاني: علاقة سعر الفائدة بسعر الصرف                                             |
| 107 | الفرع الثالث: علاقة سعر الفائدة بعجز الموازنة                                          |
| 109 | المبحث الثاني: علاقة سعر الفائدة بأهداف السياسة الاقتصادية الكلية                      |
| 109 | المطلب الأول: سعر الفائدة والنمو الاقتصادي                                             |
| 112 | المطلب الثاني: سعر الفائدة والبطالة                                                    |
| 113 | المطلب الثالث: سعر الفائدة والتضخم                                                     |

## فهرس المحتويات

|     |                                                                         |
|-----|-------------------------------------------------------------------------|
| 116 | المطلب الرابع: سعر الفائدة وميزان المدفوعات                             |
| 118 | المبحث الثالث: علاقة سعر الفائدة بالآزمات المالية                       |
| 118 | المطلب الأول: مفهوم الأزمة المالية وأنواعها                             |
| 118 | الفرع الأول: مفهوم الأزمة المالية                                       |
| 118 | الفرع الثاني: أنواع الآزمات المالية                                     |
| 119 | المطلب الثاني: سعر الفائدة أداة لعدم الاستقرار المالي حسب "فرضية منسكي" |
| 120 | المطلب الثالث: موقع سعر الفائدة في الأزمة المالية 2008                  |
| 123 | خلاصة الفصل الثالث                                                      |
| 124 | الفصل الرابع: التوجهات العامة للسياسة الاقتصادية الكلية في الجزائر      |
| 125 | تمهيد                                                                   |
| 126 | المبحث الأول: مسار السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2020     |
| 126 | المطلب الأول: السياسة النقدية قبل 1990                                  |
| 126 | الفرع الأول: السياسة النقدية خلال الفترة (1962-1970)                    |
| 128 | الفرع الثاني: السياسة النقدية خلال الفترة (1970-1985)                   |
| 128 | الفرع الثالث: السياسة النقدية خلال الفترة (1986-1989)                   |
| 129 | المطلب الثاني: السياسة النقدية في المرحلة الانتقالية نحو اقتصاد السوق   |
| 129 | الفرع الأول: السياسة النقدية في ظل قانون النقد والقرض                   |
| 130 | الفرع الثاني: السياسة النقدية في ظل الاتفاقيات مع مؤسسات النقد الدولية  |
| 135 | الفرع الثالث: السياسة النقدية منذ مطلع الألفية الثالثة إلى غاية 2020    |
| 138 | المطلب الثالث: تطور أدوات السياسة النقدية                               |
| 138 | الفرع الأول: معدل إعادة الخصم                                           |
| 139 | الفرع الثاني: الاحتياطي الإجباري                                        |
| 141 | الفرع الثالث: عمليات السوق المفتوحة                                     |
| 142 | الفرع الرابع: أداة استرجاع السيولة بالمناقصة                            |
| 143 | الفرع الخامس: تسهيلات الودائع المغلة للفائدة                            |
| 143 | الفرع السادس: معدل المستهدف لمناقصات العروض                             |
| 144 | الفرع السابع: نظام الأمانات                                             |
| 145 | المبحث الثاني: مسار السياسة المالية في الجزائر خلال الفترة 2000-2020    |
| 145 | المطلب الأول: توجهات السياسة المالية خلال الفترة 1962-1989              |

## فهرس المحتويات

|     |                                                                                                          |
|-----|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 146 | المطلب الثاني: توجهات السياسة المالية خلال الفترة 1990-1999                                              |
| 148 | المطلب الثالث: توجهات السياسة المالية خلال الفترة 2000-2020                                              |
| 148 | الفرع الأول: برامج الإنعاش الاقتصادي                                                                     |
| 152 | الفرع الثاني: تطور أدوات السياسة المالية في الجزائر خلال الفترة (2000-2020)                              |
| 169 | المبحث الثالث: تحليل أهداف السياسة الاقتصادية الكلية بالجزائر                                            |
| 169 | المطلب الأول: النمو الاقتصادي                                                                            |
| 171 | المطلب الثاني: مكافحة البطالة                                                                            |
| 173 | المطلب الثالث: استقرار المستوى العام للأسعار                                                             |
| 176 | المطلب الرابع: التوازن الخارجي                                                                           |
| 181 | خلاصة الفصل الرابع                                                                                       |
| 182 | <b>الفصل الخامس: انعكاسات سعر الفائدة على توازن السياسة الاقتصادية الكلية</b>                            |
| 183 | تمهيد                                                                                                    |
| 184 | المبحث الأول: سعر الفائدة في الجزائر                                                                     |
| 184 | المطلب الأول: مراحل تطور أسعار الفائدة في الجزائر                                                        |
| 187 | المطلب الثاني: تطور سعر الفائدة في الجزائر للفترة (1990-2019)                                            |
| 187 | الفرع الأول: تطور أسعار الفائدة على القروض والودائع خلال الفترة (1990-2019)                              |
| 190 | الفرع الثاني: تطور أسعار الفائدة الحقيقية في الجزائر (1990-2019)                                         |
| 192 | المبحث الثاني: أثر سعر الفائدة على متغيرات السياسة الاقتصادية الكلية في الجزائر                          |
| 192 | المطلب الأول: سعر الفائدة وعرض النقود                                                                    |
| 192 | الفرع الأول: تطور كتلة النقود ومقابلاتها في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)                              |
| 196 | الفرع الثاني: أثر سعر الفائدة على عرض النقود في الجزائر                                                  |
| 199 | المطلب الثاني: سعر الفائدة وسعر الصرف                                                                    |
| 199 | الفرع الأول: تطور سعر الصرف في الجزائر                                                                   |
| 200 | ألفرع الثاني: أثر سعر الفائدة على سعر الصرف في الجزائر                                                   |
| 202 | المبحث الثالث: انعكاسات سعر الفائدة على أهداف السياسة الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة 2000-2020 |
| 202 | المطلب الأول: انعكاس سعر الفائدة على معدل النمو الاقتصادي                                                |
| 205 | المطلب الثاني: انعكاس سعر الفائدة على معدل البطالة                                                       |
| 207 | المطلب الثالث: انعكاس سعر الفائدة على معدل التضخم                                                        |

## فهرس المحتويات

|     |                                                       |
|-----|-------------------------------------------------------|
| 208 | المطلب الرابع: انعكاس سعر الفائدة على التوازن الخارجي |
| 211 | خلاصة الفصل الخامس                                    |
| 212 | خاتمة عامة                                            |
| 218 | قائمة المراجع                                         |

فهرس الجمل

والأشكال

أولاً: فهرس الجداول.

| الرقم | عنوان الجدول                                                   | الصفحة |
|-------|----------------------------------------------------------------|--------|
| (01)  | تطور معدل إعادة الخصم (2000-2020)                              | 138    |
| (02)  | تطور الاحتياطي الإجباري خلال الفترة 2000-2020                  | 140    |
| (03)  | تطور أداة استرجاع السيولة بالمناقصة                            | 142    |
| (04)  | تطور تسهيلات الودائع المغلة للفائدة                            | 143    |
| (05)  | تطور معدل المستهدف لمناقصات العروض                             | 144    |
| (06)  | تطور معدل المستهدف لنظام الأمانات لمدة 24 ساعة                 | 144    |
| (07)  | مضمون برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي (2001-2004)                 | 149    |
| (08)  | السياسات المصاحبة لبرنامج دعم الإنعاش الاقتصادي (2001-2004)    | 149    |
| (09)  | مضمون البرنامج التكميلي لدعم النمو الاقتصادي (2005-2009)       | 150    |
| (10)  | مضمون برنامج توظيف النمو الاقتصادي (2010-2014)                 | 151    |
| (11)  | تطور الإيرادات العامة في الجزائر خلال الفترة 2000-2020         | 153    |
| (12)  | تطور حجم ومكونات النفقات العامة في الجزائر (2000-2020)         | 159    |
| (13)  | تطور رصيد الميزانية العامة في الجزائر خلال الفترة (2000-2020)  | 164    |
| (14)  | تطور الدين العام الخارجي                                       | 166    |
| (15)  | تطور الدين العام الداخلي (2000-2019)                           | 168    |
| (16)  | تطور معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر (2000-2020)             | 169    |
| (17)  | تطور معدلات البطالة في الجزائر للفترة (2000-2019)              | 171    |
| (18)  | تطور معدل التضخم في الجزائر للفترة (2000-2020)                 | 173    |
| (19)  | تطور ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة (2000-2020)        | 176    |
| (20)  | تطور أسعار الفائدة على القروض والودائع خلال الفترة (1990-2019) | 187    |
| (21)  | تطور أسعار الفائدة الحقيقية خلال الفترة (1990-2019)            | 190    |
| (22)  | تطور عرض النقود ومكوناته في الجزائر                            | 192    |
| (23)  | تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر                         | 194    |

|     |                                                   |
|-----|---------------------------------------------------|
| 199 | (24) تطور سعر الصرف في الجزائر للفترة (2000-2020) |
|-----|---------------------------------------------------|

ثانيا: فهرس الأشكال.

| الرقم | عنوان الشكل                                               | الصفحة |
|-------|-----------------------------------------------------------|--------|
| (01)  | تخطيط توضيحي لسياسة الإنعاش                               | 06     |
| (02)  | مخطط توضيحي لسياسة الانكماش                               | 07     |
| (03)  | سياسة التوقف ثم الذهاب                                    | 08     |
| (04)  | أهداف السياسة الاقتصادية                                  | 09     |
| (05)  | التضخم الناشئ عن الطلب                                    | 16     |
| (06)  | التضخم الناشئ عن التكاليف                                 | 17     |
| (07)  | قناة سعر الفائدة                                          | 26     |
| (08)  | سياسة مالية توسعية                                        | 38     |
| (09)  | سياسة مالية انكماشية                                      | 39     |
| (10)  | عملية دمج السياستين النقدية والمالية في ضوء معيار (IS-LM) | 57     |
| (11)  | علاقة المستوى العام للأسعار بكمية النقود عند الكلاسيك     | 70     |
| (12)  | سعر الفائدة وفقا للنظرية التقليدية                        | 74     |
| (13)  | تحديد سعر الفائدة في نظرية الأرصد المعدة للإقراض          | 78     |
| (14)  | يمثل مخطط توضيحي لنموذج "كينز" البسيط                     | 82     |
| (15)  | دافع الطلب على النقود لغاية المبادلات                     | 83     |
| (16)  | دافع الطلب على النقود لغاية الاحتياط                      | 84     |
| (17)  | دافع الطلب على النقود لغاية المضاربة                      | 85     |
| (18)  | الطلب على النقود بدوافع الثلاث                            | 85     |
| (19)  | عرض النقود في التحليل الكينزي                             | 86     |
| (20)  | تحديد سعر الفائدة عند كينز                                | 88     |
| (21)  | تمثيل منحنى (IS)                                          | 90     |
| (22)  | تمثيل منحنى (LM)                                          | 92     |

|     |                                                                             |      |
|-----|-----------------------------------------------------------------------------|------|
| 93  | تحديد سعر الفائدة التوازني                                                  | (23) |
| 102 | مخطط للاستراتيجية المتبعة في تحقيق الأهداف النهائية                         | (24) |
| 104 | أثر تغيرات سعر الفائدة على سعر الصرف                                        | (25) |
| 105 | تحديد سعر الصرف التوازني                                                    | (26) |
| 105 | أثر ارتفاع سعر الفائدة على الأورو                                           | (27) |
| 106 | أثر ارتفاع سعر الفائدة على الدولار                                          | (28) |
| 108 | أثر المزاومة                                                                | (29) |
| 109 | تأثير الضرائب                                                               | (30) |
| 122 | ميكانيزم حدوث الأزمة المالية العالمية 2008 وعلاقة معدل الفائدة بها          | (31) |
| 160 | تطور النفقات العامة 2000-2020                                               | (32) |
| 162 | تطور نفقات التجهيز 2000-2019                                                | (33) |
| 163 | تطور نفقات التشغيل 2000-2019                                                | (34) |
| 166 | منحنى تطور رصيد الميزانية العامة خلال الفترة (2000-2020)                    | (35) |
| 170 | تطور معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة (2000-2020)                   | (36) |
| 172 | تطور معدلات البطالة في الجزائر (2000-2019)                                  | (37) |
| 175 | تطور معدل التضخم في الجزائر للفترة (2000-2020)                              | (38) |
| 179 | وضعية التجارة الخارجية (2000-2020)                                          | (39) |
| 180 | تطور أرصدة ميزان المدفوعات (2000-2020)                                      | (40) |
| 189 | سعر الفائدة الإسمي على القروض وسعر الفائدة الإسمي على الودائع               | (41) |
| 190 | سعر الفائدة الحقيقي على القروض وسعر الفائدة الحقيقي على الودائع             | (42) |
| 191 | تطور سعر الفائدة الحقيقي في الجزائر خلال الفترة 1990-2019                   | (43) |
| 197 | أثر سعر الفائدة على عرض النقود في الجزائر                                   | (44) |
| 200 | أثر سعر الفائدة على سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2020)            | (45) |
| 203 | أثر سعر الفائدة الحقيقي على النمو الاقتصادي خلال الفترة (2000-2020)         | (46) |
| 205 | أثر سعر الفائدة الحقيقي على معدل البطالة في الجزائر خلال الفترة (2000-2020) | (47) |

## فهرس الجداول والأشكال

|     |                                                                                |      |
|-----|--------------------------------------------------------------------------------|------|
|     | (2019                                                                          |      |
| 207 | أثر سعر الفائدة على معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (2020-2000)             | (48) |
| 209 | أثر سعر الفائدة الحقيقي على ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة (2000-2020) | (49) |
|     | (2020                                                                          |      |

مقامات عامة

## تمهيد:

تعد السياسة الاقتصادية من أكثر المواضيع التي حظيت باهتمام الكثير من المفكرين الاقتصاديين ومتخذي القرار، خاصة بعد أن شهدت دول العالم على حد سواء -متقدمة ونامية- عدة اختلالات اقتصادية كالكساد والتضخم، مما أدى إلى ظهور العديد من التوجهات الاقتصادية للبحث عن حلول لذلك، بحيث تعتبر السياسة الاقتصادية مجموعة الأدوات التي تهدف إلى معالجة هذه الاختلالات في الاقتصاد وذلك وفقا لفعاليتها والوضع السائد، ومن أهمها نجد السياسة النقدية والمتعلقة بالمتغيرات النقدية والسياسة المالية المتمثلة في الإنفاق العام والضرائب والدين العام، حيث تمثل هذه السياستين مكونين رئيسيين لها لتحقيق الأهداف العامة والتي يمكن تلخيصها في أربعة تعرف بمربع السحري لكالدور: معدل نمو مرتفع، التحكم في التضخم، تقليص معدلات البطالة وتحقيق التوازن الخارجي، وذلك باستهداف متغيرات اقتصادية عدة من بينها سعر الفائدة.

ويعد سعر الفائدة هدفا وسيطا للسياسة النقدية وأحد المؤشرات الاقتصادية التي تستخدمها الدول في رسم سياساتها باعتباره أداة تصحيح سريعة تنفيذ، بالإضافة إلى أهميته البالغة في تأثير على النشاط الاقتصادي وذلك نظرا لتأثيره وتأثره بالمتغيرات الاقتصادية الكلية، فهو بذلك يعتبر متغير اقتصادي احتل مكانا مهما لدى الباحثين الاقتصاديين فمنهم من اعتبره دواء لحل الاختلالات والمشكلات الاقتصادية، في حين اعتبره البعض الآخر من الأسباب التي أدت إلى أزمات اقتصادية.

ولقد شهد النظام المالي تطورات سريعة خاصة مع انهيار النظام الاشتراكي القائم على الكبح المالي والمتمثل في تحديد أسعار الفائدة إداريا الذي اعتبر سبب الاختلالات التي تعاني منها الدول النامية، وتجدر الإشارة إلى أن الجزائر كغيرها من هذه الدول عانت الكثير من الاختلالات على المستوى الاقتصادي، حيث اتجهت مع نهاية الثمانينات (ماي 1989) إلى إعادة هيكلة سياساتها الاقتصادية من خلال عدة اصلاحات من بينها سياسة تحرير أسعار الفائدة بغية تحقيق عدة أهداف منها أسعار فائدة حقيقية موجبة، ومع مطلع الألفية الثالثة قامت السلطات باتباع توجه جديد في السياسة الاقتصادية تعتمد على زيادة الإنفاق العام والتوسع النقدي وذلك في ظل تحسن الوضعية المالية نتيجة ارتفاع أسعار المحروقات.

## مشكلة الدراسة:

بناءا على ما سبق تبرز لنا ملامح الإشكالية والمتمثلة في التساؤل الرئيسي التالي:

**ما أثر سعر الفائدة على السياسة الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة 2000-2020؟**

من خلال دراستنا لهذا الموضوع نتطوي تحت هذه الإشكالية مجموعة من الأسئلة الفرعية التالية:

- ما المقصود بالسياسة الاقتصادية وفيما تتمثل أدواتها وأهدافها؟
- ما هي العوامل المحددة لسعر الفائدة وفق النظريات الاقتصادية؟
- ما هي علاقة سعر الفائدة بالمتغيرات النقدية والمالية، الأهداف الكلية للسياسة الاقتصادية من خلال الفكر الاقتصادي؟
- هل هناك أثر لسعر الفائدة على المتغيرات ( عرض النقدي، سعر الصرف) في الجزائر؟
- ما مدى فعالية سعر الفائدة في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية في الجزائر (النمو الاقتصادي، استقرار الأسعار، التشغيل الكامل، التوازن الخارجي)؟

#### ❖ الفرضيات:

للإجابة عن التساؤلات المطروحة نضع الفرضيات التالية:

- يقصد بالسياسة الاقتصادية على أنها مجموعة الإجراءات المتخذة من طرف الدولة لاختيار الأدوات المناسبة لتحقيق أهداف طويلة الأجل فقط.
- تتحدد أسعار الفائدة بعدة عوامل تختلف باختلاف النظريات الاقتصادية.
- هناك اختلاف في الفكر الاقتصادي حول طبيعة العلاقة بين سعر الفائدة والمتغيرات والأهداف الكلية للسياسة الاقتصادية.
- يؤدي سعر الفائدة دورا هاما في التأثير على كل من عرض النقود وسعر الصرف في الجزائر.
- يعد سعر الفائدة في الجزائر متغير بالغ الأهمية في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية.

#### ❖ أهمية الدراسة:

تكمن أهمية دراستنا من أهمية الموضوع، فمن الصعيد النظري تظهر في إبراز مختلف النظريات النقدية التي أهتمت بسعر الفائدة من خلال توضيح أهميته كأداة تصحيح سريعة التنفيذ في إطار السياسة الاقتصادية، أما على الصعيد التطبيقي فنبين أثره وانعكاسه على متغيرات وأهداف السياسة الاقتصادية الكلية خلال الفترة 2000-2020 قصد معرفة إذا كان سعر الفائدة يعمل أم لا في الجزائر ومدى فعاليته وخاصة وأن الفترة المحددة تميزت بوضعية مالية جيدة نظرا لارتفاع أسعار البترول.

#### ❖ أهداف الدراسة:

نهدف من خلال الدراسة إلى معرفة أثر سعر الفائدة على السياسة الاقتصادية الكلية، وكذا التعرف على مراحل تطور سعر الفائدة ومسار وتوجهات السياسة الاقتصادية في الجزائر، ومدى مساهمة سعر الفائدة في تحقيق أهدافها.

❖ حدود الدراسة:

تتمثل حدود الدراسة فيما يلي:

- الحدود المكانية: الاقتصاد الجزائري.
- الحدود الزمنية: سوف يتم التطرق إلى التوجهات العامة للسياسة الاقتصادية وتطور سعر الفائدة خلال الفترة الزمنية (2000-2020)، مع الإشارة للأوضاع الاقتصادية منذ الاستقلال حتى فترة الإصلاحات.

❖ منهجية الدراسة

تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي الذي يتضمن عرض لمختلف النظريات التي اهتمت بتفسير سعر الفائدة والسياسات الاقتصادية بالإضافة للعلاقة النظرية بين سعر الفائدة ومختلف المتغيرات الاقتصادية الكلية، كما اعتمدنا على أسلوب دراسة الحالة من خلال استعراض وتحليل البيانات والجداول في الفصول التطبيقية.

❖ دراسات السابقة:

- دراسة سمير فخري نعمة عام 2007: "العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة وانعكاسها على ميزان المدفوعات مصر -حالة دراسية للمدة (1975-2006)", أطروحة دكتوراه فلسفة في علوم الاقتصاد بجامعة بغداد.

تهدف هذه الدراسة في الأساس إلى:

1. محاولة بيان العلاقة التبادلية بين سعر الصرف في السوق الموازي ومتوسط أسعار الفائدة وانعكاسها على ميزان المدفوعات، وتحليل أهمية هذه العلاقة من خلال السياسات الاقتصادية الكلية (المالية والنقدية) وانعكاسها على أوضاع الحساب الجاري والحساب الرأسمالي والمالي وميزان المدفوعات.

2. محاولة تقييم العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة بشكل كمي، وقياس مدى أثر كل منهما على الحساب الجاري والحساب الرأسمالي والمالي وعلى إجمالي الحسابين في ميزان المدفوعات في مصر خلال الفترة (1990-2006).

وتم توصل أن سعر الفائدة يمارس تأثيرا هاما في تحديد سعر الصرف، فزيادة سعر الفائدة في دولة ما يؤدي إلى تنشيط حركة رؤوس الأموال تجاه هذه الدولة مما يزيد الطلب على عملتها، ويؤدي إلى زيادة سعر الصرف، ويحدث العكس في حال تخفيض سعر الفائدة.

إلا أن سعر الفائدة لا يعمل بمعزل عن المعروض النقدي بل يمكن أن يعمل في اتجاهين متضادين، ويلغى كل منهما أثر الآخر، ويمتنع حدوث أي تغير في سعر الصرف. فإذا ما انتفى

مثلا حدوث تغير متوقع في المعروض النقدي في المستقبل القريب، فإن سعر الصرف لن يتأثر كثيرا نظرا لأن سعر الفائدة الإسمي سوف ينخفض نتيجة للانخفاض المتوقع في المعروض النقدي، ويلاحظ أنه كلما كان المكون الأجنبي من المعروض النقدي المحلي كبيرا كلما أمكن التأثير على قيمة سعر الصرف بدرجة كبيرة، لأن المكون الأجنبي يعكس حركة معاملات رؤوس الأموال مع العالم الخارجي وبشكل جانبا هاما من ميزان المدفوعات، وبصفة عامة فإن النظرية النقدية تعتبر أن الاعتماد على سعر الفائدة في تفسير تغيرات قيمة العملة المتوقعة حدوثها في المستقبل، غالبا ما يعطي نتائج ذات دلالة هامة وغير متحيزة.

- دراسة بنابي فتيحة 2016: "تقييم دور معدل الفائدة في الاقتصاد على ضوء الواقع العملي والمساهمات الفكرية الاقتصادية -دراسة تحليلية لحالة الاقتصاد الأمريكي الفترة 2000-2014"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية.

تهدف هذه الدراسة في الأساس إلى:

1. التعرف على المفاهيم الخاصة بأسعار الفائدة، ومختلف النظريات والتوجهات الاقتصادية في هذا الموضوع.

2. تبيان مختلف الآثار التي يتركها التعامل بسعر الفائدة على الاقتصاد في الفكر الاقتصادي التقليدي والإسلامي وعلى مستوى الواقع ومدى تطابق هذه التأثيرات بين الجانب النظري والتطبيقي.

3. دراسة حالة الاقتصاد الأمريكي، والذي يعتبر اقتصاد غير مسلم حتى تكون الدراسة موضوعية بحتة.

وتم التوصل إلى أنه لا يوجد تأثير ايجابي لمعدل الفائدة على مختلف متغيرات الاقتصاد الأمريكي للفترة 2000-2014 لا في حالة ارتفاعها ولا في حالة انخفاضها، بل كان هناك آثار سلبية أقوى من الإيجابية لتذبذبات معدلات الفائدة وذلك من خلال تسببها في حدوث الأزمة المالية 2007.

- دراسة بن عزة جليلة 2017: "سعر الفائدة الحقيقي وأثره على النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة تحليلية للفترة (2006-2014)"، مقال منشور بمجلة الاقتصاد الصناعي. وتوصلت الدراسة إلى أن سعر الفائدة في الجزائر قليلة الفعالية في التأثير على النشاط الاقتصادي، إذ يقتصر دورها على ضبط الكتلة النقدية فقط.

- دراسة نمارق قاسم حسين عام 2017: "قياس العلاقة بين سعر الفائدة وبعض المتغيرات الاقتصادية الكلية دراسة لتجربتي مصر واليابان مع إشارة خاصة للعراق للمدة 1990-2015"، رسالة دكتوراه فلسفة في العلوم الاقتصادية جامعة كربلاء العراق.

تهدف هذه الدراسة في الأساس إلى:

1. تقديم إطار نظري لمفهوم سعر الفائدة وعلاقته ببعض المتغيرات الاقتصادية.
2. تحليل طبيعة التطورات التي حدثت في سعر الفائدة والمتغيرات الاقتصادية المدروسة خلال مدة البحث وفي البلدان الثلاث.

وتم التوصل إلى أن سعر الفائدة في الاقتصاد العراقي لم يتمكن من التأثير بشكل كبير على بعض المتغيرات الاقتصادية، بحيث كانت علاقته ببعض هذه المتغيرات مخالفة للنظرية الاقتصادية ويرجع ذلك إلى ضعف تفعيل هذه الأداة من طرف السلطة النقدية وكذلك بسبب الظروف والتقلبات التي تعرض لها الاقتصاد العراقي، أما الاقتصاد المصري فقد تمكن سعر الفائدة من تأثير على بعض المتغيرات الاقتصادية مع وجود بعض النتائج غير المطابقة للنظرية الاقتصادية، إلا أن الفضل يعود لبرامج الإصلاح الاقتصادي التي ساعدت في النهوض بواقعه وتفعيل دور سعر الفائدة وفتح الباب أمام الاستثمارات الأجنبية، أما بخصوص الاقتصاد الياباني أكدت النتائج بوجود علاقة بين سعر الفائدة وبعض المتغيرات الاقتصادية الكلية وجميعها مطابق للمنطق الاقتصادي، باعتباره اقتصاد متطور استطاع اتباع سياسة سعر الفائدة الصفري بل أنه تمكن من خفض سعر الفائدة إلى ما دون الصفر.

- دراسة رملي محمد ونزعي عزالدين 2020: "سعر الفائدة والنمو الاقتصادي في الجزائر: تحقيق تجريبي"، مقال منشور بمجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية.
- وتم التوصل إلى غموض العلاقة التوازنية بين سعر الفائدة والنمو الاقتصادي في الجزائر وهو نتيجة لضعف فعالية السياسة النقدية مع عدم كفاية النظام المالي في الجزائر، وأن قناة سعر الفائدة حالياً صامتة ولا تستجيب للتغيرات في الظروف النقدية بسبب السيولة الزائدة التي كانت سببها الطفرة الكبيرة في أسعار النفط خاصة الفترة 2004-2014.

وما تجدر الإشارة إليه أن هذه دراسات تناولت إما أحد أهداف السياسة الاقتصادية وسعر الفائدة أو سعر الفائدة مع بعض المتغيرات الاقتصادية، أما اضافتنا في هذا الموضوع هو دراستنا للاقتصاد الجزائري خلال الفترة (2000-2020)، بحيث أخذنا سعر الفائدة كمتغير مستقل وباقي المتغيرات تابعة له (عرض النقود ، سعر الصرف، أهداف السياسة الاقتصادية الكلية) فيما يخص دراسة الحالة.

#### ❖ تقسيمات الدراسة:

لغرض تحقيق أهداف الدراسة والإجابة على الاشكالية الرئيسية ومن أجل الإحاطة بموضوع انعكاسات سعر الفائدة على السياسة الاقتصادية الكلية، تم تقسيم الدراسة إلى خمس فصول تتضمن كل منها ثلاث مباحث وهي:

الفصل الأول بعنوان الإطار العام للسياسة الاقتصادية الكلية ويضم ثلاث مباحث اختص الأول في ماهية السياسة الاقتصادية الكلية، أما الثاني يتناول أهداف السياسة الاقتصادية بينما الثالث يتناول أدوات السياسة الاقتصادية الكلية، أما الفصل الثاني بعنوان سعر الفائدة في المدارس الاقتصادية والذي تم تقسيمه إلى ثلاث مباحث، تطرق الأول الإطار المفاهيمي لسعر الفائدة، والثاني تناول وظائف سعر الفائدة والعوامل المحددة له واهتم المبحث الثالث بالنظريات المفسرة لسعر الفائدة، والفصل الثالث تحت عنوان دور سعر الفائدة في التوازن الاقتصادي وضم ثلاث مباحث إذ يركز المبحث الأول على الإطار النظري للعلاقة بين سعر الفائدة ومتغيرات السياسة الاقتصادية الكلية بينما المبحث الثاني تناول علاقة سعر الفائدة بأهداف السياسة الاقتصادية الكلية ، واهتم الثالث بعلاقة سعر الفائدة بالآزمات المالية، أما الفصل الرابع بعنوان التوجهات العامة للسياسة الاقتصادية الكلية في الجزائر الذي تناولنا فيه ثلاث مباحث، تطرقنا في المبحث الأول مسار السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2020، أما المبحث الثاني فقمنا بتناول مسار السياسة المالية في الجزائر خلال الفترة 2000-2020، بينما المبحث الثالث اهتم بتحليل أهداف السياسة الاقتصادية الكلية بالجزائر، أما الفصل الخامس كان بعنوان انعكاسات سعر الفائدة على توازن السياسة الاقتصادية الكلية والذي تناولنا فيه ثلاث مباحث، اختص المبحث الأول بسعر الفائدة في الجزائر، أما الثاني اهتم بأثر سعر الفائدة على متغيرات السياسة الاقتصادية الكلية في الجزائر بينما المبحث الثالث تناول انعكاسات سعر الفائدة على أهداف السياسة الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة 2000-2020.

الفصل الأول

المبادئ العامة للسياسة

الاقتصادية الكلية

### تمهيد:

تعتبر السياسة الاقتصادية عن مجموعة الإجراءات المتخذة من طرف الدولة بهدف رفع معدلات النمو الاقتصادي وتخفيض معدلات التضخم ورفع مستويات التشغيل، تحقيق التوازن الخارجي من خلال مكوناتها والتي تتمثل في السياسة النقدية والسياسة المالية، ولأكثر تفصيل سنتناول في هذا الفصل ما يلي:

المبحث الأول: ماهية السياسة الاقتصادية الكلية

المبحث الثاني: أهداف السياسة الاقتصادية

المبحث الثالث: أدوات السياسة الاقتصادية

### المبحث الأول: ماهية السياسة الاقتصادية الكلية

تعتبر السياسة الاقتصادية تعبيراً عن رغبة الدولة في القيام بإجراءات وخطوات ترمي إلى تحقيق مجموعة من الأهداف الاقتصادية والاجتماعية، ولذلك سوف نستعرض في هذا المبحث تعريف السياسة الاقتصادية ومضمونها وأنواعها.

### المطلب الأول: مفهوم السياسة الاقتصادية الكلية وأهميتها

#### الفرع الأول: مفهوم السياسة الاقتصادية الكلية

لقد ورد مجموعة من التعاريف لسياسة الاقتصادية نذكر أهمها:

تعرف السياسة الاقتصادية بأنها مجموعة القواعد والوسائل والأساليب والإجراءات والتدابير التي تقوم بها الدولة، وتحكم قراراتها نحو تحقيق الأهداف الاقتصادية خلال فترة زمنية معينة<sup>1</sup>، كما تعرف على أنها مجموعة الإجراءات والسياسات والأدوات المتعلقة بالسياسات المالية والنقدية والسياسات الداخلية والبرامج الاقتصادية التي تستهدف تحقيق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية<sup>2</sup>.

كما تعرف بأنها مجموعة من الأهداف والأدوات الاقتصادية والعلاقة التبادلية بينهما، وبالتالي هي عبارة عن<sup>3</sup>: أهداف + أدوات + زمن

وتعرف أيضاً على أنها مجموعة القرارات المترابطة والمتخذة من طرف السلطات العمومية والهادفة باستعمال مختلف الوسائل التي تحقق الأهداف المتعلقة بالحالة الاقتصادية في الأجل القصير أو الأجل الطويل<sup>4</sup>.

كما تمثل الإجراءات العلمية التي تتخذها الدولة بهدف التأثير في الحياة الاقتصادية<sup>5</sup>.

ومما سبق يمكن تعريف السياسة الاقتصادية على أنها مجموعة الإجراءات المتخذة من طرف الدولة لاختيار الوسائل المناسبة لتحقيق أهداف اقتصادية واجتماعية معينة.

<sup>1</sup> - محمد صلاح، أهداف السياسة الاقتصادية الكلية في الجزائر حسب المربع السحري لكالدور - دراسة تحليلية تقييمية للبرامج التنموية مع إشارة للبرنامج الخماسي 2010/2014، مجلة كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، العدد 16، 2016، ص 266.

<sup>2</sup> - محمد أحمد الأفندي، النظرية الاقتصادية الكلية والسياسة والممارسة، الطبعة الأولى، الأمين للنشر والتوزيع، صنعاء، 2012، ص 509.

<sup>3</sup> - بلخريصات رشيد، بن سعيد محمد، فعالية المنظمات الحكومية في تحقيق أهداف السياسات الاقتصادية: التشغيل الكامل، مداخلة مقدمة ضمن فعاليات المؤتمر العلمي الدولي حول: الأداء المتميز للمنظمات والحكومات، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة ورقلة، 8-9 مارس 2005، ص 164.

<sup>4</sup> - وليد عبد الحميد عايب، الآثار الاقتصادية الكلية لسياسة الإنفاق الحكومي، الطبعة الأولى، مكتبة حسن العصرية، لبنان، 2010، ص 74.

<sup>5</sup> - أحمد شعبان محمد علي، علم الاقتصاد والسياسات الاقتصادية من منظور إسلامي، الطبعة الأولى، دار التعليم الجامعي، الاسكندرية، 2015، ص 133.

### الفرع الثاني: أهمية السياسة الاقتصادية الكلية

تكمن أهمية السياسة الاقتصادية في كونها عاملا فعالا يتدخل في<sup>1</sup>:

- 1- تحقيق النمو الاقتصادي: وهو الدور المنوط للحكومة الذي يتمثل في الانتقال الموجب من دخل إجمالي إلى آخر.
- 2- الاستخدام التام: ونعني به الاستغلال الأمثل لجميع الطاقات والوفورات الاقتصادية ثم تشغيلها بصورة فعالة.
- 3- استقرار الأسعار: وما ينجر عنه من استهداف التضخم والقضاء على أسباب وجوده.
- 4- توازن ميزان المدفوعات: والذي يعني استقرار المبادلات الخارجية للحكومة مع باقي العالم الخارجي.

### المطلب الثاني: الفاعلون في مجال السياسة الاقتصادية

تتمثل السلطات العمومية الفاعلة في مجال السياسة الاقتصادية فيما يلي<sup>2</sup>:

- 1- البنك المركزي: يمثل السلطة النقدية، بحيث يتخذ التدابير المتعلقة بالمجال النقدي وتختلف درجة انفراده باتخاذ القرار تبعا لدرجة استقلالية التي يتمتع بها.
- 2- المجموعات الجهوية والمحلية: لها دور متغير بحسب قوتها ودرجة لامركزية السلطة.
- 3- الجمعيات المهنية المنظمة: وتتكون في العادة من نقابة أرباب العمل، الغرف التجارية والصناعية... الخ. تكون دائما قادرة على اتخاذ قرارات مستقلة في شكل لوائح تؤثر على القرارات الخاصة. بل أحيانا تلعب دور السلطة المضادة بممارستها الضغوط على السلطات العمومية.
- 4- الحكومة المركزية

<sup>1</sup> - جاب الله مصطفى، قياس العلاقة بين الإنفاق الحكومي والنمو الاقتصادي حالة الجزائر، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم تخصص قياس اقتصادي، جامعة الجزائر -03-، 2014-2015، ص 19-20.

<sup>2</sup> - عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص 51.

### المطلب الثالث: مضمون السياسة الاقتصادية

تتضمن السياسة الاقتصادية ما يلي<sup>1</sup>:

- 1- تحديد الأهداف التي تسعى السلطات العامة لتحقيقها، بحيث تتمثل أهداف السياسة الاقتصادية في: النمو الاقتصادي، التشغيل الكامل، توازن ميزان المدفوعات، استقرار الأسعار.
- 2- وضع تدرج بين الأهداف: باعتبار أن بعض الأهداف تكون غير منسجمة مع بعضها، فمثلاً خفض معدل الربح يمكن أن يساعد في التقليل من الفوارق، ولكنه يمكن أن يؤدي إلى أزمة في نظام يكون فيه الربح هو أساس الاستثمار مما يؤدي إلى عرقلة نمو المداخيل والتشغيل.
- 3- تحليل الارتباطات بين الأهداف: عند وضع التدرج بين الأهداف لابد من وضع نموذج اقتصادي يوضح العلاقات بين المتغيرات الاقتصادية الأساسية، فعلى سبيل المثال فإن رفع معدل الربح يكبح الكتلة الأجرية أخذاً بعين الاعتبار أن ذلك يمكن أن يؤثر على الاستثمار لأن ضعف الطلب لا يشجع على زيادة القدرات الإنتاجية.
- 4- اختيار الوسائل: التي لابد من وضعها قيد التنفيذ لتحقيق أفضل وضعية بدلالة الغايات المجسدة في الأهداف. وترتبط الوسيلة في العادة بالهدف المراد.

### المطلب الرابع: أنواع السياسة الاقتصادية

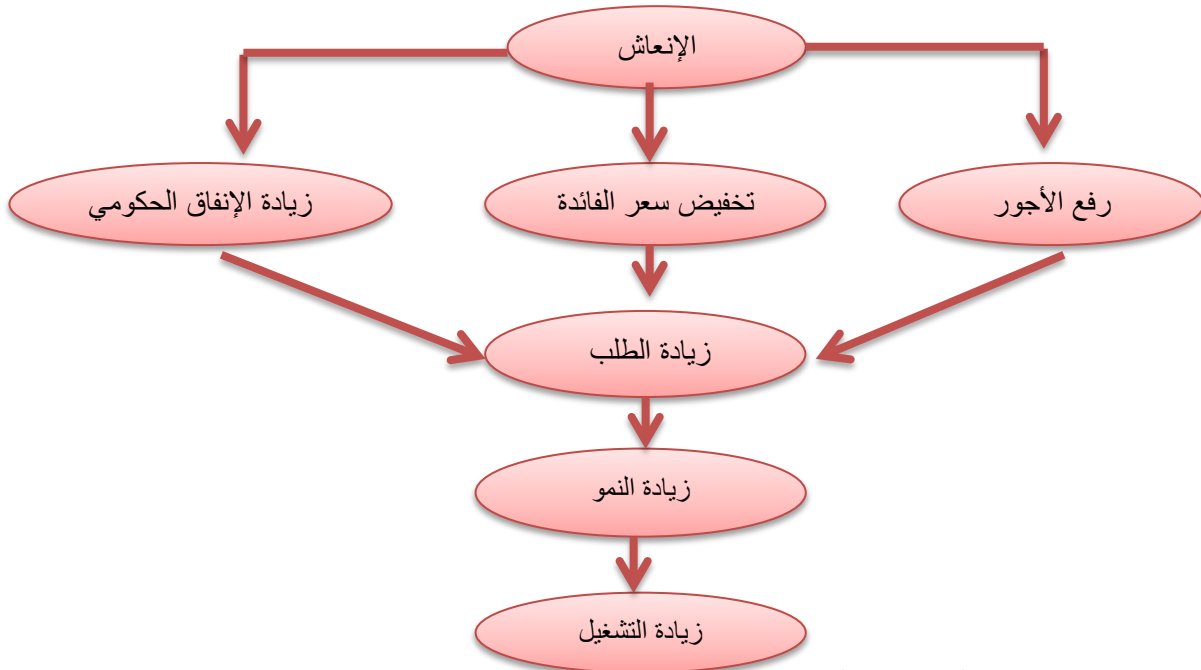
للسياسة الاقتصادية عدة أنواع<sup>2</sup>:

- 1- **السياسة الاقتصادية الظرفية**: تسعى هذه السياسة إلى استرجاع التوازنات الاقتصادية الكلية في الأجل القصير، بحيث توجد عدة سياسات ظرفية تهدف لتحقيق هذا الهدف والتي نذكر منها:
  - **سياسة الاستقرار**: تهدف هذه السياسة إلى كبح النشاط الاقتصادي ومنه مستوى الأسعار والأجور باستعمال سياسات مالية ونقدية تقييدية، وترتكز على مكافحة التضخم وتخفيضه.
  - **سياسة الانعاش**: بينما هذه السياسة تهدف إلى انعاش النشاط الاقتصادي من خلال زيادة الإنتاج والشغل، ودعم الطلب الخاص للعائلات، وتلجأ الدولة في بعض الأحيان إلى التمييز بين الإنعاش عن طريق الاستهلاك والإنعاش عن طريق الاستثمار والشكل التالي يوضح ذلك.

<sup>1</sup> - عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 30.

<sup>2</sup> - وليد عبد الحميد عايب، مرجع سابق، ص 78-81.

الشكل رقم (01): تخطيط توضيحي لسياسة الإنعاش

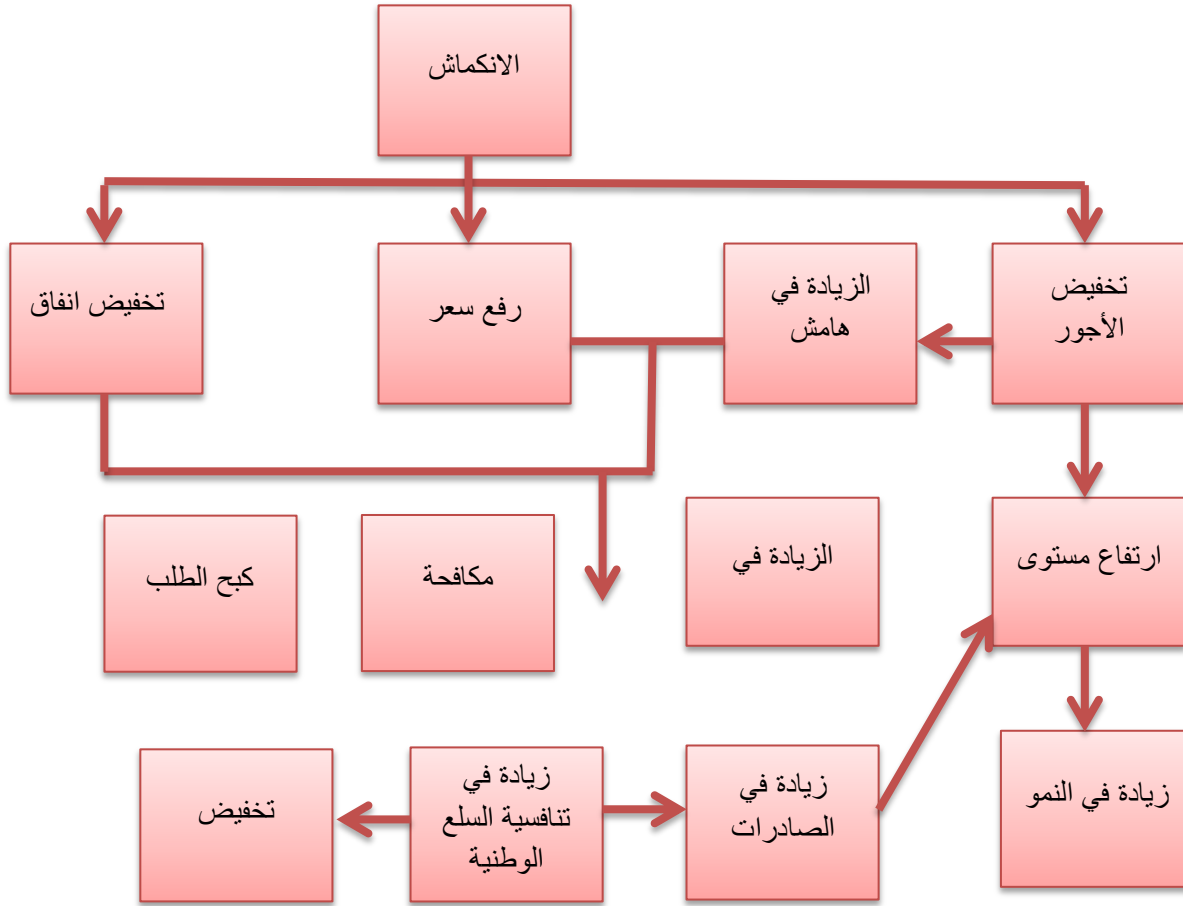


المصدر: وليد عبد الحميد عايب، مرجع سابق، ص 79.

- سياسة الانكماش: تهدف هذه السياسة إلى تقليص من ارتفاع الأسعار من خلال استخدام الوسائل التقليدية مثل الاقتطاعات الاجبارية وتجميد الأجور ومراقبة الكتلة النقدية، بحيث تؤدي هذه السياسة إلى تقليص النشاط الاقتصادي.

## الفصل الأول: الإطار العام للسياسة الاقتصادية الكلية

الشكل رقم (02): مخطط توضيحي لسياسة الانكماش

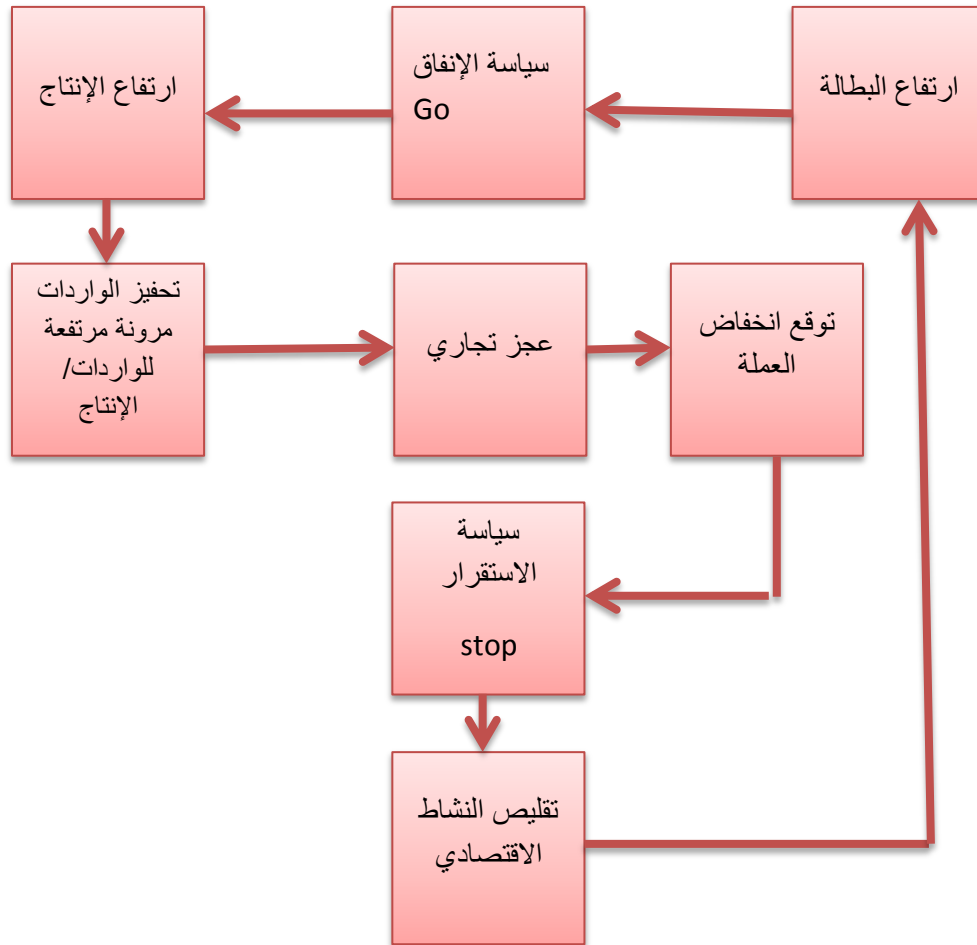


المصدر: وليد عبد الحميد عايب، مرجع سابق، ص 80.

- سياسة التوقف ثم الذهاب: تم استخدامها في بريطانيا وتتميز بالتنازل المتسلسل لسياسة الانعاش ثم الانكماش حسب آلية كلاسيكية وهذا ما يوضحه الشكل التالي:

## الفصل الأول: الإطار العام للسياسة الاقتصادية الكلية

الشكل رقم (03): سياسة التوقف ثم الذهاب



المصدر: وليد عبد الحميد عايب، مرجع سابق، ص 80.

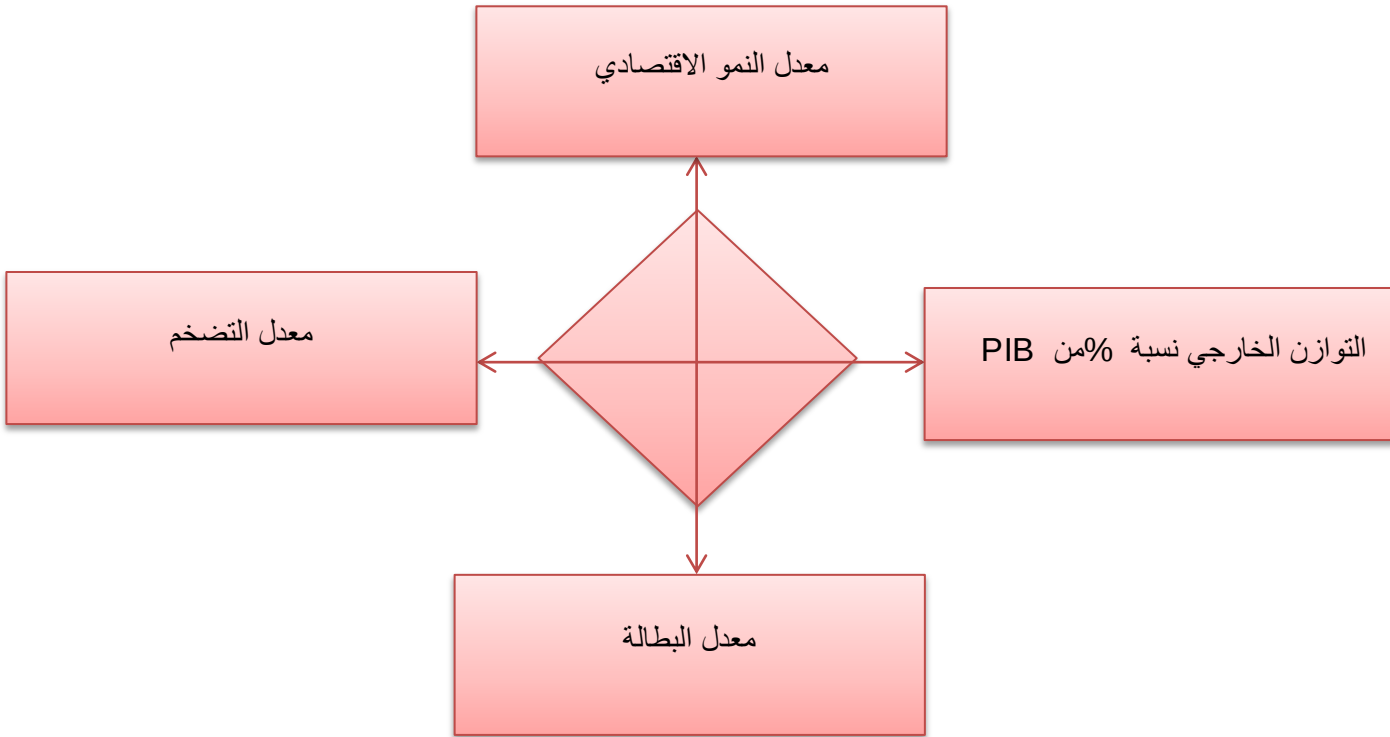
2- السياسة الاقتصادية الهيكلية: تسعى هذه السياسة إلى تكييف الاقتصاد الوطني مع تغيرات المحيط الدولي وتمس هذه السياسة كل القطاعات الاقتصادية، بحيث يكون تدخل الدولة قليلاً من خلال تأطير آلية السوق، الخصوصية، سيادة قانون المنافسة، كما يمكن أن يكون تدخل الدولة في الأسواق بعيداً من خلال دعم البحوث ودعم التكوين، هذه عموماً أهم محاور السياسة الاقتصادية الهيكلية في الدول المتقدمة، أما الدول النامية والتي أغلبها أبرمت برامج إصلاح اقتصادي مع المؤسسات المالية والنقدية الدولية.

## الفصل الأول: الإطار العام للسياسة الاقتصادية الكلية

### المبحث لثاني: أهداف السياسة الاقتصادية

تهدف السياسة الاقتصادية إلى تحقيق مجموعة أهداف، تتمثل في: البحث عن النمو الاقتصادي، التشغيل الكامل، استقرار الأسعار، التوازن الخارجي. وهي أهداف مرنة تسعى كلها إلى تحقيق الرفاهية العامة<sup>1</sup>، والشكل الموالي يوضح أهداف السياسة الاقتصادية والذي يعرف بمربع كالدور السحري:

الشكل رقم(04): أهداف السياسة الاقتصادية



المصدر: صاري علي، مرجع سابق ( بتصرف)، ص55.

### المطلب الأول: النمو الاقتصادي

#### الفرع الأول: مفهوم النمو الاقتصادي

هو الزيادة الحقيقية في الدخل القومي للنظام السائد خلال فترة زمنية طويلة، وإن التنمية الاقتصادية هي العملية التي تهدف إلى تحقيق تلك الزيادة باعتبارها عملية تغيرات هيكلية في الاقتصاد القومي تؤدي إلى الانتقال من بنية اقتصادية مختلفة (البنية اقتصادية - الاجتماعية السائدة إلى بنية اقتصادية متقدمة) بنية

<sup>1</sup> - صاري علي، السياسة النقدية غير التقليدية: الأدوات والأهداف، المجلة الجزائرية للعلوم والسياسات الاقتصادية، العدد04، 2013، ص54-55.

اقتصادية -اجتماعية جديدة)، وكذلك يعرف بأنه الزيادة المضطربة طويلة الأجل في نصيب الفرد من الدخل الحقيقي<sup>1</sup>.

كما يعرف بأنه الزيادة المستمرة في كمية السلع والخدمات المنتجة في اقتصاد ما خلال فترة زمنية هي عادة سنة واحدة<sup>2</sup>.

كما يعرفه لويس W.A. Lewis " بأنه يتمثل في نمو الإنتاج بالنسبة للفرد، أي ما يحصل عليه الفرد من الإنتاج"<sup>3</sup>.

وعليه مما سبق يمكن تعريف النمو الاقتصادي على أنه الزيادة في الناتج الداخلي الخام.

## الفرع الثاني: أنواع النمو الاقتصادي

هناك ثلاث حالات للنمو الاقتصادي<sup>4</sup>:

**1- النمو الاقتصادي التلقائي:** وهو الزيادة المطردة في الدخل المحلي الحقيقي بمعدل يفوق معدل النمو السكاني في المجتمع، بحيث يحدث هذا النمو الاقتصادي نتيجة تفاعل المتغيرات الاقتصادية في المجتمع بطريقة تلقائية دون الاعتماد على وضع الخطط الاقتصادية أو التخطيط القومي.

**2- النمو الاقتصادي العابر:** وهو النمو الذي يحدث نتيجة أسباب طارئة، عادة ما تكون خارجية، ويزول بزوالها. وهذا النمو لا يتميز بالاستمرار وقد عرف هذا النوع في بعض الدول النامية نتيجة لحدوث تطورات في تجارتها الخارجية ولكن آثار هذا النمو كانت محدودة بسبب عدم استمرار انتظام العوامل التي أدت إليه وأيضاً كان لجمود النسق الاجتماعي والثقافي في تلك الدول دوراً كبيراً في عدم استيعاب هذا النمو.

**3- النمو الاقتصادي المخطط:** يحدث نتيجة تدخل الدولة من خلال وضع استراتيجية للتخطيط الاقتصادي. وعلى ذلك فإن فاعلية هذا النمو ترتبط ارتباطاً وثيقاً بواقعية الخطط الاقتصادية ومراحلها ومرونة السياسات الإدارية والاقتصادية المتبعة. والنمو المخطط يعتبر نموا ذاتي الحركة

<sup>1</sup> - إلهام وحيد دحام، فاعلية أداء السوق المالي والقطاع المصرفي في النمو الاقتصادي، الطبعة الأولى، المركز القومي للإصدارات القانونية، القاهرة، 2013، ص 57.

<sup>2</sup> - علي جدوع الشرفات، التنمية الاقتصادية في العالم العربي الواقع، العوائق، سبل النهوض، دار الجليس الزمان، عمان، 2009، ص 40.

<sup>3</sup> - محمد مراس، قياس علاقة التكامل المتزامن بين الاستثمار الأجنبي المباشر ومعدلات النمو الاقتصادي، مجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، المجلد 02، العدد 02، 2015، ص 127.

<sup>4</sup> - هشام محمود الأقداحي، معالم الاستراتيجية للتنمية الاقتصادية والقومية في البلدان النامية، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 2009، ص 121-122.

مثله في ذلك مثل النمو الطبيعي، ولكنه يتم بمعدلات أسرع وذلك عكس النمو العابر الذي يعد نموا تابعا ولا يملك الحركة الذاتية.

### الفرع الثالث: قياس النمو الاقتصادي

يقتضي تحقيق النمو الاقتصادي الزيادة في الناتج الحقيقي وفي الدخل الفردي، وبالتالي فإن قياسه يتعلق أساسا بنمو الناتج والدخل الفردي<sup>1</sup>:

**1- الناتج الوطني:** باعتباره يعبر عن قيمة السلع والخدمات المنتجة خلال فترة معينة، فإنه يمكن أخذه مقياسا للتعبير عن مستوى واتجاه التطور الذي تشهده الوحدات الاقتصادية داخل الوطن، فقياسه من سنة إلى أخرى يمكن من التعرف على تغيرات مستوى الإنتاج، وفي هذا الصدد يمكن تعريف ثلاث معدلات للنمو تسمح بقياس تلك التذبذبات:

- **معدل النمو السنوي:** يمثل التغير الذي يحدث في مستوى الدخل منسوبا إلى قيمة الدخل من سنة إلى أخرى. يستخدم هذا المعدل في الفترات القصيرة.
- **معدل النمو الكلي:** يمكن تعريف معدل النمو الكلي للدخل الوطني خلال فترة معينة حيث يمكن أن نأخذ فترة أكثر من سنة واحدة لدراسة التغير الفعلي للدخل الوطني.
- **معجل النمو السنوي المتوسط:** ويعني بدراسة تغير مستوى الدخل خلال فترة معينة آخذا بالاعتبار تلك التذبذبات السنوية ويتم حسابه كالتالي:

$$a = \left( \frac{x_t}{x_0} \right)^{-t}$$

حيث  $x_0$ : كمية نسبة الأساس

$x_t$ : كمية نسبة المقارنة

$t$ : طول الفترة  $a$ : معدل نمو السنوي المتوسط

ما يعاب على هذه المعدلات على أنها نقدية ولا تأخذ أثر التضخم بعين الاعتبار زد على ذلك اختلاف العملة بين البلدان مما لا يمكن من مقارنة معدلات النمو بها، لذا عادة ما تستخدم عملة دولية واحدة لتقييم الناتج الوطني لمختلف البلدان.

**2- الدخل الفردي:** تكمن أهمية قياس نمو الدخل الفردي في معرفة العلاقة بين نمو الإنتاج وتطور السكان، ويعتبر هذا المقياس كمقياس عيني للنمو، أي يقيس النمو المحقق على مستوى كل فرد من حيث زيادة ما ينفقه.

<sup>1</sup> - أشواق بن قدور، تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي، دار الرياءة للنشر والتوزيع، عمان، 2012، ص ص 63-65.

كما يمكن أيضا قياس النمو من خلال قياس القدرة الشرائية لدولار واحد في بلد ما مثلا ومقارنته بالقدرة الشرائية لنفس المقدار أي دولار واحد. ببقية الدول ومن ثم ترتيب الدول الأكثر نمواً، وفق أكبر قدرة شرائية.

### المطلب الثاني: تقليص البطالة

#### الفرع الأول: مفهوم البطالة

تعرف البطالة على أنها جزء من اليد العاملة التي ليس لها عمل لكنها متواجدة للبحث عنه، كما عرفت أيضا بأنها عدم توافر فرص العمل المنتج للفرد القادر عليه والباحث عنه<sup>1</sup>.

كما تعرف أيضا على أنها العاطلون عن العمل بالرغم من بحثهم عنه ورغبتهم في العمل والساعين له بالأجر السائد ولكن لا يجدوه<sup>2</sup>.

وتعرف على أنها ظاهرة اقتصادية تتمثل في عدم ممارسة الأفراد الذين هم في سن العمل النشاط الاقتصادي خلال فترة زمنية معينة لظروف خارجة عن إرادتهم بالرغم من قدرتهم على العمل ورغبتهم فيه وبحثهم عنه<sup>3</sup>.

مما سبق يمكن أن نعرف البطالة على أنها عدم وجود مناصب شغل للأشخاص القادرين والراغبين في العمل.

#### الفرع الثاني: قياس البطالة

يتم قياس معدل البطالة كما يلي<sup>4</sup>:

1- **المقياس الرسمي للبطالة:** عادة ما يقاس معدل البطالة من قبل الجهات الرسمية كنسبة عدد

العاطلين عن العمل إلى القوة العاملة بالمجتمع عند نقطة زمنية معينة وذلك باستخدام الصيغة

$$\text{معدل البطالة} = \frac{\text{عدد العاطلين عن العمل}}{\text{القوة النشطة}} \times 100$$

<sup>1</sup> - بن العايش فاطمة، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة آلية للحد من أزمة البطالة بالجزائر الاستفادة من التجارب العلمية، مجلة التنمية الاقتصادية، جامعة الشهيد محمد لخضر الوادي، العدد 06، 2018/12، ص129.

<sup>2</sup> - جمال عزيز فرحان العاني، ثلاثية الفشل الاقتصادي في العراق (الفقر، البطالة والفساد)، مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية والإدارية، جامعة واسط، العراق، العدد 19، 2015، ص7.

<sup>3</sup> - لوريس يحي صالح، محمد طاهر نوري الموسوي، آليات توليد البطالة في العراق وأنواعها واحتساب المقتعة منها: دراسة تحليلية للمدة 2003-2015، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، جامعة بغداد، العدد 108، المجلد 24، 2018، ص314.

<sup>4</sup> - جسور مصطفى، محمد عيسى محمد محمود، قياس وتحليل معدلات البطالة في الجزائر: دراسة تحليلية في الفترة 2000-2016، مجلة دفاتر الاقتصادية، المجلد 10، العدد 02، 2018، ص ص121-122.

## الفصل الأول: الإطار العام للسياسة الاقتصادية الكلية

تتكون الفئة النشطة من الأفراد الذين هم في سن العمل القادرين والراغبين فيه سواء كانوا يعملون أو لا يعملون أي: الفئة النشطة = العاملون + العاطلون  
أما نسبة مشاركة قوة العمل فهي قوة العمل كنسبة من السكان القادرين على العمل:

$$\text{نسبة مشاركة قوة العمل} = \frac{\text{قوة العمل}}{\text{عدد السكان القادرين}} \times 100$$

**2- المقياس العملي للبطالة:** وفقا لهذا المقياس فإن العمالة الكاملة تتحقق في المجتمع عندما يكون الناتج الفعلي في الاقتصاد معادلا الناتج المحتمل وبالتالي يكون معدل البطالة الفعلي مساويا لمعدل البطالة الطبيعي غير التضخمي، والاستخدام الأمثل لقوة العمل يتطلب ألا تقل إنتاجية العمل عن حد أدنى معين يطلق عليه الإنتاجي المتوسطة المحتملة وتعرف بأنها أعلى متوسط للإنتاجية فيما بين القطاعات المجتمع وإذا كان معدل البطالة الطبيعي والمسموح به ذلك الذي يحافظ على استقرار الأسعار وليكن 5% مثلا ، قوة العمل وفقا للمفهوم العلمي = 0.95 من قوة العمل الكلية.

$$\text{معدل البطالة} = 1 - \frac{\text{الإنتاجية المتوسطة الفعلية}}{\text{الإنتاجية المتوسطة المحتملة}}$$

حجم البطالة = معدل البطالة × قوة العمل وفقا للمفهوم الطبيعي.

### الفرع الثالث: أنواع البطالة

**1- البطالة الاحتكاكية:** تنشأ بسبب التقلبات المستمرة للعاملين بين المناطق والمهن المختلفة

وعادة ما تحدث بسبب نقص المعلومات لدى الباحثين عن العمل عن الفرص المتاحة فيه<sup>1</sup>.

**2- البطالة الهيكلية:** وهي تلك البطالة التي تحدث بسبب الاختلاف القائم بين هيكل توزيع القوى

العاملة وهيكل الطلب عليها، وتظهر نتيجة إحلال الآلة محل العنصر البشري مما يؤدي إلى

الاستغناء عن عدد كبير من العمال، كما أنها تحدث بسبب وقوع تغيرات في قوة العمل

كدخول المراهقين والشباب إلى سوق العمل بأعداد كبيرة<sup>2</sup>.

**3- البطالة الدورية:** وهي البطالة التي تتزامن مع الأزمات الاقتصادية الناتجة عن الدورات

الاقتصادية، أي أنها تلازم حالة الركود الاقتصادي عندما يحدث قصور في الطلب على

الإنتاج وما يرافقه ركود في بيع المنتجات عند الأسعار والأجور السائدة حيث يتم تسريح

العمال من الصناعات التي قل الطلب على منتجاتها، أو قد تتوقف بعض المشاريع عن

<sup>1</sup> - نعيم حسين كزار البديري، مشكلة البطالة وآثارها الاجتماعية في المجتمعات المازومة (المجتمع العراقي نموذجا) دراسة تحليلية، مجلة جامعة نابل، العلوم الانسانية، جامعة نابل، المجلد 23، العدد 02، 2015، ص 747.

<sup>2</sup> - مي حمودي عبد الله الشمري، واقع وأسباب البطالة في العراق بعد عام 2003 وسبل معالجتها، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد 37، 2013، ص 136.

العمل مما يضطر العمال للبحث عن عمل جديد وقد يستغرق ذلك وقت يكون فيه العمال في حالة بطالة وهذه البطالة تزول عندما يخرج الاقتصاد من حالة الركود إلى الانتعاش<sup>1</sup>.

4- البطالة الاختيارية: أو الإرادية والطوعية فهي البطالة التي يقوم فيها العامل بتقديم استقالته من العمل الذي كان يعمل به بمحض إرادته، إما لعزوفه عن العمل وتقضيله لوقت الفراغ (مع وجود مصدر آخر للدخل)، أو لأنه يبحث عن عمل أفضل يوفر له أجرا أعلى وظروف عمل أحسن<sup>2</sup>.

5- البطالة الإجبارية: ويقصد بها حالة التعطل التي يكون الفرد مجبرا عليها رغم بحثه ورغبته في العمل<sup>3</sup>.

6- البطالة السافرة والبطالة المقنعة: يقصد بها حالة التعطل الظاهر التي يعاني منها جزء من قوة العمل المتاحة والتي يمكن أن تكون احتكاكية أو هيكلية أو دورية ومدتها الزمنية قد تطول أو تقصر بحسب طبيعة نوع البطالة وظروف الاقتصاد الوطني<sup>4</sup>. أما البطالة المقنعة فهي التي تحدث في الحالات التي يكون فيها عدد العمال يفوق الحاجة الفعلية للعمل، مما يعني وجود عمالة فائضة لا تنتج شيئا تقريبا حيث إذا انسحبت من أماكن عملها فإنها لا تؤثر على حجم الإنتاج<sup>5</sup>.

### المطلب الثالث: التحكم في التضخم

#### الفرع الأول: مفهوم التضخم

يعتبر مصطلح التضخم شائع كثيرا في بعض كتب الاقتصاد، إلا أنه لا يوجد اتفاق بين الاقتصاديين بشأن تعريفه، بحيث يرجع ذلك إلى انقسام الرأي حول تحديد مفهوم التضخم إذا استخدم هذا المصطلح لوصف عدد من الحالات المختلفة منها<sup>6</sup>:

#### 1- الارتفاع المفرط في المستوى العام للأسعار

<sup>1</sup> - هيثم عبد القادر الجنابي، أسماء خضر ياس، تحليل اتجاهات البطالة في العراق وسبل معالجتها، مجلة الإدارة والاقتصاد، جامعة مستنصرية، المجلد 37، العدد 101، 2014، ص 33.

<sup>2</sup> - آزاد أحمد سعدون الدوسكي، سمير فخري نعمة الوائلي، انعكاسات السياسة المالية والنقدية على البطالة في الاقتصاد العراقي بعد 2003، مركز الدراسات الإقليمية، جامعة الموصل، العدد 18، 2010، ص 187.

<sup>3</sup> - البشير عبد الكريم، تصنيفات البطالة ومحاولة قياس الهيكلية والمحبطة منها خلال عقد التسعينات، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، العدد 01، 2004، ص 165.

<sup>4</sup> - سكتة جهيه فرج، أسباب ومصادر البطالة في البصرة 2003-2011، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، جامعة الكوفة، المجلد 09، العدد 28، 2013، ص 163.

<sup>5</sup> - مي حمودي عبد الله الشمري، مرجع سابق، ص 137.

<sup>6</sup> - سويح جمال، بن ثابت علل، دراسة تحليلية لأثر التضخم على النمو الاقتصادي من خلال قياس عتبة التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2016)، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد 06، العدد 02، ديسمبر 2020، ص 100.

2- ارتفاع الدخول النقدية أو عنصر من عناصر الدخل النقدي مثل الأجور أو الأرباح.

3- ارتفاع مستوى التكاليف

4- الإفراط في تراكم الأرصدة النقدية

ويعرفه الاقتصادي Hackett على أنه اختلال بين التدفقات النقدية والتدفقات الحقيقية الجزئية ، أو أنه مطاردة كمية كبيرة من النقود لكمية قليلة من السلع والخدمات<sup>1</sup>.

كما يعرف على أنه ارتفاع متواصل ومستمر في مستوى العام للأسعار أو بدلا عن ذلك على أنه هبوط مستمر ومتواصل في قيمة الأموال، وينبغي ملاحظة العديد من الأمور حول هذا التعريف<sup>2</sup>:

1- يشير التضخم إلى الحركة في المستوى العام للأسعار وهو لا يشير إلى التغيرات في سعر واحد

مقارنة بالأسعار الأخرى، وهذه التغيرات شائعة حتى عندما يكون المستوى العام للأسعار مستقرا.

2- الأسعار هي تلك الخاصة بالسلع والخدمات وليس الأصول.

3- يجب أن يكون ارتفاع الأسعار كبيرا إلى حد ما وأن يستمر على مدى فترة أطول من اليوم أو الأسبوع أو الشهر.

ويعرف التضخم أيضا من خلال عدة معايير كالتالي<sup>3</sup>:

1- **التعريف المبني على النظرية الكمية:** يرى أن التضخم هو كل زيادة في كمية النقد المتداول

تؤدي إلى زيادة في المستوى العام للأسعار.

2- **التعريف المبني على نظرية الدخل والإنفاق:** يرى أن التضخم هو الزيادة في معدل الإنفاق والدخل.

3- **التعريف المبني على نظرية العرض والطلب:** يرى أن التضخم عبارة عن زيادة الطلب على العرض تؤدي إلى ارتفاع الأسعار.

ومن خلال التعاريف السابقة يمكن استخلاص أن التضخم هو الارتفاع العام والمستمر للمستوى العام للأسعار نتيجة زيادة في كمية النقود.

<sup>1</sup> - رجاء الربيعي، دور السياسة المالية والنقدية في معالجة التضخم الركودي، دار آمنة للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص12.

<sup>2</sup> - Marc labonte, « Inflation :causes, costs, and current status »,congressional research service, CRS Report for congress, 2011,p1.

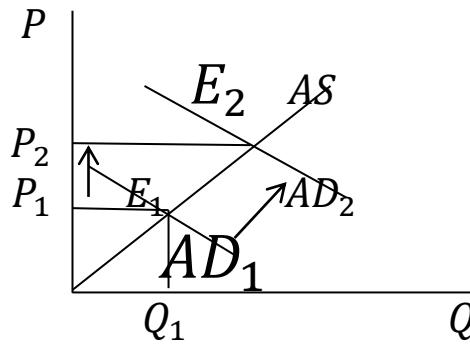
<sup>3</sup> - مفيد عبد اللاوي، محاضرات في الاقتصاد النقدي والسياسات النقدية، مطبعة مزوار، الوادي الجزائر، 2007، ص87.

## الفرع الثاني: أسباب التضخم

هناك ثلاث أسباب أساسية للتضخم وهي كالتالي:

- 1- **التضخم الناشئ عن الطلب:** إن التضخم يحدث عندما يكون الطلب الكلي على السلع والخدمات أكبر من العرض الكلي، بحيث لا يمكن تلبية الفائض الناتج عن ذلك باستخدام المخزون الحالي أو تحويل فائض الصادرات إلى السوق المحلي<sup>1</sup>. وقد يزيد الطلب الكلي نتيجة زيادة في الإنفاق الاستهلاكي أو الاستثماري أو الحكومي بمعدل أكثر مما يستطيع الجهاز الإنتاجي مقابله ويمكن أن يزيد نتيجة التوسع في الإصدار النقدي عن طريق البنك المركزي أو عن طريق التوسع في حجم الائتمان الذي تقدمه البنوك التجارية، وهذا ما يمكن تمثيله بالشكل البياني التالي<sup>2</sup>:

الشكل رقم (05): التضخم الناشئ عن الطلب



المصدر: عبد الله الطاهر، موفق على خليل، مرجع سابق، ص 97.

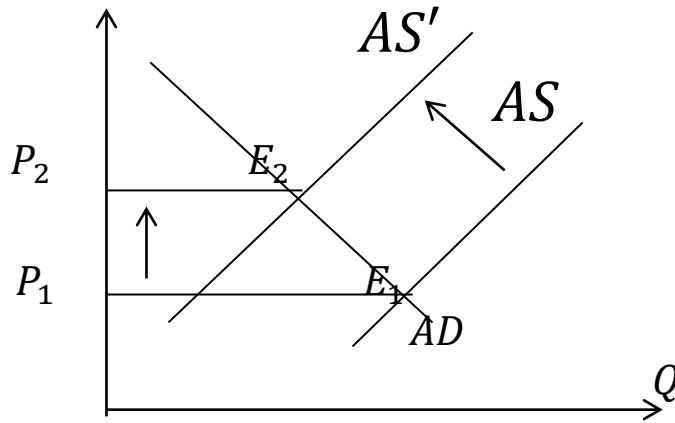
- 2- **التضخم الناشئ عن التكاليف:** هو التضخم ناتج عن الزيادة في أثمان خدمات عوامل الإنتاج بنسبة أكبر من إنتاجيتها الحدية، مما ينجم عن ذلك ارتفاع في الأسعار، وغالبا ما تكون الزيادة في تكاليف عوامل الإنتاج راجعا إلى الزيادة في معدلات الأجور استجابة لرغبة العمال وهي أقل من الزيادة في إنتاجية العمل فيحدث ارتفاع في الأسعار والتي تكون أكبر من الزيادة في الأجور يتحملها في النهاية المستهلك لهذه السلع والخدمات، لأن أصحاب المشاريع لن يقبلوا الانخفاض في أرباحهم بل يناضلون بأقصى مجهوداتهم لأجل ذلك<sup>3</sup>.  
والشكل التالي يمثل ذلك:

<sup>1</sup>- Ebiringa, oforegbunam thaddeus and Anyaogu, Nnneka, B, « Exchange rate, inflation and interest rates relationship: an autoregressive distributed lag analysis », journal of economics and development studies, vol2, N°2, 2014, p267.

<sup>2</sup>- عبد الله الطاهر، موفق على خليل، النقود والبنوك والمؤسسات المالية، الطبعة الثانية، مركز يزيد للنشر، الكرك، 2011، ص ص 135.

<sup>3</sup>- سليمان بوقاسة، أساسيات في الاقتصاد النقدي والمصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، 2018، ص 211.

الشكل رقم (06): التضخم الناشئ عن التكاليف



المصدر: عبد الله الطاهر، موفق على خليل، مرجع سابق، ص 139.

3- **التضخم الهيكلي**: إن وجود احتكارات، واحتكارات الأقلية في السوق لا يترك المجال لتحديد الأسعار وفق قانون العرض والطلب، وبالتالي اعتبار هذه الوضعيات تضخمية، ومن جهة أخرى فإن النقابات لها القدرة على المفاوضة ورفع أجورها بصفة متجانسة رغم اختلاف نتائج المؤسسات، كما أن وجود اختلاف في مواجهة المنافسة الخارجية (هناك قطاعات محمية وأخرى غير محمية) قد يترتب عنه ارتفاع التكاليف داخل بعض القطاعات الأخرى<sup>1</sup>.

### الفرع الثالث: أنواع التضخم

هناك عدة أنواع يمكن حصرها باختصار في الآتي:

- 1- **التضخم الجامح**: هو الارتفاع الكبير في الأسعار والذي يتبعه ارتفاع مماثل في الأجور، فتزيد تكاليف الإنتاج وتنخفض ربحية رجال الأعمال مما يحتم زيادة جديدة في الأسعار فزيادة في الأجور، مما يصيب الاقتصاد بما يعرف بالدورة الخبيثة للتضخم "اللولب المرذول" وهو تضخم قوي يتم خلال فترة قصيرة من الزمن<sup>2</sup>.
- 2- **التضخم الزاحف**: وهو ارتفاع بطيء في مستوى العام للأسعار ويستمر فترة طويلة ويترتب عليه انخفاض مستمر في قيمة العملة<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> مفيد عبد اللاوي، مرجع سابق، ص 96.

<sup>2</sup> سويح جمال، بن ثابت علل، مرجع سابق، ص 101.

<sup>3</sup> محاسن عثمان حاج نور، أثر عرض النقود على معدلات التضخم في السودان للفترة من 2010-2018، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، المجلد 06، العدد 02، ديسمبر 2019، ص 158.

- 3- **التضخم المكبوت:** (الكامن) وهو الحالة التي تمنع فيها الأسعار من الارتفاع عن طريق سياسات وضوابط تحد من الإنفاق الكلي وتحول دون ارتفاع الاسعار<sup>1</sup>.
- 4- **التضخم المستورد:** وهو الذي يحدث نتيجة الزيادة المتسارعة والمستمرة في أسعار السلع والخدمات النهائية المستوردة من الخارج<sup>2</sup>.

#### المطلب الرابع: توازن ميزان المدفوعات

##### الفرع الأول: مفهوم ميزان المدفوعات

يعرف على أنه بيان يسجل الحقوق الدولية والديون الدولية على الدولة، خلال مدة معينة تكون في العادة سنة<sup>3</sup>.

كما يعرف على أنه سجل حسابي يتم فيه تسجيل كافة المعاملات الاقتصادية التي تتم بين مقيمين في دولة معينة، والمقيمين في دولة أخرى خلال فترة معينة من الزمن غالبا ما تكون السنة. والمعاملات التي يجري تسجيلها في ميزان المدفوعات هناك اختلاف في تقييمها بين الكتاب والجهات ذات العلاقة، إلا أنها تقسم إلى قسمين وهو ما يتم في الغالب وهما<sup>4</sup>:

- 1- **المعاملات التجارية:** وتشمل حركة السلع والخدمات من وإلى الدولة المعنية، ويسمى بالميزان التجاري أو الحساب الجاري.
- 2- **المعاملات الرأسمالية:** وتشمل حركة رؤوس الأموال من وإلى الدولة المعنية، ويسمى بالميزان الرأسمالي أو حساب الرأسمالي.

<sup>1</sup> - محمد كريم قروف، السياسة النقدية الحديثة واستهداف التضخم في الجزائر دراسة تحليلية للفترة (1999-2011)، مجلة الأكاديمية العربية في الدنمارك، العدد 14، الدنمارك، 2013، ص254.

<sup>2</sup> - نسيلي جهيدة، نسيلي خديجة، التضخم في الجزائر بين متغيرات الاقتصاد الحقيقي والتحليل النقدي (2001-2017)، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد 06، العدد 02، ديسمبر 2020، ص82.

<sup>3</sup> - مجدي محمود شهاب، الاقتصاد الدولي المعاصر، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية، 2007، ص227.

<sup>4</sup> - فليح حسن خلف، العلاقات الاقتصادية الدولية، مؤسسة الوراق، عمان، 2001، ص233.

## الفرع الثاني: أهمية ميزان المدفوعات

تكمن أهمية ميزان المدفوعات فيما يلي<sup>1</sup>:

- يمكن التعرف على المركز الاقتصادي الذي تحتله الدولة في الاقتصاد العالمي.
- يعتبر ميزان المدفوعات كيان لعرض العملة الوطنية والطلب عليها تجاه العملة الأجنبية.
- يبين ميزان المدفوعات أثر السياسات الاقتصادية على هيكل التجارة الخارجية من حيث حجم المبادلات ونوع السلع التبادل، مما يؤدي متابعة ومعرفة مدى تطور البنيان الاقتصادي للدولة ونتائج سياساتها الاقتصادية.
- يحوي ميزان المدفوعات معلومات هامة تساعد السلطات العامة على تخطيط وتوجيه العلاقات الاقتصادية الخارجية للبلد بسبب هيكله الجمع، كما يساهم في تزويد البنوك والمؤسسات والأشخاص بمعلومات في مجالات التمويل والتجارة الخارجية.

## الفرع الثالث: التوازن والاختلال في ميزان المدفوعات

### 1- التوازن في ميزان المدفوعات: وينقسم إلى ما يلي<sup>2</sup>:

- التوازن المحاسبي في ميزان المدفوعات: هو أن يتحقق التكافؤ والتعادل بين جملة من إيرادات الدولة من الصرف الأجنبي وجملة مدفوعاتها منه، وبتعبير آخر أن يحدث مساواة حسابية حتمية بين العناصر الدائنة والعناصر المدينة في الميزان بصورة اجمالية ويسمى هذا التوازن "التوازن الورقي".
- التوازن الاقتصادي أو الحقيقي أو الخارجي لميزان المدفوعات: فهو الذي يتعلق ببعض أجزاء أو حسابات ميزان المدفوعات، ويتم بمقارنة القيمة الكلية بجانب الدائن مع القيمة الكلية لجانب المدين الخاصة بكل حساب على حدى. فعند حدوث عدم توازن بين جانبي أي حساب يوصف الميزان بأنه مختل اقتصادياً، أما إذا كان هناك تعادل بين حسابي الحساب يوصف الميزان بأنه متوازن اقتصادياً.
- وعليه يعرف توازن ميزان المدفوعات بأنه الحالة التي تكون فيها المديونية مساوية للدائنية في المدفوعات المستقلة.

### 2- الاختلال في ميزان المدفوعات: يكون ميزان المدفوعات في حالة اختلال إذا كانت العمليات

المستقلة ذات فائض أو عجز يتطلب تحويلاً رسمياً عن طريق السلطات النقدية، وقد جرى العرف على قياس اجمالي الفائض أو العجز في ميزان المدفوعات على أساس العمليات الجارية ورصيد

<sup>1</sup>- بسدات كريمة، دراسة قياسية لأسباب اختلال ميزان المدفوعات في الجزائر، مجلة المالية والأسواق ، المجلد 03، العدد 05، 2016، ص 244.

<sup>2</sup>- مجدي محمود شهاب، سوزي عدلي ناشر، أسس العلاقات الاقتصادية الدولية، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2010، ص 111.

العمليات الرأسمالية طويلة الأجل، دون العمليات القصيرة الأجل لأنها ذات طبيعة وقائية في العادية.

والواقع فإن الفائض أو العجز في ميزان المدفوعات قد ينشأ بسبب عدم توازن العمليات الجارية المنظورة وغير المنظورة أو عدم توازن التحويلات الرأسمالية طويلة الأجل، وقد يخفف رصيد أحد الجانبين من حدة اختلال الجانب الآخر كأن يقلل الرصيد الإجمالي للعمليات الرأسمالية مثلاً من حدة العجز في رصيد العمليات الجارية وهكذا.

والعمليات التي يقصد منها موازنة الحسابات يطلق عليها عمليات "موازنة تبعية" الغرض منها تغطية هذا العجز أو الفائض، فانتقال الذهب أو القروض يعتبران من هذا النوع الموازن، وهي تختلف عن الإيرادات والمدفوعات الأصلية التي تحدث بغض النظر عن باقي مكونات ميزان المدفوعات، فهي تتحقق بصفة مستقلة دون أن يكون الغرض منها تسوية جانبي الميزان، ومن أهم هذه العمليات المستقلة الصادرات والواردات السلعية وتبادل الخدمات وحركات الأموال طويلة الأجل<sup>1</sup>.

### المبحث الثالث: أدوات السياسة الاقتصادية الكلية

تعتبر أدوات السياسة الاقتصادية تلك الوسائل التي تستخدم لتحقيق الأهداف النهائية للسياسة الاقتصادية، ولذلك سنتناول في هذا المبحث مفهوم كل أداة أولها السياسة النقدية وأهدافها والنظريات المتعلقة بها ثم السياسة المالية وأهدافها ونظرياتها.

#### المطلب الأول: السياسة النقدية

تعتبر السياسة النقدية أحد الوسائل السياسات الاقتصادية الكلية التي تهدف بطريقة مباشرة أو غير مباشرة إلى ضبط نمو العرض النقدي أو التوسع النقدي، ليتماشى وحاجة المتعاملين الاقتصاديين، وهي سياسة يستخدمها البنك المركزي في ممارسته للرقابة على النقود ومعدلات الفائدة وغير ذلك. ولهذا سنتطرق في هذا المطلب إلى مفهوم السياسة النقدية واتجاهاتها، أدواتها، أهدافها وتطورها في الفكر الاقتصادي.

<sup>1</sup> - أحمد فريد مصطفى، الاقتصاد النقدي والدولي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2009، ص366.

### الفرع الأول: تعريف السياسة النقدية واتجاهاتها

#### أولاً: تعريف السياسة النقدية

أعطي لسياسة النقدية عدة تعاريف ومن أهم هذه التعاريف نجد:

تعريف الاقتصادي كنت " Kent" بأنها مجموعة الوسائل التي تتبعها الإدارة النقدية لمراقبة عرض النقد بهدف بلوغ هدف اقتصادي معين كهدف الاستخدام الكامل.

وعرفها الاقتصادي " Shaw" بأنها أي عمل واع تقوم به السلطات النقدية لتغيير حجم النقد والتأثير على كلفة الحصول عليه<sup>1</sup>.

ويعرفها براثر " Prather" بأنها تشمل تنظيم عرض النقد "العملة والائتمان المصرفي" عن طريق تدابير ملائمة تتخذها السلطات النقدية ممثلة بالبنك المركزي أو الخزينة<sup>2</sup>.

كما عرفها آخرون على أنها مجموعة من الاجراءات والوسائل التي تطبقها السلطات المهيمنة على شؤون النقد والائتمان من خلال التأثير على كمية وسائل الدفع عن طريق إدارة حركة التوسع والانكماش في العرض النقدي بالقدر الذي يزيد من مستوى النشاط الاقتصادي<sup>3</sup>.

كما يقصد بها تنظيم كمية النقود المتوفرة في المجتمع بغرض تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية المتمثلة في التنمية الاقتصادية، والقضاء على البطالة وتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، والمحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار<sup>4</sup>.

ومما سبق يمكن تعريف السياسة النقدية على أنها مجموعة الاجراءات والتدابير التي تتخذها السلطات النقدية للتحكم في المعروض النقدي بهدف تحقيق الأهداف المسطرة.

<sup>1</sup> - أكرم حداد، مشهور هذلول، النقود والمصارف مدخل تحليلي ونظري، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، 2008، ص138.

<sup>2</sup> - مرغاد لخضر، حوجو فطوم، فعالية السياسة النقدية والمالية في أداء الأسواق المالية، مجلة الاقتصاد والتنمية، العدد 02، 2014، ص9.

<sup>3</sup> - محمد ضيف الله القطايري، دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية -نظرية تحليلية قياسية، دار غيداء للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص18.

<sup>4</sup> - مصطفى يوسف كافي، مبادئ العلوم الاقتصادية، دار الحامد لنشر والتوزيع، الأردن، 2015، ص306.

## ثانيا: اتجاهات السياسة النقدية

هناك اتجاهين للسياسة النقدية<sup>1</sup>:

- 1- **الاتجاه التوسعي**: أي سياسة نقدية توسعية وهو الاتجاه الذي يفضل أهداف زيادة النمو في الناتج المحلي الاجمالي ومحاربة البطالة عن طريق زيادة المعروض النقدي، إلا أنه ينتج من ذلك زيادة في الضغوط التضخمية وكذا تدهور في الحساب الخارجي، وذلك نتيجة زيادة المداخيل التي يخصص جزء منها لاستهلاك المستوردات.
- 2- **الاتجاه الانكماشى**: سياسة نقدية انكماشية "تقشفية" وهو الاتجاه الذي يركز على الحد من التضخم وتخفيض العجز في التوازن الخارجي، ولكن على حساب كل من تخفيض النمو الاقتصادي وزيادة معدل البطالة.

## الفرع الثاني: أهداف السياسة النقدية وقنوات إبلاغها

### أولا: أهداف السياسة النقدية

من أجل الوصول إلى الأهداف التي ترمي إليها السياسة النقدية يتفق الكثير من الاقتصاديين على أنه يجب اتباع استراتيجية معينة، بحيث تعتبر هذه الأهداف كأهداف عامة ولا تتحقق إلا بتحقيق الأهداف الأولية التي تؤثر على الأهداف الوسيطة والتي بدورها التي تغير في الأهداف النهائية<sup>2</sup>.

### 1- الأهداف الأولية

وهي عبارة عن متغيرات يحاول البنك المركزي بها التأثير على الأهداف الوسيطة والتي تتمثل فيما يلي<sup>3</sup>:

- **مجمعات الاحتياطات النقدية**: (القاعدة النقدية) وهي عبارة عن الأصول التي يمكن استخدامها في المعاملات، بحيث تتكون من زاوية استخداماتها من العملة في التداول والاحتياطي النقدي للبنوك التجارية، والذي ينقسم بدوره إلى الاحتياطي القانوني والاحتياطي الاختياري.
- **ظروف سوق النقد**: يقصد بهذا المصطلح مدى سهولة أو صعوبة أسواق الائتمان، أي قدرة المقرضين ومواقفهم السريعة والبطيئة في معدل نمو الائتمان ومدى ارتفاع أو انخفاض أسعار

<sup>1</sup> - محمد راتول، صلاح الدين كروش، تقييم فعالية السياسة النقدية في تحقيق المربع السحري للدور في الجزائر خلال الفترة 2000-2010، مجلة بحوث الاقتصادية عربية العدد 66، ربيع 2014، ص 97.

<sup>2</sup> - باصور كمال، أثر فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الخارجي بالإشارة لحالة الجزائر 2000-2012، مجلة الاقتصاد والتنمية، مخبر التنمية المحلية المستدامة، جامعة يحي فارس المدنية، العدد 06، 2016، ص 53.

<sup>3</sup> - محمد بلوافي، السياسة النقدية في الجزائر، مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية، المركز الجامعي لتامنغست، الجزائر، العدد 02، جوان 2012، ص 464-465.

الفائدة وشروط الإقراض الأخرى وسعر فائدة الأرصدة البنكية يتمثل في سعر الفائدة على الأرصدة المقترضة لمدة قصيرة تتراوح من يوم إلى يومين ما بين البنوك. هذه المجموعة تحتوي على الاحتياطات الحرة ومعدل الأرصدة المصرفية وأسعار الفائدة الأخرى في سوق النقد.

### 2- الأهداف الوسيطة

وهي عبارة عن تلك المتغيرات النقدية التي يمكن عن طريق مراقبتها وإدارتها الوصول إلى تحقيق بعض أو كل الأهداف النهائية<sup>1</sup>.

- شروط التي يجب توفرها في الأهداف الوسيطة: هناك عدة شروط يجب توافرها في الأهداف الوسيطة تتمثل فيما يلي<sup>2</sup>:

- القابلية للقياس: يشترط في الهدف الوسيط أن يكون واضحا وسهل الاستيعاب ويمكن قياسه "تكميمه".
- القدرة على السيطرة: يشترط في الهدف الوسيط أن يكون قابلا للضبط من قبل البنك المركزي.
- القدرة على التنبؤ بالأثر على الهدف النهائي: يشترط في الهدف الوسيط أن يكون عاكسا جيد للهدف النهائي.

- معدلات الفائدة: يعتبر معدل الفائدة متغيرا سلوكيا حسما في الاقتصاد تتحدد على أساسه كثير من التصرفات والقرارات الاقتصادية، بحيث تكمن أهميته بالنسبة للسياسة النقدية من خلال استعماله من طرف السلطات النقدية كمتغير لمراقبة تطور حجم القرض في الاقتصاد، وتعمل هذه السلطات على رفع أو خفض معدل الفائدة حسب تقديرها لحالة الوضع النقدي فيما إذا كان يتميز بحالة فائض في السيولة أو حالة نقص فيها.

وتستعمل السلطات النقدية وسائل عديدة لبلوغ معدل الفائدة المستهدف منها معدل إعادة الخصم وإن اللجوء إلى معدل الفائدة كهدف وسيط لسياسة النقدية ليس بالأمر الهين لا من حيث تحديد مستواه ولا من حيث تأثيره وفعاليته من زاوية تحديد مستواه، يعتبر معدل الفائدة مؤشرا يلفه نوع من الغموض بسبب ارتباط جزء منه بمتغيرات مستقلة إن أدوات السياسة النقدية مثل مستوى الأسعار والتوقعات التضخمية وحجم الدخل الحقيقي وحجم العجز في مالية الدولة، ومن جهة أخرى، قد يكون ليس بالفعالية المرجوة من طرف السلطات النقدية،

<sup>1</sup>-عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص64.

<sup>2</sup>-عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، الجزء الثاني، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، المدية، الجزائر، 2014، ص154.

يكون معدل الفائدة محدود الفعالية إذا كان بإمكان المؤسسات الاعتماد على مصادر أخرى للتمويل غير القروض البنكية، حيث أن الافتراض من البنوك يصبح في هذه الحالة ضعيف المرونة بالنسبة لمعدل الفائدة<sup>1</sup>.

- **المجمعات النقدية:** إن تثبيت معدل نمو الكتلة النقدية في مستوى قريبا بمعدل نمو الاقتصاد الحقيقي يمثل بالنسبة للنقد وبين الهدف المركزي للسلطات النقدية، ولهذا السبب فإن السلطات النقدية في كل الدول المتقدمة حددت أهدافا في هذه المجمعات بالتدريج، بداية بشكل غير معلن ثم معلن، ويعتقد النقديون بأن كمية النقد هي الوسيط المفضل للتوازن الاقتصادي، ويبين فريدمان ثلاث مزايا لمنهج التثبيت هي<sup>2</sup>:

- يحول دون أن يصبح عرض النقود مصدر لعدم الاستقرار بزيادة عرض النقود بمعدل ثابت، فإن السياسة النقدية تستطيع أن تجعل آثار الاضطرابات الناجمة عن مصادر أخرى عند حدها الأدنى.
  - تطبيق معدل ثابت لزيادة عرض النقود يجعل مستوى الأسعار في الأجل الطويل ثابتا أو مقتربا من ذلك، وترتكز هذه النظرة لاستعمال المجمعات النقدية على المبررات التالية:
- إن المجمعات النقدية تستقطب اهتمام البنوك المركزية، فهي التي تقوم بتحديد وحسابها ونشرها.

➤ يمكن التعرف على هذه المجمعات النقدية من قبل الجمهور ولذلك فإن الكتلة النقدية تمثل النقود المتداولة التي يستطيع الجميع التعرف عليها وتقديرها ولكن في السنوات الأخيرة برز مشكل رئيسي يتمثل في أن تحديد المجمع النقدي أو كمية النقد لم تعد سهلة كما كانت في الماضي نظرا لتغير سرعة تداول النقد ونتيجة للابتكارات المالية الحديثة ولهذا فإنه يبقى الاشكال مطروحا، ما هي المجمعات النقدية التي يمكن ضبطها بسهولة وبدون غموض أو تعقيد، وهل يلجأ إلى المجمع النقدي الضيق  $M_1$  أو  $M_2$  المجمع النقدي الأوسع  $M_3$  عند وجود ابتكارات مالية مستمرة.

وهناك مبررات لاستخدام المجمع الواسع والمجمع الضيق فالمجمع الضيق للنقود يسمح بالتركيز على وظيفة النقد لأن المجمع الضيق لم يكن بعيدا عن الابتكارات أو المشتقات المالية الحديثة، كما أن المجمع النقدي  $M_1$  يتأثر هو الآخر بالابتكارات المالية، أما المجمع الموسع فإنه يسمح بالاقتراب من تحديد كل التوظيفات المالية. لكنه لا يصبح دقيقا ولا يمكن ضبطه بسبب إعادة تركيب

<sup>1</sup>- الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، الطبعة 02، ديوان المطبوعات الجامعية، 2015، ص ص146-147.

<sup>2</sup>- صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، دار الفجر للنشر والتوزيع، الجزائر، 2005، ص128.

جديد لمحفظات الأوراق المالية، وكخلاصة فإنه يلاحظ أن ضبط المجمع النقدي

الموسع هو الذي أصبح يجذب اهتمام البنوك المركزية في معظم الدول.

- **سعر الصرف:** يعرف على أنه مؤشر نموذجي حول الأوضاع الاقتصادية لبلد ما، فعن طريق الحفاظ على هذا المعدل يمكن للسياسة النقدية أن تسهم في التوازن الاقتصادي العام، وتلجأ السلطات النقدية إلى استخدام سعر الصرف كهدف وسيط للسياسة النقدية، ذلك أن تخفيض سعر الصرف يؤدي إلى تحسين ميزان المدفوعات، كما أن استقرار سعر الصرف أحد أهم ضمانات استقرار وضعية أي بلد اتجاه الخارج.<sup>1</sup>

### 3- الأهداف النهائية:

تهدف السياسة النقدية إلى تحقيق:<sup>2</sup>

- **النمو الاقتصادي:** يعتبر هدف النمو الاقتصادي هدف رئيسي للسياسة النقدية وإن منطلق النمو يأتي من الاستثمار وتحريك الطاقات الإنتاجية بشكل مستمر، وذلك يعني تفعيل الطلب الكلي عن طريق سياسة نقدية توسعية. وإذا افترضنا أن حجم الاستثمار يتأثر بصورة طردية مع نمو حجم القروض المقدمة إلى المؤسسات الانتاجية، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي وبشكل الذي يحافظ فيه على معدلات تضخم معتدلة.
- **العمالة المرتفعة:** يرتبط هذا الهدف (هدف التشغيل) بهدف تحقيق النمو الاقتصادي، ولذا فإن عدم تحقيق نمو اقتصادي ينعكس سلباً على هدف التشغيل الأمر الذي يحمل السياسة النقدية انتكاساً من خلال تزايد معدلات البطالة.
- **التوازن الخارجي:** يعتبر هدف تحقيق التوازن الخارجي من الأهداف المهمة للسياسة النقدية، إذ يمكن أن نحكم على فاعلية السياسة النقدية في بلوغ هذا الهدف من خلال تحسين وضعية ميزان المدفوعات من جهة، وتحقيق استقرار أسعار الصرف من جهة ثانية.
- **استقرار الأسعار:** إن البنك المركزي يدرك أضرار الزيادة المستمرة في المستويات العامة للأسعار، وهدف استقرار الأسعار هو من الأهداف الأساسية للسياسة النقدية وهو: المحافظة على معدلات منخفضة للتضخم.

<sup>1</sup> - عبد القادر خليل ، مرجع السابق، ص158.

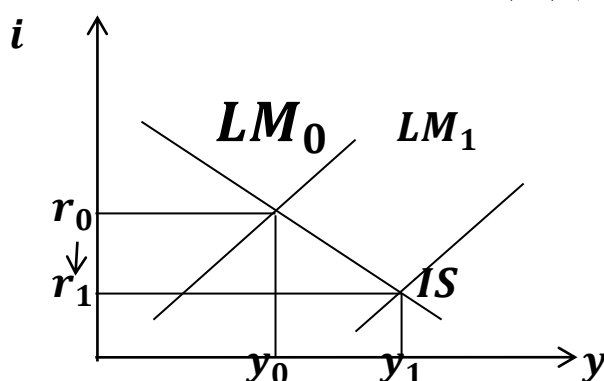
<sup>2</sup> -عباس كاظم الدعيمي، ميساء سعد جواد حبي، دور السياسات النقدية في تعزيز الاستقرار المصرفي بحث تطبيقي لعينة من المصارف العراقية للمدة(1995-2011)، مجلة الادارة والاقتصاد، المجلد 03، العدد 11، 2014، ص221.

## ثانيا: قنوات إبلاغ السياسة النقدية

تتركز قنوات تأثير السياسة النقدية في أربع قنوات رئيسية وهي:

**1- قناة سعر الفائدة:** تعبر قناة سعر الفائدة قناة تقليدية لنقل أثر السياسة النقدية إلى هدف النمو، ذلك أن السياسة النقدية التقليدية تعمل في إطار نموذج (ISLM) الكينزي وبالتالي فإن السياسة التوسعية تؤدي إلى زيادة عرض النقود ( $M_s \uparrow$ ) مما يترتب عليها انخفاض في سعر الفائدة الحقيقي ( $r \downarrow$ ) وينتج عن ذلك انخفاض تكلفة رأس المال مما يؤدي إلى زيادة الانفاق الاستثماري ( $I \uparrow$ )، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة الطلب والناتج الكلي ( $y \uparrow$ ) ويمكن توضيح كيفية انتقال أثر السياسة النقدية وفقا لقناة سعر الفائدة كما يلي:

الشكل رقم (07): قناة سعر الفائدة



المصدر: علي ذهب، مرجع نفسه، ص 278.

من خلال الشكل يتضح أن اتباع سياسة نقدية توسعية تؤدي إلى زيادة عرض النقود الحقيقي مما يترتب عنه انتقال منحنى LM إلى أعلى باتجاه جهة اليمين من  $LM_0$  إلى  $LM_1$  مؤديا إلى انخفاض سعر الفائدة الحقيقي من  $r_0$  إلى  $r_1$  ويترتب عن ذلك انخفاض تكلفة رأس المال مما يترتب عنه زيادة في كل من الإنفاق الاستثماري الخاص والإنفاق الاستهلاكي على الأراضي والعقارات والسلع المعمرة الأمر الذي يؤدي إلى زيادة الناتج الكلي الحقيقي من إلى في الأجل القصير<sup>1</sup>.

**2- قناة سعر الصرف:** إن التغير في سعر الصرف يؤثر في الاقتصاد المحلي من خلال تأثيره على التجارة الخارجية والميزان التجاري في ميزان المدفوعات، ومن خلال تأثيره على الاستثمار الخارجي وتدفق رأس المال بين الاقتصاد المحلي والاقتصاد الخارجي، ولذلك فإن عددا كبيرا من الدول تولي سعر الصرف أهمية خاصة ضمن سياساتها النقدية، وتستخدم هذه الآلية في الدول

<sup>1</sup> - علي ذهب، آليات انتقال أثر السياسة النقدية إلى النشاط الاقتصادي، مجلة البحوث والدراسات، العدد 24، السنة 14، 2017، ص ص 278-

النامية والمتقدمة ضمن برامجها الإصلاحية لتنشيط صادراتها، إلى جانب سعر الفائدة في محاولاتها لاستقطاب الاستثمار الأجنبي.

فمثلا تعمل قناة سعر الصرف في السياسة النقدية من خلال سعر الفائدة حيث يؤدي ارتفاع عرض النقود إلى انخفاض سعر الفائدة الحقيقي في الاقتصاد المحلي بالنسبة لنظيره في الخارج مما يؤدي إلى تدفق رؤوس الأموال إلى الخارج وانخفاض الطلب على العملة المحلية. ونتيجة لذلك تنخفض قيمة العملة المحلية مما يؤثر إيجابا على الصادرات ووضع الحساب التجاري في ميزان المدفوعات وتنعكس هذه التطورات على ارتفاع معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي وانتعاش الاقتصاد المحلي<sup>1</sup>.

### 3- قناة أسعار الأسهم: تتكون قناة أسعار الأسهم من قناتين رئيسيتين هما<sup>2</sup>:

- **قناة نظرية توبين للاستثمار:** هي قناة تشرح كيفية انتقال آثار السياسة النقدية من خلال تأثيرها على التغير في أسعار أسهم الشركات إن الفكرة الأساسية لنظرية توبين للاستثمار هي أن الاستثمار يتوقف على نسبة القيمة السوقية لأسهم الشركات إلى تكلفة احلال رأس المال الحقيقي وقد أطلق توبين على هذه النسبة  $q$  ويشير ارتفاع  $q$  إلى ما يلي:
- ارتفاع القيمة السوقية للأسهم للشركات مقارنة بتكلفة احلال رأس المال الحقيقي.
- انخفاض أسعار السلع الرأسمالية مقارنة بالقيمة السوقية لأسهم الشركات ومن ثم فإن ارتفاع  $q$  يشجع الشركات على إصدار أسهم جديدة وشراء سلع استثمارية جديدة. ووفقا لهذه النظرية فإن السياسة النقدية التوسعية ( $M_s \uparrow$ ) تؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة الحقيقية وهذا ما يرفع من القيمة الحالية للعوائد المتوقعة للشركات وانخفاض جاذبية السندات مقارنة بالأسهم، ولهذا فإن الطلب على أسهم الشركات سوف يرتفع، الأمر الذي يرفع من أسعارها وينتج عن هذا الارتفاع زيادة في أسعار أسهم الشركات ( $P_e \uparrow$ ) حدوث زيادة في القيمة السوقية لأسهم الشركات مقارنة بتكلفة احلال رأس المال الحقيقي ( $q \uparrow$ )، مما يشجع الشركات على إصدار أسهم جديدة، وزيادة الإنفاق الاستثماري ( $I \uparrow$ ) الأمر الذي يؤدي زيادة الناتج الكلي ( $y \uparrow$ ) ويوضح ذلك في الشكل التالي:

$$M_s \uparrow \rightarrow P_e \uparrow \rightarrow q \uparrow \rightarrow I \uparrow \rightarrow y \uparrow$$

- **قناة آثار الثروة على الاستهلاك:** وفقا لنظرية "دورة الحياة الاقتصادية Modigliani فإن الإنفاق الاستهلاكي يتحدد بموارد الأفراد الاستهلاكية طيلة حياتهم والتي تتكون من ثلاث

عناصر هي:

- رأس المال البشري

<sup>1</sup> - بن طالبي فريد، أثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية مع الإشارة لحالة الاقتصاد الجزائري للفترة ما بين 1990-2009، مجلة الإصلاحات الاقتصادية والاندماج في الاقتصاد العالمي، العدد 10، 2011، ص ص 9-10.

<sup>2</sup> - علي ذهب، مرجع سابق، ص ص 279-280.

- رأس المال الحقيقي
- الثروة المالية

وطبقا لقناة آثار الثروة على الاستهلاك فإن السياسة النقدية التوسعية ( $M_s \uparrow$ ) تؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة الحقيقية مما يؤدي إلى زيادة أسعار الأسهم ( $P_e \uparrow$ ) ويترتب عنه حدوث زيادة في قيمة الثروة المالية ( $W \uparrow$ )، مما يؤدي إلى زيادة موارد المستهلكين على مراحل حياتهم المتاحة لاستهلاك الأمر الذي يرفع من الإنفاق الاستهلاكي ( $C \uparrow$ ) ومن ثم حدوث ارتفاع في الناتج الكلي ( $y \uparrow$ ) وهذا ما يوضحه الشكل الموالي:

$$M_s \uparrow \rightarrow P_e \uparrow \rightarrow W \uparrow \rightarrow C \uparrow \rightarrow y \uparrow$$

#### 4- قناة الائتمان

تنقسم قناة الائتمان إلى قناتين<sup>1</sup>:

- **قناة القرض البنكي (القناة الضيقة للقرض):** تعتمد هذه القناة على تدفقات القروض داخل النظام المصرفي مع التركيز على نتائج شروط منح الائتمان للأعوان الاقتصاديين ذوي العجز المالي. ووفق هذه القناة تؤدي السياسة النقدية التوسعية إلى زيادة عرض النقود البنكية نتيجة الزيادة في حجم الاحتياطيات والودائع لديها. وبالتالي يزيد حجم الإنفاق الاستثماري وكذا الاستهلاكي وهو ما ينعكس على زيادة الأسعار والناتج الإجمالي.
- **قناة الموسعة للقرض: (قناة الميزانية):** هذه القناة تأخذ في الاعتبار الصحة المالية والهيكل المالي للمقرضين، من جهة والمقترضين من جهة أخرى، كما أنها تشمل كل وسائل التمويل الخارجية وليس القرض فحسب، ولذلك فهي تعتمد على درجة الإحلال بين التمويل الخارجي والتمويل الداخلي. فالمقترض يلجأ إلى التمويل الأقل تكلفة والأقل مخاطرة، وفي المقابل فإن المقرض يبحث عن التوظيف الأكثر ضمانا والذي يمكنه من تعظيم أرباحه. فالقناة الموسعة للقرض تعتمد على ما يسمى بعلاوة التمويل الخارجي والتي تعتمد بدورها على المركز المالي للمقترض، وتمثل الفارق بين تكلفة التمويل الذاتي للمنشأة وتمويلها عن طريق مصادر خارجية. فكلما زاد صافي الثروة للمقترض انخفضت علاوة التمويل لخارجي والعكس صحيح. نستنتج إذن أن التقلبات في ميزانية المقترض تؤثر على شروط منح الائتمان ومن على قرارات الاستثمار والإنفاق الاستهلاكي.

<sup>1</sup>- بقبق ليلي أسهمان، بورقعة سنوسي، دور قناة القرض المصرفي في نقل أثر السياسة النقدية في اقتصاديات الاستدانة -حالة الجزائر- دراسة قياسية (1990-2014)، مجلة الاقتصاد والمالية، المجلد 02 العدد 01، 2016، ص 05.

فانخفاض أسعار الفائدة نتيجة تبني السياسة النقدية التوسعية، أي ارتفاع العوائد المتوقع الحصول عليها من أصول الوحدات الاقتصادية وبالتالي ارتفاع صافي ثروة هذه الوحدات وانخفاض علاوة التمويل الخارجي، وهو ما ينعكس إيجاباً على قدرتها على الاقتراض، فيزيد حجم إنفاقها الاستثماري (المالي والحقيقي) وكذا إنفاقها الاستهلاكي، ومن ثم زيادة حجم الطلب الكلي وارتفاع حجم الناتج الإجمالي المحلي.

### الفرع الثالث: أدوات السياسة النقدية

تستخدم السياسة النقدية في إدارة عرض النقود ومنح الائتمان أنواع من الأدوات نتناولها على النحو الآتي:

#### 1- أدوات التقليدية (الكمية):

تسمى أيضاً بالوسائل غير المباشرة، ويتحدد الغرض الرئيسي من استعمال هذه الأدوات في التأثير في كمية الائتمان المصرفي أو حجمه، أي التأثير في حجم عمليات الإقراض والاقتراض التي تقوم بها أطراف الائتمان المصرفي، وأن استخدام الوسائل الكمية بهدف التأثير في كمية الائتمان المصرفي ينعكس على عرض النقد وعلى حجم السيولة المحلية الاجمالية<sup>1</sup>.

وتتضمن الأدوات الكمية الوسائل الآتية:

- **سياسة السوق المفتوحة:** وهي عبارة عن تدخل البنك المركزي للأسواق النقدية والمالية بصورة مباشرة كبائع أو مشتري وحسب حالة الاقتصاد وحاجته، أي في حالة الركود والانكماش الاقتصادي يدخل البنك المركزي كمشتري للأوراق المالية في السوق النقدية وهو بذلك يضخ نقوداً في الاقتصاد مقابل شرائه للأوراق المالية وبذلك يتوسع عرض النقود، مما يرفع من احتياطات البنوك التجارية ويزيد قدرتها على منح الائتمان، فيزداد النشاط الاقتصادي، أما في حالة التضخم فإن البنك المركزي يقوم ببيع الأوراق المالية في السوق وبهذا يتم سحب النقود من السوق مقابل بيع الأوراق المالية فيه وبذلك يتم تقليص عرض النقود ومعالجة التضخم في الاقتصاد<sup>2</sup>.

ويتوقف نجاح سياسة السوق المفتوحة على العوامل التالية<sup>3</sup>:

<sup>1</sup>- نصر حمود مزيان فهد، أثر السياسات الاقتصادية في أداء المصارف التجارية، الطبعة 02، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2015، ص 80.

<sup>2</sup>- أسماء خضر ياس، أحمد صبحي جميل، أثر الاحتياطي القانوني على حجم الائتمان النقدي في العراق للمدة 2004-2013، مجلة الدنانير، العدد 09، 2016، ص 61.

<sup>3</sup>- محمد ضيف الله القطايري، مرجع سابق، ص 31.

- مدى حجم وطبيعة السوق النقدية بحيث تكون معبرة بشكل كبير عن امكانيات النقود والائتمان لاقتصاد ما.
  - مدى توفر الصكوك المتمثلة في أذونات الخزنة والأوراق المالية الأخرى التي يمكن تداولها في السوق النقدية.
  - مدى تلاقي مصالح البنوك التجارية مع توجه البنك المركزي حيث تزداد فعالية عمليات السوق المفتوحة بتلاقي تلك المصالح وتقل بتصادمها.
  - درجة الوعي الائتماني والمصرفي يعتبر محددًا هامًا لزيادة فعالية سياسة السوق المفتوحة.
- ويذكر أن استخدام سياسة السوق المفتوحة في البلدان النامية لا تزال محدودة بسبب ضيق أسواق الأوراق المالية في بعض البلدان وانعدامها في البعض الآخر.

- **سعر إعادة الخصم:** هو سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من المصارف التجارية مقابل إعادة خصمه لما يقدم إليه من كمبيالات وأذونات الخزنة، ويحصل البنك المركزي سعر الخصم عند تقديمه قروض وسلف مضمونة تمثل هذه الأوراق إلى المصارف التجارية، وتعد سياسة سعر إعادة الخصم تاريخيًا من أقدم الوسائل التي استخدمتها البنوك المركزية<sup>1</sup>. وترتبط فاعلية هذه الأداة بما يلي<sup>2</sup>:

- وجود سوق نقدي منظم لتحقيق فيه علاقة وثيقة بين سعر الخصم وبقية أسعار الفائدة في سوق النقود.
- وجود أسواق مالية متقدمة لبيع وشراء الأوراق المالية الأخرى.

- **سياسة الاحتياطي النقدي الإلزامي:** تعتبر نسبة الاحتياطي النقدي من الأدوات المستخدمة للرقابة على الائتمان الذي يؤثر في عرض النقود.

ونسبة الاحتياطي هي أرصدة سائلة تمثل نسبة من الودائع الجارية وتحت الطلب التي لدى البنوك التجارية يحتفظ بها البنك المركزي تلتزم البنوك التجارية بتقديمها له، بالإضافة إلى نسبة سيولة إلزامية يفرضها البنك المركزي على البنوك التجارية وذلك تبعًا للأوضاع الاقتصادية، حيث يعتمد إلى رفع نسبة الاحتياطي ونسبة السيولة عندما يهدف إلى الحد من الائتمان لعدم التوسع في عملية خلق النقود وبالتالي الحد من عرضها، وبالعكس يعتمد إلى

<sup>1</sup> - نعيم صباح جراح، عقيل عبد الحسين عودة، مصطفى محمد إبراهيم، أثر الأدوات الكمية "الغير مباشرة" للسياسة النقدية على بعض مؤشرات الاستقرار المالي في العراق للمدة 2003-2016، مجلة الاقتصاد والعلوم الإدارية، المجلد 25، العدد 110، 2019، ص 356.

<sup>2</sup> - محمد ضيف الله القطايري، مرجع سابق، ص 28.

خفض نسبة الاحتياطي إذا أراد التوسع في عملية الائتمان لزيادة، خلق نقود الودائع وبالتالي زيادة عرض النقود<sup>1</sup>.

وتعتبر سياسة الاحتياطي القانوني ذات أفضلية على سياسة السوق المفتوحة من حيث الرقابة على الائتمان لعدة اعتبارات أهمها<sup>2</sup>:

- أنها وسيلة مباشرة وتحقق نتائج فورية بمجرد إصدار التوجيهات من البنك المركزي، وبذلك فهي تقلل من الوقت اللازم لظهورها أثرها على البنوك التجارية.
- أنها لا تحتاج لسوق واسعة ومتقدمة للتعامل ولذلك فهي مناسبة للاستخدام في البلدان النامية.

إلا أن هناك بعض الموانع التي تجعل فعالية هذه السياسة محدودة وخاصة في البلدان النامية ومن أبرز تلك الموانع ما يلي<sup>3</sup>:

- إذا لم يتغير طلب الائتمان في نفس الاتجاه الذي يريده البنك المركزي فإن تخفيض نسبة الاحتياطي قد لا تكون ذات أثر فعال على الائتمان وخاصة أثناء فترات الكساد.
- وجود فائض احتياطي لدى بعض البنوك التجارية وبالتالي فإن تغيير نسبة الاحتياطي لن يؤثر على النشاط الائتماني للبنوك التجارية.
- رغم أن هذه السياسة سريعة وفعالة في تأثيرها على تغيير مقدار الاحتياطي النقدي لدى البنوك التجارية إلا أن هذه السياسة لا يمكن استخدامها بشكل متكرر في تغيير كمية العرض النقدي.
- إن هذه السياسة هي سياسة انتقائية في أثرها على البنوك التجارية أما المؤسسات المالية غير المصرفية فلا تأثير لهذه السياسة عليها وبذلك فإن هذه السياسة غير عادلة.

ورغم كل ما فإن هذه السياسة تظل من أفضل الأدوات التي يمتلكها البنك المركزي وخاصة في ظل عدم فعالية سياسة السوق المفتوحة بسبب عدم توفر الشروط اللازمة لنجاحها وخاصة في البلدان النامية، إلا أنها ليست بديلاً عنها، وأفضل طريقة لنجاح البنك المركزي تكمن في المزج المناسب لكل الوسائل الكمية من أجل التوجيه والرقابة على الائتمان خصوصاً في البلدان النامية التي تفتقر للأسواق المالية والنقدية المتطورة.

<sup>1</sup> - حسام داود، مصطفى سلمان، عماد الصعدي، خضر عقل، يحيى الخصاوية، مبادئ الاقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، 2000، ص 294.

<sup>2</sup> - محمد ضيف الله القطابري، مرجع سابق، ص 29.

<sup>3</sup> - محمد ضيف الله القطابري، مرجع نفسه، ص 29-30.

2- **الأدوات الكيفية ( النوعية):** تستخدم هذه الأدوات للتأثير على نوعية الائتمان وكلفته وليس على حجمه، وتميز هذه السياسة بين الاستعمالات المختلفة للائتمان التي تمنح لقطاعات الاقتصاد القومي وفقا لأهميتها بهدف تحقيق الاستقرار الاقتصادي<sup>1</sup>.

وتتضمن الأدوات الكيفية الوسائل الآتية:

- **تنظيم القروض الاستهلاكية:** وهي كأن يقوم البنك المركزي بفرض حد أقصى للأموال التي تستخدمها المصارف في شراء السلع الاستهلاكية المعمرة، أو بفرض حدود قصوى للمبيعات المؤجلة من أجل تخفيض عدد الأقساط مع رفع قيمة القسط<sup>2</sup>.

- **السقوف التمويلية:** تعمل هذه السياسة على الحد من التوسع في التمويل الإجمالي وجعله في حدود المستوى المخطط له، وذلك من خلال وضع سقف تمويلي للبنوك التجارية، وعلى من يتجاوزه إيداع مبلغ يعادل قيمة التجاوز لدى البنك المركزي، أو تفرض عليه غرامة مناسبة حسب تقدير السلطة النقدية<sup>3</sup>.

- **تخصيص التمويل:** وذلك من خلال ضمان البنك المركزي للتوزيع الهادف للأموال المقرضة وتوجيهها وفق خطة الدولة التي تحدد الأولويات كتوجيه الأموال إلى القطاعات ذات الأولوية مثل القطاع الزراعي والصناعي<sup>4</sup>.

3- **الأدوات المباشرة:** وهي مجموعة التدابير والإجراءات المباشرة التي يتخذها البنك المركزي تجاه المؤسسات والأجهزة المالية والمصرفية عند عجز الأدوات الكمية والأدوات الكيفية عن تحقيق أهداف السياسة النقدية<sup>5</sup>.

أبرز الأساليب المباشرة تتمثل فيما يلي:

- **أسلوب الاقتناع الأدبي وأسلوب الأوامر والتعليمات الملزمة:** يتمثل أسلوب الاقتناع الأدبي في التوجيهات والتصريحات والنصائح التي يوجهها البنك المركزي للبنك التجارية من خلال عقد اللقاءات مع مسؤولي هذه البنوك لتوضيح هدف البنك المركزي الذي يرمي تحقيقه في شئون النقد والائتمان، ويتوقف نجاح هذا الأسلوب على مدى تفهم البنوك التجارية لسياسة البنك المركزي طوعيا، وفي حالة عدم نجاح هذا الأسلوب فإن البنك يلجأ إلى استخدام أسلوب

<sup>1</sup> - هيل عجمي جميل الجناحي، النقود والمصارف والنظرية النقدية، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، عمان، 2014، ص 278.

<sup>2</sup> - بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر، 2006، ص 129.

<sup>3</sup> - مفيد عبد اللاوي، مرجع سابق، ص 65.

<sup>4</sup> - نفس المرجع، ص 65.

<sup>5</sup> - جمال بن دعاس، السياسة النقدية بين النظامين الاسلامي والوضعي دراسة مقارنة، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر، ص 184.

الأوامر والتعليمات الملزمة، والتي يصدر فيها البنك المركزي الأوامر والتعليمات المباشرة للبنوك التجارية والتي تصبح ملزمة بتنفيذها وإلا تعرضت للعقوبات من قبل البنك المركزي<sup>1</sup>.

- أسلوب الإعلام وأسلوب الإجراءات العقابية: ويتمثل الأسلوب الأول "الإعلام" في قيام البنك المركزي باستخدام وسائل الإعلام المختلفة لشرح الحقائق الاقتصادية أمام الجمهور دعماً لجهود إصلاح الأوضاع النقدية وتحقيقاً لأهداف السياسة الاقتصادية فتتظافر الجهود لتحقيق ذلك خاصة مع شمول هذه الوسيلة لمختلف القطاعات: الأفراد، المشروعات والحكومة، أما الأسلوب الثاني "الإجراءات العقابية" فتعني أنه في حالة لم تنتهج البنوك السياسة الملائمة كما حددتها السلطات النقدية، يلجأ البنك المركزي لفرض عقوبات عليها، ومن هذه العقوبات رفض عملية إعادة الخصم لهذه البنوك، ورفض إمدادها بالاحتياطات النقدية في حالة تجاوز قروضها الحدود العليا المقررة للإقراض<sup>2</sup>.

#### الفرع الرابع: السياسة النقدية في الفكر الاقتصادي

نظراً لأهمية السياسة النقدية والدور الفعال الذي تلعبه في عملية التنمية الاقتصادية، وهذا ما جعلها تتطور وتمر بعدة مراحل حتى أصبحت على وضعها الحالي، وهنا نتعرف على مختلف المدارس الاقتصادية التي اهتمت بالسياسة النقدية.

##### 1- السياسة النقدية في التحليل الكلاسيكي

اعتبر الكلاسيك أن السياسة النقدية سياسة محايدة ولا تؤثر بأي صورة من الصور على مستوى التشغيل والإنتاج أو في الأجور الحقيقية وأسعار الفائدة وبصفة عامة النشاط الاقتصادي ككل - ويقتصر دورها في خلق النقود اللازمة لإجراء المعاملات والتي ينحصر أثر التغير فيها (كمية النقود) على حدوث تغيرات مقابلة في مستوى العام للأسعار وبنقس النسبة وفي نفس الاتجاه<sup>3</sup>.

##### 2- السياسة النقدية في التحليل الكينزي

يمكن أن يكون التحليل الكلاسيكي صحيحاً في القرن التاسع عشر الذي يتسم بالنمو والتطور التكنولوجي والكشوفات الجغرافية ومن ثم التوسع الإنتاجي ورغم بعض الأزمات والتي كانت متعلقة بالعرض وليس بالطلب (أو بالإنتاج وليس الاستهلاك)، ولكن مع حلول القرن 20 الميلادي بدأت البطالة تظهر وفقد التشغيل الكامل معناه وكذا ثبات سرعة التداول أو التفضيل النقدي، ولم تعد النقود مجرد واسطة للتبادل،

<sup>1</sup> - محمد ضيف الله القطايري، مرجع سابق، ص 34.

<sup>2</sup> - جمال بن دعاس، مرجع سابق، ص 186.

<sup>3</sup> - بن طالبي فريد، مرجع سابق، ص 5.

كما لم تعد الأسعار تعبر عن العلاقات الإنتاجية الحقيقية بل قد تعبر عن التضخم النقدي، وأصبحت النقود كسلعة يضارب بها هنا وهناك ولم تعد مجرد مخزن للقيم.

فظهر كينز وبدأ يعطي تفسيرات أخرى لمختلف الظواهر الاقتصادية، ورأى أن لتدخل الدولة أهمية كبيرة لمعالجة هذه المشاكل الجديدة ولاسيما مشكل البطالة وذلك من خلال السياستين المالية والنقدية وقد اهتم بجانب الطلب على النقود وسماه " التفضيل النقدي".

يرى أن زيادة حجم الكتلة النقدية مثلاً يؤدي إلى انخفاض معدلات الفائدة وهذا ما يشجع المستثمرين على الاقدام على طلب القروض لاستثمارها (أي زيادة الطلب الإجمالي) وهذا الأخير يؤدي إلى زيادة الإنتاج، وبالتالي فليس بالضرورة أن ترتفع الأسعار، وإن ارتفعت فهي أقل من الارتفاع في الإنتاج طالما أن الاقتصاد ليس في حالة التوظيف كامل.

كما يبين أن أثر السياسة النقدية على الطلب الإجمالي محددة بمدى حساسية سعر الفائدة لتغيرات الكتلة النقدية ومدى حساسية الاستثمار لمعدلات الفائدة.

زيادة الكتلة النقدية يؤدي إلى انخفاض معدل الفائدة والتي تؤدي إلى ارتفاع الاستثمار، وهذا ما يؤدي إلى زيادة الإنتاج والدخل الوطني الاجمالي ومن ثم الزيادة في مستوى الأسعار.

لكن يرى الكنزيون أن السياسة النقدية غير مجدية لمعالجة حالة الكساد الذي أصاب اقتصاديات أوروبا الرأسمالية 1929 وذلك بسبب ما يعرف بمصيصة السيولة التي تمنع الانخفاض في سعر الفائدة أكثر من حد معين مهما زادت كمية النقود المعروضة وبالتالي لن يزداد الاستثمار ومن ثم لن يزداد الإنتاج وعليه فالسياسة المالية هي الوسيلة الأكثر نجاعة في ذلك، من خلال زيادة الدولة في نفقاتها بهدف زيادة الطلب الكلي الفعال، وتخفيضها في حالة التضخم لتخفيض من المستوى العام للأسعار، فزيادة نفقات الدولة يؤدي إلى زيادة الدخل مما يصحبه زيادة في الطلب لغرض المبادلات والاحتياط وانخفاضه لغرض السيولة وهذا ما يؤدي إلى ارتفاع في سعر الفائدة مما يؤثر ذلك بالانخفاض على الاستثمار ولكن بنسبة أقل من الزيادة في الدخل.

وإذا كان ثم تأثير لسياسة النقدية على النشاط الاقتصادي فإنه سيكون عن طريق سعر الفائدة، لكن هذا الاعتقاد لم يستمر طويلاً بفعل الظروف الاقتصادية التي فرضت نفسها بعد الحرب العالمية الثانية (خلال الستينيات والسبعينيات من القرن الماضي) وظهر أزمة "التضخم الكسادى" كل ذلك ساهم في بروز دور السياسة النقدية على الحياة الاقتصادية مرة أخرى ولو في حالة الكساد<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> -سليمان بوفاسة، مرجع سابق، ص 156-160.

### 3- السياسة النقدية في التحليل النقدي

ظهرت مدرسة شيكاغو التي كان على رأسها الاقتصادي ميلتون فريدمان لتعيد الروح لنظرية النقدية التقليدية بصيغ جديدة والتي نادى بالعودة إلى النظرية الكمية للنقد والاهتمام بالسياسة النقدية كأداة فعالة في مواجهة التقلبات الاقتصادية القصيرة.

لقد كانت هذه النظرية بمثابة الثورة المضادة للنظرية الكينزية، ونهضة كبيرة للاعتقاد بأن اقتصاد السوق قادر على تحقيق الاستقرار الكلي وذلك بتوفير اليد الظاهرة للحكومة، إذ حذر اقتصاديو هذه المدرسة من أن النشاط الكينزي هو أكثر طموحا وأنه يقوم على نظريات معيبة، ولما كانت التدابير الماضية قبل عام 1961 بشأن السياسة الاقتصادية قليلة التركيز على السياسة النقدية بقدر ما كان النموذج الكينزي يأخذ دورا صغوريا بجانب السياسة المالية، واستنتج فريدمان من هذه التدابير كعامل من عوامل عدم الاستقرار، بالنظر لعدم فاعليتها في الأمد القصير، فإنها ترتبط بمتطلبات الأمد الطويل، أي متطلبات النمو الاقتصادي، وذلك بسبب طول وتغيرات فترات التأثير التي تتطوي على آثار السياسة النقدية أي العمل على ضرورة استعمال القاعدة النقدية بدلا من قيام السلطة النقدية على تقديرات لعرض النقد وذلك من خلال زيادة عرض النقد بمعدل مساو لمعدل النمو في الناتج القومي الإجمالي، ولما كان النقوديون يعتقدون بأن الأثر الأولي للنمو النقدي سيقع أولا على الإنتاج أكثر منه على الأسعار، فإنهم لا يرون في معدل نمو كمية النقود ومعدل التضخم أن يتغيرا دائما بنفس الاتجاه في الأجل القصير، وإنه على الدوام وخلال الأجل الطويل يكون التضخم ظاهرة نقدية، أي أن سبب التضخم هو عوامل نقدية صرفة ويتأثر مباشرة بكمية عرض النقد المتداول في السوق، وعلى هذا الأساس فإن نمو كمية النقود بمعدل مبالغ به من الممكن أن يسبب نموا مستمرا في معدل التضخم، وبالتالي أحداث نوع من التقلبات الاقتصادية الأجل في الناتج القومي الإجمالي الحقيقي واستنادا إلى ذلك فإن منهج النقدية يعطي للنقد أهمية كبيرة في التأثير على الإنتاج في الأمد القصير فيما ينحصر تأثيرها في الأمد الطويل وبمعدل نمو ثابت وتحقيق نوع من الاستقرار الاقتصادي ومن ثم إيقاف التغيرات في السياسة المرنة<sup>1</sup>.

### 4- السياسة النقدية في نظرية التوقعات الرشيدة

يطلق عليها اسم نظرية التوقعات الرشيدة ظهرت في مطلع الستينات من القرن الماضي كتحد للنماذج التقليدية والكينزية ومن روادها Barro, walas, Lucas ;Muth حيث يرى لوكاس فيما يتعلق بالسياسة النقدية في التغيرات النقدية من خلال عرض النقد تؤدي إلى إحداث تقلبات دورية في الاقتصاد وينخفض نتيجة ذلك استجابة التغيرات في الناتج القومي الإجمالي الحقيقي للتغيرات في السياسة النقدية وبالتالي

<sup>1</sup> - نزار كاظم الخيكاني، حيدر يونس الموسوي، السياسات الاقتصادية الإطار العام وأثرها في السوق المالي و متغيرات الاقتصاد الكلي، الطبعة الثانية، دار اليازوري العلمية، 2013، ص ص19-20.

تقلل من فاعلية هذه السياسة وخصوصا عندما يمر وقت كافي ويتعرف الناس على الطريقة التي يتم بموجبها وضع هذه السياسة.

إن قدرة توقعات القطاع الخاص بشأن اجراءات السياسات وخصوصا في المراحل الأولى للسياسة النقدية التي ترغب في اتخاذها لها دور كبير في تحليل السياسات ومستقبلها في تحقيق أهدافها، ولكي يتمكن الأفراد من معرفة نتائج قراراتهم الاقتصادية وحتى تكون توقعاتهم عقلانية لابد أن تكون السياسة النقدية واضحة ومعلنة لفترات قادمة وطبقا لهذه النظرية، إن السياسة النقدية المرنة لن تكون ناجحة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي خصوصا إذا كانت الأجور والأسعار مرنة، وإن افتراضها العقلاني النقدي يجعل من التوقعات الاقتصادية سياسة فعالة في التأثير على الناتج الحقيقي سواء على المدى القصير أو على المدى الطويل وبالتالي فإن الدور الأساسي لسياسة النقدية في استقرار الناتج سيكون محدودا، خصوصا وإن صانعي السياسة يتمتعون بنفس المعلومات لدى الناس، واستنادا إلى آراء أنصار هذه النظرية فإنه ينبغي عند التصرف وتعميم السياسة النقدية الأخذ بنظر الاعتبار التوقعات للتقليل من حالات عدم التأكد وهم يؤيدون سياسة عرض النقد بمعدل ثابت<sup>1</sup>.

### 5- السياسة النقدية في نظرية جانب العرض

يتفق أنصار هذه المدرسة مع أنصار المدرسة النقدية حول أهمية السياسة النقدية في النشاط الاقتصادي، ويرون أن التضخم ظاهرة نقدية، وأن ثمة اجراءات وسياسات نقدية يجب الاضطلاع بها لمكافحة التضخم، كما يؤيدون بضرورة تبني سياسة نقدية ذات توجه توسعي محكومة بمعدل نمو ثابت لا يساهم في حدوث أي ضغوط تضخمية وخاصة بعد اقتناعهم بالآثار الضارة للسياسة النقدية على أسعار الفائدة ومن ثم الاستثمار والعرض الكلي<sup>2</sup>.

### المطلب الثاني: السياسة المالية

تعتبر السياسة المالية أداة من أدوات السياسة الاقتصادية الكلية، حيث عرف مفهومها ودورها في النشاط الاقتصادي تطورا مع تطور مفهوم الدولة، فهي تسمح بتدخل الدولة في الحياة الاقتصادية لإحداث آثار مرغوبة وتجنب آثار غير مرغوبة على النشاط الاقتصادي لتحقيق أهداف المجتمع، ولهذا سنتطرق في هذا المطلب إلى مفهوم السياسة المالية واتجاهاتها، أدواتها، أهدافها وتطورها في الفكر الاقتصادي.

<sup>1</sup> - نزار كاظم الخيكاني، حيدر يونس الموسوي، مرجع نفسه، ص ص 20-21.

<sup>2</sup> - بن طالبي فريد، مرجع سابق، ص 7.

## الفرع الأول: مفهوم السياسة المالية واتجاهاتها

### أولاً: مفهوم السياسة المالية

لسياسة المالية عدة تعاريف نذكر منها:

تعرف على أنها استخدام الإيرادات العامة والنفقات العامة والدين العام لتحقيق التوازن بين جانبي الميزانية العامة للدولة ولتحقيق مستويات عالية من الإنتاج الكلي والحيلولة دون حدوث تضخم اقتصادي<sup>1</sup>.

كما تعرف على أنها آلية مهمة تستخدمها الاقتصاديات لمراقبة الإيرادات والنفقات بالشكل الذي يمكنها من تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية، كزيادة حجم الإنتاج، وتخفيض مستويات البطالة إلى أدنى حد ممكن، تحقيق الاستقرار الاقتصادي من خلال ضمان ثبات المستوى العام للأسعار عند مستويات معقولة لجميع شرائح المجتمع<sup>2</sup>.

وتعرف أيضاً على أنها دراسة تحليلية للنشاط المالي للقطاع العام وما يستتبع هذا النشاط من أثر بالنسبة لمختلف قطاعات الاقتصاد القومي، وهي تتضمن فيما تتضمنه تكييفاً كمياً لحجم الإنفاق العام والإيرادات العامة وكذا تكييفاً نوعياً لأوجه هذا الإنفاق ومصادر هذه الإيرادات بغية تحقيق أهداف معينة في طليعتها النهوض بالاقتصاد القومي ودفع عجلة التنمية وإشاعة

الاستقرار في ربوع الاقتصاد الوطني وتحقيق العدالة الاجتماعية وإتاحة الفرص المتكافئة لجمهور المواطنين بالتقريب بين طبقات المجتمع والاقبال من التفاوت بين الأفراد في توزيع الدخل والثروات<sup>3</sup>

أو هي التي تتعلق بالقرارات المتعلقة بتكوين وتغييرات في مستويات الإنفاق الحكومي والضرائب<sup>4</sup>.

من خلال التعاريف السابقة يمكن القول أن السياسة المالية هي مجموعة الإجراءات والأساليب المتخذة من طرف الدولة لتحقيق مجموعة من الأهداف خلال فترة زمنية معينة.

<sup>1</sup> - حسام داود، مصطفى سلمان، عماد الصعيدي، خضر عقل، يحي الخصاونة، مبادئ الاقتصاد الكلي، الطبعة الثالثة، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2005، ص285.

<sup>2</sup> - خياطة عبد الله، الاقتصاد المالي بين النظرية والتطبيق، دار الجامعة الجديدة للنشر، الاسكندرية، 2016، ص26.

<sup>3</sup> - ونادي رشيد، آلية تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي عبر سياستها المالية، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، المجلد 05، العدد 01، جوان 2011، ص111.

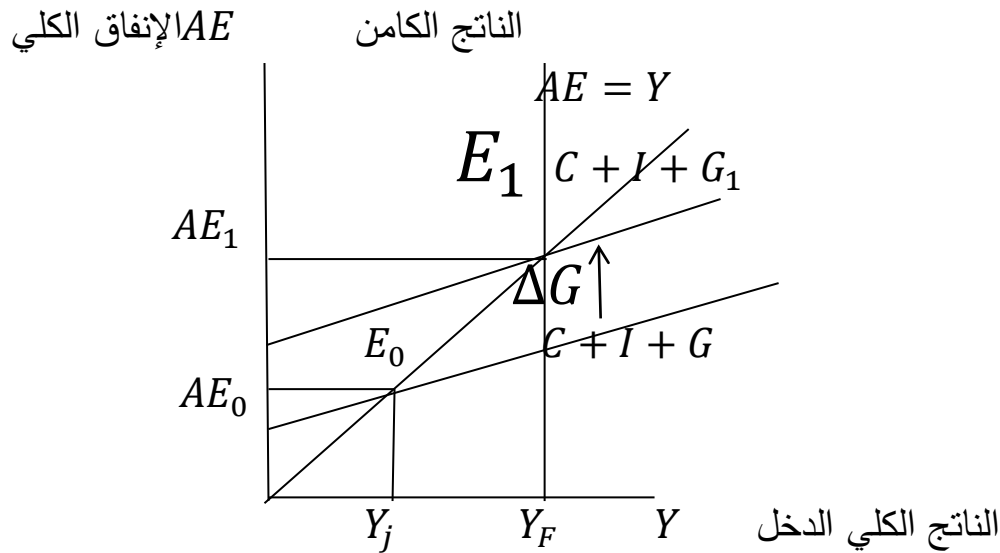
<sup>4</sup> - Joseph G. Nellis David Parker, **principles of macroEconomics**, prentice hall, england, 2004, p132.

## ثانياً: اتجاهات السياسة المالية

يوجد اتجاهين للسياسة المالية حسب الحالة التي يعاني منها الاقتصاد وهما<sup>1</sup>:

**1- الاتجاه التوسعي:** يطلق عليها السياسة المالية توسعية، حيث في حالة الركود والكساد تلجأ الحكومات إلى زيادة إنفاقها أو تخفيض الضرائب المفروضة على الأفراد والمؤسسات الاستثمارية أو استخدام الحالتين معاً، حيث أن زيادة الإنفاق الحكومي على السلع والخدمات تشبه في تأثيرها زيادة الإنفاق الاستثماري في عمل المضاعف وهذا يعني أن زيادة معينة في مستوى الإنفاق الحكومي ستؤدي إلى زيادة مضاعفة في مستوى الدخل أو الناتج. والشكل الموالي يوضح ذلك

الشكل رقم (08): سياسة مالية توسعية



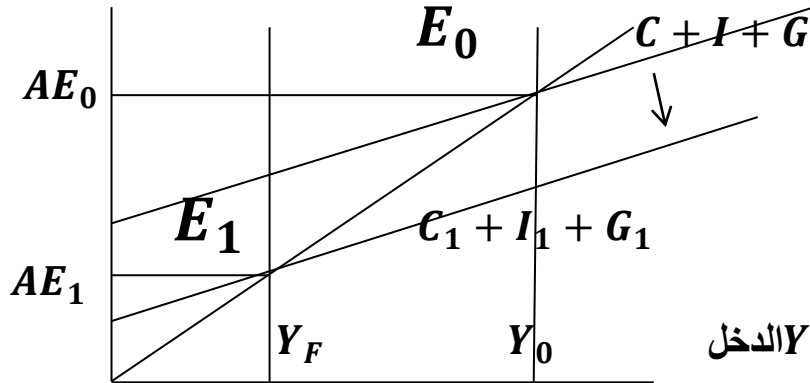
المصدر: مصطفى يوسف كافي، مرجع نفسه، ص 343.

**2- الاتجاه الانكماشية:** يطلق عليها سياسة مالية انكماشية حيث تهدف هذه السياسة إلى ضبط مستوى الإنفاق الكلي بهدف السيطرة على مستوى الطلب الكلي وتزايد معدلات الأسعار وهنا تقوم الحكومة إما بتخفيض مستوى الإنفاق العام مما ينعكس على تخفيض معدلات الاستهلاك وبالتالي الحد من ارتفاع الأسعار أو رفع معدلات الضرائب مما ينعكس على تراجع معدلات الدخل المتاحة وبالتالي خفض القدرة الشرائية وهذا يعني ضبط مستوى الطلب الكلي، ويمكن استخدام مزيج من الحالتين أي خفض الإنفاق من ناحية وزيادة معدلات الضرائب من ناحية أخرى والشكل التالي يوضح تراجع مستوى الطلب الكلي بفعل السياسة المالية الانكماشية عندما يواجه الاقتصاد فجوة تضخمية.

<sup>1</sup> - مصطفى يوسف كافي، مرجع سابق، ص 342-345.

الشكل رقم (09): سياسة مالية انكماشية

الناتج الكامن  $AE$



المصدر: مصطفى يوسف كافي، مرجع سابق، ص 345.

الفرع الثاني: أهداف السياسة المالية

تهدف السياسة المالية إلى ما يلي<sup>1</sup>:

- 1- **التوازن المالي:** ويعني استخدام موارد الدولة على أحسن وجه، فينبغي مثلاً أن يتسم النظام الضريبي بالصفات التي تجعله يلائم حاجات الخزانة العامة من حيث المرونة والغرارة، ويلائم في الوقت ذاته مصلحة الممول من حيث عدالة التوزيع ومواعيد الجباية والاقتصاد وما إلى ذلك.
- 2- **التوازن الاقتصادي:** ويقصد به الوصول إلى حجم الإنتاج الأمثل، بمعنى يجب على الحكومة أن توازن بين نشاط القطاع الخاص والقطاع العام للوصول إلى أقصى إنتاج ممكن، فكلما كانت المشروعات الخاصة أقدر على الإنتاج من المشروعات العامة، وجب على الحكومة أن تمتنع عن التدخل المباشر وأن تقتصر نشاطها على توجيهه بواسطة الإعانات والضرائب إذا دعت الحاجة إلى ذلك، وينبغي ألا تقلل المنافع التي يحصل عليها المجتمع من الإنفاق الحكومي عن تلك التي كان يمكن الحصول عليها لو ظلت المواد في أيدي الأفراد.
- 3- **التوازن الاجتماعي:** وهو أن يصل المجتمع إلى أعلى مستوى ممكن من الرفاهية للأفراد في حدود إمكانيات هذا المجتمع وما تقتضيه العدالة الاجتماعية وبالتالي لا ينبغي أن تقف السياسة المالية عند حد زيادة الإنتاج، بل يجب أن يقترن هذا الهدف بتحسين طرق توزيع المنتجات على الأفراد، إذ يمكن زيادة المنافع التي يحصل عليها المجتمع من مقدار معين من المنتجات عن طريق إعادة توزيعها على الأفراد توزيعاً أقرب إلى العدالة والمساواة.

<sup>1</sup> - عبد المطلب عبد الحميد، الاقتصاد الكلي النظرية والسياسات، الطبعة الأولى، دار الجامعية، الاسكندرية، 2010، ص 322-323.

4- **التوازن العام:** يعني التوازن بين مجموع الإنفاق القومي (نفقات الأفراد للاستهلاك والاستثمار بالإضافة إلى نفقات الحكومة) وبين مجموع الناتج القومي بالأسعار الثابتة في مستوى يتمتع بتشغيل جميع عناصر الإنتاج المتاحة، والأدوات التي تستخدمها الحكومة كثيرة ومتنوعة للوصول إلى هذا الهدف وأهمها الضرائب والإعانات والإعفاءات والمشاركة مع الأفراد في تكوين المشروعات وغيرها.

### الفرع الثالث: أدوات السياسة المالية

تتمثل الأدوات الأساسية التي تبنى عليها السياسة المالية من:

#### 1- الإنفاق العام

- **تعريف الإنفاق العام :** تمثل النفقات العامة الصورة التي تعكس نشاط الدولة وأداة تحقيق أهدافها وتوجيه اقتصادها وضمان الاستقرار الاقتصادي في البلاد، ويمكن تعريف النفقات بأنها المبالغ المالية التي تصرفها الدولة إشباعاً للحاجات العامة وتحقيقاً لتدخلها الاقتصادي والاجتماعي في إدارة مجتمعها الانساني<sup>1</sup> ويتوافر في هذا التعريف ثلاث شروط<sup>2</sup>:
- **الصورة النقدية للنفقة العامة:** تتم النفقات العامة في صورة نقدية يتسنى للدولة وغيرها من الأشخاص العامة بالإنفاق من أجل الحصول على السلع والخدمات لإشباع الحاجات العامة.
- **صدور النفقة بواسطة جهة عامة.**
- **إصدار النفقة لتحقيق منفعة عامة:** يجب أن يتم إصدار النفقة بغرض تحقيق منفعة عامة أي إشباع حاجات عامة مثل الأمن، الدفاع، القضاء، التعليم... إلخ
- **قواعد الإنفاق العام:** تخضع النفقات العامة إلى قواعد التي تحكمها وتتمثل فيما يلي<sup>3</sup>:
- **قاعدة المنفعة القصوى:** تعني أن تهدف النفقات العامة إلى تحقيق أكبر قدر من المنفعة بأقل تكلفة ممكنة، أو تحقيق أكبر رفاة أكبر عدد ممكن من أفراد المجتمع، وخاصة أن أحد أركان النفقات العامة هو تحقيق المنفعة العامة.
- **قاعدة الاقتصاد والتدبير:** وتعني أن تتجنب الدولة والسلطات العامة الإسراف والتبذير في الإنفاق فيما لا مبرر ولا نفع له، وكذلك الابتعاد عن الشح والنفقتير، فيما إذا كانت هناك

<sup>1</sup> - فاطمة الزهراء، مناد محمد، تطور النفقات العامة في الجزائر وأثرها على النمو الاقتصادي للفترة 1999-2014، مجلة المالية والأسواق، المجلد 01، العدد 02، 2015/3/1، صص 6-7.

<sup>2</sup> - خديجة الأعسر، اقتصاديات المالية العامة، القاهرة، 2016، صص 63-71.

<sup>3</sup> - خبابة عبد الله، مرجع سابق، صص 61-64.

الضرورة والمنفعة والدواعي الجدية المبررة للإنفاق، أي الاقتصاد في الإنفاق وحسن التدبير.

• **قاعدة الموافقة المسبقة من السلطة التشريعية:** وتعني ألا يصرف أي مبلغ من الأموال العامة، أو أن يحصل الارتباط بصرفه. إلا إذا سبق ذلك موافقة الجهة المختصة، أي موافقة الجهة المختصة بالتشريع، ضمن حدود اختصاصها الزمني والمكاني، وبخاصة أن النفقات العامة هي مبالغ ضخمة مخصصة لإشباع الحاجات العامة، وتحقيق المنفعة العامة.

- **تقسيمات الإنفاق العام:** هناك عدة معايير نستطيع بواسطتها أن نقسم النفقات العامة نذكر منها<sup>1</sup>:

• **المعايير غير الاقتصادية:** ويتم بواسطتها تقسيم النفقات العامة دون مراعاة للتبويب الاقتصادي لها ومنها:

✓ **معايير طبيعة وحدات الجهاز الإداري:** ويتم التقسيم هنا للنفقات حسب الجهة المنفعة وبذلك يكون مرتبطاً بأسماء الوزارات والمصالح والهيئات التابعة لها.

✓ **معايير التكرار والدورية:** وتتقسم هنا حسب مدى تكرارها سنوياً، فهناك النفقات العادية الجارية والتي تتميز بأنها تتكرر سنوياً بغض النظر عن حجمها وتطورها في إطار تكرارها، وهناك النفقات غير العادية وهي تتميز بعدم تكرارها، لأنها ترتبط بحوادث استثنائية مثل الكوارث المتنوعة....أو ترتبط ببعض الجوانب الاستثمارية

✓ **المعيار الوظيفي:** ويتم على أساسه تقسيم النفقات انطلاقاً من دور الدولة مثل: نفقات الدفاع، والعدل والاسكان والخدمات الاجتماعية.

✓ **المعيار الإقليمي:** ويتم التقسيم على أساس التمييز بين الإنفاق على مستوى المحليات والإنفاق القومي المركزي، فيقسم الإنفاق على ضوء هذا المعيار إلى إنفاق قومي وإنفاق محلي، فالأول على مستوى الحكومة، والثاني على مستوى الوحدات المحلية كالولايات والبلديات.

• **المعايير الاقتصادية:** فيتم عادة تقسيم الإنفاق في ظل هذه المعايير على أساس الآثار الاقتصادية التي يحدثها، ويمكن التمييز بين المعايير التالية:

✓ **معايير طبيعة الإنفاق:** بحيث يقسم الإنفاق إلى نفقات حقيقية ونفقات تحويلية، فالنفقات الحقيقية وهي التي تنفقها الدولة بغرض الحصول على مقابل يزيد من ثروتها، ويتمثل في مجموعة السلع والخدمات التي تحصل عليها الدولة أما

<sup>1</sup> - صالح صالحي، المنهج التنموي البديل في الاقتصاد الإسلامي، دار الفجر للنشر والتوزيع، 2006، ص 504-505.

النفقات المرتبطة بتحويل القوة الشرائية والتأثير في اتجاهاتها لأسباب اقتصادية أو اجتماعية فهناك نفقات تحويلية اقتصادية كالإعفاءات من الضرائب، وإعانات التجارة الخارجية، وإعانات الجهاز الإنتاجي، وإعانات بعض المؤسسات الاقتصادية، كما أن هناك نفقات تحويلية اجتماعية كالدمج الحكومي للسلع والخدمات لأغراض اجتماعية ومساعدات البطالة وإعانات الفئات المحرومة والعائرة.

✓ **معياري نوع العملية الاقتصادية:** فيقسم الإنفاق حسب نوع العملية الاقتصادية فهناك الإنفاق الاستثماري أو الرأسمالي وهو الإنفاق على الإنشاء والتعمير والتنمية والإنفاق الاستهلاكي أو الجاري وهو ذلك النوع المرتبط بالتسيير كالأجور وغيرها من السلع أو الخدمات للأغراض الاستهلاكية للنشاط الجاري الحكومي، والإنفاق التحويلي وقد أشرنا إليه، وهناك الإنفاق المالي وهو القسم الرابع والمرتبط بالنفقات التسديدية لأقساط الديون وفوائدها وغيرها.

### - أسباب تزايد النفقات العامة

هناك أسباب ظاهرية لزيادة النفقات العامة وأسباب حقيقية حيث تعرف الأسباب الظاهرية بأنها زيادة الأرقام المعبرة عن الإنفاق الحكومي، دون أن يقابلها زيادة في نصيب الفرد من كمية السلع والخدمات، أما الزيادة الحقيقية فهي تعبر عن زيادة في الإنفاق الحكومي مصحوبة بزيادة فعلية فيما يحصل عليه الفرد من استهلاك للخدمات العامة، وهذا النوع من الزيادة هو المعبر الحقيقي عن كفاءة الإنفاق الحكومي<sup>1</sup>.

- **الأسباب الظاهرية لتزايد الإنفاق الحكومي:** يعد انخفاض قيم النقد من بين أهم الأسباب المؤدية إلى تزايد الإنفاق الحكومي ظاهرياً، ويقصد بها انخفاض القوة الشرائية لها مما يؤدي إلى نقص مقدار السلع والخدمات التي يمكن الحصول عليها بذات العدد من الوحدات النقدية عن المقدار الذي كان يمكن الحصول عليه من قبل، ويترتب على تدهور قيمة النقود زيادة الإنفاق الحكومي لمواجهة هذا التدهور. والسبب الثاني الذي يؤدي إلى زيادة الإنفاق الحكومي، والمثال على ذلك هو إلغاء الموازنات الملحقه وضمها إلى الموازنة العامة للدولة بعد اعتماد مبدأ وحدة الموازنة العامة أو التخلي عن بعض النظم المحاسبية التقليدية التي تأخذ بمبدأ الناتج الإجمالي عند إعداد حسابات الموازنة العامة، إذ لم يكن الإنفاق الحكومي يسجل وفق هذا النظام إلا بعد استئصال حصيلة إيراداتها منها، أما الآن فإنها تحضر وفقاً لمبدأ الناتج الإجمالي

<sup>1</sup> - وليد عبد الحميد عايب، مرجع سابق، ص 11-113.

الذي يقوم على أساس أن تقيد كافة نفقات الدولة وإيراداتها في الموازنة العامة دون إجراء أي مقاصة بينها، وهو ما يضخم أرقام الموازنة العامة بشكل كبير مقارنة بما كان عليه الحال في السابق.

- **الأسباب الحقيقية لزيادة الإنفاق الحكومي:** تتمثل الأسباب في زيادة الدخل القومي والذي ينتج عنه زيادة في الطلب على السلع والخدمات الاستهلاكية، ومن الواضح أن المرونة الداخلية للطلب على السلع والخدمات تكون عالية وبالتالي أي زيادة بسيطة في دخل الأفراد ستؤدي إلى المطالبة بمزيد من السلع والخدمات وهذا الشيء يؤدي إلى نمو الإنفاق الحكومي لإشباع هذه الطلبات، بالإضافة إلى التوسع في إقامة المشاريع الاقتصادية العامة وعلاج اختلال لاستقرار الاقتصاد الكلي.

### 2- الضرائب

- **تعريف الضرائب:** وهي اقتطاع يدفعه الأفراد جبرا للدولة دون مقابل وبصفة نهائية وفقا لمقدرة الأفراد التكليفية وذلك لتحقيق أهداف مالية واقتصادية واجتماعية<sup>1</sup>. ويمكن استخلاص الخصائص التالية للضرائب<sup>2</sup>:
- إن الضريبة فريضة مالية والأصل فيها أن تكون نقدية ويجوز أن تكون عينية كما في ضريبة الشركات.
- الضريبة عبارة عن اقتطاع نقدي اجباري "الفرد ليس حرا في دفع الضريبة هو مجبر على دفعها إلى الدولة".
- الضريبة تقوم بها الدولة وهي الوحيدة المكلفة بفرضها وتحصيلها وهي التي تحدد معدلها أو سعرا أو مقدارها، وتحديد وعائها.
- الضريبة تدفع بصفة نهائية حيث لا يستطيع الفرد استردادها أو المطالبة باسترجاعها مهما كانت الظروف.
- تفرض الضريبة دون مقابل فالمكلف بها يدفعها دون أن ينتفع بها ومساهمة منه كعضو داخل المجتمع في تحمل الأعباء والتكاليف العامة.
- تعمل الدولة على فرض الضرائب بهدف تحقيق بعض الأغراض التي تحددها مسبقا.
- **القواعد الأساسية للضرائب:** تتمثل القواعد الأساسية للضريبة التي تعتبر مجموعة من المبادئ والأسس التي يتعين على المشروع المالي الاسترشاد ومراعاتها بصدد تقرير نظام ضريبي في الدولة وهي<sup>3</sup>:

<sup>1</sup> - أنور عباس ناصر، الضرائب ودورها في تعزيز إيرادات الموازنة العامة للدولة دراسة تحليلية للفترة من 2003-2016، مجلة كلية الإدارة والاقتصاد للدراسات الاقتصادية والإدارية والمالية، المجلد 10، العدد 03، 2018، ص 482.

<sup>2</sup> - خبابة عبد الله، مرجع سابق، ص 123-124.

<sup>3</sup> - خبابة عبد الله، مرجع نفسه، ص 124-125.

- **العدالة:** أي توزيع العبء المالي العام على أفراد المجتمع كل حسب قدرته.
- **اليقين:** أن تكون الضريبة محددة بوضوح من حيث حسابها وتحديد وعائها وميعاد الوفاء بها وطريقة الدفع.
- **الملائمة في التحصيل:** أي أن يكون تحصيل الضريبة في المواعيد الملائمة للممول ويكون تاريخ التحصيل متلائم مع تاريخ تحقيق الإيراد.
- **الاقتصاد في النفقات الجبائية:** أي أن يتم تحصيل الضريبة بأسهل وأيسر الطرق التي لا تكلف الإدارة المالية مبالغ كبيرة.
- **أقسام الضرائب:** تنقسم الضرائب بشكل عام إلى ضرائب مباشرة وتشمل الضرائب على الدخل ورأس المال بأنواعها المختلفة، وضرائب غير مباشرة وتشمل الضرائب على الاستهلاك والضرائب على تداول رأس المال، الضرائب الجمركية<sup>1</sup>.

### 3- الدين العام

- **تعريف الدين العام:** وهو مجموعة المبالغ المالية التي تحصل عليها الدولة أو الهيئات العامة وذلك من خلال اللجوء للغير (أفراد وهيئات ومؤسسات وطنية أو أجنبية أو دولية) مع التعهد برد مبلغ الدين وسداد فوائده وفقاً لشروطه<sup>2</sup>.
- **اقسام الدين العام:** ويمكن تقسيم الدين العام إلى<sup>3</sup>:
  - **الدين العام الداخلي:** وهو قيام الحكومة بالاقتراض من الأشخاص الطبيعيين والمعنويين داخل الدولة، بغض النظر عن جنسياتهم. وهو مجموع الديون القائمة في ذمة الحكومة والهيئات والمؤسسات العامة تجاه الاقتصاد الوطني، أو هو ما تدين به الدولة لمواطنيها، أي عندما تقترض الدولة داخلياً وتطرح سندات القرض في الداخل بعملتها الوطنية ويكتتب فيها من قبل رعايا الدولة والمقيمين فيها سواء كانوا أفراداً أم وحدات اقتصادية أخرى.
  - **الدين العام الخارجي:** يتم اللجوء لهذا الدين نتيجة لعجز الموارد المحلية أو قصور حجم المدخرات الوطنية عن تغطية حاجة الاستثمارات المطلوبة وحاجة الدولة للعملة الصعبة، وإن هذه الفجوة لا بد وأن تغطي من خلال لجوء الدولة إلى مصادر أجنبية للتمويل وذلك بالاقتراض من الأفراد الذين يقيمون خارج البلد من الحكومات ومن مؤسسات مالية دولية.

<sup>1</sup> - خديجة الأعسر، مرجع سابق، ص 147.

<sup>2</sup> - عادل عامر، دور الدولة في تحقيق التوازن الاقتصادي، الطبعة الأولى، حروف منشورة للنشر الإلكتروني، 2016، ص 159.

<sup>3</sup> - مايح شبيب الشمري، حيدر جواد كاظم، تحليل أثر الدين العام في بعض المتغيرات الاقتصادية في دولة مصر -دراسة للمدة من (2001-2011)، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، السنة 11، المجلد 12، العدد 35، 2015، ص 04.

- الآثار الاقتصادية للدين العام: تترتب على الدين العام العديد من الآثار الاقتصادية سواء سلبية أو ايجابية يمكن تناول أهم هذه الآثار فيما يلي<sup>1</sup>:

• الآثار السلبية

✓ بالنسبة للدين العام الداخلي: لا تمثل الزيادة الحقيقية في القدرة الشرائية داخل البلاد لأن كمية النقود لا تتغير.

✓ بالنسبة للدين العام الخارجي:

- أ- تمثل زيادة حقيقية في كمية النقود، وفي حالة سدادها تشكل عبئاً على الاقتصاد الوطني خاصة إذا استعملت كقروض استهلاكية.
- ب- في حالة سداد القروض تؤدي إلى تقلص الإنفاق العام.
- ت- يؤثر مباشرة على الاستهلاك والادخار بالنقصان.
- ث- تلجأ الدولة إلى إصدار النقود لسداد القروض وبالتالي حدوث التضخم
- ج- فقدان الثقة بين الحكومة والمقترضين في حالة عجز في السداد.
- ح- تعرض الدولة إلى الاستعمار أو الوصاية أو فرض شروط اقتصادية (إعادة الجدولة).

• الآثار الإيجابية:

- أ- القروض الاستثمارية تؤدي ثمارها إلى الأجيال القادمة.
- ب- في حالة الحروب فإن القروض تغطي مصاريف الحرب.
- ت- في حالة الكوارث فإن القروض هي المنفذ الوحيد لسد الخطر.
- ث- في الدولة الرأسمالية تعتبر القروض وسيلة استراتيجية لمعالجة آثار الدورة الاقتصادية الكساد والتضخم).
- ج- القروض الأجنبية ضرورية لتمويل الاستثمارات وخاصة عند الدول التي تعاني من ندرة لرأس المال.

4- الموازنة العامة

- تعريف الموازنة العامة وخصائصها: تعرف الموازنة العامة على أنها تقدير مفصل ومعمد للنفقات العامة والإيرادات العامة عن فترة مالية مستقبلية غالباً ما تكون سنة، وهي الأداة الرئيسية التي تستخدمها السياسة المالية لتحقيق الرفاهية والنمو الاقتصادي والعدالة الاجتماعية<sup>2</sup>.

<sup>1</sup>- خبابة عبد الله، مرجع سابق، ص 204-205.

<sup>2</sup>- خديجة الأعسر، مرجع سابق، ص 223.

ويمكن تلخيص أهم خصائص كالاتي<sup>1</sup>،

- موازنة الدولة تقدير مفصل لإيرادات الدولة ونفقاتها.
- موازنة الدولة معتمدة من قبل السلطة التشريعية.
- تعبر الموازنة الدولة عن سنة مالية مقبلة.
- إنها تعبير مالي عن أهداف المجتمع الاقتصادية والاجتماعية والسياسية.
- وسيلة لتنسيق بين أنشطة الدولة المختلفة وأداة للرقابة المالية العامة على هذه الأنشطة.

#### - مبادئ وقواعد إعداد الموازنة العامة

تتمثل قواعد إعداد الموازنة العامة على ما يلي:

- **قاعدة السنوية:** يقصد بها أن تغطي الموازنة العامة فترة سنة كاملة ويتم ذلك بصفة دورية، وأن تعرض سنويا على السلطة التشريعية لمناقشتها وإقرارها، ولا يشترط أن تبدأ السنة المالية مع السنة الميلادية<sup>2</sup>.
  - **مبدأ الوحدة:** يعني هذا المبدأ أن تدرج النفقات والإيرادات كافة في موازنة واحدة<sup>3</sup>.
  - **مبدأ الشمولية:** يقضي هذا المبدأ أن تكون الموازنة العامة للدولة شاملة لجميع النفقات والإيرادات.
  - **مبدأ عدم التخصيص:** يقضي هذا المبدأ أنه لا يجوز تخصيص إيرادات معينة لمقابلة مصروفات معينة لأن التخصيص قد يفقد الموازنة العامة مرونتها، فضلا عن أنه قد يؤدي إلى الإسراف إذا كان حجم الإيراد المخصص للمصروف كبيرا وقد يخل بأداء الخدمة إذا كان حجم الإيراد المخصص للمصروفات يقل عن المصروفات اللازمة لأداء الخدمة.
  - **مبدأ التوازن:** وتعني هذه القاعدة أن يكون جانب المصروفات مساويا لجانب الإيرادات<sup>4</sup>.
- **دورة الموازنة العامة:** تمر عمليات الموازنة العامة ب أربعة مراحل<sup>5</sup>:
- **مرحلة التحضير والإعداد:** تتم الصياغة الأولية للميزانية بصفة خاصة من قبل السلطة التنفيذية على نحو ملائم للظروف الاقتصادية التي تمر بها كل دولة.

<sup>1</sup> - أنور عباس ناصر، مرجع سابق، ص 488-489.

<sup>2</sup> - خديجة الأعسر، مرجع سابق، ص 226.

<sup>3</sup> - محمد سلمان كريم العزاوي، عبد الصاحب نجم عبد الجبوري، تقويم أسس إعداد الموازنة العامة للدولة من خلال تحليل الموازنة الفدرالية لعام 2008، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، مجلد 15، العدد 53، 2009، ص 269.

<sup>4</sup> - محبوب مراد، باري عبد اللطيف، دور المجتمع المدني في تحسين أداء الميزانية العامة مع الإشارة إلى حالة الجزائر، مجلة أفاق علوم الإدارة والاقتصاد، العدد 02، 2017، ص 39-41.

<sup>5</sup> - ساجي فاطيمة، فعالية الجباية في تمويل الميزانية العامة للدولة، مجلة المعيار، العدد 20، ديسمبر 2017، ص 203.

- **مرحلة اعتماد الميزانية (الإقرار):** وتأتي المرحلة الثانية من دورة الميزانية عندما يتم مناقشة الميزانية التي قامت السلطة التنفيذية بإعدادها من قبل السلطة التشريعية ثم إصدار قانون يتبناها.
- **تنفيذ الميزانية:** تعتبر أهم مرحلة وأكبرها خطورة حيث تباشر الجهات المعنية بعقد النفقة وصرفها ودفعها إلى مستحقيها في الحدود القانونية وفقا للاعتماد المخصص في الميزانية العامة، وكذلك تبدأ عملية تحصيل الإيرادات وتتم هذه الاجراءات وفق معايير وقواعد قانونية سواء حددها قانون الميزانية نفسه أو قوانين المالية الأخرى، وتتولى وزارة المالية باعتبارها عضو من أعضاء السلطة التنفيذية مهمة التنفيذ
- **الرقابة على التنفيذ:** تعتبر الرقابة إحدى الوظائف الأساسية التي تقوم بها أجهزة متعددة بغية التأكد من تحقيق النشاط المالي للدولة غاياته، حسبما تحدد في الميزانية العامة دون إشراف أو إخلال حفاظا على حسن سير الإدارة الحكومية ماليا، وحفاظا على الأموال العامة.

### الفرع الرابع: السياسة المالية في الفكر الاقتصادي

سنحاول في هذا المطلب التعرض لتطور السياسة المالية في مختلف المدارس الاقتصادية

- 1- **السياسة المالية في الفكر الكلاسيكي:** اعتمادا على افتراضات المدرسة الكلاسيكية التي يقوم على الحرية الاقتصادية وعدم تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية واقتصار ذلك على أداء الوظائف التقليدية المحددة كحماية المجتمع من العداء الخارجي وتحقيق الاستقرار الداخلي فضلا على توفير الخدمات الأساسية من خلال الأشغال العامة، وانطلاقا من إيمانها بتوازن الاقتصاد القومي بشكل دائم عند مستوى التوظيف الكامل والاعتماد على "قانون ساي للأسواق"، فإن دور الدولة ينظر إليه نظرة الحارس للمصالح العامة الأساسية، لأن تدخلها حسب الفكر الكلاسيكي يترتب عليه آثار سلبية على كفاءة استخدام الموارد في المجتمع، وقد انعكس هذا المفهوم على تحديد نطاق المالية العامة في دراسة الوسائل التي تقوم عليها الدولة، من خلال الاعتماد على الموارد المالية اللازمة لتغطية النفقات العامة المحدودة، وعلى ذلك أصبح النشاط المالي للحكومة نشاطا محايدا، وهذا يعني أن السياسة المالية التقليدية المنبثقة عن الفكر الاقتصادي الكلاسيكي تجعل هدفها نحو المحافظة على مبدأ توازن الموازنة العامة، أي تساوي الإيرادات العامة مع النفقات العامة دون التأثير في تحقيق الأهداف العامة وهذا مما ينعكس على اعطاء دور ضيقا للإنفاق العام على اعتبار أن التوسع في الإنفاق يعد خطرا لا يجوز الاقتراب منه، عدا دوره في تمويل الوظائف العامة التقليدية على اعتبار أن تلك الوظائف غير منتجة.

إن تبريرا لكلاسيكيين في وجوب توازن الميزانية العامة، ذلك أن وجود الفائض يعني زيادة العبء المالي على أفراد المجتمع، أي أن زيادة إيرادات العامة على النفقات العامة تنتج عن ارتفاع حجم الاقتطاع الحكومي من موارد الأفراد عن طريق فرض الضرائب المرتفعة، وإن وجود مثل هذا الفائض لدى الحكومة يدفعها إلى التبذير في استخدام هذه الموارد وإنفاقها في الأوجه الأقل كفاءة فضلا عن أن الدولة لا تساهم في العملية الإنتاجية وبالتالي التأثير سلبا على النشاط الاقتصادي، والأفضل مما لو تركت تلك الممارسة بيد الأفراد أو القطاع الخاص.

وبالمثل فإن معارضتهم لوجود العجز في الميزانية، فإن تغطيته عن طريق الاقتراض من الوحدات الاقتصادية إنما يمثل هدرا للمدخرات القومية كون هذه الموارد تعد مدخرات خاصة معدة للاستثمار في أوجه مختلفة وإن استخدامها من قبل الدولة تكون لأغراض استهلاكية أكثر مما هو لأغراض إنتاجية.

يتضح من كل ما سبق ذكره، إن الفكر الكلاسيكي ينتهي إلى عدم إعطاء أهمية للسياسة المالية كأداة مهمة من أدوات السياسة الاقتصادية وبالتالي لا يكون لها الدور المهم في التأثير على المتغيرات الاقتصادية الكلية نظرا لتجديد دور الدولة عن أي تدخل أو مشاركة فعالة في إدارة الحياة الاقتصادية<sup>1</sup>.

2- **السياسة المالية في الفكر الكينزي:** لقد ظلت النظرية الكلاسيكية سائدة لفترة طويلة في ظل حيادية الدولة وعدم تدخلها في الحياة الاقتصادية للأفراد، والتي أدت إلى نشوء الأزمة العالمية سنة 1929م. والمعروفة بأزمة الكساد العظيم، وعلى إثرها ظهرت الدعوة إلى المزيد من تدخل الحكومة في الحياة الاقتصادية.

ولقد كان كينز من الأوائل الذي ثاروا ضد أفكار النظرية الكلاسيكية ونادى بضرورة تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية بغية الوصول إلى حالة التشغيل الكامل والمحافظة على نوع من الاستقرار الاقتصادي.

ولقد أشار كينز في نظريته إلى أن ميزانية الدولة إذ تعبر عن النشاط الاقتصادي الحكومي، إنما تعبر عن قطاعا حيويا له أهميته الكبرى آثاره البالغة على القطاعات الأخرى التي تتطوي عليها ميزانية الاقتصاد الوطني فأدلى بأهمية الدور الذي تلعبه السياسة المالية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي وكيف أن السياسة المالية بتكليفها لمستويات وأنواع النفقات والإيرادات الحكومية تستطيع أن تؤثر في مستويات الدخل القومي والعمالة، وأوضح أن العبرة ليست بتوازن ميزانية الحكومة بل العبرة بتوازن ميزانية الاقتصاد القومي، ولو أدى هذا إلى عدم توازن ميزانية الدولة في المدة القصيرة على الأقل، وهكذا أخرج كينز السياسة المالية عن عزلتها التقليدية عن سائر

<sup>1</sup> - نزار كاظم الخيكاني، حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص 32-33.

قطاعات الاقتصاد القومي، ليكون بذلك قد قضى على مبدأ حيادية السياسة المالية والفكرة القائلة بضرورة الإبقاء على توازن ميزانية الدولة.

وأهم ما يميز هذه المرحلة هو سيطرة المالية العامة على الاقتصاد إذ أصبحت الضرائب والقروض العامة والموازنة العامة من أدوات التوجه الاقتصادي.

إذ أشار كينز إلى أن السياسة المالية تعد من بين أهم الأسلحة لمكافحة البطالة والكساد، رافضا بذلك قانون ساي للأسواق مبرزا أن الاقتصاديات الرأسمالية تميل إلى أحدث الاختلالات الدورية ونوبات الركود المزمنة، مستنتجا أنه لا يمكن إحداث مستويات أعلى مصطنعة من الطلب الكلي الفعال للاقتصاديات الرأسمالية بصورة تلقائية، لذا أكد كينز على ضرورة تدخل الحكومة لمواجهة أزمة الكساد والتضخم.

وانتهى كينز في تحليله إلى أن التوازن لا يتحقق تلقائيا بل أن النظام الرأسمالي يظل الحالة الغالبة لمدة طويلة في مستوى أقل من مستوى التشغيل الكامل، ولقد كان من المنطقي أن ينعكس هذا التحليل على السياسة المالية، بحيث يستلزم خروجها من الحياد التقليدي، والذي بدوره يفرض عليها مسؤولية ضمان توازن التشغيل الكامل، ويمكن تمثيل انعكاس التحليل الكينزي على النظرية المالية بصفة أساسية في ما يلي:

- حلول التوازن الاقتصادي محل التوازن المالية غاية للسياسة المالية
- ضرورة تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي
- الأدوات المالية تعد بصفة أساسية أدوات اقتصادية
- وفي نفس السياق لابد من الإشارة إلى مساهمة مدرسة هانسن وذلك بالخصوص خلال الأربعينيات من القرن الماضي استنادا إلى النظرية الكينزية إذ اعتمدت أسس جديدة للسياسة المالية تتماشى وفق المفهوم الوظيفي لها ألا وهي السياسة التعويضية في القواعد الآتية<sup>1</sup>:
- في حالة البطالة الإجبارية فإن السياسة المالية التوسعية سوف تلجأ إلى الطلب الكلي وصولا إلى حجم الناتج عند مستوى الاستخدام الكامل.
- في حالة التضخم فإن السياسة المالية الانكماشية كفيلة بتخفيض مستوى الطلب الكلي ما ينجم عنه انخفاض الإنفاق الحكومي وصولا إلى حجم الناتج مقاسا بالأسعار الثابتة دون التضخم.
- إذا ساد الاستخدام والاستقرار في المستوى العام للأسعار فإن مستوى الإنفاق النقدي الاجمالي يحافظ على مستواه لمنع حدوث بطالة أو تضخم.

**3- السياسة المالية في التحليل النقودي:** بعد أن فشلت السياسة الكينزية في وضع حد لارتفاع معدلات التضخم الجنونية وارتفاع معدلات البطالة التي أخذت بالارتفاع وبنسب عالية في عقود

<sup>1</sup>-حدادي عبد اللطيف، تطور السياسة المالية في ظل النظم الاقتصادية، مجلة التكامل الاقتصادي، مجلد 05، العدد03، 2017/9/30، ص 31-34.

السبعينيات من القرن الماضي، وما نجم عنه من ظهور للتضخم الركودي، وعلى إثر ما سبق برزت أفكار المدرسة النقودية.

مما سبق ظهرت أفكار أصحاب النظرية النقودية، حيث زعموا أن السياسة النقدية هي وحدها فقط القادرة على وضع حد للتضخم، وأن السياسة المالية حسب اعتقادهم ليس لها تأثير على المستوى العام للأسعار وفي الحياة الاقتصادية بصفة عامة، خاصة في المدى القصير ما لم تكون مدعومة بالسياسة النقدية ويتغير حقيقي في النقد، وهذا الأخير مخالف تماماً لرأي رواد النظرية الكينزية، حيث يرون أن السياسة المالية وحدها كفيلة بالتأثير على المستوى العام للأسعار بغض النظر عن دور النقود.

ويرجع سبب ابتعاد النقوديين عن دور وفعالية السياسة المالية كونهم لا يؤمنون بتدخل الدولة في الحياة الاقتصادية، كما يرى رواد هذه المدرسة أن السياسة التوسعية في السياسة المالية التي تكون غير مصحوبة بزيادة في عرض النقد سوف ينجم عنها مزاحمة القطاع الخاص على الأموال المعدة للإقراض في سوق الأوراق المالية، وهذا ما سوف يلغي الآثار التوسعية للسياسة المالية ويقلل من فعاليتها<sup>1</sup>.

4- **السياسة المالية في نظرية التوقعات الرشيدة:** ظهر إلى الوجود حديثاً فرضية جديدة بشأن فاعلية السياسة المالية والنقدية نتج عنها استنتاجات جديدة في إطار السياسات الاقتصادية الحكومية، والتي تبناها معارضي المدرسة الكينزية المنتمون إلى مدرسة الكلاسيك الجدد، خلال عقد السبعينات من القرن الماضي، حيث أطلق على هذه المجموعة أصحاب فرضية التوقعات العقلانية، يعتبر "Jan Tinbergen" أول من تحدث عن التوقعات الرشيدة في إطار نموذج للسياسة الاقتصادية لعام 1932، إلا أن "Muth" هو الذي صاغ الفرضية بشكلها المعروف، والذي أعطاها التسمية الحالية من خلال بحثه "Rational Expectations and the Theory of Price Movements" حيث رأى أن التوقعات الرشيدة يتم صياغتها على أساس النموذج الهيكلي الصحيح للاقتصاد مما أدى إلى إحداث تطورات هامة في تحليل الاقتصاد الكلي.

امتد استخدام الفرضية إلى كافة فروع النظرية الاقتصادية إلى الحد الذي تعد أكثر العناصر أهمية في تطوير النماذج الاقتصادية الديناميكية خلال ربع القرن الماضي، إن العوامل التي ساعدت على انتشارها بشكل واسع تتمثل أساساً في تركيز فرضية التوقعات الرشيدة على العيوب المتعلقة بعملية صياغة التوقعات في النماذج الاقتصادية وقتها، والأداء غير المناسب لسياسات إدارة الطلب في التحكم في البطالة والتضخم، إلى جانب تعثر مفهوم منحني فيليبس بصورته التقليدية في السبعينات عندما ارتفعت مستويات البطالة والتضخم معاً، وكذلك انتشار فرضية حياد السياسة الاقتصادية للفكر النيوكلاسيكي والقبول المتزايد للفكر النقدي.

<sup>1</sup> - حدادي عبد اللطيف، مرجع سابق، ص 34.

يمكن تلخيص هذه المبادئ التي تعتبر بمثابة منطلقات في النقاط التالية:

- إن لتوقعات الوحدة الاقتصادية ( أفراد / منشأة ) تأثير على سلوكها الاقتصادي سواء في مجال الاستهلاك أو الإنتاج أو العمل والاستثمار، من خلال تعظيم المنافع إلى أقصى حد وتقليل الخسائر إلى أدنى حد ممكن.
- إن الوحدات الاقتصادية على دراية بكم معين من المعلومات تمكن من استخدامها بكفاءة عالية في بناء توقعاته حول قراراته المستقبلية.
- إن توقعات الوحدة الاقتصادية هي توقعات عقلانية صحيحة طالما أن هذه المعلومات لا تختلف عن تلك التي تستند إليها السياسات الاقتصادية الحكومية..
- أن الأسعار والأجور تكون مرنة ووضوح السوق وهذا من شأنه إمكانية توازن العرض والطلب في كافة الأسواق بمعنى توازن دائم بما في ذلك سوق العمل.

إن السياسة المالية تكون أكثر فعالية، ففي حالة الركود الاقتصادي فإن الحكومة تعمل على معالجة هذه الحالة باستخدام السياسة المالية التوسعية، فبالتالي يتوقع الأفراد ارتفاع الطلب الكلي وتوفر فرص أكثر للعمل وارتفاع الأسعار والأجور نتيجة للسياسة المالية التوسعية، لذا فإن العاملين سوف يسعون للحصول على أجر أعلى ولن يرضوا بالعمل إلا إذا كانت أجورهم متناسبة مع توقعاتهم بارتفاع الأسعار، لأن ارتفاع الأجور مع ارتفاع الأسعار سوف يزيد من الطلب على الأيدي العاملة، وبالتالي فإن السياسة المالية التوسعية تحقق الغرض المنشود منها بزيادة فرص العمل، وهذا ما يؤدي إلى انخفاض معدلات البطالة من خلال زيادة الطلب والإنتاج، أو من خلال تخفيض الضرائب لتنشيط الطلب الاستهلاكي، بفضل استخدام تلك الزيادة في الدخل المتاح نتيجة تخفيض الضرائب لزيادة الطلب الاستهلاكي بدلا من الادخار، وبالتالي فإن السياسة المالية التوسعية تحقق الغرض المنشود منها<sup>1</sup>.

**5- السياسة المالية في إطار اقتصاديات جانب العرض:** أدت الأفكار الكينزية القائمة على الاهتمام بجانب الطلب الكلي من خلال اعتمادها على أهمية التدخل الحكومي في تحسين الأداء الاقتصادي إلى عجزها في علاج معدلات التضخم المرتفعة والمصاحبة لمعدلات البطالة العالية والمسماة بالتضخم الركودي، الأمر الذي دعا منتقديها إلى أن ينظروا في جانب العرض ذات الأهمية نحو تحسين جانب الاقتصاد من خلال اعتماد سياسات مصممة لزيادة العرض الكلي من السلع والخدمات، وفي محاولة منهم بالضبط للعودة إلى السياسات التقليدية القائمة على الموازنة لتفسير الظواهر الاقتصادية الكلية وتقديم وصفات مناسبة للاستقرار، وعلى هذا الأساس عرفوا

<sup>1</sup>- إكن لونيس، تقييم فعالية السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1990-2014)، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر -03، 2016-2017، ص 35-36.

باقتصادي جانب العرض. إذ تتطلق وجهة نظر أنصارها في الحجة القائلة بأن تخفيض معدلات الضرائب من شأنه أن يحسن دور القطاع الخاص، وإن تأكيد الحوافز يؤدي إلى زيادة العمالة والإنتاج والإنتاجية. وفي هذا الصدد يعطون أهمية كبيرة على تخفيض معدلات ضريبة الدخل الحدية لزيادة الحوافز للعمل والاستثمار، وأن العرض يجب أن يأتي قبل تقديم الطلب في النظام الاقتصادي وهذا مما يتطلب تقليل الضرائب على الاستهلاك إضافة إلى الضرائب على الإنتاج لأن الإفراط في الضرائب على الاستهلاك يعمل على تقييد النمو الاقتصادي، أي إن تخفيض المعدلات الضريبية يؤدي إلى زيادة الحافز لدى الأفراد في العرض من العمالة ورأس المال إضافة إلى مستويات أعلى من نمو المخرجات الممكنة وبالتالي التأثير إيجاباً في العرض الكلي وانتقاله إلى جهة اليمين. وفي هذا الصدد، يعتقد بعض أنصار هذه المدرسة ومنهم آرثر لافر بأن استخدام الحكومات للضرائب بهدف زيادة الإيرادات ومن ثم تحريك الطلب الكلي أمراً مبالغاً فيه كونها تتجاهل تأثيرات رفع العبء الضريبي على الحوافز، فقد طرح منحني عرف باسم منحني لافر، والذي نص فيه على أن معدلات الضريبة العالية قد تخفض عوائد الضريبة وبالتالي تقلص القاعدة الضريبية كونها تخفض النشاط الاقتصادي ولمعالجة ذلك اقترح اقتصاديو جانب العرض إجراء تعديلات جذرية على هيكل النظام الضريبي من خلال اعتمادهم على منهج اقتطاعات ضريبة جانب العرض القائم على خفض معدلات الضريبة الحدية من الدخل وبأقل تصاعدية بحيث يعمل ذلك على تشجيع الإنتاجية والعرض بدلاً من التلاعب بالطلب الاجمالي، فضلاً عن أن التخفيض في المعدلات الضريبية الحدية يعمل على زيادة حصيلة الضريبة نتيجة للآثار السلبية للتهرب من الضريبة عند ارتفاعها. يتضح من ذلك، إن الأفكار المهمة التي ركزت عليها المدرسة أنها تنظر إلى الضرائب كأحد عوامل النمو الاقتصادي والاستثماري والذي ينعكس في النهاية بانخفاض مدفوعات الضرائب، لذلك تنادي بخفض معدلاتها. كما إن ما جاءت به هذه المدرسة يمكن أن يكون متفقاً لما جاءت به المدرسة النقودية من خلال انحيازها لمبدأ المشروع الخاص، فضلاً عن اعتاقها لمبدأ الحرية الفردية والتأكيد عليها والذي كان واضحاً من خلال رفضها للسياسات الحكومية القائمة على إدارة الطلب الكلي منها على وجه الخصوص والتي اعتمدتها السياسات الكينزية<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - نزار كاظم الخيكاني، حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص 37-38.

### المطلب الثالث: التنسيق بين السياستين النقدية والمالية

#### الفرع الأول: مفهوم وأهمية التنسيق بين السياستين النقدية والمالية

##### أولاً: مفهوم التنسيق بين السياستين النقدية والمالية

نظراً للتعارض في تحقيق أهداف السياستين النقدية والمالية تم تقديم تعريف شامل عن التنسيق بين السياستين النقدية والمالية من قبل صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، والذي ينصرف مضمونه إلى أن التنسيق هو "ذلك التفاهم الذي لابد أن يكون بين القائمين على إدارة الدين العام ومستشاري سياسة المالية العامة ومسؤولي البنوك المركزية من أجل تحقيق الأهداف الاقتصادية وهذا نظراً للاعتماد المتبادل بين ما يستخدمونه من أدوات مختلفة للسياسة وينبغي على القائمين على إدارة الدين إبلاغ السلطات المختصة بشؤون المالية العامة بوجهة نظرهم بشأن التكاليف والمخاطر المصاحبين لاحتياجات الحكومة التمويلية ومستويات دينها ويجب أن تتبادل سلطات إدارة الدين العام وسلطات المالية العامة والسلطات النقدية المعلومات المتعلقة باحتياجات الحكومة الحالية والمستقبلية من السيولة النقدية"<sup>1</sup>.

##### ثانياً: أهمية التنسيق بين السياستين النقدية والمالية

تتجلى أهمية التنسيق بين السياستين في قدرته على مواجهة بعض الأزمات الاقتصادية التي ينجم عنها اختلال في التوازن بين الطلب الكلي والعرض الكلي كالضغوط التضخمية والانكماشية حيث أنه في حالة التضخم تقوم السلطة النقدية بامتصاص الكمية الزائدة من المعروض النقدي لتقليص حجم الإنفاق ومن ثم الطلب الكلي، بالإضافة إلى تقليص حجم الائتمان المصرفي الذي تقدمه البنوك التجارية إلى الأفراد والمشروعات، مما يؤدي إلى تقليص حجم الإنفاق ومن ثم الطلب الكلي، كما تقوم بتقليص حجم القروض الحكومية الموجهة للأفراد والبنوك، أو القيام بالاقتراض من الأفراد من خلال طرح السندات الحكومية بهدف تخفيض حجم الكتلة النقدية المتداولة لدى الأفراد وبالتالي تخفيض الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري، كما تقوم السلطة المالية في نفس المجال بالعمل على تخفيض حجم الإنفاق الحكومي وذلك بالتخفيض من حجم الدخل، بالإضافة إلى زيادة حجم الإيرادات الحكومية من خلال الرفع من مقدار الضرائب والتخفيض من حجم الإعانات، والعكس في حالة الانكماش.

مما سبق نلاحظ أن الهدف الذي تسعى إليه السياستين هو هدف مشترك وهو ما يتطلب ضرورة التنسيق والملاءمة بينهما حتى تحقق الدولة ما تطمح إليه من أهداف مسطرة لسياستها الاقتصادية العامة<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - محمد بلعدي، واقع التنسيق بين السياستين المالية و النقدية في ظل تزايد عجز الميزانية العامة في الجزائر خلال الفترة (2001-2011)، مجلة العلوم الإنسانية ، العدد 03، جوان 2012، ص266.

<sup>2</sup> - بن قنور علي، بيرير محمد، السياسة النقدية والتوازن الاقتصادي الكلي، الطبعة الأولى، دار الأيام للنشر والتوزيع، عمان، 2018، ص59-60.

### الفرع الثاني: شروط التنسيق بين السياستين

لتحقيق التنسيق بين السياسة النقدية والمالية بهدف تحقيق الأهداف يشترط توفر<sup>1</sup>:

- **وضوح السياستين النقدية والمالية:** من الأهمية أن تكون كل من السياسة النقدية والمالية واضحة وموضوعة بدقة، حتى تستطيع كل من السلطة النقدية والسلطة المالية أن ينساقا بين سياستهما ويأتي ذلك من منطلق أن ضعف إحدى السياستين يثقل على كاهل الأخرى، كما أن التنسيق الكفء بين السياسات النقدية والمالية يشترط فعالية السياستين وهو شرط ضروري ليكونا معا برنامجا قويا يتمتع بالوصول إلى مصداقية لكلتا السياستين.
- **المشاركة الكاملة في صياغة وتنفيذ السياسات:** حيث يتطلب التنسيق بين السياسة المالية والسياسة النقدية مشاركة كاملة بين السلطة النقدية والسلطة المالية في صياغة وتنفيذ السياسة والرقابة على تأثيراتها، والاتفاق على رد الفعل المناسب في إطار صياغة موحدة، مما يجعل هذه السياسة تصل للنجاح في اقتصاديات الدول وخاصة النامية منها.
- إن تضارب السياسة النقدية والمالية هو سبب أساسي لنقص المصداقية لدى الوحدات الاقتصادية تجاه تلك السياسات ولذلك فإن البنوك المركزية يجب ألا يتخذ سياسات نقدية تتعارض مع السياسات الأخرى كما يجب التركيز على إعادة تشكيل السياسات المالية بما يتناسب مع السياسات النقدية بهدف مكافحة التضخم بالاعتماد على الضريبة المباشرة والانضباط المالي.
- ويفيد التعاون هنا بين السلطات النقدية والمالية في تحقيق الأهداف المشتركة للسلطتين دون التأثير على مصداقية السياسة الاقتصادية ككل.

### الفرع الثالث: الآثار المترتبة على عدم وجود التنسيق بين السياستين

بدون وجود تنسيق بين السياستين النقدية والمالية فإنه تكون البدائل المتاحة التالية<sup>2</sup>:

- **البديل الأول:** هيمنة السياسة النقدية، حيث تقوم السلطة النقدية بتحديد النمو في القاعدة النقدية، مستقلا عن الاحتياجات النقدية للحكومة وامكانيات تمويلها من أسواق المال المحلية والأجنبية، وهذا الأمر يدفع الحكومة إلى خفيض عجز ميزانيتها إلى مستوى التمويل المتاح من أسواق المال المحلية والخارجية مع خطورة عدم سداد ما تقتضيه من هذه الأسواق، لأن عدم استهلاك هذه الديون يفقد المتعاملين في الأسواق المالية ثقتهم في السندات الحكومية، والذي يؤدي بدوره إلى

<sup>1</sup>-درواسي مسعود، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر: 1990-2004، أطروحة مقدمة لنيل درجة دكتوراه دولة، جامعة الجزائر، 2005-2006، ص 261.

<sup>2</sup>- بن قدور علي، بربير محمد، مرجع سابق، ص 61-62.

صعوبة تسويق أية ديون جديدة والاقتراض بمعدلات فائدة مرتفعة، ما يجعل تكلفة الدين عند حد غير مرغوب فيه.

- **البديل الثاني:** هيمنة السياسة المالية، حيث تقوم وزارة المالية بتحديد حجم عجز الميزانية دون استشارة السلطة النقدية التي لها امكانية التمويل من سوق السندات، بينما تعتذر السلطة عن تمويل أي عجز في صورة زيادة في القاعدة النقدية أو اقتراض الحكومة المباشر، فإذا تعدى تمويل العجز حدود التوسع في الطلب على القاعدة النقدية الحقيقية عند مستوى الأسعار المستهدف فسوف يؤدي ذلك إلى زيادة الضغوط على التضخم، حيث يؤدي ارتفاع مستويات الأسعار في الأسواق المحلية إلى زيادة التدفقات النقدية الخارجية.
- **البديل الثالث:** استقلال كل سياسة بنفسها، حيث نجد أن السلطات النقدية والمالية تعملان بطريقة مستقلة، وينتج عن ذلك ان السلطان قد تضعان قرارات متضاربة مع أهدافها بالنسبة للقاعدة النقدية وحجم عجز الموازنة، حيث تمول السلطة النقدية الجزء غير المغطى من عجز الميزانية في أسواق السندات المحلية والأجنبية.
- فإذا لم يكن سوق رأس متطورا فسوف يكون في حالة لا تسمح بتقديم تمويل جوهري، أما إذا كان متطورا وكانت أهداف السياسة المالية متضاربة مع السياسة النقدية، فإن معدلات الفائدة في سوق السندات المحلية قد ترتفع لأعلى مستوياتها.
- ومما سبق يتضح أن التنسيق بين السياستين يعطي نتائج أفضل من أي بديل من البدائل الثلاثة، فهذا التنسيق لن يجعل السلطة المالية تمول عجز ميزانيتها بأقل التكاليف فقط وإنما سوف يحسن من توسيع سوق رأس المال المحلي.
- كما أن التنسيق بين السياستين يعزز من ثقة الوحدات الاقتصادية في توليفة السياسات الاقتصادية، كما يعزز أيضا من مصداقية هذه السياسات.

### الفرع الرابع: مزيج بين السياستين النقدية والمالية في ضوء معيار (IS-LM)

في هذا الصدد توجد أربع توليفات للتنسيق والدمج بين السياستين وهي:

- سياسة مالية توسعية مع سياسة نقدية انكماشية.
- سياسة مالية انكماشية مع سياسة نقدية توسعية.
- سياسة مالية توسعية مع سياسة نقدية توسعية.
- سياسة مالية انكماشية مع سياسة نقدية انكماشية.

وعليه فإن معيار (IS-LM) يكشف من الناحية النظرية البحتة أن السياستين النقديتين والماليتين التوسعيتين تكونا أكثر فائدة لاقتصاد يعاني من الركود، كما هو موضح في الشكل رقم (A-11)

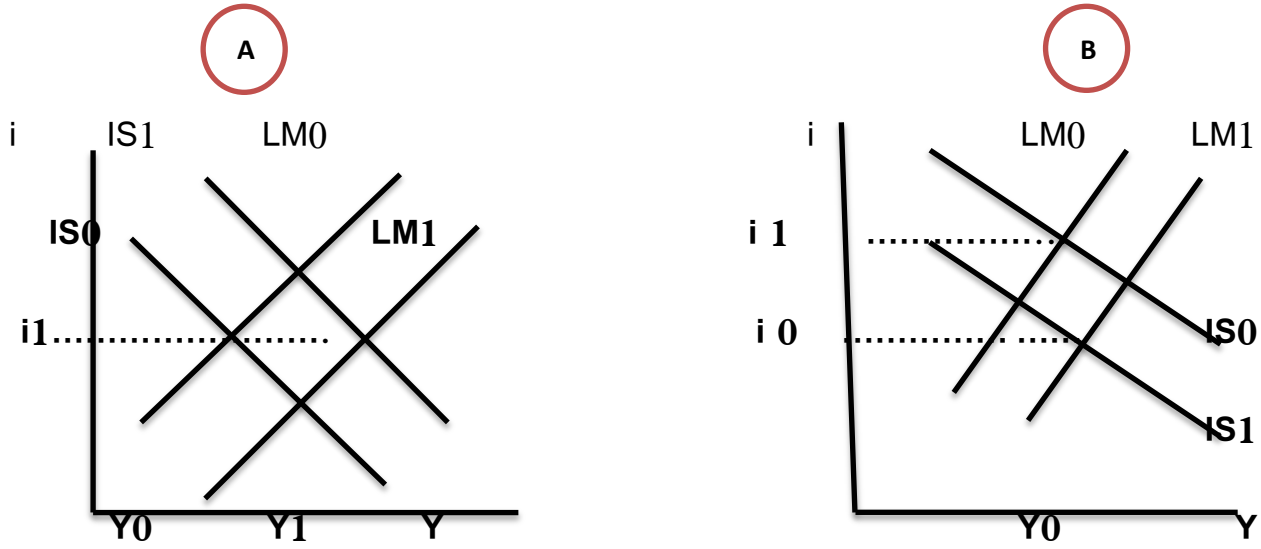
أما في حالة اعتماد سياستين نقدية ومالية في اتجاهين مختلفين فإنها تؤدي إلى حالة من عدم التيقن حول النتائج المتوقعة خاصة وأن مقدار التغير في الوسائل المستخدمة سيعتمد على حالة الاقتصاد السائدة قبل استخدام هذه السياسات .

وكمثال لتوصيف الحالة المعاكسة نأخذ الشكل رقم (B-11) فإن مستوى الاستخدام التام تقريبا يتحقق عند مستوى السعر ( $P_0$ ) ومستوى إنتاج ( $Y_0$ ) ومع ذلك يكون سعر الفائدة عاليا عند المستوى ( $i_0$ )، وهذا يؤدي إلى تحقيق مستوى منخفض جدا من الاستثمار، وفي مثل هذه الحالة قد يتم تخفيض سعر الفائدة وتحفيز الطلب الاستثماري والعودة بالاقتصاد إلى مستوى ( $Y_0$ ) عند مستوى فائدة منخفض ( $i_1$ )، وهذا فإن التغير المزيج في السياستين أدى إلى تقلص الميزانية واستخدام سياسة نقدية سعة لعرض النقود إلى تغير تركيبة مستوى الدخل عند التوازن ( $Y_0$ ) ومع ثبات الإنفاق الحكومي ينخفض الإنفاق الاستهلاكي ويزداد الاستثمار، ومن ذلك يمكن الاستنتاج إلى أن مسألة اعتماد التغيرات في السياستين النقدية والمالية وباتجاهات متعاكسة يمكن أن يحول دون انتقال منحنى الطلب، وإن اعتماد مزيج معين منهما يعتمد على الهدف المرغوب تحقيقه، أما إذا كان الهدف المرغوب فيه تغيير منحنى الطلب وبالتالي تغيير مستوى الدخل فإن درجة احتمال تحقيق النجاح ستكون هي الأفضل في ذلك خصوصا إذا ما تم اتباع سياسات نقدية ومالية بنفس الاتجاه<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - نزار كاظم الخيكاني، حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق، ص 62-63.

## الفصل الأول: الإطار العام للسياسة الاقتصادية الكلية

الشكل رقم (10): عملية دمج السياستين النقدية والمالية في ضوء معيار (IS-LM)



المصدر: نزار كاظم الخيكاني، حيدر يونس الموسوي، مرجع سابق: ص 64.

## خلاصة فصل الأول

تعتبر السياسة الاقتصادية مجموعة الإجراءات المتخذة من طرف الدولة لاختيار الأدوات المناسبة لتحقيق أهداف اقتصادية واجتماعية معينة، غير أن هذه الأدوات عرفت تعارض كبير بين رواد المدارس الاقتصادية حول فعاليتها، فمنهم من يرى أن السياسة النقدية هي الأكثر فعالية في تأثير على متغيرات الاقتصاد الكلي، في حين يرى الطرف الآخر أن السياسة المالية لها دور كبير في التأثير على النشاط الاقتصادي، ونظرا لهذا التعارض انبثقت وجهات نظر أخرى دعت بضرورة التنسيق والدمج بين أدوات السياسة الاقتصادية (السياسة النقدية والمالية).

# الفصل الثاني

## سعر الفائدة في

## المصارف الاقتصادية

### تمهيد

يعتبر سعر الفائدة من أهم المتغيرات الاقتصادية المستخدمة في تحليل حركة واتجاه الاقتصاد الكلي، وذلك باعتباره أداة من الأدوات المهمة للسياسة النقدية التي يتم من خلاله التأثير على النشاط الاقتصادي، ونظر للدور الذي يلعبه نال اهتمام الكثير من الاقتصاديين والمفكرين، حيث ظهرت العديد من النظريات الاقتصادية في هذا الموضوع وعليه يمكن التطرق إلى مراحل تطوره عن طريق عرض لمختلف هذه النظريات.

ولتفصيل أكثر تناولنا في هذا الفصل ثلاث مباحث كما يلي:

المبحث الأول: الإطار المفاهيمي لسعر الفائدة

المبحث الثاني: وظائف سعر الفائدة والعوامل المحددة له

المبحث الثالث: النظريات المفسرة لسعر الفائدة

### المبحث الأول: الإطار المفاهيمي لسعر الفائدة

نظرا لأن سعر الفائدة من المتغيرات الأساسية بالغة الأهمية والتي حظيت باهتمام الكثير من المفكرين سواء على المستوى النظري أو التطبيقي، فمن الضروري معرفة مفهومه وأنواعه وأهميته.

#### المطلب الأول: تعريف سعر الفائدة

توجد العديد من التعاريف لسعر الفائدة لاختلاف الآراء حول مفهوم دقيق له، حيث سنتناول في هذا المطلب مفهوم سعر الفائدة لغة وفي اصطلاح الفقه الإسلامي وعند رواد المدارس الاقتصادية المختلفة وإعطاء تعريف شامل.

**الفائدة لغة:** اسم من فاد يفيد، وجمعها فوائد، وتطلق على كل ما يستفيدة الإنسان مما يفيئه الله عليه، من مال أو غيره بطريق الربح، وتتضمن معنى التملك: يقال استقاد المال، أي ملكه<sup>1</sup>.

**الفائدة في اصطلاح الفقه الإسلامي:** بأنها على ما تجدد -نتج- لا عن مال أو عن مال غير مزكى كميراث أو عطية أو هبة وثمر عروض القنية وتخرج بهذا التعريف الغلة والربح لأنها حصلت عن مال. وبالتالي فالفائدة هي ما يحصل عليه الإنسان دون عمل أو جهد أو قصد التجارة<sup>2</sup>.

**أما تعريف سعر الفائدة تبعا لمبررات استخدامه:** فهو ثمن الحصول على السلع أو الموارد الآن بدلا من المستقبل، وبمعنى آخر فإنه يقيس ثمن السلع والموارد المستقبلية بمعدلها الحالي حتى مع عدم وجود التضخم وبالتالي فهو ثمن مثل أي شيء غيره يتحدد بالعرض والطلب<sup>3</sup>.

#### سعر الفائدة عند رواد المدارس الاقتصادية المختلفة

يرى فيشر في كتابه "نظرية الفائدة" أن معدل الفائدة هو ثمن عدم الصبر على إنفاق الدخل وفرصة الاستثمار<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - محمد علي محمد أحمد البناء، القرض المصرفي دراسة تاريخية مقارنة بين الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي، الطبعة الأولى، دار الكتب العلمية، لبنان، 2006، ص 329.

<sup>2</sup> - خالد بن عبد الرحمن المشعل، الفائدة والربا شبهات وتبريرات معاصرة، مجلة البحوث الفقهية المعاصرة، العدد 80، 2008، ص 03.

<sup>3</sup> - جمال بن دعاس، مرجع سابق، ص 146-147.

<sup>4</sup> - شريط عابد، سدى علي، معدل الفائدة ودورية الأزمات في الاقتصاد الرأسمالي "محاولة للفهم واقتراح حلول"، مداخلة ضمن فعاليات المؤتمر العالمي الثامن للاقتصاد والتمويل الإسلامي: النمو المستدام والتنمية الاقتصادية الشاملة من المنظور الإسلامي، الدوحة، 18-20/12/2011، ص 4.

أما عند مارشال " سعر الفائدة هو الثمن الذي يدفع لاستخدام رأس المال في أية سوق ويميل إلى مستوى التوازن بحيث إن الطلب على رأس المال في هذه السوق عند سيادة هذا السعر يصبح معادلاً للكمية المعروضة"<sup>1</sup>.

كما يرى كينز أن سعر الفائدة هو السعر الذي يحقق التعادل بين الطلب على النقود للاحتفاظ بها وبين العرض الكلي للنقود<sup>2</sup>.

وفي التحليل النقدي المعاصر نجد من الوهلة الأولى تبدو أن نظرية سعر الفائدة لم تتل حظها من الاهتمام والتحليل في المذهب النقدي، إلا أن الإمعان في نظرية الطلب على النقود عند "فريدمان" نجد أنها تشمل على ثلاثة أنواع من سعر الفائدة وهي:

سعر الفائدة على السندات (Rb) \_ سعر الفائدة (العائد) على الأسهم (Re) - سعر الفائدة العام (R).

فسعر الفائدة العام هو عبارة عن متوسط سعر الفائدة لكل من سعر الفائدة على السندات وسعر الفائدة على الأسهم، بالإضافة إلى العائد الذي يقابل رأس المال البشري ورأس المال المادي (Rc) إذن سعر الفائدة العام: 
$$R = Rb + \frac{Re}{2} + Rc$$

أما سعر الفائدة (العائد) على النقود في نظرية كمية انقود المعاصرة فهو نسبة العائد المتوقع للنقود، حيث يمكن قياسه كما يلي: سعر الفائدة النقود = سعر الفائدة الحقيقي للنقود + النسبة المئوية للتغير في الأسعار.

ومنه نستنتج أن (فريدمان) توسع في تحليله لمفهوم وشكل سعر الفائدة وربطها بالعائد المحقق من أشكال الثروة المختلفة<sup>3</sup>.

ومما سبق يمكن تعريف سعر الفائدة على أنه ثمن اقراض مبلغ معين في الوقت الحالي مقابل استعادته مضافاً إليه الفائدة في المستقبل.

<sup>1</sup> - علاوة نواري، أثر سعر الفائدة على الكفاءة الاقتصادية والمؤشرات الأساسية للتوازن الاقتصادي، مداخلة ضمن فعاليات الملتقى الوطني التاسع حول: أداة سعر الفائدة وأثرها على الأزمات الاقتصادية، جامعة 20 أوت 55 سكيكدة الجزائر، 9-10/05/2011، ص2.

<sup>2</sup> - عمار مجيد كاظم، سعر الفائدة من وجهة النظر التقليدية والاسلامية، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، السنة العاشرة، العدد 32، 2012، ص73.

<sup>3</sup> - عمار مجيد كاظم، مرجع نفسه، ص ص75-76.

## المطلب الثاني: أنواع سعر الفائدة

يمكن تقسيم سعر الفائدة إلى ما يلي:

أولاً: سعر الفائدة المدين والدائن:

1- **سعر الفائدة الدائن (الإيداع):** وهو السعر السنوي المستخدم في عملية جذب الأموال إلى المؤسسة المالية بهدف تحقيق عائد للمودع نتيجة عملية الإيداع، وهو يمثل نسبة مئوية محددة مسبقاً - من قيمة المال الذي يتم إيداعه.

2- **سعر الفائدة المدين (الاقترض):** وهو السعر السنوي المستخدم في عملية توظيف الأموال المودعة بالمؤسسة المالية بواسطة أفراد آخرين، ولك مقابل سداد قيمة تنسب إلى رأس المال المقترض، وتحدد هذه النسبة مسبقاً<sup>1</sup>.

ثانياً: سعر الفائدة الإسمي وسعر الفائدة الحقيقي:

1- **سعر الفائدة الإسمي:** ويسمى أيضاً سعر الفائدة النقدي، وهو السعر الذي يدفع على النقود المستثمرة بمقياس نقدي، وهو نسبة من المبلغ المقترض الذي يوجب دفعه في المستقبل فضلاً عن المبلغ الأصلي المقترض ويشار إليه عادة في صورة معدل سنوي<sup>2</sup>.

2- **سعر الفائدة الحقيقي:** فهو يقيس كمية السلع التي يمكننا الحصول عليها غداً من سلع وخدمات تخليها عن شرائها، أو كما عرفه "ويكسل" بأنه العائد المتوقع من رأس المال الحقيقي الجديد، أو أنه العائد الحقيقي لرأس المال الإنتاجي، فهو يمثل الربح الذي يأمل رجال الأعمال الحصول عليه من استثماراتهم النقدية، فهو الكفاية الحدية لرأس المال<sup>3</sup>.

وينقسم سعر الفائدة الحقيقي إلى سعر الفائدة الحقيقي المتوقع وهو عبارة عن سعر الفائدة الإسمي بعد تعديله بالنسبة للتغير المتوقع في المستوى العام للأسعار (معدل التضخم) وسعر الفائدة الحقيقي الفعلي الذي يتم تعديله يأخذ في حسابه التغيرات الفعلية في مستوى العام للأسعار ويمكن حساب سعر الفائدة الحقيقي حسب فيشر<sup>4</sup>:

**سعر الفائدة الحقيقي = سعر الفائدة الإسمي - معدل التضخم.**

<sup>1</sup> - أحمد محمد عادل عبد العزيز، الفائدة والتضخم (بين النظرية والواقع) سعر الفائدة - متغيرات التضخم - الضرائب - عجز الموازنة، دار العلم الجامعي، الاسكندرية، 2016، ص18.

<sup>2</sup> - نعيم صباح الجراح، دور متغيرات الاقتصاد الكلي في تحديد سعر الفائدة لدول الاتحاد الأوروبي، مجلة العلوم الاقتصادية، جامعة البصرة، المجلد 11، العدد 42، 2016، ص8.

<sup>3</sup> - نعيم صباح الجراح، مرجع نفسه، ص8.

<sup>4</sup> - محمود يونس، عبد النعيم مبارك، مقدمة في النقود وأعمال البنوك والأسواق المالية، الدار الجامعية، اسكندرية، 2002، ص170.

### ثالثاً: أسعار الفائدة من الجانب القانوني:

1- **أسعار الفائدة التأخيرية:** وهي التعويض عن التأخير في تنفيذ الالتزام الذي محله نقوداً، وهذا التعويض يتمثل في نسبة مئوية من مقدار هذا الالتزام حددها القانون بأربعة في المئة للمسائل المدنية وخمسة في المئة في المسائل التجارية، ومصدرها الالتزام بدفع مبلغ من النقود تأخر المدين في دفعه.

وتتنوع الفوائد التأخيرية إلى فوائد قانونية وإلى فوائد اتفاقية، فالأولى تكفل القانون بتحديدتها أما الثانية فتخضع لإرادة المتعاقدين حسبما يتفقاً<sup>1</sup>.

2- **أسعار الفوائد التعويضية:** وهي الفوائد التي تكون مقابلاً أو عوضاً عن الانتفاع بمبلغ من النقود يلزم بها المدين وتكون في ذمته، كالفوائد التي يلتزم بها المقترض، فإذا حل أجل القرض أو ميعاد الثمن وتأخر المقترض أو المشتري في الوفاء تصبح الفوائد التي تظل سارية إلى حين الوفاء<sup>2</sup>.

### رابعاً: أسعار الفائدة من الجانب الاقتصادي:

وينقسم سعر الفائدة من الجانب الاقتصادي إلى ما يلي<sup>3</sup>:

1- **المعدلات الرئيسية :** وهي معدلات النقد المركزي أي المعدلات التي على أساسها يقرض المصرف المركزي مؤسسات الإقراض كما تحدد على ضوءها معدلات الإقراض ما بين المصارف.

2- **معدلات السوق النقدي:** وهي تلك المعدلات التي يتم على أساسها تداول الأوراق المالية القصيرة الأجل القابلة للتداول مثل سندات خزانة قابلة للتداول، شهادات إيداع، أوراق خزانة... إلخ.

3- **معدلات السوق المالي:** ويقصد بها المعدلات التي على أساسها تصدر السندات أو تلك التي تنشأ عن أسعار السندات في البورصة وتحدد معدلات التمويل في الأجل الطويل.

### خامساً: أسعار الفائدة البسيطة والمركبة

1- **سعر الفائدة البسيط:** هو الذي ينشأ عن القرض الذي يحتوي على فائدة واحدة عند تاريخ الاستحقاق، وعادة ما تكون على الأدوات قصيرة الأجل، ويتم إعطاء القيمة النهائية لاستثمار ذو الفائدة البسيطة بواسطة المعادلة التالية<sup>4</sup>:

$$FV = PV(1 + i)$$

<sup>1</sup> - محمد علي محمد البنا، مرجع سابق، ص 397.

<sup>2</sup> - نفس المرجع، ص 398.

<sup>3</sup> - سام ملاك، النقود والسياسات النقدية الداخلية، الطبعة الأولى، دار المنهل اللبناني، لبنان، 2000، ص ص 200-201.

<sup>4</sup> - chaudhry Moorad, **The Bond and Money Markets: Strategy, Trading, Analysis**, Butterworth-Heinemann, 2001, p17.

بحيث: القيمة النهائية أو القيمة المستقبلية  $FV$

القيمة الحالية أو الاستثمار الأولي  $PV$

سعر الفائدة  $i$

2- **سعر الفائدة المركب:** هو الأسلوب الذي يتم فيه حساب الفائدة بشكل تراكمي يرتبط ايجابيا مع الوقت<sup>1</sup>.

وتحسب الفائدة المركبة بالعلاقة التالية<sup>2</sup>:

$$FV = PV(1 + i)^n$$

بحيث:  $n$  هي عدد السنوات التي يستثمر فيها المبلغ.

**المطلب الثالث: أهمية سعر الفائدة**

تكمن أهمية سعر الفائدة من خلال الجوانب الأساسية الآتية<sup>3</sup>:

1- **على المستوى الفردي:** يعتبر ارتفاع سعر الفائدة عائقا للبعض ممن يريدون شراء عقارات أو

سيارات أو غير ذلك، لأن ارتفاع سعر الفائدة يعني ارتفاع تكلفة التمويل، ومشجعا للبعض الآخر والحصول على دخل أكبر إذا ما ادخروا جانبا من دخولهم.

2- **على المستوى العام:** يؤثر سعر الفائدة على الاقتصاد ككل من خلال تحقيقه ما يلي: ضمان

استقطاب الادخار من أصحاب الفائض المالي وادخارها في وحدات العجز لتحقيق النمو الاقتصادي، وتحقيق التوازن بين الكمية المعروضة من النقود والمطلوبة منها، التأثير في حجم الادخار والاستثمار باعتبار سعر الفائدة أداة هامة من أدوات السياسة النقدية، السعي إلى التأثير في التدفقات المالية الدولية، بحيث يؤدي ارتفاع سعر الفائدة في دولة معينة إلى انتقال الأموال لتلك الدولة والعكس صحيح، توجيه الاقتصاد الوطني وفق السياسة المرسومة له والحالة الاقتصادية السائدة.

وعليه يمكن استنتاج أن سعر الفائدة يعتبر من أهم المؤشرات المؤثرة في النشاط الاقتصادي، فهو يؤثر على كل من حجم الادخار والاستثمار، والتدفقات المالية الدولية باعتباره أداة مهمة من أدوات السياسة النقدية.

<sup>1</sup> - مهدي عطية، أثر تغيرات أسعار الفائدة في النشاط المصرفي، محور الدراسات المالية والمصرفية - مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 10، العدد 02، 2008، ص136.

<sup>2</sup> - chaudhry Moorad, Ibid, p18.

<sup>3</sup> - عبد الهادي الرفاعي، فرح فؤاد عكو، أثر سعر الفائدة في مبيعات شهادات الاستثمار واسترداداتها في مصرف التسليف الشعبي، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 36، العدد 06، 2014، ص176.

### المبحث الثاني: وظائف سعر الفائدة والعوامل المحددة له

سنحاول في هذا المبحث عرض أهم وظائف سعر الفائدة وكذا العوامل المحددة له، ثم الفرق بينه وبين الربح.

#### المطلب الأول: وظائف سعر الفائدة

يمكن تلخيص وظائف سعر الفائدة في النقاط التالية<sup>1</sup>:

- 1- التشجيع على زيادة الادخار وتوجيهه نحو الاستثمار، مما يؤدي إلى تنشيط الإنتاج وتخفيض البطالة.
- 2- الكفاءة في تخصيص الموارد من خلال توجيهها نحو المشاريع الاستثمارية ذات المردود الأعلى في ظل المنافسة الحرة.
- 3- تحقيق التوازن في سوق النقد بين الطلب على النقود وعرضها.
- 4- تشجيع التدفقات المالية إلى مختلف الأسواق الدولية، من خلال تغيرات أسعار الفائدة في مختلف البلدان، حيث يبحث المقرضون عن الاستثمارات التي تمنح أسعار أعلى للفائدة في إطار العولمة المالية،
- 5- إمكانية استخدام أسعار الفائدة في توجيه السياسة النقدية حسب حالة النشاط الاقتصادي، من خلال تأثير الدولة على أسعار الفائدة لتنشيط الإنفاق الاستثماري أو الاستهلاكي أو في المستوى العام للنشاط الاقتصادي عن طريق تخصيص أسعار الفائدة، والعكس في حالة وجود تضخم، مما يؤدي إلى اتخاذ إجراءات تصنيفية عن طريق رفع أسعار الفائدة بصفة عامة أو على بعض أوجه النشاط الاقتصادي حسب الحالة.

#### المطلب الثاني: العوامل المحددة لسعر الفائدة

هناك العديد من العوامل التي تحدد سعر الفائدة نذكر منها<sup>2</sup>:

- 1- سياسة البنك المركزي: عند حدوث أزمات اقتصادية في دولة ما، فإنها تقوم ببعض الإجراءات التنشيطية لإنقاذ الاقتصاد الوطني من أزمته، ومن أبرز هذه الإجراءات هو قيام البنك المركزي بخفض أسعار الفائدة عن طريق زيادة العرض النقدي، حتى تشجع المستثمرين على أخذ قروض من البنوك التجارية والاستثمار في اقتصاد الدولة. بعد فترة من الزمن يتعافى اقتصاد الدولة من

<sup>1</sup> - جمال بن دعاس، مرجع سابق، ص 148-149.

<sup>2</sup> - صلاح محمد، قرواط يونس، المحددات الاقتصادية لأسعار الفائدة -قراءة في قرار الاحتياطي الفدرالي الأمريكي حول سعر الفائدة، مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة، العدد 04، 2017، ص 61-62.

أزمته، لكن تظل هناك كمية سيولة نقدية كبيرة بالأسواق نتيجة عمليات الاقتراض الكبيرة التي تمت، وإذا ما زادت السيولة النقدية في الأسواق عن النسب الطبيعية، فإن هذا يؤدي إلى التقليل من قوتها الشرائية وتسبب ارتفاعا في الأسعار، في هذه الحالة تتحول السيولة النقدية الزائدة إلى سبب مباشر في التأثير بالسلب على الاقتصاد من خلال ارتفاع مستوى التضخم، هنا تقوم البنوك المركزية بالتدخل لإعادة رفع أسعار الفائدة، وهو ما يؤدي إلى تقليل عمليات الاقتراض من قبل المستثمرين لارتفاع نسبة الفائدة على القرض، لكن في المقابل يشجع هذا القرار أصحاب السيولة النقدية لوضع أموالهم بالبنوك حتى يحصلوا على فوائد عالية على مدخراتهم.

والنتيجة الأساسية في هذه الحالة أنه عند زيادة العرض النقدي سوف تنخفض أسعار الفائدة القصيرة في حين أن أسعار الفائدة الطويلة الأجل لا تتأثر في المراحل الأولى.

2- **حالة الموازنة العامة للاقتصاد:** تحقيق العجز في الموازنة العامة للدولة يستلزم تغطية هذا العجز بالالتجاء إلى الوسائل الغير عادية وهي الاقتراض العام أو الإصدار النقدي، ففي حالة اقتراض الحكومة فهذا يعني زيادة الطلب على مصادر التمويل مما يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة، أما إذا ما قامت بإصدار نقود جديدة فهذا يؤدي لارتفاع مستوى التضخم مستقبلا ما يؤدي لارتفاع أسعار الفائدة أيضا، مما يعني كلما كان عجز الموازنة العام أكبر ارتفعت أسعار الفائدة بنحو أكبر.

3- **التجارة الخارجية والعلاقات الدولية:** تنعكس المعاملات التجارية مع العالم الخارجي على حالة الميزان التجاري إما بالفائض أو التوازن أو العجز، فعند ظهور العجز يجب تغطيته والاقتراض من الخارج يعد من أهم مصادر تغطيته، فكلما زاد العجز زاد معه حجم الاقتراض وعليه فإن أسعار الفائدة سوف ترتفع.

لكن في هذه الحالة سوف تحجم الجهات الخارجية على شراء السندات المحلية ما لم تكن أسعار الفائدة عليها تنافسية مع أسعار الفائدة في الدول الأخرى، وعليه فإذا حاول البنك المركزي تخفيض أسعار الفائدة في الداخل بغرض تخفيض قيمة العملة المحلية وبالتالي تقليل العجز التجاري، هذا يؤدي إلى تراجع الوضع التنافسي للسندات المحلية مقابل السندات الأجنبية مما يؤدي بحملة السندات المحلية بيعها، وهذا يعني زيادة العرض من السندات المحلية مما يؤدي إلى ارتفاع أسعارها وبالتالي سينعكس على أسعار الفائدة بالداخل بالانخفاض.

ما يمكن أن نستنتجه هو أنه في حالة ارتفاع العجز التجاري أو المديونية الخارجية للدولة سيقبل من قدرة البنك المركزي من محاربة الركود عن طريق تخفيض أسعار الفائدة.

4- **مستوى النشاط الاقتصادي:** عند حدوث الكساد يقوم البنك المركزي بخفض سعر الفائدة لتشجيع على التوجه إلى القروض والقيام بالشراء لتحريك عجلة الاقتصاد، إن هذا الحل فعال جدا على المدى القصير لكن على البنك أن يراعي المدى البعيد للتضخم وذلك بالموازنة بين الأهداف

قصيرة المدى من زيادة الإنتاج والتوظيف وبين أهداف المدى البعيد من خفض معدلات التضخم بمفهوم آخر إن ما يكسب البنك المركزي أهمية هي قدرته على خفض ورفع أسعار الفائدة على المدى القصير والذي يؤثر بشكل غير مباشر على التضخم، وبالتالي على اتجاه الاقتصاد عموماً.

### المطلب الثالث: الفرق بين الربح وسعر الفائدة

لنتمكن من معرفة الفرق بين الربح وسعر الفائدة لابد من التطرق لتعريف الربح.

الربح لغة: هو النماء في التجارة<sup>1</sup>.

الربح عند الفقهاء: وهو الزيادة في ثمن التبادل<sup>2</sup>.

الربح في الاقتصاد المالي وعلم المحاسبة الوضعي: عرف الربح في الفكر المالي المعاصر بأنه الفرق بين الإيرادات الكلية والمصروفات الكلية، أو هي العائد من رأس المال المستثمر في المشروع.

أما الربح المقصود في علم المحاسبة هو صافي الإيرادات جميعها بعد خصم التكلفة الخاصة بها، وتشمل تلك الإيرادات جميع الإيرادات التي بينها الفقهاء، وأطلقوا عليها تسمية الغلة (الإيرادات العرضية) والفائدة (الإيرادات الرأسمالية) والربح العادي. ولا يفرق علم المحاسبة بين هذه الأنواع من الإيراد، بل يعتبر الربح مزيجاً منها<sup>3</sup>.

ومما سبق يمكن التمييز بين الربح والفائدة فيما يلي<sup>4</sup>:

- 1- الزيادة في الفائدة جاءت نتيجة التأجيل، أما الزيادة نتيجة الربح فهي متحصلة من العمل والجهد الذي بذله الصانع في الصناعة، والتاجر في التجارة وهكذا.
- 2- الزيادة في الربح معاوضة صحيحة بين شيئين مختلفي الأغراض والمنافع، أما الفائدة فلا معاوضة فيها على الحقيقة، لأن الواجب رد المثل، فأصبحت الزيادة بلا عوض.
- 3- الربح يؤخذ عن المبيع أو غيره مرة واحدة، ويستمر نفعه مدة طالت أو قصرت، وعلى العكس، تستمر الفائدة على الدين لا تنقطع حتى ولو استهلك هذا الدين مرة واحدة.

<sup>1</sup> - حسن السيد حامد خطاب، أسباب استحقاق الربح دراسة تطبيقية مقارنة بين أحكام الشركات في الفقه الإسلامي، الطبعة الأولى، أبتراك للنشر والتوزيع، مصر، 2001، ص 40.

<sup>2</sup> - محمد علي محمد أحمد البنا، مرجع سابق، ص 329.

<sup>3</sup> - حسن محمد الرفاعي، بدائل معدل الفائدة في الاقتصاد الإسلامي ودورها في إدارة الأزمة الاقتصادية العالمية (الأسس النظرية وتطبيقاتها في المصارف الإسلامية)، مقدمة ضمن فعاليات مؤتمر كلية العلوم الإدارية الدولي الرابع "الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامي"، جامعة الكويت، 15-16/12/2010، ص 10.

<sup>4</sup> - محمد علي محمد أحمد البنا، مرجع سابق، ص 333-334.

4- الربح ناتج عن مخاطر كثيرة كانخفاض السعر أو كساد السلعة، أما الفائدة فإن رأس مال الدين وفائدته مضمونين في الذمة، ومن ثم فلا يتعرض الدائن غالبا لأي مخاطرة. من كل ذلك نخلص إلى أن الزيادة المتحصلة من الربح بطريق التجارة أو غيرها حلال لأنها مرتبطة بالعمل والجهد والمخاطرة، بخلاف الزيادة المتحصلة من الفائدة على القرض فهي ربا خلوها عن العمل والجهد، وليس فيها مخاطرة، فهي ورأس مالها مضمونان على المقترض.

### المبحث الثالث: النظريات المفسرة لسعر الفائدة

نظرا للدور الذي يلعبه سعر الفائدة في الاقتصاد فقد نال اهتمام الكثير من المفكرين، حيث ظهرت العديد من النظريات الاقتصادية التي تناولت موضوع سعر الفائدة، وفيما يلي أهم النظريات المفسرة.

#### المطلب الأول: النظرية الكلاسيكية (التقليدية) في سعر الفائدة

##### الفرع الأول: افتراضات النظرية الكلاسيكية

استندت هذه النظرية على مجموعة من الفرضيات أهمها<sup>1</sup>:

#### 1- ثبات حجم الإنتاج السلعي عند المستوى التشغيل الكامل:

يتوقف حجم الإنتاج على العوامل الموضوعية التي تتحكم في القدرة الإنتاجية للاقتصاد الوطني، وهي عوامل تتغير ببطء على المدى القصير.

ويستند هذا على قانون ساي للمنافذ الذي يعني "كل عرض يخلق طلبا مساويا له" وأن الناتج المتوقع تقابله قوة شرائية مستعدة لشراء هذا الإنتاج كله، وبالتالي العرض الكلي يكون معادلا للطلب الكلي، وأن ظهور اختلال ما حسبهم هو مرحلي وأن، بل هناك قوة خفية "آلية التعديل الذاتي" يعيد التوازن عن طريق العرض والطلب بأسلوب المنافسة التامة، وحسبهم أن النقود تؤدي فقط وظيفة "وسيط للتبادل".

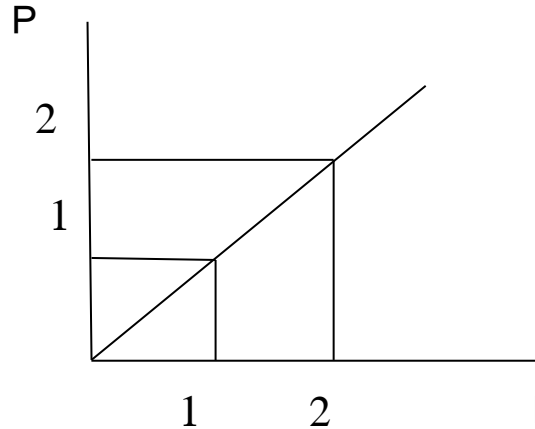
#### 2- ارتباط تغير المستوى العام للأسعار بتغير كمية النقود المعروضة:

تعني هذه الفرضية، أن مستوى العام للأسعار متغير تابع للمتغير المستقل وهو كمية النقود (عرض النقود). أي  $P = f(M)$  ، وتم تحديد هذه العلاقة كما يلي: يؤدي تغير كمية النقود بوحدة واحدة إلى تغير الأسعار بنفس الوحدة وفي نفس الاتجاه.

<sup>1</sup> - عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، الجزء الأول، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، المدية، الجزائر، 2014، ص 227-230.

وفي ظل فرضية ثبات حجم الإنتاج عند مستوى التشغيل الكامل، وثبات سرعة تداول النقود (كما نرى لاحقا)، يكون عرض النقد متغير مستقلا والسعر متغيرا تابعا، والعلاقة بينهما طردية وبنفس النسبة وأن السعر هو نتيجة وليس سببا.

الشكل رقم (11): علاقة المستوى العام للأسعار بكمية النقود عند الكلاسيك



المصدر: عبد القادر خليل، الجزء الأول، مرجع سابق، ص 228.

### 3- ثبات سرعة تبادل النقد (V) واستقلالها عن كمية النقد المتداولة:

يقصد بسرعة تبادل النقد، متوسط عدد مرات تبادل النقد في المعاملات المختلفة، خلال فترة زمنية معينة. أي عدد مرات انتقال وحدة نقدية من يد لأخرى، حيث يتوقف V على عادات المجتمع المتعلقة بالادخار والاستهلاك.

#### أولا: معادلة التبادل لفيشر

يوضح فيشر نظرية كمية النقود باستخدام معادلة التبادل والتي مفادها: أن النقود كوسيلة للتبادل يحقق التساوي بين القيم المدفوعة والقيم المقبوضة وهكذا يمكننا أن نستنتج أن عملية التبادل ذات طرفين<sup>1</sup>:

**طرف نقدي:** ويمثل النقود المدفوعة ويعبر عنها بكمية النقود المدفوعة في أسعارها.

**طرف سلعي:** يمثل قيمة السلع المتبادلة ويعبر عنها بكمية السلع مضروبة في أسعارها.

لو افترضنا أن ( $M^*$ ) هي كمية النقود و( $V^*$ ) سرعة دورانها و ( $Q$ ) كمية السلع و ( $P$ ) سعر السلعة فإن معادلة التبادل يمكن كتابتها بالشكل التالي: (01)  $M^* V^* = \sum PQ$  .....

وقد طور فيشر هذه العلاقة وصاغها بالشكل التالي: (02)  $M^* V^* = PT$  .....

<sup>1</sup>-بريش السعيد، الاقتصاد الكلي، دار العلوم لنشر والتوزيع، عنابة، الجزائر، 2007، ص ص 93-94.

حيث  $T$  تمثل حجم المبادلات أو مجموع المبادلات وهي دالة في مستوى الدخل  $(y)$ ، وقد أطلق على العلاقة السابقة معادلة توازن سوق النقود عند فيشر وبما أن حجم المبادلات  $T$  مرتبط بحجم الدخل  $(y)$  وحيث  $(y)$  ثابت لأن الاقتصاد في حالة توازن والتشغيل الكامل في الفترة القصيرة فهذا سيؤدي إلى أن  $(T)$  أيضا ثابتة وبما أن  $(V^*)$  مرتبط بعادات وتقاليد المجتمع والتي هي ثابتة في الفترة القصيرة وهذا يؤدي إلى اعتبار  $(V^*)$  ثابتة أيضا.

وعندئذ تصبح  $(M^*)$  هي المتغير المستقل  $(P)$  هو المتغير التابع أي:

$$P = f(M^*) \dots\dots (03)$$

بحيث أن كل زيادة في  $(M^*)$  ستؤدي إلى زيادة في  $(P)$  لأن  $(y)$  ثابتة أو بشكل آخر من خلال العلاقة

$$P = \frac{M^* V^*}{T} \dots\dots (04) \quad (01) \text{ يمكن كتابة:}$$

بما أن  $T$  ثابتة نلاحظ أن  $(P)$  يتأثر طرديا بالتغيرات التي تطرأ على  $M^* V^*$  أما بالنسبة للعلاقة الأخرى التي يمكن استخراجها وهي:  $V^* = \frac{P T}{M^*}$

في هذه العلاقة نجد أن  $V^*$  تبقى ثابتة ولا تتأثر بـ  $(M^*)$  لأن  $(V^*)$  تتوقف على ظروف فنية تتعلق بالعادات وتقاليد الأفراد والمجتمع وهي في الفترة القصيرة غير قابلة للتحويل لأنها ثابتة.

وقد انتقدت صيغة فيشر كونها تغفل دور النقود كمخزن للقيمة وأنها افترضت أن العلاقة بين كمية النقود والإنتاج علاقة ميكانيكية، بمعنى أنه ليس هناك ادخار وإن النقود تنفق حال استلامها وبالتالي أغفلت الجوانب السلوكية الأخرى المؤثرة في طلب الأفراد للنقود.

ومن هنا ظهرت نظرية أخرى من المدرسة الكلاسيكية للطب على النقود تسمى صيغة الارصدة النقدية<sup>1</sup>.

### ثانيا: معادلة كمبردج

قام بصياغة هذه النظرية الاقتصادي الإنجليزي ألفريد مارشال وهو أحد المفكرين الكلاسيك والتي كانت نظريته استكمالا لنظرية المبادلات لفischer حيث تنظر هذه النظرية إلى النقود على أنها جزء من ثروة الأفراد وأنهم سيحتفظون ببعضها لغايات الاحتياط، ولأن النقود تحتزن قوة شرائية فلا خوف من أن تكتنز

<sup>1</sup>-أكرم حداد، مشهور هذلول، مرجع سابق، ص105.

لفترة طويلة أو قصيرة. وبالتالي بحثت هذه الصيغة ولأول مرة الدوافع السلوكية (الاحتياط) للطلب على النقود.

واشتق مارشال وزملاؤه نظريتهم من صيغة المبادلات لفيشر والتي افترض فيها أن<sup>1</sup>:

$$MV = PY$$

فإذا قسمنا طرفي المعادلة بـ (V) فإن المعادلة تصبح:

$$M = \frac{1}{V} \times PY$$

وعندما يكون سوق النقد في حالة توازن فإن الكمية المعروضة من النقد تساوي تلك المطلوبة وبالتالي تستطيع استبدال M بـ Md وباستبدال مقلوب السرعة  $\frac{1}{V}$  بالرمز تصبح K المعادلة:

$$Md = KPY$$

وبما أن K ساكنة لأنها مقلوب السرعة والسرعة ساكنة حسب التحليل الكلاسيكي فإن مستوى المبادلات المتولدة كنسبة ثابتة من الدخل الإسمي تتحدد بكمية النقود التي يطلبها الأفراد للاحتفاظ بها.

وتتوقف (K) على العوامل التالية:

- توقعات الأفراد فكلما كانت متفائلة كان احتفاظهم بـ (K) أقل.
- ثروة الأفراد فكلما زادت قلت (K).
- مستويات الأسعار، فكلما انخفضت القيمة الحقيقية للأرصدة النقدية كلما كان علينا أن نزيد من (K) وذلك لأن القوة الشرائية ليست ثابتة، وبالتالي سيرغب الأفراد في زيادة الأرصدة النقدية لديهم لكي يعيدوا التوازن مع ارتفاع الأسعار.

ونلاحظ أن K معكوس V

$$K = \frac{M}{PY} \quad V = \frac{PY}{M}$$

وهذا يعني أنه كلما زادت الأرصدة النقدية التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها كلما قلت سرعة تداول النقود والعكس صحيح.

<sup>1</sup>-أكرم حداد، مرجع سابق، ص ص 105-106.

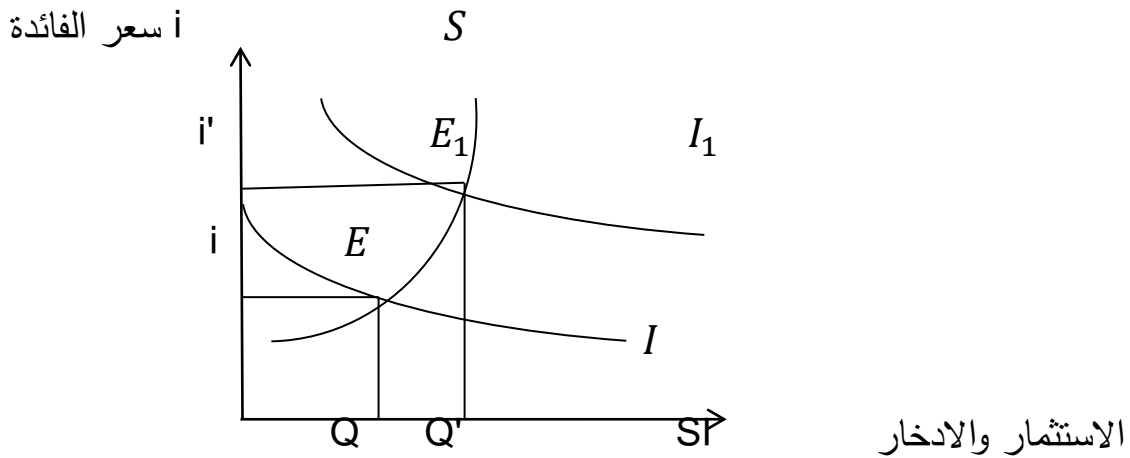
الفرع الثاني: تحديد سعر الفائدة وفقا للنظرية التقليدية

طبقا للنظرية الكلاسيكية فإن سعر الفائدة يعد مكافأة للانتظار، أو للادخار أو مقابل الامتناع عن الاستهلاك الحالي.

وما دام سعر الفائدة هو سعر للانتظار، وكأي سعر آخر، سوف يتحدد بالعرض (المدخرات المعروضة) والطلب (الطلب على الاستثمار)، وعليه فإن عرض المدخرات يعتمد على رغبة الناس في الادخار، وإن سعر الفائدة هو المبلغ الأساسي الذي يجب أن يدفع للمدخرين في سبيل تحفيزهم على الانتظار، أو الامتناع عن أو تأجيل الاستهلاك الحاضر، أما الطلب على رأس المال والمنبثق من الاستثمار، فإنه يعتمد على إنتاجية رأس المال الحدية. إن حجم الاستثمار التوازني يتحدد عند النقطة التي تتعادل فيها الإنتاجية الحدية لرأس المال مع سعر الفائدة، فكلما ارتفع سعر الفائدة يزداد بالتالي الميل الحدي للادخار وسيزداد عرض رأس المال، أما إذا انخفض الطلب على رأس المال، فمن المفروض أن ينخفض سعر الفائدة، وهذا يقلل من عرض رأس المال ليتوافق مع الطلب المنخفض. وهكذا فإن سعر الفائدة، بموجب النظرية الكلاسيكية، هو عبارة عن سعر تعادل، حيث يساوي بين عرض المدخرات والطلب على الاستثمار.

وفي ظل ظروف المنافسة التامة، حسب افتراضات الاقتصاديون الكلاسيك، فإن سعر الفائدة يتحدد بتقاطع منحنى الادخار ومنحنى الطلب على الاستثمار، وطبقا للتعادل نحصل على سعر الفائدة السوقي والشكل التالي يوضح لنا كيفية تحقيق سعر الفائدة.

الشكل رقم (12): سعر الفائدة وفقا للنظرية التقليدية



المصدر: عبد الله الطاهر، موفق عبد الخليل، مرجع سابق، ص 180.

إن نقطة التقاطع (E) بين منحنى الادخار S ومنحنى الاستثمار (I) ستحدد سعر الفائدة السوقية عند  $i$  فإذا ارتفع طلب على الاستثمار إلى  $(I_1)$  فإن نقطة التقاطع ستنتقل إلى  $(E_1)$  ويتحدد سعر فائدة أعلى عند  $(i^1)$ .

### الفرع الثالث: الانتقادات الموجهة للنظرية التقليدية

من أهم الانتقادات التي وجهت للنظرية التقليدية في سعر الفائدة نذكر ما يلي<sup>2</sup>:

1- فهي ترى أن كل ادخار لابد من أن يتمخض عن فائدة، وبناء عليه فهي لا تسلم بوجود ادخار دون فائدة، أي لا تسلم بوجود الاكتناز، وهي مدخرات سائلة لا تستثمر، ولا تدر فائدة، فهي تعتبر أن النقود ليس لها أي دور، كمخزن للقيمة وهذا ما يستبعد عنصر الزمن من الدراسة الاقتصادية، بما يحويه من توقعات، وما يستلزمه بالتالي من اكتناز.

2- وكما سلم التقليديون بعدم وجود فائدة لا تتولد عن ادخار، فلكي يحصل الفرد على الفائدة لابد من القيام بالادخار ولا مناص له عن ذلك، وبناء عليه فإننا إذا ما ادخلنا في اعتبارنا نشاط البنوك التجارية في خلق نقود الودائع، انهارت نظرية التقليديين للفائدة، حيث يعني وجود الائتمان المصرفي امكان وجود فائدة لا تتولد عن الادخار، ذلك أن البنوك التجارية تخلق النقود عن

<sup>1</sup> عبد الله الطاهر، موفق عبد الخليل، مرجع سابق، ص 179-181.

<sup>2</sup> - اسماعيل محمد هاشم، السياسات النقدية للمتغيرات الاقتصادية في النظم المصرفية، المكتب العربي الحديث، الاسكندرية، 2011، ص 143-145.

طريق قيود دفترية وهمية بإضعاف ما لديها من احتياطات قانونية، وتحصل من وراء ذلك على فوائد دون أن تترتب هذه الفوائد عن الادخار الفعلي.

3- كذلك يفترضون بثبات حجم الدخل القومي، ذلك أن النظرية تستبعد أثر تغيرات الدخل على الادخار وهو ما يعتبر شرطا ضروريا لإمكان النظر إلى كل من منحى الادخار ومنحى الاستثمار باعتبارهما عاملين مستقلين عن بعضهما، وهذا بدوره شرط ضروري لإمكان الاعتماد على هذين المنحنيين في تحديد سعر الفائدة.

والحقيقة أننا لا نستطيع التسليم مع التقليديين باستقلال منحى الادخار عن منحى الاستثمار - ذلك أننا لا نستطيع أن نسلم بالفرض الخاطئ غير الواقعي المتعلق بثبات حجم الدخل القومي. فالواقع إن منحى الادخار يتوقف على منحى الاستثمار - وهو ما يتم عن طريق تغيرات الدخل القومي، ذلك أن الدخل دالة في الاستثمار كما أن الادخار دالة في الدخل، فإذا حدث وازداد حجم الاستثمارات فإن ذلك يؤدي إلى زيادة حجم الدخل، وهو ما يؤدي بدوره إلى زيادة حجم المدخرات والعكس صحيح.

ونرى مما تقدم أن كلا من الادخار والاستثمار ليسا بالقوتين المستقلتين، نتيجة لإدخال حقيقة تقلبات الدخل القومي في الاعتبار، ومن ثم فلا يمكن الاعتماد عليهما في تحديد سعر الفائدة. إذ يجب أن تنصرف عملية تحديد سعر الفائدة إلى البحث عن قوتين مستقلتين عن بعضهما، وهذا هو ما تم في إطار النظرية النقدية الحديثة لسعر الفائدة على يد كينز وأتباعه.

### المطلب الثاني: نظرية الأرصدة المعدة للإقراض لسعر الفائدة

#### الفرع الأول: مضمون نظرية الأرصدة المعدة للإقراض

نظرية الأرصدة المعدة للإقراض، وتعرف أيضا بالنظرية الكلاسيكية الحديثة للفائدة، تمت صياغتها من قبل الاقتصادي (فيكسل).

لقد تبنى الاقتصاديون الكلاسيك المنهج الحقيقي بالنظر إلى سعر الفائدة. لقد فسروا ظاهرة سعر الفائدة بمعيار الادخار الحقيقي - الاستثمار الحقيقي. ولم يتركوا مجالا للعوامل النقدية في تحديد سعر الفائدة.

وتعد نظرية الأرصدة المعدة للإقراض هي دعم نظرية الادخار والاستثمار، لكن بمشاركة العوامل النقدية وغير النقدية عند دراسة مسألة الفائدة.

تعتبر النظرية الكلاسيكية إن سعر الفائدة دالة للادخار والاستثمار فقط، وبتعبير رياضي فإن:

$$i = f(I, S)$$

في حين إن نظرية الأرصدة المعدة للإقراض تعتبر سعر الفائدة دالة لأربع متغيرات هي الادخار (S)؛ الاستثمار (I)؛ الرغبة في الاكتناز (L)؛ وعرض النقود (M). أي بتعبير رياضي:

$$i = f(I, S, L, M)$$

إن الأرصدة المعدة للإقراض هي عبارة عن مبالغ من المال تعرض وتطلب في أي وقت في السوق النقدي. وإن سعر الفائدة هو السعر الذي يتساوى عنده الطلب على الأرصدة المعدة للإقراض مع عرضها، بحيث<sup>1</sup>:

#### 1- مصادر عرض الأرصدة المعدة للإقراض : وهي أربعة:

- **الادخار الجاري:** تشمل على ادخار الأفراد أو القطاع العائلي تظهر بطريقتين: أولهما ادخارات سابقة، مثل الادخارات المخططة من قبل الأفراد في بداية فترة معينة وثانيهما: ادخارات يمثل الفرق بين دخل يوم أمس واستهلاك اليوم. وفي كلتا الحالتين فإن كمية الادخار تختلف باختلاف معدل الفائدة كلما كان سعر الفائدة لمستوى معين من الدخل أعلى، كلما كان الادخار أكبر والعكس صحيح.
- **المكتنزات:** وهو تسهيل لمدخرات سابقة من رأس المال الثابت، ويحدث هذا بسبب التطور التكنولوجي والتقدم الفني فإن قسما من رأس المال الثابت يصبح في حكم رأس المال المستهلك، وعند بيع هذه الأصول المستهلكة، يذهب جزء من إيرادات بيعها إلى عرض الأرصدة المعدة للإقراض.
- إن بعض الأرصدة النقدية المتجمعة في فترات سابقة، والتي لم توظف، سوف تكون مصدرا آخر للأرصدة المعدة للإقراض. ويتوقف ذلك على سعر الفائدة، فإن كان سعر الفائدة أعلى فإنه سيشجع على توظيف تلك الأرصدة.
- **صافي الإضافة للائتمان المصرفي:** الائتمان المصرفي المتولد من الجهاز المصرفي يعتبر إضافة إلى عرض الأرصدة المعدة للإقراض، مع بقاء الأشياء الأخرى على حالها، وسيكون لدى المصارف توجه لإقراض أكثر بسعر فائدة أعلى والعكس بالعكس.

<sup>1</sup> - عبد الله الطاهر، مرجع سابق، ص 181-184.

2- مصادر الطلب على الأرصدة المعدة للإقراض: وهي أربعة:

- **تمويل صافي الاستثمار:** وهذا يمثل الجزء الأساسي من الطلب على الأرصدة المعدة للإقراض، ويأتي من قطاع الأعمال لأغراض شراء معدات رأسمالية؛ مواد خام؛ إضافة إلى تكوين المخزون. ويعد هذا الطلب لأغراض الاستثمار من اتجاه سعر الفائدة وينحدر من الأعلى إلى الأسفل نحو اليمين.
- **التمويل لأغراض استهلاك أو صيانة رأس المال القائم:** إن رجال الأعمال سوف يستبدلون الآلات والمعدات المستهلكة عندما يتوقعون أن العائد الصافي على السلع الرأسمالية يساوي سعر الفائدة، لذا سيكون هناك طلب أكبر عند سعر فائدة أقل.
- **تمويل النفقات الاستهلاكية:** عادة تكون القروض لأغراض استهلاك لشراء السلع المعمرة، مثل السيارات، وبيوت السكن والأجهزة المنزلية، وغيرها. إن أسعار الفائدة المنخفضة ستحفز على زيادة الطلب على الأرصدة المعدة للإقراض لأغراض الاستهلاك، والعكس صحيح.
- **الإضافة إلى الأرصدة النقدية:** إن الطلب على الأرصدة يمكن أن يأتي من أولئك الذين يريدون الحصول على الأرصدة النقدية العاطلة لإشباع رغبتهم في السيولة فعند أسعار الفائدة عالية سيكون لدى الأفراد اتجاها نحو الحصول على مبالغ نقدية أقل وسيحتفظون بنقود أكثر عندما تنخفض أسعار الفائدة وينتظرون الفرصة الملائمة لاستثمارها مستقبلا عندما تتحسن الظروف الاقتصادية.

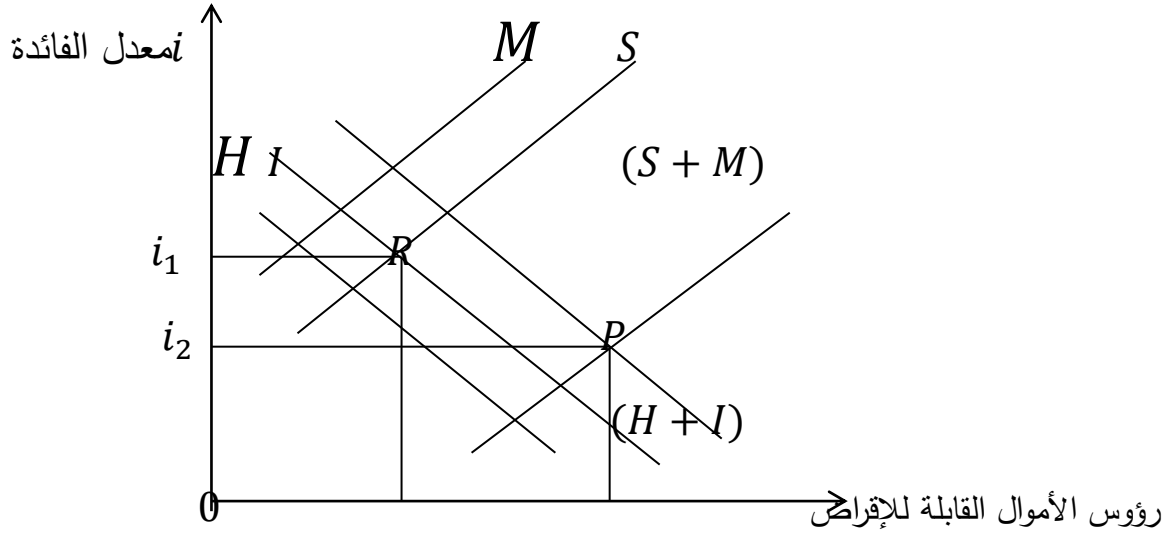
الفرع الثاني: تحديد سعر الفائدة وفقا لنظرية الأرصدة المعدة للإقراض

يتحدد سعر الفائدة حسب هذه النظرية من خلال تقاطع عرض الأرصدة النقدية القابلة للإقراض والطلب عليها، وأن الذي يحدد عرض الأرصدة النقدية القابلة للإقراض هو الكلفة الحدية لتي يمثلها سعر الفائدة، وإن الذي يحدد الطلب على الأرصدة النقدية المعدة للإقراض هو إنتاجيتها الحدية أي العائد الحدي الذي تحققه الأرصدة النقدية هذه عند استخدامها، وبالتالي فإن التساوي بين العائد الحدي مع الكلفة الحدية للأموال القابلة للإقراض هو الذي يحدد سعر الفائدة التوازني، والذي تساوي عنده عرض الأرصدة النقدية القابلة للإقراض مع الطلب عليها<sup>1</sup>.

<sup>1</sup>-فليح حسن خلف، الأسواق المالية والنقدية، الطبعة الأولى، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، الأردن، 2006، ص 181.

ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (13): تحديد سعر الفائدة في نظرية الأرصدة المعدة للإقراض



المصدر: بنابي فتيحة، تطور معدل الفائدة في الفكر الاقتصادي، مجلة اقتصاديات الأعمال والتجارة، المجلد 02، العدد 02، 2017/08/30، ص 191.

ومن الشكل أعلاه يشير عرض الأرصدة المعدة للإقراض بجانب العرض إلى<sup>1</sup>:

- 1- المنحنى (M) ويمثل عرض نقود الائتمان المصرفي، وهو ينحدر إلى الأعلى موضحاً إن الائتمان المصرفي إنما هو مرّن بالنسبة لسعر الفائدة.
- 2- المنحنى (S) ويمثل الكميات المختلفة من المدخرات المتوافرة عند مستويات مختلفة من سعر الفائدة وينحدر إلى الأعلى موضحاً أن هناك علاقة طردية بين حجم المدخرات وسعر الفائدة.
- 3- أما المنحنى (S+M) فإنما يمثل مقدار العرض الكلي من الأرصدة القابلة للإقراض والمتوافرة عند مستويات مختلفة من أسعار الفائدة. وقد تم الحصول على المنحنى عن طريق جمع كل من المنحنى (M) والمنحنى (S) جمعا أفقياً، ومنحنى (S+M) ينحدر إلى الأعلى موضحاً كلما كان سعر الفائدة مرتفعاً زاد مقدار المعروض من الأرصدة المقابلة للإقراض والعكس صحيح.

<sup>1</sup> - سمير فخري نعمة، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة وانعكاسها على ميزان المدفوعات، دار اليازوري العلمية لنشر والتوزيع، الأردن 2011، ص 43-44.

أما الطلب على الأرصدة القابلة للإقراض والمتمثلة بجانب الطلب فتشير إلى<sup>1</sup>:

1- إن منحنى (I) يمثل طلب الاستثمار، وينحدر المنحنى إلى الأسفل موضحا العلاقة العكسية بين حجم الاستثمار وسعر الفائدة، ويعني ذلك أنه كلما كان سعر الفائدة مرتفعا كان الطلب الاستثمار منخفضا.

2- المنحنى (H) يوضح الرغبة في اكتناز النقود وينحدر إلى الأسفل موضحا أنه كلما كان سعر الفائدة مرتفعا قل الاكتناز (الأرصدة النقدية العاطلة).

3- والمنحنى (I+H) إنما يمثل الطلب الكلي للأرصدة القابلة للإقراض عند المستويات المختلفة لسعر الفائدة، وقد تم الحصول على المنحنى عن طريق جمع كل من منحنى (I) والمنحنى (H) جمعا أفقيا، وينحدر هذا المنحنى (I+H) إلى الأسفل وذلك لأنه كلما كان سعر الفائدة منخفضا زاد الطلب على الأرصدة القابلة للإقراض.

ومن هنا فإن منحنى الطلب على الأرصدة القابلة للإقراض أو منحنى عرض الأرصدة القابلة للإقراض يتقاطعان في النقطة والتي توضح مستوى سعر الفائدة السائد في السوق وعليه فإن سعر الفائدة يتحدد وفقا لهذه النظرية بتقاطع الطلب على الأرصدة القابلة للإقراض مع عرض الأرصدة القابلة للإقراض.

### الفرع الثالث: الانتقادات الموجهة لنظرية الأرصدة المعدة للإقراض

من أهم الانتقادات التي وجهت لنظرية الأرصدة المعدة للإقراض في سعر الفائدة نذكر ما يلي<sup>2</sup>:

1- انتقد "هانس" هذه النظرية وقال بأنها لا تمдна بحل لمشكلة سعر الفائدة، فمنحنى (S+M) مضافا إليه الإضافات الصافية من الأرصدة المعدة للإقراض، التي تأتي من النقود الجديدة ومن تحرير اكتناز الأرصدة العاطلة، ولكن لما كان جزء من المدخرات إنما يتغير بتغير مستوى الدخل المتاح، فإنه يتبع ذلك أن (S+M) إنما يتغير مع تغير الدخل وعليه فإن سعر الفائدة لا يمكن معرفته إلا إذا عرفنا مستوى الدخل، وإن مستوى الدخل لا يمكن معرفته إلا إذا عرفنا سعر الفائدة

<sup>1</sup> - سمير فخري نعمة، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة وانعكاسها على ميزان المدفوعات، دار اليازوري العلمية لنشر والتوزيع،

الأردن 2011، 44.

<sup>2</sup> - فارس فيصل، تفسير سعر الفائدة والعوامل المحددة له في ضوء الفكر الاقتصادي الحديث، مداخلة ضمن فعاليات الملتقى الدولي الثاني حول: "الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية النظام المصرفي الاسلامي نموذجا"، بخميس مليانة، يومي 5-6 ماي 2009، ص7.

ذلك أن سعر الفائدة هو الذي يحدد مستوى الاستثمار ومستوى الاستثمار من خلال المضاعفات إنما يحدد مستوى الدخل.

2- نظرا لاختلاف طبيعة كل من الادخار والاستثمار (عوامل حقيقية)، والائتمان المصرفي وتفضيل السيولة (عوامل نقدية)، فمن غير الممكن جمعها والمقارنة بينها لتحديد سعر الفائدة.

3- لقد أشار البعض إلى أن هذه النظرية قد غالت في أثر سعر الفائدة على الادخار، حيث يرى هؤلاء النقاد أن الأفراد عادة ما يدخرون ليس بسبب سعر الفائدة ولكن بسبب الاحتياط، ويعني ذلك أن الادخار يعتبر غير مرن بالنسبة لسعر الفائدة.

### المطلب الثالث: النظرية الكينزية في سعر الفائدة (نظرية تفضيل السيولة)

#### الفرع الأول: فرضيات التحليل الكينزي

ويمكن إيجاز هذه الفرضيات في النقاط التالية<sup>1</sup>:

1- وجه كينز اهتمامه إلى دراسة الطلب على النقود (نظرية تفضيل السيولة) وذهب إلى أن الأمر ليس البحث في العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار، وإنما البحث في العلاقة بين مستوى الإنفاق الوطني والدخل الوطني، فالنقود في نظر التقليديين لا تمثل ثروة حقيقية، لأنها لا قيمة ولا منفعة لها في حد ذاتها، وهي مجرد وسيط للتبادل، ومن ثم فالتغيرات النقدية تعد غير ذات أهمية في تحليل تغيرات النشاط الاقتصادي وتفسيره. لكن "كينز" عارض هذا التصور وأوضح أن الأفراد قد يفضلون الاحتفاظ بالنقود لذاتها (تفضيل السيولة) وبسبب ذلك يرجع إلى دوافع مختلفة أهمها المعاملات والاحتياط والمضاربة.

2- قام بتحليل الطلب على النقود كمخزن للقيمة (دافع المضاربة) وتحليله هذا هو ما يميزه حقا على تحليل التقليديين، ذلك أن أخذه لتفضيل السيولة في الاعتبار قد فتح أمامه أفقا جديدة لتحليل أثر التغيرات النقدية على النشاط الاقتصادي.

3- جاء بنظرية عامة للتوظيف، فهي تتميز عما سبقتها في نظريات العمالة، إذ تعالج كل مستويات التشغيل، وعلى ذلك فالنظرية العامة جاءت لتفسير التضخم كما تفسر البطالة حيث أن كلا منهما ينجم أساسا عن تقلبات حجم الطلب الكلي الفعال، فحينما يكون الطلب ضعيفا يحدث بطالة، وحينما يزيد يحدث تضخما.

<sup>1</sup> - بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 33-35.

4- اهتم بالتحليل الكلي للمعطيات الاقتصادية، ولم يول اهتماما كبيرا بالجزيئات، فالظواهر العامة التي يستخدمها في تحليله تدور حول المجاميع، كحجم التشغيل العام، الدخل الوطني، الإنتاج الوطني، الطلب الكلي والعرض الكلي، الاستثمار الكلي وادخار المجتمع.... إلخ

5- إن العلاقات بين السلع ببعضها البعض التي نعبر عليها في شكل أسعار وقيم والتي تكون أهم الدراسات التقليدية التي عني بها الكلاسيك في دراسة علم الاقتصاد لها أهميتها في التحليل الكينزي ولكنها تأتي في المرتبة الثانية بعد دراسة المتغيرات الاقتصادية الكلية. فما قد يكون صحيحا بالنسبة للحالة الجزئية قد لا ينطبق على المجتمع ككل.

6- رفض في تحليله الأوضاع الاقتصادية قانون "ساي" وبين عدم وجود قوانين طبيعية تعمل على إعادة التوازن الكلي كلما حدث اختلال. كما أقر بحدوث التوازن عند أي مستوى من مستويات التشغيل، وبذلك طالب بضرورة تدخل الدولة لعلاج أسباب الأزمات التي قد تعترض الاقتصاد الوطني، فعمل على تحديد معاللك السياسة الاقتصادية الجديدة التي ينبغي أن تتبع حتى يصل الاقتصاد إلى التوظيف الكامل، ويتحقق التوازن للدخل الوطني.

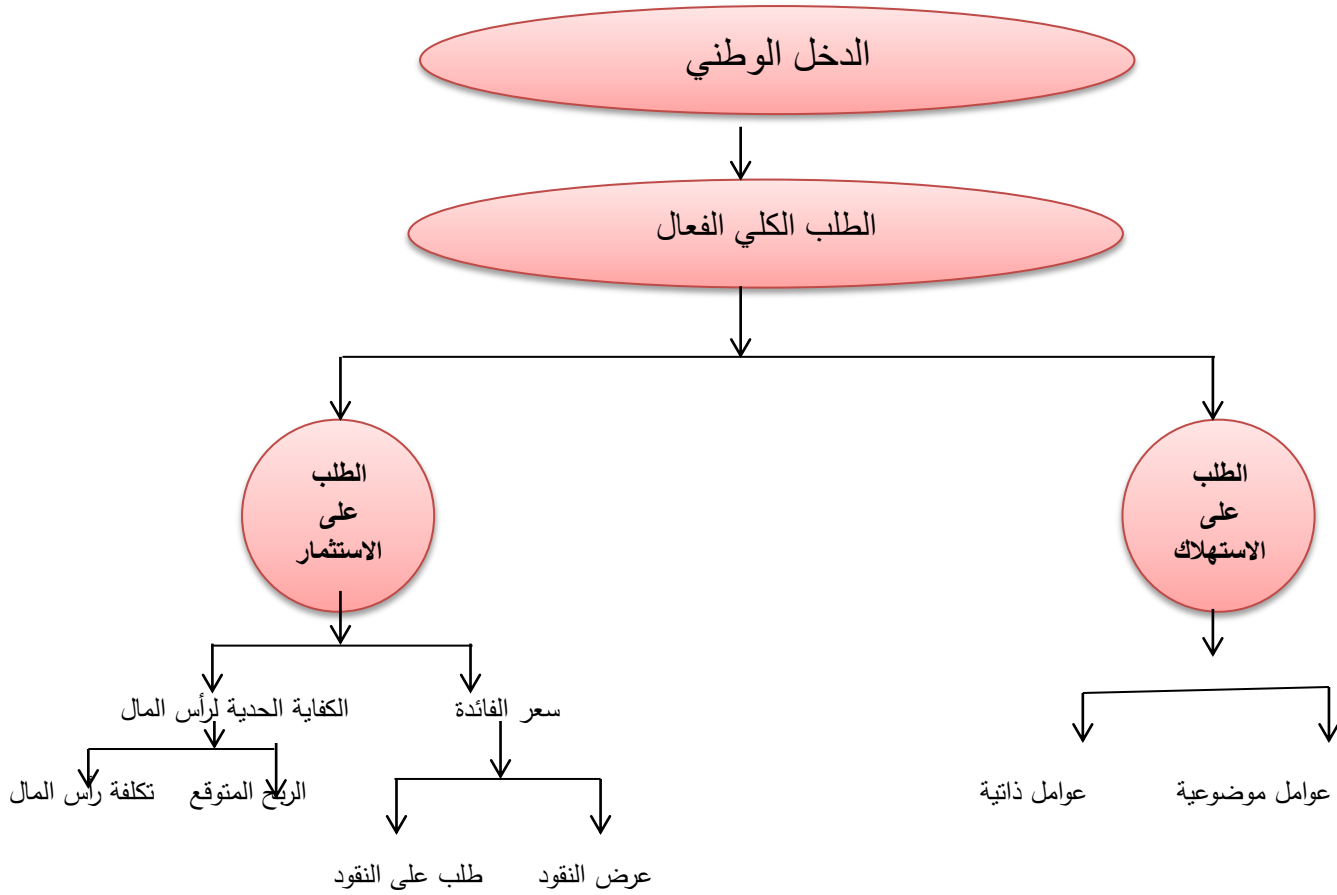
7- ولعلاج ذلك يرى ضروري تدخل الدولة عن طريق السياسة المالية والرفع في مستوى الإنفاق العمومي والسياسة النقدية بزيادة المعروض النقدي أو ما يسمى بالتمويل بالنضخم. وعليه فإنه يرى أن السياسة النقدية ليست محايدة كما هو الشأن عند التقليديين، فالتحليل الكينزي يقوم أن التشغيل الكامل لا يتحقق بصفة دائمة، فأى زيادة في كمية النقود سوف تؤدي إلى حدوث زيادة في مستويات الناتج والتشغيل، على اعتبار أنه في الظروف العادية للنشاط الاقتصادي فإن حالة التوازن تحدث عند مستوى من مستويات التشغيل، فزيادة كمية النقود ستؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة وهذا الانخفاض يكون بمثابة الدافع لزيادة حجم الاستثمار، ومن ثم زيادة الإنتاج والتشغيل بواسطة ما يسمى بمضاعف الاستثمار.

8- اهتم بفكرة الطلب الكلي الفعال لتفسير أسباب عدم التوازن التي وقع فيها النظام الرأسمالي في أزمة الكساد، وما نتج عنها من انخفاض في الأسعار وانتشار البطالة فهو يرى أن حجم الإنتاج والتشغيل، ومن ثم حجم الدخل، إنما يتوقف بالدرجة الأولى على حجم الطلب الكلي الفعال، فهذا الأخير يتكون من عنصرين أساسيين هما:

الطلب على السلع الاستهلاكية، والطلب على السلع الاستثمارية وبدوره يتوقف الطلب على السلع الاستهلاكية على عوامل موضوعية وعوامل ذاتية ونفسية، أما الطلب على السلع الإنتاجية يتوقف

على الكفاية الحدية لرأس المال وسعر الفائدة، كما هو مبين في المخطط التوضيحي والذي يطلق عليه بالنموذج الكينزي البسيط.

الشكل رقم (14): يمثل مخطط توضيحي لنموذج "كينز" البسيط



المصدر: بلعوز بن علي، مرجع سابق، ص 36.

الفرع الثاني: نظرية تفضيل السيولة وتحديد سعر الفائدة

أولاً: تفضيل السيولة (طلب على النقود)

تفضيل السيولة وهو رغبة الأفراد أو أصحاب الأعمال لاحتفاظهم بجزء من دخولهم في شكل نقود سائلة<sup>1</sup>.

وأرجع كينز دوافع تفضيل السيولة إلى ثلاثة دوافع هي<sup>2</sup>:

<sup>1</sup> - عبد القادر خليل، الجزء الأول، مرجع سابق، ص 284.

<sup>2</sup> - أكرم حداد، مشهور هذلول، مرجع سابق، ص 107 - 110.

1- دافع المعاملات: اعترف كينز بدافع المبادلات كما جاء به الكلاسيك Fisher أي استخدام النقود كوسيط للمبادلات اليومية وأن هذا الدافع يتأثر بحجم المبادلات بين الأفراد وأن هذه المبادلات أصلاً تتأثر بمستوى الدخل وتشكل جزءاً منه أي أن محدد الطلب على النقود في دافع المعاملات هو الدخل

$Md_1 = f(y)$  وأن هذا الطلب لا يتأثر بسعر الفائدة والشكل التالي يوضح ذلك.

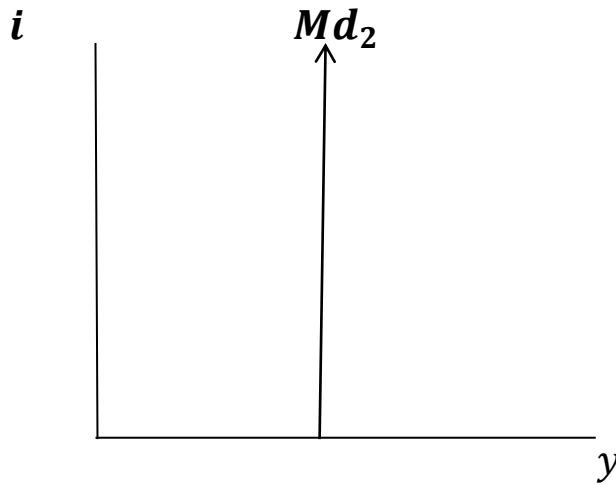
الشكل رقم (15): دافع الطلب على النقود لغاية المبادلات



المصدر: أكرم حداد: مشهور هذلول، مرجع سابق، ص 107.

2- دافع الاحتياط: اعترف أيضاً كينز بدافع الاحتياط كما جاء به الكلاسيك أي أن الأفراد يحتفظون بالنقود كاحتياط للحاجات غير المتوقعة، وأن حجم كمية النقود المحتفظ بها كاحتياطي تتأثر بحجم المبادلات المتوقع أن يجريها الأفراد في المستقبل وأن هذه المبادلات تتأثر أصلاً بالدخل تصبح دالة الطلب على النقود لغاية الاحتياط هو الدخل  $Md_2 = f(y)$  وأيضاً لا يتأثر هذا الطلب بسعر الفائدة، كما يتضح في الشكل التالي:

الشكل رقم (16): دافع الطلب على النقود لغاية الاحتياط



المصدر: أكرم حداد: مشهور هذلول، مرجع سابق، ص 108.

3- دافع المضاربة: لقد آمن كينز بوظيفة النقود كمستودع للقيمة وأن الأفراد يحتفظون بالنقود

لذاتها (لتحقيق ثروة منها) وأن ذلك لا يتأثر أساساً بحجم الدخل ولكن لماذا احتفظ بالنقود ولا احتفظ بأصول أخرى تدر عائداً؟

لقد قسم كينز الموجودات إلى نقود وسندات فقط والسؤال الذي يطرح هنا ما الذي يحدد احتفاظ بالنقود أو يحدد الاحتفاظ بالسندات لتحقيق عوائد منهما؟  
الجواب هو سعر الفائدة فهناك ثلاث أسعار للفائدة وهي:

- سعر الفائدة على السند وهو ثابت.
- سعر الفائدة السوقي السائد حالياً.
- سعر الفائدة التوازني (المتوقع).

وسعر الفائدة المتوقع هو المعيار في تحديد الطلب

فإذا كان سعر الفائدة المتوقع سيرتفع فمعنى ذلك أن سعر الفائدة الحالي منخفض وأسعار السندات مرتفعة، لذلك يتم الاحتفاظ بالنقد أما إذا كان المتوقع سينخفض فمعنى ذلك أن سعر الفائدة الحالي مرتفع وأسعار السندات منخفضة لذلك يتم الاحتفاظ بالسندات.

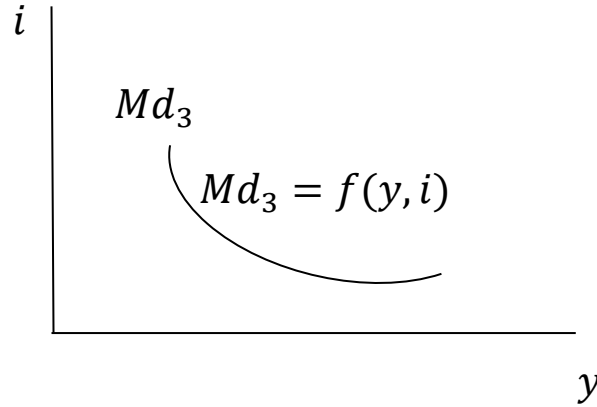
وبالتالي فإنه إذا كان سعر الفائدة المتوقع أعلى، أي أن سعر الفائدة السائد منخفض أي دالة

الطلب في دافع المضاربة سعر الفائدة والدخل

$$Md_3 = f(y, i)$$

والشكل التالي يوضح ذلك.

الشكل رقم (17): دافع الطلب على النقود لغاية المضاربة



المصدر: أكرم حداد: مشهور هذلول، مرجع سابق، ص 109.

وتصبح دالة الطلب على النقود بالدوافع الثلاث كالتالي:

$$Md_1 = f(y)$$

$$Md_2 = f(y)$$

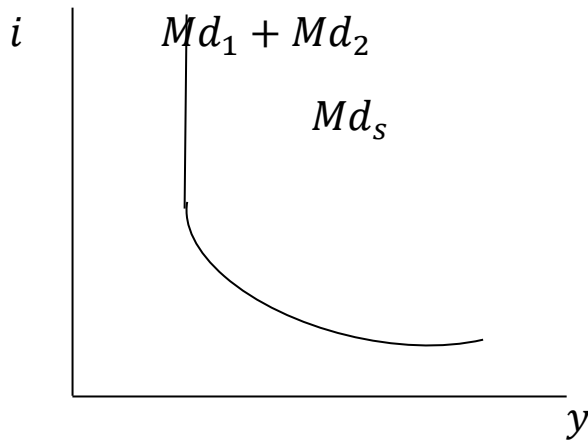
$$Md_3 = f(y, i)$$

وبتجميع هذه الدوافع في دالة واحدة تصبح المعادلة كالتالي:

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

والشكل يوضح ذلك.

الشكل رقم (18): الطلب على النقود بدوافع الثلاث



المصدر: أكرم حداد: مشهور هذلول، مرجع سابق، ص 110.

## ثانياً: عرض النقود

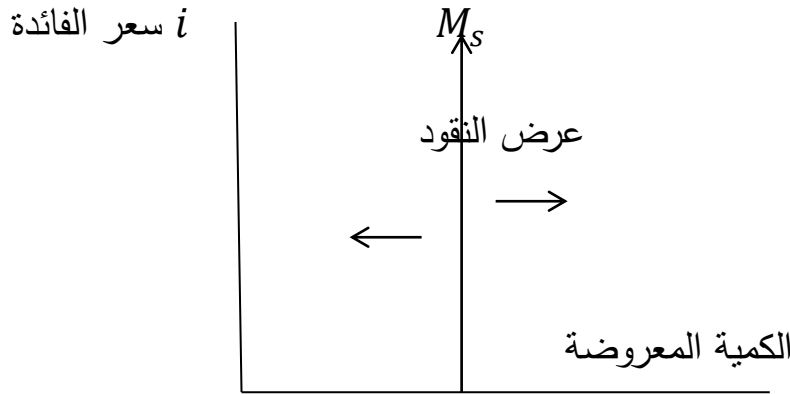
وفقاً لهذه النظرية فإن عرض النقود يكون معطى، أي أن السلطة النقدية (البنك المركزي) هي التي تقوم بتحديدده عند مقدار أو مستوى معين من قبلها، أي عند المستوى الذي تحدده السلطة النقدية لعرض النقد<sup>1</sup>.

وفي نظر كينز هناك أربع مصادر لعرض النقود وهي<sup>2</sup>:

- 1- الائتمان المصرفي الذي ينشئه النظام المصرفي والمتمثل في النقود الائتمانية.
- 2- مدخرات أصحاب المداخل، والتي تكون موجهة للعرض في السوق النقدي.
- 3- المكتنزات النقدية، وهي الأرصدة النقدية العاطلة، المستقطعة من الدخل للفترة السابقة، والتي تكون موجهة للعرض في السوق النقدي.
- 4- الادخار الذي يزيد عن الاستثمار المرغوب فيه في فترة سابقة (فائض الادخار).

ويمكن توضيح بيان عرض النقود عند كينز من خلال المنحنى التالي:

الشكل رقم (19): عرض النقود في التحليل الكينزي



المصدر: بنابي فتيحة، مرجع نفسه، ص 65.

<sup>1</sup> -فليح حسن خلف، مرجع سابق، ص 177.

<sup>2</sup> - بنابي فتيحة، تقييم دور معدل الفائدة في الاقتصاد على ضوء الواقع العملي والمساهمات الفكرية الاقتصادية -دراسة تحليلية لحالة الاقتصاد الأمريكي الفترة (2000-2014)-، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في شعبة العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاديات المالية والبنوك، جامعة أمحمد بوقرة \*بومرداس\*، 2015-2016، ص ص 64-65.

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

### ثالثاً: تحديد سعر الفائدة عند كينز

إن سعر الفائدة بالنسبة لكينز هو ظاهرة نقدية صرفية وتعد مكافئة لمقابل التخلي عن تفضيل السيولة النقدية، ويتحدد سعر الفائدة في السوق النقدي عند تعادل عرض النقود مع الطلب على النقود.

فالطلب على النقود حسب معادلة التالية:  $M_d = L_t(y) + L_s(i)$

حيث  $L_t(y)$  هو طلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط وهذين الدافعين يرتبطان بحجم الدخل بعلاقة طردية في حين أن الطلب على النقود لغرض المضاربة يعتمد على سعر الفائدة  $L_s(i)$  وبالعلاقة عكسية.

أما عرض النقود  $M_s = \overline{MS}$  فهو محدد من قبل السلطات النقدية ويتحقق التوازن في سوق النقود عند

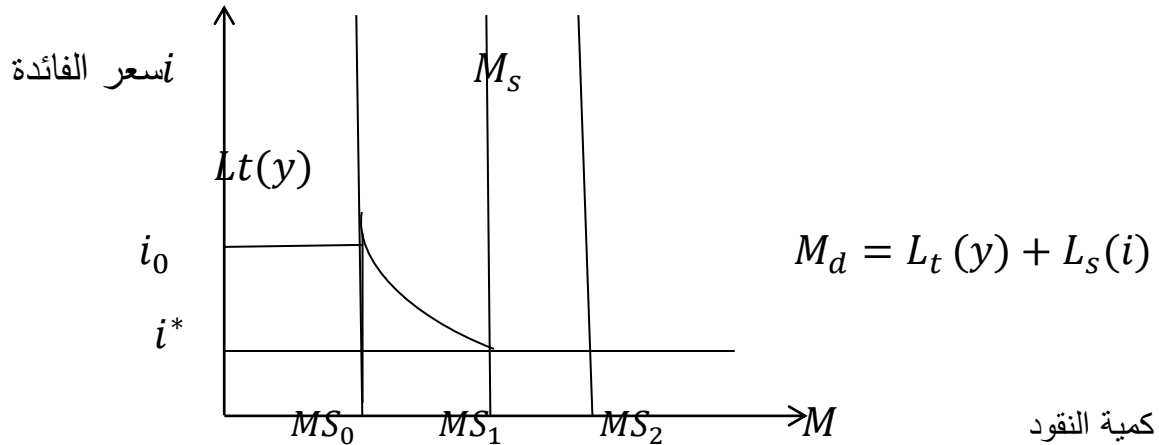
تساوي عرض النقود مع الطلب على النقود أي:  $M_d = M_s$

$$M_d = L_t(y) + L_s(i) = M_s$$

ويمكن توضيح ذلك بالشكل التالي<sup>1</sup>:

<sup>1</sup> - عبد الله الطاهر، موفق عبد الخليل، مرجع سابق، ص 188-190.

الشكل رقم (20): تحديد سعر الفائدة عند كينز



المصدر: عبد الله الطاهر، موفق عبد الخليل، مرجع سابق، ص 189.

إن الطلب على النقود يتمثل بالمنحنى ( $M_d$ ) المنحدر من الأعلى على الأسفل نحو اليمين، غن المكون الأول للطلب على النقود لأغراض المعاملات والاحتياط  $L_t(y)$  يعد مستقلا عن تغيرات سعر الفائدة، ويتمثل بالخط العمودي  $L_t(y)$ .

إن الأعمدة الأخرى  $M_{s0}$ ،  $M_{s1}$ ،  $M_{s2}$  تمثل عرض النقود والتي يفترض أنها مستقلة وتتحدد من قبل السلطات النقدية، وعند ازدياد عرض النقود من  $M_{s0}$  إلى  $M_{s1}$  فإن القيمة التوازنية لسعر الفائدة سوف ينخفض من  $i_0$  إلى  $i$ .

### الفرع الثالث: انتقادات النظرية الكينزية

تتخصر أهم الانتقادات الموجهة للنظرية الكينزية في النقاط الآتية<sup>1</sup>:

- 1- إن (كينز) لم يشير إلى لتغيرات في مستوى الدخل الذي يؤثر في سعر الفائدة لأنه يعتقد أن سعر الفائدة يتحدد بتلاقي عرض النقد مع الطلب عليها لأغراض السيولة، لهذا يعتقد أن سعر الفائدة اعتبرت ظاهرة نقدية في التحليل الكينزي. كما أنه من الصعوبة تحديد الطلب على النقود لأغراض السيولة النقدية دون معرفة مستوى الدخل الذي يؤثر بدوره على الطلب على النقود للأغراض المختلفة التي ذكرها (كينز).

<sup>1</sup> - محمود حسين الوادي وآخرون، النقود والمصارف، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2010، ص 61.

2- إن التحليل الكينزي يقرر أن سعر الفائدة يتحدد بعامل واحد فقط يتمثل في الطلب على النقود لأغراض السيولة في حين نجد عوامل أخرى لا تقل أهمية في تحديد سعر الفائدة وفي مقدمة هذه العوامل الدخل.

3- لم تتناول النظرية النقدية الكينزية توضيح مستوى سعر الفائدة في الأجل الطويل وإنما اكتفى (كينز) بإيضاح العوامل المحددة لسعر الفائدة في الأجل القصير (على المدى الطويل كلنا ميتون) وهذا إهمال لأثر الزمن في تقرير سعر الفائدة وخاصة في أسواق الائتمان المصرفي. لهذا اعتبر البعض أن النظرية الكينزية تتصف بالاستاتيكية (الجمودية).

#### المطلب الرابع: سعر الفائدة في الفكر الحديث

##### الفرع الأول: النظرية الحديثة لسعر الفائدة

طور الكينزيون الجدد نظرية حديثة لسعر الفائدة أمثال هكس وهانس ولرينر. والنظرية الحديثة لسعر الفائدة تجمع بين النظرية الكينزية (نظرية تفضيل السيولة) ونظرية الأرصدة المعدة للإقراض النظرية السويدية (نظرية ويكسل).

وترتكز هذه النظرية على الجمع بين أربعة عوامل هي<sup>1</sup>:

- الادخار
- الاستثمار
- الطلب على النقود لأغراض المضاربة
- كمية النقود

وجوهر هذه النظرية الجمع بين القطاع الحقيقي والقطاع النقدي.

ولقد أدى تطوير هذه النظرية إلى ظهور منحنيين منحنى (IS) ومنحنى (LM) وعند سعر الفائدة التوازني تحدث العلاقات التالية:

- الاستثمار والادخار في حالة توازن
- طلب النقود في حالة توازن مع عرض النقود

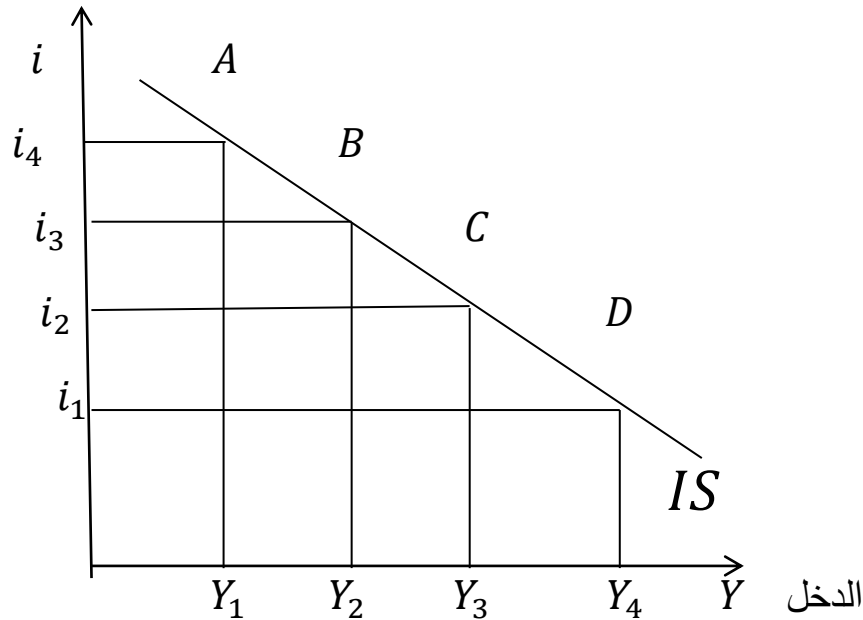
<sup>1</sup>-حميد جاسم الجميلي، النظرية الاقتصادية الكلية المتقدمة، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2017، ص462.

أولاً: التوازن في سوق السلع والخدمات واستنتاج منحنى (IS)

يشير منحنى (IS) إلى مسار توازني في القطاع الحقيقي، أي أنه يوضح مستويات مختلفة من الدخل (Y) وأسعار الفائدة (i) عند تحقيق توازن بين الادخار الحقيقي والاستثمار الحقيقي. وعند تمثيل جدول IS بيانياً نحصل على منحنى (IS). كما هو موضح في الشكل التالي.

إن دالة الادخار تتجه نحو الأعلى، حيث يزداد الادخار كلما زاد الدخل. بينما دالة الاستثمار تتحدر نحو الأسفل، حيث ينخفض الاستثمار كلما ارتفع سعر الفائدة، ويتبع ذلك بأن هناك مستويات مختلفة للدخل (Y) وسعر الفائدة (i) يكون عندها تعادل بين الاستثمار والادخار.

الشكل رقم (21): تمثيل منحنى (IS)



المصدر: عبد الله الطاهر، موفق علي خليل، مرجع سابق، ص 194.

تشير كل نقطة من النقاط إلى توليفات معينة من الدخل وسعر الفائدة ( $Y, i$ ) يكون عندها كل من الادخار والاستثمار متساويان، بحيث إن مجموع تلك التوليفات بين مستوى الدخل وأسعار الفائدة والتي تشير إليها النقاط A, B, C, D... سوف تشكل منحنى (IS) ذو الانحدار السالب. فهو ينحدر نحو الأسفل وإلى اليمين، بسبب أنه عند مستويات أعلى من الدخل سيكون الادخار كبيراً. ولكن الادخار الأكبر معناه أن سعر فائدة سيكون منخفضاً. فكلما أنخفض سعر الفائدة سوف يرتفع الاستثمار، طالما أن الادخار لا بد أن يتساوى مع الاستثمار. فإن انحدار منحنى (IS) يعتمد على شكل دالة الادخار والاستثمار فعندما يكون

الميل الحدي للادخار صغيرا كلما كان منحنى IS أكثر تسطحا (أي قليل الانحدار). والشيء نفسه بخصوص منحنى الاستثمار، فعندما يكون منحنى الاستثمار أكثر تسطحا يكون منحنى الادخار كذلك. وإذا أصبح منحنى الاستثمار عديم المرونة تماما تجاه سعر الفائدة، أي عندما يكون منحنى الاستثمار عموديا، سوف يكون منحنى الادخار عموديا أيضا معنى ذلك أن IS يمثل التوازن في سوق السلع حيث  $S = I$ <sup>1</sup>.

### ثانيا: التوازن في السوق النقدي واستنتاج منحنى (LM)

إن دالة تفضيل السيولة النقدية (L) وكمية النقود (M)، هي أيضا تشكل علاقة بين الدخل وسعر الفائدة. إن جدول (LM) يرينا مختلف التوليفات بين الدخل وسعر الفائدة والتي يتحقق عندها شروط التوازن في سوق النقود. بحيث يكون الطلب على النقود متساوي مع عرض النقود، حيث يفترض أن عرض النقود يكون ثابتا أو محددا. حتى يكون الطلب على النقود متساويا مع عرض نقود معين، فإن أي زيادة في الدخل، والتي سوف تؤدي إلى زيادة الطلب على النقود، يجب أن تلغي تماما بواسطة زيادة في سعر الفائدة، والتي تؤدي إلى خفض الطلب على النقود.

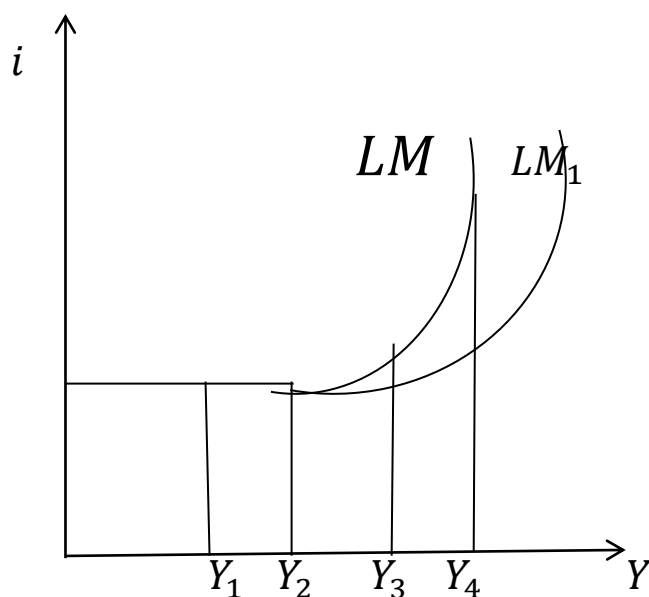
في الحقيقة، فإن منحنى (LM) يرينا العلاقة التي تعطي سيولة معينة في دالة الطلب على النقود (L)، وكمية معينة من النقود محددة من قبل السلطات النقدية. وسوف يكون سعر الفائدة منخفضا عندما يكون الدخل منخفضا، ومرتفعا عندما يكون الدخل مرتفعا. عندما يكون الطلب على النقود (L) يساوي عرض النقود (M)، فإن كمية النقود المرغوب فيها تساوي كمية النقود الحقيقية. إن منحنى (LM) يفترض التوازن بين (M) و (L).

من الضروري التأكد بأن منحنى (LM) يتوجه نحو الأعلى على افتراض أن كمية عرض النقود (M) محددة. ومن ثم فإن شكل منحنى (LM) يعتمد على شكل دالة الطلب على النقود أو دالة تفضيل السيولة النقدية. فعند مستويات الدخل العليا يكون هناك طلب واسع على النقود لأغراض المعاملات بالنسبة لكمية محدودة من النقود. وهذا يتيح مقدار من النقود أقل لأفراد المجتمع من أجل الاحتفاظ به كأصل مالي. وهذا سيؤدي إلى ارتفاع سعر الفائدة بشكل حاد. ومن ثم سوف يكون منحنى (LM) عديم المرونة بالنسبة لسعر الفائدة عند مستويات الدخل العليا.

<sup>1</sup> - عبد الله الطاهر، موفق علي خليل، مرجع سابق، ص 194-195.

أما عند مستويات الدخل المنخفضة سيكون الطلب على النقود ضئيل لأغراض المعاملات بالنسبة لكمية محددة من النقود. ولكن طالما أن دالة (L) هي ذات مرونة عالية عند مستويات الفائدة المنخفضة، تبعا لمصيدة السيولة، فإنه لا تكون هناك كميات فائضة من النقود عند مستويات أسعار الفائدة المتدنية بسبب زيادة الطلب على النقود لأغراض المضاربة. يصبح منحنى (LM) مرنا تجاه سعر الفائدة عند مستويات الدخل المنخفضة. وكلما زادت مرونة الطلب على النقود تجاه سعر الفائدة، سوف يصبح منحنى (LM) أكثر تسطحا. أي أقل انحدارا. إن انعدام الانحدار عند أسعار الفائدة المنخفضة، والاقتراب من الشكل العمودي عند مستويات الفائدة الأعلى، كما هو موضح في الشكل يعكس لنا الفرضية بأن سعر الفائدة يتحرك نحو حدود قصوى، مما يجعل الطلب على النقود عالي المرونة عند أسعار الفائدة المنخفضة، وغير مرن جدا عند أسعار الفائدة المرتفعة.

الشكل رقم (22): تمثيل منحنى (LM)



المصدر: عبد الله الطاهر، موفق علي خليل، مرجع نفسه، ص 198.

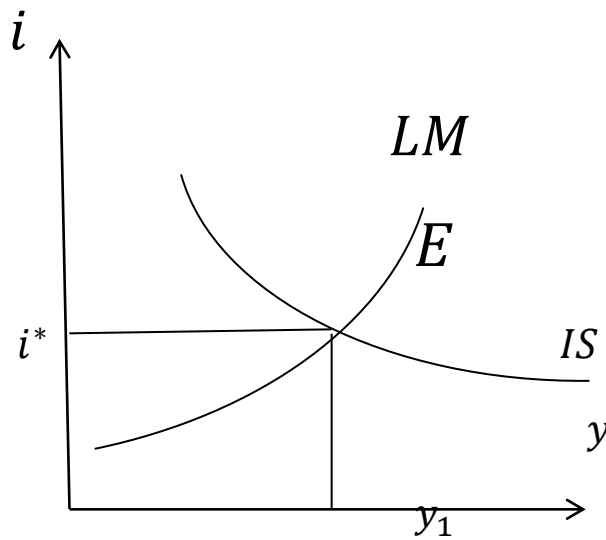
إن العلاقة بين مرونة الطلب على النقود وشكل منحنى (LM) يمكن أن يوضحها الشكل أعلاه فعند مستويات الدخل المنخفضة، فإن زيادة الدخل من  $y_1$  إلى  $y_2$  سوف لن تغير في سعر الفائدة. إن منحنى (LM) سيبقى أفقياً. وعند مستوى دخل  $y_3$ ، فإن سعر فائدة أعلى يكون مطلوباً لتحقيق التوازن. وبارتفاع الدخل إلى  $y_4$ ، فإن سعر الفائدة التوازني سيرتفع بحدة، وبالتالي سيصبح منحنى (LM) عديم المرونة تماماً. إن أي زيادة في كمية النقود (M)، والتي هي تحت سيطرة السلطات النقدية، أو أي انخفاض في

تفضيل السيولة النقدية، سوف تؤدي إلى تحرك منحنى (LM) نحو اليمين، كما يلاحظ في منحنى (LM<sub>1</sub>) في الشكل<sup>1</sup>.

ثالثاً: تحديد سعر الفائدة التوازني

وفقاً للنظرية الحديثة في سعر الفائدة فإن تقاطع منحنى (IS) مع منحنى (LM)، يحدد سعر الفائدة، فإن منحنى (IS) يمثل موضع التوازن في القطاع الحقيقي، ومن ناحية أخرى فإن منحنى (LM) يمثل وضع التوازن في القطاع حسب الشكل التالي:

الشكل رقم (23): تحديد سعر الفائدة التوازني



المصدر: فارس فضيل، مرجع نفسه، ص 18.

من خلال الشكل رقم فإن سعر الفائدة  $i^*$  والذي يتحدد بتقاطع منحنى IS مع منحنى LM عند النقطة E وعند هذه النقطة فإن الدخل وسعر الفائدة تكون العلاقة بينهما بحيث<sup>2</sup>:

4- الاستثمار والادّخار في حالة توازن

5- الطلب على النقود في حالة توازن مع عرض النقود

<sup>1</sup> - عبد الله الطاهر، موفق علي خليل مرجع سابق، ص 196-198.

<sup>2</sup> - فارس فضيل، مرجع سابق، ص 18.

وتجدر الإشارة إلى أنَّ المنحنى IS هو مرّن بالنسبة لسعر الفائدة عند مستويات الدخل العليا، وغير مرّن لسعر الفائدة عند مستويات الدخل السفلى، بينما منحنى LM فهو غير مرّن بالنسبة لسعر الفائدة في جميع مستويات الدخل العليا، كما أنه غير مرّن بالنسبة لسعر الفائدة عند مستويات الدخل السفلى.

#### رابعاً: الانتقادات الموجهة للنظرية الحديثة

من أهم الانتقادات التي وجهت لنموذج IS-LM يمكن عرضها فيما يلي<sup>1</sup>:

- يعد نموذج IS-LM نموذجاً ساكناً وليس حركياً، ومعنى ذلك أن المستقبل لا يمكن التنبؤ به إلا في ظروف عدم التأكد.
- يقوم نموذج IS-LM على فرض استخدام سعر فائدة واحد. فمنحنى LM أقرب ما يكون إلى دالة في سعر الفائدة قصير الأجل على عكس منحنى IS فهو دالة في سعر الفائدة طويل الأجل.
- يعتبر نموذج IS-LM أن عرض النقود متغير خارجي، لكن في الواقع هناك استجابة لعرض النقود للنشاط الاقتصادي، ويمكن أن يصبح عرض النقود متغيراً داخلياً.
- يهمل نموذج IS-LM تأثير تغير الأسعار، والذي يتم من خلال أثرين هما: أثر سعر الفائدة على المنحنى LM وأثر النقد على منحنى IS، حيث أن انخفاض المستوى العام للأسعار يؤدي إلى زيادة الكتلة النقدية، مما يؤدي إلى انتقال منحنى LM نحو اليمين فعنده يزداد (Y) وينخفض معدل الفائدة (i) فإذا كان الاستثمار حساساً لسعر الفائدة فيزداد وبالتالي يزداد الدخل، كما أن زيادة الاستثمار تؤدي إلى زيادة التشغيل والإنتاج بشكل إيجابي طالما ذلك يؤدي إلى تحسين وضع التوازن الاقتصادي باتجاه التشغيل الكامل، وبعد هذا المستوى فإن كل زيادة في النقود تؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار.
- أما في حالة ارتفاع الأسعار فيكون العكس أي انخفاض الدخل مع ارتفاع معدل الفائدة (i) الذي هو بدوره يخفض من الاستثمار وتراجع في مستوى التشغيل. أما أثر النقد الحقيقي على منحنى IS فإن انخفاض المستوى العام للأسعار يؤدي إلى زيادة الاستثمارات والاستهلاك، وبالتالي زيادة الطلب، مما يجعل منحنى IS ينتقل نحو اليمين وبالتالي زيادة في الدخل أما في حالة ارتفاع المستوى العام للأسعار فيحدث العكس تماماً.

<sup>1</sup> - هبة السيد محمد سيد أحمد، تحليل علاقة سعر الفائدة بالنمو الاقتصادي دراسة دولية مقارنة بالتركيز على الاقتصاد المصري، رسالة مقدمة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة دكتوراه الفلسفة في الاقتصاد، كلية التجارة قسم الاقتصاد، جامعة الزقازيق، 2017، ص 19-20.

## الفرع الثاني: سعر الفائدة عند النقديين

### أولاً: الإطار العام لنظرية كمية النقود

يرى فريدمان أن النقود تمثل وجهاً من أوجه الاحتفاظ بالثروة ولكن لها في ذلك بدائل أخرى ذات أهمية كبيرة تمثل حلولاً للاحتفاظ بهذه الثروة وتتمثل هذه البدائل في الأصول المالية (الأسهم والسندات) والأصول الحقيقية (العينية)، كما يمكن الاحتفاظ بالثروة على شكل رأس مال بشري (المعارف والمهارات)<sup>1</sup>، فنظرية كمية النقود المعاصرة هي نظرية للطلب على النقود وليست نظرية للدخل أو إلى مستوى العام للأسعار، ومن ثم فقد اعتبر فريدمان أن الطلب على النقود جزء من نظرية رأس المال أو نظرية الثروة<sup>2</sup>، وعليه يمكن صياغة دالة الطلب الحقيقي على النقود وفقاً للتحليل الفريدماني بالشكل الآتي<sup>3</sup>:

$$\frac{M}{P} = f(R_b, R_s, \frac{1}{P} * \frac{\Delta P}{\Delta t}, Y_p, H, U)$$

حيث أن:

$\frac{M}{P}$ : الطلب على النقود.

$R_b$ : عائد على السندات.

$R_s$ : عائد على الأسهم.

$\frac{1}{P} * \frac{\Delta P}{\Delta t}$ : معدل التضخم.

$Y_p$ : الدخل الدائم.

$H$ : النسبة بين الثروة البشرية وغير البشرية.

$U$ : العوامل المؤثرة في أذواق وتفضيلات الأفراد.

<sup>1</sup> - طاهر لطرش، مرجع سابق، ص 83.

<sup>2</sup> - عبد القادر خليل، الجزء الثاني، مرجع سابق، ص 325-327.

<sup>3</sup> - سي محمد كمال، الاقتصاد النقدي، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2017، ص 55.

### ثانيا: تحديد سعر الفائدة

اعتمد فريدمان في تحديد سعر الفائدة على نظرية رأس المال، بحيث أن العلاقة بين الطلب على رأس المال وسعر الفائدة عكسية وبين عرض النقود وسعر الفائدة علاقة طردية.

وفرق فريدمان في تحديد لسعر الفائدة بين حالتين، حالة التوازن وحالة عدم التوازن، ففي حالة التوازن يتقاطع منحنى الطلب على رأس المال مع منحنى عرض رأس المال فنحصل على سعر الفائدة التوازني وكمية رأس المال خلال المدى الطويل المستقر.

أما في حالة عدم التوازن يرى أن كمية رأس المال يمكن أن لا تكون هي كمية التوازن، وهنا يطرح تساؤل كيف يتم تحديد سعر الفائدة؟

وللإجابة فرق فريدمان بين حالتين، حالة عدم وجود حافز للإنتاج وحالة وجود حافز للإنتاج.

ففي حالة عدم وجود حافز لزيادة الإنتاج، فإن أصحاب المشاريع ليس لديهم حافز لزيادة رأس المال في أي مستوى من مستويات سعر الفائدة، وبالتالي فسعر التوازن في هذه الحالة يتحدد في السوق لكن عند مستوى منخفض مما يحفز المستثمرين على الاقتراض وفي نفس الوقت لا يدفع المدخرين على الاقتراض.

أما في حالة وجود دافع فإذا قام أصحاب المشاريع بإدخال وسائل وآلات تكنولوجيا جديدة سوف يزيد ذلك في كمية رأس المال مما يؤدي إلى ارتفاع سعر الفائدة

وهذا ما يدفع المدخرين إلى الرفع من مستوى مدخراتهم للإقراض، في حين سيدفع المنظمين إلى الامتناع عن زيادة كمية رأس المال لكي لا يرتفع سعر الفائدة أكثر.

يرى فريدمان في تحليله لتحديد سعر الفائدة التوازني بأن عامل استقرار أو دافع الزيادة في الإنتاج ليس المتغير الوحيد الذي يؤثر في تغير تحديد سعر الفائدة، وأنه توجد متغيرات أخرى كدافع ميل الأفراد أو الاستثمار.

وأنه من الممكن أن يكون سعر الفائدة التوازني سالب لكن في المدى الطويل، عندما لا يوجد عناصر رأسمالية يمكن أن تحقق دخلا اقتصاديا دائما، ومع تمسك مالكي الثروة بهذا الحال يكون المجتمع في حالة استقرار، لكنه سيكون متجها إلى الانهيار. إلا أن فريدمان يعقب على سعر الفائدة التوازني السالب

بأنه نادر الحدوث، وهو أن يكون هناك حالة توازن ناتجة عن الوصول إلى حالة التشغيل الكامل، وأن يستمر هذا التوازن لمدة طويلة، ومن ثم ينتهي تحليل فريدمان إلى ما يلي<sup>1</sup>:

- في حالة وجود الاقتصاد غير النقدي يمكن تصور سعر فائدة توازني سالب.
- في حالة الاقتصاد النقدي لا يمكن تصور سعر فائدة سوقي سالب. والنتيجة أنه لا يمكن حدوث سعر فائدة توازني سالب لسبب بسيط أنه لا يمكن الوصول إلى مستوى الوازن الناتج عن التوظيف الكامل.

---

<sup>1</sup>-بلعزوز بن علي، أثر سعر الفائدة على اقتصاديات الدول النامية حالة الجزائر، رسالة لنيل درجة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2003-2004، ص 51-52.

## خلاصة الفصل الثاني:

لقد تطرقنا في هذا الفصل لمفهوم سعر الفائدة وأهميته، أنواعه المختلفة بالإضافة إلى وظائفه والعوامل المحددة له، كما تناولنا مختلف النظريات المفسرة له، بحيث اعتبرته النظرية الكلاسيكية على أنه مكافأة للانتظار والادخار، وبالتالي يتحدد من خلال تلاقي منحنى عرض الادخار والطلب على الاستثمار، أما فيكسل يرى أن سعر الفائدة دالة لأربع متغيرات وهي الادخار والاستثمار والرغبة في الاكتناز وعرض النقود وبالتالي يتحدد سعر الفائدة وفقا للنظرية الأرصدة المعدة للإقراض بتلاقي عرض الأرصدة النقدية القابلة للإقراض مع طلب عليها، في حين أقر كينز أن سعر الفائدة ظاهرة نقدية صرفية وتعد مكافأة مقابل التخلي على تفضيل السيولة النقدية، وعليه يتحدد عند تعادل عرض النقود مع الطلب عليه، أما في النظرية الحديثة يتحدد سعر الفائدة بتقاطع منحنى IS مع منحنى LM، بينما فريدمان فقد اعتمد في تحديد سعر الفائدة على نظرية رأس المال.

# الفصل الثالث

ماور الشعر والفائفة في

التوازن الاقتصادي

### تمهيد:

يعد سعر الفائدة أحد أدوات السياسة النقدية كما يعتبر من أبرز المتغيرات الاقتصادية التي تؤثر على النشاط الاقتصادي، بحيث يمارس دورا كبيرا في التأثير على عدة متغيرات "نقدية أو مالية" بالإضافة إلى أثره على المؤشرات الاقتصادية الأربعة والمتمثلة في معدل النمو الاقتصادي، معدل التضخم، معدل البطالة، والتوازن الخارجي، وهذا التأثير سواء كان مباشرا أو غير مباشر أو في اتجاه واحد أو اتجاهين، وقد تناولت ذلك مختلف النظريات الاقتصادية ولتوضح ذلك سنتطرق في هذا الفصل ما يلي:

المبحث الأول: الإطار النظري للعلاقة بين سعر الفائدة ومتغيرات السياسة الاقتصادية الكلية

المبحث الثاني: علاقة سعر الفائدة بأهداف السياسة الاقتصادية الكلية

المبحث الثالث: علاقة سعر الفائدة بالأزمات المالية

### المبحث الأول: الإطار النظري للعلاقة بين سعر الفائدة ومتغيرات السياسة الاقتصادية الكلية

سعر الفائدة هو أحد المتغيرات التي تتأثر وتؤثر في العديد من المتغيرات الاقتصادية الكلية وفي هذا المبحث سيتم التطرق إلى أهميته في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية بالإضافة إلى معرفة علاقته بمتغيرات الدراسة من النظرية الاقتصادية، وتتمثل هذه المتغيرات في المتغيرات النقدية والمالية إضافة إلى أهداف السياسة الاقتصادية.

#### المطلب الأول: أهمية سعر الفائدة في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية

قصد تحقيق أهداف نهائية معينة مثل استقرار الأسعار مع مستوى مرتفع للعمالة، يواجه البنك المركزي مشكلة تتمثل في عدم قدرته في تحقيق تلك الأهداف مباشرة، ومن ثم فإن البنك المركزي يحدد أدوات يستخدمها لكي يؤثر على الأهداف النهائية بطريقة غير مباشرة بعد فترة زمنية.

وهنا يتبع البنك المركزي استراتيجية لممارسة السياسة النقدية بأن يستهدف متغيرات تقع بين أدواته وبين تحقيق أهدافه فخطة البنك المركزي تسير على النحو التالي<sup>1</sup>:

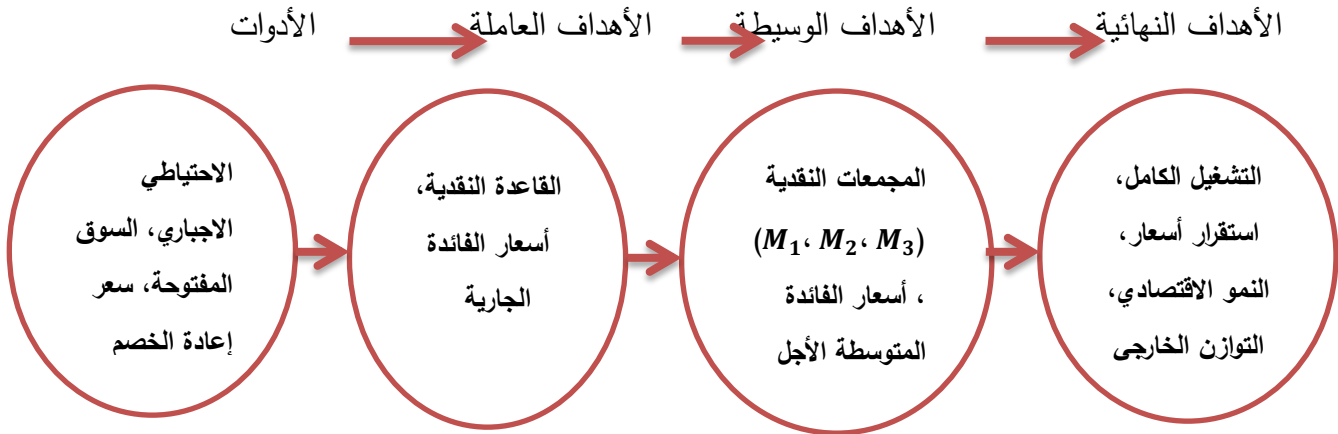
بعد أن يقرر البنك المركزي أهدافه بالنسبة للعمالة ومستوى الأسعار فإنه يختار مجموعة من المتغيرات وتسمى تلك الاستهدافات "الأهداف الوسيطة" التي تتمثل بمتغيرات نقدية كلية حجم الكلية النقدية وسعر الفائدة التي لها آثار مباشرة على البطالة أو مستوى الأسعار وحتى إذا ما كانت الأهداف الوسيطة لا تتأثر مباشرة بأدوات السياسة النقدية للبنك المركزي، فإنه يختار مجموعة أخرى من المتغيرات "الأهداف العاملة" مثل الاحتياطات الكلية وسعر الفائدة على أدون الخزينة وهي متغيرات شديدة الاستجابة لأدوات السياسة النقدية.

يتبع البنك المركزي الاستراتيجية السابقة لأنه من السهل عليه أن يحقق الهدف المطلوب من خلال التأثير على الأهداف الوسيطة بدلا من التأثير على الهدف النهائي مباشرة، فمن خلال استخدام الأهداف الوسيطة والأهداف العاملة يمكن للبنك المركزي أن يتأكد بسرعة ما إذا كانت سياساته تسير في الطريق الصحيح أم لا، بدلا من الانتظار لكي يرى النتيجة النهائية لسياساته على العمالة ومستوى الأسعار.

وتظهر هنا أهمية سعر الفائدة كأداة من أدوات السياسة الاقتصادية التي يمكن استخدامها في تحقيق أهدافها.

<sup>1</sup> - بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 117-118.

الشكل رقم (24): مخطط للاستراتيجية المتبعة في تحقيق الأهداف النهائية



المصدر: بزاوية محمد، الطلب على النقود في الجزائر دراسة قياسية، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود، جامعة تلمسان الجزائر، 2009-2010، ص 61.

المطلب الثاني: علاقة سعر الفائدة ببعض المتغيرات النقدية والمالية للسياسة الاقتصادية

سنتناول في هذا المطلب علاقة سعر الفائدة بعرض النقود وسعر الصرف، عجز الموازنة.

الفرع الأول: علاقة سعر الفائدة بعرض النقود

إن تغيرات سعر الفائدة تؤثر على حجم العرض النقدي، حيث أن البنك المركزي يقوم بتحريك معدل إعادة الخصم وفق حالة الاقتصاد، ففي حالة التضخم ينتهج سياسة نقدية انكماشية عن طريق رفع معدل إعادة الخصم ليحد من قدرة البنوك على التوسع في الائتمان ومن ثم يلجأ البنك المركزي إلى سياسة الحد من الائتمان لدى البنوك التجارية، فيقوم برفع تكلفة الائتمان المتمثلة في معدل الفائدة فترتفع تكلفة التمويل، مما يدفع المستثمرون بالامتناع عن الاقتراض، ويقل تردد البنوك التجارية لدى البنك المركزي فيخفض عرض النقود وينكمش، أما في حالة الكساد يقوم البنك المركزي بانتهاج سياسة نقدية توسعية وذلك من خلال خفض معدل إعادة الخصم حتي يتيح للبنوك التجارية أن تقوم بالحصول على سيولة فيقبل المستثمرون على الاقتراض منها، ويترتب على ذلك زيادة كمية النقود وبالتالي زيادة عرض النقود<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> -حساني بوحسون، بربري محمد أمين، أثر معدل إعادة الخصم على حجم المعروض النقدي، حالة بنك الجزائر دراسة قياسية باستخدام نموذج (VAR) للفترة من (1990-2017)، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد 05، العدد 02، أوت 2019، ص 742-743.

وعليه فإن عرض النقود يرتبط بعلاقة عكسية مع سعر الفائدة إذ أنه بازياد عرض النقود ينخفض سعر الفائدة وبالعكس، ولذلك يمكن القول إن عرض النقود يمارس تأثيراً مباشراً على سعر الفائدة<sup>1</sup>.

### الفرع الثاني: علاقة سعر الفائدة بسعر الصرف

يعتبر سعر الفائدة من العوامل المهمة في التأثير باتجاهات سعر الصرف، إذ إن ارتفاع سعر الفائدة المحلية يجتذب رؤوس الأموال الباحثة عن الأرباح فيحصل تدفق داخلي لرؤوس الأموال والذي يخلق طلباً قوياً على العملة المحلية وعرضاً وافراً من النقد الأجنبي مما يرفع قيمة العملة المحلية ويدفع سعر النقد الأجنبي (سعر الصرف) إلى الانخفاض<sup>2</sup>.

فمثلاً في حالة الزيادة في سعر الفائدة الحقيقي في الدولة A سيدفع المستثمرين من الدولة B والدولة C، على زيادة الطلب على عملة البلد A واقراض عملاتهم المحلية إلى مقترضين في الدولة A وهذه التحركات في رأس المال سوف تؤدي إلى رفع قيمة العملة A بالنسبة للعملة B والعملة C، أما انخفاض أسعار الفائدة المحلية فسيكون أثره معاكساً لما ذكر أعلاه.

ولا تقتصر التغيرات في أسعار الفائدة على الأسعار المحلية فحسب بل تمتد إلى أسعار الفائدة الأجنبية، فعندما ترتفع أسعار الفائدة الحقيقية في الدولة B والدولة C فإن المستثمرين في الأصول المالية قصيرة الأجل سوف يستبدلون العملة A بالعملة B والعملة C، ليحققوا المزايا التي اتاحت لهم بتحسين فرصة الكسب في هذه الأسواق، وعليه فارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية في الخارج يزيد الطلب على العملات الأجنبية ويزيد عرض العملة A وينشأ عنه انخفاض قيمتها بالنسبة لعملات الدول الأخرى التي ارتفعت لديها أسعار الفائدة الحقيقية وبالعكس فإن انخفاض أسعار الفائدة الحقيقية يؤدي إلى نتيجة مغايرة عما سبق تماماً في الشكل إذا ارتفع سعر الفائدة في الدولة A مقابل نظيره في الدولة B، فإنها سيقود إلى تدفق الاستثمارات المالية من B في A وبالتالي زيادة الطلب على العملة A فينتقل منحنى الطلب من  $D_1D_1$  إلى  $D_2D_2$  ونتيجة للتفاوت بين أسعار الفائدة بين الدولتين فإن بعض المستثمرين من A سيعزفون

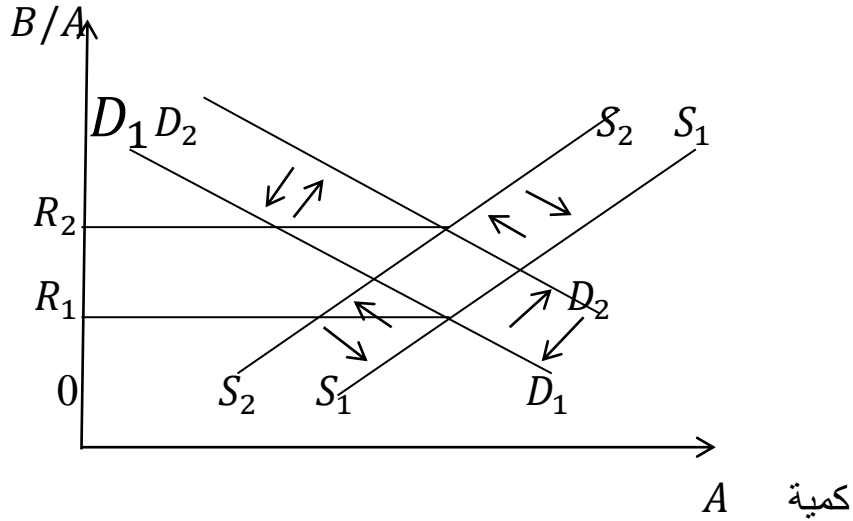
<sup>1</sup> - عبد الحسين جليل الغالي، أثر مقاييس عرض النقد على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في عينة من الدول المتقدمة، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، جامعة الكوفة، مجلد 02، العدد 12، 2009، ص 12-13

<sup>2</sup> - نجلة شمعون شليمون، تحليل العوامل المحددة لاتجاهات سعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي للمدة 2004-2015، مجلة الدراسات النقدية والمالية، المجلد 01، العدد 02، 2017، ص 05.

### الفصل الثالث: دور سعر الفائدة في التوازن الاقتصادي

عن الاستثمار في B فينتقل منحنى العرض  $S_1S_1$  من إلى  $S_2S_2$  والنتيجة النهائية لانتقال منحنى العرض والطلب هي زيادة سعر صرف العملة A مقابل B من  $R_1$  إلى  $R_2$ .

الشكل رقم (25): أثر تغيرات سعر الفائدة على سعر الصرف



المصدر: عبد الله الحسين جليل عبد الحسن الغالبي، مرجع نفسه، ص 66.

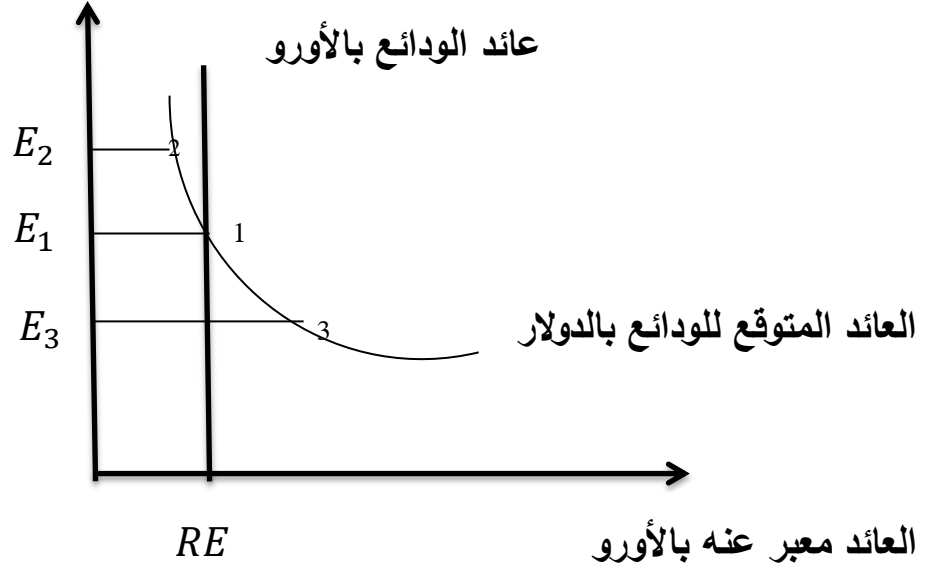
ويمكن توضيح تأثير تغيرات سعر الفائدة على تغيرات سعر الصرف اليورو مقابل الدولار في الأشكال التالية<sup>2</sup>:

<sup>1</sup>- عبد الله الحسين جليل عبد الحسن الغالبي، سعر الصرف وإدارته في ظل الصدمات الاقتصادية (نظرية وتطبيقات)، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2011، ص ص 65-66.

<sup>2</sup>- بوزيدي سعاد، طالب دليّة، أثر تغير سعر الفائدة وعرض النقد على سعر الصرف الحقيقي -دراسة قياسية حالة الجزائر-، مجلة السياسات الاقتصادية في الجزائر، المجلد 05، العدد 03، 2017، ص ص 46-48.

الشكل رقم (26): تحديد سعر الصرف التوازني

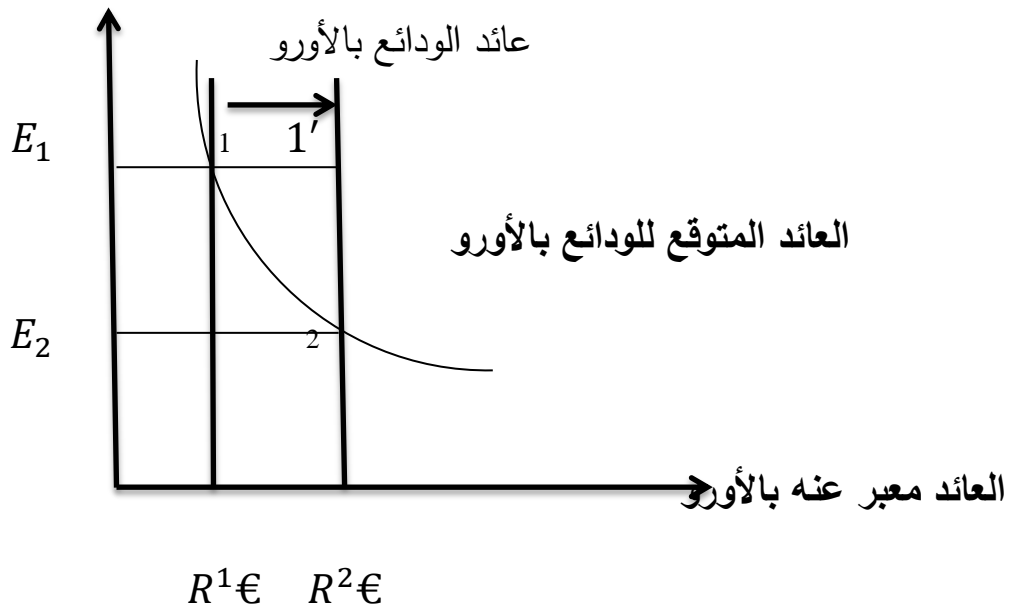
سعر الصرف  $E$



المصدر: بوزيدي سعاد، طالب دليلة، مرجع سابق، ص 46.

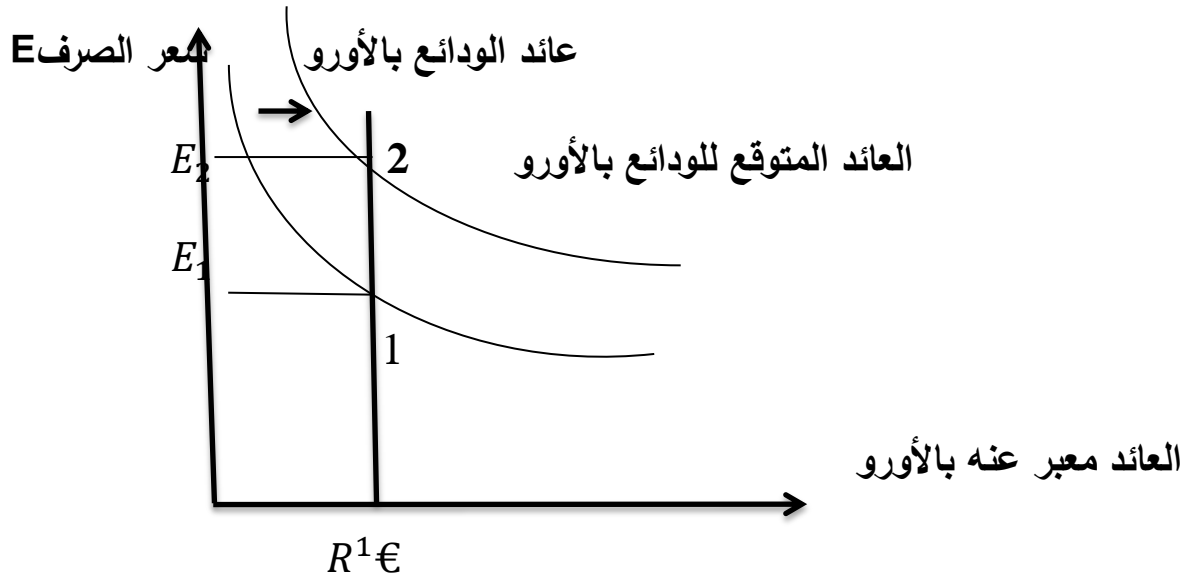
الشكل رقم (27): أثر ارتفاع سعر الفائدة على الأورو

سعر الصرف  $E$



المصدر: بوزيدي سعاد، طالب دليلة، مرجع نفسه، ص 47.

الشكل رقم (28): أثر ارتفاع سعر الفائدة على الدولار



المصدر: بوزيدي سعاد، طالب دليّة، مرجع سابق، ص 48.

يمثل الشكل رقم (24) سعر الصرف التوازني بين الأورو والدولار الذي يتحدد عند النقطة 1، حيث أن المنحنى العمودي يشير إلى عوائد الودائع بالأورو، معبر عنها بالأورو أما المنحنى السالب فيمثل العوائد المتوقعة بالدولار معبر عنها بالأورو.

نفترض أن سعر الصرف يساوي  $E_2$  هذا يعني أن عوائد الودائع بالدولار المعبر عنها بالأورو تكون أقل من عوائد الودائع بالأورو، يؤدي هذا إلى زيادة الطلب على الودائع بالأورو على حساب الودائع بالدولار، وبالتالي نحصل على سوق صرف غير متوازن، ونفس الشيء عند النقطة  $E_3$ .

أما الشكل رقم (25) يمثل أثر تغير سعر الفائدة على سعر الصرف التوازني، حيث أن ارتفاع سعر الفائدة على الأورو من  $R^1 €$  إلى  $R^2 €$  يؤدي إلى انتقال المنحنى العمودي إلى اليمين عند سعر صرف  $E_1$ ، هذا يعني أن عوائد الودائع بالأورو أكبر من العوائد المتوقعة للودائع بالدولار بمقدار الهامش بين النقطتين 1 و 1'، هذا الفرق بين العوائد يسمح بارتفاع الأورو حتى المستوى  $E_2$  النقطة 2 عند سعر الفائدة معطى على الدولار وثبات سعر الصرف المتوقع.

أما الشكل رقم (26) يوضح أثر سعر الفائدة على الدولار، حيث أدى ارتفاع سعر الفائدة على الدولار إلى انتقال المنحنى ذو الميل السالب نحو اليمين الذي يقيس العوائد المتوقعة بالأورو للودائع بالدولار، عند سعر صرف أصلي  $E_1$  هذا يعني أن العوائد المتوقعة للودائع بالدولار أعلى من العوائد بالأورو، يؤدي ذلك إلى ارتفاع سعر الصرف من  $E_1$  إلى  $E_2$  وبالتالي تدهور سعر صرف الأورو المتوقع بالنسبة للدولار وانخفاض العوائد المتوقعة بالأورو للودائع بالدولار.

### أثر السياستين النقدية والمالية على سعر الصرف من خلال سعر الفائدة

تؤثر السياسة النقدية في أسعار الصرف من خلال مسار سعر الفائدة، حيث تقلل السياسة النقدية التوسعية معدل الفائدة الذي يقلل من تدفق رأس المال الداخل ومقللة الطلب على العملة المحلية ومخفضة تلك العملة وتقوم السياسة النقدية الانكماشية على العكس من ذلك، إذ أنها ترفع معدل الفائدة الذي يميل إلى جلب التدفقات المالية من الخارج، أما تأثيرات معدل الفائدة في السياسة المالية، إذ أن السياسة المالية التوسعية ترفع معدلات الفائدة لأن الحكومة ستبيع سندات لتمويل ذلك العجز ويسبب معدل الفائدة الأعلى تدفق رأس المال إلى الداخل والذي يرفع سعر الصرف للعملة المحلية، لذلك فإن تأثير السياسة المالية التوسعية في أسعار الصرف عن طريق معدل الفائدة هو رفع سعر الصرف للدولة، وتخفيض السياسة المالية الانكماشية معدلات الفائدة مادامت تقلل من تمويل السندات لذلك العجز<sup>1</sup>.

### الفرع الثالث: علاقة سعر الفائدة بعجز الموازنة

باعتبار أن سعر الفائدة أحد أدوات السياسة النقدية والموازنة العامة إحدى أدوات السياسة المالية المهمة للدولة، فمثلاً عند حدوث عجز في الموازنة العامة فإن ذلك سيؤثر على عدة متغيرات منها سعر الفائدة، ولمواجهة العجز الموازني قد تلجأ الدولة إلى عدة خيارات ممكنة لتمويله، ففي حالة اللجوء إلى التمويل بالإصدار النقدي (الاقتراض من البنك المركزي) الذي ينتج عنه آثار تضخمية تزيد من مشكلة عجز الموازنة، بحيث يمكن تتبع هذه الآثار التضخمية للتمويل النقدي من خلال أثر فيشر حيث ينحو سعر الفائدة النقدي (الإسمي) للارتفاع عند زيادة معدل التضخم المتوقع، ويمكن توضيح صيغة أثر فيشر في المعادلة التالية<sup>2</sup>:  $i = r^e + \pi^e$

حيث توضح المعادلة أن سعر الفائدة الإسمي ( $i$ ) يرتفع عند ارتفاع سعر الفائدة الحقيقي المتوقع ( $r^e$ ) وكذلك عند ارتفاع معدل التضخم المتوقع ( $\pi^e$ ). وبافتراض ثبات سعر الفائدة الحقيقي فإن سعر الفائدة الإسمي يزيد بنفس نسبة زيادة معدل التضخم المتوقع، وطبقاً لأثر فيشر فإن البلدان التي تعاني من معدلات تضخم مرتفعة تؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة الإسمية أيضاً مما يسبب زيادة عبء مدفوعات الفائدة.

أما في حالة تمويل العجز بالدين العام فإنه يؤدي إلى توليد آثار مزاحمة، والتي تتمثل في انخفاض مشتريات الاستثمار الخاص بسبب ارتفاع أسعار الفائدة نتيجة لاقتراض الحكومة. ويعتمد على الاستجابة

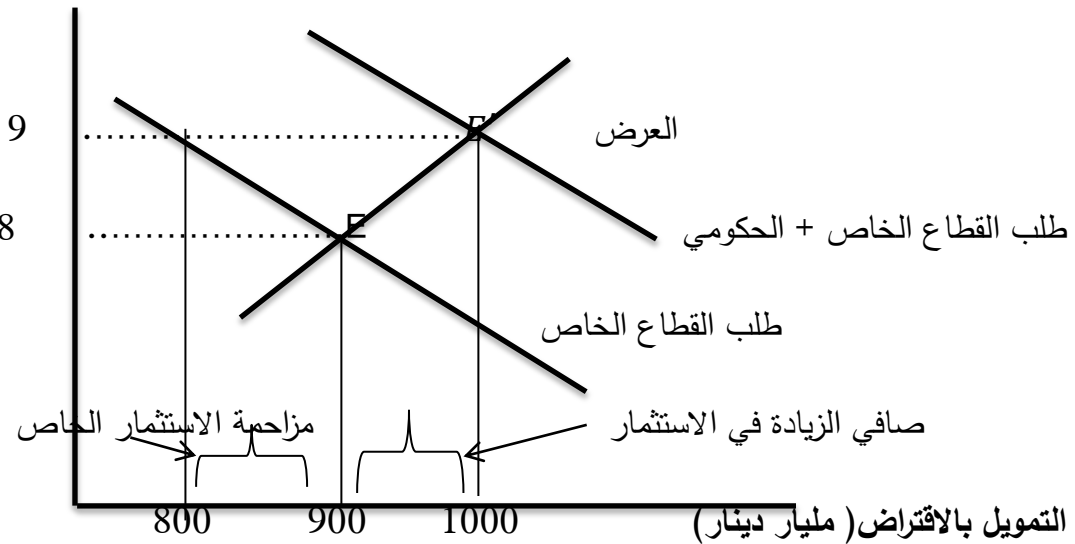
<sup>1</sup>-سمير فخري نعمة، مرجع سابق، ص 113-117.

<sup>2</sup>- محمد أحمد الأفندي، مرجع سابق، ص 304-305.

لمعدلات الفائدة عند زيادة الطلب الحكومي لتمويل القروض، أما انخفاض الاستثمار الخاص يكون نتيجة ارتفاع أسعار الفائدة والشكل التالي يوضح ذلك<sup>1</sup>:

الشكل رقم (29): أثر المزاخمة

$r$  معدل الفائدة (نسبة مئوية)



المصدر: هاشم محمد العركوب، مرجع نفسه، ص 53.

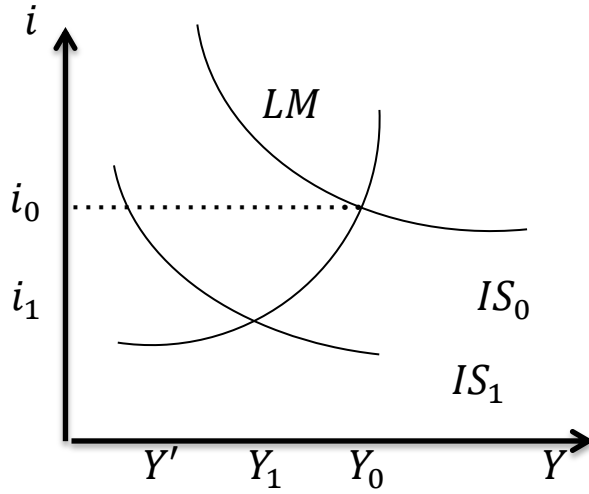
من الشكل أعلاه نلاحظ أنه عندما تقتصر الحكومة لتمويل العجز فإن الطلب على الائتمان يرتفع والنتيجة هي ارتفاع في أسعار الفائدة في السوق وفي هذه الحالة ينخفض الطلب على الاستثمار للقطاع الخاص وبالنتيجة يكون الاستثمار مزاحماً نتيجة لاقتراض الحكومة.

أما إذا تم تمويل العجز الموازي بزيادة الضرائب فإن ذلك سيؤدي إلى انخفاض الدخل مما يترتب عليه انخفاض الطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط، وبالتالي ينتقل منحنى الطلب على النقود إلى اليسار وحتى يستعيد سوق النقود توازنه لابد من انخفاض سعر الفائدة من  $i_0$  إلى  $i_1$ ، والشكل الموالي يوضح ذلك<sup>2</sup>:

<sup>1</sup> هاشم محمد العركوب، إشكالية السياسات المالية العربية بين تطور الإنفاق الحكومي واحتواء الدين العام -للمدة (1990-2004) حالة دراسية لبعض البلدان العربية (مصر، الأردن، تونس، المغرب)، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 05، العدد 13، 2009، ص 53.

<sup>2</sup> عبد الرحمن محمد السلطان، النظرية الاقتصادية الكلية، الطبعة الأولى، مكتبة الملك فهد الوطنية، الرياض، 2018، ص 138-140.

الشكل رقم (30): تأثير الضرائب



المصدر: عبد الرحمن محمد السلطان مرجع سابق، ص 139.

وعليه حسب الشكل أدناه تؤدي زيادة الضريبة إلى انتقال IS إلى اليسار، من  $IS_0$  إلى  $IS_1$ ، ولكي يعود النموذج إلى توازنه من جديد فإنه لابد من انخفاض سعر الفائدة من  $i_0$  إلى  $i_1$ ، أي أن الدخل سينخفض من  $Y_0$  إلى  $Y_1$  وليس إلى  $Y'$

المبحث الثاني: علاقة سعر الفائدة بأهداف السياسة الاقتصادية الكلية

المطلب الأول: سعر الفائدة والنمو الاقتصادي

يعتبر سعر الفائدة من القنوات المهمة في تحقيق الهدف النهائي المرغوب للسياسة النقدية، فوفقا للتحليل الكنزي فإن بلوغ هدف النمو الاقتصادي والتأثير على المتغيرات الاقتصادية من خلال سعر الفائدة يتضح ذلك في معادلة الاتجاهات كالتالي<sup>1</sup>:

$$M \uparrow \rightarrow ir \downarrow \rightarrow I \uparrow \rightarrow Y \uparrow$$

حيث تمثل  $(M \uparrow)$  سياسة نقدية توسعية، تؤدي إلى انخفاض في سعر الفائدة الحقيقي  $(ir \downarrow)$  والتي تؤدي إلى انخفاض تكلفة اقتراض رأس المال، ومن ثم زيادة الاستثمار  $(I \uparrow)$  وبما أن الاستثمار هو أحد مكونات الطلب الكلي، فإن ارتفاعه سيؤدي إلى زيادة الناتج القومي  $(Y \uparrow)$ .

وبالرغم من تأكيد كينز على عمل قناة سعر الفائدة من خلال قرارات رجال الأعمال حول الاستثمار، فإن اقتصاديين عديدين وضحو من خلال بحوثهم بأن هذه القناة يمكن أن تؤثر أيضا عن طريق الانفاق الاستهلاكي على السلع المعمرة.

<sup>1</sup> - عبد الله الطاهر، موفق على خليل، مرجع سابق، ص 339-340.

ومن أهم خصائص قناة سعر الفائدة، هو تأكيدها على سعر الفائدة الحقيقي بدلا عن سعر الفائدة الاسمي وعلى الأرجح فإن سعر الفائدة الحقيقي طويل الأمد هو الذي يؤثر في الانفاق الاستثماري.

فاتباع سياسة نقدية توسعية (M) يمكن أن ترفع مستوى الأسعار المتوقع ( $P^e$ ) ومن ثم ارتفاع معدل التضخم المتوقع ( $\pi^e$ ) والذي يخفض من سعر الفائدة الحقيقي ( $ir = i - \pi^e$ )، حتى لو كان معدل الفائدة الاسمي قريبا جدا أو حتى صفرا، إلا أنه يحفز الإنفاق عبر قناة سعر الفائدة والذي بدوره يؤدي إلى زيادة الناتج، كما يتضح ذلك من معادلة الاتجاهات كالتالي:

$$M \uparrow \rightarrow P^e \uparrow \rightarrow \pi^e \uparrow \rightarrow ir \downarrow \rightarrow Y \uparrow$$

ومن الدراسات التي درست تأثير سعر الفائدة على النمو الاقتصادي نجد: الدراسة التي قامت بها هبة السيد محمد سيد أحمد حول تحليل علاقة سعر الفائدة بالنمو الاقتصادي دراسة دولية مقارنة بالتركيز على الاقتصاد المصري، بحيث تم استخدام عينة للدراسة مكونة من ثلاث مجموعات، مجموعة الدخل المرتفع واشتملت على 15 دولة، ومجموعة الدول ذات الدخل المتوسط والمنخفض واشتملت على 19 دولة، بالإضافة إلى عينة خاصة بالاقتصاد المصري. تقدير وقد تم تقدير ثلاثة نماذج للتعرف على شكل واتجاه العلاقة بين سعر الفائدة والنمو الاقتصادي في كل مجموعة. كما تم اختيار فترة الدراسة (1981-2012) باعتبارها فترة تنفيذ اجراءات التحرير التمويلي في هذه الدول. وكانت نتائج النموذج الأول والمطبق على الاقتصاد المصري أن هناك علاقة سالبة ومعنوية بين سعر الفائدة الحقيقي ومعدل النمو، وهذا يعني أن ارتفاع سعر الفائدة أثر سلبا على النمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة (1981-2012)، أما نتائج النموذج الثاني والمطبق على مجموعة من الدول التي تنسم بأنها ذات مستوى الدخل المرتفع، أن سعر الفائدة الحقيقي له تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي في الدول ذات مستوى الدخل المرتفع، أما النموذج الثالث والخاص بمجموعه من الدول التي تنسم بأنها ذات مستوى الدخل المتوسط والمنخفض كانت نتائجه أن سعر الفائدة الحقيقي ليس له تأثير معنوي على النمو الاقتصادي في الدول ذات مستوى الدخل المتوسط والمنخفض، وهذا يدل على أن سعر الفائدة لا يعتبر أداة فعالة في هذه الدول في التأثير على النشاط الاقتصادي، وأن اعتماد الاقتصادات النامية أو الآخذة في النمو على سعر الفائدة في التأثير على النشاط الاقتصادي، ليس بالأمر المجدي، وهذه النتيجة جاءت مختلفة في الدول ذات مستوى الدخل المرتفع كما هو واضح أعلاه، ويرجع ذلك إلى أن القطاع التمويلي والمصرفي في الدول المتقدمة أكثر مرونة وتطور عنه في الدول النامية<sup>1</sup>.

دراسة البشير عبد الكريم بعنوان معدل الربح كبديل لمعدل الفائدة في علاج الأزمة المالية والاقتصادية دراسة نظرية وقياسية، والتي توصل فيها إلى أن معدل النمو يتأثر بشكل سلبي بتغيرات سعر الفائدة، أي

<sup>1</sup> - هبة السيد محمد سيد أحمد، مرجع سابق، ص 1-238.

هناك علاقة ذات اتجاه واحد، أي أن التغير في سعر الفائدة الحقيقي هو الذي يسبب معدل نمو الناتج المحلي الحقيقي، وهذا يعني أن زيادة فروقات سعر الفائدة تؤدي إلى انخفاض النمو الاقتصادي<sup>1</sup>.

دراسة التي قام بها (T. M. Obamuyi) بعنوان:

« An Investigation of The Relationship Between Interest rates an Economic Growth in Nigeria, 1970 –2006 »

قامت الدراسة بهدف قياس أثر سعر الفائدة علي النمو الاقتصادي في نيجيريا، باستخدام سلاسل زمنية لبيانات سنوية خلال الفترة (1970-2010) واعتمد الباحث علي منهج التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ ECM للتعرف علي العلاقة بين سعر الفائدة ونمو الناتج المحلي الإجمالي في الأجلين الطويل والقصير وتوصلت إلى أن سعر الفائدة الحقيقي على الودائع له تأثير هام من الناحية الإحصائية على النمو الاقتصادي في نيجيريا وبالتالي، فإن ارتفاع معدل الفائدة على الودائع يشجع المدخرات والنمو الاقتصادي في ضوء العلاقة بين المدخرات والاستثمار والنمو الاقتصادي، وهناك تأثير سلبي ومعنوي لسعر الفائدة علي القروض علي النمو الاقتصادي، حيث كانت إشارة سعر الفائدة المدين (علي القروض) سالبة ومعنوية<sup>2</sup>.

الدراسة التي قامت بها بن عزة جليلة بعنوان سعر الفائدة الحقيقي وأثره على النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة تحليلية للفترة (2006-2014)، والتي توصلت إلى أن سعر الفائدة في الجزائر قليلة الفعالية في التأثير على النشاط الاقتصادي، إذ يقتصر دورها على ضبط الكتلة النقدية فقط<sup>3</sup>.

الدراسة التي قام بها كل من سعدون حسين فرحان و ثابت خليل ابراهيم بعنوان الاستقرار النقدي وأثره في النمو الاقتصادي في عدد من الدول النامية للمدة (1990-2010)، يهدف البحث الى دراسة وتحليل العلاقة بين عوامل الاستقرار النقدي (عرض النقود، معدل التضخم، سعر الفائدة، سعر الصرف، معامل الاستقرار النقدي) والنمو الاقتصادي، وتوصلا إلى أن هناك تأثيرات سلبية لزيادة سعر الفائدة في النمو الاقتصادي ويتفق ذلك مع المنطق الاقتصادي فزيادة سعر الفائدة ترفع كلفة استخدام رأس المال مما

<sup>1</sup> - البشير عبد الكريم، معدل الربح كمدد لمعدل الفائدة في علاج الأزمة المالية والاقتصادية دراسة نظرية وقياسية، مداخلة ضمن فعاليات ملتقى العلمي الدولي حول: " الأزمة المالية والاقتصادية الدولية"، بجامعة فرحات عباس -سطيف، يومي 20-21 أكتوبر 2009، ص ص1-23.

<sup>2</sup> - Obamuyi T. M "An Investigation of the Relationship Between Interest Rates and Economic Growth in Nigeria, 1970 –2006" Journal of Economics and International Finance Vol. 1(4), (2009), pp. 93-98.

<sup>3</sup> - بن عزة جليلة، سعر الفائدة الحقيقي وأثره على النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة تحليلية للفترة (2006-2014)، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد (1) 12، ص ص177-190.

يخفض الطلب الاستثماري وهذا يقوض معدل النمو الاقتصادي، وإن فشل في تحقيق الاستقرار النقدي (معدل الضغوط التضخمية) انعكس سلبا في معدل النمو الاقتصادي<sup>1</sup>.

### المطلب الثاني: سعر الفائدة والبطالة

يمكن اعتبار معدل الفائدة الحقيقي كمتغير مفسر للبطالة، على أساس أنه محدد من محددات الطلب على الاستثمار، ومن المتوقع أن تكون العلاقة بينهما علاقة طردية، بحكم أن ارتفاع معدل الفائدة الحقيقي يؤدي إلى انخفاض الطلب على الاستثمار الشيء الذي يؤدي إلى انخفاض الطلب على العمل، وبالتالي ارتفاع معدلات البطالة، يمكن أن يكون لارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية آثارا سلبية على خلق العمالة فارتفاع سعر الفائدة غالبا ما يكون كنتيجة لسياسة نقدية انكماشية وقد ينجر عنه تباطؤ في الطلب المحلي وزيادة في تكلفة رأس المال والنتيجة الكلية انخفاض في الطلب المحلي وتراكم رأس المال ينجم عن تراجع في الطلب على العمالة. وأشار كل من ( Wolfers وBlanchard ) 2000 إلى أن الزيادة في أسعار الفائدة الحقيقية في أوروبا في عقد الثمانينات قد أثر سلبا على تراكم رأس المال وساعد على بقاء معدلات البطالة عند مستويات مرتفعة (أشار إلى ذلك كل من see و Fitoussi وآخرون)، ومع ذلك بين Nickell 1998 أن الأثر السلبي لزيادة سعر الفائدة الحقيقي على العمالة من المرجح أن يكون في حدود نطاق ضيق، معدل الفائدة الحقيقي المرتفع قد ينتج عنه في نفس الوقت انخفاض في الطلب على العمل وأيضا زيادة المعروض من العمالة، مما يؤدي على الأرجح إلى ارتفاع مستويات البطالة.

فقد أدرج كل من Lucas و Rapping 1969 فرضية الإحلال الزمني لشرح نموذج عرض العمالة، الفكرة الرئيسية من الإحلال الزمني هي أن المعروض من العمالة يعتمد على الأجور في الماضي وأيضا المتوقعة في المستقبل على مدى عمر الحياة المهنية للعمال. فأى زيادة في سعر الفائدة الحقيقي، سوف تجعل العمال يتوقعون انخفاض الأجور الحقيقية في المستقبل مقارنة بالأجور الحالية، ومنه سيزيد العمال من عرضهم و إمداداتهم لعنصر للعمل ومع ذلك، فقد أسفرت اختبارات فرضية الإحلال الزمني نتائج مختلفة. ودعم هذه الفرضية كل من While Hall 1980 وكذا Dutkowsky و Foote 1982<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - سعدون حسين فرحان، ثابت خميل إبراهيم، الاستقرار النقدي وأثره في النمو الاقتصادي في عدد من الدول النامية للمدة (1990-2010)، مجلة جامعة كركوك للعلوم الادارية والاقتصادية، المجلد 04، العدد 02، 2014، ص 139-159.

<sup>2</sup> - دحماني محمد ادريوش، ناصور عبد القادر، أثر بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية على معدلات البطالة في الجزائر: دراسة قياسية تحليلية، مجلة الاستراتيجية والتنمية، العدد 07، جويلية 2014، ص 85.

### المطلب الثالث: سعر الفائدة والتضخم

هناك شبه اتفاق على وجود علاقة تبادلية بين سعر الفائدة والتضخم، أي يؤثر سعر الفائدة في التضخم ويتأثر به.

#### أولاً: أثر سعر الفائدة على التضخم

من أهم النظريات التي درست أثر سعر الفائدة على التضخم نجد النظرية التقليدية التي تعتبر المدخل الرئيسي لهذا الأثر، حيث يقيم هذه النظرية أثر سعر الفائدة على الادخار كمدخل للحد من التضخم إذ تلجأ السلطات النقدية إلى رفع سعر الفائدة مستندة في ذلك إلى الأثر الموجب لسعر الفائدة على الادخار، على اعتبار أن رفع سعر الفائدة يؤدي إلى زيادة الادخار وبالتالي امتصاص جزء من المعروض النقدي الفائض في الاقتصاد مما يحد من التضخم باعتباره ظاهرة نقدية بحتة، وبالتالي فإن العلاقة بينهما عكسية، أما أثر سعر الفائدة على التضخم عند فيكسل فقد فرق بين سعر الفائدة الطبيعي (العادي، الحقيقي) وسعر الفائدة السوقي (النقدي، الإسمي) فالأول يمثل العائد المتوقع الحصول عليه من استثمار رأس المال الحقيقي الجديد، ويعبر عن الكفاية الحدية لرأس المال، أما سعر الفائدة السوقي (السوقي) هو سعر الفائدة السائد في البنوك التجارية يمثل ثمن رأس المال. ويتحدد بتفاعل قوى العرض والطلب على الأموال كما يرى فيكسل أنه عندما يتساوى سعر الفائدة الحقيقي مع سعر الفائدة السوقي لا يحدث أي تغير في الأسعار أما إذا ارتفع سعر الفائدة السوقي عن السعر الفائدة الحقيقي تتجه الأسعار إلى الارتفاع ويحدث التضخم ويحدث العكس في حالة انخفاض سعر الفائدة السوقي عن سعر الفائدة الحقيقي ولا يحدث الاستقرار السعري إلا عندما يتعادل سعري الفائدة الحقيقي والسوقي<sup>1</sup>.

#### ثانياً: أثر التضخم على سعر الفائدة

تناول فيشر تفسير العلاقة بين التغيرات سعر الفائدة والمستوى العام وهو ما عرف بأثر فيشر، حيث أن أثر فيشر هو توصيف للعلاقة بين معدل التضخم المتوقع وسعر الفائدة الحقيقي - الذي يتحدد في سوق رأس المال - وسعر الفائدة النقدي - الذي يتحدد في سوق النقود، وعليه فإن سعر الفائدة الحقيقي  $r^e$  هو الفرق بين معدل الفائدة الإسمي  $i$  ومعدل التضخم المتوقع  $\pi^e$ :<sup>2</sup>

$$r^e = i - \pi^e \dots\dots\dots (01)$$

<sup>1</sup>- موساوي أمال، جاب الله مصطفى، أثر سعر الفائدة على التضخم كهدف للسياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1980-2017)، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد 12، العدد 02، 2019، ص 124.

<sup>2</sup>- مرجع نفسه، ص 125.

ومن الواضح أن قرارات الاستثمار والادخار تبنى على أساس الفائدة الحقيقي وليس معدل الفائدة الاسمي، فلو فرضنا أن معدل الفائدة الاسمي كان أقل من معدل التضخم فإن معدل الفائدة الحقيقي سيكون سالبا. هذا يعني أن من يقرض المال بذلك المعدل الاسمي للفائدة لا يستفيد شيئا عمليا. فالفائدة التي يحصل عليها ستكون أقل من انخفاض القوة الشرائية للنقود المقرضة، لهذا فإن معدل الفائدة الاسمي يجب ألا يقل عن المعدل المتوقع للتضخم.

ولكن في الأجل الطويل: يصبح  $\pi = \pi^e$  و  $r = r^e$

أي أن  $i = r + \pi$

$$r = i - \pi$$

أي أن الارتفاع المستمر في معدل التضخم  $\pi$  يسبب ارتفاع في سعر الفائدة النقدي، ولذلك فإن البلدان التي تشهد معدلات متصاعدة للتضخم تشهد تصاعدا مستمرا في سعر الفائدة النقدي، وبإدخال معادلة التبادل في صورة معدلات تغير إلى المعادلة السابقة نجد:

$$r = i + M + V - y$$

وطبقا لأثر فيشر فإن البلد الذي يشهد توسعا مستمرا في العرض النقدي يشهد تصاعدا مستمرا في معدلات التضخم وبالتالي ارتفاع مستمر في أسعار الفائدة النقدية. ومن جهة أخرى فإن ارتفاع سعر الفائدة الاسمي يؤثر على الأسعار بصورة غير مباشرة من خلال التأثير على الطلب على النقود الحقيقية، بالعودة إلى الأجل القصير، فإن ارتفاع سعر الفائدة الاسمي يؤدي إلى انخفاض الطلب الحقيقي على النقود، وفي ظل ثبات عرض النقود فإن استعادة التوازن النقدي يتم من خلال ارتفاع الأسعار وبالتالي تصاعد التضخم.

كما تناول دافيد رومر أثر التضخم على سعر الفائدة في الأجل الطويل بافتراض مرونة الأسعار، مستخدما متطابقة فيشر ووصل إلى نفس نتيجته، وذلك من خلال تحليل أثر زيادة كمية النقود المعروضة على كل من التضخم وسعر الفائدة الاسمي، بحيث استهل رومر تحليله بشرط التوازن في سوق النقود في الأجل الطويل من خلال المعادلة التالية<sup>1</sup>:

$$\frac{M}{P} = L(i, y) \dots \dots \dots (01)$$

<sup>1</sup> - موساوي أمال، جاب الله مصطفى مرجع سابق، ص 125.

حيث (M) هي حجم المعروض من النقود و (P) هي مستوى الأسعار و (i) هو سعر الفائدة الإسمي، و (y) هو الدخل أو الناتج الحقيقي ومن ثم تكون  $\frac{M}{P}$  هي القيمة الحقيقية للكتلة النقدية. ويكون  $L(i, y)$  هو حجم الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية، وبالتالي فإن مستوى الأسعار (P) يكون:

$$P = \frac{M}{L(i, y)} \dots\dots\dots (02)$$

وبما أن معدل الفائدة الحقيقي هو الفرق بين سعر الفائدة الإسمي والتضخم المتوقع

$$r = i - \pi^e \text{ حيث } \pi^e \text{ تشير إلى التضخم المتوقع .}$$

هذه المعادلة تعني أن معدل الفائدة الإسمي يساوي المعدل الحقيقي زائد التضخم المتوقع:

$$i = r + \pi^e$$

وبتعويض معدل الفائدة الإسمي في المعادلة (02) نحصل على ما يلي:

$$P = \frac{M}{L(r + \pi^e, y)}$$

وللتبسيط افترض رومر أن قيمة الناتج الحقيقي (y) ثابتة وطبقا لفيشر فإن سعر الفائدة الحقيقي r ثابت أيضا، وأن كلا من عرض النقود (M) ومستوى الأسعار (P) ينموان معا بمعدل ثابت أي أن  $\frac{M}{P}$  ثابتة، ومن المعادلة رقم (03) يتضح أن زيادة معدل نمو المعروض النقدي (M) تقابله طرديا وبنفس الحجم زيادة معدل التضخم  $\pi$ ، وذلك لافتراض ثبات كل من الدخل الحقيقي (y) وسعر الفائدة الحقيقي (r)، وتغير مستوى الأسعار (P) طرديا مع تغير معدل نمو المعروض النقدي (M)، ومن المعادلة رقم (02) وفي ظل الفروض السابق ذكرها، فإن زيادة معدل نمو المعروض النقدي ستؤدي إلى زيادة مماثلة في سعر الفائدة الإسمي، وعليه انتهى رومر إلى نفس النتيجة التي كان قد توصل إليها فيشر، من حيث أن زيادة معدل التضخم تؤدي إلى زيادة مماثلة لها في سعر الفائدة الإسمي<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - موساوي أمال، جاب الله مصطفى، مرجع سابق، ص 126.

المطلب الرابع: سعر الفائدة وميزان المدفوعات

يعد سعر الفائدة الأداة التقليدية لإدارة سعر لصرف بحيث تستطيع السلطات النقدية أن تؤثر على عرض النقود والطلب عليه من خلال تحديد هذا السعر بطريقة تسهم في تحقيق التوازن في سوق الصرف عند سعر الصرف المرغوب للعملة الوطنية، فارتفاع سعر الصرف يسمح بدخول رؤوس الأموال بدرجة كافية تضمن للدولة أن تعوض الاختلال المحتمل في ميزان المدفوعات والنتائج عن المعاملات الجارية، وهذا ما يؤدي إلى توازن سوق الصرف عند سعر الصرف القوي<sup>1</sup>.

يمكن توضيح أثر سعر الفائدة على ميزان المدفوعات من خلال المعادلات التالية، مع العلم أن ميزان المدفوعات يتكون من حسابين ميزان المعاملات الرأسمالية وميزان المعاملات الجارية، بحيث يرتبط هذا الأخير بفجوة الموارد المحلية كما يلي<sup>2</sup>:

$$AC = SDG + IDG$$

حيث:

$AC$ : الفائض أو العجز في ميزان المعاملات الجارية.

$SDG$ : الادخار المحلي الاجمالي.

$IDG$ : الاستثمار المحلي الاجمالي.

أي أن زيادة العجز في ميزان المعاملات الجارية، يعني بالضرورة إما زيادة الاستثمار المحلي أو انخفاض الادخار المحلي أو الاثنين معا.

أما بالنسبة لميزان المعاملات الرأسمالية الذي يعبر عن التدفقات المالية من وإلى الدولة، ويمول العجز في رأس المعاملات، حيث تتراكم لدى البنك المركزي في شكل احتياطات نقدية أجنبية واحتياطات الصرف الأجنبي، وفقا لقاعدة القيد المزدوج لميزان المدفوعات لتحقيق المعادلة التالية:

$$AC + AK = DAR$$

حيث:  $AC$ : الفائض أو العجز في ميزان المعاملات الجارية.

$AK$ : الفائض أو العجز في ميزان المعاملات الرأسمالية.

<sup>1</sup> - بن قدور علي، بيريير محمد، مرجع سابق، ص 10-151.

<sup>2</sup> - حاجي سمية، دور السياسة النقدية في معالجة اختلال ميزان المدفوعات حالة الجزائر 1990-2014، رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر-بسكرة -، 2015-2016، ص 198-199.

DAR: التغيير في الاحتياطات الرسمية.

وعليه يتبين هنا أن تأثير أسعار الفائدة الحقيقية على ميزان المدفوعات، يكون من خلال ميزان المعاملات الرأسمالية AK، والتغير الذي يحدث في الاحتياطات الرسمية DAR، يكون نتيجة عوامل داخلية وخارجية، حيث تتمثل العوامل الداخلية في ارتفاع فروق أسعار الفائدة المطبقة على العملة المحلية مع ثبات سعر الصرف عملة هذه الدولة أمام العملات الأخرى، فتستفيد بذلك الأموال المتدفقة من فروق أسعار الفائدة، أما العوامل الخارجية تتعلق بالاقتصاد الذي يتدفق منه رأس المال مثل الانخفاض الذي حدث في سعر الفائدة في الولايات الأمريكية وكذا الكساد الذي تزامن مع خروج رؤوس الأموال من الولايات المتحدة الأمريكية وتدفقها في دول أمريكا اللاتينية، غير أن تدفق مثل هذه الأموال إلى الدولة له انعكاسات تتمثل فيما يلي<sup>1</sup>:

- يؤدي زيادة طلب الأجانب على عملة الدولة إلى ارتفاع قيمتها ويحسن سعر الصرف الخاص بها مقابل العملات الأخرى، ولا شك أن تحسن سعر الصرف في هذا يعتبر من العوامل الصحية لأي اقتصاد إلا أنه من الممكن أن يؤدي لارتفاع صادرات الدولة نسبياً عن السوق العالمي، مما يؤدي انكماشها إلى تراكم العجز في ميزانها التجاري ما يعني أن قدرة الدولة على الوفاء بالتزاماتها الخارجية تضعف، أو ما يعرف نقص الجدارة الائتمانية.
- الأموال المتدفقة تؤدي إلى زيادة السيولة المحلية، إلا أن تدخل البنك المركزي بأحد أدوات التي تقوم بتعقيم تلك الأموال، هذا الإجراء يمكن أن يؤدي إلى زيادة العجز المالي إذ أن سوف يتضمن ارتفاع معدل الدين العام الداخلي.
- من الممكن أن تؤدي هذه الأموال قصيرة الأجل المتدفقة إلى تشجيع الاستثمارات طويلة الأجل، إلا أن أي إجراء يخل بالثقة في سياسة حكومة الدولة المتلقية، وهذا من شأن أن يؤدي إلى هروب تلك الأموال المضاربة ومن ورائها الأموال المستثمرة.
- يؤدي استمرار تدفق رؤوس الأموال إلى الدولة واستمرار تحقيقها لفائض في ميزان معاملاتها الرأسمالية إلى تحقيق فائض في ميزان المدفوعات، وتتراكم مع الاحتياطات الرسمية لديها وهذه الاحتياطات لها دور هام في أنها تعمل كصمام أمان لمواجهة العجز الخارجي إذا ما توقفت تلك التدفقات الرأسمالية.

<sup>1</sup>-حميد حسن خلف، سعد صالح عيسى، السياسات النقدية واختلال ميزان المدفوعات العراقي للمدة (2003-2016)، مجلة الدنانير، العدد16،

### المبحث الثالث: علاقة سعر الفائدة بالأزمات المالية

#### المطلب الأول: مفهوم الأزمة المالية وأنواعها

##### الفرع الأول: مفهوم الأزمة المالية

تعرف الأزمة المالية على أنها تلك التذبذبات التي تؤثر كليا أو جزئيا على مجمل المتغيرات المالية: حجم الإصدار، وأسعار الأسهم والسندات، وكذلك اعتمادات الودائع المصرفية، ومعدل الصرف، وهذا الاختلاف في تقدير الظواهر الخاصة بالارتفاع والانخفاض يستلزم فترة طويلة لتفسيرها.

وعادة ما تحدث الأزمات المالية بصورة مفاجئة نتيجة لأزمة ثقة في النظام المالي سببها الرئيسي تدفق رؤوس أموال ضخمة للداخل يرافقها توسع مفرط وسريع في الإقراض دون التأكد من الملاءة الائتمانية للمقترضين، وعندما يحدث انخفاض في قيمة العملة، مؤديا إلى حدوث موجات من التدفقات الرأسمالية إلى الخارج.

وقد عرف الاقتصاد الدولي عدة أزمات مالية من أزمة الكساد العظيم خلال الفترة 1929-1933 الذي ارتبطت أسبابه بالظروف العالمية السائدة في حقبة ما بعد الحرب العالمية الأولى، وبالفكر الكلاسيكي السائد آنذاك، كما تعرضت بورصة نيويورك سنة 1987 إلى الانهيار، وأزمة المكسيك سنة 1994 وأزمة جنوب شرق آسيا سنة 1997 وغيرها من الأزمات الأخرى<sup>1</sup>.

##### الفرع الثاني: أنواع الأزمات المالية

تتمثل أنواع الأزمات المالية والاقتصادية في<sup>2</sup>:

1- أزمة مصرفية: تظهر الأزمات المصرفية عندما يواجه بنك ما زيادة كبيرة ومفاجئة في طلب سحب الودائع وبالتالي تحدث "أزمة سيولة" لدى البنك، وغذا امتدت إلى بنوك أخرى تحدث في تلك الحالة "أزمة مصرفية"، وعندما تتوفر الودائع لدى البنوك وترفض منح القروض خوفا من عدم قدرتها على الوفاء بطلبات السحب تحدث أزمة إقراض أو ما يسمى بـ "أزمة ائتمان" ومن حالات التعثر المالي بنك بريطانيا، وبنك الولايات المتحدة الأمريكية عام 1931.

<sup>1</sup>- عيجولي خالد، فعالية تخفيض أسعار الفائدة من قبل البنوك المركزية في الحد من انهيار الأسواق المالية في ظل الأزمة المالية العالمية الراهنة، مداخلة ضمن فعاليات الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس - سطيف، يومي 20-21/10/2009، ص 09.

<sup>2</sup>- مفتاح صالح، معارف فريدة، أزمة النظام المالي العالمي وبديل البنوك الإسلامية، مداخلة ضمن فعاليات الملتقى الدولي الثاني حول: " الأزمة المالية والبدايل المالية والمصرفية النظام المصرفي الإسلامي نموذجا"، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بخميس مليانة، يومي 5-6/05/2009، ص 05.

2- أزمة عملة" أزمة ميزان المدفوعات": تحدث الأزمة عندما تتعرض عملة بلد ما لهجوم مضاري شديد يؤدي إلى انخفاض قيمتها انخفاضاً كبيراً، وهو ما يفرض على السلطات النقدية خفض قيمتها وبالتالي تحدث أزمة انهيار سعر صرف العملة.

3- أزمة أسواق المال "حالة الفقاعات": تحدث الأزمات في الأسواق المالية نتيجة ما يعرف اقتصادياً بظاهرة "الفقاعة" والتي تحدث عندما يرتفع سعر الأصل بشكل يتجاوز قيمتها العادلة نتيجة شدة المضاربة، ويكون الهدف من شراء الأصل هو الربح الناتج عن ارتفاع سعره وليس بسبب قدرة هذا الأصل على توليد الدخل، ولكن بمجرد عودة أسعار الأصول إلى قيمتها الحقيقية يحدث الانهيار وتصل إلى أدنى مستوياتها، ويرافق ذلك حالات من الذعر والخوف فيمتد أثرها نحو أسعار الأصول سواء في نفس القطاع أو قطاعات أخرى.

#### المطلب الثاني: سعر الفائدة أداة لعدم الاستقرار المالي حسب "فرضية منسكي"

يعتقد منسكي أن سبب حدوث الأزمات المالية هو هيكل الاستدانة في الاقتصاد، وذلك من خلال منح القروض المصرفية، وتنطلق الأزمة المالية حسب منسكي بسبب عوامل خارجية (حروب، الأزمات السياسية ظهور تقنيات حديثة ....) والتي تؤدي إلى خلق فرص ربح جديدة في قطاع اقتصادي جديد نتيجة تزايد الاستثمارات، هذا الازدهار يتم تمويله من خلال التوسع في منح القروض من طرف النظام المصرفي باعتبار أن البنوك تسعى لتعظيم عوائدها.

وحسب منسكي فإن أسباب حدوث الأزمة المالية والوصول إليها تتم من خلال مرحلتين<sup>1</sup>:

- **مرحلة الازدهار الاقتصادي:** إن بروز هذه المرحلة تعطي الانطباع للمستثمرين بوجود فرص للأرباح مما يزيد من احتدام المضاربة ويدفع بالمستثمرين الآخرين بتقليد سلوكهم. وتساعد السياسة النقدية التوسعية من خلال انخفاض معدلات الفائدة على التوسع في منح الائتمان، وهذا يشجع على المضاربة ويؤدي إلى هشاشة ميزانيات الجهات المقرضة. كما تؤدي هذه المرحلة إلى زيادة ثقة البنوك بمرودية الاستثمارات مما يشجعها على زيادة حجم القروض الممنوحة.

- **مرحلة الأزمة المالية:** إن احتمالية حدوث الأزمة المالية تزداد عند ارتفاع معدلات الفائدة، فمع استمرار حالة الازدهار الاقتصادي فحجم القروض سيزداد، فتلجأ البنوك لرفع معدلات الفائدة لحماية نفسها من المخاطر الائتمانية، مما يزيد من المصاريف المالية لدى المقترضين الذين قد يتحولون إلى فئة ذات مخاطرة عالية وبالتالي امكانية تعرض البنوك للإفلاس.

<sup>1</sup> - شريط عابد، سدي علي، مرجع سابق، ص ص 16-17.

وعليه فإن ارتفاع معدل الفائدة في الاقتصاد يعتبر سببا في حدوث الهشاشة المالية وحدث الأزمة المالية.

### المطلب الثالث: موقع سعر الفائدة في الأزمة المالية 2008

يرجع السبب الأساسي للأزمة المالية 2007-2008 إلى السياسة النقدية التوسعية التي انتهجها البنك الفدرالي الأمريكي للإجابة على الصدمات التي تعاقبت في الفترة ما بين 1998 حتى 2003 ولتفادي الوقوع في حالات الركود من جديد خاصة الناتج عن أزمة الانترنت 2000. لذلك قرر البنك الفدرالي الأمريكي تخفيض أسعار الفائدة لتنتقل من 6.5% عام 2000 إلى 1.75% نهاية عام 2001 ثم إلى 1% في عام 2003. هذه المستويات المنخفضة لأسعار الفائدة أدت إل وفرة السيولة، وفي نفس الوقت أعطت الإدارة الأمريكية اندفاعا جديدة للسياسة التي قد نشطت من قبل وشجعت الحصول على الملكية العقارية لكل الأفراد الأمريكيين.

ومن أجل استغلال هذه الفرصة المتاحة لتحقيق أرباح سهلة، توجهت المؤسسات المالية لمنح القروض العقارية إلى جهات تتميز بدرجات عالية من المخاطر دون الأخذ في الاعتبار للضمانات غير الكافية، وقدرتها على سداد هذه القروض. وقد ساعدها في ذلك تبني القيادة السياسية الأمريكية لشعار توفير منزل لكل مواطن، وأصبح بإمكان الأسر الحصول على منزل مقابل دفع ثمنه على أقساط شهرية تعادل في بداية القرض قيمة الإيجار الشهري لهذا المنزل.

ونظرا لأن أثمان العقارات بحسب طبيعتها، في ارتفاع مستمر، فضلا عن أنها شهدت خلال السنوات الخمس السابقة على الأزمة رواجاً غير مسبوق في الولايات المتحدة الأمريكية، فقد أغري هذا المقترضين وقد تملكوا هذه العقارات على رهنها أو رهن بعضها في مقابل الحصول على قروض، لإنفاقها على شراء منازل أخرى أكبر، أو على استهلاكهم الترفي غالبا، وهم على يقين من قدرتهم على سداد الأقساط الشهرية المطلوبة منهم، باعتبار أنها كانت تقع في حدود المبالغ التي كانوا يدفعونها من قبل كإيجار لمساكنهم، وبالنظر أيضا إلى الارتفاع المستمر لقيم العقارات التي تملكوها.

و هنا ظهرت المشكلة الكبرى حيث تساهلت البنوك كثيرا في عمليات منح الائتمان بضمانات تحمل درجات كبيرة من المخاطر حتى أنها منحت القروض لمن لا دخل له ولا عمل له، ولا يملك أية أصول.

حيث يلاحظ ارتفاع حجم مديونية الأسر انطلاقا من عام 2002 و ذلك تناسبا مع تخفيض أسعار الفائدة من طرف البنك الفدرالي الأمريكي.

وانطلاقا من عام 2004 ارتفعت أسعار الفائدة الرئيسية من 1% في عام 2004 إلى 5% في عام 2007 بسبب القرار الذي اتخذه البنك الفدرالي الأمريكي Fed و ذلك للتحكم في مستويات التضخم،

وكانت النتيجة ارتفاع أسعار الفائدة على القروض العقارية وبدأ المقترضون في مواجهة عدم القدرة على السداد بسبب ارتفاع قيمة التزاماتهم اتجاه البنوك.

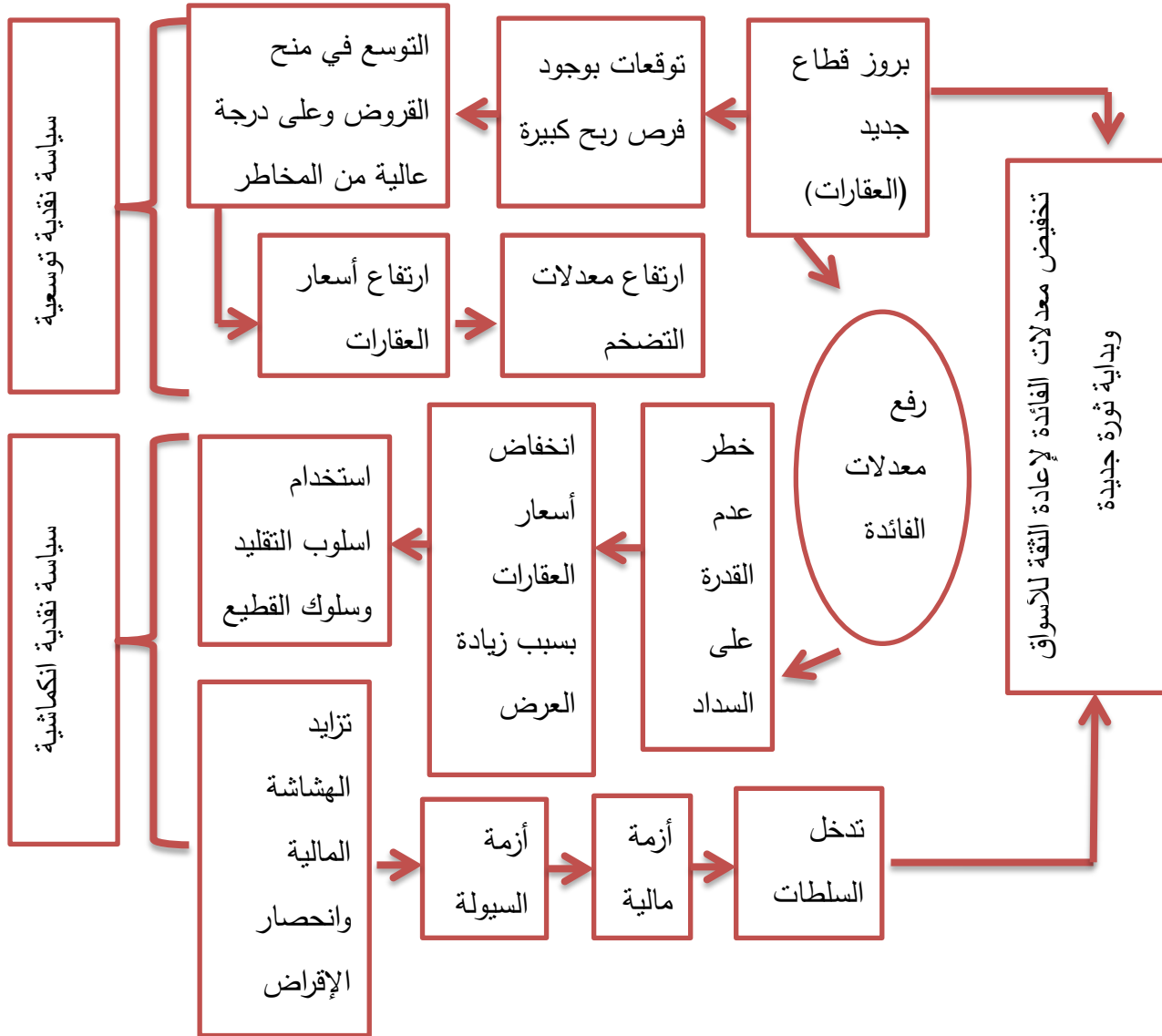
ونتيجة لعدم القدرة على الدفع الراجعة لارتفاع أسعار الفائدة، اضطر المقترضون إلى عرض عقاراتهم للبيع من أجل سداد ديونهم. وخلال هذه الفترة ارتفعت نسبة العقارات المعروضة للبيع إلى حدود غير مسبوقة، وكنتيجة للعرض الزائد دون زيادة الطلب انهارت أسعار العقارات في الولايات المتحدة. وهكذا شهدت سنة 2007 موجة كبيرة من تعثر المقترضين في سداد القروض العقارية، ومعاناة العديد من البنوك ومؤسسات الإقراض الأمريكي تبعاً لذلك مما أدى إلى اتجاهها نحو سحب العقارات الضامنة لهذه القروض من مملكتها خلال سنة 2008، وانتقلت بذلك الأزمة من السوق العقارية إلى المؤسسات المالية بسبب ما يسمى توريق القروض العقارية التي أدت إلى إفلاس الكثير منها وانتشرت الأزمة المالية فيما بعد إلى بقية دول العالم وتحولت إلى أزمة اقتصادية عالمية<sup>1</sup>.

ويمكن تمثيل ميكانيزم الأزمة المالية العالمية 2008 ودور معدل الفائدة فيها من خلال الشكل التالي<sup>2</sup>:

<sup>1</sup> - بحري هشام، محزم حسينة، الآثار المحتملة لتخفيض أسعار الفائدة على الاقتصاد العالمي، مداخلة ضمن فعاليات الملتقى الوطني التاسع حول: "أداة سعر الفائدة و أثرها على الأزمات الاقتصادية"، جامعة 20 أوت سكيكدة، يومي 9 و 10 ماي 2011، ص 6-8.

<sup>2</sup> - نصيب أميرة، سحنون محمود، دور معدل الفائدة في إحداث الأزمات المالية، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، العدد 34، مارس 2015، ص 31.

الشكل رقم(31): ميكانيزم حدوث الأزمة المالية العالمية 2008 وعلاقة معدل الفائدة بها



المصدر: نصيب أميرة، سحنون محمود، دور معدل الفائدة في إحداث الأزمات المالية، مرجع سابق،

ص 31.

### خلاصة الفصل الثالث:

لقد تم التطرق في هذا الفصل إلى أثر سعر الفائدة على متغيرات وأهداف السياسة الاقتصادية من الناحية النظرية، ومما سبق يمكن استخلاص النقاط التالية:

- العلاقة بين سعر الفائدة وعرض النقود علاقة عكسية، بحيث إذا ازداد عرض النقود انخفض سعر الفائدة والعكس صحيح أي أن عرض النقود يمارس تأثير مباشر على سعر الفائدة.
- يعتبر سعر الفائدة من المتغيرات المؤثرة على اتجاه سعر الصرف، بحيث يؤدي ارتفاع أسعار الفائدة المحلية إلى جذب رؤوس الأموال وبالتالي يحدث تدفق لرؤوس الأموال إلى الداخل وهذا ما يخلق طلباً قوياً على العملة المحلية مما يؤدي إلى ارتفاع قيمة العملة المحلية وانخفاض سعر الصرف الأجنبي.
- أما بخصوص العلاقة التي تربط سعر الفائدة بالنمو الاقتصادي فهي علاقة عكسية، بحيث يؤدي انخفاض سعر الفائدة الحقيقي إلى انخفاض تكلفة اقتراض رأس المال، وبالتالي زيادة الاستثمار ومنه زيادة الناتج القومي.
- أما علاقة سعر الفائدة بمعدل البطالة فهي طردية، بحيث يؤدي انخفاض سعر الفائدة الحقيقي إلى ارتفاع الطلب على الاستثمار وهذا ما يؤدي إلى ارتفاع الطلب على العمل ومنه انخفاض معدلات البطالة والعكس صحيح.
- فيما يخص التضخم فإن هناك علاقة تبادلية بينه وبين سعر الفائدة أي يتأثر ويؤثر كل منهما في الآخر.
- يتأثر ميزان المدفوعات بسعر الفائدة من خلال حساب رأس المال، ففي حالة ارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية يؤدي ذلك إلى تدفق رؤوس الأموال وهذا التدفق يؤدي إلى تحسن رصيد ميزان المدفوعات.

الفصل الرابع

التوجهات العامة

للسياسة الاقتصادية

الجزئية في الجناح

**تمهيد:**

إن تتبع السياسة الاقتصادية التي سطرته الجزائر منذ الإصلاحات الاقتصادية إلى يومنا هذا من خلال مسار وتوجهات كل من السياسة النقدية والمالية من شأنه يبين مدى فعالية ونوعية السياسة المتبعة في تحقيق الأهداف المرجوة، حيث سنقوم أولاً بتحليل مسار السياسة النقدية في الجزائر قبل 1990 إلى غاية 2020، ثم تحليل مسار السياسة المالية في الجزائر وأخيراً تحليل أهداف السياسة الاقتصادية الكلية بالجزائر.

#### المبحث الأول: مسار السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2020)

شهدت السياسة النقدية في الجزائر العديد من التطورات تبعا للنظام الاقتصادي السائد (اقتصاد مخطط وموجه، اقتصاد السوق الحر)، ومن أجل مسايرة هذه التطورات سنقوم بإبراز مسار السياسة في الجزائر حيث سنخرج في البداية على السياسة النقدية قبل سنة 1990 ثم السياسة النقدية في المرحلة الانتقالية نحو اقتصاد السوق وفي الأخير أدوات السياسة النقدية المستخدمة في الجزائر خلال الفترة 2000-2020.

##### المطلب الأول: السياسة النقدية قبل 1990

نظرا لاختيار الجزائر للنظام الاقتصادي الموجه جعل القطاع المصرفي تابع لمتطلبات الخطة الاقتصادية العامة، فأنحصرت مهام هذا القطاع في تلبية الاحتياجات التمويلية للأنشطة الاقتصادية التي كانت تابعة للدولة من أجل بناء الاقتصاد الوطني، وبالتالي كانت السياسة النقدية عديمة الفعالية لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية، حيث أبعدت الدائرة النقدية عن دائرة القرار الاقتصادي، والسياسة النقدية كانت عبارة عن سياسة ائتمانية يأخذ فيها القرض المصرفي الأولوية في تمويل النشاط الاقتصادي. وكانت تابعة إلى حد كبير للسياسة المالية وأن القرض هو الأداة المميزة لمراقبة الكتلة النقدية، فاستخدمت أدواتها لتحقيق بعض الأولويات في مجال القرض بعيدا عن متطلبات الاستقرار النقدي<sup>1</sup>، وسوف نشير إلى السياسة النقدية في الجزائر قبل الإصلاحات بتقسيم الفترة (1962-1990) إلى ثلاث فترات فرعية:

##### الفرع الأول: السياسة النقدية خلال الفترة (1962-1970)

اتسمت هذه الفترة باسترجاع الجزائر للسلطة النقدية وتكوين النظام المصرفي، وانتهاج التخطيط فعندما اصدرت العملة الوطنية لم تستعملها كأداة للتنمية، كما أنها لم تستعملها في علاقاتها الدولية، بل اعتبرت رمزا من رموز السيادة الوطنية، وكوسيلة يستعملها الجهاز المصرفي لتمويل الاستثمارات المخططة وكندابير وقائية لحماية الاقتصاد الوطني ضد التصرفات التي يمكن أن تلحق به الضرر وهو في بدايته، مثل تهريب رؤوس الأموال والاستثمارات الاجنبية، أما بخصوص السياسة النقدية فنجد أن المهام التي كلف بها البنك المركزي، تتمثل في توفير الظروف الملائمة لتنمية منظمة للاقتصاد الوطني، والحفاظ عليها في ميدان النقد والقرض والصرف، عن طريق ترقية استعمال جميع موارد الإنتاج في البلاد مع الحرص على ضمان استقرار النقد داخليا وخارجيا، وبما أن غاية الدولة تنصب على تحقيق تنمية منظمة للاقتصاد الوطني فعلى البنك المركزي أن يساهم في تحقيق هدفين أساسيين هما: الاستعمال الكلي لعوامل الانتاج، واستقرار أسعار الصرف، أما أدوات السياسة النقدية المستعملة في هذه الفترة تتمثل في:

<sup>1</sup> -بن قنور علي، بربير محمد، مرجع سابق، ص 235.

- إعادة الخصم والتنازل عن السندات الخاصة والعمومية.
  - تسليفات رهنية على الذهب أو العملات الأجنبية.
  - التدخل في السوق النقدية المشتركة بين البنوك (السوق المفتوحة)، بغرض تنظيم سيولة البنوك بالبيع لها والشراء منها سندات عمومية أو خاصة.
- ورغم هذه الأهداف المعلنة والأدوات المستعملة إلا أن الواقع يؤكد عدم وجود سياسة نقدية حقيقية لعدة أسباب<sup>1</sup>:

- الصلاحيات المخولة لمجلس إدارة البنك المركزي في مجال السياسة النقدية محدودة جدا تتمثل في إعداد المعايير والشروط العامة للعمليات التي يسمح بها قانون البنك المركزي، وتحديد قائمة السندات العمومية التي يمكن أن تخضع لإعادة الخصم أو التنازل بشروط أو بواسطة الرهن وتحديد معدلات الفائدة والعمولات. فباستثناء الصلاحية الأخيرة التي يمكن أن تستعمل كهدف وسيط للسياسة النقدية، فإن صياغة وتسيير السياسة النقدية لم يكن للبنك المركزي أية حرية للتصرف فيها، فالبنك كان مكلفا بتنظيم تداول وتوجيه ومراقبة توزيع القروض تماشيا والسياسة المسطرة من طرف الخزينة العمومية.
  - بخصوص إعادة خصم السندات اعترضتها صعوبات حقيقية في الميدان، فالبنوك ومؤسسات القرض كانت برؤوس أموال أجنبية وخاصة الفرنسية منها التي رفضت تمويل قطاعات الاقتصاد الوطني، ما عدا عمليات الاستيراد والتصدير المسموح بها، وقد ساعد هذا النشاط في تهريب رؤوس الأموال، وهذه الوضعية دفعت بالسلطات إلى اتخاذ قرار يتمثل في إشراك البنك المركزي لتمويل القطاع الاشتراكي سواء كان فلاحيا مسيرا ذاتيا، أو مؤسسات صناعية مسيرة ذاتيا كذلك.
- ونظرا لهذه الظروف وابتداءا من سنة 1965 أعادت السلطة النظر في الأسس التي يركز عليها عمل البنك المركزي، وكل المبادئ التي تقوم عليها تسيير العملة، لكن التغيير في هذه الفترة كان ضئيلا جدا، مما استوجب إدخال تغييرا آخر يشمل الدور والقانون الأساسي للبنك المركزي والبنوك التجارية والنقد والقرض والسياسة النقدية من خلال الإصلاح المالي لسنة 1971 الذي ينص على التخطيط المركزي الإجباري.

<sup>1</sup> - معيزي قويدر، فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر (1990-2006)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2007-2008، ص ص 290-291.

#### الفرع الثاني: السياسة النقدية خلال الفترة (1970-1985)

تميزت هذه المرحلة بإخضاع دور النقد لسياسة الميزانية وتم إلغاء الحد الأقصى لمساهمات البنك المركزي في تمويل الخزينة العامة للدولة، فبعد أن كانت السلطات الاقتصادية تتبع سياسة التسيير الإداري للائتمان لتمويل النشاط الاقتصادي، أسند هذا الدور لوزارة المالية التي أخذت على عاتقها سلطة النقد والقرض، لضمان تمويل احتياجات المؤسسات العمومية ضمن ما تم تخطيطه مركزيا.

كما تم خلال هذه المرحلة إلزام المؤسسات الاقتصادية العمومية بتوطين جميع عملياتها المصرفية لدى بنك واحد، فضلا عن إلزام المؤسسات المصرفية والمالية بالاكنتاب في سندات الخزينة، لتأمين إعادة تمويل هذه الأخيرة، وهو ما يبين لنا غياب آليات السياسة النقدية، فقد ظلت السلطة النقدية بيد وزارتي التخطيط والمالية بعيدا عن البنك المركزي.

انكمش دور البنك المركزي الجزائري وأصبح ينحصر في عمليات أطلق عليها "عمليات السوق النقدية". كما تولى البنك المركزي الجزائري في نفس الوقت عن التحديد المباشر للسياسة النقدية. وخلال هذه الفترة أصبح عرض النقد يشكل في إطار التخطيط، متغيرا داخليا يجب أن يتكيف حتما مع احتياجات الاقتصاد. وهكذا ارتبط إصدار النقد لصالح الخزينة الوسيط المالي للاقتصاد<sup>1</sup>.

#### الفرع الثالث: السياسة النقدية خلال الفترة (1986-1989)

من خلال قانون النقد والبنك لسنة 1986 الذي غير النظرة للنقد فلم تعد مجرد وسيلة للحساب والتبادل فقط، بل أصبحت أداة للقرض والتنمية والتأثير الإيجابي على المتغيرات الاقتصادية، كالإنتاج والاستهلاك والنمو والتشغيل والتعامل مع الخارج، وأصبحت سياسة الائتمان المصرفي تخضع لمتطلبات وحاجيات الاقتصاد الكلي والتوازنات البنكية، وليس لاحتياجات المؤسسات.

وهذه النظرة الجديدة للنقد جعلت السياسة النقدية تتعزز أحسن مما كانت عليه قبل سنة 1986، حيث نصت الفقرة السادسة من المادة (19) من قانون 1986 على أن يتولى البنك المركزي على الخصوص تسيير أدوات السياسة النقدية وضبط السقوف العليا لعمليات إعادة الخصم المخصصة لمؤسسات القرض. وهذا ما نلاحظه ابتداء من سنة 1986 من خلال انتقال معدل إعادة الخصم من 2.75% إلى 5% للفترة (1986-1987)، ثم إلى 7% للفترة (1987-1989)، ثم إلى 10.5% للفترة (1989-1990)، ويرجع السبب في ذلك إلى زيادة نشاط البنوك التجارية بسبب التطهير المالي للاقتصاد المترافق مع تطبيق إصلاحات اقتصادية عميقة وشاملة، وبالتالي كان نمو الكتلة النقدية أكبر من نمو الناتج الداخلي الخام، وهو ما

<sup>1</sup> - عبد الرزاق بن عمرة، السياسة النقدية من خلال الانتقال والتأثير دراسة تحليلية قياسية، الطبعة الأولى، ألفا للوثائق، عمان، 2020، ص 269-270.

تسبب في ظهور التضخم وهنا ظهرت ضرورة تدخل البنك المركزي من خلال معدل إعادة الخصم، لإحداث التوازن النقدي والاقتصادي لمحاربة التضخم الذي بدأ بالتزايد من سنة إلى أخرى، فبعدما كان 5.9% سنة 1988 ارتفع إلى 9.5% سنة 1989 ثم إلى 17.9% سنة 1990، فالزيادة في ظرف سنتين فقط كانت في حدود 3 مرات<sup>1</sup>. ورغم محاولة البنك المركزي للتأثير في النشاط الاقتصادي، لكن الواقع يبين غياب سياسة نقدية حقيقية قبل 1990، لأن الأمر يتعلق بأدوات ضبط اقتصاد السوق فهي تناقضية مع التخطيط المركزي<sup>2</sup>.

### المطلب الثاني: السياسة النقدية في المرحلة الانتقالية نحو اقتصاد السوق

#### الفرع الأول: السياسة النقدية في ظل قانون النقد والقرض

تعتبر سنة 1990 سنة الإصلاح الفعلي والاعتراف الأساسي بالاستقلالية البنك المركزي وبيان لأهمية النظام البنكي في تنشيط الاقتصاد الوطني من خلال إدراج إصلاحات عميقة أبرزها تحرير أسعار الفائدة. وبموجب هذا القانون النقد والقرض المؤرخ في 14 أبريل 1990 تم ضبط المسار الحقيقي والصحيح للنظام النقدي والمصرفي وإبراز دور السياسة النقدية وإرجاع صلاحيات السلطة النقدية في تسيير النقد والقرض وأستند هذا القانون على مجموعة من الأسس وتتمثل في<sup>3</sup>:

- **فصل بين الدائرة الحقيقية والدائرة النقدية:** أي القرارات النقدية لم تعد تابعة للقرارات المتخذة على أساس كمي مخطط بل على أساس الأهداف النقدية التي تحددها السلطة النقدية بناء على الأوضاع النقدية.
- **الفصل بين الدائرة النقدية ودائرة ميزانية الدولة:** الخزينة لم تعد حرة في اللجوء إلى البنك المركزي لطلب التمويل الذي تحتاجه عبر عملية القروض إذ لم يعد يتميز بالتلقائية والسهولة بل أصبح يخضع إلى شروط.
- **الفصل بين دائرة ميزانية الدولة ودائرة القرض:** إبعاد الخزينة عن منح القروض للاقتصاد ليبقى دورها يقتصر في تمويل الاستثمارات العمومية وفتح الباب أمام النظام البنكي ليصبح منح القروض من اختصاصه ولا يخضع لقواعد إدارية وإنما للجذوى الاقتصادية للمشاريع.
- **إنشاء سلطة نقدية وحيدة ومستقلة** وألغي بذلك تعدد مراكز السلطة النقدية وضع هذه السلطة في الدائرة النقدية، وهي مجلس النقد والقرض حيث جعل هذا القانون سلطة نقدية وحيدة تضمن

<sup>1</sup> - بن قدور علي، بيبير محمد، مرجع سابق، ص 242-243.

<sup>2</sup> - معيزي قويدر، مرجع سابق، ص 293.

<sup>3</sup> - بن عزة إكرام، شليل عبد اللطيف، تقييم أدوات السياسة النقدية ودورها في تحقيق النمو دراسة تحليلية خلال فترة 1990-2017، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد 04، العدد 02، 2018، ص 184.

## الفصل الرابع: التوجهات العامة للسياسة الاقتصادية الكلية في الجزائر

انسجام السياسة النقدية ومستقلة من أجل تحقيق أهداف النقدية الموجودة في الدائرة النقدية والتحكم في تسيير النقدي والنمو الاقتصادي ليتفادى التعارض بين الأهداف النقدية. وبموجب هذا القانون يعتبر البنك المركزي المسؤول الوحيد على تسيير السياسة النقدية وفي ظل الاستقلالية والتحكم في الكتلة النقدية عن طريق<sup>1</sup>:

- محاربة التضخم ومختلف أشكال التسريبات.
- وضع نظام مصرفي عصري وفعال في مستوى تعبئة توحيد الموارد.
- الحد من توسع القرض الداخلي.
- الحد من اللجوء إلى الإصدار النقدي حيث يتم التأشير على أسعار الفائدة وجلب المواد المدخرة.
- عدم التمييز بين الأعوان الاقتصاديين بخصوص منح القروض.
- إنشاء سوق نقدي.
- إمكانية إقامة فروع لبنوك أو مؤسسات مالية أجنبية على التراب الوطني.

### الفرع الثاني: السياسة النقدية في ظل الاتفاقيات مع مؤسسات النقد الدولية

أولاً: السياسة النقدية في ظل الاستعداد الائتماني الثاني (جوان 1991): تميزت هذه الفترة بدخول الجزائر في مفاوضات جديدة مع مؤسسات النقد الدولية للحصول على قروض ومساعدات على الرغم من أنه سبق لها وأن وقعت على اتفاقية الاستعداد الائتماني الأول سنة 1989، ثم الاستعداد الائتماني الثاني في جوان 1991 حيث تحصلت الجزائر على 300 مليون وحدة حقوق سحب الخاصة أي ما يعادل 400 مليون دولار أمريكي وهي مقسمة على أربعة شرائح متساوية، إذ لم يتم سحب الشريحة الرابعة في مارس 1992 بسبب عدم احترام الحكومة الجزائرية لمحتوى الاتفاقية بسبب ظروف سياسية واقتصادية واجتماعية آنذاك<sup>2</sup>، ومن بين الأهداف التي يرمي إليها هذا الاتفاق هي<sup>3</sup>:

- التقليل من تدخل الدولة في توجيه النشاطات الاقتصادية مع ترقية النمو الاقتصادي بتشجيع القطاعين العام والخاص.
- التحرير التدريجي لأسعار الفائدة.
- ترشيد الادخار والاستهلاك بواسطة ضبط أسعار السلع والخدمات إدارياً.
- تحرير التجارة الخارجية وتحويل الدينار الجزائري إلى عملات أخرى.
- وضع حدود قصوى على القروض الممنوحة للمؤسسات الاقتصادية

<sup>1</sup> - بوزعرور عمار، السياسة النقدية وأثرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية حالة الجزائر (1990-2005)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2007-2008، ص ص 182-183

<sup>2</sup> - بن قدور علي، بيبير محمد، مرجع سابق، ص 247.

<sup>3</sup> - دردوري لحسن، فعالية السياسة النقدية في علاج عجز ميزان المدفوعات في الجزائر 1990-2014، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 11 ديسمبر 2016، ص 364.

## الفصل الرابع: التوجهات العامة للسياسة الاقتصادية الكلية في الجزائر

ولتطبيق هذا الاتفاق وبلوغ أهدافه، قامت الحكومة الجزائرية بوضع مجموعة من الاجراءات النقدية<sup>1</sup>:

- العمل على الحد من الكتلة النقدية (M2) بجعلها في حدود 41 مليار دينار أي 12% سنة 1991.
  - تخفيض قيمة الدينار في حدود 25% للفترة الممتدة ما بين نهاية 1990 إلى مارس 1991، قصد تقليص الفرق الموجود بين أسعار الصرف الرسمية وأسعار الصرف في السوق الموازية.
  - تأطير تدفقات القرض للمؤسسات غير المستقلة.
  - تعديل المعدلات المطبقة في إعادة التمويل، إذ تم رفع معدل الخصم في أكتوبر 1991 إلى 11.5% بدلا من 10.5%، وكذا رفع المعدل المطبق على المكشوف من طرف البنوك إلى 20% بدلا من 15%، وتحديد سعر تدخل بنك الجزائر في السوق النقدية بـ 17%.
  - تقليص الدعم الموجه للمواد الأساسية، والذي عوض بالدعم المباشر عن ريق المنح.
  - مراجعة إعادة تمويل البنك المركزي للبنوك التجارية، بزيادة التكاليف للحد من التوسع النقدي.
  - التحكم في التضخم عن طريق تثبيت الأجور وخفض النفقات العامة، وتوجيه الفائض في الميزانية للتطهير المالي للمؤسسات، بالإضافة إلى خوصصة المؤسسات التي لا تحقق مردودية.
  - ومن أهم نتائج الاستعداد الائتماني الثاني التي تم تحقيقها، أنه عند تطبيق برنامج الاستعداد الائتماني اتسم الوضع بتوسع العجز في ميزان رؤوس الأموال الذي وصل 1.23 مليار دولار أمريكي، واستمرار انزلاق الدينار حيث وصل 01 دولار أمريكي إلى 18.47 دج، بعد ما كان 1 دولار يعادل 8.96 دج سنة 1990 فقط. الأمر الذي أدى بالمشورات النقدية الوضع التالي<sup>2</sup>:
  - استمرار سلبية معدل الفائدة.
  - ارتفاع التكلفة المتوسطة لإعادة التمويل لدى بنك الجزائر إلى 14%.
  - توسع إعادة التمويل لدى بنك الجزائر بنسبة 66%.
  - توسيع القروض المقدمة للاقتصاد بنسبة 31.90%.
  - نمو الكتلة النقدية بـ 21.3% بعد ما كان 11.3% سنة 1990.
  - تراجع معدل السيولة إلى 53% بعد ما كان 64% عام 1990.
  - استمرار ارتفاع معدل التضخم بمؤشر أسعار الاستهلاك حيث وصل إلى 22.8%.
- وعليه مما سبق ذكره، إن أداء السياسة النقدية بشكل عام كان غير فعالا خلال هذه الفترة ويعود سبب ذلك إلى الكثير من العوامل الاقتصادية وكذا غير الاقتصادية.

<sup>1</sup>-اكن لونيس، مرجع سابق، ص ص159-160.

<sup>2</sup>-ستيتو مليكة، محمد بن بوزيان، مسار السياسة النقدية في الجزائر وآثارها على التحول الاقتصادي، مجلة دفاتر MECAS، المجلد 05، العدد 01، 2009، ص128.

ثانيا: السياسة النقدية في ظل الاستعداد الائتماني الثالث (برنامج التثبيت الهيكلي) أبريل 1994: تم هذا الاتفاق مع صندوق النقد الدولي في 01 أبريل 1994 على برنامج للاستقرار الاقتصادي مؤكد باتفاق Stand-by لمدة سنة واحدة، من 10 أبريل 1994 إلى 30 مارس 1995 والذي قدر بـ 270.70 مليون وحدة من حقوق السحب الخاصة، يدرج هذا الاتفاق ضمن برنامج التعديل الهيكلي، بحيث اشترط البنك الدولي على الجزائر عقد اتفاق تثبيت لمدة سنة تطبيقاً لمبدأ المشروطية المتقاطعة بين المؤسستين الدوليتين، لإيجاد حل جذري لمشكل المديونية الخارجية من خلال إعادة الجدولة وإعادة الاختلالات إلى حالة التوازن مع صندوق النقد الدولي كخطوة أولى 94-95 قبل الذهاب إلى البنك الدولي لتنفيذ الخطوة الثانية 95-98<sup>1</sup>، وتهدف السياسة الاقتصادية والنقدية في إطار هذا الاتفاق على تحقيق الأهداف التالية<sup>2</sup>:

- الحد من توسع الكتلة النقدية (M2)، بتخفيض حجمها من 21% سنة 1993 إلى 14% سنة 1994، وبالتالي التحكم في التدفق النقدي عن طريق دفع أسعار الفائدة الإسمية إلى مستويات مرتفعة.
- تحقيق نمو مستقر ومقبول في الناتج المحلي الخام بنسبة 3% سنة 1994، 6% سنة 1995، مع أحداث مناصب شغل لامتصاص البطالة.
- تحرير معدلات الفائدة المدينة للبنوك، مع رفع معدلات الفائدة الدائنة على الادخار، وبالتالي تحقيق أسعار فائدة حقيقية موجبة، لإحداث منافسة على مستوى تعبئة المدخرات للمساهمة في تمويل الاستثمارات وتحسين فعالية الاستثمار.
- جعل معدل تدخل البنك الجزائري في السوق النقدية عند مستوى 20%، مع تخفيض معدل التضخم إلى أقل من 10%.
- توفير الشروط اللازمة لتحرير التجارة الخارجية ، ورفع احتياطات الصرف بغرض دعم القيمة الخارجية للعملة.

ولتحقيق هذه الأهداف قامت الحكومة الجزائرية بإصلاحات في مجال السياسة النقدية والتي اتسمت بالصرامة في التنفيذ، وتتمثل هذه الإصلاحات في اللجوء منذ سنة 1994 إلى استعمال أدوات السياسة النقدية غير المباشرة للحد من التوسع في نمو الكتلة النقدية (M2)، ومن ثم العمل على تخفيض معدل التضخم إلى المستوى الذي يسمح باستقرار الأسعار، وهذا ما يفسر رفع معدلات الفائدة خلال هذه الفترة، وإلغاء السقوف على الفوائد المدينة، والسقوف على الفائدة في السوق النقدية فيما بين البنوك، كما قامت

<sup>1</sup>- دردوري لحسن، مرجع سابق، ص 365-366.

<sup>2</sup>- بلعوز علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص 195.

## الفصل الرابع: التوجهات العامة للسياسة الاقتصادية الكلية في الجزائر

بفرض نسبة 25% كاحتياطي نقدي قانوني على كافة الودائع بالعملة الوطنية، وفي نفس الوقت باشرت الخزينة بإصدار سندات بأسعار فائدة بلغت 16.5%<sup>1</sup>.

ومن أهم النتائج النقدية المحققة في هذا الاتفاق نستعرضها كالآتي<sup>2</sup>:

- تم تقليص نمو الكتلة النقدية إلى 15.5% سنة 1994، بدلا من 21.6% سنة 1993.
  - ارتفاع نسبة التضخم عن النسبة المستهدفة في البرنامج، حيث بلغ في نهاية 1995 معدل 29.8% نتيجة ارتفاع تكلفة الواردات وارتفاع الأسعار، بالإضافة إلى الارتفاع في سعر صرف الدينار، وفقدان العملة الوطنية 70% من قيمتها في غضون عدة أشهر، وتم تخفيض نسبة خدمة الدين من 89% سنة 1993 إلى 48% سنة 1994 نتيجة إعادة جدولة الديون الخارجية.
  - تحقيق نمو سلبي على مستوى الناتج المحلي الحقيقي بمعدل 0.4% سنة 1994، إذ إن هذا المعدل كان بعيدا عن معدل النمو المستهدف 3%.
  - تحسن ميزان المدفوعات حيث زاد الاحتياطي من العملة الصعبة بمقدار 2.64 مليار دولار سنة 1994 مقابل 1.5 مليار دولار سنة 1993.
  - انخفاض العجز الكلي في الموازنة العامة بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي إلى 4.4%.
  - إلغاء السقوف على الفوائد المدينة.
  - الإعلان فعليا عن إقامة سوق الصرف بين البنوك في ديسمبر 1995.
- ثالثا: السياسة النقدية في ظل القرض الموسع (1995-1998):** وافق الصندوق على منح قرض للجزائر في إطار برنامج التعديل الهيكلي وذلك بتاريخ 22 ماي 1995 ويمتد إلى غاية 21 ماي 1998، وقد حدد مبلغ الاتفاق بـ 1169.28 مليون (DTS)، لأي 127.9% من حصة الجزائر، عندها قامت الجزائر بسحب القسط الأول وقدره 325.28 مليون (DTS)، على أن يتم سحب واستخدام المبلغ المتبقي 844.08 مليون (DTS) على أقساط يتم استنفادها قبل تاريخ 21 ماي 1998<sup>3</sup>. وقد استهدف هذا الاتفاق ما يلي<sup>4</sup>:
- العمل على إعادة الاستقرار النقدي من أجل تخطي مرحلة التحول إلى اقتصاد السوق بأقل التكاليف.
  - تسطير سياسة اقتصادية تفضي إلى تحقيق معدل نمو حقيقي متوسط للناتج الداخلي الخام خارج المحروقات بنسبة 5% خلال فترة البرنامج.

<sup>1</sup> - بلعزوز علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص 196.

<sup>2</sup> - بن قدور علي، بيريير محمد، مرجع سابق، ص 254-255.

<sup>3</sup> - بن طالبي فريد، "فعالية السياسة النقدية في ظل برامج الإصلاح الاقتصادي" حالة الاقتصاد الجزائري للفترة (1970-2011)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، 2012-2013، ص 220-221.

<sup>4</sup> - بن قدور علي، بيريير محمد، مرجع سابق، ص 256-258.

## الفصل الرابع: التوجهات العامة للسياسة الاقتصادية الكلية في الجزائر

- السعي وراء إرساء نظام للصرف والعمل على استقراره، وكذا إنشاء سوق ما بين البنوك للعمليات الصعبة، مع إنشاء مكاتب للصرف ابتداء من الفاتح جانفي 1996، وكذا العمل على تحويل الدينار الجزائري لأجل المعاملات الجارية الخارجية.
- العمل على التخفيض التدريجي لعجز الميزان الجاري عند مستوى 6.9% من الناتج الداخلي الاجمالي في 1994-1995 و 2.2% من الناتج الداخلي الاجمالي في 1997-1998.
- دعم تحرير التجارة الخارجية وذلك بالتخفيف من الاجراءات، من خلال تخفيض الضرائب الجمركية إلى نسبة 50% كحد أقصى.
- ولقد عملت الحكومة خلال هذا الاتفاق على انتهاز سياسة ميزانية صارمة تتبعته سياسة نقدية صارمة في نهاية 1995 من خلال تطبيق معدلات فائدة حقيقية موجبة، كما تم السعي لتنمية الوساطة المالية بفضل تفعيل الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية، كأداة نظام الاحتياطي الاجباري وهذا لأجل التحول نحو الرقابة غير المباشرة للسياسة النقدية والتي كانت نقطة استهداف منذ ماي 1995.
- ومن أهم الاجراءات المتعلقة بالسياسة النقدية والقطاع المالي ما يلي<sup>1</sup>:
- تمويل إعادة هيكلة وإعادة رسملة البنوك التجارية العامة عن طريق عمليات الحقن النقدي وتحويل الديون.
- تنمية سوق المال بفضل إدخال نظام المزايدة لائتمانات بنك الجزائر عام 1995.
- إدخال نظام المزايدة لأذونات الخزينة عام 1995.
- إدخال عمليات السوق المفتوحة عام 1996.
- تطبيق نسبة كفاية رأس مال البنوك بمقدار 4% مع رفعها إلى معيار بنك التسويات الدولية البالغ 8% عام 1996.
- تعزيز القواعد الاحترازية التي تقيد تركيزات المخاطرة وتضع قواعد واضحة لتصنيف القروض والمخططات الاحتياطية لسنة 1995.
- عرف هذا البرنامج نتائج يمكن وصفها بالمقبولة على مستوى مؤشرات التوازن الاقتصادي الكلي بالإضافة إلى إعادة تفعيل السياسة النقدية كوسيلة ضبط مالي واقتصادي وكسياسة لإدارة الطلب، وقد سجل في هذا الشأن المؤشرات التالية:
- ارتفاع احتياطي الصرف من 1.1 مليار \$ سنة 1944 إلى 7 مليار \$ سنة 1998.
- ارتفاع المديونية الخارجية من 29.49 مليار \$ سنة 1994 إلى 30.47 مليار \$ سنة 1998، وهذا بسبب الانخفاض المفاجئ في موارد الصادرات.

<sup>1</sup> - دردوري لحسن، مرجع سابق، ص 366-367.

- انخفاض سعر صرف الدينار، فمن 36 دج/\$ سنة 1994، بلغ سعر الصرف 1998 حوالي 58 دج/\$، أي انخفاض بنسبة 61%.
- من النتائج الإيجابية انخفاض معدل التضخم من 29% سنة 1994 إلى 5% سنة 1998، ونتيجة لذلك انخفض معدل إعادة الخصم من 15% سنة 1994 إلى 9.5% سنة 1998.
- ارتفاع في نمو الكتلة النقدية سنة 1998 بنسبة 19.1%، في حين بلغت نسبة نمو 10.5% سنة 1995.

#### الفرع الثالث: السياسة النقدية منذ مطلع الألفية الثالثة إلى غاية 2020

في هذه المرحلة لجأت السلطات النقدية إلى إجراء تعديلات لتأثير على مسار السياسة النقدية من أجل أن تساير الوضع النقدي السائد، وأهم هذه التعديلات تتمثل فيما يلي:

**أولاً: الأمر 01-01 المعدل والمتمم لقانون النقد والقرض 90-10:** تم إدخال التعديل الأول في سنة 2001 والذي حمل بشكل أساسي الفصل بين إدارة بنك الجزائر ومجلس النقد<sup>1</sup>، حيث يتولى تسيير البنك المركزي وإدارته ومراقبته، على التوالي محافظ يساعداه ثلاثة (3) نواب محافظ ومجلس الإدارة ومراقبان<sup>2</sup>، أما مجلس النقد والقرض يتكون من أعضاء مجلس إدارة بنك الجزائر وثلاث (3) شخصيات يختارون بحكم كفاءتهم في المسائل الاقتصادية والنقدية<sup>3</sup>.

**ثانياً: الأمر 03-11:** جاء هذا القانون بعد أن لاحظت السلطات الضعف الذي لا زال يتخبط فيه أداء الجهاز البنكي، وخاصة بعد الفضائح المتعلقة ببنك الخليفة وبنك الصناعة والتجارة الجزائري، والذي كشف عن ضعف آليات الرقابة والتحكم من طرف البنك المركزي باعتباره المسؤول كسلطة نقدية<sup>4</sup>، وهذا الأمر يتطلع إلى مجموعة من الأهداف<sup>5</sup>:

- تمكين بنك الجزائر من ممارسة صلاحياته بشكل أفضل وذلك من خلال الفصل بين صلاحيات مجلس الإدارة وصلاحيات مجلس النقد والقرض وتوسيع صلاحيات هذا الأخير بصفته سلطة نقدية، في تحديد السياسة النقدية والإشراف عليها ومتابعتها وتقييمها. ولهذا يحدد المجلس الأهداف النقدية لاسيما فيما يتصل بتطور المجاميع النقدية والقرضية ويحدد استخدام النقد وكذا وضع قواعد الوقاية في سوق النقد ويتأكد من نشر معلومات في السوق ترمي إلى تفادي مخاطر

<sup>1</sup> - الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، مرجع سابق، ص 409.

<sup>2</sup> - المادة (19) من الأمر (01-01) والمؤرخ في 27 فيفري سنة 2001 المعدل والمتمم للقانون 90-10..

<sup>3</sup> - المادة (10) من الأمر (01-01)، مرجع نفسه.

<sup>4</sup> - عياش قويدر، ابراهيمي عبد الله، أثر استقلالية البنك المركزي على أداء سياسة نقدية حقيقية بين النظرية والتطبيق، مداخلة ضمن فعاليات ملتقى حول: المنظومة المصرفية الجزائرية والتحول الاقتصادي - واقع وتحديات، جامعة الشلف، 15/14 ديسمبر 2004، ص 61.

<sup>5</sup> - أبوبكر خوالد، تقييم اصلاح قانون النقد والقرض الجزائري وأبرز التعديلات الطارئة عليه، مجلة العلوم السياسية والقانون، المجلد 02، العدد 07، فبراير 2018، ص ص 195-196.

الاختلال، وتوسيع تركيبته وذلك بإضافة شخصين ليما خبرة ودراية بالمشاكل المالية، وذلك بموجب مرسوم رئاسي بالإضافة إلى المحافظ ونوابه الثلاثة، وثلاثة موظفين سامين، وتدعيم استقلالية لجنة الرقابة البنكية وتفعيل دورها في مراقبة أنشطة البنوك بإضافة أمانة عامة لها، وإمدادها بالوسائل والصلاحيات الكافية لممارسة مهامها على أحسن وجه.

- تعزيز التشاور بين بنك الجزائر والحكومة في المجال المالي والبنكي وذلك عن طريق إثراء مضمون وشروط عرض التقارير الاقتصادية والمالية المتمثلة بالتسيير التي يرفعها بنك الجزائر إلى مختلف مؤسسات الدولة خصوصا رئيس الجمهورية، وتمويل عمليات إعادة البناء الناجمة عن الكوارث التي تقع في البلاد، التداول الجيد للمعلومات الخاصة بالنشاط البنكي والمالي.
- توفير أحسن حماية للبنوك والمؤسسات المالية والزبائن من خلال تعزيز شروط ومقاييس اعتماد البنوك ومسيرها، والعقوبات الجزائية التي يتعرض لها مرتكبو هذه المخالفات، ومنع تمويل نشاطات المؤسسات التابعة لمؤسسي ومسيرى البنك.

**ثالثا: للأمر 04-10:** لقد جاء الأمر 04-10 المعدل والمتمم للأمر 11-03 بإصلاح هام لإطار السياسة النقدية وتعزيز الإطار العملياتي لها، وقد أدخل هذا الأمر في 26 أوت 2010<sup>1</sup>، ويمكن تلخيص أهم ما جاء به فيما يلي:

- يعفى بنك الجزائر بخصوص كل العمليات المرتبطة بنشاطاته، من كل الضرائب أو الحقوق أو الرسوم أو الأعباء الجبائية مهما تكن طبيعتها<sup>2</sup>.
- 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، ولهذا الغرض يكلف بتنظيم الحركة النقدية ويوجه ويراقب، بكل الوسائل الملائمة توزيع القرض وتنظيم السيولة، ويسهر على حسن تسيير التعهدات المالية تجاه الخارج وضبط سوق الصرف والتأكد من سلامة النظام المصرفي وصلابته<sup>3</sup>.
- يمكن للبنوك التجارية والمؤسسات المالية أن تجري جميع العمليات ذات العلاقة بنشاطها كالعمليات الاستشارة والتسيير المالي والهندسة وبشكل عام كل الخدمات الموجهة لتسهيل إنشاء المؤسسات والتجهيزات وإنمائها مع مراعاة الأحكام القانونية في هذا المجال<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - بوشنب موسى، فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية في الجزائر 2000-2013، مجلة معارف، السنة 10، العدد 19، ديسمبر 2015، ص 95.

<sup>2</sup> - المادة (02) من الأمر 04-10 والمؤرخ في 26 أوت سنة 2010 والمعدلة للمادة 32 من الأمر 11-03،

<sup>3</sup> - المادة (02) من الأمر 04-10 والمعدلة للمادة 35، مرجع نفسه.

<sup>4</sup> - المادة (06) من الأمر 04-10 والمعدلة للمادة 72، مرجع نفسه.

## الفصل الرابع: التوجهات العامة للسياسة الاقتصادية الكلية في الجزائر

- يحرص بنك الجزائر على السير الحسن لنظم الدفع وفعاليتها وسلامتها<sup>1</sup>.
- ينظم بنك الجزائر ويسير مصلحة مركزية مخاطر المؤسسات ومركزية مخاطر العائلات ومركزية المستحقات غير المدفوعة<sup>2</sup>.
- تتكون اللجنة المصرفية من محافظ رئيسا وثلاثة أعضاء يختارون بحكم كفاءتهم في المجال المصرفي والمالي والمحاسبي، قاضيين منتدبان الأول من المحكمة العليا والثاني من مجلس الدولة، ممثل عن مجلس المحاسبة بالإضافة إلى ممثل عن الوزير المكلف بالمالية<sup>3</sup>.

**ثالثا: قانون 11-17:** هذا القانون المؤرخ في 11 أكتوبر 2017 يعدل ويتمم الأمر رقم 03-11 المتعلق بالنقد والقرض من خلال إدراج المادة 45 مكرر والتي تنص على أنه بغض النظر عن الأحكام المخالفة، يقوم بنك الجزائر، ابتداء من دخول هذا الحكم حيز التنفيذ بشكل استثنائي ولمدة خمس (5) سنوات بشراء مباشرة عن الخزينة السندات المالية التي تصدرها هذه الأخيرة من أجل المساهمة على وجه الخصوص في تغطية احتياجات تمويل الخزينة، وتمويل الدين العمومي الداخلي، وتمويل الصندوق الوطني للاستثمار ، وتنفذ هذه الآلية لمراقبة تنفيذ برنامج الإصلاحات الهيكلية الاقتصادية والميزانية، والتي ينبغي أن تفضي في نهاية الفترة المذكورة أعلاه كأقصى تقدير إلى توازنات خزينة الدولة، وتوازن ميزان المدفوعات، حيث تحدد آلية متابعة تنفيذ هذا الحكم من طرف الخزينة وبنك الجزائر، عن طريق التنظيم<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - المادة (04) من الأمر 04-10 والمعدلة للمادة 56، مرجع سابق.

<sup>2</sup> - المادة (08) من الأمر 04-10 والمعدل للمادة 98، مرجع نفسه.

<sup>3</sup> - المادة (08) من الأمر 04-10 والمعدل للمادة 106، مرجع نفسه.

<sup>4</sup> - المادة (01) من القانون رقم 10-17 والمؤرخ في 11 أكتوبر 2017 المعدلة للمادة 45 من الأمر 03-11.

### المطلب الثالث: تطور أدوات السياسة النقدية

**الفرع الأول: معدل إعادة الخصم:** هو أقدم الأدوات المستعملة من طرف بنك الجزائر للتأثير على سيولة البنوك التجارية<sup>1</sup>، حيث كان بنك الجزائر قبل صدور قانون (10/90) يعامل القطاعات الاقتصادية وفق معيار المفاضلة في منح القروض بتطبيق معدل إعادة خصم بكل قطاع، ولكن منذ سنة 1992 تم تعويضه بنظام التحديد الموحد لمعدل إعادة الخصم والذي يتم تغييره كل 12 شهر تقريبا، ويقوم مجلس النقد والقرض بكيفيات وشروط تحديده<sup>2</sup>

#### الجدول رقم (01): تطور معدل إعادة الخصم (2000-2020)

| المعدل % | إلى غاية   | ابتداء من  |
|----------|------------|------------|
| 7.5%     | 2000/10/21 | 2000/01/27 |
| 6%       | 2002/01/19 | 2000/10/22 |
| 5.5%     | 2003/05/31 | 2002/01/20 |
| 4.5%     | 2004/03/06 | 2003/06/01 |
| 4%       | 2016/09/30 | 2004/03/07 |
| 3.5%     | حتى الآن   | 2016/09/30 |

المصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 48، 2019.

نلاحظ من الجدول أعلاه أن معدل إعادة الخصم عرف انخفاض، من 7.5% سنة 2000 إلى 4.5% في مارس 2004، وهذا بسبب انخفاض معدلات التضخم 4% ليستقر إلى غاية 2016/09/30، وذلك راجع لاستقرار معدل التضخم عند مستويات دنيا، وتحسن الوضعية المالية للبنوك وظهور فائض سيولة لديها أدى إلى الإحجام عن طلب إعادة التمويل لدى البنك المركزي وهذا ما يفسر بقاءه ثابتا خلال هذه الفترة<sup>3</sup>، ونظرا لتأثر مستويات السيولة بتراجع الأسعار العالمية للنفط استدعى هذا الأمر من بنك الجزائر العودة إلى إعادة التمويل منذ عام 2004<sup>4</sup>، قام بخفض معدل إعادة الخصم إلى 3.5% عام 2016، حيث صادق مجلس النقد والقرض في جويلية 2016 على أحكام متممة للنظام رقم 15-01 المؤرخ في 19 فيفري 2015، المتعلقة بعمليات خصم السندات العمومية وإعادة خصم السندات الخاصة والتسيقات والقروض للبنوك والمؤسسات المالية ترخص هذه الأحكام المتممة إعادة تمويل بعض أجزاء القروض طويلة الأجل كما

<sup>1</sup> -ماجدة مدوخ، أدوات السياسة النقدية في الجزائر بعد صدور قانون النقد والقرض 10/90، مجلة العلوم الانسانية، جامعة محمد خيضر بسكرة، العدد 23، نوفمبر 2011، ص 373.

<sup>2</sup> -بن قنور علي، بربير محمد، مرجع سابق، ص 273-274.

<sup>3</sup> -عبد الرزاق بن عمرة، مرجع سابق، ص 291.

<sup>4</sup> -صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، 2017، ص 129.

ترخص إعادة تمويل الجزئي لسندات القروض. موازاة مع ذلك، تم تخفيض معدل إعادة الخصم من 4% إلى 3.5%، ابتداء من 02 أكتوبر<sup>1</sup> إلى غاية الآن.

**الفرع الثاني: الاحتياطي الإجباري:** حسب المادة 93 من القانون 10/90 المؤرخ في 14 أبريل 1990 "يحق للبنك المركزي أن يفرض على البنوك أن تودع لديه في حساب مجمد ينتج فوائد أو لا ينتجها، احتياطيا يحسب على مجموع ودائعها، أو على بعض أنواع هذه الودائع أو على مجموع توظيفاتها أو على بعض أنواع هذه التوظيفات وذلك بالعملة الوطنية أو بالعملات الأجنبية.

يدعى هذا الاحتياط الاحتياطي الإلزامي. لا يمكن مبدئيا أن يتعدى الاحتياطي الإلزامي ثمانية وعشرين بالمائة (28%) من المبالغ المعتمدة كأساس لاحتسابه. إلا أنه يجوز للبنك المركزي أن يحدد نسبة أعلى في حالة الضرورة المثبتة قانونا. يمكن البنك المركزي أن يضع احتياطا إلزاميا يطبق على المؤسسات المالية وفق الشروط الموضوعة في هذه المادة على أن يؤخذ بعين الاعتبار التسليفات الممنوحة لهذه المؤسسات من قبل البنوك والمؤسسات المالية عوضا عن الودائع. كل نقص في الاحتياط الإلزامي يخضع البنوك والمؤسسات المالية حكما لغرامة يومية تساوي واحد بالمائة 1% من المبلغ الناقص ويستوفي البنك المركزي هذه الغرامة<sup>2</sup>.

ولكن بموجب التعليم رقم 16-94 الصادرة بتاريخ 19 أبريل 1994 حدد بنك الجزائر معدل احتياطي الإجباري بنسبة 25% وذلك بهدف تنظيم السيولة في الاقتصاد الوطني، ولكن ما تجدر الإشارة إليه هو أن هذه السياسة لم تستعمل بشكل فعلي خلال التسعينات بسبب نقص السيولة المصرفية والتبعية الحصرية للبنوك للبنك المركزي الجزائري<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - بنك الجزائر، مداخلة السيد المحافظ حول التطورات المالية والنقدية لسنة 2015 وتوجهات السنة المالية 2016 في ظرف استمرار الصدمة الخارجية، مجلس الأمة، أبريل 2017، ص 25.

<sup>2</sup> - المادة (93) من القانون 90-10 المؤرخ في 14 أبريل 1990.

<sup>3</sup> - بقيق اسمهان، بورقة سنوسي، دور قناة القرض المصرفي في نقل أثر السياسة النقدية في اقتصاديات الاستدانة - حالة الجزائر، مرجع سابق، ص 14.

## الفصل الرابع: التوجهات العامة للسياسة الاقتصادية الكلية في الجزائر

**الجدول رقم (02): تطور الاحتياطي الإجباري خلال الفترة 2000-2020**

| السنوات                   | 2000   | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 |
|---------------------------|--------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| معدل الاحتياطي الإجباري % | -      | 3    | 4.25 | 6.25 | 6.5  | 6.5  | 6.5  | 6.5  | 8    | 8    |
| السنوات                   | 2010   | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
| معدل الاحتياطي الإجباري % | 9      | 9    | 11   | 12   | 12   | 12   | 8    | 4    | 8    | 12   |
| السنوات                   | * 2020 |      |      |      |      |      |      |      |      |      |
| معدل الاحتياطي الإجباري % | مارس   | 8    |      |      |      |      |      |      |      |      |
|                           | ماي    | 6    |      |      |      |      |      |      |      |      |
|                           | سبتمبر | 3    |      |      |      |      |      |      |      |      |

مصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 5: ديسمبر 2008، رقم 17: مارس 2012، رقم 37: مارس 2017، رقم 46، جوان 2019، \* تعليمية رقم (02-2020)، (06-2020)، (09-2020).

نلاحظ من جدول أعلاه أنه تم إعادة تنشيط أداة الاحتياطي الإجباري بفاعلية ابتداء من أفريل 2001 بموجب تعليمية بنك الجزائر رقم 01-01 المؤرخة في 11/02/2001 بمعدل 3% لتبدأ هذه النسبة في الارتفاع تدريجيا، من 4.25% إلى 6.25% على التوالي خلال سنتي 2002-2003، ثم استقرت بعدها عند مستوى 6.5% لأربع سنوات متتالية<sup>1</sup>، بحيث لم تتغير هذه النسبة إلا بموجب التعليمية رقم 07-13 المؤرخة في 24 ديسمبر 2007 المعدلة والمتممة للتعليمية 02-04 المتعلقة بنظام الاحتياطات حيث انتقل من 6.5% إلى 8% وبقى ثابت خلال سنتين<sup>2</sup>، لينتقل بعدها إلى 9% في ديسمبر 2010 ليتم تعديله نحو الارتفاع في منتصف شهر ماي من سنة 2012 ليلبلغ 11%<sup>3</sup>، وفي منتصف شهر ماي 2013 تم تعديل معدل نحو الارتفاع ليلبلغ 12%، وذلك قصد تعزيز دور السياسة النقدية في امتصاص فائض السيولة في السوق النقدية<sup>4</sup>.

كما نلاحظ انخفاض هذا المعدل من 12% سنة 2015 إلى 8% و 4% خلال سنتين 2016-2017 على التوالي وذلك نظر للاتجاه التنازلي للسيولة المصرفية في سنة 2015، حيث خفض بنك الجزائر معدل

<sup>1</sup>-سيد امير زهرة، بن عبد الفتاح دحمان، اختبار علاقة التكامل المشترك بين أدوات السياسة النقدية ومعدلات التضخم دراسة تطبيقية للفترة 2001-2014، مجلة الحقيقة، العدد 41، 2017، صص 769-771.

<sup>2</sup>- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير السنوي 2008، سبتمبر 2009، ص 181.

<sup>3</sup>-بن قدور علي، ببرير محمد، مرجع سابق، ص 277.

<sup>4</sup>- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير السنوي 2013، نوفمبر 2014، صص 174-175.

الاحتياطي الإجباري وإعادة تفعيل قناة إعادة الخصم لضمان إعادة تمويل المصارف التجارية وتم تفضيل عمليات السوق المفتوحة في إدارة السياسة النقدية ابتداء من سنة 2016<sup>1</sup>.

وفي سنة 2019 قام البنك الجزائر وفقا للتعليمية رقم 01-2019 مؤرخة في 14 فيفري 2019 بتحديد نسبة الاحتياطات بـ 12% ويسرى مفعول هذه التعليمية ابتداء من 15 فيفري 2019<sup>2</sup>، وكان قد تم خلال جانفي 2018 برفع نسبة الاحتياطات الإجبارية من 4% إلى 8% وذلك تحسبا لتراكم السيولة البنكية وتقادي أي دفعات تؤدي إلى التضخم.

وبسبب أزمة السيولة التي تمر بها الجزائر، والتي مردها ارتفاع الطلب على الأموال والمدخرات بسبب المخاوف من انهيار الاقتصاد الجزائري جراء الركود الذي خلفه "كوفيد19"، ووفقا للتعليمات بنك الجزائر فقد تم تخفيض معدل الاحتياطات الاجبارية إلى 10% وفقا للتعليمية رقم 02-2019 مؤرخة في 05 ديسمبر 2019 ويسرى مفعول هذه التعليمية ابتداء من 15 ديسمبر 2019<sup>3</sup>، ليتم بعدها خفضه إلى 8% وفقا للتعليمية رقم 02-2020 مؤرخة في 10 مارس 2020<sup>4</sup>، ثم إلى 6% وفقا للتعليمية رقم 06-2020 ابتداء من 15 ماي 2020<sup>5</sup>، ليتم تخفيضه من جديد إلى 3% بموجب التعليمية رقم 09-2020 المؤرخة في 14 سبتمبر 2020<sup>6</sup>.

**الفرع الثالث: عمليات السوق المفتوحة:** وهي التي تتضمن قيام بنك الجزائر بشراء وبيع سندات عمومية تقل مدة استحقاقها المتبقية عن ستة (06) أشهر أو أوراق خاصة مقبولة في إعادة الخصم أو في تقديم التسيقات<sup>7</sup>، وأول عملية سوق مفتوحة طبقها بنك الجزائر كانت في ديسمبر 1996 وشملت مبلغا يقدر بـ 4 مليون دج بمعدل فائدة 14.94% وظلت عديمة الاستعمال حتى بعد ظهور فائض السيولة ابتداء من 2001، رغم مجهودات بنك الجزائر لاستعمالها كأداة نقدية فعالة<sup>8</sup>.

ونتيجة انخفاض في فائض السيولة المصرفية في 2015 واستمراره في 2016 أدى إلى تغيير جذري في إدارة السياسة النقدية، بعدما كانت تكمن في امتصاص السيولة المصرفية من خلال أدوات الامتصاص وتسهيلات الودائع، تم اتجهت ابتداء من شهر أوت 2016 نحو استخدام أدوات لضخ السيولة كإعادة

<sup>1</sup>- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير السنوي 2016، سبتمبر 2017، ص139.

<sup>2</sup>- تعليمية رقم (01-2019) مؤرخة في 14 فيفري 2019 المعدلة والمتممة للتعليمية الصادرة في 2004 المتعلقة بنظام الاحتياطات الإجبارية.

<sup>3</sup>- تعليمية رقم (02-2019) مؤرخة في 05 ديسمبر 2019 المعدلة والمتممة للتعليمية الصادرة في 2004 المتعلقة بنظام الاحتياطات الإجبارية.

<sup>4</sup>- تعليمية رقم (02-2020) مؤرخة في 10 مارس 2020 المعدلة والمتممة للتعليمية الصادرة في 2004 المتعلقة بنظام الاحتياطات الإجبارية.

<sup>5</sup>- تعليمية رقم (06-2020) مؤرخة في 29 افريل 2020 المعدلة والمتممة للتعليمية الصادرة في 2004 المتعلقة بنظام الاحتياطات الإجبارية.

<sup>6</sup>- تعليمية رقم (09-2020) مؤرخة في 14 سبتمبر 2020 المعدلة والمتممة للتعليمية الصادرة في 2004 المتعلقة بنظام الاحتياطات الإجبارية.

<sup>7</sup>- الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص407.

<sup>8</sup>- سيد اعمر زهرة، بن عبد الفتاح دحمان، مرجع سابق، ص769.

## الفصل الرابع: التوجهات العامة للسياسة الاقتصادية الكلية في الجزائر

الخصم وعمليات السوق المفتوحة، وكان هدف بنك الجزائر في تفضيل عمليات السوق المفتوحة في إدارة السياسة النقدية لجعل معدل العمليات لسبعة 7 أيام المعدل التوجيهي لبنك الجزائر<sup>1</sup>.

وفي ظروف استمرار تقلص السيولة المصرفية وأمام هذا الوضع واصل بنك الجزائر عمليات ضخ السيولة بوضع عمليات السوق المفتوحة بمعدل توجيهي 3.5% حيز التنفيذ ابتداء من مارس 2017، حيث سمحت هذه العملية بتعويض الانخفاض المتواصل للسيولة المصرفية، المترابط بضعف أسعار البترول وضمان بذلك مستوى نمو معتبر للقروض الموجهة للاقتصاد<sup>2</sup>.

**الفرع الرابع: أداة استرجاع السيولة بالمناقصة:** تعتبر هذه الأداة إحدى التقنيات التي استحدثها بنك الجزائر كأسلوب لسحب فائض السيولة، وقد ادخلت هذه الآلية حيز التنفيذ منذ شهر أفريل من سنة 2002. وتعتمد على استدعاء بنك الجزائر البنوك التجارية أن تضع اختياريا لديه حجما من سيولتها في شكل ودائع لمدة 24 ساعة أو لأجل، في مقابل استحقاقها لمعدل فائدة ثابت يحسب على أساس فترة الاستحقاق (n/360)، وذلك عبر مشاركتها في مناقصة يعلنها بنك الجزائر<sup>3</sup>.

### الجدول رقم(03): تطور أداة استرجاع السيولة بالمناقصة

| السنوات         | 2000        | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|-----------------|-------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| استرجاع السيولة | لمدة 7 أيام | -    | 2.75 | 1.75 | 0.75 | 1.25 | 1.25 | 1.75 | 1.25 | 0.75 | 0.75 |
|                 | لمدة 3 أشهر | -    | -    | -    | -    | 1.90 | 2    | 2.5  | 2    | 1.25 | 1.25 |
| السنوات         | 2011        | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |      |
| استرجاع السيولة | لمدة 7 أيام | 0.75 | 0.7  | 0.75 | 0.75 | 0.75 | -    | 3.5  | 3.5  |      |      |
|                 | لمدة 3 أشهر | 1.25 | 1.2  | 1.25 | 1.25 | 1.25 | -    | -    | -    |      |      |
|                 | لمدة 6 أشهر | -    | -    | 1.5  | 1.5  | 1.5  | -    | -    | -    |      |      |
|                 | لمدة 16 شهر | -    | -    | 1.5  | 1.5  | 1.5  | -    | -    | -    |      |      |

مصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 5: ديسمبر 2008، رقم 17: مارس 2012، رقم 37:

مارس 2017، رقم 46، جوان 2019

<sup>1</sup> - بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير السنوي 2016، مرجع سابق، ص 139.

<sup>2</sup> - بنك الجزائر، حوصلة حولة التطورات النقدية والمالية لسنة 2017 وتوجهات سنة 2018، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، ديسمبر، 2018، ص 05.

<sup>3</sup> - رايس فضيل، تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر خلال الفترة (2000-2011)، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان

## الفصل الرابع: التوجهات العامة للسياسة الاقتصادية الكلية في الجزائر

نلاحظ من الجدول أعلاه أن أداة استرجاع السيولة عرفت نشاطا حيث عرفت معدلاتها تنذب بين الارتفاع والانخفاض، فاسترجاع السيولة لمدة سبعة أيام دخلت قيد التنفيذ سنة 2002 بمعدل 2.75% لينخفض إلى 1.75% في سنة 2003 ثم 0.75% سنة 2004، ثم تراوح بين 1.25% و 1.75% خلال سنة 2005 و 2008 لينخفض بعدها إلى 0.75% سنة 2009 إلى غاية 2016، ثم ارتفعت إلى 3.5% سنتي 2018-2019، أما بالنسبة لاسترجاع السيولة لمدة 3 أشهر دخلت حيز التنفيذ سنة 2005 بمعدل 1.9% ليرتفع إلى 2.5% سنة 2007 ثم انخفض إلى 1.25% منذ سنة 2009 إلى غاية 2016، وفي سنة 2013 قام بنك الجزائر بإدخال أداة جديدة تتمثل في استرجاع السيولة لمدة 6 أشهر بمعدل 1.5%<sup>1</sup>.

**الفرع الخامس: تسهيلات الودائع المغلة للفائدة:** نظرا لوجود فائض السيولة منذ بداية 2002، لجأ بنك الجزائر إلى استعمال أداة جديدة للسياسة النقدية لامتصاص السيولة بموجب التعليم رقم 04-05 المؤرخة في 14 جوان 2005 المتعلقة بتسهيل الودائع المغلة للفائدة. ويتعلق الأمر بتسهيل دائمة، يتم القيام بها على بياض ويخصصها بنك الجزائر لصالح المصارف بشكل حصري. يمكن لهذه الأخيرة إذن أن تلجأ إلى هذه التسهيل عن طريق تشكيل ودائع لدى بنك الجزائر لمدة 24 ساعة، يتم مكافأة هذه التسهيل بمعدل ثابت يعلن عنه بنك الجزائر مسبقا، ويمكن تغييره حسب تقلبات السوق وتطور هيكل المعدلات<sup>2</sup>.

### الجدول رقم (04): تطور تسهيلات الودائع المغلة للفائدة

| السنوات         | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|-----------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| تسهيلات الودائع | 0.3  | 0.3  | 0.75 | 0.75 | 0.3  | 0.3  | 0.3  | 0.3  | 0.3  | 0.3  | 0.3  |

المصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 5: ديسمبر 2008، رقم 17: مارس 2012، رقم 37: مارس 2017.

من جدول أعلاه نلاحظ أن معدلات تسهيلات الودائع المغلة استقرت عند معدل 0.3% من 2005 إلى غاية 2016 باستثناء سنتي 2007-2008 التي عرفت ارتفاع قدره 0.75%.

**الفرع السادس: معدل المستهدف لمناقصات العروض:** شرع بنك الجزائر ابتداء من ماي 1995 (تعليمه بنك الجزائر رقم 28/95 المؤرخة في 1995/04/22)، في استعمال نظام المناقصات عن طريق نداءات العروض في السوق النقدية قصد تأمين السيولة لفائدة البنوك التجارية، ويندرج ذلك في إطار إعطاء وزن

<sup>1</sup>-رسول حميد، الاتجاهات الحديثة في السياسة النقدية في الجزائر، مجلة معارف، العدد 21، 2016، ص 150.

<sup>2</sup>- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2008، مرجع سابق، ص 182.

## الفصل الرابع: التوجهات العامة للسياسة الاقتصادية الكلية في الجزائر

أكبر لمعدل الفائدة قصد تعزيز قوى السوق وزيادة شفافية السياسة النقدية<sup>1</sup>. والجدول التالي يوضح تطور معدل مناقصات العروض.

الجدول رقم (05): تطور معدل المستهدف لمناقصات العروض

| السنوات                       | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
|-------------------------------|------|------|------|------|------|------|
| معدل المستهدف لمناقصات العروض | 8.25 | 8.25 | 8.25 | 8.75 | 4.5  | 4.25 |

المصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 5: ديسمبر 2008

نلاحظ من جدول أعلاه أن معدل المستهدف لمناقصات العروض كان مستقر في السنوات 2000 و 2002 عند معدل 8.25 ثم ارتفع إلى 8.75 % سنة 2003، ثم انخفض مباشرة إلى 4.5 % سنة 2004 ليستقر الانخفاض إلى 4.25 % سنة 2005، مع العلم أنه منذ سنة 2005 لم يعد بنك الجزائر يستعمل هذه الأداة<sup>2</sup>.

**الفرع السابع: نظام الأمانات:** يتدخل بنك الجزائر في السوق النقدية لتوفير السيولة بتعديل معدل الفائدة المتفاوض عليه، ويحدد مبلغ هذا التدخل بناء على الوضع الذي يتصوره والمقاييس التي يحددها، ويقوم نظام الأمانات على مبدأ يتمثل في أن كل بنك مقترض عليه أن يقدم ضمانات تتمثل في سندات عمومية أو خاصة، يلتزم بها أمام البنك المقرض، بمعنى أنها عمليات مضمونة تعتمد على تسليم أو التنازل مؤقتا عن سندات مقابل دين، وعند انقضاء اجل القرض يرجع البنك المقرض السندات للبنك المقترض<sup>3</sup>، والجدول التالي يوضح تطور معدل المستهدف لنظام الأمانات لمدة 24 ساعة.

الجدول رقم (06): تطور معدل المستهدف لنظام الأمانات لمدة 24 ساعة

| السنوات                                   | 2000  | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 |
|-------------------------------------------|-------|------|------|------|------|------|------|
| معدل المستهدف لنظام الأمانات لمدة 24 ساعة | 10.75 | 8.75 | 8.75 | 4.5  | 4.5  | 4.5  | 4.5  |

المصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 5: ديسمبر 2008

<sup>1</sup> - طاهر لطرش، مرجع سابق، ص 407.

<sup>2</sup> - بن قنور علي، ببرير محمد، مرجع سابق، ص 284.

<sup>3</sup> - معيزي قويدر، مرجع سابق، ص 311.

نلاحظ من الجدول أعلاه أن نظام الامانات عرف تراجع مستمر من 10.75% سنة 2000 إلى 8.75% خلال السنتين 2001-2002 ثم انخفض إلى 4.5% واستقر هذا المعدل إلى غاية 2006، وبعدها لم تستعمل هذه الأداة نظرا لوجود فائض في السيولة.

#### المبحث الثاني: مسار السياسة المالية في الجزائر خلال الفترة 2000-2020

سننطلق في هذا المبحث إلى توجهات السياسة المالية خلال الفترات (1962-1989) و(1990-1999) من خلال تطور أدواتها، ثم توجهات السياسة المالية في الفترة (2000-2020) من خلال التطرق إلى برامج الإنعاش الاقتصادي وتطور أدوات السياسة المالية في الجزائر.

#### المطلب الأول: توجهات السياسة المالية خلال الفترة 1962-1989

اتبعت الجزائر لتوجيه اقتصادها بعد الاستقلال على النظام الاشتراكي، إذ هيمنت الدولة على كل المجالات الاقتصادية باستعمالها المؤسسات العمومية كأداة لتنفيذ سياستها<sup>1</sup>، ولعل أهم ما يميز هذه المرحلة القيام بعدة مخططات تنموية أهمها : المخطط الثلاثي الأول (1967-1969) والمخطط الرباعي الأول (1970-1973)، والمخطط الرباعي الثاني (1974-1977) والمخطط الخماسي الأول (1980-1985)، وأخيرا المخطط الخماسي الثاني (1985-1989).

كما أن المالية العامة تميزت خلال فترة السبعينيات والثمانينيات بتطور كبير، حيث انتقلت الميزانية من وضعية فائض خلال الفترة (1970-1982) وذلك نتيجة ارتفاع أسعار البترول، حيث شكلت الجباية البترولية نسبة 21,40% سنة 1970 من مجموع الإيرادات لتنتقل إلى 55% سنة 1982<sup>2</sup>، أما الجباية العادية عرفت نوعا من الانخفاض، إذ انتقلت من 75,3% من مجموع الجباية الكلية سنة 1970 إلى 33,6% سنة 1981، وهذا ما أدى إلى الاحتفاظ بنفس هيكل الجباية خارج قطاع المحروقات، مع الرفع النسبي لنسب الضرائب المطبقة خاصة TUGP وتعديل سلم حساب قيمة ITS، وأيضا تعديل الضريبة على الأرباح الصناعية والتجارية BIC<sup>3</sup>، أما النفقات العامة فهي في تزايد مستمر من 5876 مليون دينار سنة 1970 إلى 72445 مليون دينار سنة 1982 ويرجع ذلك للسياسة الإنفاقية المطبقة من طرف الحكومة

<sup>1</sup> -كربالي بغداد، نظرة عامة على التحولات الاقتصادية في الجزائر، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة محمد خيضر بسكر، المجلد 05، العدد 08، 2005، ص 54.

<sup>2</sup> -أحمد ضيف، نسيم بن يحيى، تقويم تطور السياسة المالية للجزائر من 1962-2019، المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية، المجلد 02، العدد 07، أفريل 2017، ص 165.

<sup>3</sup> -مراس محمد، عيدوني حليلة، بن سماعيل مراد، ميزانية الدولة كأداة لضبط الاقتصاد الكلي-خالة الجزائر- دراسة قياسية باستخدام نماذج VAR، المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية، العدد 04، سبتمبر 2015، ص 98.

والمتمثلة في تبني الأسلوب الاشتراكي كمنهج للتنمية الاقتصادية وانتهاج لاستراتيجية صناعة بالدرجة الأولى ضمن برامج التخطيط<sup>1</sup>،

ومع حلول سنة 1986 سجلت الميزانية عجز مستمر خلال الفترة بسبب الصدمة النفطية بانخفاض أسعار البترول (من \$27.56 للبرميل سنة 1985 إلى \$14.4 سنة 1986) أدى إلى انخفاض إيرادات الجباية البترولية، وهذا ما كان له انعكاس مباشر على إيرادات الدولة الكلية<sup>2</sup>، وبالرغم من انخفاض الذي عرفته هذه الأخيرة إلا أن الإنفاق العام حافظ على منحاه التصاعدي والذي تم تمويله عن طريق الاقتراض المتزايد من الخارج<sup>3</sup>.

### المطلب الثاني: توجهات السياسة المالية خلال الفترة 1990-1999

نتيجة التقلبات الحادة التي عرفت أسعار المحروقات على مدى الفترة (1990-1999) انعكست سلبا على السياسة المالية التي أدت إلى تقييدها، أي جنوح الحكومة إلى تنفيذ سياسة مالية انكماشية وصارمة كان من أسمى غاياتها تقادم عجز الميزانية<sup>4</sup>،

في هذه المرحلة عرفت الميزانية العامة تقلبات بين العجز والفائض، حيث حققت فائض خلال الفترة الممتدة (1990-1991)، ثم سجلت عجزا مستمر من سنة 1992 إلى غاية سنة 1995، إلا أن هذا العجز لا يفسره انخفاض أسعار النفط وإنما زيادة نفقات التسيير من خلال زيادة الأجور والرواتب التي ارتفعت، بعد ذلك بدأ رصيد الميزانية يعرف تحسنا إلى غاية سنة 1997 وذلك من خلال الإجراءات المنتهجة من طرف الدولة والمتمثلة في تعميق الإصلاحات الهيكلية، وارتفاع حصيلة الجباية البترولية<sup>5</sup>، وانخفاض قيمة الدينار الجزائري، مما ساهم في زيادة الإيرادات العامة للدولة قابله انخفاض في النفقات العامة، وبسبب الانخفاض الشديد الذي سجله سعر برميل البترول خلال سنة 1998 فقد انعكس ذلك بشكل مباشر على

<sup>1</sup> - كرمين سميرة، بقيق ليلي اسمهان، أثر الموازنة العامة على النشاط الاقتصادي دراسة قياسية لحالة الجزائر (1970-2014)، المجلة الجزائرية للعلوم والسياسات الاقتصادية، المجلد 09، 2018، ص 10.

<sup>2</sup> - Abderrahim Chibi, Mohamed Benbouziane and Mohamed Chekouri, **the macroeconomic effects of fiscal policy shocks in algeria: an empirical study**, The Economic Research Forum (ERF), Cairo, Egypt, August 2010, P06.

<sup>3</sup> - عمار زيتوني، إيمان بوعكاز، ظاهرة تزايد الإنفاق العمومي في الجزائر: دراسة تحليلية للفترة (1963-2011)، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 10، جوان 2016، ص 511.

<sup>4</sup> - مريم عواق، رابح زبيري، دور السياسة المالية في تحقيق التوازن الاقتصادي الوطني (قبل وبعد 1990)، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، العدد التاسع، جوان 2018، ص 154.

<sup>5</sup> - أحمد ضيف، نسيمة بن يحي، مرجع سابق، ص 168.

رصيد ميزانية الدولة التي سجلت عجزا آخر ثم سجلت بعده تحسنا في رصيدها بانخفاض قيمة العجز بفعل الانتعاش في أسعار البترول سنة 1999<sup>1</sup>.

أما بالنسبة للإنفاق العام فقد عرف تزايد مستمر، حيث شهدت الفترة 1990-1994 تزايد لم يكن بشكل كبير، حيث قدر بـ 136.5 مليار دينار سنة 1990 مقابل 566.3 مليار دينار سنة 1994، حيث استحوذت نفقات التشغيل 58% ونفقات التجهيز 41% كنسبة من الإنفاق الكلي سنة 1994، ويرجع هذا في الأساس إلى تزايد نسب الإنفاق على الرواتب والأجور وإلى تسديد المديونية العمومية، أما الفترة 1995-1999 عرفت ارتفاع منخفض للنفقات العامة مقارنة مع المرحلة السابقة، حيث ارتفعت حصة النفقات التشغيل كنسبة من الإنفاق الكلي من 74% سنة 1997 إلى 80% سنة 1999 في المقابل فقد انخفضت حصة النفقات التجهيز من 23% سنة 1997 إلى 19% سنة 1999 وهذا راجع أساسا إلى برنامج الإصلاح الهيكلي المدعوم من قبل صندوق النقد الدولي الرامي إلى تقليص الإنفاق الحكومي ورفع أشكال الدعم المقدمة من طرف الدولة<sup>2</sup>.

فيما يخص إيرادات الجباية البترولية عرفت حالة غير مستقرة لارتباطها بتقلبات أسعار البترول التي شهدت تطورات وتقلبات حادة خلال هذه الفترة، إذ عرفت إيرادات الجباية البترولية تطورا خفيفا ما بين 1990 و 1992 لتتخفص بعد ذلك في سنة 1993 ويفسر هذا الانخفاض إلى ما عرفتته منظمة الأوبك مع نهاية عقد الثمانينات، إذ لم يعد لها ذلك الالتحام والتأثير الكبير الذي كان لها طول عقد السبعينات بسبب الخلاف داخل المنظمة مما أثر سلبا على أسعار البترول، بعد ذلك شهدت تزايد بوتيرة بطيئة خلال الفترة 1994-1997 لتنتعش مرة أخرى سنة 1998، وهذا بسبب انخفاض الطلب العالمي على البترول في دول جنوب شرق آسيا واليابان بفعل الأزمة الاقتصادية مما أدى إلى انخفاض أسعار البترول إلى أدنى مستوى لها، بالإضافة إلى زيادة الكمية المعروضة من البترول في السوق العالمية نتيجة القرار الصادر من منظمة الأوبك سنة 1997 برفع الإنتاج بنسبة 10%، وبعد زوال أسباب الأزمة انتعشت أسعار البترول بفعل الانتعاش الذي شهده الطلب العالمي على النفط بالإضافة إلى جهود الدول النفطية الرامية لتخفيض الفائض من السوق النفطية<sup>3</sup>.

أما الجباية العادية عرفت تطورا ملحوظا خلال الفترة وذلك بفضل الأداء الجيد لحصيلة الضرائب، والذي يرجع بالدرجة الأولى إلى ارتفاع الضرائب على السلع والخدمات نتيجة التدابير المتخذة في ذلك وبالدرجة الثانية إلى ارتفاع الحقوق الجمركية نتيجة تحرير التجارة الخارجية وتوسيع نطاق المبادلات، وفي سنة

<sup>1</sup> - قرينعي ربحية، نوي طه حسين، أثر الجباية البترولية على توازن الميزانية العامة للدولة -دراسة قياسية لحالة الجزائر (1990-2016)، مجلة الحقوق والعلوم الانسانية، المجلد 11، العدد 33، 2017، ص38.

<sup>2</sup> -وليد عبد الحميد عايب، مرجع سابق، ص ص256-257.

<sup>3</sup> - قرينعي ربحية، نوي طه حسين، مرجع سابق، ص35.

1999 عرفت إيرادات الجباية العادية تراجع طفيف بسبب مشكل تحصيل الضرائب الناتج عن غياب المتابعة الضريبية الجدية لكبار المكلفين بالضرائب وكذلك إلى ضيق قاعدة الجباية العادية من طرف السلطات العمومية بالإضافة إلى الخسارة التي عانت منها الخزينة العمومية نتيجة الغش والتهرب الضريبي وأيضا انخفاض الضرائب على الأجور نتيجة لتزايد عمليات تسريح العمال وغلق المؤسسات<sup>1</sup>.

#### المطلب الثالث: توجهات السياسة المالية خلال الفترة 2000-2020

انتهجت الجزائر منذ بداية الألفية الثالثة سياسة مالية توسعية تجلت في التوسع في النفقات العامة نتيجة انتعاش إيراداتها العامة، وذلك من خلال تطبيق برامجها التنموية ومن هذا المنطلق سنحاول التطرق لهذه البرامج وتحليل تطور كل من النفقات والإيرادات العامة.

#### الفرع الأول: برامج الإنعاش الاقتصادي

بعد تحسن وضعية الجزائر نتيجة عودة أسعار المحروقات للارتفاع والتي أضفت نوعا ما من الراحة المالية، مما جعل الحكومة تتوجه خلال مطلع هذه الألفية إلى اتباع سياسة مالية توسعية تركز على التوسع في النفقات العامة، حيث انعكس ذلك في تطبيق عدة برامج تنموية والتي سعت من خلالها إلى تحقيق مجموعة من الأهداف، وسنحاول إبراز هذه البرامج على النحو التالي:

#### أولا: برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي (2001-2004)

خصص له غلاف مالي أولي بقيمة 525 مليار دينار، يستهدف إيجاد الظروف المثلى من أجل النهوض بالاقتصاد الوطني، ويتفرع عن هذا الهدف مجموعة من الأهداف تشمل: الحد من الفقر وتحسين مستوى المعيشة، خلق مناصب عمل والحد من البطالة، دعم التوازن الجهوي وإعادة تنشيط الفضاءات الريفية، وترتكز المخصصات المالية للبرنامج على خمسة محاور رئيسية وهذا ما يوضحه الجدول التالي<sup>2</sup>:

<sup>1</sup> - عنتر برياش، محمد خليل بوحلايس، قراءة تحليلية لتطور الإيرادات العامة في الجزائر للفترة 1990-2017، الآفاق للدراسات الاقتصادية، المجلد 03، العدد 05، 2018، ص 60.

<sup>2</sup> - سليمة طبايبي، ساسية عناني، السياسة المالية في الجزائر وانعكاساتها على الأداء الاقتصادي -دراسة تحليلية للفترة (2001-2014)-، دراسات العدد الاقتصادي، المجلد 08، العدد 03، جوان 2017، ص 187.

## الفصل الرابع: التوجهات العامة للسياسة الاقتصادية الكلية في الجزائر

### الجدول رقم (07): مضمون برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي (2001-2004)

| النسبة (%) | القيمة المخصصة (مليار دج) | القطاعات                                     |
|------------|---------------------------|----------------------------------------------|
| 8.6        | 45.0                      | دعم الإصلاحات الاقتصادية                     |
| 12.4       | 65.3                      | دعم القطاعات المنتجة (الزراعة والصيد البحري) |
| 21.7       | 114.0                     | التنمية المحلية                              |
| 40.1       | 210.5                     | الأشغال الكبرى                               |
| 17.2       | 90.2                      | الموارد البشرية                              |
| 100        | 525.0                     | المجموع                                      |

المصدر: سليمة طبايبية، ساسية عناني، مرجع سابق، ص 188.

ومن أجل الوصول إلى الأهداف المسطرة في البرنامج قامت الحكومة الجزائرية بتبني مجموعة من السياسات المصاحبة التي تدعم أهداف البرنامج والتي نوجزها من خلال الجدول<sup>1</sup>:

### الجدول رقم (08): السياسات المصاحبة لبرنامج دعم الإنعاش الاقتصادي (2001-2004)

| القطاعات                               | 2001 | 2002  | 2003 | 2004 | المجموع |
|----------------------------------------|------|-------|------|------|---------|
| عصرية إدارة الضرائب                    | 0.2  | 2.5   | 7.5  | 9.8  | 20      |
| صندوق المساهمة والشراكة                | 5.5  | 7     | 5    | 5    | 22.5    |
| تهيئة المناطق الصناعية                 | 0.3  | 0.8   | 0.5  | 0.4  | 2       |
| صندوق ترقية المنافسة الصناعية          | 0.3  | 1     | 0.7  | 0    | 2       |
| نموذج التنبؤ على المدى المتوسط والطويل | 0.03 | 0.05  | 0    | 0    | 0.08    |
| المجموع                                | 6.33 | 11.35 | 13.7 | 15.2 | 46.58   |

المصدر: عقون شراف، بوقجان وسام، بوفغور خديجة، مرجع نفسه، ص 201.

### ثانيا: برنامج التكميلي لدعم النمو الاقتصادي (2005-2009)

جاء هذا البرنامج في إطار مواصلة البرامج والمشاريع الذي سبق إقرارها وتنفيذها في برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي، يستهدف مواصلة مجهود إنعاش النمو وتكثيفه في جميع مجالات قطاعات النشاط ومرافقة أداة الإنتاج الوطنية في تحولها الحتمي لتكون مستعدة للانفتاح على الاقتصاد العالمي، بحيث قدرت الاعتمادات المالية المخصصة للبرنامج بـ 4202.7 مليار دينار ويهدف بالأساس إلى<sup>2</sup>:

<sup>1</sup> - عقون شراف، بوقجان وسام، بوفغور خديجة، التنمية المستدامة في الجزائر من خلال البرامج التنموية (2001-2019)، مجلة نماء الاقتصاد والتجارة، عدد خاص، المجلد 02، افريل 2018، ص 201.

<sup>2</sup> - سليمة طبايبية، ساسية عناني، مرجع سابق، ص 188.

## الفصل الرابع: التوجهات العامة للسياسة الاقتصادية الكلية في الجزائر

- تحسين المستوى المعيشي للأفراد وذلك من خلال تحسين الجوانب المؤثرة على نمط معيشة الأفراد سواء من خلال تحسين الجانب الصحي، التعليمي، والأمني؛
  - تحديث وتوسيع الخدمات العامة نظرا لأهميتها في تطوير كلا من الجانبين الاقتصادي والاجتماعي؛
  - تطوير الموارد البشرية والبنى التحتية باعتبارهما من أهم العوامل المساهمة في دعم عملية النمو؛
  - رفع معدلات النمو الاقتصادي والذي يعتبر الهدف الرئيسي والنهائي ليذا البرنامج، وهو الهدف الذي تصب فيه كل الأهداف السابقة الذكر.
- والجدول التالي يوضح توزيع مخصصات البرنامج التكميلي لدعم النمو الاقتصادي (2005-2009).

**الجدول رقم (09): مضمون البرنامج التكميلي لدعم النمو الاقتصادي (2005-2009)**

| النسبة (%) | المبالغ المخصصة (مليار دج) | القطاعات                |
|------------|----------------------------|-------------------------|
| 45.5       | 1908.5                     | تحسين ظروف معيشة السكان |
| 40.5       | 1703.1                     | تطوير المنشآت الأساسية  |
| 08         | 337.2                      | دعم التنمية الاقتصادية  |
| 04.8       | 203.9                      | تطوير الخدمات العمومية  |
| 01.1       | 50                         | تطوير تكنولوجيا الاتصال |
| 100        | 4202.7                     | المجموع                 |

المصدر: سعودي عبد الصمد، تقييم برامج الاستثمارات العمومية وانعكاساتها على النمو الاقتصادي والتشغيل في الجزائر (2001-2014)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد بوضياف بالمسيلة، 2016، ص 233.

**ثالثا: برنامج توطيد النمو الاقتصادي (2010-2014)**

يندرج برنامج توطيد النمو الاقتصادي في إطار حركية إعادة البناء الوطني التي انطلقت منذ عشر سنوات، حيث قدرت التزامات المالية بـ 21.214 مليار دج (وهو ما يعادل 286 مليار دولار) ويتعلق بجانبين اثنين: استكمال المشاريع الكبرى الجاري انجازها لاسيما في قطاعات السكك الحديدية والطرق والمياه والعمل على إطلاق مشاريع جديدة، ويهدف هذا البرنامج بصفة رئيسية إلى تحقيق<sup>1</sup>:

- تشجيع إنشاء مناصب الشغل من خلال الإدماج المهني لخريجي الجامعات ومراكز التكوين المهني.
- إنشاء ثلاث ملايين منصب شغل خلال السنوات الخمس للبرنامج.

<sup>1</sup>- بوجمعة بلال، تقييم سياسة الانعاش الاقتصادي (2001-2014) في الجزائر من وجهة الطرح الكينزي (دراسة قياسية للفترة 2001-2010)، مجلة البشائر الاقتصادية، العدد 01، سبتمبر 2014، ص ص39-40.

## الفصل الرابع: التوجهات العامة للسياسة الاقتصادية الكلية في الجزائر

- تطوير اقتصاد المعرفة من خلال دعم البحث العلمي وتعميم التعليم، وتعميم استعمال الإعلام الآلي داخل المنظومة الوطنية للتعليم، وفي المرافق العمومية.
- والجدول التالي يوضح توزيع مخصصات البرنامج كالتالي:

الجدول رقم (10): مضمون برنامج توظيف النمو الاقتصادي (2010-2014)

| النسب (%) | المبالغ المالية المخصصة (مليار دج) | القطاعات                                      |
|-----------|------------------------------------|-----------------------------------------------|
| 49.5      | 10122                              | 1- التنمية البشرية                            |
| 31.5      | 6448                               | 2- المنشآت القاعدية الأساسية                  |
| 8.16      | 1666                               | 3- تحسّن وتطوير الخدمات العمومية              |
| 7.7       | 1566                               | 4- التنمية الاقتصادية                         |
| 1.8       | 360                                | 5- الحد من البطالة (توفير مناصب شغل)          |
| 1.2       | 250                                | 6- البحث العلمي والتكنولوجيات الجديدة للاتصال |

المصدر: محمد صلاح، أهداف السياسة الاقتصادية الكلية في الجزائر حسب المربع السحري لكالدور، مرجع سابق، ص 274.

### رابعا: برنامج النمو الجديد (2015-2019)

في إطار استكمال عملية التنمية التي عمدت الدولة إلى تنفيذها مطلع 2001 بنت الحكومة برنامجا جديدا لإنعاش القطاعات التي لازالت في قيد الإنجاز والعمل على تطبيق محاولات جديدة بإمكانها النهوض بالاقتصاد الوطني وسيتم تجسيد البرنامج العمومي للاستثمار للفترة الممتدة بين 2015-2019، ورصدت الدولة له نحو 262 مليار دولار والتي تمول إضافة إلى الخزينة العمومية من قبل المؤسسات المالية والسوق المالية، وتتمثل أهم محاوره في: تطوير الاقتصاد الوطني، وترقية وتحسين الخدمة العمومية، وتحسين الحكامة وترقية الديمقراطية التشاركية. وتهدف هذه المحاور إلى تحقيق ما يلي<sup>1</sup>:

- العمل على إحداث نمو قوي للناتج الداخلي الخام؛
- تنويع الاقتصاد ونمو الصادرات خارج المحروقات؛
- استحداث مناصب شغل؛
- استهداف بلوغ نسبة 7% مع مواصلة السياسة الاجتماعية للحكومة عبر ترشيد تحويلات الاجتماعية ودعم الطبقات المحرومة ؛
- إيلاء عناية خاصة للتكوين وتوعية الموارد البشرية من خلال تشجيع وترقية وتكوين الأطر واليد العاملة المؤهلة؛

<sup>1</sup> - عقون شراف، بوقجان وسام، بوفغور خديجة، مرجع سابق، ص 205-206.

- تشجيع الاستثمار المنتج المحدث للثروة؛
- ترقية حجم الأنشطة الاقتصادية القائمة على المحروقات والتكنولوجيا القوية حجم المؤسسات المصغرة؛
- تحسين مناخ الأعمال والعمل على ترقية الشراكة بين القطاع العام والخاصة محلي أم أجنبي؛
- عصنة الإدارة الاقتصادية ومكافحة البيروقراطية وإطفاء الطابع اللامركزي على القرار من أجل ضمان خدمة عمومية جيدة.

#### الفرع الثاني: تطور أدوات السياسة المالية في الجزائر خلال الفترة (2000-2020)

سنحاول من خلال ما يلي تحليل اتجاه السياسة المالية في الجزائر، من خلال تتبع تطور أدواتها خلال الفترة (2000-2020) كما يلي:

أولاً: تطور السياسة الضريبية في الجزائر: يعد اقتصاد الجزائر اقتصاد ريعي نظراً لاعتماده على إيرادات الجباية البترولية، والتي تعد أهم مورد من موارد الدولة لتأتي بعده الإيرادات الجبائية والإيرادات غير الجبائية، وعليه نتطرق إلى تصنيف الإيرادات العامة وتحليل تطور السياسة الضريبية في الجزائر خلال الفترة (2000-2020) كما يلي:

#### 1- تصنيف الإيرادات العامة في الجزائر:

تصنف الإيرادات العامة في ميزانية الدولة الجزائرية إلى قسمين أساسيين هما<sup>1</sup>:

➤ الإيرادات الضريبية (الجبائية): تتمثل الإيرادات الضريبية في إيرادات الجباية العادية والجبائية البترولية .

- الجباية العادية: وتتكون من مختلف الضرائب والرسوم وهي كالتالي:
- الضرائب المباشرة: وهي الضرائب التي تفرض على مختلف أنواع المداخل كالأرباح الصناعية والتجارية والأرباح غير التجارية وفوائد السلف والضمانات والمرتببات والأجور...الخ.
- حقوق التسجيل والطابع: وهي الضرائب الموضوعة على بعض العقود القانونية وكل الوثائق الموجهة للعقود المدنية والقضائية مثل حقوق تسجيل انتقال رأس المال، ورخص السياقة، وطوابع جوازات السفر وبطاقة التعريف والبطاقة الرمادية...الخ.
- الضرائب غير المباشرة: وتتكون أيضاً من الضرائب غير المباشرة على الاستهلاك لكنها تخص فقط المنتجات غير الخاضعة للرسوم على رقم الأعمال كالذهب والفضة...الخ.
- الضرائب على رقم الأعمال: وتفرض على مجموع المواد الاستهلاكية وبالتالي فهي ضرائب غير مباشرة على الاستهلاك.

<sup>1</sup> - عنتر برياش، محمد خليل بوحلايس، مرجع سابق، ص 54.

## الفصل الرابع: التوجهات العامة للسياسة الاقتصادية الكلية في الجزائر

- **الحقوق الجمركية:** يخضع لهذا الرسم جميع الموارد الموجهة للاستيراد والتصدير.
- **الجباية البترولية:** تتكون من مجموع اقتطاعين وهما:
- **ضريبة على إنتاج البترول السائل والغاز.**
- **ضريبة مباشرة على الأرباح الناتجة عن نشاطات البترولية المتعلقة بالبحث والاستغلال والنقل عبر القنوات**

➤ **الإيرادات غير ضريبية:** وهي تشمل العناصر التالية:

- **إيرادات أملاك الدول (الدومين):** والتي تتمثل في حصيلة استغلال أو تأجير أو بيع أمالك الدولة كالإتاوات المحصلة من الشركات والأشخاص الذين يستغلون المناجم والمحاجر التي تعود ملكيتها للدولة، وكذا المكافآت التي تحصل عليها الدولة من جراء تخصيص المباني العامة لمصالح البريد والمواصلات.
- **الإيرادات المختلفة للميزانية:** كإيرادات بيع المجالات والمنشورات، وبعض الرسوم التي تحصل عليها الدولة من المتاحف والمناطق الأثرية
- **الإيرادات الاستثنائية:** وتتمثل في مساهمة الدفع التي يقدمها البنك المركزي والهيئات المقدمة من الخارج.

**2- تحليل تطور الإيرادات العامة:** تتميز الإيرادات العامة في الجزائر أن مواردها تتأثر بالدرجة الأولى من الجبابة البترولية ثم الإيرادات الجبائية والإيرادات غير الجبائية والجدول التالي يوضح ذلك :

**الجدول رقم (11): تطور الإيرادات العامة في الجزائر خلال الفترة 2000-2020**

| السنوات | الإيرادات العامة | الجبابة البترولية | إيرادات خارج المحروقات | الإيرادات الجبائية |              |                  |                |                 | الإيرادات غير الجبائية |
|---------|------------------|-------------------|------------------------|--------------------|--------------|------------------|----------------|-----------------|------------------------|
|         | المبالغ          | المبالغ           | المبالغ                | المبلغ الاجمالي    | ضرائب مباشرة | ضرائب غير مباشرة | تسجيلات وطوابع | الحقوق الجمركية | المبالغ                |
| 2000    | 1578.1           | 1213.2            | 364.9                  | 349.5              | 82           | 165              | 16.2           | 86.3            | 15.4                   |
| 2001    | 1505.5           | 1001.4            | 488.5                  | 398.2              | 98.5         | 179.2            | 16.8           | 103.7           | 90.3                   |
| 2002    | 1603.2           | 1007.9            | 595.1                  | 482.9              | 112.2        | 223.4            | 18.9           | 128.4           | 112.2                  |
| 2003    | 1966.6           | 1350.0            | 616.4                  | 519.9              | 122.9        | 233.9            | 19.3           | 143.8           | 96.5                   |
| 2004    | 2229.7           | 1570.7            | 652.5                  | 580.4              | 148          | 274              | 19.6           | 138.8           | 72.1                   |
| 2005    | 3082.6           | 2352.7            | 724.2                  | 640.4              | 168.1        | 308.8            | 19.6           | 143.9           | 83.8                   |
| 2006    | 3639.8           | 2799              | 840.5                  | 720.8              | 241.2        | 341.3            | 23.5           | 114.8           | 119.7                  |
| 2007    | 3687.8           | 2796.8            | 883.1                  | 766.7              | 258.1        | 347.4            | 28.1           | 133.1           | 116.4                  |

## الفصل الرابع: التوجهات العامة للسياسة الاقتصادية الكلية في الجزائر

|        |       |      |       |        |        |        |        |        |       |
|--------|-------|------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
| 126.7  | 153.2 | 29.7 | 402.9 | 309.6  | 895.4  | 1022.1 | 4088.6 | 5111   | 2008  |
| 116.7  | 170.2 | 35.8 | 478.6 | 462.1  | 1146.6 | 1263.3 | 2412.7 | 3676   | 2009  |
| 189.8  | 181.9 | 39.7 | 514.7 | 561.7  | 1298   | 1487.8 | 2905   | 4392.9 | 2010  |
| 283.3  | 222.4 | 47.4 | 572.6 | 684.7  | 1527.1 | 1810.4 | 3979.7 | 5790.1 | 2011  |
| 246.4  | 338.2 | 56.1 | 652   | 862.3  | 1908.6 | 2155   | 4184.3 | 6339.3 | 2012  |
| 244.3  | 402.3 | 61.7 | 737.5 | 817    | 2018.5 | 2262.8 | 3678.1 | 5940.9 | 2013  |
| 258.5  | 370.9 | 70.8 | 768.5 | 881.2  | 2091.4 | 2349.9 | 3388.4 | 5738.4 | 2014  |
| 374.9  | 411.2 | 84.7 | 824.3 | 1034.5 | 2354.7 | 2729.6 | 2373.5 | 5103.1 | 2015  |
| 846.8  | 389.4 | 95.8 | 887.8 | 1109.2 | 2482.2 | 3329   | 1781.1 | 5110.1 | 2016  |
| 1147.2 | 356   | 95   | 976   | 1236.1 | 2663.1 | 3810.3 | 2372.5 | 6182.8 | 2017  |
|        |       |      |       |        |        | 3938.1 | 2776,2 | 6714,3 | *2018 |
|        |       |      |       |        |        | 3793.4 | 2714.5 | 6507.9 | 2019* |
|        |       |      |       |        |        | 4001.1 | 1394.7 | 5395.5 | *2020 |

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقارير السنوية: 2004، 2008، 2013، 2017.

- \* وزارة المالية، قانون المالية للسنوات 2018، 2019، 2020، على الموقع:

<http://www.mf.gov.dz>

نلاحظ من الجدول أعلاه أن الإيرادات العامة عرفت انخفاض، حيث انتقلت من 1578.1 مليار دينار سنة 2000 إلى 1505.5 مليار دينار سنة 2001 وهذا راجع إلى انخفاض أسعار البترول، وابتداء من سنة 2002 اتخذت الإيرادات اتجاه تصاعدي حيث انتقلت من 1603.2 مليار دينار سنة 2002 إلى 3639.8 مليار دينار سنة 2006 وهذا بسبب ارتفاع في الجباية البترولية، حيث انتقلت من 1007.9 مليار دينار سنة 2002 إلى 2352.7 مليار دينار سنة 2006، وفي سنة 2007 ارتفعت الإيرادات العامة ارتفاعا بنسبة منخفضة مقارنة مع السنوات السابقة وهذا الارتفاع كان نتيجة الشبه الركود في عائدات المحروقات فقد بلغت قيمتها 2796.8 مليار دينار سنة 2007 وبذلك مسجلة نمو سالب يقدر بـ (-0.08%) مقارنة بالسنة السابقة (2799 مليار دينار سنة 2006) ويمكن تفسير هذا الشبه الركود إلى انخفاض قيمة العملة الوطنية وتراجع حجم الصادرات من المحروقات سنة 2007<sup>1</sup>.

وفي سنة 2008 عرفت الإيرادات العامة ارتفاع يقدر بـ 5111 مليار دينار وهذا راجع إلى الزيادة في عائدات المحروقات المتصلة بالتطور المواتي في أسعار المحروقات في الأسواق الدولية وتأسيس الرسم

<sup>1</sup>- إسحاق خديجة، سياسة المالية العامة المضادة للصدمات النفطية، مجلة دفاتر بواذكس، العدد 04، سبتمبر 2015، ص 211.

على الأرباح الاستثنائية<sup>1</sup>، وفي سنة 2009 سجلت انخفاض حيث قدرت بـ 3676 مليار دينار لترتفع بعدها لتصل إلى 6339.3 مليار دينار سنة 2012، حيث يرجع الارتفاع في سنتي 2010 و 2011 إلى مساهمة إيرادات المحروقات في ذلك بحصة أكبر، بينما في سنة 2012 فإن مساهمتها لم تكن إلا بواقع 37.3% (مقابل 76.9% في 2011) وكانت مساهمة الإيرادات خارج المحروقات بواقع 62.7% (مقابل 23.1% في 2011).

بينما شهدت الإيرادات العامة انخفاض خلال سنوات 2013-2015 حيث بلغت على التوالي 5940.9 مليار دينار و 5738.4 مليار دينار و 5103.1 مليار دينار، ونتج هذا الانخفاض في اجمالي الإيرادات عن الانخفاض في إيرادات المحروقات، وذلك بالرغم من الارتفاع في إيرادات خارج المحروقات، لترتفع من جديد سنة 2017 حيث قدرت بـ 6182.8 مليار دينار مقابل 5110.1 مليار دينار في 2016 ونتج هذا الارتفاع عن ارتفاع الجباية البترولية، أما عام 2018 عرفت فيه الإيرادات العامة ارتفاع إلى 6714.3 مليار دينار مقارنة بسنة 2019 أين سجلت انخفاض إلى 6507.9 مليار دينار.

أما سنة 2020 اتسمت بحدوث أزمة مزدوجة الانخفاض الكبير لأسعار النفط وانتشار جائحة فيروس كورونا (كوفيد -19) مما أدى بالسلطات العمومية وفق القانون المالية التكميلي لعام 2020 إلى اتخاذ اجراءات من بينها تقليص إيرادات الميزانية العامة من 6289.7 مليار دينار المقدرة في قانون المالية الأولي لسنة 2020 إلى 5395.5 مليار دينار، بحيث ستبلغ الجباية البترولية 1394.7 مليار دينار أما الموارد العادية ستصل إلى 4001.1 مليار دينار<sup>2</sup>.

### 3- تحليل تطور الجباية البترولية والإيرادات الجبائية، والإيرادات غير الجبائية

**1-3 الجباية البترولية:** نلاحظ من الجدول أعلاه أن الجباية البترولية سجلت انخفاض سنة 2001 بقيمة 211.8 مليار دينار مقارنة بسنة 2000 وهذا راجع إلى انخفاض أسعار البترول من 28.50 دولار أمريكي سنة 2000 إلى 24.85 دولار أمريكي سنة 2001، بعد ذلك شهدت الفترة الممتدة من سنة 2003 إلى غاية 2008 تحسنا في إيرادات الجباية البترولية إذ بلغت قيمتها 4088.6 مليار دينار ونسبة مساهمتها في الإيرادات العامة قدرت بـ 80%، ويرجع هذا الارتفاع إلى تطور أسعار البترول حيث وصل إلى 99.9 دولار أمريكي، لتعرف سنة 2009 انخفاض يقدر بـ 1675.9 مليار دولار وذلك بسبب تدهور أسعار البترول حيث انخفضت إلى 62.25 دولار أمريكي مقارنة بالسنة السابقة، لتشهد بعد ذلك الجباية البترولية منحى تصاعدي إلى غاية 2012 لتصل إلى أعلى قيمة سجلت خلال فترة الدراسة 4184.3 مليار دينار وذلك يرجع للارتفاع في أسعار البترول التي وصلت إلى مستويات قياسية مع مطلع 2011 حيث بلغ سعر البرميل 112.9

<sup>1</sup> - بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير السنوي 2008، مرجع سابق، ص 104.

<sup>2</sup> - وزارة المالية، مشروع قانون المالية التكميلي لسنة 2020، تقرير عرض، ص 6.

دولار أمريكي و 111 دولار أمريكي سنة 2012، وفي سنة 2013 تراجعت الإيرادات البترولية لتصل إلى 3678.1 مليار دينار ثم إلى 3388.4 مليار دينار سنة 2014 ثم إلى 1781.1 مليار دينار سنة 2016 وذلك نتيجة انخفاض أسعار البترول إلى 45 دولار أمريكي، لتعرف سنة 2017 ارتفاعا طفيفا إلى 2372.5 مليار دينار وذلك للتحسن في أسعار البترول.

**2-3 الإيرادات الجبائية:** تتشكل الإيرادات الجبائية من الضرائب المباشرة والضرائب غير المباشرة وتسجيلات وطابع، إضافة إلى الحقوق الجمركية كما هو مبين في الجدول أعلاه الذي يوضح حصيلة مكونات الإيرادات الجبائية خلال الفترة 2000-2020،

نلاحظ من الجدول أعلاه أن الإيرادات الجبائية شهدت تطورا ملحوظا فمن 349.5 مليار دينار سنة 2000 إلى 2663 مليار دينار سنة 2017، ويرجع ذلك إلى سياسة الإصلاحات الجبائية المتبعة من قبل الدولة، كالإصلاح الضريبي في 1992 وسياسة التحفيزات الجبائية المتبعة وهذا ما أسهم بشكل واضح في زيادة الحصيلة الجبائية على المدى البعيد<sup>1</sup>.

أما بالنسبة لهيكلها فنلاحظ أن الضرائب المباشرة سجلت نمو بحيث انتقلت من 82 مليار دينار سنة 2000 إلى 122.9 مليار دينار سنة 2003 وإلى 241.2 مليار دينار سنة 2006، ونفس الشيء بالنسبة للضرائب غير المباشرة حيث ارتفعت من 165 مليار دينار سنة 2000 إلى 341.3 مليار دينار سنة 2006، أما قيمة التسجيلات والطابع سجلت زيادات طفيفة حيث ارتفعت من 16.2 مليار دينار سنة 2000 إلى 23.5 مليار دينار سنة 2006، وبخصوص حصة حقوق الجمركية عرفت تذبذب بين الارتفاع والانخفاض، حيث سجلت ارتفاع خلال السنوات الأربعة الأولى من 86.3 مليار دينار سنة 2000 إلى 143.8 مليار دينار سنة 2003، ثم شهدت في سنة 2004 تراجعا طفيفا من 143.8 مليار دينار إلى 138.6 مليار دينار، ثم بعد ذلك سجلت ارتفاع قدره 5.3 مليار دينار لتبلغ 143.9 مليار دينار، لتتخفص من جديد إلى 114.8 مليار دينار أي انخفاض يقدر بمبلغ 29.1 مليار دينار مقابل سنة 2005.

وفي سنة 2008 سجلت الضرائب المباشرة وغير المباشرة على التوالي 309.6 مليار دينار و 402.9 مليار دينار مقابل 258.1 مليار دينار و 347.4 مليار دينار سنة 2007 أي ارتفاع بمبلغ 151.5 مليار دينار و 55.5 مليار دينار على التوالي وهذه الارتفاعات الأكثر أهمية سجلت من طرف الضرائب على الدخل والسلع والخدمات التي تغطي 79.57% من الإيرادات الجبائية مقابل 78.97% في 2007، أما بالنسبة للحقوق الجمركية فقد عرفت نمو بحيث انتقلت من 133.1 مليار دينار سنة 2007 إلى 153.2 مليار دينار سنة 2008 غير أن وزنها بالنسبة للإيرادات الجبائية انخفض منتقلا من 23.95% في سنة 2004 إلى 17.11% في 2008.

<sup>1</sup> - شنوفي نور الدين، موساوي روميضاء، الاتجاه نحو الجبائية العادية في تمويل الميزانية العامة حتمية أم خيار استراتيجي دراسة تقييمية لحالة الجزائر خلال الفترة 2000-2016، مجلة العلوم التجارية، العدد الخاص 02، 2017، ص 79.

وفي سنة 2010 قدر حجم الضرائب المباشرة بـ 561.7 مليار دينار مقابل 462.1 مليار دينار في 2009 سجلت ارتفاع بمبلغ 99.6 مليار دينار، أما الضرائب غير المباشرة فقد ارتفعت إلى 514.7 مليار دينار مقابل 478.6 مليار دولار سنة 2009، في حين بقيت الحقوق الجمركية والتسجيلات والطوابع مستقرة نسبيا.

أما سنة 2013 عرفت ضرائب مباشرة انخفاضا حيث قدرت بـ 817 مليار دينار مقابل 862.3 مليار دينار سنة 2012، وهذا المستوى الذي بلغته سنة 2012 كان نتيجة الاقتطاعات التي خصت الزيادات المعتبرة في أجور الوظيف العمومي بأثر رجعي، غير أنه تبقى ضرائب المباشرة تشكل أكبر حصة ضمن الإيرادات الجبائية (40.5%)<sup>1</sup>، أما الضرائب غير المباشرة والحقوق الجمركية فقد عرفا ارتفاعا على التوالي 737.5 مليار دينار و 402.3 مليار دينار في 2013 مقابل 652 مليار دينار و 338.2 مليار دينار سنة 2012، ونسبتهما إلى الإيرادات الجبائية فقد زادت على التوالي في 2013 بنسبة 36.53%، 19.9% (34.16% و 17.7% في 2012).

وفي سنة 2015 ارتفعت الضرائب المباشرة حيث مثلت نسبة 43.9% من الإيرادات الجبائية (42.1% سنة 2014) أي ارتفاع بـ 1.8 نقطة مئوية، بينما الضرائب غير مباشرة مثلت نسبة 35%، في انخفاض قدره 1.7 نقطة مئوية مقارنة بسنة 2014 (36.7%)، وتمثل الحقوق الجمركية نسبة 17.5% (مقابل 17.7% في 2014) أي تراجع قدره 0.2 نقطة مئوية.

وفي سنة 2017 سجلت الضرائب المباشرة (+126.9 مليار دينار) ارتفاع يفوق الارتفاع في الضرائب غير المباشرة (+88.2 مليار دينار)، حيث كسبت الضرائب المباشرة 1.7 نقطة مئوية في 2017 ممثلة بذلك 46.4% من الإيرادات الجبائية (44.7% في 2016)، أما وزن ضرائب غير المباشرة عرف ارتفاع طفيف منتقلا من 35.8% في 2016 إلى 36.6% في 2017، في حين انخفضت الحقوق الجمركية من جديد لتبلغ 356 مليار دينار سنة 2017 مقابل 389.4 مليار دينار سنة 2016، بحيث فقدت 2.3 نقطة مئوية لتمثل 13.4% فقط من الإيرادات الجبائية في 2017 مقابل 15.7% في 2016 ويرجع ذلك إلى تراجع الواردات من السلع وإلى مختلف الإعفاءات من الحقوق الجمركية.

**3-3 الإيرادات غير الجبائية:** نلاحظ أن الإيرادات غير الجبائية سجلت ارتفاع حيث انتقلت من 15.4 مليار دينار سنة 2000 إلى 112.2 مليار دينار سنة 2002، ثم بعد ذلك شهدت انخفاض خلال سنتين متتاليتين، حيث انخفضت من 96.5 مليار دينار سنة 2003 إلى 70.5 سنة 2004، وعرفت سنتي 2005 و 2006 على التوالي ارتفاع من 83.8 مليار دينار إلى 119.7 مليار دينار، وفي سنة 2008 فقد ارتفعت بنسبة 8.8% حيث وصلت إلى 126.7 مليار دينار بعدما انخفضت بنسبة 2.75% سنة 2007، أما سنة 2010 عرفت ارتفاعا قويا (62.6 مليار دينار) منتقلة من

<sup>1</sup> - بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والتقدي للجزائر، تقرير السنوي 2013، مرجع سابق، ص 88.

116.7 مليار دينار سنة 2009 إلى 189.8 مليار دينار، لتعرف سنة 2013 انخفاضا بنسبة 0.8% كما انخفضت حصتها في الإيرادات خارج المحروقات من 11.4% في 2012 إلى 10.8% في 2013.

وفي سنة 2015 ارتفعت، منتقلة من 258.5 مليار دينار سنة 2014 إلى 374.9 مليار دينار في 2015 ويرجع ذلك عن الارتفاع الاستثنائي الإيرادات ممتلكات الدولة والإيرادات المختلفة مؤدية بذلك إلى رفع حصة الإيرادات غير الجبائية في الإيرادات خارج المحروقات من 11% سنة 2014 إلى 13.7% في 2015، لترتفع من جديد منتقلة بذلك من 846.8 مليار دينار سنة 2016 إلى 1147.2 مليار دينار في 2017 ويرجع ذلك إلى الارتفاع الاستثنائي في الأرباح المدفوعة من طرف بنك الجزائر مما يؤدي إلى رفع حصتها في الإيرادات خارج المحروقات من 25.4% في 2016 إلى 30.1% في 2017.

#### ثانيا: السياسة الإنفاقية في الجزائر خلال الفترة (2000-2020)

1- تصنيف النفقات العامة في الجزائر: يقسم المشرع الجزائري النفقات العامة للدولة إلى نوعين أساسيين هما نفقات التسيير ونفقات التجهيز<sup>1</sup>:

➤ **نفقات التسيير:** يقصد بنفقات التسيير تلك النفقات الضرورية لسير أجهزة الدولة الإدارية و المتكونة أساسا من أجور الموظفين ومصاريف صيانة البنايات الحكومية ومعدات المكاتب... إلخ ومنه لا يمكننا ملاحظة أي قيمة مضافة منتجة تحملها هذه النفقات للاقتصاد الوطني، أي أنها لم تقم بعملية إنتاج أي سلعة حقيقية.

➤ **نفقات التجهيز أو الاستثمار:** تجمع الاعتمادات المفتوحة بالنسبة إلى الميزانية العامة وفقا للمخطط الإنمائي السنوي، لتغطية نفقات الاستثمار الواقعة على عاتق الدولة، في ثالث أبواب هي:

- الاستثمارات المنفذة من قبل الدولة؛
- إعانات الاستثمار الممنوحة من قبل الدولة؛
- نفقات أخرى لرأس مال.

2- **تحليل تطور النفقات العامة:** تعتبر النفقات العامة من أدوات السياسة المالية التي تستخدمها الدولة في تحقيق أهدافها الاقتصادية والاجتماعية ، وخلال الألفية الثالثة شهدت نفقات العامة في الجزائر تطورا مستمرا نتيجة انتاج الدولة سياسة مالية توسعية سواء في جانب نفقات التسيير أو التجهيز.

والجدول الآتي يوضح تطور مسار نفقات العامة بشقيها في الجزائر للفترة (2000-2020)

<sup>1</sup>-محمد ماحي، محمد حداد، الإيرادات الجبائية العادية ودورها في توازن الموازنة العامة في الجزائر: دراسة تحليلية للفترة 2000 إلى 2016، دراسات العدد الاقتصادي، المجلد 11، العدد 01، جانفي 2020، ص 350.

## الفصل الرابع: التوجهات العامة للسياسة الاقتصادية الكلية في الجزائر

### الجدول رقم (12): تطور حجم ومكونات النفقات العامة في الجزائر (2000-2020)

الوحدة: مليار دينار

| السنوات        | 2000   | 2001   | 2002   | 2003   | 2004   | 2005   | 2006   | 2007    | 2008   | 2009   | 2010  |
|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|-------|
| اجمالي النفقات | 1178.1 | 1321   | 1550.6 | 1766.2 | 1891.8 | 2052.0 | 2453.0 | 3108.   | 4175.  | 4246.  | 4466. |
| معدل النمو %   | -      | 12.13  | 17.38  | 13.9   | 7.1    | 8.46   | 19.54  | 26.72   | 34.33  | 1.69   | 5.19  |
| نفقات التشغيل  | 856.1  | 963.6  | 1097.7 | 1138.1 | 1251.1 | 1245.1 | 1437.9 | 1673.   | 2227.  | 2300.  | 2659. |
| معدل النمو %   | -      | 12.55  | 13.91  | 3.7    | 9.9    | 0.48-  | 15.48  | 16.41   | 33.06  | 3.26   | 15.60 |
| نفقات التجهيز  | 321.9  | 357.4  | 452.9  | 628.1  | 640.7  | 806.9  | 1015.1 | 1434.   | 1948.  | 1946.  | 1807. |
| معدل النمو %   | -      | 11.02  | 26.72  | 38.68  | 2      | 25.94  | 25.80  | 41.32   | 35.81  | 0.10-  | 7.11- |
| السنوات        | 2011   | 2012   | 2013   | 2014   | 2015   | 2016   | 2017   | 2018    | 2019   | 2020   | *2020 |
| اجمالي النفقات | 5853.6 | 7058.1 | 6092.1 | 6995.7 | 7656.3 | 7297.5 | 7389.3 | 8 627,8 | 8557.2 | 7372,7 |       |
| معدل النمو %   | 31.04  | 20.57  | 13.68- | 14.83  | 9.44   | 4.68-  | 1.25   |         |        |        |       |
| نفقات التشغيل  | 4589   | 4782.6 | 4204.3 | 4494.3 | 4617.0 | 4585.6 | 4757.8 | 4584,5  | 4954.5 | 4752.4 |       |
| معدل النمو %   | 45.89  | 23.29  | -13.68 | 6.90   | 2.73   | 0.68-  | 3.75   |         |        |        |       |
| نفقات التجهيز  | 1974.4 | 2275.5 | 1887.8 | 2501.4 | 3039.3 | 2711.9 | 2631.5 | 4043.3  | 3602.7 | 2620.3 |       |
| معدل النمو %   | 9.21   | 15.25  | 17.03- | 32.50  | 21.50  | 10.77- | 2.96-  |         |        |        |       |

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقارير السنوية : 2004، 2008، 2013، 2017.

\*وزارة المالية، قانون المالية للسنوات: 2018، 2019، 2020 على الموقع:

<http://www.mf.gov.dz>

نلاحظ من الجدول أعلاه أن النفقات العامة عرفت ارتفاعا مستمرا بداية من سنة 2000، حيث انتقلت من 1178.1 مليار دينار إلى 1891.8 مليار دينار سنة 2004 لتصل إلى 5853.6 مليار دينار سنة 2011 بمعدل نمو 31.04% وهذه الزيادة نتيجة لتسطير برامج الانعاش ودعم النمو الاقتصادي (2001-2014)، وفي سنة 2013 شهدت نفقات العامة ولأول مرة انخفاضا في مستوياتها حيث تقلصت من 7058.1 مليار دينار سنة 2012 إلى 6092.1 مليار دينار سنة 2013 أي بمعدل نمو سلبي بـ (-13.68%)، وذلك راجع إلى انخفاض الدرجة الأولى في نفقات التشغيل.

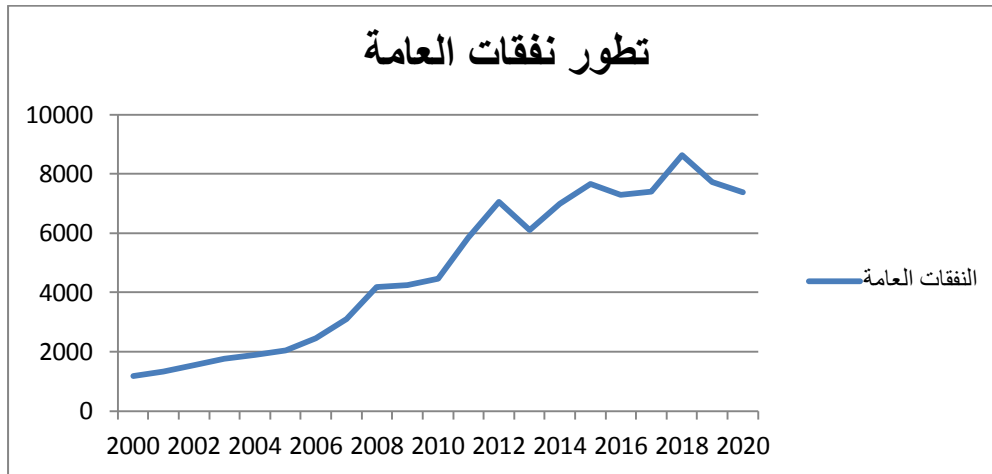
وفي سنة 2015 بلغت نفقات العامة 7656.3 مليار دينار مقابل 6995.7 مليار دينار سنة 2014 أي بمعدل نمو قدره 9.44%، بعد الارتفاع القوي المسجل في سنة 2014 (14.83)، وهذا راجع إلى الارتفاع الكبير في نفقات التجهيز والتي ارتفعت من 1887.8 مليار دينار سنة 2013 إلى 3039.3 مليار دينار سنة 2015.

وفي سنة 2016 انخفضت نفقات الكلية 7297.5 مليار دينار أي انخفاض قدره (-4.68%)، حيث تسببت نفقات التجهيز في هذا الانخفاض للنفقات، لترتفع سنة 2017 وتستقر عند 7389.3 مليار دينار، بحيث منتج هذا الارتفاع الطفيف بصفة كاملة عن الزيادة في النفقات الجارية بنسبة 3.8<sup>1</sup>، أما سنة 2018 عرفت ارتفاع في نفقات العامة إلى 8 627,8 مليار دينار مقارنة بسنة 2019 أين سجلت انخفاض طفيف قدره 70.6 مليار دينار.

وفي سنة 2020 تم خفض نفقات العامة من 7823,1 مليار دينار المصوت عليها في قانون المالية الأولي 2020 إلى 7372,7 مليار دينار وفق مشروع قانون المالية التكميلي 2020 وذلك نتيجة لانخفاض أسعار النفط وجائحة كورونا، بحيث تقسم هذه النفقات إلى 4752,4 مليار دينار كنفقات تسيير وإلى 2620,3 مليار دينار كنفقات تجهيز<sup>2</sup>.

والشكل الموالي يمثل تطور نفقات العامة من سنة 2000 إلى 2020.

الشكل رقم (32): تطور النفقات العامة 2000-2020



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الجدول رقم (12)

<sup>1</sup> - حلال زغبة، محاد عريوة، إدارة السياسات المالية في الجزائر وأثرها على النمو الاقتصادي دراسة قياسية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي ذو الفجوات الموزعة المتباطئة (ARDL)، مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية، مجلد 06، العدد 01، 2020، ص 103.

<sup>2</sup> - وزارة المالية، مشروع قانون المالية التكميلي لسنة 2020، مرجع سابق، ص 7.

### 3- تحليل تطورات نفقات التجهيز ونفقات التشغيل

كما نعلم أن النفقات العامة تنقسم إلى نفقات التشغيل ونفقات التجهيز لذلك سنقوم أيضا بتحليل تطور مكوناتها في الجزائر خلال الفترة 2000-2020

#### 1-3 نفقات التجهيز: نلاحظ من الجدول ارتفاع نفقات التجهيز من 321.9 مليار دينار سنة 2000

إلى 1948.4 مليار دينار سنة 2008، وهذا بسبب تطبيق برامج الانعاش الاقتصادي ودعم النمو (2009-2001) حيث ركزت الجزائر في هذه الفترة على استثمار عائدات البترول، للإبقاء على الأولويات القطاعية التي حددتها الحكومة كقطاع الفلاحة والسكن والري والتعليم والكهرباء<sup>1</sup>، وبعد سنة 2008 عرفت انخفاض منتقلة بذلك من 1946.3 مليار دينار سنة 2009 إلى 1807.9 مليار دينار سنة 2010 ويرجع السبب في ذلك إلى تراجع نفقات البنى التحتية الاقتصادية والإدارية التي تعتبر إلى حد بعيد الأهم في نفقات التجهيز<sup>2</sup>.

كما عرفت انخفاضا قدره 1887.8 مليار دينار سنة 2013 مقارنة مع سنة 2012 التي قدرت فيها نفقات التجهيز بـ 2275.5 مليار دينار ويرجع هذا الانخفاض تقريبا كليا في انخفاض نفقات قطاع السكن التي انتقلت من 614.1 مليار دينار في 2012 إلى 243.6 مليار دينار في 2013<sup>3</sup>. وعادت نفقات التجهيز في الارتفاع من جديد حيث بلغت 3039.3 مليار دينار سنة 2015 مقارنة بـ 2501.4 مليار دينار سنة 2014 ويرجع هذا الارتفاع القوي أساسا عن الارتفاع في نفقات البنية الاقتصادية والإدارية وقطاع السكن<sup>4</sup>، وبعد هذا الارتفاع المعتبر عرفت نفقات التجهيز انخفاض سنة 2016 قدر بمبلغ 2711.9 مليار دينار ويعود سبب هذا إلى الانخفاض في القطاعات (الطاقة والمناجم، الفلاحة والموارد المائية، البنى التحتية الاقتصادية والإدارية، التربية والتكوين، البنى التحتية الاجتماعية والثقافية)<sup>5</sup>. لتتخفص بعدها إلى 2631.5 في سنة 2017 مليار دينار، والشكل الموالي يمثل تطور نفقات التجهيز من سنة 2000 إلى 2020.

<sup>1</sup>-عبد الحق طير، عقبة ريمي، فعالية السياسة المالية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر -دراسة قياسية للفترة (1995-2015)-، مجلة الدراسات الاقتصادية الكمية العدد 03، 2017، ص 112.

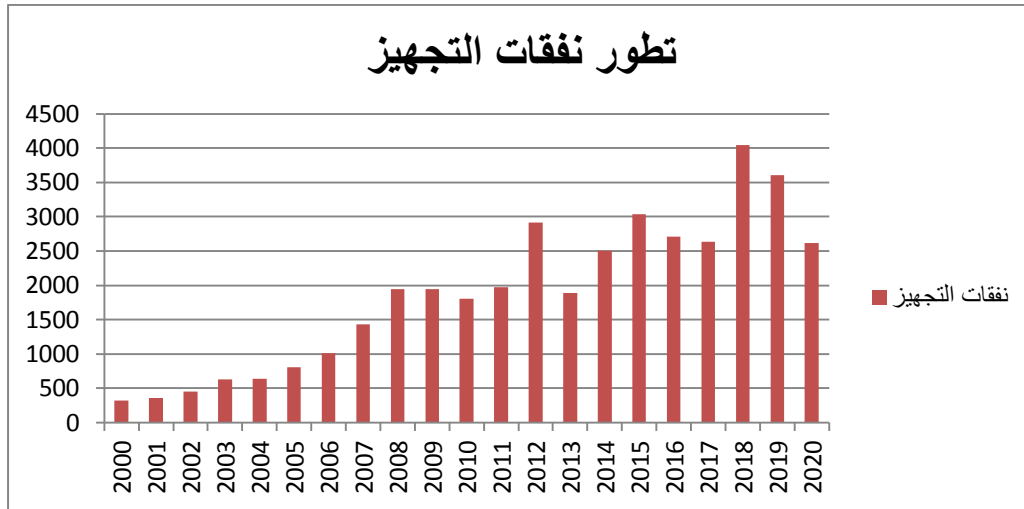
<sup>2</sup>- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير السنوي 2010، جويلية 2011، ص 82.

<sup>3</sup>- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير السنوي 2013، مرجع سابق، ص 92-93.

<sup>4</sup>- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير السنوي 2015، نوفمبر 2016، ص 83.

<sup>5</sup>- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير السنوي 2015، مرجع سابق، ص 75.

الشكل رقم (33): تطور نفقات التجهيز 2000-2020



المصدر من إعداد الباحثة بالاعتماد على الجدول رقم (12)

### 2-3 نفقات التشغيل: يتضح من الجدول أعلاه أن نفقات التشغيل في تزايد مستمر، حيث كانت سنة

2000 تقدر بـ 856.1 مليار دينار لترتفع إلى 4782.6 مليار دينار سنة 2012، ونتجت هذه الزيادة عن الزيادات الكبيرة المرصودة لأجور الموظفين والعمال فعلى سبيل المثال بلغت كتلة الأجور المرصودة لصالح العمال والموظفين بعنوان 2012 ما قيمته 2850 مليار دينار، أي تمثل 61.8% من إجمالي نفقات التشغيل<sup>1</sup>.

وفي سنة 2013 انخفضت نفقات التشغيل إلى 4204.3 مليار دينار بمعدل (-12.09) مقارنة بسنة 2012، ونتج هذا الانخفاض (-578.3 مليار دينار) عن الانخفاض في التحويلات الجارية (-447 مليار دينار) وإلى انخفاض نفقات المستخدمين ويعود سبب تراجع هذه الأخيرة كون المبالغ المدفوعة بموجب هذه النفقات احتوت الأثر الرجعي على عدة سنوات للزيادة في الأجور<sup>2</sup>.

وخلال سنة 2014 ارتفعت مرة أخرى بمعدل نمو 6.90% لتبلغ 4494.3 مليار دينار وبنسبة 64% من إجمالي نفقات العامة مقارنة بسنة 2015 التي عرفت ارتفاع بنسبة متواضعة 2.73% لتبلغ 4617.0 مليار دينار ويرجع هذا الارتفاع كلياً عن الارتفاع في نفقات المستخدمين، في وضع اتسم بتراجع طفيف للتحويلات الجارية (-68.2 مليار دينار)، بما في ذلك الخدمات الإدارية<sup>3</sup>.

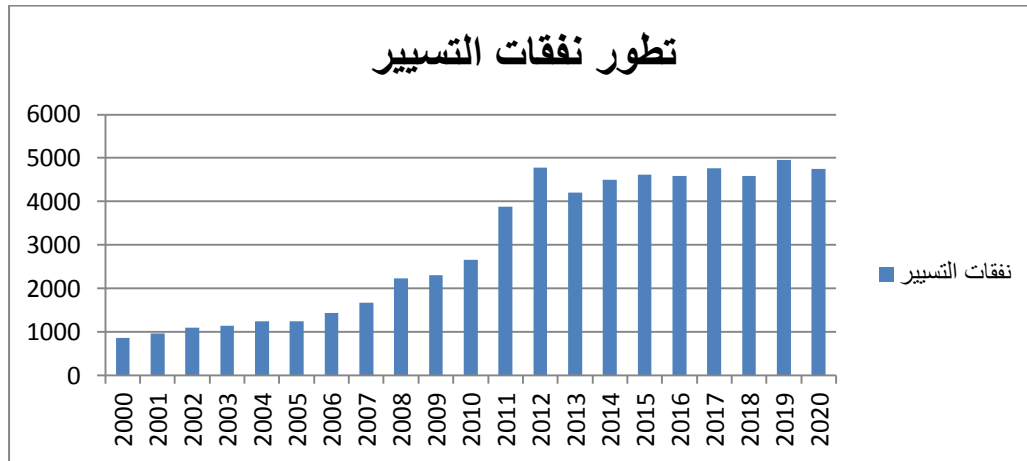
<sup>1</sup>-حراق مصباح، فعالية السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد 06، ماي 2012، ص21.

<sup>2</sup>- بن البار امحمد، أثر السياسة النقدية والمالية على التضخم في الجزائر خلال الفترة (1986-2014) - دراسة تحليلية قياسية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد بوضياف المسيلة، 2017، ص220.

<sup>3</sup>- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير السنوي 2015، مرجع سابق، ص82.

أما في سنة 2016 قدرت نفقات التسيير 4585.6 مليار دينار مسجلة تراجع مقارنة مع سنة 2015 ونتج ذلك عن الاجراءات المتخذة بخصوص النقشف وترشيد النفقات وتسقيفها<sup>1</sup>، لترتفع إلى 4757.8 سنة 2017 بمعدل نمو 3.75%، والشكل التالي يمثل تطور نفقات التسيير من سنة 2000 إلى 2020.

الشكل رقم (34): تطور نفقات التسيير 2020-2000



المصدر من إعداد الباحثة بالاعتماد على الجدول رقم(12)

<sup>1</sup> -شليحي طاهر، غربي يسين سي لاختصر، ظاهرة تزايد النفقات الجارية وأسبابها في الجزائر خلال الفترة (2018-2000)، مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية، المجلد10، العدد01، 2019، ص63.

## الفصل الرابع: التوجهات العامة للسياسة الاقتصادية الكلية في الجزائر

الجدول رقم (13): تطور رصيد الميزانية العامة في الجزائر خلال الفترة (2000-2020)

الوحدة: مليار دينار

| السنوات          | 2000    | 2001   | 2002   | 2003   | 2004   | 2005    | 2006    | 2007    | 2008    |
|------------------|---------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
| الإيرادات العامة | 1578,1  | 1505,5 | 1603,2 | 1966,6 | 2229,7 | 3082,6  | 3639,8  | 3687,8  | 5111    |
| النفقات العامة   | 1178,1  | 1321   | 1550,6 | 1766,2 | 1891,8 | 2052,0  | 2453,0  | 3108,5  | 4175,7  |
| رصيد الميزانية   | 400     | 184,5  | 52,6   | 200,4  | 337,9  | 1030,6  | 1186,8  | 579,3   | 935,3   |
| السنوات          | 2009    | 2010   | 2011   | 2012   | 2013   | 2014    | 2015    | 2016    | 2017    |
| الإيرادات العامة | 3676    | 4392,9 | 5790,1 | 6339,3 | 5940,9 | 5738,4  | 5103,1  | 5110,1  | 6182,8  |
| النفقات العامة   | 4246,3  | 4466,9 | 5853,6 | 7058,1 | 6092,1 | 6995,7  | 7656,3  | 7297,5  | 7389,3  |
| رصيد الميزانية   | -570,3  | -74,0  | -63,5  | -718,8 | -151,2 | -1257,3 | -2553,2 | -2187,4 | -1206,5 |
| السنوات          | *2018   | *2019  | *2020  |        |        |         |         |         |         |
| الإيرادات العامة | 6714.3  | 6507.9 | 5395.5 |        |        |         |         |         |         |
| النفقات العامة   | 8627.8  | 8557.2 | 7372,7 |        |        |         |         |         |         |
| رصيد الميزانية   | -1913.5 | -      | -      |        |        |         |         |         |         |
|                  |         | 2049.3 | 1977.2 |        |        |         |         |         |         |

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على:

- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقارير السنوية : 2004، 2008، 2013، 2017.

-\*وزارة المالية، قانون المالية للسنوات: 2018، 2019، 2020 على الموقع:  
<http://www.mf.gov.dz>

نلاحظ من خلال الجدول أن الوضعية المالية خلال عامي 2000 و 2001 سجلت فائض إجمالي على التوالي قدره 400 مليار دينار و 184.5 مليار دينار، كما شهدت تحسنا مطرد منذ عام 2003 فقد زاد الرصيد الكلي للخزانة بمقدار 5.9 مرة من 200.4 مليار دينار في عام 2003 إلى 1186.8 مليار دينار عام 2006 حيث كان السبب الرئيسي في ذلك لارتفاع أسعار البترول، وفي سنة 2008 سجلت فائض حيث بلغ 456.8 مليار دينار وهذا الفائض نتج عن إيرادات الجبائية بالرغم من ارتفاع النفقات أما سنة 2009 شهدت عجزا كبيرا والناجم عن انخفاض إيرادات الضريبة البترولية المرتبط بالصدمة الخارجية الحادة، حيث قدر بـ 570.3 مليار دينار.

وفي سنتي 2010-2011 شهد انخفاض في العجز الميزاني بمقدار 72.0 مليار دينار و 63.5 مليار دينار على التوالي، وهذا العجز في الموازنة ازداد عام 2012 من جديد حيث قدر بـ 718.8 مليار دينار، وذلك بسبب الارتفاع الكبير للنفقات الإجمالية، أما عام 2013 بلغ العجز الميزاني 151.2 مليار دينار وهو عجز يقل عن ذلك في سنة 2009 سنة الصدمة الخارجية، وعن ذلك المسجل في 2012، حيث نجم

## الفصل الرابع: التوجهات العامة للسياسة الاقتصادية الكلية في الجزائر

العجز الميزاني عن انخفاض إيرادات الجباية البترولية وارتباطا بذلك انخفاض الإيرادات الكلية على الرغم من الانخفاض المعتبر في النفقات الجارية ورأس المال.

وفي سنة 2015 وللسنة السابعة على التوالي سجلت المالية العامة عجزا في الميزانية العامة بلغ 2553.2 مليار دينار مقابل عجزا قدره 1257.3 مليار دينار سنة 2014، والسبب يرجع إلى انخفاض الإيرادات الميزانية المرتبطة بالانخفاض في الإيرادات الجبائية للمحروقات وعن الارتفاع في نفقات الميزانية، أما سنتي 2016-2017 بالرغم من ارتفاع سعر البترول وارتفاع الأرباح المسددة من طرف بنك الجزائر لفائدة الخزينة العمومية، قد أدا إلى ارتفاع معتبر في إيرادات الميزانية توافقا مع نسبة استقرار للنفقات العمومية، حيث عرف العجز الموازي تقلصا حادا منتقلا من 2187.4 مليار دينار في 2016 إلى 1206.5 مليار دينار في عام 2017، أما سنة 2018 ارتفع العجز الموازي إلى -1913.5 مليار دينار ليرتفع من جديد سنة 2019 إلى -2049.3 مليار دينار.

وعلى عكس السنوات السابقة التي كان تمويل العجزات الكبيرة للمالية العامة يتم من خلال اقتطاعات من صندوق ضبط الإيرادات\*، تطلب تمويل عجز رصيد الاجمالي للخزينة العمومية سنة 2017، علاوة على آخر اقتطاع من هذا الصندوق الذي بلغ 784 مليار دينار ليستنفذ الصندوق كليا، اللجوء إلى تمويلات من طرف بنك الجزائر في إطار التمويل غير التقليدي لمدة 5 سنوات<sup>1</sup>.

أما سنة 2020 يتوقع أن يصل عجز إلى -1977.2 مليار دينار.

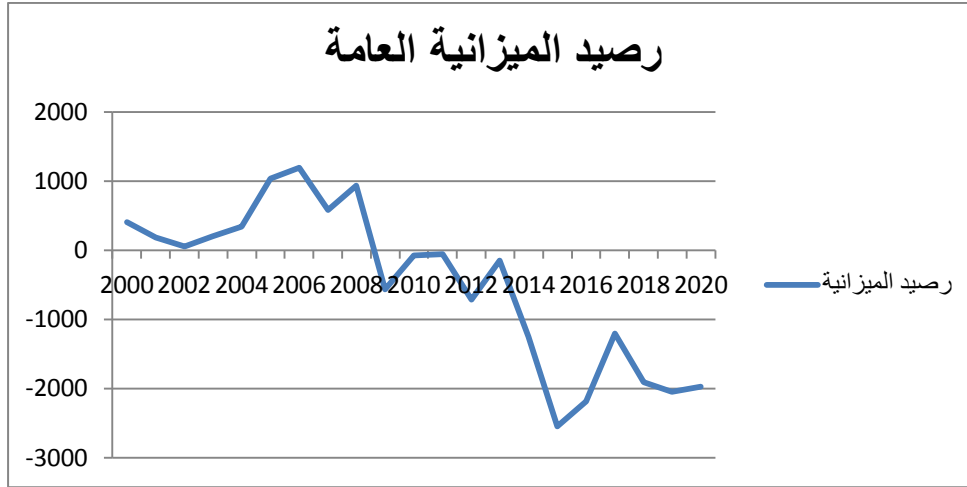
والشكل الموالي يوضح لنا تطور رصيد الميزانية العامة خلال الفترة (2000-2020)

\* - صندوق ضبط الموارد تم تأسيسه من خلال قانون المالية التكميلي الذي صدر في 27 جوان 2000، حيث تكمن أهميته في التقليل من مديونية الدولة وضبط فوائض البترول وتوجيهها فيما يخدم مصلحة الاقتصاد الوطني، بالإضافة إلى تغطية العجز في الخزينة العمومية، وللاطلاع أكثر انظر إلى : حسين بن طاهر، سهيلة بغنة، صندوق ضبط الموارد ودوره في ضبط الميزانية العامة في الجزائر خلال الفترة (2000-2014)، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، العدد 03، 2015.

<sup>1</sup> - بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير سنوي 2017، جويلية 2018، ص57.

## الفصل الرابع: التوجهات العامة للسياسة الاقتصادية الكلية في الجزائر

الشكل رقم (35): منحني تطور رصيد الميزانية العامة خلال الفترة (2000-2020)



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (13)

### ثالثا: تطور الدين العام

لمعرفة تطور الدين العام سوف نتطرق إلى تطور حجم المديونية العمومية بنوعها الداخلية والخارجية كالتالي:

#### 1- الدين العمومي الخارجي

الجدول التالي يوضح تطور الدين العام الخارجي في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

الوحدة: المليار دولار

#### الجدول رقم (14): تطور الدين العام الخارجي

| السنوات               | 2000   | 2001   | 2002   | 2003   | 2004   | 2005   | 2006  | 2007  | 2008  |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|
| الدين العمومي الخارجي | 25.261 | 22.701 | 22.642 | 23.353 | 21.821 | 17.192 | 5.612 | 5.606 | 5.586 |
| السنوات               | 2009   | 2010   | 2011   | 2012   | 2013   | 2014   | 2015  | 2016  | 2017  |
| الدين العمومي الخارجي | 5.687  | 5.536  | 4.410  | 3.694  | 3.396  | 3.735  | 3.020 | 3.849 | 3.989 |
| السنوات               | *2018  | *2019  |        |        |        |        |       |       |       |
| الدين العمومي الخارجي | 4.042  | 3.838  |        |        |        |        |       |       |       |

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقارير السنوية : 2004، 2008، 2013، 2017.

- \*النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 49، مارس 2020.

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن الدين العمومي الخارجي عرف تحسنا ملحوظا، حيث انتقل من 25.261 مليار دولار سنة 2000 إلى 22.642 مليار دولار سنة 2002 ليعرف بعدها ارتفاع طفيف بقيمة 23.353 مليار دولار سنة 2003 ثم انخفض من جديد إلى 5.612 مليار دولار سنة 2006 مقارنة بـ سنة 2005 أين بلغ 17.192 مليار دولار وهذا الانخفاض الكبير في رصيد الدين الخارجي هو راجع إلى مساهمة صندوق ضبط الموارد في تخفيض المديونية خلال الفترة (2000-2006)، نظرا لرغبة الحكومة في الخروج من أزمة المديونية والتخلي عن الاقتراض الخارجي<sup>1</sup>.

حيث استمر الانخفاض في الدين العام الخارجي في حدود 5 مليار دولار و 3 مليار دولار خلال الفترة (2006-2017)، حيث سجل أدنى مستوى له بقيمة 3.020 مليار دولار سنة 2015 ليسجل في سنة 2017 ارتفاع طفيف يصل إلى 3.989 مليار دولار مقابل 3.849 مليار دولار سنة 2016.

أما الدين العام الخارجي سجل انخفاض خلال عامي 2018-2019 من 4.042 مليار دولار إلى 3.838 مليار دولار).

ونستنتج أنه بعد إعادة جدولة الدين الخارجي لدى نادي باريس و نادي لندن سمح التحسن في الوضعية المالية الخارجية للجزائر ابتداء من بداية سنوات 2000 بنقل مؤشرات الدين الخارجي إلى مستويات يمكن تحملها خصوصا ابتداء من سنة 2004<sup>2</sup>.

## 2- الدين العام الداخلي

الجدول التالي يوضح تطور الدين العام الداخلي في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

<sup>1</sup> - عيساني العارم، دور صندوق ضبط الإيرادات في الحد من المديونية الخارجية بالجزائر خلال الفترة 2000-2015، مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية، العدد 03، مارس 2018، ص 129.

<sup>2</sup> - بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير السنوي 2008، مرجع سابق، ص 90.

## الفصل الرابع: التوجهات العامة للسياسة الاقتصادية الكلية في الجزائر

الجدول رقم (15): تطور الدين العام الداخلي (2000-2019) الوحدة: مليار دينار

| السنوات               | 2000   | 2001   | 2002   | 2003   | 2004   | 2005   | 2006   | 2007   | 2008 |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|------|
| الدين العمومي الداخلي | 1022.9 | 1001.5 | 982.5  | 982.2  | 1000   | 1038.9 | 1847.3 | 1103.9 | 734  |
| السنوات               | 2009   | 2010   | 2011   | 2012   | 2013   | 2014   | 2015   | 2016   | 2017 |
| الدين العمومي الداخلي | 816.3  | 1107.4 | 1214.8 | 1312.1 | 1176.6 | 1238   | 2444   | 3991   | 5790 |
| السنوات               | 2018*  | جوان   |        |        |        |        |        |        |      |
|                       |        | 2019*  |        |        |        |        |        |        |      |
| الدين العمومي الداخلي | 7580.3 | 8785   |        |        |        |        |        |        |      |

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على:

- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقارير السنوية: 2004، 2008، 2013، 2017.

- \* وزارة المالية، قانون المالية لسنة 2020 على الموقع : <http://www.mf.gov.dz>

نلاحظ من الجدول أعلاه أن الدين العام الداخلي عرف تذبذب في القيم بين الانخفاض والارتفاع، حيث سجل انخفاض خلال الفترة 2000-2003 حيث انتقل من 1022.9 مليار دينار سنة 2000 إلى 982.2 مليار دينار سنة 2003 وأيضاً خلال الفترة 2007-2008 حيث انخفض من 1103.9 مليار دينار سنة 2007 إلى 734 مليار دينار سنة 2008 وهذا راجع إلى استخدام صندوق ضبط الإيرادات في تخفيض المديونية.

كما عرف الدين العام الداخلي ارتفاع خلال فترات، فتمثلت الفترة الأولى 2004-2005 حيث انتقل من 1000 مليار دينار سنة 2004 إلى 1038.9 مليار دينار سنة 2005، أما الفترة الثانية من 2009 إلى 2017 حيث انتقل من 816.3 مليار دينار سنة 2009 إلى 5790 مليار دينار سنة 2017 ويرجع ذلك إلى لجوء الحكومة إلى الاقتراض الداخلي لسد العجز<sup>1</sup>.

أما السنتين 2018-2019 بلغ الدين العام الداخلي على التوالي (7580.3 مليار دينار و 8785 مليار دينار) وهذا الارتفاع ناتج أساساً عن إصدار سندات لصالح بنك الجزائر لتنفيذ ما يسمى جدلاً بالتمويل غير التقليدي<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - أورزيق ألياس، شريف اسماعيل، قراءة في تطور مؤشرات الميزانية العامة بالجزائر خلال الفترة 2001-2013، المجلة الجزائرية للعلوم الاجتماعية والإنسانية، المجلد 03، العدد 06، 2016، ص 24.

<sup>2</sup> - وزارة المالية، مشروع قانون المالية لسنة 2020، وتقديرات 2021-2022، ص 16.

### المبحث الثالث: تحليل أهداف السياسة الاقتصادية الكلية بالجزائر

#### المطلب الأول: النمو الاقتصادي

يعتبر تحقيق النمو الاقتصادي من الأهداف الرئيسية للسياسة الاقتصادية، الذي يتم التعبير عنه من خلال التطورات الحاصلة في الناتج الداخلي الخام، وفيما يلي جدول يوضح تطور معدل النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (2000-2020).

الجدول رقم(16): تطور معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر(2000-2020)

| السنوات     | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007  | 2008  | 2009  | 2010 |
|-------------|------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|-------|------|
| معدل النمو% | 2,4  | 2,1  | 4,7  | 6,9  | 5,2  | 5,1  | 2    | 3     | 2,4   | 2,4   | 3,6  |
| السنوات     | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | *2018 | *2019 | 2020* |      |
| معدل النمو% | 2,8  | 3,3  | 2,8  | 3,8  | 3,7  | 3,3  | 1,6  | 1,4   | 0,8   | -2,63 |      |

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقارير سنوية: 2004، 2008، 2013، 2017.

- \*إحصائيات البنك الدولي، \*وزارة المالية، قانون المالية التكميلي لسنة 2020 على الموقع :

<http://www.mf.gov.dz>

من خلال معطيات الجدول نلاحظ أن معدلات النمو الاقتصادي عرفت تذبذبا خلال فترة الدراسة (2000-2020)، حيث انتقل من 2.4% سنة 2000 إلى 6.9% سنة 2003 وهو أعلى معدل وصلت له الجزائر خلال هذه الفترة ويرجع ذلك إلى تحسن أسعار النفط في السوق الدولية<sup>1</sup>، وفي سنة 2004 بدأ بالانخفاض ليبلغ 5.2% واستمر في الانخفاض إلى 2% سنة 2006، ليرتفع إلى نسبة 3% سنة 2007 ثم سجل انخفاضا آخر سنة 2008 ليبلغ 2.4%، وبقيت هذه النسبة مستقرة سنة 2009، وفي سنة 2010 عرف معدل النمو الاقتصادي انتعاشا سببه الطلب الداخلي والمعرز بتزايد الموارد، حيث قدر معدل بـ 3.6% وهو أكبر من المعدل المسجل سنة 2007، وهذا راجع للارتفاع في نشاط قطاعات الخدمات والبناء والأشغال العمومية رغم تباطؤ واضح في الفلاحة<sup>2</sup>. أما سنة 2011 عرفت تراجع في النمو الاقتصادي حيث انخفض إلى 2.9% وذلك بسبب الركود الاقتصادي المستمر في قطاع المحروقات وانخفاض النشاط في قطاع البناء والأشغال العمومية، الذي لم يعوضهما كل من التوسع في الإنتاج الزراعي والزيادة الحادة في خدمات الإدارات العمومية<sup>3</sup>، غير أن سنة 2012 سجلت نموا قدره 3.3% أي ارتفاع قدره 0.5 نقطة،

<sup>1</sup>-وليد عبد الحميد عايب، مرجع سابق، ص237.

<sup>2</sup>- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير سنوي 2010، مرجع سابق، ص 21-22.

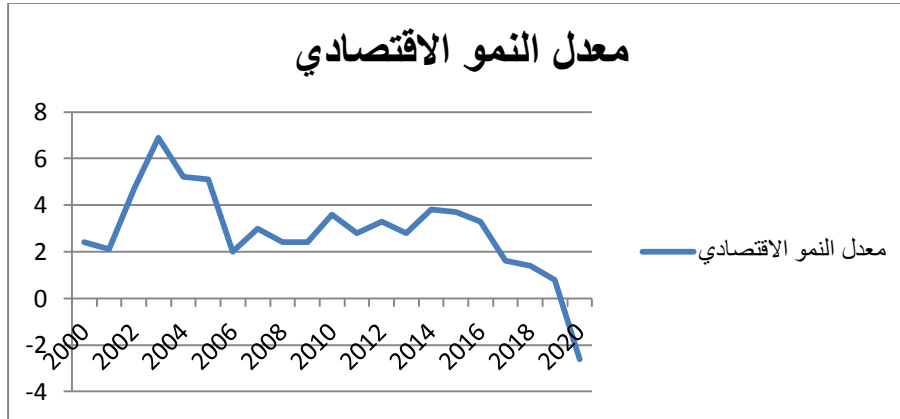
<sup>3</sup>- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير سنوي 2011، أكتوبر 2012، ص29.

## الفصل الرابع: التوجهات العامة للسياسة الاقتصادية الكلية في الجزائر

حيث ساهم في هذا الارتفاع جميع قطاعات النشاط بما في ذلك الصناعة، وهذا على الرغم من التراجع المعتبر في نمو قطاع المحروقات بـ (-3.4%)<sup>1</sup>، لتعرف سنة 2013 انخفاض أي تراجع قدره 0.5 نقطة، وذلك بسبب تردد نمو الطلب الاجمالي وانخفاض إنتاج المحروقات، بينما بقي نمو حجم اجمالي الناتج الداخلي خارج المحروقات مستقرا عند 7.1%<sup>2</sup>، وفي عام 2014 انتعش النشاط الاقتصادي حيث قدر نمو حجم الناتج المحلي الإجمالي بـ 3.8%، بزيادة نقطة واحدة عن عام 2013 وذلك بفضل زيادة الطلب الداخلي والأداء الجيد لقطاع الخدمات المسوقة والبناء<sup>3</sup>، ومنذ سنة 2015 عرفت معدلات النمو الاقتصادي تراجع حيث انخفضت من 3.7% إلى 3.3% سنة 2016، بحيث أن نمو المسجل سنة 2016 يرجع أساسا للتوسع في قطاع المحروقات (7.7% مقابل 0.2% في سنة 2015)، بينما عرفت وتيرة التوسع في القطاعات خارج المحروقات تراجعا إلى 2.3% (5% سنة 2015)<sup>4</sup>. ليستمر معدل النمو بعد ذلك الانخفاض بشكل ملحوظ إلى 1.6% بسبب التراجع القوي لتوتيرة توسع قطاع المحروقات، بحيث تراجع من 7.7% إلى (-0.3%) بينما اكتسب قطاع خارج المحروقات نمو 0.3 نقطة مئوية ليبلغ 2.6% مقابل 2.3% في 2016<sup>5</sup>، أما سنة 2019 عرف انخفاض في معدل النمو إلى 0.8%، في حين يتوقع حسب قانون المالية التكميلي لسنة 2020 انكماشاً في معدل النمو الاقتصادي بنسبة -2.63% نتيجة لتطور جائحة كوفيد-19 وتقلبات أسعار النفط<sup>6</sup>.

ويمكن توضيح تطور معدل النمو الاقتصادي في الجزائر من خلال الشكل أدناه:

الشكل رقم (36): تطور معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر (2000-2020)



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الجدول رقم (16)

<sup>1</sup> - بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير سنوي 2012، نوفمبر 2013، ص 33.

<sup>2</sup> - بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير سنوي 2013، مرجع سابق، ص 25.

<sup>3</sup> - Banque d'Algérie, Evolution économique et monétaire en Algérie, Rapport 2014, Juillet 2015, p21.

<sup>4</sup> - بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير سنوي 2016، مرجع سابق، ص 21.

<sup>5</sup> - بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير سنوي 2017، جويلية 2018، ص 14.

<sup>6</sup> - وزارة المالية، مشروع قانون المالية التكميلي لسنة 2020، مرجع سابق، ص 5-6.

## المطلب الثاني: مكافحة البطالة

من أهداف السياسة الاقتصادية محاربة البطالة التي تعتبر من أهم المشاكل التي قد تواجه أي اقتصاد، ويقاس معدل البطالة كنسبة عدد عاطلين عن العمل إلى اليد العاملة النشطة، ويوضح الجدول أدناه تطور معدل البطالة في الجزائر خلال الفترة (2000-2019).

الجدول رقم(17): تطور معدلات البطالة في الجزائر للفترة (2000-2019)

| السنوات        | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006  | 2007  | 2008      | 2009 | 2010 |
|----------------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|-----------|------|------|
| معدل البطالة % | 29,5 | 27,3 | 25,7 | 23,7 | 17,7 | 15,3 | 12,31 | 11,8  | 11,3      | 10,2 | 10   |
| السنوات        | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017  | *2018 | ماي 2019* |      |      |
| معدل البطالة % | 10   | 11   | 9,8  | 10,6 | 11,2 | 10,5 | 11,7  | 11,7  | 11,4      |      |      |

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقارير السنوية: 2004، 2008، 2013، 2017.

- \* وزارة المالية على الموقع: <http://www.mf.gov.dz>

- ديوان الوطني للإحصائيات على الموقع: <https://www.ons.dz>

يتضح من الجدول رقم (18) أن معدلات البطالة عرفت انخفاض من 29.5% سنة 2000 إلى 15.3% ثم إلى 10% سنة 2010 ليصبح سنة 2013 في حدود 9.8%، ويعود هذا التحسن إلى توجه الجزائر إلى سياسة توسعية بزيادة الإنفاق العمومي لانتعاش إيراداتها بعد الارتفاع الذي عرفت أسعار المحروقات، وذلك بإطلاق البرامج الخماسية الواعدة التي سطرت أهداف معينة لبلوغها وتحقيقها، ومن بينها تخفيض معدلات البطالة عن طريق زيادة الطلب الكلي، ومن ثم خلق فرص عمل جديدة. إضافة إلى هذه البرامج والمخططات الخماسية<sup>1</sup>، ومن أهم الإجراءات والتدابير التي اتخذتها الدولة والتي ساهمت في تخفيض البطالة نجد: (برنامج تشغيل الشباب، جهاز الاندماج المهني للشباب، التعويض مقابل نشاطات ذات منفعة عامة، الأشغال ذات المنفعة العامة وذات الاستعمال المكثف لليد العاملة، عقود ما قبل التشغيل، برنامج القرض المصغر، الصندوق الوطني للتأمين عن البطالة، الوكالة الوطنية لدعم تشغيل الشباب، الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار)<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - سليمان كعوان، تحليل العلاقة بين معدل التضخم و معدل البطالة في الجزائر خلال الفترة (1970-2015) في إطار السببية والتكامل المشترك، مجلة الباحث الاقتصادي، العدد السابع، 2017، ص148.

<sup>2</sup> - بوالكور نورالدين، محددات البطالة في الجزائر خلال الفترة (1970-2016) في إطار نموذج ARDL، حويليات جامعة الجزائر 1، العدد 32، الجزء الثاني /جوان 2018، ص445.

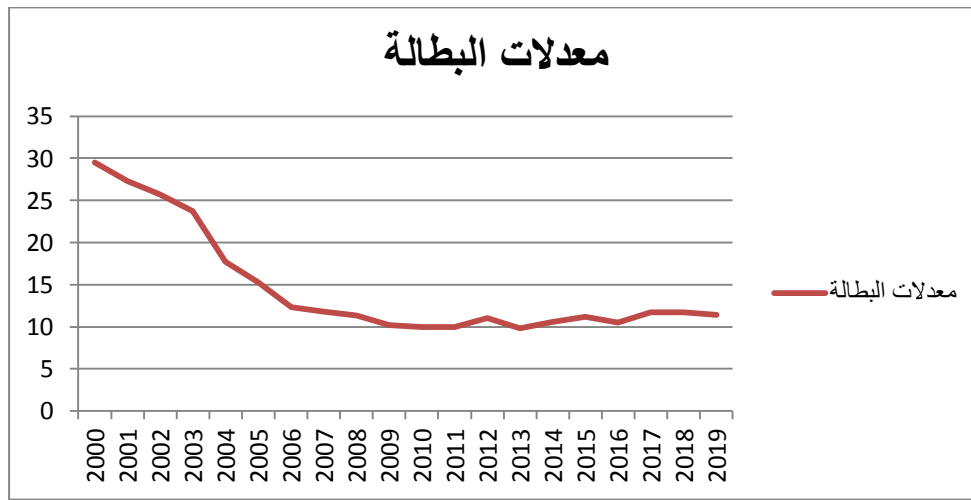
## الفصل الرابع: التوجهات العامة للسياسة الاقتصادية الكلية في الجزائر

وبعد الانخفاض التي شهدته في الفترة السابقة عاودت معدلات البطالة بالارتفاع لتصل إلى 11.7% سنة 2017 مقارنة بسنة 2014، حيث يمكن أن يرجع ذلك إلى سياسة التقشف الانكماشية وما ينجم عنها من تقليص النفقات العمومية والتقليل من الاستثمار العمومي نتيجة انخفاض أسعار البترول<sup>1</sup>.

وفي سنة 2019 بلغ معدل البطالة 11.4% على المستوى الوطني، بانخفاض قدره 0.3 نقطة مقارنة بعام 2018 أين سجل معدل البطالة 11.7%.

والشكل البياني التالي يوضح لنا تطورات معدلات البطالة في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

الشكل رقم (37): تطور معدلات البطالة في الجزائر للفترة (2000-2019)



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الجدول رقم (17)

<sup>1</sup> - بن جلول خالد، بعلي حمزة، فلفول عبد القادر، دراسة قياسية للعلاقة بين البطالة ومعدلات الفقر في الجزائر، مجلة التنمية الاقتصادية، المجلد 04، العدد 07، جوان 2019، ص 22.

## الفصل الرابع: التوجهات العامة للسياسة الاقتصادية الكلية في الجزائر

### المطلب الثالث: استقرار المستوى العام للأسعار

سنحاول في هذا المطلب تتبع ظاهرة التضخم من خلال تحليل تطور مؤشر أسعار الاستهلاك في الجزائر والجدول الموالي يوضح ذلك.

#### الجدول رقم (18): تطور معدل التضخم في الجزائر للفترة (2000-2020)

| 2010 | 2009  | 2008  | 2007  | 2006 | 2005 | 2004 | 2003 | 2002 | 2001 | 2000 | السنوات        |
|------|-------|-------|-------|------|------|------|------|------|------|------|----------------|
| 3,91 | 5,74  | 4,46  | 3,51  | 2,53 | 1,63 | 3,54 | 2,6  | 1,4  | 4,2  | 0,3  | معدل<br>التضخم |
|      | *2020 | *2019 | 2018* | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 | السنوات        |
|      | 4.08  | 1,95  | 4,27  | 5,59 | 6,40 | 4,78 | 2,92 | 3,26 | 8,89 | 4,52 | معدل<br>التضخم |

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقارير السنوية: 2004، 2013، 2008، 2017.

- إحصائيات البنك الدولي.

- وزارة المالية، قانون المالية لسنة 2020 على الموقع: <http://www.mf.gov.dz>

نلاحظ من خلال الجدول أن الاتجاه العام لمعدل التضخم في الجزائر في سنة 2000 سجل معدل منخفض يقدر بـ 0.34% هذا راجع إلى السياسات المالية والنقدية المتشددة التي فرضها صندوق النقد الدولي على الجزائر<sup>1</sup>. كما أن معدل التضخم عاود الارتفاع في الجزائر حيث وصل إلى 4.23% سنة 2001، حيث يرجع ذلك إلى الارتفاع في الكتلة النقدية بسبب زيادة الأرصدة النقدية الصافية الناجم عن تحسن مستوى أسعار البترول وانطلاق برنامج الانعاش الاقتصادي وارتفاع الأجور كذلك ابتداء من سنة 2001<sup>2</sup>، لينخفض معدل التضخم إلى 1.42% سنة 2002 وذلك يعود إلى تباطؤ وتيرة ارتفاع أسعار المواد الغذائية<sup>3</sup>، ليرتفع من جديد إلى 2.58% و 3.54% سنتي 2003 و 2004 على التوالي ويرجع السبب في ذلك إلى عدة عوامل منها<sup>4</sup>: تزايد استهلاك العائلات بنسبة 5.4% والذي دعمه ارتفاع دخلهم المتاح،

<sup>1</sup> - بوعافية سمير، رحالي بلقاسم، دراسة تحليلية تنبؤية لمستويات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2016، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد 04، العدد 01، 2018، ص 46.

<sup>2</sup> - بن البار أحمد، سنوسي علي، أثر عرض النقود على التضخم في الجزائر خلال الفترة (1986-2014)، مجلة كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، العدد 16، 2016، ص 308.

<sup>3</sup> - سيد أعرم الزهرة، بن عبد الفتاح دحمان، اختبار علاقة التكامل المشترك بين أدوات السياسة النقدية ومعدلات التضخم في الجزائر دراسة تطبيقية للفترة 2001-2014، مجلة الحقيقة، العدد 41، 2017، ص 773.

<sup>4</sup> - سمية بلقاسمي، أثر التغيرات في عرض النقود على المستوى العام للأسعار دراسة حالة الجزائر (2000-2014)، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية، العدد 05، السنة الخامسة، 2014، ص 23.

بالإضافة إلى ارتفاع الأجر الوطني الأدنى المضمون بنسبة 25%، كما عرف معدل التضخم في سنة 2005 انخفاضا ملحوظا مقارنة بالسنوات السابقة حيث قدر بـ 1.63% بسبب انخفاض معدل نمو السيولة المصرفية<sup>1</sup>، ومنذ سنة 2006 سجل معدل التضخم ارتفاعا بحيث انتقل من 2.53% سنة 2006 إلى 3.51% سنة 2007 أي تجاوز المعدل المستهدف من طرف السلطة النقدية والمقدر بـ 3% بفعل التوسع في السياسة المالية وانطلاق برنامج دعم النمو الاقتصادي، كما يعود هذا الارتفاع إلى ثلاث عناصر هي ارتفاع الرواتب والأجور من دون أن تقابلها زيادة الانتاجية، وارتفاع معدل نمو الكتلة النقدية وارتفاع نمو فائض السيولة المصرفية<sup>2</sup>، أما سنة 2008 فقد بلغ معدل التضخم 4.46% في حين انتقل سنة 2009 إلى 5.74% ويعزي هذا الارتفاع بالأساس إلى التضخم المستورد المتصل بارتفاع التضخم على المستوى العالمي نتيجة ارتفاع أسعار المواد الغذائية بشكل خاص<sup>3</sup>، ثم انخفاض معدل التضخم نوعا ما سنة 2010 حيث قدر بـ 3.91%، ونتج هذا أساسا عن ارتفاع أسعار الخدمات والسلع المعملية<sup>4</sup>، وفي سنة 2011 عاد التضخم إلى الارتفاع بنسبة 4.52% بسبب توسع الكتلة النقدية وارتفاع كل من أسعار المنتجات الفلاحية وأسعار الإنتاج الصناعي إضافة إلى الزيادة المعتبرة في الأجور<sup>5</sup>، أما سنة 2012 فتفاهم تسارع التضخم ليبلغ المعدل الأكثر ارتفاعا بنسبة 8.89%، حيث تكمن أهم محدداته زيادة الكتلة النقدية والتي تساهم في نسبة التضخم بـ 84%، وهي أقوى مساهمة خلال العشر سنوات الأخيرة، وبدرجة أقل في ارتفاع الأسعار الصناعية لفرع الصناعة الغذائية وكذلك أسعار المواد ذات المحتوى المستورد القوي<sup>6</sup>، ثم سجل التضخم تراجع واسع وسريع خلال السنتين 2013، 2014 على التوالي بمعدل 3.26% و 2.92%، وهذا بسبب تراجع أسعار المواد الغذائية، وهذا ما يمثل مكسبا للدفع نحو الاستقرار النقدي خاصة في هذا الطرف المتميز بانخفاض إيرادات الميزانية الناتج عن انخفاض أسعار البترول<sup>7</sup>، ونتج التضخم في سنة 2015 والذي قدر بـ 4.78% أساسا عن التضخم المستورد، وليس مرتبط بالتوسع النقدي<sup>8</sup>.

أما في عام 2016 فإن التضخم تواصل تسارع متوسط وتيرته السنوية ليبلغ 6.4% ولا يبدو هذا الارتفاع في التضخم راجعا إلى المحددات الكلاسيكية للتضخم (تطور الكتلة النقدية M2، تدهور معدل الصرف،

<sup>1</sup> - فوزي شوق، قياس وتحليل اتجاه السببية والأثر بين عرض النقود ومعدل التضخم في الجزائر للفترة (1990-2016) في ظل وجود كتغيرات اقتصادية ضابطة، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، المجلد 05، العدد 01، 2018، ص 769.

<sup>2</sup> - رايس فضيل، مرجع سابق، ص 204.

<sup>3</sup> - حسان بخيت، قراءة تحليلية لتطور العرض النقدي، سعر الصرف والتضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2016)، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، المجلد 15، العدد 20، 2019، ص 228.

<sup>4</sup> - بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير السنوي 2010، مرجع سابق، ص 39.

<sup>5</sup> - بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير السنوي 2011، مرجع سابق، ص 46.

<sup>6</sup> - بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير السنوي 2012، مرجع سابق، ص 52.

<sup>7</sup> - أمينة بودريوة، محمد مالكي، أثر التضخم على عوائد الأسهم في بورصة الجزائر خلال الفترة: 2008-2018، مجلة مجاميع المعرفة، المجلد 05، العدد 02، 2019، ص 83.

<sup>8</sup> - بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير السنوي 2015، مرجع سابق، ص 46.

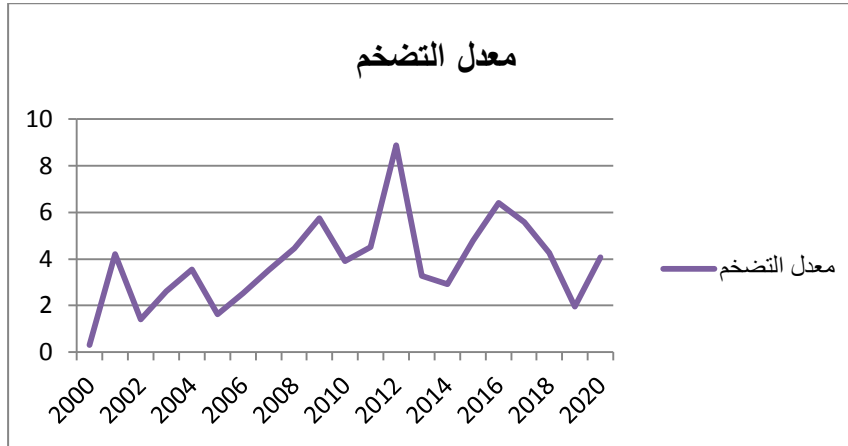
## الفصل الرابع: التوجهات العامة للسياسة الاقتصادية الكلية في الجزائر

ارتفاع أسعار أهم المنتجات الأساسية المستوردة....)، بل هو راجعا أساسا إلى النقائص في ضبط الأسواق وإلى الوضعيات المهيمنة في معظم أسواق السلع الاستهلاكية<sup>1</sup>.

أما سنة 2017 فقد تباطأ متوسط الوتيرة السنوية لنمو مؤشر الأسعار عند الاستهلاك ليبلغ 5.59% وهذا راجع لارتفاع أسعار المواد الغذائية<sup>2</sup>. وفي سنة 2018 سجل معدل تضخم 4.27%، ويعود ذلك إلى تبني الجزائر لسياسة التمويل غير التقليدي لتغطية العجز المسجل في الميزانية العامة ومواجهة أزمة نقص مواردها المالية<sup>3</sup>، أما سنة 2020 يتوقع ارتفاع معدل التضخم إلى 4.08% نظرا للظروف السائدة مقارنة بالانخفاض الكبير سنة 2019، بحيث انخفض إلى 1.95% مقارنة بسنة 2018.

والشكل ادناه يوضح لنا التطورات الحاصلة في معدل التضخم في الجزائر.

الشكل رقم (38): تطور معدل التضخم في الجزائر للفترة (2000-2020)



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الجدول رقم (18)

<sup>1</sup> - بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير السنوي 2016، مرجع سابق، ص 8.

<sup>2</sup> - بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير سنوي 2017، مرجع سابق، ص 26.

<sup>3</sup> - أمينة بودريوة، محمد مالكي، مرجع سابق، ص 83.

## الفصل الرابع: التوجهات العامة للسياسة الاقتصادية الكلية في الجزائر

### المطلب الرابع: التوازن الخارجي

يعد تحقيق التوازن الخارجي من الأهداف الأساسية للسياسة الاقتصادية، ومن أجل معرفة مدى تحقق هذا الهدف ارتأينا إلى تتبع التطورات الحاصلة في ميزان المدفوعات ومكوناته من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (19): تطور ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة (2000-2020)

| السنوات | الرصيد الجاري<br>الخارجي | ميزان تجاري | الصادرات | الواردات | ميزان حساب<br>رأس المال | ميزان المدفوعات | أسعار<br>البترول<br>(\$ للبرميل) |
|---------|--------------------------|-------------|----------|----------|-------------------------|-----------------|----------------------------------|
| 2000    | 8,93                     | 12,30       | 21,65    | -9,35    | -1,36                   | 7,57            | 28,50                            |
| 2001    | 7,06                     | 9,61        | 19,09    | -9,48    | -0,87                   | 6,19            | 24,85                            |
| 2002    | 4,37                     | 6,70        | 18,71    | -12,01   | -0,71                   | 3,66            | 25,24                            |
| 2003    | 8,84                     | 11,14       | 24,47    | -13,32   | -1,37                   | 7,47            | 29,03                            |
| 2004    | 11,12                    | 14,27       | 32,22    | -17,95   | -1,87                   | 9,25            | 38,66                            |
| 2005    | 21,18                    | 26,47       | 46,33    | -19,86   | -4,24                   | 16,94           | 54,64                            |
| 2006    | 28,95                    | 34,06       | 54,74    | -20,68   | -11,22                  | 17,73           | 65,85                            |
| 2007    | 30,54                    | 34,24       | 60,59    | -26,35   | -0,99                   | 29,55           | 74,95                            |
| 2008    | 34,45                    | 40,60       | 78,59    | -37,99   | 2,54                    | 36,99           | 99,97                            |
| 2009    | 0,402                    | 7,784       | 45,186   | -37,402  | 3,457                   | 3,859           | 62,250                           |
| 2010    | 12,149                   | 18,205      | 57,09    | -38,885  | 3,177                   | 15,326          | 80,150                           |
| 2011    | 17,766                   | 25,961      | 72,888   | -46,927  | 2,375                   | 20,141          | 112,943                          |
| 2012    | 12,418                   | 20,167      | 71,736   | -51,569  | -0,361                  | 12,057          | 111,045                          |
| 2013    | 0,831                    | 9,384       | 64,377   | -54,993  | -0,967                  | 0,134           | 109,550                          |
| 2014    | -9,277                   | 0,459       | 60,129   | -59,670  | 3,396                   | -5,881          | 100,234                          |
| 2015    | -27,289                  | -18,083     | 34,566   | -52,649  | -0,248                  | -27,537         | 53,066                           |
| 2016    | -26,219                  | -20,129     | 29,309   | -49,437  | 0,187                   | -26,031         | 45,005                           |
| 2017    | -22,096                  | -14,412     | 34,569   | -48,981  | 0,334                   | -21,762         | 54,053                           |
| *2018   | 16.70-                   | 7.46-       | 41.12    | -48.57   | 0.880                   | -15.820         |                                  |
| *2019   |                          |             |          |          |                         | -16.6           |                                  |
| *2020   |                          |             |          |          |                         | -18.8           |                                  |

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقارير السنوية: 2004، 2008، 2013، 2017.

-وزارة المالية، على الموقع: <http://www.mf.gov.dz> .

-وزارة المالية، قانون المالية لسنة 2020 والقانون التكميلي لسنة 2020 على الموقع:

<http://www.mf.gov.dz>

نلاحظ من الجدول أعلاه ما يلي:

1- **رصيد الميزان التجاري:** نلاحظ من الجدول أعلاه أن رصيد الميزان التجاري والذي هو عبارة عن

الفرق بين الصادرات والواردات، أنه عرف رصيدا موجبا خلال الفترة (2000-2014) باستثناء الفترة (2015-2018) أين عرف رصيد سالباً ويمكن تفسير ذلك كما يلي:

سجلت الفترة 2002-2000 انخفاض حيث انخفض من 12.30 مليار دولار سنة 2000 إلى 6.70 مليار دولار سنة 2002 ويرجع ذلك إلى تناقص حصيلة الصادرات حيث انخفضت من 21.65 مليار دينار سنة 2000 إلى 18.71 مليار دينار سنة 2002 وذلك نتيجة انخفاض سعر البرميل من النفط.

أما الفترة 2003-2008 حقق فيها رصيد الميزان التجاري فوائض متزايدة حيث انتقل من 11.14 مليار دولار سنة 2003 إلى 40.60 مليار دولار سنة 2008 وذلك راجع إلى ارتفاع حصيلة الصادرات بوتيرة اكبر من وتيرة زيادة الواردات، ليتراجع من جديد إلى 7.784 مليار دولار سنة 2009 بسبب انهيار أسعار البترول نتيجة الأزمة المالية التي شهدتها الاقتصاد العالمي سنة 2008، بحيث انخفض سعر البترول من 99.97 مليار دولار إلى 62.250 مليار دولار سنة 2009، بعدها ونتيجة تحسن أسعار النفط العالمية شهد تحسنا وحقق فوائض بمقدار 18.205 مليار دينار سنة 2010 ثم 25.961 مليار دولار سنة 2011، لتشهد بعدها هذه الفوائض تراجعاً مستمرة نتيجة انخفاض أسعار النفط في السوق العالمية منذ سنة 2012 لتصل إلى 0.459 مليار دولار سنة 2014.

أما الفترة 2015-2018 سجل رصيد الميزان التجاري عجزاً قدره 18.083 مليار دولار سنة 2015 وذلك بسبب انخفاض الصادرات إثر انخفاض أسعار النفط ويعد هذا أول عجز خلال فترة الدراسة لتعرف سنة 2016 عجزاً ثانياً قدره 20.129 مليار دولار، أي تفاقم العجز بـ 2.046 مليار دولار مقارنة بسنة 2015 على الرغم من انخفاض حجم إجمالي الواردات، أما سنة 2017 عرفت تراجعاً في عجز ميزان التجاري إلى 14.412 مليار دولار وهذا نتيجة ارتفاع الصادرات وانخفاض الواردات، وبالتالي فإن رصيد ميزان التجاري يتأثر بتغير أسعار البترول.

2- **ميزان حساب رأس المال:** نلاحظ أن رصيد حساب رأس المال شهد عجزاً متواصلاً منذ سنة

2000 إلى غاية 2007، حيث قدر هذا العجز سنة 2000 بـ 1.36 مليار دولار ثم انخفض إلى 0.71 مليار دولار سنة 2002، ومع بداية سنة 2003 استمر العجز في الارتفاع أين بلغ أقصاه

11.22 مليار دولار سنة 2006 ويرجع ذلك إلى التسديد المسبق للدين الخارجي وضآلة حجم صافي الاستثمارات الأجنبية المباشرة<sup>1</sup>، بعدها انخفض هذا العجز بمقدار 10.23 مليار دولار ليصل إلى 0.99 مليار دولار سنة 2007، وبعد هذه السنة بدأ رصيد حساب رأس المال يسجل فوائض متزايدة خلال الفترة 2008-2011 أين بلغ 2.375 مليار دولار ويرجع ذلك إلى الزيادة المعتبرة في رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر<sup>2</sup> بينما سجل عجز سنة 2012 بـ 0.361 مليار دولار وعجز آخر يقدر بـ 0.967 مليار دولار سنة 2013 بحيث أن هذا العجز مرتبط بحركات رؤوس الأموال قصيرة الأجل<sup>3</sup>، وفي سنة 2014 سجل الرصيد فائضا يقدر بـ 3.396 مليار دولار. أما سنة 2016 سجلت رصيد موجبا قدره 0.186 مليار دولار ونتج ذلك عن الارتفاع الواضح للاستدانة الخارجية مقارنة بسنة 2015 التي سجلت عجز راجع إلى تحويل 2.34 مليار دولار المتعلق بعملية سحب استثمار خارجي<sup>4</sup>.

**3- الرصيد الجاري الخارجي:** نلاحظ أن الحساب الجاري بلغ 8.93 مليار دولار سنة 2000 لينخفض هذا الفائض خلال سنتي 2001 و 2002 إلى 7.06 مليار دينار و 4.37 مليار دينار على التوالي وهذا بسبب الانخفاض المسجل في رصيد الميزان التجاري، وبعد ذلك عرف رصيد الجاري ارتفاعا إلى غاية سنة 2008 حيث سجل أكبر قيمة له والتي قدرت بـ 34.45 مليار دولار وذلك بسبب التحسن في أسعار النفط، بينما سجل سنة 2009 انخفاض قدره 0.402 مليار دولار وهذا بسبب انخفاض أسعار النفط نتيجة الأزمة المالية العالمية، وبعدها عاود الارتفاع حيث وصل إلى قيمة 17.766 مليار دولار سنة 2011 ثم انخفض إلى 12.418 مليار دولار سنة 2012 وذلك راجع إلى الارتفاع القوي للواردات واتساع العجز في بند "صافي دخل العوامل" في صرف يتميز بانخفاض صادرات المحروقات<sup>5</sup>.

وفي سنة 2013 تقلص وبقوة فائض الحساب الجاري الخارجي، وفي سنة 2015 سجل رصيد حساب الجاري لميزان المدفوعات عجز على التوالي بعد أكثر من خمسة عشر سنة من الفوائض، إذ انتقل من 9.277 مليار دولار سنة 2014 إلى 27.289 مليار دولار سنة 2015، ويرجع ذلك إلى الأزمة الخارجية وارتفاع الواردات.

**4- رصيد ميزان المدفوعات:** نلاحظ من الجدول أعلاه أن رصيد ميزان المدفوعات حقق فائض مستمر منذ سنة 2000 إلى غاية سنة 2013، حيث قدر فائض سنة 2000 بـ 7.57 مليار دولار

<sup>1</sup> -بسدات كريمة، مرجع سابق، ص 253.

<sup>2</sup> -غريب بولرباح، خضير سفيان، تغيرات أسعار الصرف الدولية وأثرها على ميزان المدفوعات الجزائري دراسة تحليلية وقياسية للفترة 2004-2014، مجلة معارف، العدد 23، 2017/12، ص 21.

<sup>3</sup> - بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير السنوي 2013، مرجع سابق، ص 196.

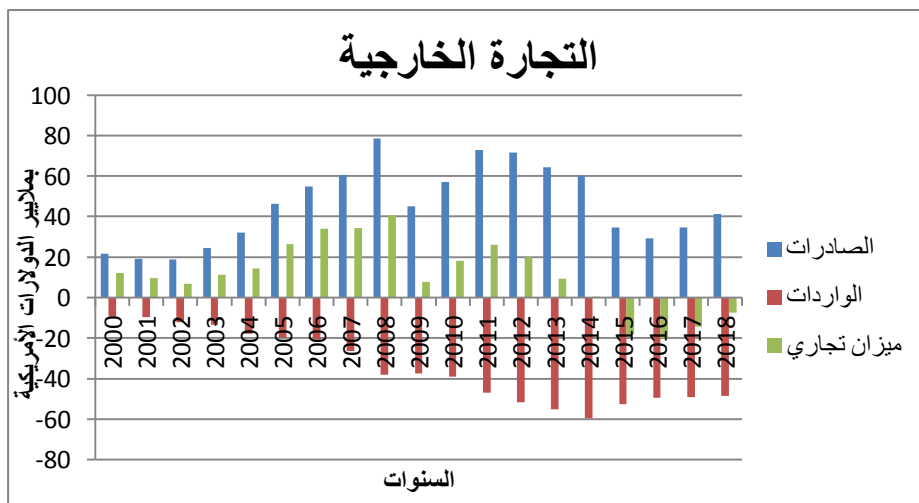
<sup>4</sup> - بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر تقرير السنوي 2016، مرجع سابق، ص 56.

<sup>5</sup> - بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر تقرير سنوي 2012، مرجع سابق، ص 77.

## الفصل الرابع: التوجهات العامة للسياسة الاقتصادية الكلية في الجزائر

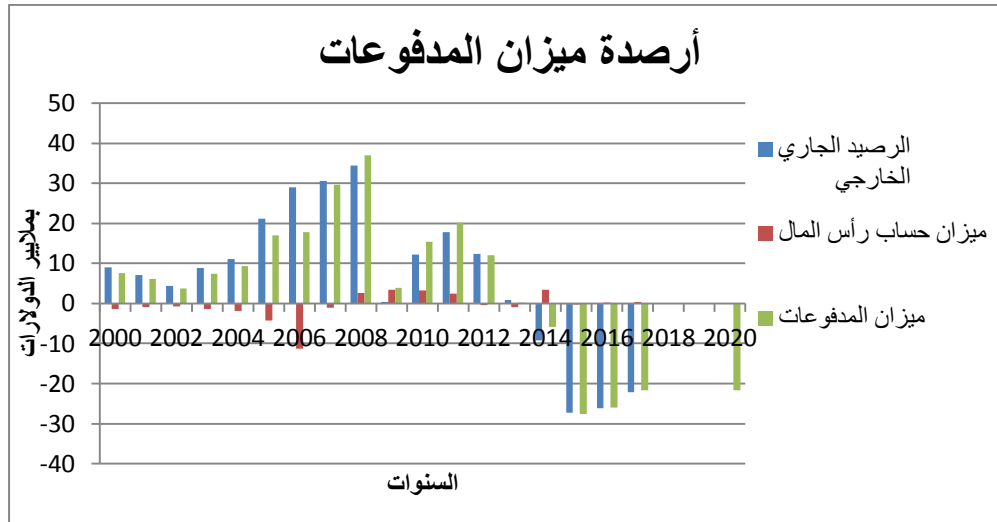
ثم انخفض إلى 6.19 مليار دولار و 3.66 مليار دولار على التوالي خلال سنتي 2001 و 2002، بعدها بدأ الفائض في الارتفاع إلى غاية سنة 2008 حيث وصل إلى 36.99 مليار دولار وهذا أعلى قيمة مسجلة خلال فترة الدراسة ويرجع ذلك ارتفاع أسعار البترول من 28.50 دولار للبرميل سنة 2000 إلى 99.97 دولار للبرميل، إلا أنه في سنة 2009 سجل تراجع في رصيد ميزان المدفوعات حيث وصل إلى 3.859 مليار دولار وذلك بسبب الأثر الكبير للصدمة الخارجية وبعد التحسن في أسعار البترول سنة 2010 أين بلغ 80.150 دولار للبرميل وارتفاعه سنة 2011 إلى 112.943 دولار للبرميل جعل رصيد ميزان المدفوعات يحقق تحسنا في الفائض ليبلغ 15.326 مليار دولار سنة 2010 و 20.141 مليار دولار سنة 2011، ليعود هذا الفائض إلى 12,057 مليار دولار سنة 2012 و 0,134 مليار دولار سنة 2013، وفي سنة 2014 سجل ميزان المدفوعات عجزا قدر ب 5.881 مليار دولار واستمر هذا العجز إلى أن وصل 27.537 مليار دولار سنة 2015 وهو أكبر عجز سجل خلال هذه الفترة، ويرجع ذلك إلى انخفاض الصادرات التي وصلت قيمتها إلى 34.56 مليار دولار سنة 2015 مقابل 60.129 مليار دولار سنة 2014، أما سنتين 2017-2018 عرف رصيد ميزان المدفوعات انخفاض في العجز على التوالي (-21,762- مليار دينار، -15.820 مليار دينار) وذلك نتيجة ارتفاع الصادرات وانخفاض الواردات، في حين عاود العجز الارتفاع عام 2019 إلى -16.6 مليار دينار، أما سنة 2020 حسب القانون المالية التكميلي سيتوقع أن يرتفع العجز إلى -18.8 مليار دينار نظرا لتقلبات أسعار النفط وجائحة كوفيد -19. والشكلين التاليين يوضحان التطورات الحاصلة في وضعية التجارة الخارجية وأرصدة ميزان المدفوعات خلال الفترة (2000-2020)

الشكل رقم (39): وضعية التجارة الخارجية (2000-2020)



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الجدول رقم (19)

الشكل رقم(40): تطور أرصدة ميزان المدفوعات (2000-2020)



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على الجدول رقم (19)

#### خلاصة الفصل الرابع:

تناولت الدراسة في هذا الفصل تحليل توجهات السياسة الاقتصادية في الجزائر "السياسة النقدية والمالية" في الاقتصاد الجزائري، بحيث عرفت السياسة النقدية عدة اصلاحات، حيث تميزت في المرحلة الأولى "الاقتصاد الاشتراكي" بأنها عديمة الفعالية في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية وبعد صدور قانون النقد والقرض 1990 الذي تم من خلاله ضبط مسار ودور السياسة النقدية في تحقيق أهدافها من خلال تطبيق الأدوات غير المباشرة، ومع بداية الألفية الثالثة التي تميزت بوفرة السيولة تم استحداث أداتين جديدتين "أداة استرجاع السيولة سنة 2002، تسهيلات الودائع المغلة للفائدة سنة 2005" بالإضافة إلى إدخال مختلف التعديلات لتأثير على مسار السياسة النقدية من بينها "الأمر 01-01، الأمر 04-10، الأمر 11-03، القانون 11-17".

أما بالنسبة للسياسة المالية فقد عرفت هيا الأخرى العديد من الاصلاحات، بحيث أدى ارتفاع أسعار النفط خلال الألفية الثالثة في الجزائر إلى تغير في اتجاهها من انكماشية إلى سياسة مالية توسعية تجلت في التوسع في الإنفاق وذلك من خلال تطبيق برامج الانعاش الاقتصادي وهذا ما ساعد على تحسن في المؤشرات الاقتصادية الكلية، كما تميزت هذه الفترة بإنشاء صندوق ضبط الموارد الذي استطاعت من خلاله تغطية العجز في موازنها، ومع أواخر سنة 2014 انهارت أسعار النفط الذي يعتبر نقطة ارتكاز بالنسبة للاقتصاد الجزائري، مما جعل الحكومة تغير من جديد في نمط اتجاه سياستها من توسعية إلى سياسة مالية تقشفية "ترشيد النفقات" مما أدى إلى تفاقم عجز في ميزانيتها العامة والذي تطلب مع حلول سنة 2017 اللجوء إلى تمويلات من طرف بنك الجزائر "في إطار التمويل غير التقليدي" بعد استنفاد صندوق ضبط الإيرادات.

وعليه فإن الاقتصاد الجزائري مزال يعاني من التبعية الكبيرة للقطاع المحروقات بالرغم من كل الاصلاحات والبرامج المسطرة،

# الفصل الخامس

انعكاسات سعر الفائدة

على توازن السياسة

الاقتصادية الكلية

**تمهيد:**

بعد التطرق إلى الجوانب النظرية لسعر الفائدة وعلاقته بالمتغيرات الاقتصادية والتي تعتبر من أهم المتغيرات التي تتأثر بشكل كبير بتغيرات سعر الفائدة سوف نتطرق في هذا الفصل إلى تطور سعر الفائدة في الجزائر وتأثيراته وانعكاساته على متغيرات الدراسة بغية التعرف على آلية عمل هذا الأخير في الجزائر.

لذلك سوف نقوم بتقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث، بحيث يتناول المبحث الأول سعر الفائدة في الجزائر أما الثاني يتناول أثر سعر الفائدة على متغيرات السياسة الاقتصادية الكلية في الجزائر، وسوف يتطرق الثالث إلى انعكاسات سعر الفائدة على أهداف السياسة الاقتصادية.

### المبحث الأول: سعر الفائدة في الجزائر

مر سعر الفائدة في الجزائر بعدة مراحل تبعا للإصلاحات الاقتصادية التي مرت بها، من مرحلة كانت أسعار الفائدة تحدد إداريا في ظل نهج اقتصادي يسوده الكبح المالي إلى مرحلة التحرير التدريجي لأسعار الفائدة 1989، ومرحلة سيادة أسعار فائدة حقيقية موجبة.

### المطلب الأول: مراحل تطور أسعار الفائدة في الجزائر

يمكننا تقسيم مراحل تطور أسعار الفائدة إلى ثلاث مراحل:

1- **مرحلة التحديد الإداري لأسعار الفائدة:** اتسمت هذه المرحلة بثبات أسعار الفائدة، حيث امتدت هذه المرحلة من سنة 1962 إلى غاية أزمة النفط 1986، فكانت سياسة أسعار الفائدة المطبقة في الجزائر مطابقة تماما لمنطق اقتصادي مركزي مخطط، حيث كانت أسعار الفائدة تحدد إداريا، دون اعتبار لندرة وتكاليف رأس المال أو لمدودية الأموال المقترضة، فحددت بطريقة تسمح للمتعاملين الاقتصاديين (مؤسسات عمومية) الحصول على القروض بأقل تكلفة، لغرض تكوين قاعدة اقتصادية ضرورية لتنمية البلاد، ويمكننا تقسيم هذه المرحلة إلى<sup>1</sup>:

• **مرحلة ما بين (1962-1971):** تبنت الجزائر غداة الاستقلال نمط التسيير المخطط المركزي، فأبعدت الظاهرة النقدية عن دائرة القرار الاقتصادي، وتهميش السياسة النقدية ودور البنك المركزي، واعتمدت على الخزينة العامة في تمويل مختلف القطاعات الإنتاجية الصناعية منها والزراعية، حيث ذهبت السلطات النقدية آنذاك في قانون المالية لسنة 1956 إلى وضع البنك تحت وصاية وفي خدمة الخزينة يمنحها من التسيقات والقروض ما تحتاجه دون قيد أو شرط.

كما أنشأت الجزائر خلال هذه المرحلة منظومة مصرفية تتكون من بنوك ومؤسسات مصرفية (BNA. CPA.BEA.CNEP.BAD)، كما عملت السلطات النقدية على تخصص نشاط كل بنك في مجال معين، إلا أن مهام تلك البنوك كثيرا ما تعارضت فيما بينها، مما أثر سلبا على مساهمة كل بنك في تمويل الاستثمارات المبرمجة والمخططة، بينما اقتصر نشاط البنوك في منح القروض القصيرة الأجل.

وفي هذه المرحلة ظلت أسعار الفائدة الإسمية على القروض ثابتة ومستقرة منذ الاستقلال إلى غاية سنة 1971 عند مستوى 3.75% وهو نفس معدل إعادة الخصم الممارس من طرف البنك المركزي خلال هذه الفترة.

<sup>1</sup>- بلعزوز بن علي، أثر تغير سعر الفائدة على اقتصاديات الدول النامية، مرجع سابق، ص ص 284-286.

• **مرحلة ما بين (1971-1979):** تميزت هذه المرحلة بوجود الاحتكارات المسيرة من طرف الشركات الوطنية لحساب الدولة، بالإضافة إلى التسارع المطرد في مستوى النشاط الاقتصادي الذي اقترن بتنفيذ كل من المخطط الرباعي الأول (1970-1973) والمخطط الرباعي الثاني (1974-1977) وجاءت هذه المرحلة في جو يسوده نظام مقيد للتجارة الخارجية.

في هذه المرحلة بدأ إخضاع دور النقد لسياسة الميزانية، حيث تم إلغاء الحد الأقصى لمساهمات البنك المركزي في تمويل الخزينة العمومية، فبعد أن كانت السلطات الاقتصادية تتبع اختيار سياسة تمويل النشاط الاقتصادي، يقوم على تصور مزدوج للتسيير النقدي، مبني من ناحية على الاعتماد بمبدأ "حيادية النقد" ومن جهة أخرى على استخدام أسلوب التوزيع الإداري للقروض، فأصبحت بعد ذلك سلطة تسيير النقد والقرض في متناول وزارة المالية، وتؤكد هذا في قانون المالية سنة 1977. وتدعيما لسياسة إنشاء الشركات الوطنية في إطار تنفيذ المخطط الرباعي الأول والثاني، لجأت السلطات الجزائرية إلى تخفيض أسعار الفائدة الإسمية على القروض بنقطة واحدة، فصارت 2.75% عوض 3.75%، إلى غاية 1985 بغية تمويل المؤسسات العمومية.

كما عرف معدل إعادة الخصم المطبق من قبل البنك المركزي اتجاه البنوك الأولية نفس الإجراء حيث انخفض ابتداء من سنة 1972 إلى 2.75% إلى غاية 1985.

2- **مرحلة التحرير التدريجي لأسعار الفائدة (1986-1989):** إن تثبيت معدلات الفائدة عند مستويات دنيا بقيم حقيقية سالبة، وتطبيق معدلات فائدة تفاضلية، حيث تمييز بين القطاعات الاقتصادية وبين فترات سداد القرض، إضافة إلى التسيير الإداري المركزي لهذه الأخيرة خلال مدة طويلة أدى إلى وضعية مالية غير ملائمة.

وبغرض الخروج من هذه الوضعية وفي إطار عملية الإصلاحات الاقتصادية لجأت السلطات النقدية إلى عملية تحرير تدريجي لمعدلات الفائدة على ودائع البنوك التجارية في ماي 1989، متبعة في ذلك نموذج "ماكينو شو، وفراي" المطبق على بعض الدول ومنها "الشيلي، كوريا الجنوبية، مصر إلخ...."، ومن ثم فإن الغاية من تحرير سعر الفائدة هو تحقيق الأهداف التالية<sup>1</sup>:

- إعطاء الادخار أحسن تعويض بغرض تحريكه وتوجيهه نحو تمويل الاستثمارات.
- إرغام المؤسسات على عقلنة سلوكها اتجاه استعمال القروض، بالاستثمار الأكثر كفاءة.
- تطبيق سعر فائدة حقيقي موجب من شأنه أن يعطي عوائد حقيقية موجبة.

3- **مرحلة سيادة أسعار فائدة حقيقية موجبة:** منذ عام 1990 تاريخ صدور قانون القرض والنقد، الذي أعاد للبنك الجزائري دوره وأهميته، فمكنه من استخدام معدل إعادة الخصم باعتباره أحد

<sup>1</sup> - بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص 208-209.

أدوات السياسة النقدية غير المباشرة وأداة تحليلية مهمة من حيث أنه معيار حقيقي لتحليل السياسة النقدية المطبقة من قبل السلطات النقدية، كما قامت بإجراء اصلاحات مع صندوق النقد الدولي كان أهمها برنامج التعديل الهيكلي الممتد من ( 1994-1998)، بغية تدعيم الاصلاحات للانتقال من نمط اقتصاد مركزي مخطط إلى نمط اقتصاد السوق الذي يقوم على مبادئ وأسس ليبرالية، وقد مست هذه الاصلاحات جوانب عدة، كان أهمها التحرير التدريجي لأسعار الفائدة بهدف دفع أسعار الفائدة إلى الارتفاع للوصول إلى أسعار فائدة حقيقية موجبة من أجل تشجيع تعبئة الادخار، ورفع إنتاجية رأس المال، باختيار المشروعات ذات الكفاءة العالية، مما يؤدي إلى نمو الأصول المالية الحقيقية ومن ثم نمو الناتج المحلي الإجمالي من جهة، والحد من ظاهرة التضخم والوصول به إلى معدل معقول ومقبول<sup>1</sup>.

ومن أهم الاجراءات والقرارات المتعلقة بتحرير أسعار الفائدة في الجزائر خلال هذه الفترة نذكر ما يلي:<sup>2</sup>

- تحديد معدل إعادة الخصم بنسبة 15%.
  - تحديد معدل تدخل بنك الجزائر في السوق النقدية بنسبة 20%.
  - تحديد سعر الفائدة على القروض بين 18.5% وبين 23.5% وأسعار الفائدة على ودائع البنوك التجارية بين 16.5% و18%. إلا أنه تم تحرير هذه المعدلات لاحقا وابتداء من 2003.
- وطوال برامج الاصلاح مع صندوق النقد الدولي وإلى غاية 1996 سادت أسعار فائدة حقيقية سالبة على الرغم من الرفع التدريجي لسعر الفائدة الإسمي على الودائع والقروض. فابتداء من عام 1997 عرفت الجزائر أسعار فائدة حقيقية موجبة، الأمر الذي ينعكس على سياسة الادخار والاستثمار وأداء المؤسسات البنكية بصفة عامة، وعلى التوازنات الاقتصادية والنقدية الداخلية والخارجية<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - بن عزة جلييلة، مرجع سابق، ص 185.

<sup>2</sup> - حاجي سمية، مرجع سابق، ص 239.

<sup>3</sup> - بطاهر علي، إصلاحات النظام المصرفي وأثارها على تعبئة المخزونات وتمويل التنمية، أطروحة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير - جامعة الجزائر، 2006، ص 187.

## الفصل الخامس: انعكاسات سعر الفائدة على توازن السياسة الاقتصادية الكلية

### المطلب الثاني: تطور سعر الفائدة في الجزائر للفترة (1990-2019)

سنتناول في هذا المطلب تطور أسعار الفائدة الإسمية والحقيقية على ( القروض والودائع)

#### الفرع الأول: تطور أسعار الفائدة على القروض والودائع خلال الفترة (1990-2019)

الجدول التالي يوضح تطور أسعار الفائدة القروض والودائع خلال الفترة (1990-2019)

سعر الفائدة الحقيقي = سعر الفائدة الإسمي - معدل التضخم

#### الجدول رقم (20): تطور أسعار الفائدة على القروض والودائع خلال الفترة (1990-2019)

| السنوات                                 | 1990  | 1991   | 1992   | 1993   | 1994   | 1995   | 1996  | 1997  | 1998  |
|-----------------------------------------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|
| سعر الفائدة الاقراض الاسمي<br>المدين %  | 8     | 8      | 8      | 8      | 11.33  | 18.42  | 19    | 15.71 | 11.50 |
| سعر الفائدة على الودائع %               | -     | -      | -      | -      | 16     | 16.58  | 14.50 | 12.60 | 9.13  |
| معدل التضخم                             | 16.65 | 25.89  | 31.67  | 20.54  | 29.05  | 29.78  | 18.68 | 5.73  | 4.95  |
| سعر الفائدة الحقيقي الاقراض<br>المدين % | 8.65- | 17.89- | 23.67- | 12.54- | 17.72- | 11.36- | 0.32  | 9.98  | 6.55  |
| سعر الفائدة الحقيقي على<br>الودائع %    | -     | -      | -      | -      | 13.05- | 13.2-  | 4.18- | 6.87  | 4.18  |
| السنوات                                 | 1999  | 2000   | 2001   | 2002   | 2003   | 2004   | 2005  | 2006  | 2007  |
| سعر الفائدة الاقراض الاسمي<br>المدين %  | 10.75 | 10     | 9.50   | 8.58   | 8.13   | 8      | 8     | 8     | 8     |
| سعر الفائدة على الودائع %               | 8.25  | 7.50   | 6.25   | 5.33   | 5.25   | 3.65   | 1.94  | 1.75  | 1.75  |
| معدل التضخم                             | 2.65  | 0,3    | 4,2    | 1,4    | 2,6    | 3,54   | 1,63  | 2,53  | 3,51  |
| سعر الفائدة الحقيقي الاقراض<br>المدين % | 8.1   | 9.66   | 5.27   | 7.16   | 3.86   | 4.04   | 6.62  | 5.69  | 4.32  |
| سعر الفائدة الحقيقي على<br>الودائع %    | 5.6   | 7.16   | 2.02   | 3.91   | 0.98   | 0.31-  | 0.56  | 0.56- | 1.93- |
| السنوات                                 | 2008  | 2009   | 2010   | 2011   | 2012   | 2013   | 2014  | 2015  | 2016  |
| سعر الفائدة الاقراض الاسمي<br>المدين %  | 8     | 8      | 8      | 8      | 8      | 8      | 8     | 8     | 8     |
| سعر الفائدة على الودائع %               | 1.75  | 1.75   | 1.75   | 1.75   | 1.75   | 1.75   | 1.75  | 1.75  | 1.75  |
| معدل التضخم                             | 4,46  | 5,74   | 3,91   | 4,52   | 8,89   | 3,26   | 2,92  | 4,78  | 6,40  |
| سعر الفائدة الحقيقي الاقراض<br>المدين % | 3.14  | 2.26   | 4.09   | 3.48   | 0.89-  | 4.75   | 5.08  | 3.22  | 1.6   |
| سعر الفائدة الحقيقي على<br>الودائع %    | 3.11- | 3.99-  | 2.16-  | 2.77-  | 7.14-  | 1.5-   | 1.17- | 3.03- | 4.65- |
| السنوات                                 | 2017  | 2018   | 2019   |        |        |        |       |       |       |

## الفصل الخامس: انعكاسات سعر الفائدة على توازن السياسة الاقتصادية الكلية

| 8    | 8     | 8     | سعر الفائدة الاقراض الاسمي<br>المدين %  |
|------|-------|-------|-----------------------------------------|
| 1.75 | 1.75  | 1.75  | سعر الفائدة على الودائع %               |
| 1,95 | 4,27  | 5,59  | معدل التضخم                             |
| 6.05 | 3.73  | 2.41  | سعر الفائدة الحقيقي الاقراض<br>المدين % |
| -0.2 | 2.52- | 3.84- | سعر الفائدة الحقيقي على<br>الودائع %    |

### المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على: احصائيات البنك الدولي

من الجدول أعلاه الذي يبين تطور سعر الفائدة الاسمي والحقيقي على القروض والودائع في الجزائر للفترة 1990-2019، يمكن القول أنه في ماي 1990 تم رفع سقف أسعار الفائدة على ودائع البنوك التجارية تدريجيا في حين بقيت أسعار الفائدة الاسمية على الاقتراض من البنوك التجارية تخضع للسقف تصل إلى 20% سنويا<sup>1</sup>، وهذا ما جعل من أسعار الفائدة الحقيقية على (القروض، الودائع) سالبة خلال فترة زمنية معينة، حيث بلغت أسعار الفائدة الاسمية المدينة 19% والدائنة 14.50% سنة 1996، وأدى تحرير أسعار الفائدة مع تراجع معدلات التضخم بفضل سياسة تقشف حكومي ومرحلة انكماش نقدي ومالي إلى ظهور أسعار فائدة حقيقية مدينة موجبة ابتداء من سنة 1996، لتصبح بعدها موجبة باستثناء سنة 2012 التي حقق سعر فائدة حقيقي قدره (-0.89%) نتيجة ارتفاع معدل التضخم من جهة واستقرار سعر الفائدة الاسمي على القروض من جهة أخرى، أما أسعار الفائدة الحقيقية الدائنة بقيت سالبة بسبب ارتفاع معدل التضخم عن أسعار الفائدة الاسمية على الودائع لتصبح بعدها موجبة خلال الفترة (1997-2003)، أما الفترة (2004-2018) فقد حققت أسعار الفائدة الحقيقية على الودائع مرة أخرى معدلات سالبة بسبب التأثير السلبي للتضخم.

ويبين أيضا أن أسعار الفائدة الاسمية المدينة (القروض) عرفت عدة مراحل حيث تميزت المرحلة الممتدة من 1990-1993 بالاستقرار في حدود 8%، أما المرحلة الممتدة من 1994-1996 كانت فيها أسعار الفائدة ترتفع بشكل متدرج فبعد أن كان 11.33% في سنة 1994 ارتفع ليصل إلى 19% سنة 1996، حيث تميزت هذه المرحلة بارتفاع معدل التضخم حيث بلغ 29.78% سنة 1995 وهذا ما أثر على أسعار الفائدة الحقيقية لتكون سالبة خلال هذه الفترة، في حين عرفت المرحلة الممتدة من 1997-2018 انخفاض تدريجي لأسعار الفائدة الاسمية المدينة بعد أن بلغت أقصى قيمة لها عام 1996 لتتخفف بعدها، حيث بلغت 15.71% سنة 1997 وأصبحت في سنة 2004 في حدود 8% وبعد ذلك استقرت هذه النسبة إلى غاية 2019، وما يميز هذه الفترة هو سيادة أسعار فائدة حقيقية موجبة إلى غاية

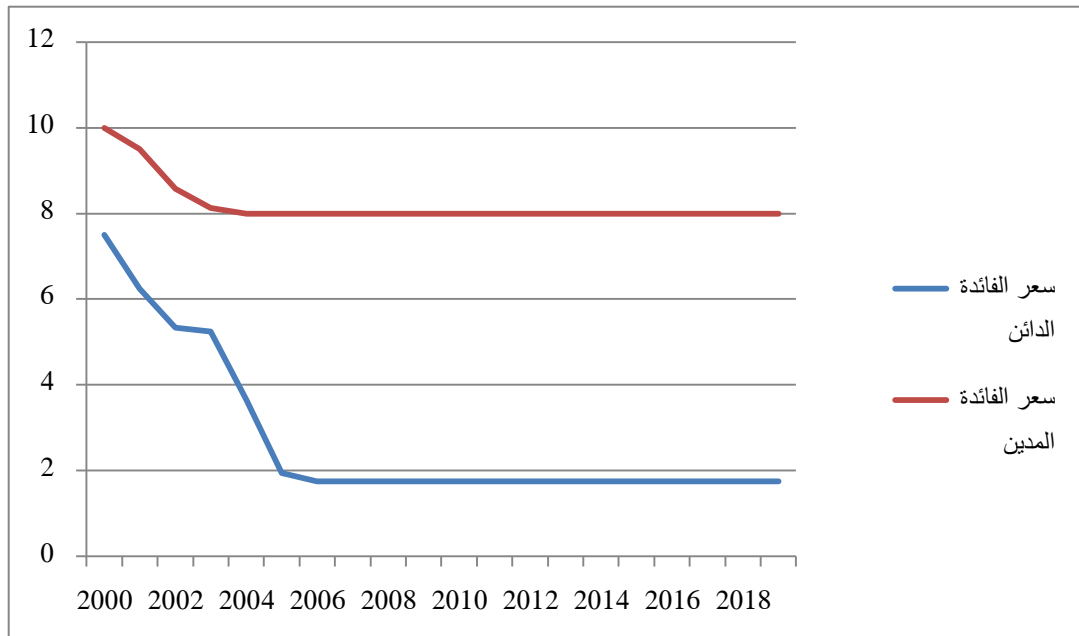
<sup>1</sup> -جوبلوط بلال، تقييم فعالية سياسة تحرير سعر الفائدة في تحقيق النمو الاقتصادي حالة الجزائر الفترة 1990-2015، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2014-2015، ص 153.

## الفصل الخامس: انعكاسات سعر الفائدة على توازن السياسة الاقتصادية الكلية

2011، ويرجع ذلك إلى ارتفاع أسعار الفائدة الإسمية عن معدلات التضخم، بينما في عام 2012 تجاوز معدل التضخم الذي قدر بـ 8.89% سعر الفائدة الإسمي مما أدى ذلك إلى تحقيق سعر فائدة حقيقي سالب.

وفيما يخص أسعار الفائدة الإسمية الدائنة (الودائع) شهدت ارتفاع خلال سنتين 1994-1995 حيث قدرت على التوالي 16%، 16.58%، في حيث عرفت المرحلة من 1996 إلى 2005 انخفاض مستمر وكان أدنى سعر فائدة سجل أثناء هذه الفترة 1.94% سنة 2005، أما باقي السنوات من 2006 إلى 2018 كان سعر الفائدة الإسمي على الودائع مستقرا عند مستوى 1.75%.

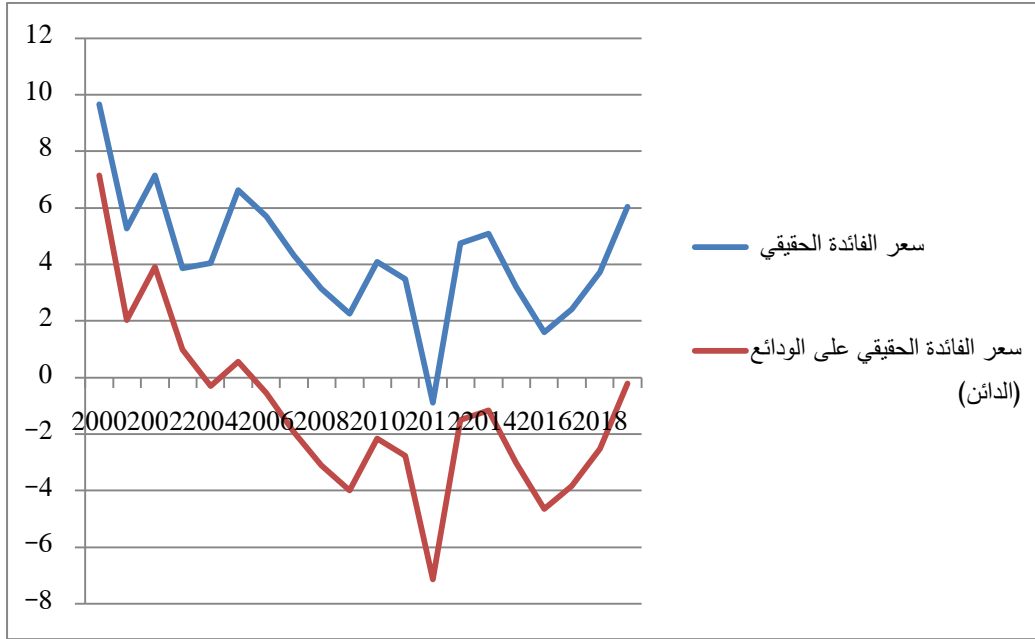
الشكل رقم (41): سعر الفائدة الإسمي على القروض وسعر الفائدة الإسمي على الودائع



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الجدول رقم (20)

## الفصل الخامس: انعكاسات سعر الفائدة على توازن السياسة الاقتصادية الكلية

لشكل رقم (42): سعر الفائدة الحقيقي على القروض وسعر الفائدة الحقيقي على الودائع



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الجدول رقم (20)

الفرع الثاني: تطور أسعار الفائدة الحقيقية في الجزائر (1990-2019)

الجدول التالي يوضح تطور أسعار الفائدة الحقيقية خلال الفترة (1990-2019)

الجدول رقم (21): تطور أسعار الفائدة الحقيقية خلال الفترة (1990-2019)

| السنوات               | 1990   | 1991   | 1992   | 1993  | 1994   | 1995  | 1996  | 1997  | 1998  |
|-----------------------|--------|--------|--------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|
| سعر الفائدة الحقيقي % | -17.09 | -29.77 | -11.42 | -4.95 | -13.75 | -7.90 | -4.05 | 8.14  | 15.10 |
| السنوات               | 1999   | 2000   | 2001   | 2002  | 2003   | 2004  | 2005  | 2006  | 2007  |
| سعر الفائدة الحقيقي % | -0.09  | -10.33 | 10.02  | 7.17  | -0.20  | -3.78 | -7.00 | -2.31 | 1.51  |
| السنوات               | 2008   | 2009   | 2010   | 2011  | 2012   | 2013  | 2014  | 2015  | 2016  |
| سعر الفائدة الحقيقي % | -6.34  | 21.56  | -6.99  | -8.65 | 0.50   | 8.10  | 8.33  | 15.45 | 6.35  |
| السنوات               | 2017   | 2018   | 2019   |       |        |       |       |       |       |
| سعر الفائدة الحقيقي % | 3.15   | 0.41   | 8.71   |       |        |       |       |       |       |

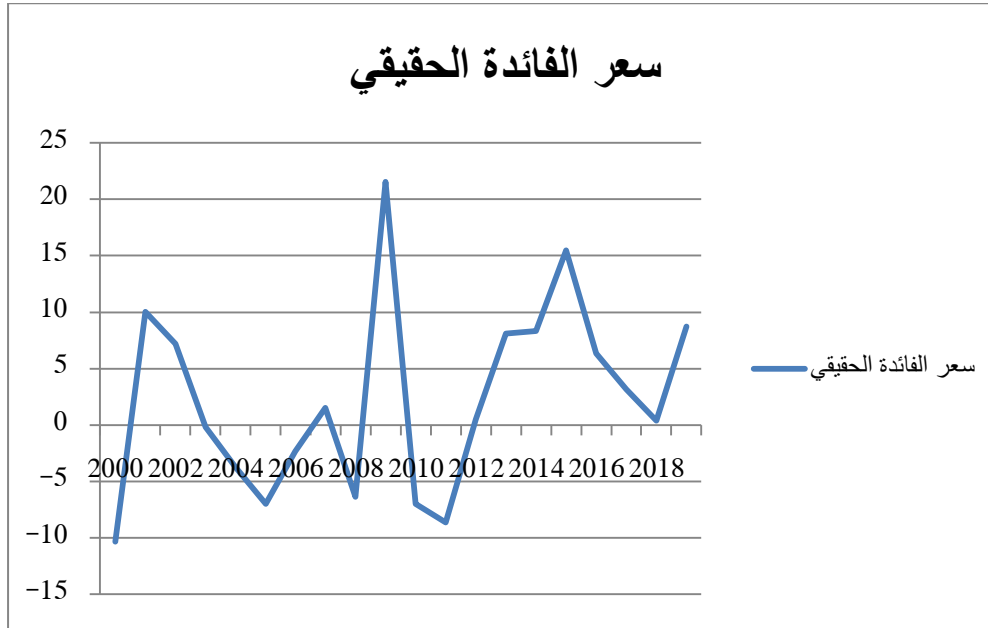
المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على احصائيات البنك الدولي

نلاحظ من الجدول أعلاه أن سعر الفائدة الحقيقي لقد كان خلال الفترة 1990-1996 سالبا وهذا راجع لارتفاع معدلات التضخم أما في الفترة 1997-1998 عرفت الجزائر أسعار فائدة حقيقية موجبة نتيجة التطبيق الفعلي لبرنامج التعديل الهيكلي المسطر مع صندوق الدولي، والمتميز بسياسة تقشف حكومي ومرحلة انكماش نقدي ومالي، وفي سنة 2009 وصلت أسعار الفائدة الحقيقية 21.56% بينما

## الفصل الخامس: انعكاسات سعر الفائدة على توازن السياسة الاقتصادية الكلية

بلغت أسعار الفائدة الحقيقية سنة 2010 (-6.99%) رغم أن معدل التضخم في نفس السنة بلغ 3.91%، بينما في سنة 2011 بلغ سعر الفائدة الحقيقي -8.65%، وفي الفترة (2012-2015) عرف سعر الفائدة الحقيقي معدلات مرتفعة وموجبة لتصل سنة 2015 نسبة 15.45%، أما الفترة 2016-2018 تميزت بانخفاض سعر الفائدة الحقيقي حيث قدر بـ 0.41% سنة 2018 مقارنة بـ 3.15% سنة 2017.

الشكل رقم(43): تطور سعر الفائدة الحقيقي في الجزائر خلال الفترة 1990-2019



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الجدول رقم (21)

## الفصل الخامس: انعكاسات سعر الفائدة على توازن السياسة الاقتصادية الكلية

المبحث الثاني: أثر سعر الفائدة على متغيرات السياسة الاقتصادية الكلية في الجزائر

المطلب الأول: سعر الفائدة وعرض النقود

الفرع الأول: تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)

- تطور الكتلة النقدية للفترة (2000-2019): الجدول الموالي يوضح تطور عرض النقود ومكوناته في الجزائر.

الجدول رقم (22): تطور عرض النقود ومكوناته في الجزائر الوحدة: مليار دج

| السنوات     | 1- النقود | النقود الورقية | ودائع تحت الطلب | 2- أشباه النقود | الكتلة النقدية M2 | معدل نمو M2 |
|-------------|-----------|----------------|-----------------|-----------------|-------------------|-------------|
| 2000        | 1048.2    | 484.5          | 563.7           | 974.3           | 2022.5            | 13.03       |
| 2001        | 1238.5    | 577.2          | 661.3           | 1235.0          | 2473.5            | 22.29       |
| 2002        | 1416.3    | 664.7          | 751.6           | 1485.2          | 2901.5            | 17.30       |
| 2003        | 1643.5    | 781.4          | 862.1           | 1656.0          | 3299.5            | 13.71       |
| 2004        | 2165.6    | 874.3          | 1291.3          | 1478.7          | 3644.3            | 10.45       |
| 2005        | 2437.5    | 921.0          | 1516.5          | 1632.9          | 4070.4            | 11.69       |
| 2006        | 3167.6    | 1081.4         | 2086.2          | 1766.1          | 4827.6            | 18.6        |
| 2007        | 4233.6    | 1284.5         | 2949.1          | 1761.0          | 5994.6            | 24.2        |
| 2008        | 4964.9    | 1540.0         | 3424.9          | 1991.0          | 6955.9            | 16.0        |
| 2009        | 4944.2    | 1829.4         | 3114.8          | 2228.9          | 7173.1            | 3.1         |
| 2010        | 5756.4    | 2098.6         | 3657.8          | 2524.3          | 8280.7            | 15.4        |
| 2011        | 7141.7    | 2571.5         | 4570.2          | 2787.5          | 9929.2            | 19.9        |
| 2012        | 7681.5    | 2952.3         | 4729.2          | 3333.6          | 11015.1           | 10.9        |
| 2013        | 8249.8    | 3204.0         | 5045.8          | 3691.7          | 11941.5           | 8.4         |
| 2014        | 9603.0    | 3658.9         | 5944.1          | 4083.7          | 13686.7           | 14.6        |
| 2015        | 9261.2    | 4108.1         | 5153.1          | 4443.3          | 13704.5           | 0.1         |
| 2016        | 9407.0    | 4497.2         | 4909.8          | 4409.3          | 13816.3           | 0.8         |
| 2017        | 10266.1   | 4716.9         | 5549.1          | 4708.5          | 14974.6           | 8.4         |
| 2018        | 11404.1   | 4926.8         | 6477.3          | 5232.6          | 16636.7           | 11.1        |
| ديسمبر 2019 | 10979.2   | 5437.6         | 5530.6          | 5531.4          | 16510.7           | -0.76       |

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

-ديوان الوطني للإحصائيات

- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقارير السنوية: 2008، 2017، 2015.

بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 49.

من خلال معطيات الجدول أعلاه نلاحظ ارتفاع في الكتلة النقدية من 2022.5 مليار دينار سنة 2000 إلى 2473.5 مليار دينار سنة 2001، أي بمعدل نمو قدره 22.29% ويرجع السبب في ذلك إلى ارتفاع قيمة صافي الموجودات الخارجية وبداية تنفيذ برامج الانعاش الاقتصادي، وفي سنة 2002 بلغت الكتلة النقدية  $M_2$  2901.5 مليار دينار مسجلة بذلك معدل نمو قدره 17.30% وهذا راجع إلى ارتفاع قيمة صافي الموجودات الخارجية إلى 1755.7 مليار دينار مقارنة بـ 1310.7 مليار دينار سنة 2001.

وفي سنة 2004 سجلت الكتلة النقدية  $M_2$  نمو قدره 10.45% مقابل 13.71% سنة 2003، أي تراجع إيجابي في التوسع النقدي ويعود ذلك إلى التراكم المتزايد للادخار المالي من قبل مؤسسات قطاع المحروقات ولكن أغلبها على شكل ودائع تحت الطلب<sup>1</sup>، وخلال الفترة 2005-2007 استمر التوسع النقدي في الارتفاع وذلك يعود إلى زيادة التداول النقدي خارج البنوك حيث ارتفع من 921.0 مليار دينار إلى 1284.5 مليار دينار ويرجع سبب ارتفاع هذا الأخير إلى عمليات السحب من البنوك والاكتناز، تنامي السوق الموازية<sup>2</sup>، أما في سنة 2009 شهد نمو الكتلة النقدية تذبذبا محسوسا حيث بلغ 7173.1 مليار دينار بمعدل نمو قدره 3.1% مقارنة بسنة 2008 أين قدر بـ 16% وذلك يرجع إلى انخفاض أسعار المحروقات نتيجة الأزمة المالية العالمية وتقلص معدل نمو صافي الموجودات الخارجية من 38.18% سنة 2008 إلى 6.24% سنة 2009<sup>3</sup>.

ومع بداية سنة 2010 نلاحظ عودة الارتفاع في نمو الكتلة النقدية لتبلغ حوالي 8280.7 مليار دينار بمعدل نمو 15.4% ليستمر هذا التزايد في الكتلة النقدية ليبلغ 9929.2 مليار دينار سنة 2011 بمعدل نمو 19.9%، وذلك بسبب الارتفاع في معدل نمو الودائع في مراكز الصكوك البريدية والخزينة العمومية (40.6%) نتيجة ازدياد مداخيل الأجور وتحويلات الميزانية الجارية<sup>4</sup>، غير أن معدل نمو الكتلة النقدية تراجع خلال سنة 2012 إلى 10.9%، ليستمر انخفاض هذا المعدل إلى 8.4% سنة 2013، وقد أرجع محافظ بنك الجزائر ذلك إلى التأثير بالأزمة الأوروبية وانخفاض حجم صافي الموجودات الخارجية التي تعتبر المصدر الأساسي للإنشاء النقدي<sup>5</sup>، أما سنة 2014 تميزت باستئناف كبير لسرعة التوسع

<sup>1</sup>-مفتاح صالح، ساسي فطيمة، أثر نمو العرض النقدي على نمو القطاع الخاص. دراسة قياسية لحالة الجزائر 1990-2012، مجلة المعارف، السنة التاسعة، العدد 17، ديسمبر 2014، ص 282.

<sup>2</sup>-بن شني عبد القادر، أثر السياسة النقدية على سوق الأوراق المالية في الجزائر، مجلة المالية والأسواق، المجلد 02، العدد 02، جامعة مستغانم، 2015، ص 79.

<sup>3</sup>-جمال سويح، علل بن ثابت، فعالية السياسة النقدية في ضبط نمو العرض النقدي والتضخم في الجزائر خلال الفترة 2000-2016، مجلة آفاق للعلوم، المجلد 05، العدد 17، سبتمبر 2019، ص 114.

<sup>4</sup>- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2011، مرجع سابق، ص 171-172.

<sup>5</sup>-عبد الله البحري، علي صاري، تقييم مدى مساهمة السياسة النقدية لبنك الجزائر في تسيير العرض النقدي والحد من التضخم للفترة 2000-2014، مجلة التكامل الاقتصادي، جامعة أدرار، العدد 13، ديسمبر 2017، ص 11.

## الفصل الخامس: انعكاسات سعر الفائدة على توازن السياسة الاقتصادية الكلية

النقدي إلى 14.50% يعد تباطؤ نقدي لمدة عامين ويرجع ذلك إلى زيادة حجم الودائع تحت الطلب حيث بلغت في نفس السنة 5944.1 مليار دينار مقابل 5045.8 مليار دينار في سنة 2013، وكذلك إلى زيادة في حجم أشباه النقود والتي ارتفعت إلى 4083.7 مليار دينار مقابل 3691.7 مليار دينار سنة 2013، لكن عرفت سنتي 2015 و 2016 انخفاض حاد في نمو العرض النقدي نتيجة انخفاض الحاد في أسعار البترول وبالتالي انخفاض قيمة صافي الموجودات الخارجية.

أما سنة 2017 عرفت فيها الكتلة النقدية نمو قدره 8.4% وهذا الارتفاع نجم بدرجة كبيرة عن ارتفاع الودائع تحت الطلب على مستوى المصارف والمتعلقة بقطاع المحروقات، وبدرجة أقل عن ارتفاع ودائع لأجل<sup>1</sup>.

- **تطور مقابلات الكتلة النقدية للفترة (2000-2019):** تتمثل مقابلات الكتلة النقدية في صافي الأصول الخارجية، القروض المقدمة للاقتصاد والقروض للخرينة، والجدول الموالي يوضح تطورها في الجزائر للفترة 2000-2019.

**الجدول رقم (23): تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر**      الوحدة: مليار دج

| السنوات | صافي الأصول الخارجية | القروض المقدمة للاقتصاد | قروض الخرينة |
|---------|----------------------|-------------------------|--------------|
| 2000    | 775.9                | 993.7                   | 677.6        |
| 2001    | 1310.8               | 1078.4                  | 569.7        |
| 2002    | 1755.7               | 1266.8                  | 578.6        |
| 2003    | 2342.6               | 1380.2                  | 423.4        |
| 2004    | 3119.2               | 1535                    | 20.6-        |
| 2005    | 4179.7               | 1779.8                  | 933.2-       |
| 2006    | 5515                 | 1905.4                  | 1304.1-      |
| 2007    | 7415.5               | 2205.2                  | 2193.1-      |
| 2008    | 10246.9              | 2615.5                  | 3627.3-      |
| 2009    | 10885.7              | 3086.5                  | 3488.9-      |
| 2010    | 11996.5              | 3268.1                  | 3392.9-      |
| 2011    | 13922.4              | 3726.5                  | 3406.6-      |
| 2012    | 14940                | 4287.6                  | 3334-        |
| 2013    | 15225.2              | 5156.3                  | 3235.4-      |
| 2014    | 15734.5              | 6504.6                  | 1992.3-      |
| 2015    | 15375.4              | 7277.2                  | 567.5        |
| 2016    | 12596                | 7909.9                  | 2682.2       |
| 2017    | 11227.4              | 8880.0                  | 4691.9       |
| 2018    | 9485.6               | 9976.3                  | 6325.7       |

<sup>1</sup> - بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2017، مرجع سابق، ص 124.

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على:

- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقارير السنوية: 2004، 2008، 2013، 2017،

- \*النشرة الإحصائية الثلاثية 2019 رقم 49.

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ ما يلي:

شهدت الموجودات الخارجية في الجزائر خلال هذه الفترة ارتفاعا نتيجة زيادة أسعار البترول وما انجر عنها من ارتفاع في احتياطات الصرف، حيث انتقلت من 775.9 مليار دينار سنة 2000 إلى 15734.5 مليار دينار، أما مساهمتها في تغطية الكتلة النقدية فإنها أظهرت نسبا مرتفعة جدا، ففي سنة 2000 بلغت هذه النسبة 38.36% مقابل 114.96% سنة 2014 لتشكل بذلك المورد الأساسي لإصدار النقود، لكن ابتداء من سنة 2015 تقلصت قيمة الموجودات الخارجية إلى 15375.4 مليار دينار أي بنسبة (-2.28%) وذلك بسبب تآكل احتياطات الصرف بالدولار بتراجع قيمة الدينار مقابل العملة الأمريكية<sup>1</sup>، واستمر هذا الانخفاض إلى 12596 مليار دينار سنة 2016 بنسبة (-18.1%)، أما سنة 2017 عرفت تقلصا بنسبة (-10.9%) مقابل (-18.1% في سنة 2016) ما تمثل 1368.6 مليار دينار ترابعا مع عجز الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات وفي وضع انخفاض طفيف لسعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي<sup>2</sup>.

كما شهدت القروض المقدمة للاقتصاد بدورها ارتفاع مستمرا بانتقالها من 993.7 مليار دينار سنة 2000 إلى 10857.8 مليار دينار سنة 2019، حيث تضاعفت بحولي 10 مرات خلال هذه الفترة، كما نلاحظ هيمنة القروض الموجهة للقطاع العام خلال الفترة (2001-2004) وسنة 2014 على حساب القطاع الخاص، في حين شهدت الفترات (2005-2013) و (2015-2019) سيطرت القروض الموجهة للقطاع الخاص، أما مساهمة القروض المقدمة للاقتصاد في تشكيل الكتلة النقدية فإنها تحتل المرتبة الثانية ونسبة المساهمة تتراوح ما بين 49.13% و 59.49%.

أما بالنسبة للقروض الموجهة للخزينة عرفت قيمتها معدلات نمو سالبة باستثناء سنة 2002 كان معدل النمو موجب، لكن منذ بداية سنة 2004 سجلت قيم سالبة وهذا ما يوضح بأن الخزينة العامة أصبحت تسدد قيمة القروض التي اقترضتها من الجهاز المصرفي<sup>3</sup>، وذلك بسبب الصرامة في الحفاظ على

<sup>1</sup>- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2015، مرجع سابق، ص134.

<sup>2</sup>- محافظ بنك الجزائر 2018، حوصلة التطورات النقدية والمالية لسنة 2016 وتوجهات سنة 2017، ص15.

<sup>3</sup>- باصور كمال، مرجع سابق، ص71.

الاستقرار النقدي والابتعاد عن التمويل التضخمي<sup>1</sup>، ومع نهاية سنة 2014 عرف صافي استحقاقات الدولة على النظام المصرفي تقلصا معتبرا تحت أثر استعمال موارد صندوق ضبط الموارد الناجم عن تفاقم عجز الموازنة العامة، وبهذا لم تعد الدولة في سنة 2015 دائنا صافيا اتجاه النظام المصرفي بحيث بلغت القروض المقدمة للخرينة 567.5 مليار دينار<sup>2</sup>، وفي سنة 2016 عرفت قروض الموجهة للخرينة نمو قدره 372.63% أي بلغت 2682.2 مليار دينار وذلك تحت أثر<sup>3</sup>:

- اللجوء المعتبر لموارد صندوق ضبط الإيرادات
- إعادة شراء في 2015 و 2016 من طرف الخزينة للديون غير الناجعة للمصارف العمومية على مؤسسات عمومية من خلال إصدار سندات.
- ارتفاع قروض المصارف للدولة، أساسا بعد اكتتابهم في القرض الوطني.

واستمرت هذه القروض في الارتفاع حيث انتقلت إلى 4691.9 مليار دينار سنة 2017 وذلك تحت أثر انخفاض الموجودات في صافي حسابات الخزينة العمومية إلى بنك الجزائر (أي صندوق ضبط الإيرادات والحساب الجاري)، والتي انتقلت من 870.1 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2016 إلى 24.8 مليار دينار في نهاية سبتمبر 2017، على الرغم من انخفاض مستحقات المصارف على الدولة (-6.6%)<sup>4</sup> وبقيت في ارتفاع إلى غاية 7023.9 مليار دينار نهاية ديسمبر 2019.

#### الفرع الثاني: أثر سعر الفائدة على عرض النقود في الجزائر

من الناحية النظرية تعتبر العلاقة بين سعر الفائدة وعرض النقود علاقة عكسية، ويمكن توضيح تأثير سعر الفائدة على عرض النقود في الجزائر خلال الفترة (2000-2020) وذلك بالاستعانة بالشكل الموالي الذي يمثل تطور معدل إعادة الخصم مقابل معدل نمو عرض النقود.

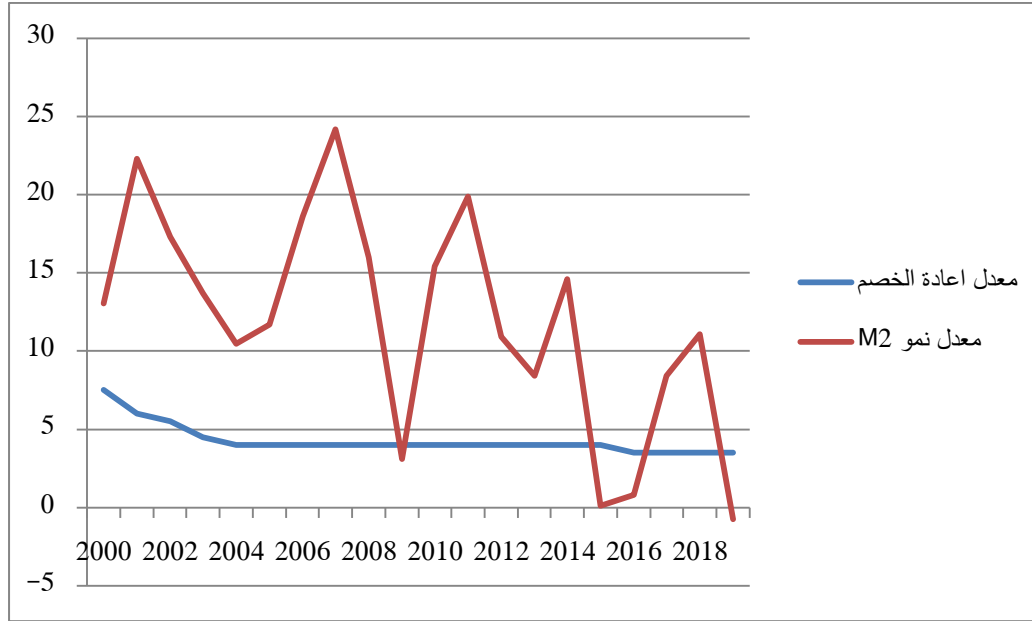
<sup>1</sup> -مصطفى عبد اللطيف، الوضعية النقدية ومؤشرات التطور المالي في الجزائر بعد انتهاج برنامج التسهيل الموسع، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، العدد 06، 2008، ص117.

<sup>2</sup> - بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2015، مرجع نفسه، ص134.

<sup>3</sup> -محافظ بنك الجزائر، مداخلة حول التطورات المالية والنقدية لسنة 2015 وتوجهات السنة المالية 2016 في ظرف استمرارية الصدمة الخارجية، مجلس الأمة، أبريل 2017، ص15.

<sup>4</sup> - محافظ بنك الجزائر 2018، حوصلة التطورات النقدية والمالية لسنة 2016 وتوجهات سنة 2017، مرجع سابق، ص16.

الشكل رقم (44): أثر سعر الفائدة على عرض النقود في الجزائر



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الجدولين رقم (22، 01)

من الشكل البياني أعلاه نلاحظ أنه خلال الفترة 2000-2001 كان معدل إعادة الخصم في انخفاض من 7.5% إلى 6%، أما معدل نمو العرض النقدي شهد ارتفاعاً من 13.03% إلى 22.29%، بحيث هنا لجأ بنك الجزائر إلى تخفيض معدل إعادة الخصم بغرض زيادة عرض النقود لتنشيط الاقتصاد تماشياً مع تنفيذ برامج دعم النمو الاقتصادي، وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية، وفي الفترة 2002-2004 تواصل انخفاض معدل إعادة الخصم بحيث بلغ معدل 4% سنة 2004 ورافقه انخفاض في معدل نمو الكتلة النقدية إلى 10.45% في نفس السنة ويرجع ذلك إلى انعدام التمويل لدى بنك الجزائر من طرف البنوك<sup>1</sup> وهذا جعل أداة معدل إعادة الخصم عديمة الفعالية في امتصاص الفائض وبالتالي تم اللجوء إلى أداة استرجاع السيولة التي ساهمت في امتصاص السيولة.

أما الفترة 2005-2007 عرف معدل إعادة الخصم استقراراً عند معدل 4% أما معدل نمو المعروض النقدي شهد ارتفاعاً وهذا راجع إلى زيادة التداول النقدي خارج البنوك بسبب عمليات السحب والاكتناز، وفي سنة 2009 مع استمرار استقرار معدل إعادة الخصم عند نفس المعدل عرف معدل نمو الكتلة النقدية انخفاضاً كبيراً إلى 3.1% مقارنة بمعدل 16% سنة 2008 ويرجع ذلك إلى تأثير الأزمة المالية العالمية 2008 وانخفاض معدل زيادة صافي الموجودات الخارجية. أما في الفترة 2010-2015 بقي معدل إعادة الخصم في نفس المستوى في حين عرف معدل نمو العرض النقدي تذبذباً بين 19.9% سنة 2011

<sup>1</sup> -حسن بن العاربية، عبد السلام بلبالي، تحليل فعالية أدوات السياسة النقدية في ظل فائض السيولة المصرفية حالة الجزائر 2000-2014، مجلة اقتصاديات المال والأعمال، المجلد 01، العدد 04، 2017، ص 204.

و0.1% سنة 2015 وهو أدنى معدل نمو سجل خلال فترة الدراسة وذلك بسبب انخفاض القوي للودائع لأجل لقطاع المحروقات نتيجة حدة الصدمة الخارجية على الاقتصاد الوطني<sup>1</sup>.

أما سنة 2016 شهدت انخفاض في سعر إعادة الخصم بنصف نقطة رافقه نمو ضعيف في الكتلة النقدية وذلك نتيجة لجوء بنك الجزائر إلى ضخ السيولة باستخدام معدل إعادة الخصم لإعادة تمويل البنوك، وبالتالي هنا العلاقة بين المتغيرين تتوافق مع النظرية الاقتصادية.

وفي سنة 2017 ارتفع معدل إعادة الخصم إلى 3.75%، في حين ارتفع معدل نمو الكتلة النقدية إلى 8.4% وبالتالي يعود هذا الارتفاع في المعروض النقدي إلى ارتفاع الودائع تحت الطلب لقطاع المحروقات.

وعليه نستنتج مما سبق ما يلي:

- خلال الفترة 2000-2001 وعام 2016 كان هناك أثر لسعر إعادة الخصم على معدل نمو العرض النقدي.
- يمكن ارجاع سبب ارتفاع وانخفاض معدل النمو الكتلة النقدية في السنوات الأخرى إلى لجوء البنك إلى استخدام أدوات أخرى غير معدل إعادة الخصم للتأثير في عرض النقود بالإضافة إلى التأثير بالأزمة المالية العالمية وزيادة التداول النقدي خارج البنوك، انخفاض القوي للودائع لأجل لقطاع المحروقات.
- يعد سعر إعادة الخصم أداة غير فعالة ونشطة في الجزائر نظرا إلى لجوء بنك الجزائر إلى استخدام أدوات جديدة كأداة استرجاع السيولة والاحتياطات الاجبارية.

<sup>1</sup>- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير سنوي، مرجع سابق، 2015، ص ص131-133.

## الفصل الخامس: انعكاسات سعر الفائدة على توازن السياسة الاقتصادية الكلية

المطلب الثاني: سعر الفائدة وسعر الصرف

الفرع الأول: تطور سعر الصرف في الجزائر

الجدول الآتي يوضح تطور مسار سعر الصرف في الجزائر للفترة (2000-2020).

الجدول رقم (24): تطور سعر الصرف في الجزائر للفترة (2000-2020)

| السنوات            | 2000   | 2001   | 2002  | 2003  | 2004  | 2005  | 2006   | 2007   | 2008   |
|--------------------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
| سعر الصرف<br>دج/\$ | 75.26  | 77.22  | 79.68 | 77.39 | 72.06 | 73.36 | 72.65  | 69.37  | 64.57  |
| السنوات            | 2009   | 2010   | 2011  | 2012  | 2013  | 2014  | 2015   | 2016   | 2017   |
| سعر الصرف<br>دج/\$ | 72.64  | 74.40  | 72.85 | 77.55 | 79.38 | 80.56 | 100.46 | 109.46 | 110.96 |
| السنوات            | 2018   | 2019   | 2020* |       |       |       |        |        |        |
| سعر الصرف<br>دج/\$ | 116.62 | 119.35 | 123   |       |       |       |        |        |        |

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على:

-إحصائيات البنك الدولي

-بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية 2008 رقم 5 ، 2013 رقم 24، 2018 رقم 45.

-وزارة المالية

الملاحظ من الجدول أعلاه أن سعر الصرف انتقل من 75.26 دج/\$ سنة 2000 إلى 79.68 دج/\$ سنة 2002، ويعود ذلك إلى قيام بنك الجزائر بتخفيض قيمة الدينار الجزائري بنسبة 2% و 5% بغية الحد من تطور الكتلة النقدية المتداولة في السوق خاصة بعد اتساع الفارق بين سعر الصرف الرسمي والموازي في السوق<sup>1</sup>، ثم انخفض خلال الفترة (2003-2008) وذلك نتيجة ارتفاع أسعار النفط، وفي سنة 2009 بلغ سعر الصرف 72.64 دج/\$ بانخفاض قيمة الدينار 12.50% وبعدها ارتفع إلى 74.40 دج/\$ وذلك نتيجة قيام السلطات بتخفيض قيمة الدينار الجزائري لحماية الاقتصاد من الأزمة المالية 2008 وما ترتب عنها من انخفاض أسعار النفط، وقد عرف سعر الصرف انخفاض سنة 2011، ليأخذ بعدها اتجاه معاكس خلال الفترة 2012-2017 حيث ارتفع بنسبة 24.70% سنة 2015 مقارنة بسنة 2014 وذلك نتيجة تراجع أسعار البترول وتقلص مداخل البلاد من العملة الصعبة مما حتم على الدولة تخفيض قيمة الدينار وذلك بهدف الحصول على مداخل إضافية تستخدم في تمويل الخزينة وبرامج التنمية مقابل الدولارات

<sup>1</sup> - عبود عبد المجيد، أثر تغيرات سعر الصرف على أرصدة ميزان المدفوعات الجزائري دراسة قياسية باستخدام نماذج أشعة الانحدار الذاتي (VAR) خلال الفترة 1990-2015، مجلة اقتصاديات المال والأعمال JFBE، المجلد 01، العدد 04، ديسمبر 2017، ص 181.

## الفصل الخامس: انعكاسات سعر الفائدة على توازن السياسة الاقتصادية الكلية

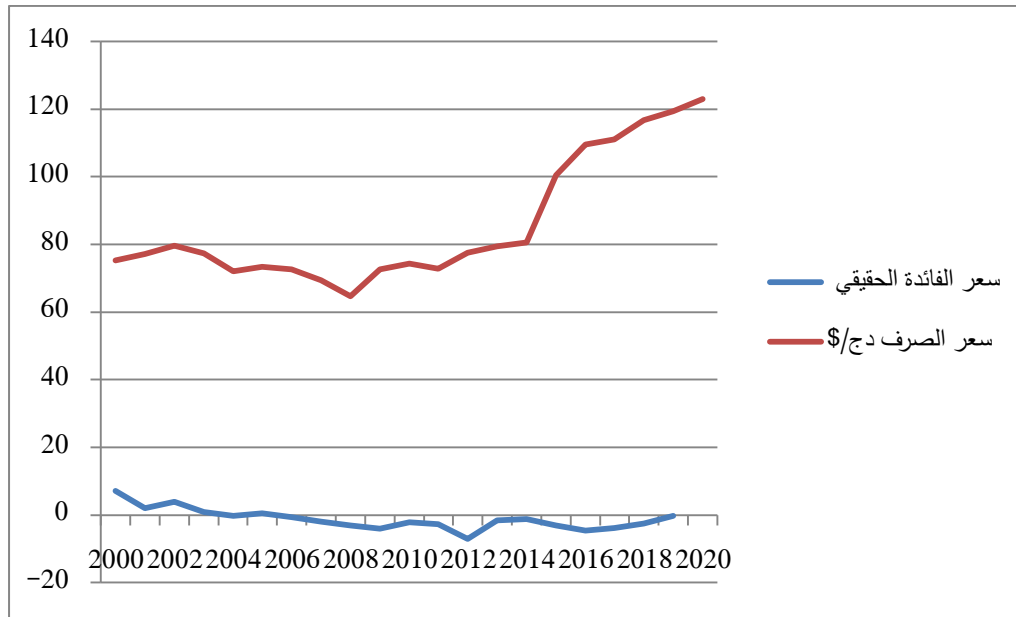
المتأتية من الجباية البترولية، وكذلك تشجيع قطاع الصادرات خارج قطاع المحروقات حتى تصبح السلع المنتجة محليا أكثر تنافسية نتيجة لانخفاض أسعار سلعها المصدرة للخارج بالإضافة إلى تقليص حجم فاتورة الواردات نتيجة لارتفاع أسعار السلع المستوردة محليا ومن ثم التوجه إلى تشجيع السلع المحلية البديلة<sup>1</sup>، ليواصل ارتفاعه سنة 2016 بنسبة 9% و 1.37% سنة 2017 و 5.10% سنة 2018.

### الفرع الثاني: أثر سعر الفائدة على سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2020)

من الناحية النظرية يتأثر سعر الصرف بسعر الفائدة، بحيث أن الزيادة في أسعار الفائدة الحقيقية المحلية تؤدي إلى جذب رؤوس الأموال إلى الداخل والذي يخلق طلبا قويا على العملة المحلية في سوق الصرف الأجنبي مما يرفع قيمة العملة المحلية.

ويمكن توضيح تأثير سعر الفائدة الحقيقي على سعر الصرف الدينار مقابل الدولار خلال الفترة (2000-2020) وذلك بالاستعانة بالشكل الموالي:

### الشكل رقم(45): أثر سعر الفائدة على سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2020)



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على جدولين رقم ( 20 ، 24 )

من الشكل البياني عرفت أسعار الفائدة الحقيقية وأسعار الصرف تنذباً بين الارتفاع والانخفاض، فخلال الفترة (2002-2000) كان سعر الصرف في تزايد حيث سجل أكبر قيمة تقدر بـ 79.68 دج/\$ سنة 2002، أما سعر الفائدة الحقيقي ارتفع من 2.02% سنة 2001 إلى 3.91% سنة 2002، ففي هذه الفترة

<sup>1</sup> -سليم مجلخ، دراسة تحليلية وقياسية باستخدام منهج تصحيح الخطأ لأثر تقلبات أسعار البترول على أسعار الصرف في الجزائر خلال الفترة جانفي 2013-سبتمبر 2015، مجلة التواصل في الاقتصاد والإدارة والقانون، المجلد 24- العدد 03، أكتوبر 2018، ص ص202-203.

كان هناك توافق مع ما تقره النظرية الاقتصادية من حيث أن زيادة أسعار الفائدة الحقيقية تؤدي إلى ارتفاع سعر الصرف نظرا إلى زيادة تدفق رؤوس الأموال إلى الداخل فيزداد الطلب على العملة المحلية.

وفي الفترة 2003-2004 عرف سعر الفائدة الحقيقي انخفاضا من 0.98% سنة 2003 إلى -0.31% سنة 2004 ورافقه انخفاض في سعر الصرف إلى 77.39 دج/\$ وهذا الاتجاه للمتغيرين يتوافق كذلك مع النظرية الاقتصادية، بحيث يمكن أن يكون انخفاض سعر الفائدة الحقيقي سبب من أسباب انخفاض الطلب على العملة المحلية من خلال انخفاض تدفق رؤوس الأموال الأجنبية فتتخفص قيمتها.

أما في سنة 2005 فقد اتجه سعر الفائدة للارتفاع حيث سجل معدل 0.56%، في حين سجل سعر الصرف كذلك ارتفاع إلى 73.36 دج/\$، وخلال الفترة (2006-2008) كان سعر الفائدة الحقيقي يسير في نفس الاتجاه مع سعر الصرف الدينار مقابل الدولار نحو الانخفاض، وفي سنة 2009 اتجه سعر الفائدة الحقيقي للانخفاض حيث سجل معدل 3.99%- مقابل 1.13% - سنة 2008، أما قيمة الدينار مقابل الدولار تراجعت بنسبة 12.5% وهذا لا يعود لأثر سعر الفائدة وإنما للانعكاس الأزمة المالية 2008 وانخفاض أسعار البترول وتدهور إيرادات الصادرات من المحروقات بالإضافة إلى ارتفاع معدلات التضخم.

وفي عام 2010 تميز بسير كلا المتغيرين في نفس الاتجاه نحو الارتفاع رغم بقاء سعر الفائدة الحقيقي سالب وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية التي تنص على أن سعر الفائدة الحقيقي يؤثر على سعر الصرف، وفي سنة 2011 عرف كل من سعر الفائدة الحقيقي وسعر الصرف انخفاض، وهذا يدل على العلاقة الطردية بينهما، أما في سنة 2012 استمر سعر الفائدة الحقيقي في الانخفاض إلى 7.14%- مقارنة بـ 2.77%- سنة 2011، أما سعر الصرف ارتفع إلى 77.55 دج/\$ مقارنة بـ 72.85 دج/\$ سنة 2011 وهذا لا يتوافق مع النظرية الاقتصادية التي تقوم على العلاقة الطردية بين المتغيرين، وبالتالي هناك عوامل أخرى ساعدت في ارتفاع سعر الصرف.

وقد شهدت الفترة (2013-2014) شهدت ارتفاع في نفس الاتجاه لكلا المتغيرين برغم معدل السالب لسعر الفائدة الحقيقي، حيث بلغ كلا من سعر الفائدة الحقيقي وسعر الصرف على التوالي (1.17%-، 80.56 دج/\$) سنة 2014 مقارنة بسنة 2013 (1.5%-، 79.38 دج/\$)، وفي سنة 2015 انخفض سعر الفائدة الحقيقي إلى 3.03%- بينما سعر الصرف ارتفع إلى 100.46 دج/\$ وهذا لا يرجع لأثر سعر الفائدة وإنما إلى رغبة السلطات النقدية في رفع حصيلة الصادرات المتأتية من النفط المقومة بالدولار عند تحويلها للدينار<sup>1</sup>.

<sup>1</sup>-سارة بوسيس، أحمد ضيف، سياسة تخفيض سعر صرف الدينار الجزائري وتأثيرها على الميزان التجاري دراسة تحليلية للفترة (2000-2017)، مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والانسانية، المجلد 12، العدد 01، 2020، ص 147.

## الفصل الخامس: انعكاسات سعر الفائدة على توازن السياسة الاقتصادية الكلية

والفترة (2016-2018) شهدت سير كل من سعر الفائدة الحقيقي وسعر الصرف بنفس اتجاه نحو الارتفاع، بحيث سجلا على التوالي (4.65%-، 116.62 دج/\$ سنة 2018) مقارنة بسنة 2016 (2.52%-، 109.46 دج/\$).

من التحليل السابق يمكن التوصل للنتائج التالية:

- في معظم فترات الدراسة نلاحظ أن سعر الفائدة الحقيقي كان سالب وذلك سببه التضخم بالرغم من ثبات سعر الفائدة الإسمي، بمعنى أن معدل التضخم هو الذي يحكم في أثر سعر الفائدة الحقيقي على سعر الصرف الموازي في الاقتصاد الجزائري.
- كان هناك توافق في الاتجاه سواء بالارتفاع أو الانخفاض بين سعر الفائدة الحقيقي وسعر الصرف الدينار مقابل الدولار في أغلب فترة الدراسة مع النظرية الاقتصادية، وبالتالي يمكن القول أن سعر الفائدة في هذه الفترات يعتبر من العوامل الأساسية في التأثير على سعر الصرف
- أما الفترات 2009، 2012، 2015 فكانت هناك علاقة عكسية بين المتغيرين وبالتالي هذا لا يتوافق مع النظرية الاقتصادية وبالتالي هناك عوامل أخرى أثرت في تغيرات سعر الصرف منها: ارتفاع معدلات التضخم، تغير أسعار البترول، الأزمة المالية، ارتفاع الواردات، وتدهور إيرادات الصادرات من المحروقات.

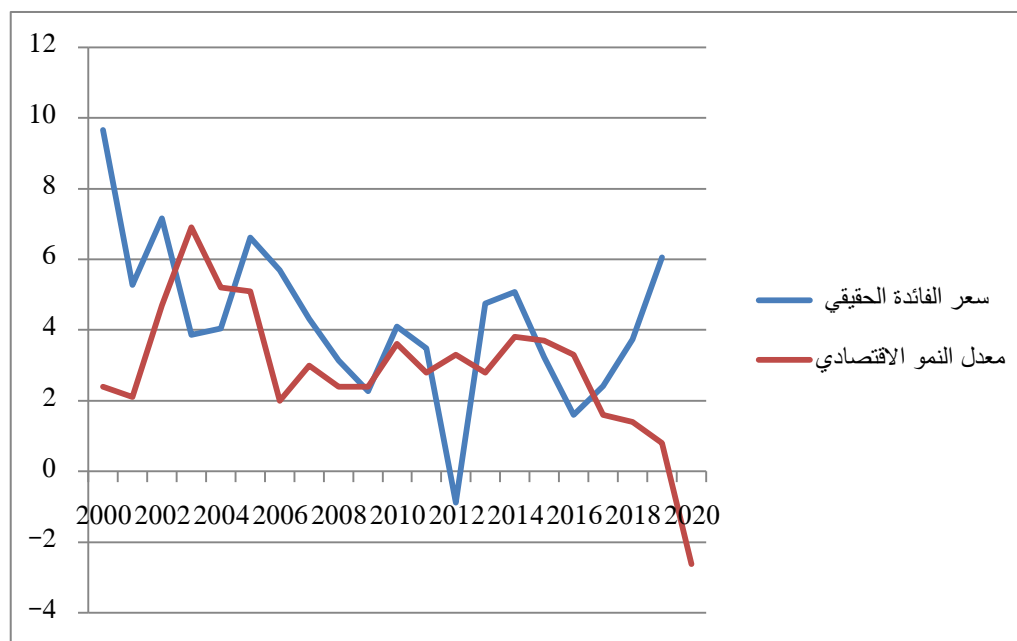
**المبحث الثالث: انعكاسات سعر الفائدة على أهداف السياسة الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة 2000-2020**

### المطلب الأول: انعكاس سعر الفائدة على معدل النمو الاقتصادي

من الناحية النظرية الاقتصادية هناك علاقة عكسية بين سعر الفائدة الحقيقي والنمو الاقتصادي، بحيث أن ارتفاع سعر الفائدة الحقيقي يؤدي إلى ارتفاع تكلفة اقراض رأس المال ومنه انخفاض الاستثمار، وهذا يؤدي إلى انخفاض معدل نمو الناتج المحلي.

ويمكن توضيح تأثير سعر الفائدة الحقيقي على النمو الاقتصادي خلال الفترة 2000-2020 من خلال الشكل البياني أدناه.

الشكل رقم (46): أثر سعر الفائدة الحقيقي على النمو الاقتصادي خلال الفترة 2000-2020



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الجدولين رقم (20، 16)

من الشكل البياني أعلاه نلاحظ أنه خلال الفترة (2000-2002) كان سعر الفائدة الحقيقي ومعدل النمو الاقتصادي في نفس الاتجاه سواء بالانخفاض أو الارتفاع وبالتالي هناك علاقة طردية بين المتغيرين وهذا لا يتماشى مع النظرية الاقتصادية، أما سنة 2003 عرف سعر الفائدة الحقيقي انخفاض إلى مستوى 3.86% رافقه زيادة في معدل النمو الاقتصادي، وفي سنتي 2004-2005 سجل سعر الفائدة ارتفاع على التوالي 4.04% و 6.62%، رافق هذا الارتفاع انخفاض بسيط في معدل نمو الناتج المحلي على التوالي 5.2% و 5.1%، وعليه يمكن القول أنه خلال الفترة 2003-2005 هناك توافق مع النظرية الاقتصادية التي تقر بالعلاقة العكسية بين المتغيرين، في عام 2006 انخفض سعر الفائدة الحقيقي إلى 5.69%، غير أن معدل النمو الاقتصادي سجل تراجع كبير قدر بـ 2%، وبالتالي هذا الانخفاض الكبير يعود إلى تدهور معدلات النمو في قطاع المحروقات، أما عام 2007 واصل سعر الفائدة الانخفاض حيث وصل إلى 4.32%، أما معدل نمو الناتج المحلي عاود الارتفاع بنسبة 3% وبالتالي العلاقة بين سعر الفائدة ومعدل النمو الاقتصادي خلال هذه السنة عكسية وهو ما يتماشى مع النظرية الاقتصادية.

وخلال سنتي 2008-2009 واصل سعر الفائدة الحقيقي في الانخفاض من 3.14% إلى 2.26%، في حين انخفض معدل النمو الاقتصادي واستقر عند نسبة 2.4%، ويعود هذا الانخفاض إلى الأزمة المالية وانخفاض الطلب على النفط وبالتالي انخفاض الصادرات النفطية، أما سنة 2010 شهدت ارتفاع كلا المتغيرين وبالتالي يرجع هذا الارتفاع في معدل النمو الاقتصادي إلى تطبيق برنامج توطيد النمو الاقتصادي بزيادة الإنفاق العام وليس إلى ارتفاع سعر الفائدة، أما سنة 2011 عرفت انخفاض في سعر

الفائدة الحقيقي رافقه انخفاض في معدل النمو الاقتصادي، وبالتالي خلال هذه السنتين 2010-2011 فالعلاقة الطردية بين المتغيرين لا تتوافق مع النظرية الاقتصادية.

وخلال السنتين 2012-2013 حيث انخفض سعر الفائدة الحقيقي سنة 2012 إلى أدنى معدل خلال فترة الدراسة قدر بـ 0.89%- في المقابل ارتفع معدل النمو الاقتصادي إلى 3.3%، أما سنة 2013 شهدت ارتفاع سعر الفائدة إلى 4.75% بينما معدل النمو الاقتصادي انخفض إلى 2.8% وبالتالي هناك علاقة عكسية بين المتغيرين وهذا ما أقرت عليه النظرية الاقتصادية، أما الفترة 2014-2016 سجلت انخفاض في سعر الفائدة من 5.08% سنة 2014 إلى 1.6% عام 2016، رافقه انخفاض في معدل نمو الناتج المحلي من 3.8% سنة 2014 إلى 3.3% سنة 2016 وبالتالي هذه العلاقة الطردية لا تتماشى مع النظرية الاقتصادية وعليه يعود انخفاض معدل النمو الاقتصادي إلى عوامل غير سعر الفائدة كتراجع وتيرة توسع قطاع المحروقات، وفي الفترة 2017-2018 عاود سعر الفائدة في الارتفاع إلى 3.73% بينما معدل النمو الناتج المحلي عرف انخفاض بشكل كبير إلى 1.4% وهو أدنى معدل نمو سجل خلال الفترة المدروسة وعليه يمكن القول أن لسعر الفائدة أثر على نمو الاقتصادي خلال الفترة 2017-2018 إلى جانب الانخفاض الكبير لقطاع المحروقات.

وعليه يمكن أن نستنتج مما سبق ما يلي:

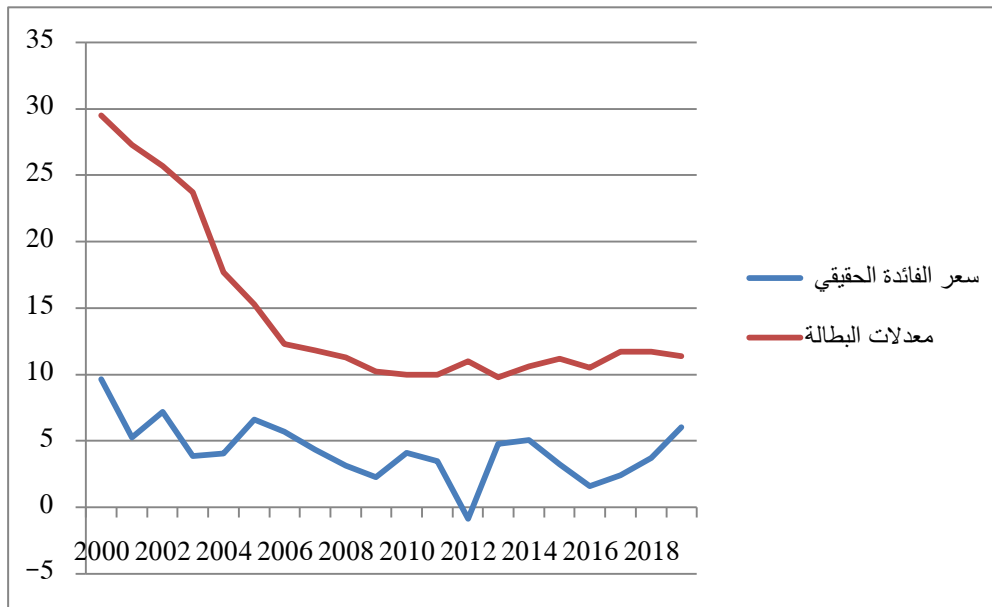
- هناك فترات (2003-2005)، 2007، (2012-2013)، (2017-2018) توافقت مع النظرية الاقتصادية التي تقر بالعلاقة العكسية بين سعر الفائدة و النمو الاقتصادي.
- أما بقية السنوات فكانت هناك علاقة طردية بين سعر الفائدة الحقيقي ومعدل النمو الاقتصادي، وبالتالي هذا يتعارض مع النظرية الاقتصادية، وعليه يمكن القول أن هناك عوامل أخرى تؤثر في النمو الاقتصادي منها تأثير الأزمة المالية، تأثير قطاع المحروقات.
- كما أن برامج دعم النمو الاقتصادي لم تساهم بشكل كبير في رفع معدلات النمو رغم ضخامة المبالغ المخصصة لذلك.

### المطلب الثاني: انعكاس سعر الفائدة على معدل البطالة

من الناحية النظرية تتمثل العلاقة بين سعر الفائدة الحقيقي ومعدل البطالة في علاقة طردية، بحيث أن ارتفاع معدل الفائدة الحقيقي يؤدي إلى انخفاض الطلب على الاستثمار وهذا يؤدي إلى انخفاض الطلب على العمل، وبالتالي ارتفاع معدلات البطالة، والعكس صحيح في حالة انخفاض سعر الفائدة الحقيقي.

ويمكن توضيح تأثير سعر الفائدة الحقيقي على معدل البطالة خلال الفترة 2000-2019 من خلال الشكل التالي.

الشكل رقم (47): أثر سعر الفائدة الحقيقي على معدل البطالة في الجزائر خلال الفترة 2000-2019



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الجدولين رقم (20، 17)

نلاحظ من خلال الشكل أنه خلال الفترة 2000-2003 كان هناك انخفاض في سعر الفائدة الحقيقي من 9.66% سنة 2000 إلى 3.86% سنة 2003 وهذا الانخفاض في سعر الفائدة صاحبه انخفاض في معدل البطالة من 29.5% سنة 2000 إلى 23.7% سنة 2003 وبالتالي نلاحظ أن هناك علاقة طردية بين متغيرين خلال هذه الفترة وهو ما أقرت عليه النظرية الاقتصادية.

أما بالنسبة للفترة 2004-2005 عاد سعر الفائدة للارتفاع حيث وصل إلى 6.62% سنة 2006، أما معدل البطالة فبقي في انخفاض وهنا يمكن استنتاج أن انخفاض في معدل البطالة ليس سببه سعر الفائدة، وإنما راجع إلى ارتفاع أسعار البترول وتوجه الجزائر إلى اتباع سياسة مالية توسعية بزيادة الانفاق العام من

خلال اطلاق برامج دعم الانعاش الاقتصادي التي يعد من أهم أهدافها خلق مناصب العمل والحد من البطالة.

أما الفترة 2006-2009 عرفت انخفاض في سعر الفائدة الحقيقي، حيث سجل 2.26% سنة 2009 وعرف معدل البطالة كذلك انخفاض وصل إلى 10.2%، حيث يمكن القول أن سعر الفائدة كان له تأثير على معدل البطالة بالإضافة إلى برامج دعم النمو (2005-2009)، وخلال الفترة 2010-2011 سجل فيها معدل الفائدة انخفاضا أما معدل البطالة بقي مستقرا عند معدل 10%.

أما المرحلة 2012-2013 شهد سعر الفائدة ارتفاع إلى 4.75% سنة 2013 مقارنة بسنة 2012 أين سجل معدل حقيقي سالب، وبخصوص معدل البطالة عرف انخفاضا حيث وصل إلى أدنى معدل خلال فترة الدراسة بحيث سجل معدل 9%. وبالتالي يعود هذا الانخفاض إلى برامج توظيف النمو الاقتصادي الذي يهدف لتشجيع وانشاء مناصب الشغل.

أما الفترة 2014-2017 عرف كل من سعر الفائدة الحقيقي ومعدل البطالة تذبذب بين الارتفاع والانخفاض وبالتالي يمكن ارجاع ارتفاع معدل البطالة إلى سياسة الانكماشية المتبعة والتي نتج عنها تخفيض الانفاق العمومي والتقليل من الاستثمار العام بسبب انخفاض أسعار البترول.

من التحليل السابق يمكن التوصل للنتائج التالية:

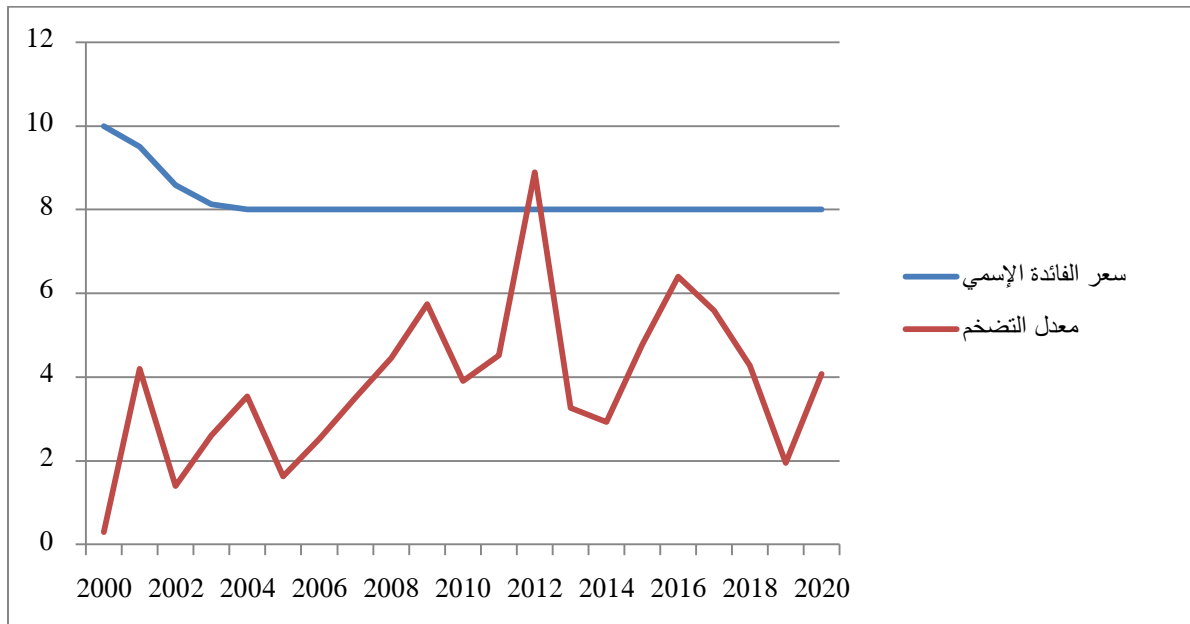
- إن الفترات (2000-2003)، (2006-2009) كانت فيها علاقة طردية بين المتغيرين وهذا ما يوافق النظرية الاقتصادية.
- أما الفترات (2004-2005)، (2012-2013) لم يكن يوجد فيها توافق مع النظرية الاقتصادية التي تنص على وجود علاقة طردية بين المتغيرين، وبالتالي يعود السبب في انخفاض البطالة إلى اتباع الجزائر سياسة مالية توسعية نتيجة ارتفاع أسعار البترول.
- أما الفترة (2014-2017) فيمكن ارجاع السبب إلى السياسة المالية الانكماشية المتبعة والتي أدت إلى انخفاض الانفاق العام وبالتالي انخفاض الاستثمار العام.

وعليه يمكن القول أن التغير الحاصل في معدل البطالة ليس ناتج فقط عن تأثير سعر الفائدة الحقيقي بل توجد عدة عوامل منها تغير أسعار المحروقات بالإضافة إلى اتباع سياسات مالية توسعية وأخرى انكماشية.

### المطلب الثالث: انعكاس سعر الفائدة على معدل التضخم

هناك شبه اتفاق على وجود علاقة تبادلية بين سعر الفائدة والتضخم، يعني يؤثر كل منهما على الآخر، فمن جانب النظرية التقليدية تؤكد على أن العلاقة بين سعر الفائدة والتضخم علاقة عكسية. ويمكن توضيح تأثير سعر الفائدة الإسمي على معدل التضخم خلال الفترة 2000-2020 من خلال الشكل التالي.

الشكل رقم (48): أثر سعر الفائدة على معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة 2000-2020



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الجدولين رقم (20، 18)

من خلال الشكل البياني يتضح أنه خلال الفترة (2000-2001) سجل سعر الفائدة الإسمي انخفاضا من 10% سنة 2000 إلى 9.5% سنة 2001، في مقابل سجل معدل التضخم ارتفاع من أدنى معدل 0.3% سنة 2000 إلى 4.2% سنة 2001 وهذا ما يتوافق مع النظرية التقليدية، أما سنة 2002 عرفت انخفاض في كلتا المتغيرين وبالتالي يرجع انخفاض معدل التضخم إلى قيام بنك الجزائر إلى إعادة تنشيط أداة الاحتياطي الإجباري لامتناس فائض السيولة، وفي سنة 2003 واصل سعر الفائدة انخفاضه إلى 8.13% أما معدل التضخم فارتفع من جديد إلى 2.6% وبالتالي العلاقة خلال هذه السنة عكسية بين المتغيرين وهذا مما يتوافق مع النظرية الاقتصادية.

أما خلال الفترة 2004-2019 عرف سعر الفائدة الإسمي استقرار عند معدل 8%، إلا أن معدل التضخم بقي متذبذبا بين 1.63% و 8.89% وهذا المعدل الأخير الذي تجاوز سعر الفائدة الإسمي مما جعل سعر الفائدة الحقيقي سالب سنة 2012 بمعدل -0.89%، وعليه يمكن القول أن هناك عوامل أخرى تؤثر على

## الفصل الخامس: انعكاسات سعر الفائدة على توازن السياسة الاقتصادية الكلية

معدل التضخم بالارتفاع أو الانخفاض غير سعر الفائدة الإسمي، أهمها تباطؤ معدلات النمو الاقتصادي سنة 2008، وارتفاع تكاليف الواردات سنة 2009، إلى انتعاش النمو الاقتصادي بسبب انتعاش الطلب الداخلي نتيجة ارتفاع المداخيل وانخفاض عجز الموازنة عام 2010، وارتفاع كل من الكتلة النقدية أسعار السلع المستوردة سنتي 2011-2012، أما سنة 2013 تعود إلى قيام البنك برفع معدل الاحتياطي الإجباري، والتضخم المستورد سنة 2015.

من التحليل السابق يمكن التوصل للنتائج التالية:

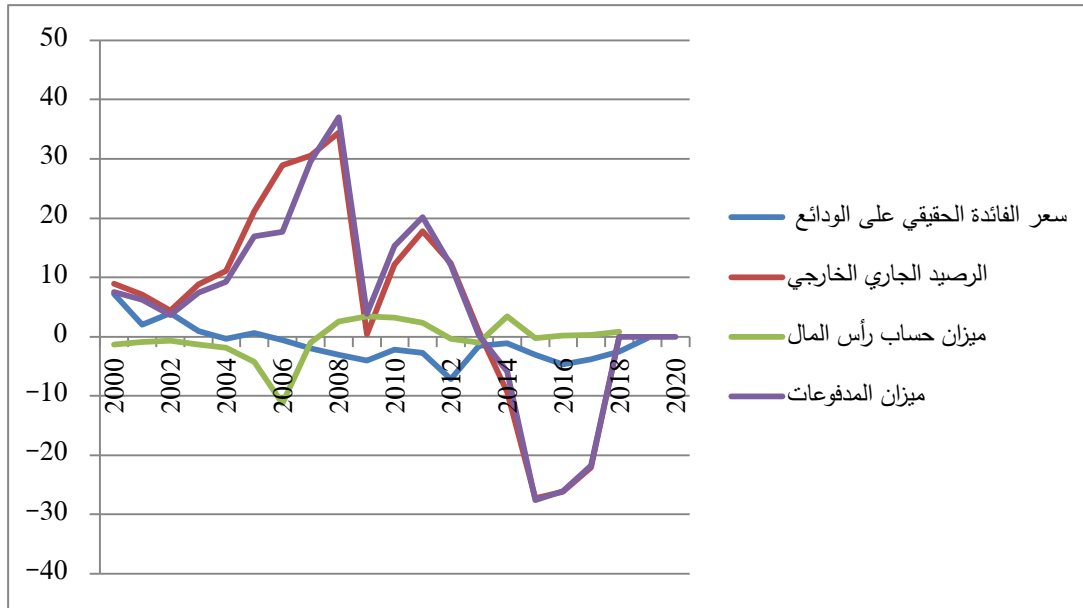
- أن معدل الفائدة الإسمي كان يفوق معدل التضخم طيلة فترة الدراسة ماعدا سنة 2012 أين تجاوز معدل التضخم سعر الفائدة الإسمي مما نتج عنه سعر فائدة حقيقي سالب
- العلاقة العكسية بين سعر الفائدة الإسمي ومعدل التضخم لم تتحقق في معظم سنوات الدراسة، وإنما تحققت فقط خلال سنوات 2000-2001 و 2003-2004، وهذا يدل على أن هناك عوامل أخرى غير سعر الفائدة الإسمي تؤثر على معدل التضخم ومن أهمها السياسات النقدية والمالية المتبعة، التضخم المستورد، تباطؤ نمو الاقتصادي في فترات وانتعاشه في فترات، ارتفاع السلع المستوردة، ارتفاع الكتلة النقدية.

### المطلب الرابع: انعكاس سعر الفائدة على التوازن الخارجي

من الناحية النظرية الاقتصادية إن تأثير سعر الفائدة الحقيقي على ميزان المدفوعات يتم من خلال حساب رأس المال، باعتبار أن هذا الأخير يتأثر بسعر الفائدة المحلية والعالمية، بحيث أنه في حالة ارتفاع أسعار الفائدة المحلية هذا يؤدي إلى تدفق رؤوس الأموال إلى الداخل وبالتالي هذا التدفق من رأس المال يحسن من رصيد ميزان المدفوعات.

ويمكن توضيح تأثير سعر الفائدة الحقيقي على ميزان المدفوعات خلال الفترة 2000-2020 من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (49): أثر سعر الفائدة الحقيقي على ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة 2000-2020



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الجدولين رقم (20، 19)

من الشكل أعلاه نلاحظ أن سعر الفائدة الحقيقي عرف انخفاض من 7.16% سنة 2000 إلى 2.02% سنة 2001، أما رصيد حساب رأس المال شهد ارتفاع رغم رصيده السالب من 1.36- مليار دولار سنة 2000 إلى 0.87 مليار دولار سنة 2001 وهنا يمكن استنتاج أن الارتفاع في رصيد حساب رأس المال ليس سببه سعر الفائدة الحقيقي وإنما راجع إلى ارتفاع حجم الاستثمارات الأجنبية سنة 2001 تزامنا مع إصدار الأمر (03/01) وما تضمنه من حوافز ضريبية<sup>1</sup>، أما سنة 2002 عاود سعر الفائدة الحقيقي الارتفاع إلى 3.91% رافقه ارتفاع في رصيد حساب رأس المال إلى 0.71- مليار دولار.

وفي الفترة 2003-2006 عرف كل من سعر الفائدة الحقيقي ورصيد حساب رأس المال انخفاض وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية.

أما الفترة 2008-2009 عرفت معدلات فائدة حقيقية سالبة حيث انخفض من 3.11%- إلى 3.99%- سنة 2009، في حين سجل رصيد حساب رأس المال فوائض متواصلة من 2.54 مليار دولار سنة 2008 إلى 3.45 مليار دولار سنة 2009 ويرجع هذا التحسن في رصيد حساب رأس المال إلى ارتفاع قيمة الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة نتيجة التشريعات المشجعة التي أصدرتها مما ساعدت على

<sup>1</sup> -فريد معارفي، واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (2000-2010)، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، العدد 03، ديسمبر 2015، ص 104.

استقطاب العديد من المستثمرين الأجانب في عدة قطاعات، وفي عام 2010 عرف ارتفاع في سعر الفائدة الحقيقي 2.16%- أما رصيد حساب رأس المال عرف انخفاض إلى 3.177 مليار دولار نتيجة انخفاض الاستثمارات الأجنبية بسبب التدابير المتخذة من قبل الدولة الجزائرية بشأن دخول رؤوس الأموال الأجنبية استنادا لأحكام قانون المالية التكميلي لسنة 2009<sup>1</sup> الخاص بتكريس قاعدة 51/49، وانخفاض الاستثمارات الأجنبية إلى الموافقة المسبقة<sup>2</sup>، والفترة 2011-2012 شهدت استمرار سعر الفائدة الحقيقي في الانخفاض حيث انخفض إلى معدل 7.14%- سنة 2012 وهو أدنى معدل مسجل خلال فترة الدراسة مقارنة بـ معدل 2.16%- سنة 2011، وهذا الانخفاض رافقه انخفاض في رصيد حساب رأس المال حيث بلغ -0.361 مليار دولار سنة 2012 مقابل 2.375 مليار دولار سنة 2011 أي علاقة طردية بين متغيرين وهذا ما نصت عليه النظرية الاقتصادية، بينما عام 2013 سجل سعر الفائدة الحقيقي ارتفاعا بينما سجل رصيد حساب رأس المال عجزا بقيمة -0.967 مليار دولار وهذا العجز مرتبط بحركات رؤوس الأموال قصيرة الأجل، وفي الفترة 2014-2015 عرف كلا المتغيرين انخفاض وهو ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية أما عام 2017 شهد سعر الفائدة الحقيقي ارتفاع 3.84%- مقارنة بـ معدل 4.65%- سنة 2016 في حين سجل فائض في رصيد حساب رأس المال قدر بـ 0.334 مليار دولار مقابل 0.187 مليار دولار سنة 2016، وعليه مما سبق نستنتج ما يلي:

- هناك فترات توافقت مع النظرية الاقتصادية القائمة على العلاقة الطردية بين المتغيرين، غير أن معدلات الفائدة الحقيقية سالبة سببت سالبية في حساب رصيد رأس المال، وهناك فترات يعود السبب الرئيسي في التأثير على رصيد حساب رأس المال إلى الاستثمارات الأجنبية المباشرة نتيجة قانون الاستثمار 2003، والتدابير المتخذة من طرف السلطات الجزائرية بخصوص دخول رؤوس الأموال الأجنبية خاصة قاعدة 51/49.
- هناك انطباق بين حساب ميزان المدفوعات والحساب الجاري وهذا أكبر مؤشر على أن الاقتصاد الجزائري اقتصاد ريعي.
- لا يوجد ارتباط بين سعر الفائدة الحقيقي وميزان المدفوعات وذلك للأثر الكبير للحساب الجاري عليه مقارنة بأثر حساب رأس المال على ميزان المدفوعات.

ونستنتج أن أثر سعر الفائدة الحقيقي على ميزان المدفوعات طيلة مدة الدراسة كانت ضعيف الأثر والاتجاه.

<sup>1</sup>-مفتاح صالح، رجال فاطمة، أثر تحرير حساب رأس المال على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر على الجزائر-دراسة تحليلية للفترة 1970-2012، مداخلة ضمن فعاليات ملتقى الدولي حول: سياسات الانفتاح الاقتصادي والنمو الاقتصادي بدول جنوب المتوسط، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، يومي 12/11 نوفمبر 2013، ص20.

<sup>2</sup>-بونقاب مختار، زواويد لزهاري، الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر سبيل للتخلص من التبعية للمحروقات: المعوقات القانونية والإدارية المطروحة والحلول المقترحة، مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية، العدد 03، مارس 2018، ص113.

### خلاصة الفصل الخامس:

حاولنا خلال هذا الفصل القيام بدراسة تحليلية لتطور سعر الفائدة وأثره على مختلف متغيرات الدراسة والمتمثلة في عرض النقود، سعر الصرف والموازنة، التضخم،... إلخ في الجزائر خلال الفترة 2000-2020، حيث كانت أسعار الفائدة الإسمية على القروض مع بداية الفترة في انخفاض من 10% سنة 2000 إلى 8% سنة 2004 ليستقر بعدها هذا المعدل لغاية سنة 2020، بينما سعر الفائدة الإسمي على الودائع هو الآخر عرف انخفاض من 9.66% سنة 2000 إلى 1.75% سنة 2006 ليستقر عند نفس المعدل لغاية سنة 2020.

في حين عرف سعر الفائدة الحقيقي على القروض معدلات موجبة نتيجة تحرير أسعار الفائدة وتراجع معدلات التضخم باستثناء سنة 2012 التي حقق فيها سعر الفائدة معدل سالب قدره (-0.98%) نتيجة ارتفاع معدل التضخم واستقرار سعر الفائدة الإسمي، بينما أسعار الفائدة الحقيقي على الودائع بقيت سالبة بسبب ارتفاع معدل التضخم عن أسعار الفائدة الإسمية على الودائع.

أما بخصوص تأثيره على متغيرات الدراسة فكانت في بعض السنوات يتوافق مع النظرية الاقتصادية بينما في أغلب الفترات الأخرى لم يكن له أي تأثير، وبالتالي فتأثيره على بعض المتغيرات محدود بينما تأثيره على متغيرات أخرى ضعيف الأثر والاتجاه كالتوازن الخارجي.

حالة عامة

من خلال دراستنا التحليلية لهذا الموضوع المتعلق ب: انعكاسات سعر الفائدة على السياسة الاقتصادية (دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 2000-2020)، والتي حاولنا فيه معالجة الإشكالية التالية: ما أثر سعر الفائدة على السياسة الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (2000-2020)؟ وذلك بتقسيم دراستنا إلى خمس فصول، حيث تم تخصيص ثلاث فصول نظرية حاولنا من خلالها التطرق إلى المفاهيم الأساسية للدراسة، ثم حاولنا توضيح العلاقة بين متغيرات الدراسة من الناحية الفكر الاقتصادية، أما الفصلين التطبيين حاولنا من خلالهما التعرف على التوجهات العامة للسياسة الاقتصادية في الجزائر، بالإضافة إلى تطور سعر الفائدة و في الأخير اسقاط ما توصلنا له من علاقة بين متغيرات في الجانب النظري على الاقتصاد الجزائري.

#### ❖ نتائج الدراسة:

من خلال دراستنا هذه توصلنا لمجموعة من النتائج:

##### أ. نتائج الجانب النظري

- تعد السياسة الاقتصادية مجموعة القرارات المتخذة من طرف السلطات العامة لاختيار الوسائل المناسبة لتحقيق أهداف اقتصادية واجتماعية معينة.
- هناك تعارض كبير بين رواد المدارس الاقتصادية حول فعالية أدوات السياسة الاقتصادية، فمنهم من يرى أن السياسة النقدية هي الأكثر فعالية في تأثير على متغيرات الاقتصاد الكلي من بينهم (النقديون)، في حين يرى الطرف الآخر (الكنزيون) أن السياسة المالية لها دور فعال في التأثير على النشاط الاقتصادي.
- نتيجة التعارض الموجود حول فعالية وسائل السياسة الاقتصادية ظهرت وجهات نظر أخرى دعت إلى ضرورة التنسيق بين هذه الوسائل.
- يعد سعر الفائدة من أهم المتغيرات الاقتصادية، وذلك باعتباره أداة من أدوات السياسة النقدية المهمة الذي يتم من خلاله التأثير على النشاط الاقتصادي.
- كان ومزال سعر الفائدة نقطة جدل بين الباحثين والمفكرين الاقتصاديين فمنهم من اعتبره ظاهرة حقيقية، في حين اعتبره آخرون ظاهرة نقدية بحتة، بحيث يتحدد سعر الفائدة وفق النظرية الكلاسيكية بالادخار والاستثمار، أما النظرية الأرصد المعدة للإقراض فيتحدد سعر الفائدة وفقها بتلاقي عرض والطلب على الأرصد النقدية القابلة للإقراض، في حين أقر كينز أن سعر الفائدة يتحدد بطلب على النقود والعرض عليه، أما في النظرية الحديثة يتحدد بتقاطع منحنى IS ومنحنى LM.
- علاقة سعر الفائدة بالمتغيرات النقدية في الفكر الاقتصادي هي علاقة عكسية مع عرض النقود وطردية مع سعر الصرف، أما علاقته بالعجز الموازنة فذلك تبعا لطريقة التمويل، بحيث أنه كلما كان عجز الموازنة كبير أدى ذلك إلى ارتفاع أسعار الفائدة.

- علاقة سعر الفائدة بأهداف السياسة الاقتصادية الكلية وفق النظرية الاقتصادية، هي علاقة عكسية مع النمو الاقتصادي وطردية مع البطالة، أما علاقته بالتضخم فهيا تبادلية أي يتأثر ويؤثر كل منهما في الآخر، في حين علاقته بميزان المدفوعات فهي تتم من خلال حساب رأس المال، ففي حالة ارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية يؤدي ذلك إلى تدفق رؤوس الأموال وهذا التدفق يؤدي إلى تحسن رصيد ميزان المدفوعات.

#### ب. نتائج الجانب التطبيقي

- إن السياسة النقدية في الجزائر ضعيفة التأثير على الاقتصاد عموما، وذلك باعتبار أن اقتصادنا يعاني من كون جزء كبير منه اقتصاد موازي وبالتالي لا يلجأ إلى البنوك من أجل التمويل لذلك تبقى السياسة النقدية وتأثيراتها هامشية على الاقتصاد، وبالتالي فإن سعر الفائدة كأداة من أدواتها الأقل تأثيرا.
- سعر النفط هو الذي يحرك المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر كون الاقتصاد اقتصاد ريعي.
- يعد سعر إعادة الخصم أداة غير فعالة في الجزائر نظرا إلى لجوء بنك الجزائر إلى استخدام أدوات جديدة كأداة استرجاع السيولة و الاحتياطات الإجبارية.
- في معظم فترات الدراسة نلاحظ أن سعر الفائدة الحقيقي كان سالبا وذلك سببه التضخم بالرغم من ثبات سعر الفائدة الإسمي، بمعنى أن معدل التضخم هو الذي يتحكم في أثر سعر الفائدة الحقيقي على سعر الصرف الموازي في الاقتصاد الجزائري، بحيث كان هناك توافق في الاتجاه سواء بالارتفاع أو الانخفاض بين سعر الفائدة الحقيقي وسعر الصرف الدينار مقابل الدولار في أغلب فترة الدراسة مع النظرية الاقتصادية، وبالتالي يمكن القول أن سعر الفائدة في هذه الفترات يعتبر من العوامل الأساسية في التأثير على سعر الصرف، أما في بعض الفترات فكانت هناك علاقة عكسية بين المتغيرين وبالتالي هذا لا يتوافق مع النظرية الاقتصادية وبالتالي هناك عوامل أخرى أثرت في تغيرات سعر الصرف منها: ارتفاع معدلات التضخم، تغير أسعار البترول، الأزمة المالية، ارتفاع الواردات، وتدهور إيرادات الصادرات من المحروقات... إلخ.
- العلاقة العكسية بين سعر الفائدة الإسمي ومعدل التضخم لم تتحقق في معظم سنوات الدراسة، وهذا يدل على أن هناك عوامل أخرى غير سعر الفائدة الإسمي تؤثر على معدل التضخم ومن أهمها السياسات النقدية والمالية المتبعة، التضخم المستورد، تباطؤ نمو الاقتصادي في فترات وانتعاشه في فترات، ارتفاع الكتلة النقدية..... إلخ.
- هناك فترات كانت العلاقة بين سعر الفائدة و النمو الاقتصادي عكسية وهذا ما توافق مع النظرية الاقتصادية، في حين كانت العلاقة طردية بينهما وبالتالي يمكن القول أن هناك عوامل أخرى تؤثر في النمو الاقتصادي منها تأثير الأزمة المالية، تأثير قطاع المحروقات... إلخ، كما أن برامج دعم النمو الاقتصادي لم تساهم بشكل كبير في رفع معدلات النمو رغم ضخامة المبالغ المخصصة لذلك.

- أما بالنسبة للعلاقة بين سعر الفائدة ومعدل البطالة كانت في بعض السنوات طردية وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية أما بقية السنوات كانت عكسية، وعليه يمكن القول أن التغير الحاصل في معدل البطالة ليس ناتجا فقط عن تأثير سعر الفائدة الحقيقي بل توجد عدة عوامل منها تغير أسعار المحروقات بالإضافة إلى اتباع سياسات مالية توسعية وأخرى انكماشية.
  - إن أثر سعر الفائدة الحقيقي على ميزان المدفوعات طيلة مدة الدراسة كان ضعيف الأثر والاتجاه.
- ❖ اختبار الفرضيات:

- من خلال النتائج التي توصلنا إليها في دراستنا سوف نحاول اختبار الفرضيات وذلك كما يلي:
- **الفرضية الأولى:** التي تنص على: " بأن السياسة الاقتصادية تعرف على أنها مجموعة الإجراءات المتخذة من طرف الدولة لاختيار الأدوات المناسبة لتحقيق أهداف طويلة الأجل فقط"، فرضية خاطئة، لكونها مجموعة الإجراءات المتخذة من طرف الدولة بهدف تحقيق معدلات نمو عالية وتخفيض معدلات التضخم، ورفع مستويات التشغيل، تحقيق التوازن الخارجي من خلال مكوناتها المتمثلة في السياسة النقدية والسياسة المالية، وهذا على المدى القصير والمتوسط والطويل على حد سواء.
  - **الفرضية الثانية:** التي تنص على: " بأن أسعار الفائدة تتحدد بعدة عوامل تختلف باختلاف النظريات الاقتصادية"، فرضية صحيحة، وهذا نظرا لأن سعر الفائدة يتحدد مثلا في النظرية الكلاسيكية بتقاطع عرض الادخار مع الطلب على الاستثمار، اما عند كينز يتحدد سعر الفائدة بالتلاقي بين الطلب على النقود وعرض النقود.
  - **الفرضية الثالثة:** التي تنص على: "أن هناك اختلاف في الفكر الاقتصادي حول طبيعة العلاقة بين سعر الفائدة والمتغيرات والأهداف الكلية للسياسة الاقتصادية"، فرضية صحيحة، لكون أن سعر الفائدة يتأثر ويؤثر في مختلف المتغيرات وبالتالي توجد هناك علاقة طردية بين سعر الفائدة وكل من سعر الصرف والبطالة وميزان المدفوعات وعلاقة عكسية بين سعر الفائدة وكل من عرض النقود والتضخم والنمو الاقتصادي.
  - **الفرضية الرابعة:** التي تنص على: " بأن سعر الفائدة يؤدي دورا هاما في التأثير على كل من عرض النقود وسعر الصرف في الجزائر"، فرضية غير صحيحة، وذلك لضعف تأثيره على متغيرات النقدية وهذا لأن سعر الصرف في الجزائر يعتمد على التعويم المدار، كما أن عرض النقود يميل إلى التأثير بمتغيرات السياسة المالية.
  - **الفرضية الخامسة:** التي تنص: "يعد سعر الفائدة في الجزائر متغير بالغ الأهمية في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية"، فرضية غير صحيحة، لكون سعر الفائدة أداة ضعيفة الأثر والاتجاه في الجزائر كون أن الاقتصاد الجزائري اقتصاد ريعي وبالتالي كل المؤشرات الاقتصادية تتأثر بأسعار النفط وقد يعزى الأمر إلى هيمنة السياسة المالية في الجزائر.

❖ التوصيات:

## الخاتمة:

- ضرورة التنسيق بين السياستين النقدية والمالية وذلك من خلال وضع استراتيجية للتأثير على النشاط الاقتصادي من خلال التحكم في أسعار الفائدة؛
  - ضرورة تخفيض النفقات العامة للحد من العجز الميزانية دون التأثير سلبا على النشاط الاقتصادي وذلك من خلال الرشادة في الإنفاق العام.
  - الاهتمام بتوسيع دائرة الائتمان لبنك الجزائر وتحديد علاقته بالخزينة العمومية لما يخدم السياسة النقدية الفعالة والرشيدة؛ والائتمان تكون نجاعته من خلال فعالية أسعار الفائدة؛
  - الاهتمام بالمصادر الأخرى المحققة للنمو الاقتصادي ما عدا الإنفاق الحكومي مثل السياسة النقدية؛
  - إعادة الدور الحقيقي للخزينة العمومية من خلال مشاركتها في السوق المالي وضبطها لمعدلات الأسعار والتنسيق مع البنك المركزي في تحديد أسعار الفائدة التوازنية؛
  - تنشيط الأسواق المالية في الجزائر وذلك لما لها دور في تعبئة المدخرات لتوظيف السيولة في الجهاز المصرفي؛
  - تنويع الأهداف النهائية للسياسة الاقتصادية الكلية بما يتماشى مع الاحتياجات الوطنية مثل التشغيل والاستقرار ميزان المدفوعات؛
  - تنويع مصادر الناتج المحلي الإجمالي للاقتصاد الوطني، وذلك بشجيع القطاعات الاقتصادية الأخرى للمساهمة فيه، وهذا لإخراج الاقتصاد من التبعية لقطاع المحروقات؛
  - ضرورة قيام السلطات النقدية بالسيطرة على المتغيرات النقدية التي تؤثر على الاقتصاد الكلي؛
- وفي النهاية نقول أن السياسة الاقتصادية الكلية لا تقتصر فقط على السياسة النقدية أو المالية وإنما تتعداها إلى جميع السياسات الفاعلة والهادفة والتي تتضمن توليفة ما يسمى بالتوازن الاقتصادي بما في ذلك التحكم في البطالة والتضخم والرفع من مستويات النمو واستقرار قيمة العملة الوطنية.

## ❖ أفاق الدراسة:

- من خلال التمعن في دراستنا وكذا النتائج التي تم التوصل إليها يمكن أن نقترح بعض المواضيع البحثية التي تساير الاتجاه العام لموضوع أطروحتنا هذه ومن بين هذه المواضيع ما يلي:
- الآثار السلبية لسعر الفائدة على السياسة النقدية .
  - مقارنة تأثير أفضلية سعر الفائدة على السياسيتين المالية والنقدية.
  - دور سعر الفائدة في تغيرات الاقتصادية الراهنة.
  - سعر الفائدة وأثره في تمويل العجز الموازي.
  - علاقة سعر الفائدة بالمتغيرات المالية.

# قائمة المساجد

## 1. المراجع باللغة العربية

### (1) الكتب:

- أحمد شعبان محمد علي، علم الاقتصاد والسياسات الاقتصادية من منظور إسلامي، الطبعة الأولى، دار التعليم الجامعي، الاسكندرية، 2015.
- أحمد فريد مصطفى، الاقتصاد النقدي والدولي، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 2009.
- أحمد محمد عادل عبد العزيز، الفائدة والتضخم (بين النظرية والواقع) سعر الفائدة - متغيرات التضخم - الضرائب - عجز الموازنة، دار العلم الجامعي، الاسكندرية، 2016.
- اسماعيل محمد هاشم، السياسات النقدية للمتغيرات الاقتصادية في النظم المصرفية، المكتب العربي الحديث، الاسكندرية، 2011.
- أشواق بن قدور، تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي، دار الراجحة للنشر والتوزيع، عمان، 2012.
- أكرم حداد، مشهور هذلول، النقود والمصارف مدخل تحليلي ونظري، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، 2008.
- إلهام وحيد دحام، فاعلية أداء السوق المالي والقطاع المصرفي في النمو الاقتصادي، الطبعة الأولى، المركز القومي للإصدارات القانونية، القاهرة، 2013.
- بربيش السعيد، الاقتصاد الكلي، دار العلوم لنشر والتوزيع، عنابة، الجزائر، 2007.
- بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر، 2006.
- بن قدور علي، بربير محمد، السياسة النقدية والتوازن الاقتصادي الكلي، الطبعة الأولى، دار الأيام للنشر والتوزيع، عمان، 2018.
- جمال بن دعاس، السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوطني دراسة مقارنة، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر، 2006.
- حسام داود، مصطفى سلمان، عماد الصعيدي، خضر عقل، يحي الخصاونة، مبادئ الاقتصاد الكلي، الطبعة الثالثة، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2005.
- حسام داود، مصطفى سلمان، عماد الصعيدي، خضر عقل، يحي الخصاونة، مبادئ الاقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، 2000.
- حسن السيد حامد خطاب، أسباب استحقاق الربح دراسة تطبيقية مقارنة بين أحكام الشركات في الفقه الإسلامي، الطبعة الأولى، أبتراك للنشر والتوزيع، مصر، 2001.
- حميد جاسم الجميلي، النظرية الاقتصادية الكلية المتقدمة، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2017.

- خبابة عبد الله، الاقتصاد المالي بين النظرية والتطبيق، دار الجامعة الجديدة للنشر، الاسكندرية، 2016.
- خديجة الأعسر، اقتصاديات المالية العامة، القاهرة، 2016.
- رجاء الربيعي، دور السياسة المالية والنقدية في معالجة التضخم الركودي، دار آمنة للنشر والتوزيع، الأردن، 2013.
- سليمان بوفاسة، أساسيات في الاقتصاد النقدي والمصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، 2018.
- سمير فخري نعمة، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة وانعكاسها على ميزان المدفوعات، دار اليازوري العلمية لنشر والتوزيع، الأردن 2011.
- سي محمد كمال، الاقتصاد النقدي، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2017.
- صالح صالح، المنهج التنموي البديل في الاقتصاد الاسلامي، دار الفجر للنشر والتوزيع، 2006.
- صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، دار الفجر للنشر والتوزيع، الجزائر، 2005.
- الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2015.
- عادل عامر، دور الدولة في تحقيق التوازن الاقتصادي، الطبعة الأولى، حروف منشورة للنشر الالكتروني، 2016.
- عبد الرحمن محمد السلطان، النظرية الاقتصادية الكلية، الطبعة الأولى، مكتبة الملك فهد الوطنية، الرياض، 2018.
- عبد الرزاق بن عمرة، السياسة النقدية من خلال الانتقال والتأثير دراسة تحليلية قياسية، الطبعة ألفا للوثائق، عمان، 2020.
- عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، الجزء الأول، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، المدية، الجزائر، 2014.
- عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، الجزء الثاني، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، المدية، الجزائر، 2014.
- عبد الله الحسين جليل عبد الحسن الغالبي، سعر الصرف وإدارته في ظل الصدمات الاقتصادية (نظرية وتطبيقات)، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2011.
- عبد الله الطاهر، موفق عبد الخليل، النقود والبنوك والمؤسسات المالية، الطبعة الثانية، مركز يزيد للنشر، الكرك، 2006.
- عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
- عبد المطلب عبد الحميد، الاقتصاد الكلي النظرية والسياسات، الطبعة الأولى، دار الجامعة، الاسكندرية، 2010.

- علي جدوع الشرفات، التنمية الاقتصادية في العالم العربي الواقع، العوائق، سبل النهوض، دار الجليس الزمان، عمان، 2009.
- فليح حسن خلف، الأسواق المالية والنقدية، الطبعة الأولى، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، الأردن، 2006.
- فليح حسن خلف، العلاقات الاقتصادية الدولية، مؤسسة الوراق، عمان، 2001.
- مجدي محمود شهاب، الاقتصاد الدولي المعاصر، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية، 2007.
- مجدي محمود شهاب، سوزي عدلي ناشر، أسس العلاقات الاقتصادية الدولية، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2010.
- محمد أحمد الأفندي، النظرية الاقتصادية الكلية السياسة والممارسة، الطبعة الأولى، الأمين للنشر والتوزيع، صنعاء، 2012.
- محمد ضيف الله القطابري، دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية -نظرية تحليلية قياسية، دار غيداء للنشر والتوزيع، عمان، 2009.
- محمد علي محمد أحمد البناء، القرض المصرفي دراسة تاريخية مقارنة بين الشريعة الإسلامية والقانون الوضعي، دار الكتب العلمية، لبنان، 2006.
- محمود حسين الوادي وآخرون، النقود والمصارف، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2010.
- محمود يونس، عبد النعيم مبارك، مقدمة في النقود وأعمال البنوك والأسواق المالية، الدار الجامعية، اسكندرية، 2002.
- مصطفى يوسف كافي، مبادئ العلوم الاقتصادية، دار الحامد لنشر والتوزيع، الأردن، 2015.
- مفيد عبد اللاوي، محاضرات في الاقتصاد النقدي والسياسات النقدية، مطبعة مزوار، الوادي الجزائري، 2007.
- نزار كاظم الخيكاني، حيدر يونس الموسوي، السياسات الاقتصادية الإطار العام وأثرها في السوق المالي ومتغيرات الاقتصاد الكلي، دار اليازوري العلمية، 2013.
- نصر حمود مزيان فهد، أثر السياسات الاقتصادية في أداء المصارف التجارية، الطبعة الثانية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2015.
- هشام محمود الاقداحي، معالم الاستراتيجية للتنمية الاقتصادية والقومية في البلدان النامية، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 2009.
- هيل عجمي جميل الجنابي، النقود والمصارف والنظرية النقدية، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، عمان، 2014.

- وسام ملاك، النقود والسياسات النقدية الداخلية، الطبعة الأولى، دار المنهل اللبناني، لبنان، 2000.
- وليد عبد الحميد عايب، الآثار الاقتصادية الكلية لسياسة الإنفاق الحكومي، الطبعة الأولى، مكتبة حسن العصرية، لبنان، 2010.
- (2) الأطروحات الجامعية:
- إكن لونيس، تقييم فعالية السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1990-2014)، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر -03، 2016-2017.
- بزاوية محمد، الطلب على النقود في الجزائر دراسة قياسية، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود، جامعة تلمسان الجزائر، 2009-2010.
- بطاهر علي، إصلاحات النظام المصرفي وأثارها على تعبئة المدخرات وتمويل التنمية، أطروحة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير-جامعة الجزائر، الجزائر، 2005-2006.
- بلعوز بن علي، أثر سعر الفائدة على اقتصاديات الدول النامية حالة الجزائر، رسالة لنيل درجة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2003-2004.
- بن البار امحمد، أثر السياسة النقدية والمالية على التضخم في الجزائر خلال الفترة (1986-2014) - دراسة تحليلية قياسية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد بوضياف المسيلة، 2017.
- بن طالبي فريد، فعالية السياسة النقدية في ظل برامج الإصلاح الاقتصادي "حالة الاقتصاد الجزائري للفترة (1970-2011)"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، 2012-2013.
- بنابي فتيحة، تقييم دور معدل الفائدة في الاقتصاد على ضوء الواقع العملي والمساهمات الفكرية الاقتصادية -دراسة تحليلية لحالة الاقتصاد الأمريكي الفترة (2000-2014)-، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في شعبة العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاديات المالية والبنوك، جامعة أمحمد بوقرة \*بومرداس\*، 2015-2016.
- بولوط بلال، تقييم فعالية سياسة تحرير سعر الفائدة في تحقيق النمو الاقتصادي حالة الجزائر الفترة 1990-2015، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2014-2015.

- بوزعرور عمار، السياسة النقدية وأثرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية حالة الجزائر (1990-2005)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2007-2008.
  - جاب الله مصطفى، قياس العلاقة بين الإنفاق الحكومي والنمو الاقتصادي حالة الجزائر، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم تخصص قياس اقتصادي، جامعة الجزائر -03، 2014-2015.
  - حاجي سمية، دور السياسة النقدية في معالجة اختلال ميزان المدفوعات حالة الجزائر 1990-2014، رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر-بسكرة -، 2015-2016.
  - درواسي مسعود، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر: 1990-2004، أطروحة مقدمة لنيل درجة دكتوراه دولة، جامعة الجزائر، 2005-2006.
  - سعودي عبد الصمد، تقييم برامج الاستثمارات العمومية وانعكاساتها على النمو الاقتصادي والتشغيل في الجزائر (2001-2014)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد بوضياف بالمسيلة، 2016.
  - معيزي قويدر، فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر (1990-2006)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2007-2008.
  - هبة السيد محمد سيد أحمد، تحليل علاقة سعر الفائدة بالنمو الاقتصادي دراسة دولية مقارنة بالتركيز على الاقتصاد المصري، رسالة مقدمة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة دكتوراه الفلسفة في الاقتصاد، كلية التجارة قسم الاقتصاد، جامعة الزقازيق، 2017.
- (3) المقالات:
- أبوبكر خوالد، تقييم اصلاح قانون النقد والقرض الجزائري وأبرز التعديلات الطارئة عليه، مجلة العلوم السياسية والقانون، المجلد 02، العدد 07، فبراير 2018.
  - أحمد ضيف، نسيم بن يحي، تقويم تطور السياسة المالية للجزائر من 1962-2019، المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية، المجلد 02، العدد 07، أفريل 2017.
  - آزاد أحمد سعدون الدوسكي، سمير فخري نعمة الوائلي، انعكاسات السياسة المالية والنقدية على البطالة في الاقتصاد العراقي بعد 2003، مركز الدراسات الإقليمية، جامعة الموصل، العدد 18، 2010.
  - إسحاق خديجة، سياسة المالية العامة المضادة للصدمات النفطية، مجلة دفاتر بواذكس، العدد 04، سبتمبر 2015.

- أسماء خضر ياس، أحمد صبحي جميل، أثر الاحتياطي القانوني على حجم الائتمان النقدي في العراق للمدة 2004-2013، مجلة الدنانير، العدد 09، 2016.
- أمينة بودريوة، محمد مالكي، أثر التضخم على عوائد الأسهم في بورصة الجزائر خلال الفترة: 2008-2018، مجلة مجاميع المعرفة، المجلد 05، العدد 02، 2019.
- أنور عباس ناصر، الضرائب ودورها في تعزيز إيرادات الموازنة العامة للدولة دراسة تحليلية للفترة من 2003-2016، مجلة كلية الإدارة والاقتصاد للدراسات الاقتصادية والإدارية والمالية، المجلد 10، العدد 03، 2018.
- أورزيق ألياس، شريف اسماعيل، قراءة في تطور مؤشرات الميزانية العامة بالجزائر خلال الفترة 2001-2013، المجلة الجزائرية للعلوم الاجتماعية والإنسانية، المجلد 03، العدد 06، 2016.
- باصور كمال، أثر فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الخارجي بالإشارة لحالة الجزائر 2000-2012، مجلة الاقتصاد والتنمية، مخبر التنمية المحلية المستدامة، جامعة يحي فارس المدية، العدد 06، 2016.
- بسدات كريمة، دراسة قياسية لأسباب اختلال ميزان المدفوعات في الجزائر، مجلة المالية والأسواق ، المجلد 03، العدد 05، 2016.
- البشير عبد الكريم، تصنيفات البطالة ومحاولة قياس الهيكلية والمحبطة منها خلال عقد التسعينات، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، العدد 01، 2004.
- بقبق ليلي أسمهان، بورقة سنوسي، دور قناة القرض المصرفي في نقل أثر السياسة النقدية في اقتصاديات الاستدانة -حالة الجزائر- دراسة قياسية (1990-2014)، مجلة الاقتصاد والمالية، المجلد 02 العدد 01، 2016.
- بن البار أمحمد، سنوسي، أثر عرض النقود على التضخم في الجزائر خلال الفترة (1986-2014)، مجلة كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، العدد 16، 2016.
- بن العايش فاطمة، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة آلية للحد من أزمة البطالة بالجزائر الاستفادة من التجارب العلمية، مجلة التنمية الاقتصادية، جامعة الشهيد محمد لخضر الوادي، العدد 06، 2018/12.
- بن جلول خالد، بعلي حمزة، فلفول عبد القادر، دراسة قياسية للعلاقة بين البطالة ومعدلات الفقر في الجزائر، مجلة التنمية الاقتصادية، المجلد 04، العدد 07، جوان 2019.
- بن شني عبد القادر، أثر السياسة النقدية على سوق الأوراق المالية في الجزائر، مجلة المالية والأسواق، المجلد 02، العدد 02، جامعة مستغانم، 2015.

- بن طالي فريد، أثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية مع الإشارة لحالة الاقتصاد الجزائري للفترة ما بين 1990-2009، مجلة الاصلاحات الاقتصادية والاندماج في الاقتصاد العالمي، العدد 10، 2011.
- بن عزة إكرام، شليل عبد اللطيف، تقييم أدوات السياسة النقدية ودورها في تحقيق النمو دراسة تحليلية خلال فترة 1990-2017، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد 04، العدد 02، 2018.
- بن عزة جلييلة، سعر الفائدة الحقيقي وأثره على النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة تحليلية للفترة (2006-2014)، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 12(1) جوان 2012.
- بنابي فتيحة، تطور معدل الفائدة في الفكر الاقتصادي، مجلة اقتصاديات الأعمال والتجارة، المجلد 02، العدد 02، 2017/08/30.
- بوالكور نورالدين، محددات البطالة في الجزائر خلال الفترة (1970-2016) في إطار نموذج ARDL، حويات جامعة الجزائر 1، العدد 32، الجزء الثاني /جوان 2018.
- بوجمعة بلال، تقييم سياسة الانعاش الاقتصادي (2001-2014) في الجزائر من وجهة الطرح الكينزي (دراسة قياسية للفترة 2001-2010)، مجلة البشائر الاقتصادية، العدد 01، سبتمبر 2014.
- بوزيدي سعاد، طالب دليلة، أثر تغير سعر الفائدة وعرض النقد على سعر الصرف الحقيقي - دراسة قياسية حالة الجزائر -، مجلة السياسات الاقتصادية في الجزائر، مجلد 05، العدد 03، 2017.
- بوشنب موسى، فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية في الجزائر 2000-2013، مجلة معارف، السنة 10، العدد 19، ديسمبر 2015.
- بوعافية سمير، رحالي بلقاسم، دراسة تحليلية تنبؤية لمستويات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2016، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد 04، العدد 01، 2018.
- بونقاب مختار، زواويد لزهارى، الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر سبيل للتخلص من التبعية للمحروقات: المعوقات القانونية والإدارية المطروحة والحلول المقترحة، مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية، العدد 03، مارس 2018.
- جسور مصطفى، محمد عيسى محمد محمود، قياس وتحليل معدلات البطالة في الجزائر: دراسة تحليلية في الفترة 2000-2016، مجلة دفاتر الاقتصادية، المجلد 10، العدد 02، 2018.
- جمال سويح، علل بن ثابت، فعالية السياسة النقدية في ضبط نمو العرض النقدي والتضخم في الجزائر خلال الفترة 2000-2016، مجلة آفاق للعلوم، المجلد 05، العدد 17، سبتمبر 2019.
- جمال عزيز فرحان العاني، ثلاثية الفشل الاقتصادي في العراق (الفقر، البطالة والفساد)، مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية والإدارية، جامعة واسط، العدد 19، 2015.

- حدادي عبد اللطيف، تطور السياسة المالية في ظل النظم الاقتصادية، مجلة التكامل الاقتصادي، مجلد 05، العدد 03، 2017/9/30.
- حراق مصباح، فعالية السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد 06، ماي 2012.
- حسان بخيت، قراءة تحليلية لتطور العرض النقدي، سعر الصرف والتضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2016)، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، المجلد 15، العدد 20، 2019.
- حساني بوحسون، بربري محمد أمين، أثر معدل إعادة الخصم على حجم المعروض النقدي، حالة بنك الجزائر دراسة قياسية باستخدام نموذج (VAR) للفترة من (1990-2017)، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد 05، العدد 02، أوت 2019.
- حسن بن العارية، عبد السلام بلبالي، تحليل فعالية ادوات السياسة النقدية في ظل فائض السيولة المصرفية حالة الجزائر 2000-2014، مجلة اقتصاديات المال والأعمال، المجلد 01، العدد 04، 2017.
- حسين بن طاهر، سهيلة بغنة، صندوق ضبط الموارد ودوره في ضبط الميزانية العامة في الجزائر خلال الفترة (2000-2014)، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، العدد 03، 2015.
- حميد حسن خلف، سعد صالح عيسى، السياسات النقدية واختلال ميزان المدفوعات العراقي للمدة (2003-2016)، مجلة الدنانير، العدد 16، 2019.
- خالد بن عبد الرحمن المشعل، الفائدة والربا شبهات وتبريرات معاصرة، مجلة البحوث الفقهية المعاصرة، العدد الثمانون، 2008.
- دحماني محمد ادريوش، ناصور عبد القادر، أثر بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية على معدلات البطالة في الجزائر: دراسة قياسية تحليلية، جلة الاستراتيجية والتنمية، العدد 07، جويلية 2014.
- دردوري لحسن، فعالية السياسة في علاج عجز ميزان المدفوعات في الجزائر 1990-2014، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 11 ديسمبر 2016.
- رايس فضيل، تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر خلال الفترة (2000-2011)، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 61-62، 2013.
- رسول حميد، الاتجاهات الحديثة في السياسة النقدية في الجزائر، معارف، العدد 21، 2016.
- ساجي فاطيمة، فعالية الجباية في تمويل الميزانية العامة للدولة، مجلة المعيار، العدد 20، ديسمبر 2017.
- سارة بوسيس، احمد ضيف، سياسة تخفيض سعر صرف الدينار الجزائري وتأثيرها على الميزان التجاري دراسة تحليلية للفترة (2000-2017)، مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والانسانية، المجلد 12، العدد 01، 2020.

- سنتيتو مليكة، محمد بن بوزيان، مسار السياسة النقدية في الجزائر وآثارها على التحول الاقتصادي، مجلة دفاتر MECAS، المجلد 05، العدد 2009، 01.
- سعدون حسين فرحان، ثابت خميل ابراهيم، الاستقرار النقدي وأثره في النمو الاقتصادي في عدد من الدول النامية للمدة (1990-2010)، مجلة جامعة كركوك للعلوم الادارية والاقتصادية، المجلد 04، العدد 02، 2014.
- سكه جيهه فرج، أسباب ومصادر البطالة في البصرة 2003-2011، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، جامعة الكوفة، المجلد 09، العدد 28، 2013.
- سليم مجلخ، دراسة تحليلية وقياسية باستخدام منهج تصحيح الخطأ لأثر تقلبات أسعار البترول على أسعار الصرف في الجزائر خلال الفترة جانفي 2013-سبتمبر 2015، مجلة التواصل في الاقتصاد والإدارة والقانون، المجلد 24- العدد 03، أكتوبر 2018.
- سليمان كعوان، تحليل العلاقة بين معدل التضخم و معدل البطالة في الجزائر خلال الفترة (1970-2015) في إطار السببية والتكامل المشترك، مجلة الباحث الاقتصادي، العدد السابع، 2017.
- سليمة طبائية، ساسية عناني، السياسة المالية في الجزائر وانعكاساتها على الأداء الاقتصادي - دراسة تحليلية للفترة (2001-2014)-، دراسات العدد الاقتصادي، المجلد 08، العدد 03، جوان 2017.
- سمية بلقاسمي، أثر التغيرات في عرض النقود على المستوى العام للأسعار دراسة حالة الجزائر (2000-2014)، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية، العدد 05، السنة الخامسة، 2014.
- سويح جمال، بن ثابت علال، دراسة تحليلية لأثر التضخم على النمو الاقتصادي من خلال قياس عتبة التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2016)، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد 06، العدد 02، ديسمبر 2020.
- سيد امر زهرة، بن عبد الفتاح دحمان، اختبار علاقة التكامل المشترك بين أدوات السياسة النقدية ومعدلات التضخم دراسة تطبيقية للفترة 2001-2014، مجلة الحقيقة، العدد 41، 2017.
- شليحي طاهر، غربي يسين سي لاخضر، ظاهرة تزايد النفقات الجارية وأسبابها في الجزائر خلال الفترة (2000-2018)، مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية، المجلد 10، العدد 01، 2019.
- شنوفي نور الدين، موساوي روميضاء، الاتجاه نحو الجباية العادية في تمويل الميزانية العامة حتمية أم خيار استراتيجي دراسة تقييمية لحالة الجزائر خلال الفترة 2000-2016، مجلة العلوم التجارية، العدد الخاص 02، 2017.
- صاري علي، السياسة النقدية غير التقليدية: الأدوات والأهداف، المجلة الجزائرية للعلوم والسياسات الاقتصادية، العدد 04، 2013.

- صلاح محمد، قرواط يونس، المحددات الاقتصادية لأسعار الفائدة -قراءة في قرار الاحتياطي الفدرالي الأمريكي حول سعر الفائدة، مجلة الدراسات الاقتصادية المعاصرة، العدد 04ن 2017.
- طلال زغبة، محاد عريوة، إدارة السياسات المالية في الجزائر واثرها على النمو الاقتصادي دراسة قياسية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي ذو الفجوات الموزعة المتباطئة (ARDL)، مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية، مجلد 06، العدد 01، 2020.
- عباس كاظم الدعيمي، ميساء سعد جواد حبي، دور السياسات النقدية في تعزيز الاستقرار المصرفي بحث تطبيقي لعينة من المصارف العراقية للمدة (1995-2011)، مجلة الادارة والاقتصاد، المجلد 03، العدد 11، 2014.
- عبد الحسين جليل الغالبي، أثر مقاييس عرض النقد على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في عينة من الدول المتقدمة، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والادارية، جامعة الكوفة، مجلد 02، العدد 12، 2009.
- عبد الحق طير، عقبة ريمي، فعالية السياسة المالية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر -دراسة قياسية للفترة (1995-2015)-، مجلة الدراسات الاقتصادية الكمية العدد 03، 2017.
- عبد الله البحري، علي صاري، تقييم مدى مساهمة السياسة النقدية لبنك الجزائر في تسيير العرض النقدي والحد من التضخم للفترة 2000-2014، مجلة التكامل الاقتصادي، جامعة أدرار، العدد 13، ديسمبر 2017.
- عبد الهادي الرفاعي، فرح فؤاد عكو، أثر سعر الفائدة في مبيعات شهادات الاستثمار واسترداداتها في مصرف التسليف الشعبي، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 36، العدد 06، 2014.
- عبود عبد المجيد، أثر تغيرات سعر الصرف على أرصدة ميزان المدفوعات الجزائري دراسة قياسية باستخدام نماذج أشعة الانحدار الذاتي (VAR) خلال الفترة 1990-2015، مجلة اقتصاديات المال والأعمال JFBE، المجلد 01، العدد 04، ديسمبر 2017.
- عقون شراف، بوقجان وسام، بوفنغور خديجة، التنمية المستدامة في الجزائر من خلال البرامج التنموية (2001-2019)، مجلة نماء الاقتصاد والتجارة، عدد خاص، المجلد 02، أبريل 2018.
- علي ذهب، أليات انتقال أثر السياسة النقدية إلى النشاط الاقتصادي، مجلة البحوث والدراسات، العدد 24، السنة 14، 2017.
- عمار زيتوني، إيمان بوعكاز، ظاهرة تزايد الإنفاق العمومي في الجزائر: دراسة تحليلية للفترة (1963-2011)، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 10، جوان 2016.

- عمار مجيد كاظم، سعر الفائدة من وجهة النظر التقليدية والاسلامية، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، السنة العاشرة، العدد 32، 2012.
- عنتر برياش، محمد خليل بوحلايس، قراءة تحليلية لتطور الإيرادات العامة في الجزائر للفترة 1990-2017، الآفاق للدراسات الاقتصادية، المجلد 03، العدد 05، 2018.
- عيساني العارم، دور صندوق ضبط الإيرادات في الحد من المديونية الخارجية بالجزائر خلال الفترة 2000-2015، مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية، العدد 03، مارس 2018.
- غريب بولرياح، خضير سفيان، تغيرات أسعار الصرف الدولية وأثرها على ميزان المدفوعات الجزائري دراسة تحليلية وقياسية للفترة 2004-2014، مجلة معارف، العدد 23، 2017/12.
- فاطمة الزهراء، مناد محمد، تطور النفقات العامة في الجزائر وأثرها على النمو الاقتصادي للفترة 1999-2014، مجلة المالية والأسواق، المجلد 01، العدد 02، 2015/3/1.
- فريد معارفي، واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (2000-2010)، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، العدد 03، ديسمبر 2015.
- فوزي شوق، قياس وتحليل اتجاه السببية والأثر بين عرض النقود ومعدل التضخم في الجزائر للفترة (1990-2016) في ظل وجود كتغيرات اقتصادية ضابطة، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، المجلد 05، العدد 01، 2018.
- قرينعي ربحية، نوي طه حسين، أثر الجباية البترولية على توازن الميزانية العامة للدولة -دراسة قياسية لحالة الجزائر (1990-2016)، مجلة الحقوق والعلوم الانسانية، المجلد 11، العدد 33، 2017.
- كربالي بغداد، نظرة عامة على التحولات الاقتصادية في الجزائر، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة محمد خيضر بسكر، المجلد 05، العدد 08، 2005.
- كرمين سميرة، بقيق ليلي اسمهان، أثر الموازنة العامة على النشاط الاقتصادي دراسة قياسية لحالة الجزائر (1970-2014)، المجلة الجزائرية للعلوم والسياسات الاقتصادية، المجلد 09، 2018.
- لوريس يحي صالح، محمد طاهر نوري الموسوي، آليات توليد البطالة في العراق وأنواعها واحتساب المقنعة منها: دراسة تحليلية للمدة 2003-2015، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، جامعة بغداد، العدد 108، المجلد 24، 2018.
- ماجدة مدوخ، أدوات السياسة النقدية في الجزائر بعد صدور قانون النقد والقرض 10/90، مجلة العلوم الانسانية، جامعة محمد خيضر بسكرة، العدد 23، نوفمبر 2011.
- مايع شبيب الشمري، حيدر جواد كاظم، تحليل أثر الدين العام في بعض المتغيرات الاقتصادية في دولة مصر -دراسة للمدة من (2001-2011)، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، السنة 11، المجلد 12، العدد 35، 2015.

- محاسن عثمان حاج نور، أثر عرض النقود على معدلات التضخم في السودان للفترة من 2010-2018، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، المجلد 06، العدد 02، ديسمبر 2019.
- محبوب مراد، باري عبد اللطيف، دور المجتمع المدني في تحسين أداء الميزانية العامة مع الإشارة إلى حالة الجزائر، مجلة أفاق علوم الإدارة والاقتصاد، العدد 02، 2017.
- محمد بلعدي، واقع التنسيق بين السياستين المالية و النقدية في ظل تزايد عجز الميزانية العامة في الجزائر خلال الفترة (2001-2011)، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 03، جوان 2012.
- محمد بلوافي، السياسة النقدية في الجزائر، مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية، المركز الجامعي لتامنغست، الجزائر، العدد 02، جوان 2012.
- محمد راتول، صلاح الدين كروش، تقييم فعالية السياسة النقدية في تحقيق المربع السحري لكالدور في الجزائر خلال الفترة 2000-2010، مجلة بحوث الاقتصادية عربية. العدد 66، ربيع 2014.
- محمد سلمان كريم العزاوي، عبد الصاحب نجم عبد الجبوري، تقويم أسس إعداد الموازنة العامة للدولة من خلال تحليل الموازنة الفدرالية لعام 2008، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، مجلد 15، العدد 53، 2009.
- محمد صلاح، أهداف السياسة الاقتصادية الكلية في الجزائر حسب المربع السحري لكالدور- دراسة تحليلية تقييمية للبرامج التنموية مع إشارة للبرنامج الخماسي 2010/2014، مجلة كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، العدد 16، 2016.
- محمد كريم قروف، السياسة النقدية الحديثة واستهداف التضخم في الجزائر دراسة تحليلية للفترة (1999-2011)، مجلة الأكاديمية العربية في الدنمارك، العدد 14، الدنمارك، 2013.
- محمد ماحي، محمد حداد، الإيرادات الجبائية العادية ودورها في توازن الموازنة العامة في الجزائر: دراسة تحليلية للفترة 2000 إلى 2016، دراسات العدد الاقتصادي، المجلد 11، العدد 01، جانفي 2020.
- محمد مراس، قياس علاقة التكامل المتزامن بين الاستثمار الأجنبي المباشر ومعدلات النمو الاقتصادي، مجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، المجلد 02، العدد 02، 2015.
- مراس محمد، عيدوني حليلة، بن سماعيل مراد، ميزانية الدولة كأداة لضبط الاقتصاد الكلي-خالة الجزائر- دراسة قياسية باستخدام نماذج VAR، المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية، العدد 04، سبتمبر 2015.
- مرغاد لخضر، حوحو فطوم، فعالية السياسة النقدية والمالية في أداء الأسواق المالية، مجلة الاقتصاد والتنمية، العدد 02، 2014.

- مريم عواق، رابح زبيري، دور السياسة المالية في تحقيق التوازن الاقتصادي الوطني (قبل وبعد 1990) مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، العدد التاسع، جوان 2018.
- مصيطفى عبد اللطيف، الوضعية النقدية ومؤشرات التطور المالي في الجزائر بعد انتهاج برنامج التسهيل الموسع، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، العدد 06، 2008.
- مفتاح صالح، ساسي فطيمة، أثر نمو العرض النقدي على نمو القطاع الخاص. دراسة قياسية لحالة الجزائر 1990-2012، مجلة المعارف، السنة التاسعة، العدد 17، ديسمبر 2014.
- مهدي عطية، أثر تغيرات أسعار الفائدة في النشاط المصرفي، محور الدراسات المالية والمصرفية-مجلة القادسية للعلوم الادارية والاقتصادية، المجلد 10، العدد 02، 2008.
- موساوي أمال، جاب الله مصطفى، أثر سعر الفائدة على التضخم كهدف للسياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1980-2017)، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد 12، العدد 02، 2019.
- مي حمودي عبد الله الشمري، واقع وأسباب البطالة في العراق بعد عام 2003 وسبل معالجتها، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد 37، 2013.
- نجلة شمعون شليمون، تحليل العوامل المحددة لاتجاهات سعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار الأمريكي للمدة 2004-2015، مجلة الدراسات النقدية والمالية، المجلد 01، العدد 02، 2017.
- نسيلي جهيدة، نسيلي خديجة، التضخم في الجزائر بين متغيرات الاقتصاد الحقيقي والتحليل النقدي (2001-2017)، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد 06، العدد 02، ديسمبر 2020.
- نصيب أميرة، سحنون محمود، دور معدل الفائدة في إحداث الأزمات المالية، مجلة الاقتصاد الاسلامي العالمية، العدد 34، مارس 2015.
- نعيم حسين كزار البديري، مشكلة البطالة وآثارها الاجتماعية في المجتمعات المأزومة (المجتمع العراقي نموذجا) دراسة تحليلية، مجلة جامعة نابل، العلوم الانسانية، المجلد 23، العدد 02، جامعة نابل، 2015.
- نعيم صباح الجراح، دور متغيرات الاقتصاد الكلي في تحديد سعر الفائدة لدول الاتحاد الأوروبي، مجلة العلوم الاقتصادية، جامعة البصرة، المجلد 11، العدد 42، 2016.
- نعيم صباح جراح، عقيل عبد الحسين عودة، مصطفى محمد ابراهيم، أثر الأدوات الكمية "الغير مباشرة" للسياسة النقدية على بعض مؤشرات الاستقرار المالي في العراق للمدة 2003-2016، مجلة الاقتصاد والعلوم الإدارية، المجلد 25، العدد 110، 2019.
- هاشم محمد العركوب، إشكالية السياسات المالية العربية بين تطور الإنفاق الحكومي واحتواء الدين العام -للمدة (1990-2004) حالة دراسية لبعض البلدان العربية (مصر، الأردن، تونس، المغرب)، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، المجلد 05، العدد 13، 2009.

- هيثم عبد القادر الجنابي، أسماء خضر ياس، تحليل اتجاهات البطالة في العراق وسبل معالجتها، مجلة الإدارة والاقتصاد، جامعة مستنصرية، المجلد 37، العدد 101، 2014.
- ونادي رشيد، آلية تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي عبر سياستها المالية، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، المجلد 05، العدد 01، جوان 2011.
- (4) الملتقيات:
- بحري هشام، محرم حسينة، الآثار المحتملة لتخفيض أسعار الفائدة على الاقتصاد العالمي، مداخلة مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الوطني التاسع حول: أداة سعر الفائدة وأثرها على الأزمات الاقتصادية، جامعة 20 أوت سكيكدة، يومي 9 و 10 ماي 2011.
- البشير عبد الكريم، معدل الربح كبديل لمعدل الفائدة في علاج الأزمة المالية والاقتصادية دراسة نظرية وقياسية، مداخلة مقدمة ضمن فعاليات الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية، بجامعة فرحات عباس-سطيف، يومي 20-21 أكتوبر 2009.
- بلخريصات رشيد، بن سعيد محمد، فعالية المنظمات الحكومية في تحقيق أهداف السياسات الاقتصادية: التشغيل الكامل، مداخلة مقدمة ضمن فعاليات المؤتمر العلمي الدولي حول: الأداء المتميز للمنظمات والحكومات، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية جامعة ورقلة، 8-09 مارس 2005.
- حسن محمد الرفاعي، بدائل معدل الفائدة في الاقتصاد الإسلامي ودورها في إدارة الأزمة الاقتصادية العالمية (الأسس النظرية وتطبيقاتها في المصارف الإسلامية)، مداخلة مقدمة ضمن فعاليات مؤتمر كلية العلوم الإدارية الدولي الرابع حول: "الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامي، جامعة الكويت، 15-16/12/2010،
- شريط عابد، سدى علي، معدل الفائدة ودورية الأزمات في الاقتصاد الرأسمالي "محاولة للفهم واقتراح حلول، مداخلة مقدمة ضمن فعاليات المؤتمر العالمي الثامن للاقتصاد والتمويل الإسلامي حول: النمو المستدام والتنمية الاقتصادية الشاملة من المنظور الإسلامي، الدوحة، 18-20/12/2011.
- علاوة نواري، أثر سعر الفائدة على الكفاءة الاقتصادية والمؤشرات الأساسية للتوازن الاقتصادي، مداخلة مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الوطني التاسع حول: أداة سعر الفائدة وأثرها على الأزمات الاقتصادية، جامعة 20 أوت 55 سكيكدة الجزائر، 9-10/05/2011.
- عياش قويدر، ابراهيمي عبد الله، أثر استقلالية البنك المركزي على أداء سياسة نقدية حقيقية بين النظرية والتطبيق، مداخلة مقدمة ضمن فعاليات الملتقى حول: المنظومة المصرفية الجزائرية والتحول الاقتصادي -واقع وتحديات، جامعة الشلف، 14/15 ديسمبر 2004.

- عيجولي خالد، فعالية تخفيض أسعار الفائدة من قبل البنوك المركزية في الحد من انهيار الأسواق المالية في ظل الأزمة المالية العالمية الراهنة، مداخلة مقدمة ضمن فعاليات الملتقى العلمي الدولي حول: الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس- سطيف، يومي 20-21/10/2009.
  - فارس فيصل، تفسير سعر الفائدة والعوامل المحددة له في ضوء الفكر الاقتصادي الحديث، مداخلة مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الدولي الثاني حول: الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً، بخميس مليانة، يومي 5-6 ماي 2009.
  - مفتاح صالح، رجال فاطمة، أثر تحري حساب رأس المال على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر على الجزائر-دراسة تحليلية للفترة 1970-2012، مداخلة مقدمة ضمن فعاليات ملتقى الدولي حول: سياسات الانفتاح الاقتصادي والنمو الاقتصادي بدول جنوب المتوسط، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، يومي 11/12 نوفمبر 2013.
  - مفتاح صالح، معارف فريدة، أزمة النظام المالي العالمي وبديل البنوك الإسلامية، مداخلة مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الدولي الثاني حول: الأزمة المالية والبدائل المالية والمصرفية النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بخميس مليانة، يومي 5-6/05/2009.
- (5) التقارير والقوانين:
- الأمر 04-10 المؤرخ في 26 أوت سنة 2010، المعدلة للمادة (32) من الأمر 03-11، المادة (02).
  - الأمر 04-10 المؤرخ في 26 أوت سنة 2010، المعدلة للمادة (35) من الأمر 03-، 11 المادة (02).
  - الأمر 04-10 المؤرخ في 26 أوت سنة 2010، المعدلة للمادة (72) من الأمر 03- 11، المادة (06).
  - الأمر 04-10 المؤرخ في 26 أوت سنة 2010، المعدلة للمادة (56) من الأمر 03-11، المادة (04).
  - الأمر 04-10 المؤرخ في 26 أوت سنة 2010، المعدل للمادة (98) من الأمر 03-11، المادة (08).
  - الأمر 04-10 المؤرخ في 26 أوت سنة 2010، المعدل للمادة (106) من الأمر 03-11، المادة (08).
  - الأمر 01-01 المؤرخ في 27 فيفري سنة 2001، المعدل والمتمم للقانون 90-10، المادة (19).

- الأمر 01-01 المؤرخ في 27 فيفري سنة 2001، المعدل والمتمم للقانون 90-10، المادة (10).
- القانون 90-10 المؤرخ في 14 ابريل 1990، المادة (93).
- القانون رقم 17-10 المؤرخ في 11 اكتوبر 2017، المعدلة للمادة (45) من الأمر 03-11، المادة (01).
- تعليمة رقم 01-2019 مؤرخة في 14 فيفري 2019 المعدلة والمتممة للتعليمية الصادرة في 2004 المتعلقة بنظام الاحتياطات الإجبارية.
- تعليمة رقم (02-2019) مؤرخة في 05 ديسمبر 2019 المعدلة والمتممة للتعليمية الصادرة في 2004 المتعلقة بنظام الاحتياطات الإجبارية.
- تعليمة رقم (02-2020) مؤرخة في 10 مارس 2020 المعدلة والمتممة للتعليمية الصادرة في 2004 المتعلقة بنظام الاحتياطات الإجبارية.
- تعليمة رقم (06-2020) مؤرخة في 29 افريل 2020 المعدلة والمتممة للتعليمية الصادرة في 2004 المتعلقة بنظام الاحتياطات الإجبارية.
- تعليمة رقم (09-2020) مؤرخة في 14 سبتمبر 2020 المعدلة والمتممة للتعليمية الصادرة في 2004 المتعلقة بنظام الاحتياطات الإجبارية.
- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير السنوي 2008، سبتمبر 2009.
- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير السنوي 2010، جويلية 2011.
- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير السنوي 2011، أكتوبر 2012.
- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير السنوي 2012، نوفمبر 2013.
- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير السنوي 2013، نوفمبر 2014.
- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير السنوي 2015، نوفمبر 2016.
- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير السنوي 2016، سبتمبر 2017.
- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير السنوي 2017، جويلية 2018.
- بنك الجزائر، النشرة الاحصائية الثلاثية، الثلاثي الرابع، رقم 05، ديسمبر 2008.
- بنك الجزائر، النشرة الاحصائية الثلاثية، الثلاثي الرابع، رقم 17، مارس 2012.
- بنك الجزائر، النشرة الاحصائية الثلاثية، الثلاثي الرابع، رقم 37، مارس 2017.
- بنك الجزائر، النشرة الاحصائية الثلاثية، الثلاثي الأول، رقم 46، جوان 2019.
- بنك الجزائر، النشرة الاحصائية الثلاثية، الثلاثي الرابع، رقم 49، مارس 2019.
- صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، 2017.
- محافظ البنك (2017)، «التطورات المالية والنقدية لسنة 2015 وتوجهات السنة المالية 2016 في ظرف استمرار الصدمة الخارجية»، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام مجلس الأمة.

- محافظ البنك (2018)، «حوصلة التطورات النقدية والمالية لسنة 2016 وتوجهات سنة 2017».
- محافظ البنك (2018)، حوصلة حولة التطورات النقدية والمالية لسنة 2017 وتوجهات سنة 2018، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني.
- 2. المواقع الإلكترونية:

- احصائيات البنك الدولي على الموقع: [/https://data.albankaldawli.org](https://data.albankaldawli.org)
- الوضعية الشهرية لبنك الجزائر على الموقع: <https://www.bank-of-algeria.dz>
- معطيات الديوان الوطني للإحصائيات على الموقع: [/http://www.ons.dz](http://www.ons.dz)
- وزارة المالية على الموقع: [/http://www.mf.gov.dz](http://www.mf.gov.dz)
- 3. المراجع باللغة الأجنبية

- Abderrahim Chibi, Mohamed Benbouziane and Mohamed Chekouri, **the macroeconomic effects of fiscal policy shocks in algeria: an empirical study**, The Economic Research Forum (ERF), Cairo, Egypt, August 2010.
- Ebiringa, oforegbunam thaddeus and Anyaogu, Nnneka, B, « **Exchange rate, inflation and interest rates relationship: an autoregressive distributed lag analysis** », journal of economics and development studies, vol2, N°2, 2014.
- Marc labonte, « **Inflation :causes, costs, and current status** », congressional research service, CRS Report for congress, 26 July 2011.
- joseph G, Nellis David parker, **principles of macroEconomics**, prentice hall, england, 2004.
- Moorad chaudhry, **The Bond and Money Markets: Strategy, Trading, Analysis**, Butterworth-Heinemann, 2001.
- Obamuyi T. M, “**An Investigation of the Relationship Between Interest Rates and Economic Growth in Nigeria, 1970 –2006**” Journal of Economics and International Finance Vol. 1(4) September, 2009.
- Banque d'Algérie, **Evolution économique et monétaire en Algérie**, Rapport 2004, Juillet 2005.
- Banque d'Algérie, **Evolution économique et monétaire en Algérie**, Rapport 2014, Juillet 2015.

تم بحمد الله تعالى وعونه