

1985



جامعة محمد بوضياف - المسيلة  
Université Mohamed Boudiaf - M'sila

جامعة محمد بوضياف بالمسيلة

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

الرقم التسلسلي: .....

مذكرة لنيل شهادة ماستر

فرع: العلوم الاقتصادية

تخصص: اقتصاديات البنوك و التمويل

# دور السياسة النقدية في تحقيق التوازن الخارجي

- دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (2000-2014) -

إعداد الطالب(ة):

موساوي امال

تاريخ المناقشة: 2016/05/23

أمام لجنة المناقشة المكونة من:

- نذير عبد الرزاق

- بناي فتيحة

- صلاح محمد

رئيسا

مشرفا ومقررا

ممتحنا

جامعة المسيلة

جامعة المسيلة

جامعة المسيلة

السنة الجامعية: 2015 - 2016



## كلمة شكر

باسم الله وكفى ، والصلاة والسلام على الحبيب

المصطفى ، وخير السلام على أصحابه  
وأزواجه

أما بعد :

أشكر المولى تبارك وتعالى الذي من علينا بإنجاز

هذا العمل المتواضع خدمة للعلوم والمعرفة

فأتقدم بخالص الشكر إلى أستاذتنا الفاضلة "

الدكتورة: " بنابي فتيحة " على مجهوداتها

وتوجيهاتها التي لم تبخل علينا بعلمها

ونصائحها ، فلكي مني أسمى عبارات الشكر

والتقدير وأتمنى لكي دوام الصحة والعافية .

كما لا أنسى أن أشكر كل الأساتذة الكرام

والإداريين، وكذا عمال المكتبة ، فأقول لهم شكرا

على الكلمة الطيبة والمعاملة

# الفهرس

الصفحة	العنوان
	شكر و عرفان
	الفهرس
	قائمة الجداول والأشكال
بـو	المقدمة العامة
	الفصل الأول: ماهية السياسة النقدية
2	تمهيد الفصل
3	المبحث الأول: مفهوم السياسة النقدية
3	المطلب الأول: تعريف السياسة النقدية وانواعها
4	المطلب الثاني: أهمية السياسة النقدية
6	المطلب الثالث: أهداف السياسة النقدية
14	المبحث الثاني: آلية عمل السياسة النقدية
14	المطلب الأول: أدوات السياسة النقدية
19	المطلب الثاني: استراتيجية السياسة النقدية و قنوات ابلاغها
22	المطلب الثالث : اسس والمؤسسات المكلفة بالسياسة النقدية
23	المبحث الثالث: السياسة النقدية في المدارس الاقتصادية
23	المطلب الاول: المدرسة الكلاسيكية
25	المطلب الثاني: المدرسة الكنزية
26	المطلب الثالث: المدرسة المعاصرة
28	خلاصة الفصل
	الفصل الثاني: المفاهيم النظرية للوازن الخارجي
30	تمهيد الفصل
31	المبحث الأول: مفهوم التوازن الخارجي
31	المطلب الاول: تعريف ميزان المدفوعات و مراحل تطوره

34	المطلب الثاني: اهمية ميزان المدفوعات ووظائفه
35	المطلب الثالث: هيكل ميزان المدفوعات ومبدأ القيد المزدوج
42	<b>المبحث الثاني : وضعية ميزان المدفوعات</b>
42	المطلب الاول: التوازن و الاختلال في ميزان المدفوعات
43	المطلب الثاني: اسباب اختلال ميزان المدفوعات
44	المطلب الثالث: انواع الاختلال في ميزان المدفوعات
46	المطلب الرابع : نتائج الاختلال في ميزان المدفوعات
47	<b>المبحث الثالث: ميزان المدفوعات في الفكر الاقتصادي ومؤشراته الاقتصادية</b>
47	المطلب الأول: النظرية الكلاسيكية
48	المطلب الثاني: النظرية الحديثة(الكنزية)
49	المطلب الثالث: المؤشرات الاقتصادية لميزان المدفوعات
52	خلاصة الفصل
	<b>الفصل الثالث: دور السياسة النقدية في تحقيق التوازن الخارجي</b>
54	تمهيد الفصل
55	<b>المبحث الاول :علاقة السياسة النقدية بالتوازن الخارجي</b>
55	المطلب الاول: استخدام المعروض النقدي
57	المطلب الثاني :استخدام سعر الصرف في تأثير على ميزان المدفوعات
60	المطلب الثالث: تأثير سعر الفائدة على ميزان المدفوعات
61	<b>المبحث الثاني: السياسة النقدية وميزان المدفوعات في الجزائر (2000-2014)</b>
61	المطلب الاول: السياسة النقدية في الجزائر(2000-2014)
65	المطلب الثاني: ادوات السياسة النقدية وتطورات الكتلة النقدية

	في الجزائر خلال الفترة 2000-2014
73	المطلب الثالث: سعر الصرف في الجزائر
81	المبحث الثالث: اثر السياسة النقدية على ميزان المدفوعات
81	المطلب الأول: اثر استخدام سعر الصرف على ميزان المدفوعات
84	المطلب الثاني: اثر معروض النقدي على ميزان المدفوعات
87	المطلب الثالث: اثر سعر الفائدة على ميزان المدفوعات
91	خلاصة الفصل
	الخاتمة العامة
	قائمة المراجع



قائمة

الجداول

والأشكال

قائمة الجداول والأشكال:


1- قائمة الجداول:

الصفحة	عنوان الجدول
18	الجدول رقم (1): ملخص أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية
39	الجدول رقم (2): النموذج التقليدي لشكل ميزان المدفوعات
58	الجدول رقم (3): فاعلية السياسة النقدية حسب نظام سعر الصرف
68	الجدول رقم (4): تطور معدلات ادوات السياسة النقدية خلال الفترة (2000-2014)
70	الجدول رقم (5): تطور الكتلة النقدية (2000-2014)
72	الجدول رقم (6): تطور مقابلات الكتلة النقدية (2000-2014)
74	جدول رقم (7) : تطور معدلات صرف دج مقابل الدولار الفترة (2000-2014)
76	جدول رقم (8): الاحتياطات الرسمية للصرف (2000-2014)
79	جدول رقم (9): تطور ميزان المدفوعات الفترة (2000-2014)

82	جدول رقم(10): تغير معدل رصيد بنود ميزان المدفوعات مقارنة بالتغير في سعر الصرف الدينار من(2000-2014)
85	جدول رقم(11): تغير معدل رصيد بنود ميزان المدفوعات مقارنة بالتغير في المعروض النقدي من 2000-2014
88	جدول رقم (12):تغير معدل رصيد بنود ميزان المدفوعات مقارنة بمعدل الفائدة الحقيقي

## 2- قائمة الأشكال:

الصفحة	عنوان الشكل
13	شكل رقم (1) : مخطط الاستراتيجية المتبعة في تحقيق الاهداف النهائية
20	شكل رقم(2): مسار السياسة النقدية
56	شكل رقم(3): الية العلاقة بين التوازن النقدي و التوازن الخارجي
60	شكل رقم (4): الية عمل السياسة النقدية في تحقيق التوازن الخارجي
76	شكل رقم (5): تطور معدلات صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الامريكي
78	شكل رقم (6): تطور الاحتياطات الرسمية للصراف (2000-2014)
83	شكل رقم (7): نسبة التغير في رصيد بنود ميزان المدفوعات و سعر الصراف
86	شكل رقم (8): نسبة التغير في رصيد بنود ميزان المدفوعات و المعروض النقدي
89	شكل رقم(09): نسبة التغير في رصيد بنود ميزان المدفوعات و معدل الفائدة



المقدمة

العامّة

المقدمة العامة:

تعتبر السياسة النقدية من أهم المواضيع الاقتصادية التي تشغل الكثير من المفكرين الاقتصاديين وصانعي القرار في معظم دول العالم، ولعل أهميتها تكمن في مدى تأثيرها على المتغيرات الاقتصادية التي تتعلق بحياة الأفراد كالنمو الاقتصادي والعمالة والتضخم والتوازن الخارجي. وبرزت أهميتها في هيكل السياسات الاقتصادية الكلية، واحتلت في القرن التاسع عشر مكان الصدارة، فقد تم تناولها من مختلف المدارس الاقتصادية كالمدرسة الكلاسيكية، المدرسة الكنزية والمدرسة المعاصرة.

وتؤدي السياسة النقدية دورا مهما في تنظيم عرض النقود والتحكم بالسيولة النقدية والائتمان، وبذلك تستطيع السلطات النقدية تحقيق أهداف نهائية كاستقرار الأسعار وتوازن ميزان المدفوعات، والذي يعتبر من أهم الأهداف التي تسعى إليها، وذلك لأن الاختلال في ميزان المدفوعات ينعكس سلبا على النشاط الاقتصادي، كونه يعتبر مؤشرا هاما عن قوة وضعف الاقتصاد الوطني اتجاه الخارج.

والجزائر من الدول التي عرفت أوضاعا اقتصادية متدهورة خاصة في نهاية الثمانينات، دفعتها إلى تبني العديد من السياسات الإصلاحية، التي تهدف إلى إرساء قواعد اقتصاد السوق ممثلا في إعداد هيئات نقدية ومالية، أين تشكل فيها السياسة النقدية وسيلة فعالة في إحداث التوازن الاقتصادي عموما وتحقيق توازن في ميزان المدفوعات خصوصا.

**1- التساؤل الرئيسي:**

مما سبق تبرز ملامح الإشكالية التي نعالجها من خلال هذه الدراسة والمتمثلة في التساؤل التالي:

**كيف كان تأثير السياسة النقدية على التوازن الخارجي في الجزائر خلال الفترة (2000-2014)؟**

وللإجابة على السؤال المحوري نقوم بطرح الأسئلة الفرعية التالية:

- ما هي الأسباب المؤدية للاختلال في ميزان المدفوعات؟
- هل السياسة النقدية كفيلة بتحقيق التوازن لميزان المدفوعات؟ وهل تحقق ذلك في الجزائر خلال الفترة 2000-2014؟

## 2- الفرضيات

- كإجابة أولية عن التساؤلات المطروحة نقترح الفرضيات التالية:
- يعتبر التذبذب في سعر العملة الناتج عن سياسات نقدية غير واضحة من أسباب الاختلال في ميزان المدفوعات.
- تعتبر السياسة النقدية أداة هامة لتحقيق التوازن الخارجي في الجزائر.

## 3- أسباب اختيار الموضوع

- يمكن تقسيم هذه الأسباب إلى ذاتية وموضوعية:
- أ- الأسباب الذاتية: تتمثل في:
  - تنمية المعارف الشخصية في موضوع السياسة النقدية وعلاقته بميزان المدفوعات.
  - باعتبار الموضوع يتماشى والتخصص ( اقتصاديات التمويل والبنوك).
- ب- الأسباب الموضوعية: وتتمثل في:
  - الحاجة إلى دراسة تحليلية للسياسة النقدية و دورها في تحقيق التوازن الخارجي لا سيما الاختلال الذي يحدث حاليا علي مستوى ميزان المدفوعات الجزائري.

- الحاجة الى دراسة مسار السياسة النقدية ووضعية ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة 2000-2014

## 4- أهداف الدراسة

- نسعى من خلال هذا البحث إلى تحقيق مجموعة من الأهداف أهمها:
- معرفة دور السياسة النقدية في تحقيق التوازن الخارجي.
- التعمق في جوانب السياسة النقدية ومعرفة خصائصها وأدواتها.

- التعرف على مسار هذه السياسة في الجزائر ومدى مساهمتها في تحقيق هذا التوازن.

## 5- حدود الدراسة

يقصر الإطار المكاني على دور السياسة النقدية في تحقيق التوازن الخارجي في الجزائر، اما بالنسبة للإطار الزمني، فقد حددت فترة الدراسة بالفترة 2000-2014.

## 6- المنهج المتبع:

من خلال قيامنا بهذه الدراسة اعتمدنا على المنهج الاستنباطي في استعراض الملامح الأساسية للسياسة النقدية وميزان المدفوعات، بالإضافة إلى المنهج الإحصائي والتحليلي من خلال البيانات والجداول في الفصل التطبيقي.

## 7- الدراسة السابقة:

لقد حضي موضوع السياسة النقدية بعدة دراسات وأبحاث من طرف باحثين ومختصين في الميدان النقدي، فكل موضوع نجد فيه علاقة بين السياسة النقدية وأحد أهدافها سواء من خلال أطروحاتهم أو مداخلاتهم في الملتقيات مع إشارتهم إلى حالة هذه السياسة في الاقتصاد الجزائري، وهذا ما نبينه من خلال استعراض الدراسات التالية:

- دراسة عصام لوشان بعنوان السياسة النقدية ودورها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي حالة الجزائر (1990-2010)، وهي مذكرة ماجستير حاول معالجة الاشكالية المتمثلة في فعالية السياسة النقدية ودورها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي الجزائري في ظل الإصلاحات الراهنة، وقد توصل إلى عدة نتائج منها: يتطلب تصميم السياسة النقدية والتحديد السليم لأهدافها معلومات دقيقة من الجهات ذات العلاقة المباشرة بالنقود، وكذلك تستخدم السياسة النقدية أدوات كمية تعتبر أدوات شاملة أي تمس كافة المجالات والقطاعات الاقتصادية، بينما الأدوات النوعية فهي تتعلق بانئقاء بعض القطاعات التي تكون سببا في ظهور تيارات تضخمية لمنعها أو قطاعات تزيد الدولة تشجيعها، فتطبق عليها معدلات منخفضة لتوجيه الائتمان نحوها، وأيضا لم يكن

للسياسة النقدية بالجزائر في الفترة قبل التسعينات أي دور فاعل في ظل المنهج الاشتراكي المبني على نمط التسيير المخطط مركزيا والذي يبعد الظاهرة النقدية عن دائرة النشاط الاقتصادي، وبالرغم من إصلاحات 86-88. وبالتالي فالسياسة النقدية لم تأخذ مكانتها المفروضة ضمن السياسة الاقتصادية العامة، كما أن فعالية السياسة النقدية بعد الإصلاحات قد ساهمت بشكل نسبي في استقرار الأوضاع داخليا، وبالأخص التحكم في السيولة الفائضة في الاقتصاد وفي معدلات التضخم.

- دراسة أكن لونيس، بعنوان السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2014، وهي مذكرة ماجستير حاول معالجة الإشكالية والمتمثلة في فعالية السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2009، وقد توصل إلى عدة نتائج منها : أن السياسة النقدية مركبة من كلمتين الأولى سياسة وتعني التدبير والثانية تعني النقود، وبالتالي جمع الكلمتين تعني مجموعة من التدابير والإجراءات التي تتخذها السلطات النقدية ممثلة في بنك المركزي للتأثير على حجم المعروض النقدي سواء بالزيادة أو النقصان بغية تحقيق مجموعة من الأهداف باستخدام مجموعة من الأدوات، كما تعمل السياسة النقدية على ضبط العرض النقدي والتحكم فيه لجعل كمية النقود المعروضة تتناسب مع كمية الإنتاج الحقيقي، من خلال استخدام أدوات السياسة، لكن هذا يتطلب ضرورة تفعيلها أكثر خاصة مع التحول نحو استخدام الأدوات غير المباشرة، في إطار مساندة الاتجاهات الحديثة لأدوات نقدية غير مباشرة، والمناداة بضرورة تبني سياسة استهداف التضخم أو تعزيز الرقابة والإشراف على أعمال البنوك التجارية، ومع منح قدر أكبر من الاستقلالية للبنك المركزي .

ومن أجل الإجابة على الإشكالية البحث واثبات أو نفي الفرضيات لقد تم تقسيم البحث إلى ثلاث فصول وخاتمة عامة .

**الفصل الأول تحت عنوان الإطار النظري للسياسة النقدية** حيث تناولنا في هذا الفصل ثلاثة مباحث ,المبحث الاول مفهوم السياسة النقدية والمبحث الثاني آلية عمل السياسة النقدية, اما المبحث الثالث السياسة النقدية في المدارس الاقتصادية .

**الفصل الثاني تحت عنوان المفاهيم النظرية للتوازن الخارجي** حيث تناولنا في هذا الفصل ثلاثة مباحث، المبحث الأول مفهوم التوازن الخارجي والمبحث الثاني وضعية ميزان المدفوعات أما المبحث الثالث ميزان المدفوعات في الفكر الاقتصادي و مؤشرات الاقتصادية.

**الفصل الثالث تحت عنوان دور السياسة النقدية في تحقيق التوازن الخارجي** حيث تناولنا في هذا الفصل أربع مباحث، المبحث الأول علاقة السياسة النقدية بالتوازن الخارجي والمبحث الثاني السياسة النقدية وميزان المدفوعات في الجزائر (2000-2014)، أما المبحث الثالث اثر السياسة النقدية على ميزان المدفوعات.

**الخاتمة العامة** فتحوي على الخلاصة العامة ونتائج اختبار الفرضيات والتوصيات وأفاق البحث



الفصل الاول

ماهية السياسة

النقدية

## تمهيد الفصل:

تعتبر السياسة النقدية من أهم السياسات الاقتصادية الكلية التي عرف مفهومها تطوراً مع تطور النظريات الاقتصادية، وتعد من أهم الأدوات الخاصة بتحقيق الاستقرار والتوازن الاقتصادي العام، وتعتبر البنوك المركزية هي المسؤولة عن هذه السياسة، من خلال تنظيم سوق النقد والائتمان، والتأثير على حجم العرض النقدي والائتمان بما يتلاءم والظروف الاقتصادية السائدة، والهدف من هذا التأثير هو امتصاص السيولة الزائدة أو حقن الاقتصاد بالسيولة لتحقيق الأهداف الاقتصادية العامة، المتمثلة في التشغيل الكامل واستقرار الأسعار وتحقيق النمو الاقتصادي والمحافظة على التوازن في ميزان المدفوعات، حيث تستعمل السلطات النقدية جميع الأدوات الكمية والكيفية للتأثير ولمعالجة الاختلالات.

سننظر في هذا الفصل إلى ثلاث مباحث:

المبحث الأول: مفهوم السياسة النقدية.

المبحث الثاني: آلية عمل السياسة النقدية.

المبحث الثالث: السياسة النقدية في المدارس الاقتصادية.

**المبحث الأول: مفهوم السياسة النقدية**

تعتبر السياسة النقدية أحد الوسائل 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.

**المطلب الأول: تعريف السياسة النقدية وأنواعها**

سننظر من خلال هذا المطلب إلى أهم التعاريف التي أعطيت للسياسة النقدية، بالإضافة إلى أنواع السياسات النقدية التي يطبقها البنك المركزي.

**1- تعريف السياسة النقدية**

أعطي للسياسة النقدية عدة تعاريف، ومن أهم التعاريف نجد:

**التعريف الأول:** تعرف السياسة النقدية على أنها: "مجموعة الإجراءات التي تتخذها الدولة في إدارة كل من النقود والائتمان وتنظيم السيولة العامة للاقتصاد".

**التعريف الثاني:** السياسة النقدية هي مجموعة القواعد والأحكام التي تتخذها الحكومة أو أجهزتها المختلفة للتأثير في النشاط الاقتصادي من خلال التأثير في الرصيد النقدي<sup>1</sup>.

**التعريف الثالث:** تعرف السياسة النقدية بأنها: "مجموعة من القواعد والوسائل والأساليب والإجراءات والتدابير التي تقوم بها السلطة النقدية للتأثير (التحكم) في عرض النقود بما يتلاءم مع النشاط الاقتصادي لتحقيق أهداف اقتصادية معينة، خلال فترة زمنية معينة"<sup>2</sup>.

**التعريف الرابع:** تعرف السياسة النقدية "بأنها مجموعة الإجراءات والأدوات التي تعتمد عليها الدولة، من خلال السلطة النقدية، يهدف التحكم في عرض النقد، بما يحقق الاستقرار النقدي خصوصا والاستقرار الاقتصادي عموما"<sup>3</sup>.

<sup>1</sup>- بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2006، ص 112.

<sup>2</sup>- عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات النقود والبنوك الأساسية والمستحدثات، دار الجامعة، القاهرة، 2007، ص 272.

<sup>3</sup>- رحيم حسين، الاقتصاد المصرفي مفاهيم وتحليل وتقنيات، دار بهاء الدين للنشر والتوزيع، الجزائر، 2008، ص 89.

**التعريف الخامس:** يقصد بالسياسة النقدية تنظيم كمية النقود المتوفرة في المجتمع بغرض تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية المتمثلة في تحقيق التنمية الاقتصادية، والقضاء على البطالة، وتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، والمحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار<sup>1</sup>.

من خلال التعاريف السابقة يمكن أن نعرف السياسة النقدية بأنها مجموعة من الإجراءات والتدابير التي تتخذها السلطات النقدية للتحكم في المعروض النقدي بهدف تحقيق الأهداف المسطرة.

## 2- أنواع السياسة النقدية

من خلال تطبيقه للسياسة النقدية يستخدم البنك المركزي نوعين منها، وذلك حسب مستلزمات الوضعية الاقتصادية، وتتمثل في<sup>2</sup>:

1- **سياسة نقدية انكماشية:** يتبع البنك المركزي سياسة نقدية تقييدية بتقييد الائتمان وتقليص كمية النقود المتداولة في المجتمع ورفع معدل الفائدة، ومن ثم محاربة ارتفاع الأسعار، وبالتالي محاربة التضخم.

2- **سياسة نقدية توسعية:** عكس الحالة الأولى يلجأ البنك المركزي إلى هذه الطريقة لتسريع نمو الكتلة النقدية، وذلك بتشجيع الائتمان لزيادة الإنتاج والتقليص من حدة البطالة.

## المطلب الثاني: أهمية السياسة النقدية

تتمثل أهمية السياسة النقدية فيما يلي:

1- تؤدي السياسة النقدية دوراً هاماً في الاقتصاد الوطني، بحيث ينتقل أثرها إلى النشاط عن طريق الأدوات والأساليب المستخدمة لتوجيهه والتأثير في مساره، بشكل يساعد على تحقيق أهداف المجتمع، وتزداد هذه الأهمية وضوحاً خاصة في البلاد

<sup>1</sup> - مصطفى يوسف كافي، مبادئ العلوم الاقتصادية، دار الحامد لنشر والتوزيع، الأردن، 2015، ص 306.

<sup>2</sup> - خبابة عبد الله، الاقتصاد المصرفي، دار الجامعة الجديدة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2008، ص 194.

النامية، إذ ينتقل تأثير السياسة النقدية بصورة مباشرة إلى المتغيرات الحقيقية، بحيث يأخذ المسار التالي<sup>1</sup>:

سياسة نقدية ← مكونات الطلب الداخلي ← أسواق الأصول الحقيقية.

فضعف الأسواق النقدية والمالية يجعل الآثار المترتبة على كمية النقود لا تنتقل إلى الأصول المالية (البدايل النقدية)، ولكنها تنتقل مباشرة إلى سوق الأصول الحقيقية، ولذلك يمكن القول بأن دور السياسة النقدية في التأثير على مستوى النشاط الاقتصادي يبدو أنه أكثر أهمية في البلاد النامية منه في البلاد المتقدمة، وأنها تؤدي دورا حيويا خاصة في أوقات التضخم.

وبذلك تبدو أهمية السياسة النقدية فيما يمكن أن تحققه لضمان تأدية النقود لسائر وظائفها بفعالية، سواء لوظائفها الفنية باعتبارها وسيلة للتبادل ومقياس للقيم ومستودع للثروة، وهي ضرورية لسير النشاط الاقتصادي واستمراره وتطوره، أو تعلق الأمر بوظائفها الحركية التي تؤثر في مسار النشاط الاقتصادي واتجاهاته ومعدلات نموه، من خلال الكيفية التي تتغير بها كمية النقود المتداولة. فيترتب عليها التأثير على المستوى العام للأسعار وتوجيه مساره، وتشجيع أو تحجيم قطاع الإنتاج، حسب الظروف الاقتصادية السائدة من كساد أو رواج، والتأثير في توزيع الثروة في المجتمع عن طريق التغيير في قيمة النقود.

ونخلص مما سبق إلى القول بأن السياسة النقدية حظيت بذلك الاهتمام من قبل الاقتصاديين، لآثار الهامة التي تحدثها في الواقع الاقتصادي ونذكر منها:

- 1- التحكم في كمية النقود وتحقيق الاستقرار النقدي فالاقتصادي.
- 2- التحكم في اتجاهات وتركيب وبنية النشاط الاقتصادي عن طريق التأثير في حجم الائتمان والتحكم في بنيته ومجالاته.

<sup>1</sup> - صالح صالح، المنهج التنموي البديل في الاقتصاد الإسلامي، دار الفجر للنشر والتوزيع، الجزائر، 2006، ص 466.467.

## المطلب الثالث: أهداف السياسة النقدية

هناك مجموعة من الأهداف التي ترمي إليها السياسة النقدية، والمتمثلة فيما يلي:

**1- الأهداف الأولية:** تمثل الأهداف الأولية حلقة البداية لاستراتيجية السياسة النقدية، وهي متغيرات يحاول البنك المركزي أن يتحكم فيها بالتأثير على الأهداف الوسيطة، وتتكون من مجموعتين من المتغيرات، المجموعة الأولى (مجمعات الاحتياطات النقدية)، والمجموعة الثانية (ظروف سوق النقد)، وهي كالتالي<sup>1</sup>:

**أ- مجمعات الاحتياطات النقدية:** تتكون القاعدة النقدية من النقود المتداولة لدى الجمهور والاحتياطات المصرفية، كما أن النقود المتداولة تضم الأوراق النقدية والنقود المساعدة ونقود الودائع، أما الاحتياطات المصرفية فتشمل ودائع البنوك لدى البنك المركزي وتضم الاحتياطات الاجبارية والاحتياطات الإضافية والنقود الحاضرة في خزائن البنوك. أما الاحتياطات المتوفرة للودائع الخاصة فهي تمثل الاحتياطات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطات المقترضة ( كمية القروض المخصومة).

وقد أثير النقاش داخل النظام المصرفي، وخارجه حول ما هو المتغير أو المجمع الاحتياطي الأكثر فعالية وسهولة؟ وأصبح لكل منها مؤيد ومعارض، فلقد دافعت بعض البنوك المركزية في أمريكا عن القاعدة النقدية كهدف أولي أو تشغيلي لسنوات عديدة كما دافعت بعض الفروع الأخرى عن استخدام مجمعات الاحتياطات الأخرى كهدف أولي وانتقل النقاش إلى الاقتصاديين حول أهمية كل مجمع، وهكذا بقي الموضوع محل جدل نظرا لكونه يتصف بالتجربة، وليس بالتنظير فقط، ويتعلق الأمر بمدى تحكم السلطات النقدية في أي من المجاميع المذكورة، ومدى علاقته بنمو العرض النقدي الذي يشكل الهدف الوسيط، وطالما أن الأمر كذلك فإن البنك المركزي يبقى يتسم بعدم الثبات في استخدام هذه المجاميع كهدف أولي أو تشغيلي.

<sup>1</sup> - صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، دار الفجر للنشر والتوزيع، الجزائر، 2005، ص124-128.

ب- **ظروف سوق النقد:** تتكون من الاحتياطات الحرة، ومعدل الأرصدة البنكية وأسعار الفائدة الأخرى في سوق النقد، حيث يمارس البنك المركزي رقابة قوية ويعنى بشكل عام قدرة المقترضين ومواقفهم السريعة أو البطيئة في معدل نمو الائتمان ومدى ارتفاع أو انخفاض أسعار الفائدة وشروط الإقراض الأخرى، وسعر فائدة الأرصدة البنكية هو سعر الفائدة على الأرصدة المقرضة لمدة قصيرة يوم أو اثنين بين البنوك والاحتياطات الحرة تمثل الاحتياطات الفائضة للبنوك لدى البنك المركزي مطروحا منها الاحتياطات التي اقترضتها هذه البنوك من البنك المركزي وتسمى صافي الاقتراض، وتكون الاحتياطات الحرة موجبة إذا كانت الاحتياطات الفائضة أكبر من الاحتياطات المقرضة والعكس إذا كانت سالبة.

كما استعملت ظروف السوق كأرقام قياسية مثل معدلات الفائدة الذي تفرضه البنوك على أفضل العملاء ومعدل الفائدة على قروض البنوك فيما بينها.

2- **الأهداف الوسطية:** الأهداف الوسطية هي المتغيرات النقدية القابلة للمراقبة بواسطة السلطات والمرتبطة بشكل ثابت و مقدر بالأهداف النهائية، وعليه تتمثل هذه الأهداف فيما يلي:

أ- **معدل الفائدة:** لنتذكر أن الكنزيين يطالبون بتثبيت معدل الفائدة في أدنى مستوى ممكن، بينما لا يهتم النقديون به كثيرا لأن كمية النقود هي المهمة بالنسبة لهم، ويضيفون بأنه عندما تهتم بمعدلات الفائدة ينبغي ربطها بمستواها الحقيقي.

إلا أن المستثمرين والعائلات على حد سواء هم شديدي الحساسية لمعدلات الفائدة من ناحية تكلفة قروضهم، ومن ناحية تلقي التعويضات عن توظيف مدخراتهم، ولذلك يجب على السلطات العامة أن تهتم بتقلبات معدلات الفائدة، ولكن المشكل يكمن في تحديد المستوى الأفضل لهذه المعدلات، وعلى السلطات في هذه الحالة أن تحافظ على أن تكون تغيرات مستوى معدلات الفائدة ضمن هوامش أو مجالات واسعة كثيرا وحول

مستوى وسطي مقابل للتوازن في الأسواق لأن المجال الواسع لتقلبات معدلات الفائدة يمكن أن يحدث تذبذبا في الاستقرار الاقتصادي وأن عمليات متتالية من عدم التوازن يتولد عنها حالات أيضا متوالية من التضخم والركود، ولهذا السبب تكون السلطات مضطرة أن تترك هامش لخلق كمية من النقود أكبر أو أقل من تلك التي كان من المفروض تقييدها بالهدف الكمي بالنسبة للمجمعات النقدية.

إلا ان معدلات الفائدة مهمة سواء على مستوى الصعيد الداخلي أو الخارجي، فعلى المستوى الداخلي تؤثر على مستوى استثمارات المؤسسات مثل الاستثمار في السكن، وعلى الاختيارات بين السندات والنقد. أما على المستوى الخارجي فتؤثر بشدة على تحركات رؤوس الأموال في الأجل القصير وفي المجموع يجب أن تكون معدلات الفائدة ايجابية - لا هي مرتفعة ولا هي منخفضة- ومستقرة قدر الإمكان في الزمن.

**ب- معدل صرف النقد مقابل العملات الأخرى:** إن معدل صرف النقد هو مؤشر هام حول الأوضاع الاقتصادية لدولة ما، وذلك بالمحافظة على هذا المعدل حتى يكون قريبا من مستواه لتعادل القدرات الشرائية، ويمكن أن تكون السياسة النقدية مساهمة في التوازن الاقتصادي عبر تدخلها من أجل رفع معدل صرف النقد اتجاه العملات الأخرى، وقد يكون محاربا للتضخم وهو ما يحقق الهدف النهائي للسياسة النقدية، وعندما يتخذ معدل الصرف كهدف وسيط فإنه يظهر العديد من العيوب، لأن أسواق الصرف ليست منتظمة فهي تتعرض لتقلبات، ومعدل الصرف يلعب دورا مهما في معرفة الإستراتيجية الاقتصادية والمالية لحكومة ما، ولذلك فإن الاختيار المدرك أو غير المدرك لعدم تقدير سعر صرف ملائم له نتائج ثقيلة منها:

- إن المحافظة على مستوى منخفض أكثر للعملة يشجع الضغوط التضخمية ويؤدي إلى اتباع سياسة سهلة في الأجل القصير تدفع بالمقابل في الأجل الطويل إلى إضعاف القدرة الصناعية للدولة والانخفاض النسبي لمستوى معيشة الفرد.

- إن البحث عن الحفاظ على مستوى مرتفع أكثر، يفرض على الأعوان الاقتصاديين ضغطا انكماشيا وهو ما يحدث اختفاء بعض المؤسسات غير قادرة على التأقلم، وهو ما يبطئ النمو وفي الأخير يؤدي إلى سياسة متشددة يمكن أن تؤدي إلى الفشل. ولذلك فإن الاقتصاديات الواسعة والمتنوعة والتي تتميز بانفتاح قليل على الخارج والتي ترتبط بشريك اقتصادي أساسي، لا يمكن لها أن تركز جميع الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية على معدل الصرف، ولذلك فإن الهدف الوسيط الداخلي يبدو ضروريا في هذه الحالة، لأنه في حالة المضاربة على نقد معين إذ لم يكن ذلك لأسباب اقتصادية موضوعية يمكن للبنك المركزي أن يستنفذ احتياطاته من العملة الصعبة مقابل الخلق المفرط للنقد الوطني حتى يمكن تداوله محليا.

ج- **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 بالتدرج، بداية بشكل غير معن ثم معن، مثل النظام الفدرالي للاحتياطي الأمريكي، ويعتقد النقديين بأن كمية النقد هي الوسيط المفضل للتوازن الاقتصادي، ويبين فريد مان ثلاث مزايا لمنهج التثبيت هي:

- 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 الآجل 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 ان 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 الإشكال مطروحا، ما هي المجمعات النقدية التي يمكن ضبطها بسهولة وبدون غموض أو تعقيد، وهل يلجأ إلى المجمع النقدي الضيق M1 أو M2 أو المجمع النقدي الأوسع M3 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 M1 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 جديد لمحفظات الأوراق المالية، وكخلاصة فإنه يلاحظ أن ضبط المجمع النقدي الموسع هو الذي أصبح يجذب اهتمام البنوك المركزية في معظم الدول .

### 3- الأهداف النهائية: تتمثل في ما يلي:

أ- استقرار المستوى العام للأسعار: تسعى السياسة النقدية عادة إلى التحكم في كمية النقود والائتمان والاستقرار في الأسعار والنمو الاقتصادي، ويعتبر هدف تحقيق الاستقرار هو الهدف الأكثر أهمية بالنسبة للسياسة النقدية وخاصة في البلدان المتخلفة كما تعانيه من تضخم بصورة أكثر حدة من الدول المتقدمة. إلا أنه لا بد من الإشارة إلى أن هناك ارتفاعات في الأسعار تكون من الناحية الاقتصادية إذ تساعد على توسع وزيادة النشاط الاقتصادي، وخاصة في الدول ذات النظام الاقتصادي الحر، لان انخفاض أو جمود الأسعار يؤدي إلى حالة من الركود الاقتصادي<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - مصطفى يوسف كافي ، مرجع سابق، ص 308.

- ويمكن فيما يلي حصر أهم الآثار التي تتركها تغيرات الأسعار إذا ما ارتفعت على المستوى الاقتصادي والاجتماعي<sup>1</sup>:
- **الأثر على إعادة توزيع الدخل الوطني:** حيث أن ارتفاع الأسعار يؤدي إلى انخفاض الأجر الحقيقي لأصحاب الدخل الثابتة.
  - **الأثر على الدين:** إن ارتفاع الأسعار يؤدي إلى ضعف القدرة الشرائية للنقود والمستفيد هنا هو المدين على حساب الدائن.
  - **الأثر على ميزان المدفوعات:** إن ارتفاع الأسعار يؤدي إلى انخفاض الطلب على المنتوجات الوطنية وبالتالي انخفاض حجم الصادرات وزيادة حجم الواردات مما ينعكس بصورة عجز في ميزان المدفوعات.
  - **الأثر على إعادة توزيع الثروة:** إذ أصحاب عوائد حقوق التملك من المستثمرين في العقارات والسندات وغيرها، سيكونون في وضع أفضل مما يحققونه من أرباح وعوائد كبيرة نتيجة لارتفاع الأسعار، ومن ثم ارتفاع قيمة ممتلكاتهم مما يزيد من دخولهم.
  - **تشجيع النمو الاقتصادي:** تساهم السياسة النقدية من خلال رقابتها على حجم الائتمان وكلفته في دفع النمو الاقتصادي الذي يعني الزيادة المستمرة في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للبلد، وذلك من خلال قيام البنك المركزي بإحداث تغيرات في حجم الاحتياطات الكلية للبنوك التجارية وقدرتها في خلق الائتمان والتأثير على حجم الائتمان المصرفي، فالسياسة النقدية التوسعية تستطيع الإبقاء على سعر الفائدة منخفض مما يشجع على زيادة الطلب على الائتمان والاستمرار والنمو الاقتصادي<sup>2</sup>.
  - **المساهمة في تحقيق توازن ميزان المدفوعات وتحسين قيمة العملة:** ويتم ذلك في إطار إتباع سياسة تحرير وتقويم سعر الصرف، وفي ظل السيطرة على التضخم وتحقيق الاستقرار السعري الذي يحافظ بدوره على قيمة العملة من التدهور، وعموماً يمكن أن تساهم السياسة النقدية في إصلاح وتخفيف العجز في ميزان المدفوعات عن طريق قيام البنوك المركزية برفع سعر إعادة الخصم فيؤدي هذا بدوره إلى قيام البنوك التجارية برفع أسعار الفائدة على القروض، ويؤدي رفع أسعار الفائدة إلى تقليل حجم الائتمان والطلب المحلي

<sup>1</sup> - المرجع نفسه، ص 308.

<sup>2</sup> - هيل عمي جميل الجنابي، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار وائل للنشر، الأردن، 2014، ص 268.

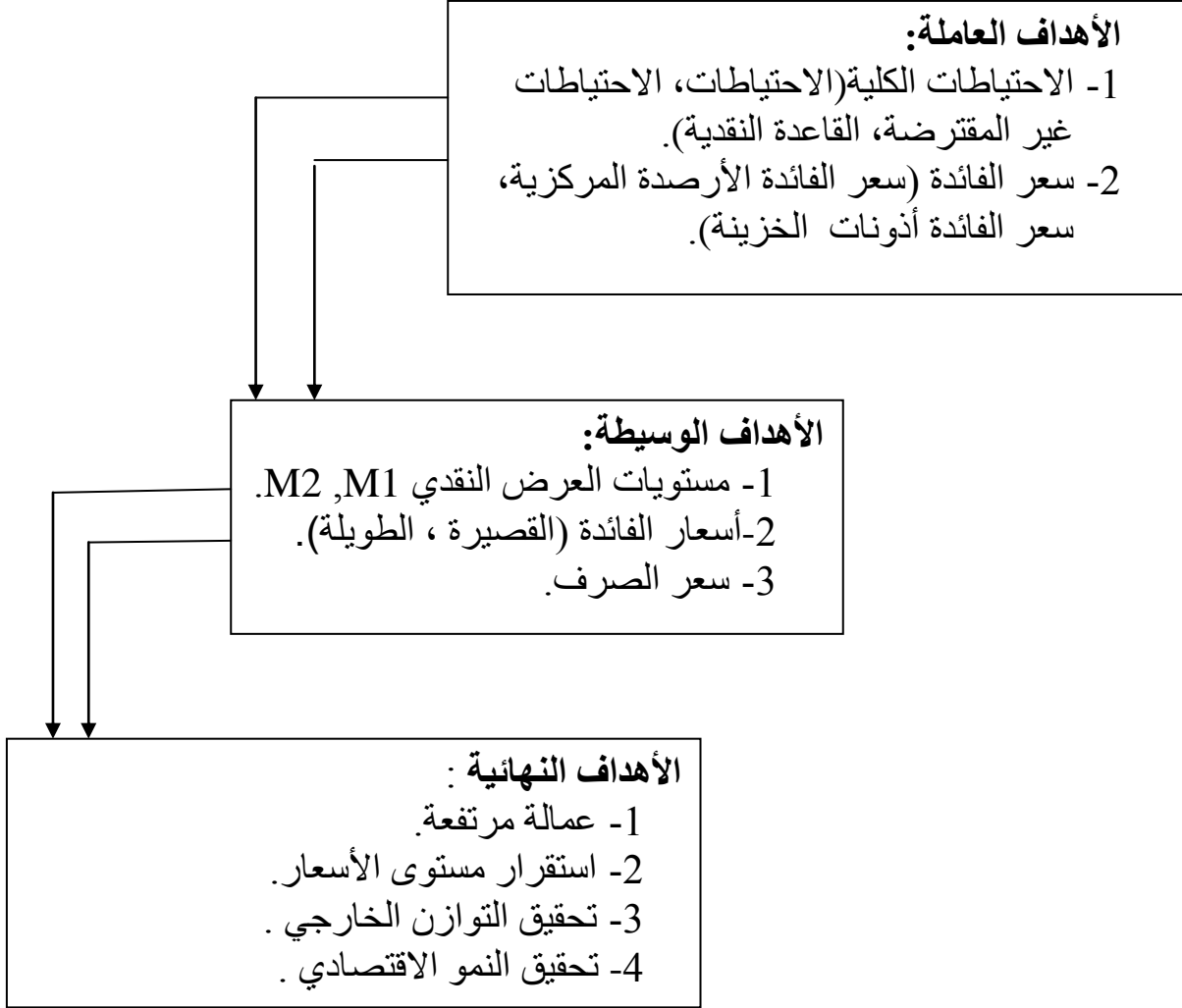
على السلع والخدمات مما يخفض من حدة ارتفاع المستوى العام للأسعار داخل الدولة، ويؤدي خفض مستويات الأسعار الداخلية إلى تشجيع صادرات الدولة وإلى تقليل إقبال المواطنين على شراء السلع الأجنبية، ومن ناحية أخرى يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة داخليا إلى إقبال الأجانب على إيداع أموالهم بالبنوك وطنية وبالتالي دخول مزيد من رؤوس الأموال إلى الدولة مما يساعد على تقليل العجز في ميزان المدفوعات، وهكذا نجد أن تقليل كمية النقود الائتمانية داخل الاقتصاد القومي ورفع أسعار الفائدة يلعب دورا كبيرا في خفض العجز في ميزان المدفوعات، إلا أن آثار هذه الإجراءات لا تتم بنفس الدرجة في كل حالة تطبق فيها وإنما يعتمد الأمر على كثير من الظروف والعوامل الأخرى<sup>1</sup>.

**د- العمالة الكاملة :** إن السياسة النقدية لها دور مهم في تحقيق العمالة وتخفيض البطالة عن طريق المحافظة على ارتفاع مستوى الأجور النقدية لأن تلك الزيادة تمثل دخولا تدفع بالطلب الكلي إلى الزيادة، وهذا يؤدي إلى زيادة التشغيل وتناقص البطالة وإن البطالة تنشأ لنقص الطلب الكلي الفعال ويتطلب الأمر من السياسة النقدية تنشيط الطلب الفعال وزيادة الاستثمار للاقترب من مرحلة العمالة الكاملة<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سابق، ص 275.

<sup>2</sup> - صالح مفتاح، مرجع سابق، ص 138.

الشكل رقم (01): مخطط الإستراتيجية المتبعة في تحقيق الأهداف النهائية.



المصدر: بلغزوز بن على مرجع سابق، ص 118.

## المبحث الثاني: آلية عمل السياسة النقدية

بعد تمكننا من معرفة ماهية السياسة النقدية وأهدافها، نأتي لتبيان أدوات السياسة النقدية المستعملة لتحقيق الأهداف المرجوة، كما نبين مسار هذه السياسة وقنوات إبلاغها.

## المطلب الأول: أدوات السياسة النقدية

يستعمل البنك المركزي بصفته المسؤول عن تسيير وتنظيم الكتلة النقدية مجموعة من الأدوات لتحقيق الأهداف المسطرة وتنقسم إلى قسمين:

1- **الأدوات الكمية:** مجموعة الإجراءات التي تهدف بشكل غير مباشر التأثير على مستوى الائتمان (القروض) في إطار اقتصاد ما، بهدف التأثير على تكلفة الحصول على الاموال (القروض) والتأثير على مستوى السيولة البنكية، من أجل إحداث تغيير في كمية النقود المتداولة إجمالاً وهي كالتالي:

أ- **سياسة إعادة الخصم:** نعني به معدل الفائدة التي يحصل عليه البنك المركزي عندما يقرض البنوك التجارية أو يعيد خصم الأوراق التجارية التي تقدمها له. ففي حالة التضخم يرفع البنك معدل إعادة الخصم ليحد من قدرة البنوك على التوسع في الائتمان بغية مجابهة الأوضاع التضخمية، ومن ثم يلجأ البنك المركزي إلى سياسة الحد من الائتمان لدى البنوك التجارية فيقوم برفع تكلفة الائتمان فترتفع تكلفة التمويل، مما يدفع المستثمرين بالامتناع عن الاقتراض، وقد يلجئون إلى استثمار أموالهم في السوق المالية بشرائهم أسهم وسندات، وهكذا تخرج الأموال من فح السيولة، فيقلص حجم التكلفة النقدية. أما في حالة إتباع البنك المركزي لسياسة توسعية، فإنه يقوم بخفض معدل إعادة الخصم حتى يتيح للبنوك بخصم ما لديها من أوراق تجارية، أو الاقتراض منه للتوسع في منح الائتمان، فيقبل المستثمرون على البنوك التجارية للحصول على المزيد من الائتمان بتكلفة منخفضة<sup>1</sup>.

بيدوا استخدام أداة سعر إعادة الخصم أمراً سهلاً، يعمل مباشرة على تحقيق أهداف السياسة النقدية، إلا أن الواقع يدل على عكس ذلك، إذ أن هذه الوسيلة تتطلب استحواذ البنوك لوحدها على تمويل المؤسسات ومعتمدي القروض، إلا أن هذا الوضع هو بعيد المنال، خاصة أن هذه الوسيلة كانت حقيقة أكثر نجاعة في ظل نظام قاعدة الذهب إلا أن ما عرفته الأنظمة

<sup>1</sup> - خبايا عبد الله ، مرجع سابق، ص 196 .

الاقتصادية والنقدية والمالية من تغيرات جعلت هذه الأداة قليلة الجدوى من حيث التأثير، خاصة بالنسبة للدول النامية التي تتمتع بمنحنى كفاية استثمارية لا يتمتع بمرونة قوية تبعا للمتغيرات في سعر الفائدة. إن سياسة سعر الخصم تصبح أداة أقل فعالية في حالة الكساد منه في حالة التضخم إذ يؤدي الكساد إذا كان كبيرا إلى زعزعة ثقة رجال الأعمال، وفي هذه الحالة يصبح الطلب على القروض عديم المرونة كثيرا اتجاه التغيرات في سعر الفائدة، فانخفاض سعر الفائدة قد لا يدفع رجال الأعمال إلى الاستثمار حتى وإن أصبح صفر إن لم يتوفر الدفع إلى الاستثمار أي ربح. فالكثير من الاقتصاديين يشككون في مدى نجاعة وفعالية هذه الأداة في تحقيق الأهداف الانكماشية أو الأهداف التوسعية، وخاصة في ظل تنوع مصادر التمويل، والتخلي عن نظام قاعدة الذهب، وحرية تدفق رؤوس الأموال، ومن ثم لم تصبح هذه الأداة سوى مؤشرا أمام البنوك التجارية في اتجاه السلطات النقدية فيما يتعلق بسياسة الائتمان<sup>1</sup>.

**ب- سياسة السوق المفتوحة:** تتجسد سياسة السوق المفتوحة في تدخلات البنك المركزي على المستوى السوق المالية من خلال شراء أو بيع الأوراق المالية. فعندما يكون الاقتصاد في حاجة إلى السيولة (يترجم بنقص السيولة لدى البنوك) يقوم البنك المركزي بشراء الأوراق المالية من السوق، وفي الحالة المعاكسة يطرح سندات حكومية لامتصاص السيولة الفائضة، لاسيما في ظروف التضخم. وتجدر الإشارة على أن هذه التدخلات غالبا ما تكون محفوفة بالمخاطر. ولذلك يشترط على البنك المركزي أن يكون قادرا على مواجهة أو تحمل الخسائر عندما يباشر عمليات السوق المفتوحة إذ يحتمل أن تنخفض أسعار الأوراق التي يشتريها بنسبة معتبرة، كما أنه يبيع أحيانا أوراقا مالية بأسعار منخفضة عن قيمتها الاسمية، وقد يستردها بأسعار مرتفعة<sup>2</sup>.

**ج- سياسة تغيير نسبة الاحتياطي القانوني:** وهي النسبة التي يحددها البنك المركزي ويفرضها على البنوك التجارية أن تحتفظ بما لديه من كل وديعة تودع لديها، وبالتالي إذا أراد البنك المركزي زيادة عرض النقود من خلال زيادة مقدرة البنوك التجارية على خلق النقود أو خلق الودائع، فإن البنك المركزي في هذه الحالة يخفض نسبة الاحتياطي القانوني فتزداد قدرة

<sup>1</sup> - بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 124.

<sup>2</sup> - رحيم حسين، مرجع سابق، ص 112.

البنوك التجارية على منح الائتمان، وخلق النقود فيزداد المعروض النقدي .... والعكس الصحيح إذا أراد البنك المركزي تخفيض عرض النقود من خلال تخفيض قدرة البنوك التجارية على خلق النقود أو خلق الودائع فإن البنك المركزي في هذه الحالة سيرفع من نسبة الاحتياطي القانوني وتخفض قدرة البنوك التجارية على منح الائتمان ، وخلق النقود فيخفض المعروض النقدي. ونلاحظ من ناحية أخرى أن تغير نسبة الاحتياطي القانوني، يؤدي إلى تغير مضاعف النقود فإذا كان الهدف هو زيادة عرض النقود، فإن البنك المركزي يستطيع أن يقلل نسبة الاحتياطي القانوني، وبذلك يزيد مضاعف النقود و بالتالي عرض النقود<sup>1</sup>.

وجدير بالذكر أن تخفيض نسبة الاحتياطي القانوني، يخلق احتياطيا اضافيا لدى البنوك التجارية وهو ما يعطي فرصة لتلك البنوك لمنح المزيد من الائتمان، وبالتالي يؤدي فائض الاحتياطي إلى التوسع في عرض النقود أما إذا كان الهدف تخفيض عرض النقود، فإن البنك المركزي يرفع نسبة الاحتياطي القانوني، وبالتالي تنخفض قيمة مضاعف الودائع وتخفض قدرة البنوك التجارية على منح القروض بذات النسبة ومن ثم ينخفض عرض النقود. وتعتبر التغيرات في نسبة الاحتياطي القانوني سلاحا فعالا في تأثيره على حجم الائتمان ومن ثم على عرض النقود لأن التغيرات الصغيرة في الاحتياطي القانوني ينتج عنها تغيرا كبيرا في عرض النقود وبالرغم من ذلك فإن سياسة التغير في نسبة الاحتياطي القانوني، لها عيوب كثيرة كأداة للتحكم في عرض النقود وخاصة مقارنتها بأداة سوق المفتوحة حيث يلاحظ أن أحداث تغيرات في نسبة الاحتياطي القانوني شيئا معقدا إذا قورنت بعمليات السوق المفتوحة<sup>2</sup>.

تعتبر السياسة نسبة الاحتياط القانوني أداة تتسم بعدم المرونة حيث لا يكون مستحب تغييرها على فترات متقاربة بل يفضل البعض ثباتها على فترات طويلة ولا يتم اللجوء إليها إلا إذا دعت الضرورة ذلك.

**2- الأدوات الكيفية للسياسة النقدية:** وهي مجموعة الإجراءات والتدابير التي يلجأ إليها البنك المركزي بشكل مباشر يبرز مظهر تدخله الفعال واستخداماته وتتمثل أهم الأدوات والأساليب في النقاط التالية<sup>3</sup>:

<sup>1</sup> - مصطفى يوسف الكافي، مرجع سابق، ص 120.

<sup>2</sup> - المرجع نفسه، ص 121.

<sup>3</sup> - صالح صالح، مرجع سابق، ص 480.

أ- الإقناع الأدبي: ويتمثل هذا الأسلوب في قيام البنك المركزي ممثلاً للسلطة النقدية في الاقتصاد الوطني بإقناع البنوك التجارية بالإجراءات والتوجيهات المطلوب تنفيذها، للتخلص من المشكلات التي يعاني منها الاقتصاد الوطني أو التخفيض من حدتها، باعتبار أن له سلطة أدبية إشرافية على البنوك التجارية وعادة ما يتم هذا الأسلوب عن طريق اللقاءات المباشرة مع مديري البنوك المتنوعة ويتم خلاله أقتناعهم بالأوامر والتوجيهات المطلوبة في تلك المرحلة، ولا شك في أن نجاح هذا الأسلوب يتوقف على درجة تطور الجهاز المصرفي وتنوعه وكذا خبرة البنك المركزي وسلطته ومكانته.

ب- التعليمات المباشرة والأوامر الملزمة: في هذه الحالة يقوم البنك المركزي بإصدار التعليمات المباشرة والأوامر بشكل منفرد باتجاه البنوك التجارية باعتباره ممثلاً للسلطة النقدية في الدولة، محددًا عن طريقها الضوابط التي تحكم أنشطة الائتمان والاستثمار بالبنوك وتتميز هذه الأوامر والتعليمات الإلزامية، بحيث يتعرض البنك الذي يتجاهلها إلى عقوبات متفاوتة قد تبتدئ بالتضييق عليه في مجال الخصم، ومنح التمويل المطلوب وتصل إلى درجة التوقيف الجزئي أو الكلي للبنك.

ت- الرقابة المباشرة: وتتم الرقابة المباشرة من قبل البنك المركزي لأنشطة البنوك التجارية وأوضاعها، بصورة تمكنه من توجيهها ومتابعتها والتأثير في سير عملياتها الائتمانية بما يناسب والأوضاع الاقتصادية المطلوب الوصول إليها.

ث- الجزاءات: وهي أسلوب قد يلجأ إليه البنك المركزي ليضمن تنفيذ سياسته النقدية من قبل البنوك التجارية والتزامها بالتوجيهات والأوامر الصادرة عنه، وقد تكون هذه الجزاءات ايجابية تتمثل في تشجيع البنوك المنفذة للتعليمات والأوامر والتوجيهات وتوفير سلة من الحوافز لمكافأتها والأمر الذي يحفز البنوك الأخرى على الالتزام بالسياسة العامة للبنك المركزي، كما قد تكون الجزاءات سلبية تجاه البنوك التجارية التي لا تلتزم بالأوامر والتوجيهات مثل الحرمان من الائتمان الممنوح من البنك المركزي وأنواع الخصم المرتبطة به، وقد يصل الأمر إلى إيقاف نشاط البنك وتجميده بشكل مؤقت أو بصورة دائمة حسب طبيعة المخالفة المرتكبة من قبله.

ج- تأطير الائتمان: وهو إجراء تنظيمي تقوم بموجبه السلطات النقدية بتحديد سقف للقرروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية بكيفية إدارته مباشرة وفق نسب محددة خلال

العام كأن لا تتجاوز ارتفاع مجموع القروض الموزعة بنسبة معينة، وفي حال الإخلال بهذه الإجراءات تتعرض البنوك إلى عقوبات تتباين من دولة إلى أخرى. واعتماد هذا الأسلوب ينتج من سعي السلطات النقدية إلى التأثير على توزيع القروض في اتجاه القطاعات المعتمدة أكثر حيوية بالنسبة للتنمية أو التي تتطلب موارد كبيرة<sup>1</sup>. ويمكن تلخيص أدوات السياسة النقدية، وكيفية استعمالها حسب نوع السياسة النقدية المتبعة فيما يلي:

**الجدول رقم (01): ملخص أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية.**

سياسة البنك المركزي	السياسة النقدية التوسعية	السياسة النقدية الانكماشية
1-نسبة الاحتياطي القانوني.	تخفيض نسبة الاحتياطي القانوني لأن ذلك يتيح للبنوك احتياطات إضافية ويحفزها على التوسع في منح القروض جديدة تزيد من عرض النقود.	رفع نسبة الاحتياطي القانوني لأن ذلك يقلل من الاحتياطات الإضافية لدى البنوك ومن ثم تقل القروض وتخفض كمية النقود.
2- عمليات السوق المفتوحة.	شراء السندات الحكومية والأوراق المالية وهذا يزيد من عرض النقود مباشرة ويزيد من احتياطات البنوك ويشجعها على منح القروض وهذا يزيد من عرض النقود.	بيع السندات الحكومية والأوراق المالية ويؤدي ذلك إلى تخفيض كل من العرض النقدي والاحتياطات الإضافية الأمر الذي يؤدي بصورة غير مباشرة إلى تخفيض عرض النقود.
3- سعر الخصم.	(خفض سعر الخصم) يشجع الاقتراض من البنوك المركزية، وتلجأ البنوك إلى تخفيض احتياطاتها والتوسع في منح القروض بسبب انخفاض تكلفة الاقتراض ويزداد عرض النقود.	(زيادة سعر الخصم) ويؤدي ذلك إلى عدم تشجيع الاقتراض من البنوك المركزية وتمنح البنوك قروضا أقل وتزيد من احتياطاتها وعلى ذلك لن تقترض من البنك المركزي.

المصدر: مصطفى يوسف الكافي، مرجع سابق، ص 333.

<sup>1</sup> عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2006، ص 80.

## المطلب الثاني: استراتيجية السياسة النقدية وفتوات إبلاغها

## 1- استراتيجية السياسة النقدية

إن ضمان بلوغ النتائج بفعالية وهي التي كانت بمثابة أهداف مرسومة، يقتضي مراعاة ضرورة توفر مجموعة من الخصائص وهي<sup>1</sup>:

- الوضوح والدقة.

- القابلية للقياس والتكميم.

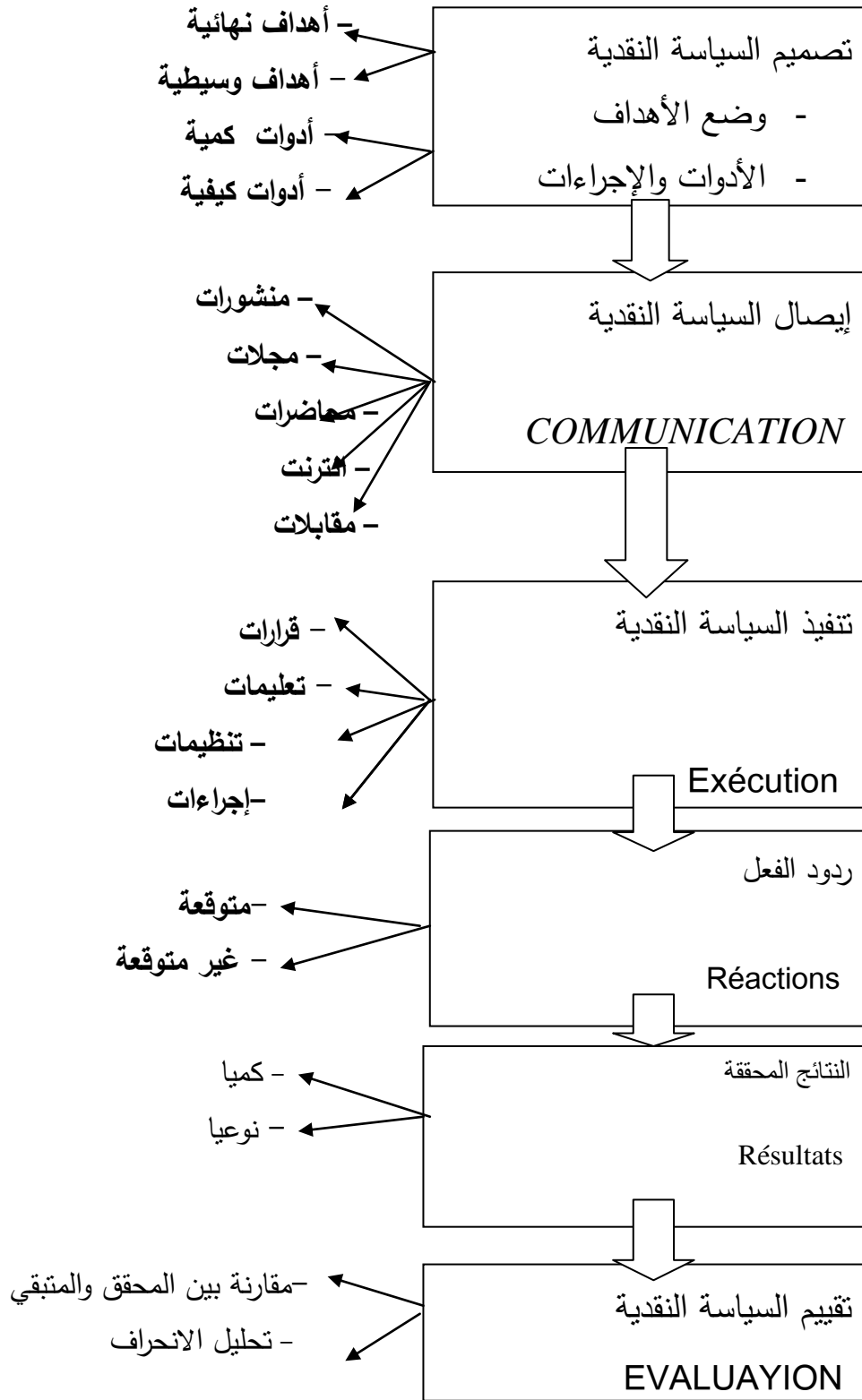
- المرونة.

- الواقعية أو القابلية للتحقيق.

فلا خلاف على أن رسم الهدف بصورة واضحة ودقيقة، ووضع هذه الأهداف في صورة كمية، مع ضرورة مراعاة الموارد المسخرة لتجسيد هذه الأهداف (الواقعية) تمثل الخطوة والأهم في طريق النجاح، كما أن ذلك سيسهل من عملية التقويم، وعلى واضعي السياسة النقدية مراعاة الموازنة بين الأهداف الاقتصادية والاجتماعية حتى لا تتجر عن السياسة المرسومة نتائج وخيمة وبطبيعة الحال لا يمكن للسياسة النقدية بمفردها أن تحقق كل الأهداف الاقتصادية والاجتماعية مالم يتحقق الانسجام والتكامل مع بقية السياسات الحكومية الأخرى. ويمكن توضيح مسار السياسة النقدية من خلال المخطط التالي:

<sup>1</sup>- رحيم حسين، مرجع سابق، ص ص 98-99.

الشكل رقم (02): مسار السياسة النقدية.



المصدر: رحيم حسين، مرجع سابق، ص 98.

2- قنوات إبلاغ السياسة النقدية: تعبر قناة الإبلاغ عن الطريق الذي من خلاله يبلغ أثر أدوات السياسة النقدية إلى الهدف النهائي تبعاً لاختيار الهدف الوسيط وتتحصر هذه القنوات في أربعة<sup>1</sup>:

أ- قناة سعر الفائدة: وهي قناة تقليدية لانتقال أثر السياسة النقدية إلى هدف النمو، بحيث أن السياسة النقدية الانكماشية تعمل على ارتفاع أسعار الفائدة الاسمية، مما يعمل على ارتفاع سعرها الحقيقي ومنه ارتفاع تكلفة رأس المال، وهذا ما يؤدي إلى تقليص الطلب على الاستثمار، كما قد يضعف طلب العائلات على السلع المعمرة والتحول إلى الاستثمار في العقار مما يؤدي في النهاية إلى انخفاض الطلب الكلي ومنه النمو.

ب- قناة سعر الصرف: تستخدم هذه القناة للتأثير على الصادرات من جهة ومن جهة أخرى تستعمل إلى جانب معدلات الفائدة في استقطاب الاستثمار الأجنبي وتعود أهمية سعر الصرف إلى أن تأثير تغييره يصل على الاقتصاد المحلي من خلال تأثيره على حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي.

ت- قناة أسعار السندات المالية: وهذه القناة هي تعبير عن وجهة نظر المدرسة النقدية في تحليلهم لأثر السياسة النقدية على الاقتصاد، بحيث يعتبرون تأثير السياسة النقدية على الاقتصاد ينتقل عبر قناتين، قناة توبيين للاستثمار والتي تعتمد على ما يعرف بمؤشر توبيين للاستثمار (العلاقة بين القيمة البورصية للمؤسسات ومخزون رأس المال الصافي) وقناة اثر الثروة على الاستهلاك، وهي كالتالي:

- عبر القناة الأولى: يؤدي انخفاض عرض النقود إلى زيادة نسبة الأوراق المالية وتقليل نسب الأرصدة النقدية بالمحفظة الاستثمارية لدى الجمهور مما يؤدي إلى انخفاض الإنفاق الخاص على الأوراق المالية، مما يدفع المتعاملين إلى التخلص من الأوراق المالية الزائدة ببيعها، ومن ثم هبوط الأسعار فيخفض مؤشر توبيين وبالتالي ينخفض حجم الاستثمار وبتراجع الناتج المحلي الخام.

- عبر القناة الثانية: يؤدي انخفاض عرض النقود إلى انخفاض أسعار الأوراق المالية والتي يؤدي انخفاضها إلى انخفاض قيمة ثروة الجمهور، ومنه الحد من الاستهلاك وبالتالي تراجع الناتج المحلي الخام.

<sup>1</sup> - عبد المجيد قدي ، مرجع سابق ، ص ص 77- 79 .

ث- قناة الائتمان: وتنقسم هذه القناة بدورها على قناتين:

- قناة الإقراض المصرفي: حيث يؤدي انخفاض العرض النقدي على انخفاض حجم الودائع لدى البنوك، ومنه ينخفض حجم الائتمان المصرفي الممكن تقديمه مما يقلل من الاستثمار وبالتالي الحد من النمو.

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

### المطلب الثالث: أسس ومؤسسات المكلفة بالسياسة النقدية

1- أسس السياسة النقدية<sup>1</sup>: تختلف أسس السياسة النقدية تبعا لاختلاف مستويات التقدم والتطور والنظم الاقتصادية والاجتماعية للمجتمعات المختلفة، ففي الدول الرأسمالية الصناعية المتقدمة تتركز هذه السياسات في المقام الأول في المحافظة على التشغيل الكامل للاقتصاد في إطار من الاستقرار النقدي الداخلي وفي مواجهة التقلبات الاقتصادية المختلفة وتتبع هذه الدول في هذا الصدد بعض السياسات النقدية الكمية كحتمية السوق المفتوح أو تعديل سعر الفائدة أو تغيير نسبة الاحتياطي لدى البنوك وغيرها كالتأثير في الائتمان الاستهلاكي أو الائتمان لأغراض المضاربة وغيرها، إلا أن السياسات النقدية لا تعد كافية في تحقيق هذه الأهداف مما قلل من أهميتها وزاد من الاعتماد على السياسات المالية في هذا الصدد ذلك لأن هنالك حدود لا تتجاوزها الدولة في مجال خفض أسعار الفائدة أو زيادة عرض النقود أو غيرها من الوسائل الأخرى. أما الدول السائرة في طريق النمو فإن أسس السياسة النقدية تكمن في الأهداف الأساسية لسياساتها الاقتصادية ومنها السياسة النقدية التي تنحصر في خدمة أهداف التنمية وتوفير التمويل اللازم لها، ويحد من دور السياسات النقدية في توفير الموارد المالية اختلال الهيكل الإنتاجي لتلك الدول خصوصا عنصر العمل الفني وتخلف النظام

<sup>1</sup>- بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص113.

المصرفي القائم وقلة تأثيره ونطاقه فضلا عن قلة المؤسسات المالية غير المصرفية وضيق الأسواق.

## 2- مؤسسات المكلفة بالسياسة النقدية

تتكون من هيكلين اثنين هما<sup>1</sup>:

أ- المؤسسات المشرفة على الحياة النقدية والمصرفية في البلاد وتتكون من:

-البنك المركزي الذي يلعب عدة أدوار.

-الخزينة العمومية التي تلعب دورا كبيرا في الإشراف على الجهاز البنكي.

-وزارة المالية التي تدير بطريقة مباشرة الحياة المصرفية عن طريق الخزينة، وعن طريق تأثيرها على البنك المركزي من خلال هيئاته المنظمة والتي تتكف الدولة بطريقة أو بأخرى بتعيين أعضائه.

ب- التنظيمات المكلفة بمراقبة النشاط الائتماني فعلى سبيل المثال في الجزائر مجلس النقد والقرض الذي أسس سنة 1990، ويضم هذا المجلس مجموعة أعضائه من محافظ بنك الجزائر، ووزير المالية، أمين الخزينة العمومية وممثلين عن البنوك وقطاعات النشاط الاقتصادي.

### المبحث الثالث: السياسة النقدية في المدارس الاقتصادية

نظرا 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.

#### المطلب الأول: المدرسة الكلاسيكية

ازدهر الاقتصاد الأوربي والأمريكي خلال القرنين الثامن والتاسع عشر بفضل أفكار الكلاسيك وأرائهم الاقتصادية الحرة، التي أعطت القطاع الخاص دورا متميزا في الاقتصاد وأعطت الدولة دور الإشراف والتوجيه والقيام بالخدمات العامة، وعليه فإن النقود تعد عنصرا محايدا لا يجوز للدولة أو البنك المركزي استخدامه كأداة تدخل لأن ذلك سيؤثر على المستوى العام للأسعار ومن ثم يأخذ الاقتصاد إما باتجاه التضخم أو الركود<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> -خياطة عبد الله، مرجع سابق، ص 195.

<sup>2</sup> -كنعان علي، النقود والصيرفة والسياسة النقدية، دار المنهل اللبناني، بيروت، 2012، ص 420.

تقوم السياسة النقدية على ما يلي:

**1- قانون ساي:** الذي ينص على أن العرض يخلق الطلب الخاص به، أي أن الاقتصاد الوطني في حالة التشغيل الكامل، فالإنفاق الكلي (الطلب) سوف يكون دائماً كافياً في ظل الاستخدام الكامل (العرض)، وذلك يسبب تفاعل قوى السوق حسب نظرية آدم سميث في اليد الخفية.

**2- تقلبات أسعار الفائدة:** يتقلب سعر الفائدة لجعل المنظمين يستثمرون ادخار العائلات فتتحقق المساواة بين الادخار والاستثمار للمحافظة على الإنتاج عند مستوى التشغيل الكامل، بحيث أن سعر الفائدة يتناسب طردياً مع الادخار وعكسياً مع الاستثمار<sup>1</sup>.

**3- ثبات سرعة تداول النقود (V):** فسرعة دوران النقود تعتمد على عوامل لا تتغير كثيراً مثل أنماط الإنفاق وأساليب الدفع وثرثرة الفرد وأسعار الفائدة والتضخم المتوقع والمستوى العام للأسعار ودورة الأعمال والاتجاه السياسي والاقتصادي للبلد، وهي متغيرات مستقرة في المدى القصير أي من منظور السياسة النقدية إن البنك المركزي لن يستطيع من خلال قيامه بزيادة عرض النقود التأثير في معدل النمو في الاقتصاد.

وبالتالي فإن النقود محايدة لا أثر لها في الظواهر الاقتصادية الحقيقية، إذ أن التحليل الكلاسيكي قائم على أساس الفصل ما بين العوامل الحقيقية والعوامل النقدية، ففي القطاع الحقيقي تتحد العوامل الحقيقية كالدخل والاستخدام والإنتاج بمعزل عن العوامل النقدية، أما القطاع النقدي فيتحدد فيه كمية النقود، وهذا ما تذهب إليه نظرية كمية النقود التي تشير إلى العلاقة الطردية بين تغير كمية عرض النقود وتغير المستوى العام للأسعار.

اعتمد الكلاسيك على ما يسمى بمعادلة التبادل ليفشر والتي صيغت على النحو التالي:

$$MV=PT$$

حيث M: كمية النقود في التداول، P: المستوى العام للأسعار.

V: سرعة دوران النقود، T: حجم التبادل الذي يجري في زمن ما.

ولربط كمية النقود بمستوى الإنتاج فقط استبدلت (T) بالمتغير (Y) والذي يمثل كمية السلع والخدمات النهائية المنتجة خلال مدة زمنية معينة فأصبحت المعادلة كالتالي:

$$MV = PY$$

<sup>1</sup> - محمد صالح القرشي، اقتصاديات النقود والبنوك والمؤسسات المالية، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص ص 93-94.

ولقد أعيد صياغة هذه النظرية فيما بعد من طرف الاقتصادي البريطاني الفريد مارشال، إذ قدم صياغة أخرى للطلب على النقود وتستند أيضا إلى نظرية كمية النقود التي أطلق عليها معادلة كمبرج أو نظرية الأرصدة النقدية وصيغت كالتالي :

$$M = KPY$$

إذ تختلف هذه المعادلة عن سابقتها فقط بمفهوم (k) والذي هو في الحقيقة يساوي (1/V).

### المطلب الثاني: السياسة النقدية في المدرسة الكنزوية

تقوم النظرية الكنزوية على أساس أهمية الدور الذي يمكن أن تؤديه النقود على مستوى الاقتصاد الوطني، بمعنى أن تغير كمية النقود يؤثر بالتبعية في التغيرات الاقتصادية سواء العمالة والانتاج ، والاستهلاك والادخار والاستثمار وبالتالي يؤثر في الوضع الاقتصادي ككل، وبهذا فإن وجهة النظر النقدية عند كينز قد قامت على فروض تخالف فيه فروض نظرية كمية النقود عند الكلاسيك، ويمكن عرضها كالتالي<sup>1</sup>:

1- التغير في كمية النقود يؤثر على المتغيرات الاقتصادية وبالتالي يؤثر على الاقتصاد ككل.

2- النشاط الاقتصادي سوف يستقر عند نقطة يكون فيها الإنفاق الكلي المرغوب مساويا للإنتاج والذي ربما يكون أقل من الاستخدام الكامل.

3- سعر الفائدة هو ظاهرة نقدية لا يقرر من قبل الادخار والاستثمار كما يقول الكلاسيك ولكن من قبل عرض النقود والطلب على النقود، فحسب وجهة نظر الكينزية فان تحليل الدخل والإنفاق يدور حول قرارين هما:العائلات تختار بين انفاق الدخل وادخاره، قرارات شركة الأعمال بخصوص مستوى الإنفاق والاستثمار<sup>2</sup>.

لقد بدأ كينز تحليله النقدي بنقد الفصل بين نظرية القيمة ونظرية النقود والأسعار التي أشار إليها الكلاسيك، فلقد كان ظهور كتاب النظرية العامة في تشغيل والفائدة والنقود سنة 1936 حدثا بارزا في تاريخ الاقتصاد خاصة بعد أن مر النظام الاقتصادي العالمي بأعنف أزمة اقتصادية عرفت تاريخيا الأزمة الكبرى وعجز التحليل الكلاسيكي عن معالجة هذه الأزمة، لتعد النظرية الكنزوية بمنزلة ثورة حقيقية في النظامين النقدي والاقتصادي.

<sup>1</sup> - عباس كاظم الدعيمي، السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص ص 26، 28.

<sup>2</sup> - محمد صالح القرشي، مرجع سابق، ص 99 .

واعتبر أن السياسة المالية أكثر فعالية وتأثيراً في حل المشكلات الاقتصادية، إلا أنه أقر للسياسة النقدية دور المساعد لتلك السياسة، ويعود تأكيداً على دور السياسة النقدية إلى جانب السياسة المالية، وذلك لوجود وظيفة أخرى للنقود غير كونها وسيلة للمبادلة، وإنما هي مخزن للقيمة جاعلاً للنقود الدور المحرك في التغيير الاقتصادي من خلال الدخل والإنتاج والاستخدام، إذ أن الاحتفاظ بالنقود بدلاً من استثمارها جاء نتيجة عنصر الشك والمخاطرة بالمستقبل<sup>1</sup>.

### المطلب الثالث: السياسة النقدية في المدرسة المعاصرة

تم تأسيسها على يد الاقتصادي المعروف ملتن فريدمان، إذ أنصب اهتمامه على دور النقود والسياسة النقدية في الاقتصاد وشدد على أهمية معادلة التبادل بوصفها وسيلة تحليلية، وعلى أهمية النظرية الكمية للنقود كأداة للسياسة الاقتصادية بوصفها تعبير عن دور كمية النقود، وفي الوقت نفسه تعد همزة وصل بين السياسة النقدية ومقدار الإنفاق الكلي في الاقتصاد.

وحسب فريدمان فإن النقود هي إحدى وسائل الاحتفاظ بالثروة التي يمكن أن تتجسد في صور أخرى مثل السندات والأسهم العادية والسلع العينية ورأس المال البشري وبناءً على هذا التحليل فإن دالة الطلب على النقود تعتمد على المقدار الإجمالي للثروة المحتفظ بها على أشكال مختلفة وتكلفة الأشكال المختلفة للاحتفاظ بالثروة وعائداتها والأذواق وتفضيلات مالكي الثروة، ويعتمد المقدار الحقيقي للنقود بشكل محدد على سعر الفائدة والمعدل المتوقع للتضخم والثروة، ويمكن كتابة صياغة دالة الطلب على النقود وفقاً للتحليل الفريدماني بالشكل الآتي<sup>2</sup>:

$$Md = F(p, rb, re, \Delta p / \Delta t, 1/p, yp/p, w, u)$$

حيث: Md دالة الطلب على النقود، p: المستوى العام للأسعار

rd: عائد السندات ويمثل بسعر الفائدة السوقي، re: عائد الأسهم ويتمثل بالأرباح السنوية

( $\Delta p / \Delta t, 1/p$ ): معدل التضخم المتوقع، u: يمثل الأذواق وترتيبات الأفضلية.

( $yp/p$ ): يمثل الثروة، W: يمثل رأس المال البشري.

ويتضح من الصيغة أعلاه:

<sup>1</sup> - عباس كاظم الدعيمي، مرجع سابق، ص 30 .

<sup>2</sup> - المرجع نفسه، ص ص 39 40.

- أن الطلب على السيولة النقدية دالة في عوائد الأصول المالية والنقدية وهي متغيرات خارجية.
  - معدل التضخم المتوقع هو متغير خارجي.
  - أن الدخل الدائم والعنصرين الآخرين ( $W \cdot U$ ) هما متغيرات داخلية.
- ويعتبر فريدمان أن عرض النقود لها أهمية كبيرة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، أن للنقود دور كبير في النشاط الاقتصادي، فأية تقلبات في عرض النقود ستعود إلى تقلبات في النشاط الاقتصادي، وهنا يؤكد فريدمان أنه من أجل المحافظة على تحقيق التوظيف الكامل دون التضخم يتطلب أن ينمو الناتج القومي الصافي بمقدار زيادة نفسها في المعروض النقدي أي ضبط معدل التغيير في عرض النقود بنسبة ثابتة ومستقرة تبعا لمعدل النمو الاقتصادي والذي بدوره يحقق استقرار نقديا، وهذا هو دور السياسة النقدية.
- وقد أشار فريدمان إلى أن الزيادة في عرض النقود ستؤدي إلى زيادة مهمة في الطلب الكلي، في الأمد القصير تسبب زيادة المعروض النقدي زيادة في الناتج والأسعار معا، في حين أن الزيادة في عرض النقد ستؤدي بشكل رئيسي إلى زيادة المستوى العام للأسعار خلال الأمد الطويل يعني ذلك ارتفاعا في معدل التضخم.

## خلاصة الفصل :

لقد تناولنا في هذا الفصل مفهوم السياسة النقدية من خلال تعريفها على أنها مجموعة الإجراءات التي تستعملها السلطات النقدية من أجل تحقيق أهداف معينة فتطرقنا إلى أهدافها بمختلف مراحلها. وباعتبار أن السياسة النقدية جزء من السياسة الاقتصادية فإنها تملك تحت تصرفها عدة أدوات يستخدمها البنك المركزي في مراقبة عرض النقود والتأثير على سيولة البنوك التجارية، وقد تعددت هذه الأدوات، فمنها ما يسمى بالأدوات الكمية المتمثلة في عمليات السوق المفتوحة والاحتياطي القانوني وكذا سعر الخصم ومنها ما يسمى بالأدوات الكيفية مثل الإقناع الأدبي والجزاءات وغيرها، حيث تعرضنا إلى عمل كل آلية ومدى فعاليتها، وقد اختلفت وجهات نظر المدارس الاقتصادية حول فعالية السياسة النقدية وقد أبرزنا ذلك من خلال التطرق إلى كل مدرسة على حدى.

# الفصل الثاني

المفاهيم النظرية

للتوازن الخارجي

**تمهيد الفصل :**

يترتب عن المعاملات الاقتصادية بين دول العالم استحقاقات مالية متبادلة يتعين تسويتها في الحال أو في المستقبل، ولذلك فمن المهم لكل دولة أن تعرف على وجه التحديد حقوقها قبل العالم الخارجي والتزاماتها نحوه ، ولذا فهي تعد بيانا تسجل فيه حقوقها والتزاماتها، هذا البيان يسمى ميزان المدفوعات، وغالبا ما يظهر الميزان اختلال العلاقات الاقتصادية بين الدول والعالم الخارجي، بحيث يعطي صورة واضحة للسلطات المسؤولة في الدولة عن الوضع اتجاه الخارج للاقتصاد الوطني، وأيضا عن تأثير المعاملات الخارجية على الدخل الوطني ومستوى التشغيل في الداخل .

ولغرض فهم أهمية التوازن الخارجي الذي تطمح إليه كل الدول، قمنا بتقسيم هذا الفصل الى ثلاث مباحث :

المبحث الأول: مفهوم التوازن الخارجي

المبحث الثاني: وضعية ميزان المدفوعات

المبحث الثالث: ميزان المدفوعات في الفكر الاقتصادي و مؤشرات الاقتصادية.

**المبحث الأول: مفهوم التوازن الخارجي**

لقد حظي مفهوم التوازن الاقتصادي اهتماما كبيرا من طرف الاقتصاديين، وازدادت أهميته خصوصا بعد التحديات التي واجهت البيئة الاقتصادية مع بداية التسعينات من القرن العشرين، وشملت اختلال التوازن الداخلي والخارجي، وركود النمو الاقتصادي الدولي، وارتفاع معدلات التضخم وتفاقم عجز ميزان المدفوعات الخارجية .

**المطلب الأول: تعريف ميزان المدفوعات ومراحل تطويره****1- تعريف ميزان المدفوعات: أعطيت لميزان المدفوعات عدة تعاريف من أهمها:**

**التعريف الأول:** ذلك البيان المنظم الذي يسجل جميع المعاملات الاقتصادية الخارجية، التي تتم في فترة معينة من الزمن (عادة سنة) بين المقيمين في تلك الدولة والعالم الخارجي، أي غير المقيمين، والتي ينشأ عنها حقوق والتزامات لتلك الدولة مع العالم الخارجي<sup>1</sup>.

**التعريف الثاني:** هو بيان يسجل الحقوق الدولية والديون الدولية على الدولة، خلال مدة معينة تكون في العادة سنة<sup>2</sup>.

**التعريف الثالث:** ميزان المدفوعات عبارة عن 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 يجرى تسجيلها في ميزان المدفوعات هناك اختلاف في تقييمها بين الكتاب والجهات ذات العلاقة، إلا أنها يمكن أن تقسم إلى قسمين وهو ما يتم في الغالب وهما<sup>3</sup>:

**أ. المعاملات التجارية:** وتشمل حركة السلع والخدمات من وإلى الدولة المعنية، ويسمى بالميزان التجاري أو الحساب الجاري.

**ب. المعاملات الرأسمالية:** وتشمل حركة رؤوس الأموال من وإلى الدولة المعنية، ويسمى بالميزان الرأسمالي أو حساب الرأسمالي.

**2- ميزان المدفوعات ومراحل تطويره: يتأثر طابع ميزان المدفوعات للدولة، وخاصة فيما**

يتعلق بحساب التجارة المنظورة وبند دخل الاستثمارات وحساب رأس المال طويل الأجل، بمستوى التطور الاقتصادي الذي بلغته الدولة خلال مراحل نمو الاقتصاد الوطني

<sup>1</sup> - محمد عبد المنعم عفر، أحمد فريد مصطفى، الاقتصاد الدولي، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 1999، ص 147 .

<sup>2</sup> - مجدي محمود شهاب، الاقتصاد الدولي المعاصر، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية، 2007، ص 227 .

<sup>3</sup> - فليح حسن خلف، العلاقات الاقتصادية الدولية، مؤسسة الوراق، عمان، 2001، ص 233.

المختلفة، وكذا تتناسب مع كل مرحلة من مراحل النمو الاقتصادي صورة خاصة لميزان المدفوعات للدولة، ويتجه الكتاب في هذا الصدد عادة إلى تمييز المراحل الأربع التالية<sup>1</sup>:

أ- **مرحلة الدول حديثة العهد بالاقتراض**: وهي مرحلة نمو الاقتصاد الوطني في بداية تطوره، حيث تكون الطاقة الإنتاجية ضعيفة والقدرة على الإنتاج محدودة، مما يستدعي استقدام رؤوس أموال أجنبية للإسهام في بناء الطاقة الإنتاجية للاقتصاد الوطني، وفي هذه المرحلة تستورد الدولة أكثر مما تصدر، ومن ثم يتحقق عجز في حساب التجارة المنظورة، أي زيادة في قيمة جانب المدين عن قيمة جانب الدائن .

كذلك تسدد الدولة فوائد وأرباحا عن القروض التي تعقدها، ومن ثم يتحقق عجز أيضا في بند دخل الاستثمارات، فالدولة تقترض رؤوس الأموال الأجنبية لا لبناء هيكلها الإنتاجي فحسب، بل أيضا لتغطية العجز في ميزان التجارة المنظورة وبند دخل الاستثمارات، وبهذا المعنى فهي تحقق فائضا في حساب رأس المال طويل الأجل في هذه المرحلة.

ب- **مرحلة الدولة المقترضة ذات الفائض**: في هذه المرحلة تبدأ الدولة بتصدير سلع بقيمة أكبر من قيمة ما تستورده منها، وذلك بفضل ما تم الوصول إليه من طاقة إنتاجية، ومن ثم يتحقق فائض في حساب تجارتها المنظورة، ولكن نظرا لاضطرارها إلى الاستمرار في سداد مبالغ وفوائد وأرباح لرؤوس الأموال التي سبق أن حصلت عليها، فضلا عن أقساط ما يحين سداده من القروض التي تلتقتها، وهي مبالغ لا يكفي لسدادها ما يتحقق من فائض في ميزان التجارة المنظورة، فإنها تضطر إلى الاستمرار في الاقتراض للوفاء بالجزء الباقي من هذه المبالغ .

وفي هذه المرحلة يتحقق عجز في بند دخل الاستثمارات وفائض في حساب رأس المال طويل الأجل، تماما كما هو الحال في المرحلة الأولى، لكن هذا الفائض في حساب رأس المال طويل الأجل غالبا ما يكون أقل في مقداره في المرحلة الأولى السابقة، وفي هذه المرحلة يكون الاقتصاد الوطني لا يزال مدينا للخارج وكذلك مقترضا منه، وإن كان بشكل أخف منه في مرحلة السابقة.

1- عادل أحمد حشيش ، مجدي شهاب ، العلاقات الاقتصادية الدولية ، دار الجامعة الجديدة ، الإسكندرية ، 2005 ، ص ص 203.202.

ت- **مرحلة الدول المقرضة حديثاً:** وهنا يبلغ نمو الاقتصاد الوطني حداً يمكن فيه للدولة أن تستغني عن الاقتراض من الخارج، كما يمكن للزيادة في قيمة الصادرات عن قيمة الواردات أي تغطي ما يتعين على الدولة سداده من دخل للاستثمارات فيها، وأقساط القروض التي تلقتها، وأن تبقى بعد هذا مبالغ يمكنها استخدامها في إقراض الدول الأخرى. وهكذا يتحقق فائض في ميزان التجارة المنظورة كبير جداً وعجز في بند دخل الاستثمارات وعجز لأول مرة في حساب رأس المال طويل الأجل. وفي هذه المرحلة نجد أنه بينما لا يزال الاقتصاد الوطني مديناً للخارج فإنه قد أصبح مقرضاً له، وهذا ما يبينه عجز حساب رأس المال طويل الأجل.

ث- **مرحلة الدول المقرضة المتقدمة اقتصادياً:** في هذه المرحلة من نمو الاقتصاد الوطني تزداد المبالغ التي يحصل عليها من استثماراته في الخارج، ومن ثم يتحقق فائض كبير في بند دخل الاستثمارات، ويسمح هذا الفائض للاقتصاد الوطني بأن يستورد قيمة أكبر من القيمة التي يصدرها، مما يعني تحقق عجز في ميزان التجارة المنظورة. لكن مقدار الفائض في بند دخل الاستثمارات يزيد عن مقدار العجز ميزان التجارة المنظورة، مما يسمح للاقتصاد الوطني بأن يستمر في إقراض الخارج، ومن ثم يستمر حساب رأس المال طويل الأجل في تحقيق عجز، في هذه المرحلة نجد الاقتصاد الوطني وقد أصبح دائماً للخارج، وهذا ما يظهره فائض بند دخل الاستثمارات، كما أنه مازال مقرضاً له.

وقد مرت إنجلترا بهذه المرحلة ما بين السبعينات من القرن الماضي والثلاثينيات من القرن الحالي، وفي هذا التاريخ الأخير لم يكف الفائض المتحقق في بند الاستثمارات لتغطية العجز في ميزان التجارة المنظورة، وأيضاً للقيام بإقراض الدول الأخرى، وهكذا كفت رؤوس الأموال طويلة الأجل من الخروج من إنجلترا منذ ذلك التاريخ، واختفى العجز في حساب رأس المال. بل إن الحرب العالمية الثانية وما سببته من تدمير في الطاقة الإنتاجية للاقتصاد الإنجليزي في الوقت نفسه، الذي كان يتعين على إنجلترا تمويل النفقات الباهضة لهذه الحرب، قد اضطرها إلى الاقتراض من الخارج، وبالذات من الولايات المتحدة وكندا خلال فترة الحرب والفترة التي تلقتها مباشرة، ومعنى هذا أن الاقتصاد الإنجليزي ولو أنه مازال دائماً للخارج إلا أنه قد أصبح يقترض منه. وهكذا رجع الاقتصاد الإنجليزي إلى الوراء واقتربت حالته من حالة الاقتصاد الذي يمر بمرحلة المقرض الذي يتعين عليه أن يمر بدورة جديدة من دورات النمو.

**المطلب الثاني: أهمية ميزان المدفوعات ووظائفه**

**1. أهمية ميزان المدفوعات:** يعكس بيان ميزان المدفوعات دلالاتها الخاصة التي تعتبر عن الأحوال الاقتصادية للبلد، بغض النظر عن الفترة الزمنية التي تغطيها دراسة هذه البيانات، لذلك فإن تسجيل هذه المعاملات الاقتصادية الدولية في حد ذاتها مسألة حيوية لأي اقتصاد وطني، وذلك لأسباب التالية<sup>1</sup>:

**أ- يعكس قوة الاقتصاد الوطني للدولة:** إن هيكل هذه المعاملات الاقتصادية يعكس قوة الاقتصاد الوطني، وقابليته ودرجة تكيفه مع المتغيرات المؤثرة في الاقتصاد الدولي، لأنه يعكس حجم وهيكل كل من الصادرات والواردات، بما فيه العوامل المؤثرة عليه كحجم الاستثمارات، ودرجة التوظيف، ومستوى الأسعار والتكاليف... الخ.

**ب- يظهر القوى المحددة لسعر الصرف:** إن ميزان المدفوعات يعكس قوى طلب وعرض العملات الأجنبية، ويبين أثر السياسات الاقتصادية على هيكل التجارة الخارجية من حيث حجم المبادلات ونوع السلع المتبادل، الشيء الذي يؤدي إلى متابعة ومعرفة مدى تطور البنيان الاقتصادي للدولة ونتائج سياساتها الاقتصادية.

**ت- يساعد على تخطيط وتوجيه العلاقات الاقتصادية الخارجية للدولة،** حيث يشكل ميزان المدفوعات أداة هامة تساعد السلطات العامة على تخطيط وتوجيه العلاقات الاقتصادية الخارجية للبلد بسبب هيكله الجامع، كتخطيط التجارة الخارجية من الجانب السلعي والجغرافي أو عند وضع السياسات المالية والنقدية، ولذلك تعد المعلومات المدونة فيه ضرورية للبنوك والمؤسسات والأشخاص ضمن مجالات التمويل والتجارة الخارجية .

**ث- تقيس الوضع الخارجي للدولة:** حيث أن المعاملات الاقتصادية التي تربط الدولة مع العالم الخارجي هي نتيجة اندماجه في الاقتصاد الخارجي، وهي بذلك تعكس الوضع الخارجي للدولة .

<sup>1</sup> - السيد محمد أحمد السريتي ، اقتصاديات التجارة الخارجية، مؤسسة رؤية، الاسكندرية، 2008، ص 229.

**2. وظائف ميزان المدفوعات:** إن ميزان المدفوعات في الدول المختلفة يخدم العديد من الأغراض أهمها<sup>1</sup>:

أ- تتيح التغيرات في مركز الدولة، بالنسبة للتجارة العالمية من خلال مقارنة سلسلة موازين مرفوعاتها عبر سنوات متتالية، وتساهم هذه المعلومات في تحديد السياسات التجارية الملائمة في ضوء نقاط الضعف والقوة في الموقف الخارجي للاقتصاد الوطني.

ب- تعتبر الصادرات والواردات من مكونات الدخل الوطني، ولذلك لا بد من الأخذ بعين الاعتبار التغيرات في أحجامها النسبية عند وضع السياسات التي تؤثر على الدخل والتوظيف.

ت- تؤثر التغيرات في المدفوعات والمتحصلات من العملات الأجنبية على العرض المحلي للنقود، ومن ثم على السياسات المالية و النقدية الواجب اتباعها.

ث- إن عدم التوازن أو الاختلال المستمر في ميزان المدفوعات يكون مؤشرا لاتخاذ وسائل تصحيحية لإعادة التوازن.

### المطلب الثالث : هيكل ميزان المدفوعات ومبدأ القيد المزدوج

**1. هيكل ميزان المدفوعات:** جرت العادة على تقسيم ميزان المدفوعات إلى أقسام مستقلة يضم كل قسم منها نوعا متميزا من المعاملات الاقتصادية ذات الطبيعة المتشابهة أو المتقاربة في أهدافها، ومن بين التقسيمات الشائعة في هذا المجال نأخذ بالتقسيم التالي لتمييزه بالوضوح والمنطقية.

أ- **حساب العمليات الجارية:** ويشمل هذا الحساب جميع المعاملات الدولية التي يكون من شأنها التأثير على حجم الدخل الوطني، بصورة مباشرة سواء بزيادته أو نقصانه، ولذلك يطلق عليه أحيانا اسم حساب الدخل، وينقسم هذا الحساب إلى حسابين فرعيين هما الحساب التجاري وحساب التحويلات .

وينقسم الحساب التجاري بدوره إلى حسابين فرعيين هما<sup>2</sup>:

• **حساب التجارة المنظورة:** ويتضمن كافة البنود المتعلقة بالصادرات والواردات من السلع المادية التي تمر بحدود الدولة الجمركية .

<sup>1</sup> - السيد محمد أحمد السريتي ، مرجع سابق، ص 228.

<sup>2</sup> - زينب حسين عوض الله ، الاقتصاد الدولي ، دار الجامعة الجديدة ، الاسكندرية ، 2005 ، ص 66.

• **وحساب التجارة غير المنظورة:** ويشمل كافة الخدمات المتبادلة بين الدولة والخارج، مثل خدمات النقل والتأمين والسياحة والخدمات الحكومية إلى جانب الخدمات المتنوعة، هذا فضلا عن بند دخل الاستثمارات الذي يمثل في حقيقته إما خدمات أداها رأس المال المحلي للخارج وإما خدمات أداها رأس المال الأجنبي إلى الداخل.

• **أما حساب التحويلات:** فيتعلق بمبادلات تمت بين الدولة والخارج خلال فترة الميزان بدون مقابل، أي أنها عمليات غير تبادلية، أي من جانب واحد، ولا يترتب عليها دين أو حق معين. ويشتمل هذا الحساب على بند واحد هو الهبات والتعويضات، ويقسم صندوق النقد الدولي هذا القسم إلى بندين، الهبات الخاصة، وتشمل تحويلات الأفراد والمنظمات، النقدي منها والعيني، وكذلك تحويلات المهاجرين في الخارج إلى بلادهم الأصلية والهبات العامة، وتتضمن التعويضات، ويعتبرها الصندوق هبات إجبارية، وكذلك الهدايا على أنواعها.

**2. حساب العمليات الرأسمالية :** يسجل هذا الحساب جميع التغيرات التي تحدث أثناء فترة الميزان في المعاملات الرأسمالية، والتي تغير في مركز الدائنية والمديونية للدولة بالنسبة للخارج، فيتضمن كل العمليات التي تؤثر في الأصول الأجنبية للدولة مثل: احتياطاتها من الأرصدة النقدية الأجنبية والأرصدة الذهبية النقدية، وكذلك يتضمن العمليات التي تتعلق باستثمارات الدولة في الخارج واستثمارات غير المقيمين بها بالداخل، وينقسم حساب العمليات الرأسمالية إلى حسابين فرعيين هما:

أ. **حساب رأس مال طويل الأجل:** يسجل في هذا الحساب التدفقات الرأسمالية من الدولة إلى الخارج أو العكس، وهي التي تزيد مدتها عن سنة واحدة، وتضم الاستثمارات المباشرة والقروض طويلة الأجل وأقساط سدادها، واستثمار محفظة الأوراق المالية (الأسهم والسندات)<sup>1</sup>.

ويقصد بالاستثمارات المباشرة: تلك التي تتمثل في إنشاء أو المساهمة في إنشاء المشروعات التي تتم في الخارج من جانب المقيمين بالدولة أو التي تتم داخل الدولة من جانب الغير

<sup>1</sup> - رانيا محمود عبد العزيز ، تحرير التجارة الدولية ، دار الفكر الجامعي ، الاسكندرية ، 2007 ، ص 370.

المقيمين بها، ويلحق بالاستثمارات المباشرة الفروع التي تنشئها هذه المشروعات في دول أخرى.

أما بالنسبة للقروض طويلة الأجل : فهي تتضمن القروض التي يحصل عليها القطاع العام أو الخاص من الدول والمؤسسات المصرفية الأجنبية والمنظمات التمويلية الدولية، كالبنك الدولي للإنشاء والتعمير، وكذلك القروض التي تمنحها الدولة والمؤسسات المصرفية المقيمة للحكومات الأجنبية أو المؤسسات والأفراد غير المقيمين.

وأخيرا بالنسبة للاستثمار في الأوراق المالية فيتعلق بشراء الأسهم والسندات من المقيمين بالدولة، وذلك نتيجة تعاملهم في الأسواق المالية العالمية، وكذلك شراء غير المقيمين بالدولة لأسهم وسندات الشركات العالمية بالدولة أو التي تملكها الهيئات الحكومية والبنوك المقيمة بالدولة.

وتفيد المعاملات الرأسمالية طويلة الأجل في الجانب الدائن لميزان المدفوعات إذا قام بها غير المقيمين بالدولة، وفي الجانب المدين لميزان إذا قام بها المقيمون بالدولة في الخارج، ويقابل كل منهما قيد للتسوية النقدية لهذه العمليات في حساب رأس المال قصير الأجل.

**ب. حساب رأس المال قصير الأجل<sup>1</sup>:** والذي يطلق عليه أحيانا الحساب النقدي، ويشمل كافة التغيرات التي تطرأ على الأصول التي تمتلكها الدولة باتجاه الدول الأجنبية والخصوم التي تلتزم بها قبل هذه الدول، وذلك بالنسبة إلى الأصول والخصوم والتي لا يزيد أجالها عن عام واحد، وهكذا يكون محل هذا الحساب كل ما هو نقود أو أصول أخرى قريبة من النقود، بسبب ما تتمتع به من درجة كبيرة من السيولة، أي إمكانية تحولها إلى الشكل النقدي بسرعة، ويشتمل هذا الحساب على العملات الذهبية والحسابات المصرفية، وأذونات الخزنة والقروض قصيرة الأجل والأوراق والحقوق التجارية. وفي أغلب الحالات تتم حركات رأس المال قصير الأجل لتسوية ما يحدث بين المقيمين من عمليات في حساب العمليات الجارية وحساب رأس المال طويل الأجل، ولكن قد تحدث أيضا حركات مستقلة لرأس المال قصير الأجل. ويتضمن كل حساب من الحسابات الموضحة بيان حقوق وديون الدولة قبل الخارج، وليست المعاملات المتصلة بالنوع الذي يختص به الحساب.

وهكذا يشتمل كل ميزان مدفوعات على جانبين:

<sup>1</sup> - زينب حسين عوض الله، مرجع سابق ، ص 68 .

يتضمن إحداهما الحقوق التي للدولة قبل الخارج، ويكون البلد دائما بقيمتها نتيجة عملياتها الاقتصادية مع العالم الخارجي خلال فترة الميزان، ويتضمن الجانب الآخر الديون التي تتحمل بها الدولة اتجاه الخارج نتيجة عملياتها مع الدول الأخرى خلال فترة الميزان، وبذلك يشمل كل ميزان مدفوعات عمودين تدرج في إحداهما حقوق الدولة الناشئة عن مبادلاتها ومعاملاتها مع الدول الأخرى، ويرمز للقيم الممثلة لتلك الحقوق بعلامة (+). بينما تدرج في العمود الآخر الديون التي تتولد عن عمليات ومبادلات الدولة مع الخارج فتتحمل بها الدولة ويرمز لقيم تلك الديون بعلامة (-).

وهكذا لكل عملية من العمليات الظاهرة في ميزان المدفوعات قيد مزدوج تسجل القيمة مرة بالدائن ومرة بالمدين، الأمر الذي يتضح معه حتمية تعادل جانبي ميزان المدفوعات، أو بعبارة أخرى حتمية توازن ميزان المدفوعات من الناحية المحاسبية البحتة، وفي ذلك ما يفسر ذلك البند المتعلق بالسهو والخطأ

**ت. حساب السهو والخطأ<sup>1</sup>:** ويقصد به الفرق بين القيمة الكلية لجانب الدائن والقيمة الكلية لجانب المدين في ميزان المدفوعات، وبعد ادخال هذا البند يتحقق التوازن الحسابي للميزان. ووفقا لهذا البند فإنه إذ حدث أن إجمالي الجانب المدين لم يكن مساويا للجانب الدائن، فمثلا إذا كان الجانب المدين هو مليون دينار، وإجمالي الجانب الدائن هو مليون ومائة ألف دينار، فيجب القيام بعمل قيد إضافي بمبلغ مائة ألف دينار، في الجانب المدين ( لأنه الجانب الأقل ) فيؤدي ذلك إلى التساوي بينهما.

والجدول التالي يمكن أن يوضح ملخصا لكافة بنود ميزان المدفوعات، وكيفية القيد به والشكل الذي يتخذه، وذلك حتى يتم التوصل إلى التساوي الحسابي بين جانبي الدائن والمدين

<sup>1</sup> -رانيا عبد العزيز عمارة، مرجع سابق، ص 375

**الجدول رقم (2): النموذج التقليدي لشكل ميزان المدفوعات.**

صافي الدائن + أو المدين -	مدين -	دائن +	نوع الحساب
			<p><b>أولاً : حساب المعاملات الجارية</b></p> <p><b>1- الحساب التجاري</b></p> <p>أ- حساب التجارة المنظورة :</p> <p>ج- السلع</p> <p>ب- التجارة غير المنظورة</p> <p>ح- السياحة</p> <p>خ- النقل</p> <p>د- الخدمات البنكية والتأمين</p> <p>ذ- فوائد دخل الاستثمارات</p> <p>ر- الرسوم والخدمات الحكومية</p> <p>ز- خدمات متنوعة أخرى</p> <p><b>2- حساب التحويلات من جانب واحد :</b></p> <p>س- هبات وتعويضات الخاصة ، العامة أو حكومية</p> <p><b>ثانياً : حسابات رأس المال " العمليات الرأسمالية "</b></p> <p><b>1- حساب رأس المال طويل الأجل</b></p> <p>ش- استثمارات مباشرة</p> <p>ص- أوراق مالية</p> <p>ض- قروض طويلة الأجل</p> <p><b>2- حساب رأس المال قصير الأجل</b></p> <p>ط- الودائع المصرفية</p> <p>ظ- أدونات الخزينة</p> <p>ع- القروض قصيرة الأجل</p> <p>غ- أوراق وحقوق تجارية</p> <p>ف- العملات الأجنبية والذهب</p> <p>ق- إجمالي الدائنية والمديونية</p> <p><b>ثالثاً : السهو والخطأ</b></p>

المصدر: رانيا عبد العزيز عمارة مرجع سابق، ص 376.

**2. مبدأ القيد المزدوج وكيفية التسجيل**

يتم قيد المعاملات الاقتصادية التي يقوم بها المقيمون في دولة ما، إما في الجانب الدائن أو الجانب المدين لميزان المدفوعات، في حالة ما إذا كانت هذه المعاملة تؤدي إلى نشوء حق أو

إلزام بالدفع قبل الأجانب، وبمعنى أكثر تفصيلاً فإن العملية التي تقيد في الجانب الدائن من ميزان مدفوعات دولة ما تصبح من تلقاء نفسها عملية مدينة في ميزان مدفوعات دولة أخرى، والعكس صحيح. كما أن كل عملية في ميزان مدفوعات أي دولة لها جانبان<sup>1</sup>: الجانب الأول وهو الجانب الدائن أو المتحصلات التي تحصل عليها الدولة نتيجة تصديرها سلع والخدمات ورؤوس الأموال، أما الجانب الثاني فهو الجانب المدين أو المدفوعات التي تدفعها الدولة للخارج نتيجة استيرادها للسلع والخدمات ورؤوس الأموال. ويمكن تلخيص هذين الجانبين من خلال العرض التالي:

### 1. جانب الدائن (المتحصلات أو الإيرادات): ويقيد في هذا الجانب ما يلي:

- أ- جميع السلع المصدرة إلى العالم الخارجي.
- ب- قيمة السلع المباعة أو الخدمات المقدمة إلى الأجانب الذين يقيمون مؤقتاً في الدولة أو السائحين من الأجانب.
- ت- نفقات سفر الركاب أو نقل البضائع لصالح الأجانب والتي تستحق لشركات مركزها الرئيسي بالدولة .
- ث- أقساط التأمين المستحقة على الأجانب لشركات مركزها الرئيسي بالدولة وتعويضات بموجب عقود تأمين تستحق لرعايا الدولة من شركات أجنبية .
- ج- فوائد وأرباح وأوراق مالية أو ممتلكات لدى الدول الأخرى مملوكة لرعايا الدولة.
- ح- شراء السلع أو الخدمات من رعايا الدولة بواسطة الهيئات الدبلوماسية أو العسكرية الأجنبية.
- خ- الهدايا المقدمة من الأجانب.

### 2. الجانب المدين (المدفوعات): ويقيد في هذا الجانب ما يلي:

- أ- جميع السلع المستوردة من الدول الأجنبية.
- ب- قيمة السلع المباعة والخدمات المقدمة إلى رعايا الدولة الذين يقيمون مؤقتاً في الخارج أو السائحين من رعاياها.
- ت- نفقات سفر الركاب أو نقل البضائع لصالح الدولة من قبل الشركات النقل الأجنبية.

<sup>1</sup> - رانيا عبد العزيز عمارة، مرجع سابق ، ص 349 .

- ث- أقساط التأمين المستحقة على رعايا الدولة لشركات مركزها الرئيسي بالخارج وتعويضات بموجب عقود تأمين مستحقة لأجانب من شركات وطنية.
- ج- فوائد وأرباح أوراق مالية أو ممتلكات من الدولة مملوكة لرعايا دول أجنبية.
- ح- شراء السلع والخدمات من الأجانب بواسطة الهيئات الدبلوماسية أو العسكرية التابعة للدولة بالخارج.
- خ- الهدايا الممنوحة للأجانب.

تستخدم عناصر الاحتياطات الدولية في إجراء التسوية الحسابية لميزان المدفوعات كالتالي<sup>1</sup>:

**1. تسوية العجز:** يعني عجز ميزان المدفوعات زيادة الجانب المدين عن الجانب الدائن في ميزاني المعاملات الجارية والرأسمالية، ويتطلب تسوية العجز دخول نقد أجنبي ويتم ذلك عن طريق حركات.

أ- خروج الذهب النقدي للخارج.

ب- نقص الأصول الأجنبية المملوكة للمواطنين.

ت- زيادة الالتزامات تجاه الأجانب.

**2. تسوية الفائض:** يعني الفائض في زيادة الجانب الدائن في حساب الجاري وحساب رأس المال عن الجانب المدين فيها، ويتطلب تسوية الفائض خروج نقد أجنبي ويتم ذلك عن طريق حركات:

أ- دخول الذهب النقدي للبلد.

ب- زيادة الأصول الأجنبية المملوكة للمواطنين.

ث- نقص الالتزامات تجاه الأجانب.

وبعد إجراء التسوية الحسابية للعجز أو الفائض يصبح ميزان المدفوعات متوازنا من الناحية الحسابية، وهذا التوازن الحسابي الحتمي ليس له أي دلالة من الناحية الاقتصادية، إذ أن كل ما يهم الاقتصاديين مجموع العناصر الدائنة والمدينة في ميزاني المعاملات التجارية والرأسمالية.

<sup>1</sup> - السيد محمد أحمد السريتي ، مرجع سابق ، ص 237 .

**المبحث الثاني: وضعية ميزان المدفوعات**

لقد حظيت فكرة التوازن الخارجي باهتمام كبير لذا يتوجب معرفة كل من التوازن والاختلال في ميزان المدفوعات.

**المطلب الأول: التوازن و الاختلال في ميزان المدفوعات****1. التوازن في ميزان المدفوعات: وينقسم إلى ما يلي<sup>1</sup> :**

أ- **التوازن المحاسبي في ميزان المدفوعات:** هو أن يتحقق التكافؤ والتعادل بين جملة إيرادات الدولة من الصرف الأجنبي وجملة مدفوعاتها منه، وبتعبير آخر أن يحدث مساواة حسابية حتمية بين العناصر الدائنة والعناصر المدينة في الميزان بصورة إجمالية. وسمي هذا التوازن " التوازن الورقي".

ب- **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 جانبي 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<sup>2</sup>:** 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 إجمالي الفائض أو العجز في ميزان المدفوعات على أساس العمليات الجارية ورصيد العمليات الرأسمالية طويلة الأجل، دون العمليات القصيرة الأجل لأنها ذات طبيعة وقائية في العادة.

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

<sup>1</sup> - مجدي محمود شهاب ، سوزي عدلى ناشر ، أسس العلاقات الاقتصادية الدولية ، منشورات الحلبي الحقوقية ، لبنان، 2010 ، ص 111.

<sup>2</sup> - أحمد فريد مصطفى ، الاقتصاد النقدي والدولي ، مؤسسة شباب الجامعة ، الاسكندرية ، 2009 ، ص 366.

أحد الجانبين من حدة اختلال الجانب الآخر، كأن يقلل الرصيد الإجمالي للعمليات الرأسمالية مثلا 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 رؤوس الأموال طويلة الأجل.

### المطلب الثاني: أسباب اختلال ميزان المدفوعات

تتمثل أهم أسباب اختلال ميزان المدفوعات فيما يلي<sup>1</sup>:

1- عوامل لا يمكن توقعها أو التنبؤ بها، مثل النقص المفاجئ لمحصول تصديري والناجم عن الكوارث الطبيعية، والتغيرات المفاجئة في أذواق المستهلكين محليا وخارجيا، والاختراعات العالمية التي تؤثر على تبادل سلع بين الدول، كإكتشاف مواد أولية صناعية في الخارج تغني كليا أو جزئيا عن طلبه من المواد الأولية الطبيعية الوطنية، أو التدهور المفاجئ في نسب التبادل الدولي نتيجة لارتفاع أسعار الواردات أو انخفاض أسعار الصادرات أو كليهما معا، وتغير الظروف والعوامل السياسية كقيام الحروب وما تسببه من زيادة الطلب على المواد الأولية والأسلحة المختلفة، أو اضطراب الأحوال السياسية في بعض الدول، التي تمثل أسواقا خارجية هامة لصادرات دول أخرى... الخ.

2- عوامل يمكن التنبؤ بها وتجنبها في أغلب الأحيان عن طريق التدخل الحكومي، وعن طريق السياسات النقدية والمالية كالتضخم أو الانكماش، الذي يصيب دولة ما فيؤثر على مستويات الأسعار والدخول فيها، وبالتالي على حركة الصادرات منها والواردات إليها، وأيضا التضخم والانكماش الذي يصيب دولة أخرى وتنتقل آثاره عن طريق مضاعف التجارة الخارجية من بلد لآخر، وتتأثر بالتالي موازين مدفوعات هذه الدول عن طريق ما يصيب مستويات الأسعار والدخول فيها.

<sup>1</sup> - زينب حسين عوض الله، مرجع سابق، ص ص 72، 73.

3- إقدام الدول المختلفة على برامج التنمية الاقتصادية والاجتماعية، فيزداد فيها استيرادها من الآلات والتجهيزات الفنية ومستلزمات الإنتاج وغيرها من سلع التنمية لفترة طويلة نسبياً، وتمولها قروض طويلة الأجل معقودة مقدماً. وعموماً يتأثر طابع ميزان المدفوعات للدولة وبصفة خاصة ميزان العمليات الجارية وميزان رأس المال طويل الأجل، بمستوى التطور الاقتصادي الذي بلغته الدولة.

4- سعر الصرف الأجنبي والذي يربط بين مستويات الأثمان الوطنية في الدول المختلفة، فإذا كان سعر الصرف أعلى من المستوى الذي يتفق مع الأثمان السائدة في الداخل أدى هذا إلى ظهور عجز في ميزان المدفوعات، وعلى العكس من ذلك إذا تم تحديد القيمة الخارجية لوحدة النقد الوطنية عند مستوى أقل، مما يتفق مع مستويات الأثمان السائدة في الداخل في علاقاتها بالأثمان في الخارج أدى هذا إلى ظهور فائض في ميزان المدفوعات.

5- التغير في ظروف كل من العرض والطلب التي تعكس هيكل الاقتصاد الوطني، وتوزيع الموارد بين مختلف فروعها مما ينعكس على الميزة النسبية للدولة وبالتالي على هيكل تجارتها الخارجية.

### المطلب الثالث: أنواع الاختلال في ميزان المدفوعات

توجد عدة أنواع للاختلال في ميزان المدفوعات أهمها<sup>1</sup>:

1- **الاختلال العارض:** ويحدث هذا الاختلال نتيجة لظروف طارئة تؤثر على التوازن الاقتصادي الخارجي للدولة، مثل الظروف المرتبطة بالكوارث الطبيعية، أو الآفات الزراعية التي تصيب المحاصيل الزراعية وينشأ عنها عجز في ميزان التجاري، نتيجة نقص الصادرات من هذه المحاصيل، ومن ثم يحدث الخلل في مجموع بنود الميزان، والكوارث المصاحبة للحروب والزلازل، والتي تؤدي بحياة كثير من البشر والحيوانات وتهدم المنازل والمصانع والمنشآت الحيوية بالدولة، ويتصف هذا النوع من الاختلال بالطابع المؤقت، حيث يزول بزوال الأسباب المؤدية إليه.

2- **الاختلال الموسمي:** ويرتبط هذا النوع من الاختلال بالدول النامية والزراعية، والتي تعتمد في صادراتها على الحاصلات الزراعية، فتصدر المحصول الزراعي في الموسم المعين لنضجه، ويظهر فائض إيجابي في الميزان، ولكن عندما ينتهي هذا الموسم

<sup>1</sup> - رانيا محمود عبد العزيز عمارة، مرجع سابق، ص ص 386، 387.

وينخفض التصدير يظهر عجز بالميزان، وتصيح الواردات أكبر من الصادرات، ولا يرتبط هذا الاختلال بالسنة كلها، وإنما يحدث في مواسم متعددة من تلك السنة، ويتصف هذا الاختلال أيضا بأنه مؤقتا وليس أصليا، إذ من خلاله يمكن أن يتم التوازن لميزان المدفوعات عن طريق الفائض الذي تحقق من خلال موسم معين، فيقوم بتعويض العجز الذي حدث في موسم آخر، فيتحقق التوازن في فترة الميزان وفي فترة السنة.

**3- الاختلال الدوري:** هو الذي يحدث نتيجة التقلبات الاقتصادية التي يشهدها النظام الاقتصادي الرأسمالي في دول اقتصاديات السوق، ففي فترات الانكماش ينخفض الإنتاج والدخل والأثمان وتنتشر البطالة فتتكمش الواردات عن الصادرات، مما قد يؤدي إلى حدوث فائض، بينما في فترات التضخم يزيد الإنتاج وترتفع الإثمان والدخول فتقل قدرة البلد على التصدير مع زيادة الواردات، مما قد يؤدي إلى حدوث عجز بالميزان، وهذه المراحل التي تمر بها الدورة الاقتصادية لا تحدث في وقت واحد ولا تتم بالدرجة نفسها لكل الدول، وقد يحدث هذا الاختلال نتيجة اختلاف مرونة الطلب والعرض على الصادرات والواردات من دولة إلى أخرى فبلاد يغلب عليها هيكل الزراعة، وبلاد أخرى يغلب عليها هيكل الصناعة، وهناك بلاد ذات هيكل متكامل، مما يؤدي في نهاية المطاف إلى حدوث الاختلال.

**4- الاختلال المتصل بالأسعار أو الاختلال النقدي:** قد يرجع اختلال ميزان المدفوعات لدولة ما إلى عامل يتصل بأسعارها في الداخل والأسعار في الخارج، وذلك عند وجود تباين بين القيمة الداخلية للعملة أي قوتها الشرائية في الداخل ومستوى الأسعار في داخل الدولة، والقيمة الخارجية لهذه العملة في سوق الصرف بالنسبة للعملة الأخرى.

**5- الاختلال الهيكلي:** يعتبر هذا النوع من الاختلالات أشد أنواع الاختلال خطرا على الموازين مدفوعات الدول، لأنه يرتبط بهياكل الإنتاج والدخل والتوظيف في الاقتصاد الوطني، وبظل هذا الاختلال قائما حتى يحدث التغيير الهيكلي في قطاعات الاقتصاد الوطني، فيتحقق التوازن بين المتحصلات والمدفوعات، ويطلق على هذا النوع من الاختلال أيضا اصطلاح الاختلال المزمّن أو الهيكلي، وهو يصيب عادة موازين مدفوعات الدول النامية نظرا لضعف الإنتاج، واعتماد برامج التنمية الاقتصادية على رفع مستوى الاستثمار عن مستوى الادخار فيحدث اختلالا مزمنا نتيجة لهذا التفاوت.

### المطلب الرابع: نتائج الاختلال في ميزان المدفوعات

تختلف هذه النتائج في حالة العجز فيها في حالة الفائض وفي الأجل القصير عنها الأجل الطويل وهي كالتالي<sup>1</sup>:

#### 1. نتائج العجز في ميزان المدفوعات: يتم تسوية عجز ميزان المدفوعات عن طريق خروج

الذهب النقدي للخارج أو نقص الأصول الأجنبية التي يمتلكها المواطنين أو زيادة الالتزامات اتجاه البلاد الأجنبية، وهذا يعني أن العجز يؤدي إلى تدهور مركز الاحتياطيات الدولية لدى البلد، ومن هنا تتضح خطورة العجز المستمر، إذ أنه يعني تدهور مستمر في احتياطيات البلد الدولية، ومن المنتظر أن يصل البلد صاحب العجز المستمر إلى وضع لا يستطيع بعده أن يقلل من احتياطياته الدولية، وتكون التزاماته تجاه الأجانب قد بلغت حد أقصى لا يمكن زيادته، وفي هذه الظروف يضطر البلد إلى اتخاذ إجراءات استثنائية لتقييد وارداته من الخارج، أو تنفيذ بعض الإجراءات التي تملئ عليها من قبل الدول الدائنة.

#### 2. نتائج الفائض في ميزان المدفوعات: يؤدي الفائض إلى تحسين مركز الاحتياطيات

الدولية لدى البلد، ولكن استمرار الفائض في ميزان المدفوعات لفترة طويلة من الزمن ليس بالظاهرة الصحية، وذلك لأن استمرار الفائض يعني استمرار دخول الذهب النقدي واستمرار زيادة الأصول الأجنبية المملوكة للمواطنين، واستمرار زيادة التزامات البلاد الأجنبية، وبعد الوصول إلى المستوى المرغوب فيه للاحتياطيات الدولية فإن استمرار تراكم الاحتياطيات الدولية فوق المستوى المرغوب فيه يثير العديد من المشاكل منها:

أ- إن هذا يعني تجميد جزء من الدخل الوطني في أصول عاطلة فالذهب النقدي لا يدر دخلاً.

ب- مع استمرار البلد في تركيبه للاحتياطيات الدولية تقل قدرة البلاد الأجنبية على التعامل معه، وتلجأ إلى تقييد علاقاتها التجارية معه، وهنا يضطر البلد صاحب الفائض إلى منح المساعدات والقروض للبلاد الأجنبية حتى تستمر في تعاملها معه، وقد يضطر البلد لرفع قيمة عملته الوطنية حتى ترتفع أسعار الصادرات وتتنخفض أسعار الواردات فتقل صادرات البلد وتزيد وارداته.

<sup>1</sup> - السيد محمد أحمد السريتي ، مرجع سابق ، ص ص 240 ، 241 .

ويتضح مما سبق أن الاختلال الدائم في ميزان المدفوعات سواء عجز أو فائض يثير العديد من المشاكل التي تتطلب حلا حاسما.

### المبحث الثالث: ميزان المدفوعات في الفكر الاقتصادي ومؤشراته الاقتصادية

لقد توالى النظريات الاقتصادية المختلفة في ايجاد طريقة تبين دور المتغيرات الاقتصادية في السوق لإعادة التوازن لميزان المدفوعات , وأهمها النظرية الكلاسيكية والنظرية الكنزوية بالإضافة الي معرفة الوضعية الاقتصادية للبلد ما عن طريق ميزان مدفوعاته وهذا بفضل مؤشراته .

**المطلب الاول: النظرية الكلاسيكية<sup>1</sup> :** والتي تقوم على أساس افتراضات معروفة تتمثل في وجود حالة المنافسة التامة والاستخدام الكامل للموارد، وسريان الحرية الاقتصادية، وعدم تدخل الدولة في النشاطات الاقتصادية، والملكية الخاصة لهذه النشاطات أساسا، وحرية التجارة، وترى بأن حالة الاختلال في ميزان المدفوعات حالة وقتية تزول بفعل آلية السوق، أي من خلال التفاعل الحر لقوى السوق المستند إلى حرية التجارة.

حيث أن البلد الذي يعاني من عجز في ميزان مدفوعاته يزداد ويشدد طلبه على النقد الأجنبي، ويرافق ذلك خروج الذهب منه لتسديد زيادة وارداته على صادراته، بسبب نقص النقد الأجنبي اللازم لديه لتسديد قيم هذه الزيادة في الواردات على الصادرات، ونقص الاحتياطات الذهبية نتيجة خروج الذهب وهذا يؤدي الى نقص كمية النقود المتداولة في الاقتصاد، الأمر الذي ينجم عنه انخفاض الأسعار في الداخل. بالشكل الذي يجعلها أرخص بالمقارنة مع السلع المستوردة، وهذا يحد من استيراد هذه السلع، نظرا لارتفاع أسعارها مقارنة بالأسعار المحلية، ويشجع على زيادة تصديرها، ويستمر هذا إلى أن يعود التوازن إلى ميزان المدفوعات، ويحصل العكس في حالة وجود فائض لدى الدولة، حيث ترتفع أرصدها الذهبية أو النقد الأجنبي لديها، وهذا ما يجعل عرض النقد فيها أكبر، وما يؤدي إليه من ارتفاع في أسعار السلع المحلية، بالشكل الذي يؤدي إلى تقليل تصديرها، ويجعل قدرتها التنافسية أقل في السوق المحلية مع السلع المستوردة بسبب ارتفاع أسعارها نتيجة زيادة كمية النقود في التداول، وهذا يؤدي إلى زيادة الواردات ويستمر هذا لحين حصول التوازن.

<sup>1</sup> - فليح حسن خلف ,مرجع سابق ,ص 264

إن ما سبق يبين أن حركة الذهب والنقد الأجنبي المرتبطة بحركة التصدير والاستيراد تؤدي إلى تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات بشكل تلقائي، الأمر الذي يجعل حصول الاختلال مرتبط بحالات وقتية تزول بفعل هذه الآلية التي توفرها حرية التجارة، وعدم وجود قيود تعرقل عملها.

**المطلب الثاني: النظرية الحديثة (الكنزية)<sup>1</sup>:** والتي هي نظرية الدخل التي تمثلها النظرية الكنزية، والتي توضح أن الاختلال في العلاقات الاقتصادية الدولية لا بد أن يؤدي إلى حدوث تغيرات في الدخل الوطني، بالشكل الذي يؤدي إلى العودة إلى التوازن، حيث أن وجود الفائض يرتبط بزيادة الإنتاج في الصناعات التصديرية، وزيادة التشغيل فيها، وزيادة الدخل، وزيادة الطلب الفعال على السلع والخدمات المنتجة والمستوردة، وهذا يؤدي إلى زيادة إنتاجها، وزيادة التشغيل، وزيادة الدخل، وزيادة الطلب الفعال من جديد على الإنتاج المحلي والاستيراد، وهذه الزيادات المتتالية في الاستيراد ستؤدي بالنتيجة إلى استنفاد الفائض المحقق في ميزان المدفوعات، وهو ما يعود بالتالي إلى تحقيق التوازن.

أما في الحالة التي يحصل فيها عجز المدفوعات فهذا معناه انخفاض الواردات، وهذا يؤدي إلى انخفاض الدخل التي تؤدي إلى انخفاض الطلب الفعال على السلع المحلية، والسلع المنتجة محليا والمستوردة، وبذلك يقل الاستيراد، وأن انخفاض الطلب على السلع المحلية يؤدي إلى انخفاض إنتاجها، وانخفاض الطلب الفعال من جديد على السلع الوطنية والمستوردة، وهذا يؤدي إلى نقص آخر في الواردات، وبالشكل الذي يؤدي في النهاية إلى انخفاض الواردات بما يقلل العجز في ميزان المدفوعات وصولاً إلى التوازن.

ولا شك أن النتيجة التي يمكن التوصل إليها مما سبق، تبين أن التوازن يتحقق بشكل تلقائي وبدون تدخل الدول من خلال سياسات معينة مقصودة يمكن أن تتخذ بمعالجة الاختلال في ميزان المدفوعات عند حصوله، وذلك اعتماداً على آلية السوق المستندة إلى حرية التجارة تصديراً واستيراداً، وعدم وضع القيود التي تقيد هذه الحرية.

إلا أن ما يلاحظ أن واقع الحياة أفرز حالات من العجز استمرت لفترات طويلة دون أن تنتج آلية السوق علاج هذه الحالات، وبالذات في البلدان النامية وهذا ما يستدعي اتخاذ إجراءات مسبقة ومقصودة لتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، وتلاقي حصول العجز فيه سواء من خلال اتخاذ إجراءات ذات أمد قصير أو طويل، ويرتبط بمجمل اقتصادها وهيكله.

<sup>1</sup> - المرجع نفسه، ص 265

### المطلب الثالث: المؤشرات الاقتصادية لميزان المدفوعات

يمكن معرفة الوضعية الاقتصادية لبلد ما عن طريق ميزان مدفوعاته، وهذا بفضل المؤشرات الاقتصادية التي تستنتج من أرصدة الموازين الفرعية والمتمثلة فيما يلي<sup>1</sup>:

#### 1. علاقة الميزان التجاري بالاقتصاد الكلي:

لدينا العلاقة التالية والتي تحقق المساواة بين الموارد الاستخدامات في اقتصادها:

$$(1) \dots\dots\dots \boxed{Y = C + I + (X - M)}$$

بحيث:  $Y$ : الإنتاج من السلع مقيما بالأسعار الداخلة الخام (PIB) بسعر السوق في فترة معينة.

$C$ : الاستهلاك الداخلي الخاص والعمومي.

$I$ : الاستثمار الداخلي الخاص والعمومي.

$X$ : الصادرات من السلع.

$M$ : الواردات من السلع.

من العلاقة الأولى (1) يمكن أن نستنتج ما يلي:

$$(2) \dots\dots\dots \boxed{Y - (C + I) = (X - M)}$$

حيث:  $C+I$  يمثل الاستخدامات الداخلية ونرمز لها بـ  $(EL)$  ومنه:

$$(3) \dots\dots\dots \boxed{Y - EL = (X - M)}$$

بحيث:  $Y - EL$ : الفائض أو العجز في الناتج الداخلي.

$X - M$ : رصيد الميزان التجاري.

فإذا حقق البلد فائض في الناتج الداخلي ( $Y - EL > 0$ )، فهذا يعني أن الاستخدامات الداخلية مغطاة كلها كجزء من الناتج الداخلي الخام، ويوجه الباقي منه (الفائض) إلى التصدير وهو ما يفسر الرصيد الموجب للميزان التجاري في هذه الحالة ( $X - M > 0$ )

<sup>1</sup> - لعزاري حسيبة، دور وفعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الخارجي، أطروحة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 2010، ص 74،75.

أما إذا كان هناك عجز في تغطية الاستخدامات الداخلية (  $Y - EL < 0$  ) فإن البلد يلجأ إلى الاستيراد مما يفسر الرصيد السلبي لميزان التجاري، وفي هذه الحالة (  $X - M < 0$  ).

2. **معدل التغطية (TC) Taux de couverture**: وهو عبارة عن نسبة الصادرات (X) إلى الواردات (M) من السلع، حيث:

$$TC = (X/M) * 100 \quad (4) \dots\dots\dots$$

هذا المعدل يبين مدى قدرة الإيرادات الآتية من الصادرات على تغطية المدفوعات الناتجة عن الواردات، فإن كان هذا المعدل أصغر من المائة (100)، وهذا يعني أن قيمة الصادرات لا تغطي قيمة الواردات، ولذا يجب على البلد البحث عن موارد أخرى لتمويل وارداته.

3. **معدل التبعية (TD) Taux dépendance**: وهو عبارة عن نسبة الواردات من السلع (M) إلى الناتج الداخلي الخام (PIB) :

$$TD = (M / PIB) * 100 \quad (5) \dots\dots\dots$$

وكلما كان هذا المعدل أصغر بكثير فإن هذا البلد ليس له تبعية للخارج.

4. **معدل القدرة على التصدير (TE) Taux déffort d'exportation**: هو عبارة عن نسبة الصادرات من السلع (X) إلى الناتج الداخلي الخام (PIB)، حيث:

$$TE = (X / PIB) * 100 \quad (6) \dots\dots\dots$$

وكلما كان هذا المعدل كبير فهذا يعني أن البلد له قدرات كبيرة للاعتماد على قطاع التصدير.

5. **معدل القدرة على مدفوعات الواردات (CPE) capacité a' payer les importation**: هذا المعدل يقيم بعدد الأيام، حيث كلما كان عددها أكبر فهذا يعني أن

البلد قادر على تسديد فاتورة الواردات في أقرب الآجال، ومن المستحسن أن لا يقل عن (90) يوماً، وهو عبارة عن نسبة المخزون من احتياطي الصرف (RC) إلى الواردات من السلع (M).

$$CPI = (RC / M) * 360 \text{ JOURS} \quad (7) \dots\dots\dots$$

## 6. العلاقة بين العجز في الميزان الجاري والنتاج الداخلي الخام

وتقاس هذه النسبة وفقا للعلاقة التالية:

(8).....

$$BOC / PIB$$

وعموما إذا كان هذا المعدل يعادل (5%) فهو يعتبر عاديا حسب آراء الخبراء، أما إذا تجاوز 5% فإن الوضعية الاقتصادية للبلد المعني تصبح حرجة نوعا ما، حيث أن احتياطات التمويل في هذا البلد تستدعي الاستدانة.

7. نسبة الاحتياطي الأجنبي إلى الديون<sup>1</sup>: ويعبر عن مدى قدرة الاقتصاد على مواجهة أعباء المديونية في الأوقات الحرجة، لذا فإن ارتفاع هذه النسبة يدل على وفرة السيولة الخارجية، لأن الاحتياطي هو بمثابة هامش أمان تلجأ إليه السلطات للحفاظ على استقرار أسعار الصرف، ويستخدم لمواجهة الاختلالات الظرفية، إلا أن الارتفاع المفرط لهذه النسبة هو مؤشر على تجميد الأموال وبالتالي هو تضييع لفرص استثمارها.

أ. الطاقة الاستيرادية للاقتصاد: ويعبر عنها بالعلاقة التالية:

$$CM = \frac{(X+F)-(D+P)}{B}$$

حيث:  $CM$ : الطاقة الكلية للاستيراد،  $X$ : حصيلة الصادرات،  $F$ : حجم الأصول الأجنبية المحصلة (قروض، تحويلات)،  $D$ : خدمات الدين كمدفوعات،  $P$ : تحويلات نحو الخارج،  $B$ : متوسط سعر الوحدة من الواردات.

وبالتالي تعتبر:  $X - D / B$  عن الطاقة الاستيرادية الذاتية الناجمة عن الفوائض من حصيلة الصادرات، أما  $F - P / B$  فتعبر عن الطاقة الاستيرادية المعتمدة على القروض.

ب. نسبة الدين الخارجي إلى الصادرات: باعتبار الصادرات هي المصدر الرئيسي لتسديد الديون على المدى الطويل والمتوسط، فبقدر ما تكون هذه النسبة مرتفعة بقدر ما يواجه الاقتصاد الوطني خطر التوقف عن تسديد ديونه، ولهذا تحرص الدولة على ألا تتجاوز هذه النسبة 50%.

<sup>1</sup> - عبد المجيد قدي ، مرجع سابق ، ص ص ، 43 ، 44 .

**خلاصة الفصل:**

يعتبر ميزان المدفوعات من أهم المؤشرات الاقتصادية وأداة من أدوات التحليل الاقتصادي، لمعرفة الوضع الاقتصادي لدولة ما، بالإضافة إلى كونه بيان حسابي يسجل فيه قيم جميع السلع والخدمات والمساعدات، وكل المعاملات الرأسمالية والذهب النقدي الداخلة والخارجة من البلد خلال فترة زمنية. ويمكن أن يكون ميزان المدفوعات في حالة توازن أو اختلال، ونادرا ما تحدث حالة التوازن، ويحدث الاختلال لأسباب عارضة وقتية وقد يحدث بصفة دورية، كما قد يكون الاختلال صفة دائمة في الميزان كما هو الحال في موازين مدفوعات معظم الدول المختلفة.

كما أن كل نظرية من النظريات الاقتصادية قد اعتمدت علي متغير اقتصادي اعتبرته المحرك الاساسي لاستعادة التوازن الخارجي، بحيث اعتمدت النظرية الكلاسيكية على تغيرات الاسعار اما النظرية الكنزوية فقد اعتمدت على الدخل الوطني. وعليه يمكن القول ان ميزان المدفوعات هو المرآة العاكسة للموقع الاقتصادي للدولة بفضل مؤشراتته التي من خلالها يحكم الاقتصاديون علي الوضعية المالية والاقتصادية للبلد.

# الفصل الثالث

دور السياسة النقدية

في تحقيق

التوازن الخارجي

**تمهيد الفصل:**

تعتبر السياسة النقدية أداة مهمة لتحقيق مختلف الأهداف الاقتصادية باستخدام أدواتها ووسائلها المختلفة، ويعتبر تحقيق التوازن الخارجي من أهم هذه الأهداف، حيث يرتبط بوضعية ميزان المدفوعات ومدى قدرة هذه السياسة المحافظة على توازنه لمواجهة الصدمات الخارجية. من خلال هذا الفصل سنتطرق لدور السياسة النقدية في تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات الجزائري من خلال سعر الصرف ومعدل الفائدة و العرض النقدي مع تحليل مختلف التطورات التي عرفتھا خلال فترة الدراسة و المحددة بالفترة من 2000 الى غاية 2014، وذلك من خلال المباحث التالية:

المبحث الأول: علاقة السياسة النقدية بالتوازن الخارجي.

المبحث الثاني: السياسة النقدية و ميزان المدفوعات في الجزائر (2000-2014).

المبحث الثالث: أثر السياسة النقدية على ميزان المدفوعات.

## المبحث الأول: علاقة السياسة النقدية بالتوازن الخارجي

يشير التوازن الخارجي إلى تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، حيث تستخدم السياسة النقدية لعلاج اختلال ميزان المدفوعات والعودة به إلى حالة التوازن عن طريق تغيير كل من المعروض النقدي وسعر الصرف وسعر الفائدة.

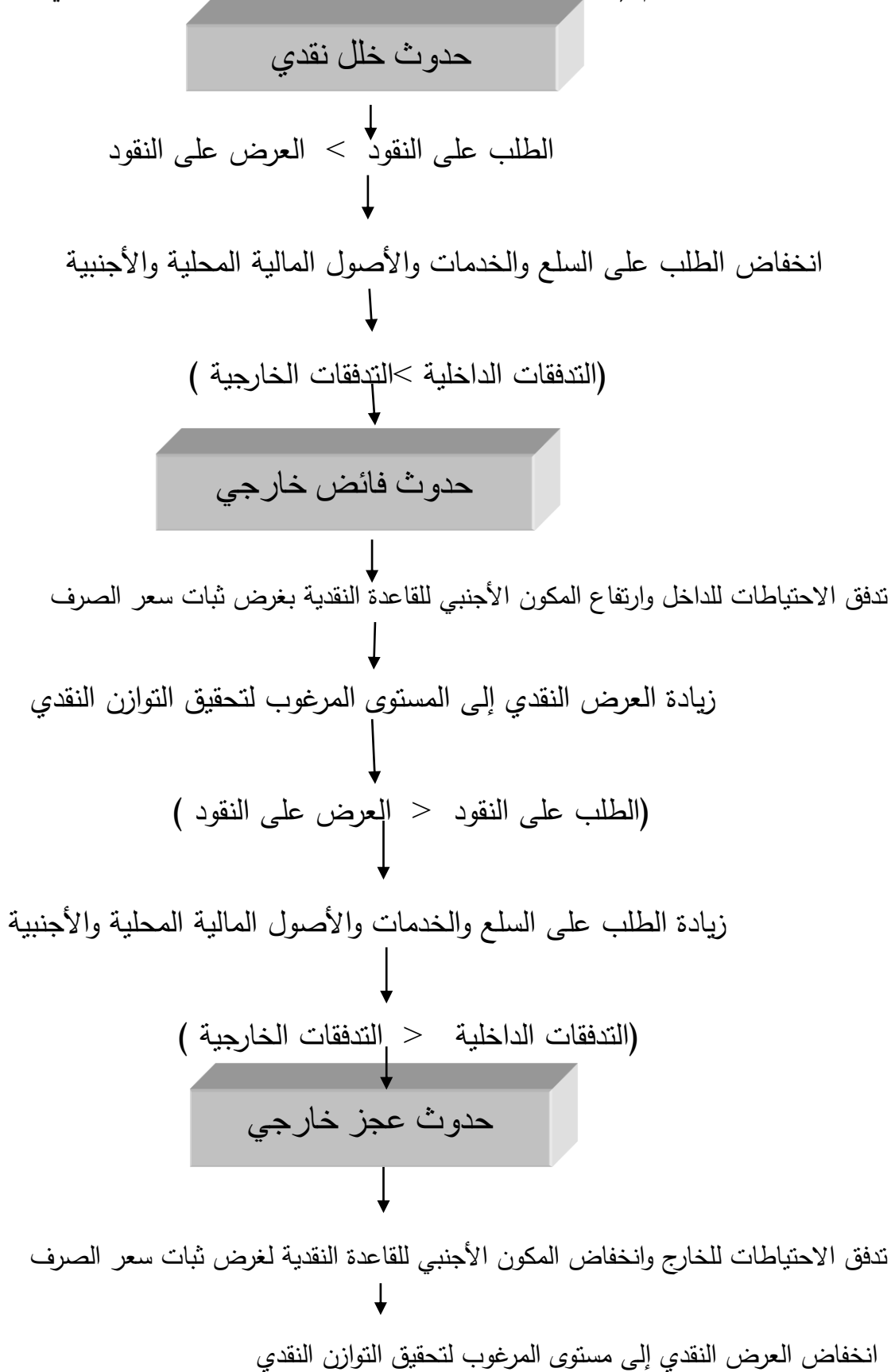
### المطلب الأول: استخدام المعروض النقدي

يمكن أن نحدد تطورات المنهج النقدي في علاج خلل ميزان المدفوعات، فقد تطور المنهج النقدي لميزان المدفوعات، وتحديد سعر الصرف منذ نهاية الستينات على أيدي كل من *Harry Johnson* و *Robert Mundell*، ويعد هذا المنهج امتدادا طبيعيا لمدرسة النقديين التي نشأت في جامعة شيكاغو، ويرى مناصروا المنهج النقدي المعاصر أن الخلل والتوازن في ميزان المدفوعات لأي دولة يجد أساسه في العلاقة بين العرض والطلب على النقود في هذه الدولة . ويرى النقديون أن ميزان المدفوعات يعتبر أساسا ظاهرة نقدية، ويركزون في التحليل على آثار التغيير في الطلب على النقود وعرض النقود على التغيير في صافي الأصول الأجنبية المملوكة للدولة (التغيير في الاحتياطات الأجنبية)، وذلك باعتبار أن التغيير في هذه الاحتياطات يمثل النتيجة النهائية لموقف ميزان المدفوعات ككل<sup>1</sup>.

ويمكن تلخيص وجهة نظر النقديين في آلية العلاقة بين التوازن النقدي والتوازن الخارجي في الشكل التالي:

<sup>1</sup> - النظريات و السياسات النقدية، مقالة منقولة من البريد الإلكتروني: <http://etudiantdz.net/vb/showthread.php?t=55866> يوم: 2016/03/26 على الساعة 10:15 .

الشكل رقم (03): آلية العلاقة بين التوازن النقدي والتوازن الخارجي.



المصدر: المرجع نفسه، ص 16

يوضح الشكل السابق أن التوازن الخارجي يتأرجح بين الفائض والعجز استناداً إلى الخلل والتوازن النقدي، فالزيادة في الطلب على النقود عن العرض تؤدي في النهاية إلى حدوث فائض خارجي مرجعه انخفاض الطلب على السلع والخدمات والأصول المالية المحلية والأجنبية، يؤثر الفائض الخارجي بدوره على زيادة العرض النقدي من خلال تدفق الاحتياطات الأجنبية إلى الداخل وهي جزء من القاعدة النقدية. ويختلف تحليل المنهج النقدي في ظل نظام أسعار الصرف الثابتة عنه في ظل أسعار الصرف الحرة أو المرنة.

فإذا كان ميزان المدفوعات في حالة عجز فإنه يجب إتباع سياسة نقدية انكماشية والعمل على تخفيض المعروض النقدي، ويتم ذلك برفع سعر الخصم أو دخول عمليات السوق المفتوحة أو وضع سوق للائتمان وغيرها، ويحدث هذا أثراً إيجابياً على ميزان المدفوعات من عدة نواحي نذكر منها:

- تخفيض مستوى الأسعار، والذي يعني أن تصبح منتجات الدولة أرخص نسبياً في الأسواق الخارجية فيزداد الطلب عليها، وفي المقابل تصبح السلع المستوردة مرتفعة السعر فيقل الطلب عليها، وفي المقابل تصبح السلع المستوردة مرتفعة السعر فيقل الطلب عليها، وبالتالي فالنتيجة زيادة الصادرات وانخفاض الواردات.
- تخفيض القوة الشرائية والسيولة في الدولة يؤدي إلى انخفاض الطلب على السلع المحلية والأجنبية، ومع تخفيض الإنفاق الكلي تقل الواردات، حيث يتوقف ذلك على الميل الحدي للاستيراد.
- رفع سعر الفائدة على الأوراق المالية يجذب رؤوس الأموال الأجنبية إلى الدولة، التي تقوم بذلك للاستفادة من سعر الفائدة المرتفع وتدفق رؤوس الأموال الأجنبية، ويساعد ذلك على تخفيض العجز في ميزان المدفوعات.

### المطلب الثاني: استخدام سعر الصرف في التأثير على ميزان المدفوعات

إن اتجاه السلطات الاقتصادية إلى خلق سياسة نقدية تستطيع تحقيق الأهداف المتعلقة بالاققتصاد الداخلي يتطلب أخذ الخيارين<sup>1</sup>:

<sup>1</sup>- لعززي حبيبة، مرجع سابق، ص ص 139، 140.

- الأول:** فرض قيود على أسواق المال والمحافظة على سعر صرف ثابت.
- الثاني :** اختيار نظام سعر صرف المرن مع تحرير أسواق رأس المال.
- الجدول التالي يوضح فاعلية السياسة النقدية حسب نظام سعر الصرف:
- الجدول رقم(03):**فاعلية السياسة النقدية حسب نظام سعر الصرف.

نظام سعر الصرف	خصائص الاقتصاد	فاعلية السياسة النقدية
<b>الثابت</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- حرية انتقال رؤوس الأموال.</li> <li>- ارتفاع قيمة السلع التي يتم الاتجار فيها دوليا (ارتفاع حجم التجارة الدولية).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- تصبح السياسة النقدية غير فعالة وعادة ما يتساوى معدل الفائدة مع المعدلات الدولية.</li> </ul>
<b>الثابت</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- عدم حرية انتقال رؤوس الأموال.</li> <li>- ارتفاع قيمة السلع التي لا يتم الاتجار فيها دوليا (انخفاض حجم التجارة الدولية).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- تؤدي السياسة النقدية دورا فعالا في التأثير على الطلب الكلي.</li> </ul>
<b>المرن</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- حرية انتقال رؤوس الأموال.</li> <li>- ارتفاع نسبة السلع التي يتم الاتجار فيها دوليا.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- تتسم السياسة النقدية بالفعالية وإمكانية امتصاص الصدمات الخارجية.</li> </ul>
<b>المرن</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- عدم حرية انتقال رؤوس الأموال.</li> <li>- ارتفاع قيمة السلع التي لا يتم الاتجار فيها دوليا.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- السياسة النقدية تصبح فعالة من خلال أسعار الفائدة وسعر الصرف.</li> </ul>

**المصدر:** لعزازي حبيبة، مرجع سابق، ص 140.

فيما يتعلق بأهمية السياسة النقدية في ظل سعر الصرف الثابت، نجد عدم قدرة السلطات النقدية في ظل هذا النظام على بناء السياسة النقدية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي على المستوى الحقيقي، نظرا لافتقاد السلطات الاقتصادية القدرة على السيطرة في ظل حرية تدفقات رؤوس الأموال على المتغيرات النقدية، وارتفاع درجة حساسية الاقتصاد للصدمات

الخارجية، وهذا ما يؤدي إلى تغيير سعر الصرف على ميزان المدفوعات، ففي حالة وجود عجز في ميزان المدفوعات تلجأ الدولة لتخفيض قيمة عملتها الخارجية، أي رفع سعر الصرف الأجنبي، ويؤدي هذا الإجراء إلى زيادة الصادرات وتقليل الواردات إلا أنه لكي تحدث هذه السياسة أثارها المرجوة لابد من توفر مجموعة من شروط:

- بالنسبة للصادرات: فيجب أن يكون العرض المحلي لسلع التصدير مرناً، وأن يكون الطلب على صادرات الدولة مرناً أيضاً.
- بالنسبة للواردات: أن يكون الطلب المحلي على الواردات السلعية مرناً، وأن يتمتع عرض الواردات بالمرونة الكافية.

ويمكن أن نبين هنا أثر تخفيض قيمة العملة على ميزان المدفوعات، بحيث أن التغيرات في الأسعار المحلية سببها القيام بتعديلات في سعر الصرف. فالتخفيض في قيمة العملة لدولة ما يزيد في المستوى العام للأسعار المقومة بالعملة المحلية، لكل من السلع المستوردة والمصدرة، مما يترتب عليه أيضاً زيادة في أسعار السلع غير المتاجر بها نتيجة لأثر الإحلال، ولكن بدرجة أقل يؤدي ارتفاع المستوى العام للأسعار إلى الزيادة في الطلب على النقود الاسمية، والتي هي بدورها دالة مستقرة للدخل النقدي، وإذا لم يتم تلبية هذا الطلب بالمصادر المحلية، يمكن أن يحدث تدفق نقدي من الخارج، وهذا ما يؤدي إلى حدوث فائض في ميزان المدفوعات ومن ثم زيادة في الاحتياطات الدولية، ويترتب على التخفيض قيمة العملة تخفيض الرصيد الحقيقي المحلي من النقود، مما يجبر المواطنين على مواجهة ذلك من خلال أسواق المال أو السلع الدولية، وهكذا يستمر الفائض في ميزان المدفوعات إلى أن يتحقق التوازن في الرصيد النقدي، أي أن أثر تخفيض قيمة العملة يكون مؤقتاً، ويؤدي إلى زيادة مستوى الأسعار في الأجل الطويل. والعكس صحيح، ففي حالة زيادة قيمة العملة ينجم عنها عجز مؤقت في ميزان المدفوعات، يترتب عليه تخفيض الأسعار المحلية مما يخفض الطلب على الأرصدة النقدية مؤدياً إلى زيادة عرض النقود.

والخلاصة هي أن التغيرات في أسعار الصرف غير قادرة على تحقيق توازن دائم في ميزان المدفوعات وإنما يعجل منه فقط، فإذا كان ميزان المدفوعات في حالة عجز فإن تخفيض قيمة العملة يمتص الزيادة في الأرصدة النقدية ويعيد التوازن.

### المطلب الثالث: تأثير سعر الفائدة على ميزان المدفوعات

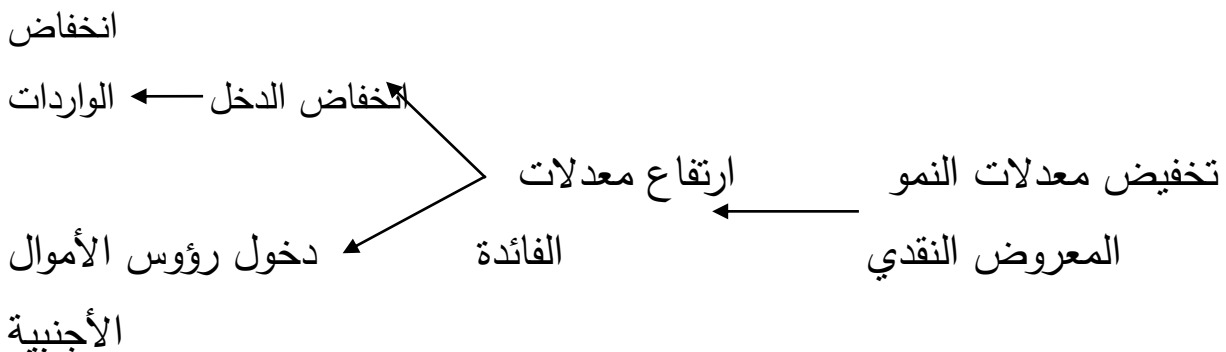
إن سعر الفائدة هو الأداة التقليدية لإدارة سعر الصرف، حيث تستطيع السلطات النقدية عن طريق تحديد هذا السعر، أن تؤثر على عرض النقود والطلب عليها بطريقة تساهم في تحقيق التوازن على سوق الصرف عند سعر الصرف المرغوب للعملة الوطنية. ويؤدي الارتفاع الكافي لسعر الفائدة إلى دخول رؤوس الأموال بدرجة كافية تضمن للدولة أن تعوض الاختلال المحتمل والمتوقع في ميزان المدفوعات والنتائج من المعاملات الجارية، وهنا تظل سوق الصرف في حالة توازن عند سعر الصرف القوي (حالة الدولار الآن). وفي حالة سعر الصرف الثابت أو شبه الثابت، فإن تأثير سعر الفائدة يسمح بإحكام الرقابة المباشرة على النقود والطلب عليها، وأيضا تعديل المقابل الخارجي<sup>1</sup> *le contrepartie – exerieure*.

تترجم السياسة النقدية الانكماشية الى انخفاض معدلات نمو المعروض النقدي، وهذا العمل يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة ويؤدي إلى تأثير مزدوج<sup>2</sup>:

- دخول رؤوس الأموال الدولية والتي يتم جذبها عن طريق العوائد في الأسواق المالية.
- دخول رؤوس الأموال الأجنبية وتمويل العجز التجاري، والتي تدعم بشكل آني سعر الصرف، وهذا يفسر بأن السلطات النقدية تسمح بالتأثير على سعر الفائدة لتدعيم عملياتها على معدل نمو الكتلة النقدية، وأن استقرار سعر الصرف يكون من طرف البنك المركزي وذلك بالتأثير على سعر الفائدة لتغيير حركة رؤوس الأموال.

ويبين المخطط التالي طريقة عمل السياسة النقدية في التوازن الاقتصادي الخارجي.

الشكل رقم (04): آلية عمل السياسة النقدية في تحقيق التوازن الخارجي.



Source: Ibid .p471

<sup>1</sup> - أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن، السياسات النقدية والبعد الدولي، مؤسسة شباب الجامعة مصر، ص 162.

<sup>2</sup> - Bernard Bernier, initiation la macroéconomie, Dunod, paris, 2007, p471.

**المبحث الثاني: السياسة النقدية وميزان المدفوعات في الجزائر (2000-2014)**

لقد مرت الجزائر بفترة صعبة في التسعينات وبحلول الألفية الثالثة بدأت الأوضاع تتحسن نوعا ما، وذلك بصدور عدة قوانين، كما عرف ميزان المدفوعات تذبذبات كبيرة خلال الفترة المدروسة، وهذا ما نحاول توضيحه من خلال هذا المبحث.

**المطلب الأول: السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2014****1- قانون النقد والقرض: في إطار الانتقال من الاقتصاد المخطط مركزيا إلى اقتصاد**

السوق، صدر قانون النقد والقرض في 1990 بهدف أساسي يتمثل في إعادة حقن قواعد ومبادئ اقتصاد السوق، وإعادة الاعتبار إلى ملاءة مؤسسات الدولة والبنوك، وكذلك إعادة تنشيط وظيفة الوساطة المالية وعدم التمييز بين الأعوان الاقتصاديين في منح القروض، بالإضافة إلى إبراز دور النقد والسياسة النقدية وإرجاع صلاحيات السلطات النقدية في تسيير النقد.

ومن أهم المبادئ الأساسية لقانون النقد والقرض 90-10<sup>1</sup>:

أ- الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة الحقيقية.

ب- الفصل بين الدائرة النقدية ودائرة ميزانية الدولة.

ت- الفصل بين دائرة ميزانية الدولة ودائرة القرض.

ث- إنشاء سلطة نقدية وحيدة ومستقلة.

ج- وضع نظام بنكي على المستويين.

**2- أهم التطورات الحاصلة بعد صدور قانون النقد والقرض**

ابتداء من سنة 2000 دخل الاقتصاد الجزائري مرحلة تطويرية جديدة تزامنت مع الارتفاع المتواصل والكبير في أسعار النفط، وهو ما أصبح يعرف بالطفرة النفطية التي انعكست بالإيجاب على الاقتصاد الوطني، وجعلته يعيش في بحبوحة مالية في ظل تدفق الموارد المالية الهائلة على الاقتصاد الوطني، وهو ما انعكس على كل جوانب الاقتصاد، حيث تبنت السلطات

<sup>1</sup> الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص 196-199.

الجزائرية خلال هذه المرحلة عدة إصلاحات، كان لها وقعها وأثرها على مسار السياسة النقدية الحالية، والتي نلخصها كما يلي :

أ- الأمر رقم :01-01: والمؤرخ في 27 فيفري 2001 المعدل والمتمم للقانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض، ادخل هذا الأمر بعض التعديلات على قانون النقد والقرض 90-10، وذلك بالفصل بين مجلس إدارة بنك الجزائر والسلطة النقدية لتعزيز الاستقلالية النقدية، وذلك بالتخلي عن عهدة المحافظ ونوابه وتعيينه بمرسوم رئاسي كما فصل بين مجلس إدارة بنك الجزائر ومجلس النقد والقرض باعتباره سلطة مستقلة<sup>1</sup>.

ب- الأمر رقم 03-11: ظهر هذا القانون في 26 أوت 2003 بعدما لاحظت السلطات الضعف الذي لازال يتخبط فيه أداء الجهاز البنكي مقارنة بالتحويلات الاقتصادية السريعة، خاصة بعد فضيحة بنك الخليفة وبنك التجاري والصناعي، حيث اتضح ضعف آليات المراقبة التي يستعملها بنك الجزائر، فجاء هذا الأمر بعدة نقاط تسمح لبنك الجزائر بممارسة صلاحياته بشكل أحسن حيث<sup>2</sup>:

- تم الفصل بين مجلس الإدارة المكلفة بتسيير البنك كمؤسسة، وبين مجلس النقد والقرض الذي يمارس اختصاصات جوهرية في مجال سياسة النقد والقرض.
- توسيع صلاحيات مجلس النقد والقرض المخول باختصاصات في مجال السياسة النقدية وسياسة الصرف، والتنظيم والإشراف وأنظمة الدفع.
- إقامة هيئة رقابية، مكلفة بمهمة متابعة نشاطات البنك ولا سيما النشاطات المتصلة بتسيير مركزية المخاطر ومركزية المستحقات غير المدفوعة والسوق النقدية.
- يعزز القانون التشاور بين بنك الجزائر والحكومة في المجال المالي، ويشير هذا المضمون إلى شروط عرض التقارير الاقتصادية والمالية والتقارير المتصلة بالتسيير التي يرفعها بنك الجزائر إلى مختلف مؤسسات الدولة.

<sup>1</sup>- الأمر 01-01 المعدل والمتمم لقانون النقد والقرض لـ 13.12.10.03.02.

<sup>2</sup>- بوحصي مجذوب، استقلالية البنك المركزي قانون 90-10 والأمر 11/03، مداخلة في الملتقى الوطني حول المنظومة البنكية في ظل التحويلات القانونية والاقتصادية 2006/4/24 المركز الجامعي بشار، ص ص 15. 16.

- ينشأ لجنة مشتركة بين بنك الجزائر ووزارة المالية للإشراف على تسيير الأرصدة الخارجية والمديونية الخارجية.
- ينظم سيولة أفضل في انسياب المعلومات المالية، التي أصبحت ضرورية بحكم مكافحة الآفات المعاصرة "تبييض أموال".
- يسمح بضمان حماية أفضل للبنوك، ومن شأنه أيضا أن يعزز شروط ومقاييس اعتماد البنوك ومسيرى البنوك والعقوبات الجزائية التي يتعرض لها مرتكبو المخالفات.
- يصدر مجلس النقد والقرض نظام يحدد الحد الأدنى الجديد لرأسمال البنوك والمؤسسات المالية، ويستعمل على هذا الأساس بنك الجزائر على تعزيز التقييم لطلبات الاعتمادات الجديدة.
- يشكل قاعدة لرقابة على الوثائق والمستندات، ويسمح بالتقييم والاطلاع السريع على تطور الوضعية المالية الخاصة بكل بنك بما فيها الملاءة.
- وتدعيما لهذه النقاط جاء تقرير المجلس الاقتصادي والاجتماعي واضحا فيما يخص الإصلاح، حيث حدد طبيعة الإصلاح بإتباع الخطوات التالية:
- ✓ وضع نصوص تشريعية وتنظيمية لتأطير هذه الوظيفة: وهذا من خلال تطهير محافظ البنوك العمومية لمواكبة التطورات العصرية.
- ✓ إعادة تنظيم الجهاز البنكي بعد تطهيره مباشرة: وهذا حتى يتكيف مع كل النشاطات والوظائف التي نجدها في البنوك العالمية، من خلال بناء استراتيجية طموحة تعتمد على تكوين الموارد البشرية وإدخال وسائل المعلوماتية ووجود سياسة تسويقية مصرفية اتجاه العملاء، تسمح بتعبئة ادخار العائلات وتوفير القروض اللازمة لتمويل الاستثمارات المنتجة. كما يتحتم على الجهاز البنكي التوجه إلى التخصص، وإضفاء التنافسية من خلال مختلف المنتجات المالية التي يطرحها في السوق لتلبية كل الاحتياجات التمويلية للاقتصاد، وهذا ما يعني فتح المجال للمشاركة الخاصة سواء الوطنية أو الأجنبية.

✓ إعادة تنظيم النظام البنكي بالاستناد على مجموعة من البنوك العمومية المطهرة  
ماليا والعصرية: بالرغم من أنها ستتحمل عبء إعادة الهيكلة الاقتصادية  
والصناعية ولكن بهدف إعادة انطلاق الاقتصاد الوطني ليتماشى مع متطلبات  
اقتصاد السوق.

✓ أهمية إيجاد بورصة للقيم المالية تواكب التنمية والبناء الاقتصادي: إن البلد  
الذي هو في حاجة كبيرة الى أموال للتنمية الاقتصادية يجب ان يتوفر على  
مؤسسات مالية كبرى مثل البورصة التي هي عبارة عن سوق مالية ذات أهمية  
بالغة في استيعاب الأموال المدخرة الضرورية للاستثمارات في الهياكل القاعدية  
الحيوية.

✓ العمل على وضع منتجات مالية جذابة: وهذا يسمح بجذب واحتواء الأموال  
المكتنزة خاصة عند القطاع الخاص، وتكثيف الجهودات اتجاه أسواق البورصات  
الأجنبية.

ج- الأمر رقم 10-04: المؤرخ في 26 أوت 2010 يعدل ويتم الأمر رقم : 03-11  
المؤرخ في 26 أوت 2003 والمتعلق بالنقد والقرض، وجاءت المادة (2) لتعدل وتتم  
المواد 9 و32 و35 من الأمر رقم 03-11 المذكور أعلاه كما يلي<sup>1</sup>:

✓ المادة 09: بنك الجزائر مؤسسة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال  
المالي....(بدون تغيير حتى )، ولا يخضع للإجراءات المحاسبية العمومية ورقابة  
مجلس المحاسبة، كما لا يخضع إلى التزامات التسجيل في السجل التجاري.

المادة 32: بغض النظر عن أحكام المادة 13 من القانون رقم : 04-17 المؤرخ في  
07 يوليو سنة 1984 والمتعلق بقوانين المالية، يعفى بنك الجزائر بخصوص كل العمليات

<sup>1</sup> - الأمر رقم 4-10 المؤرخ في 26 أوت 2010 والمتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية الجمهورية الجزائرية العدد 59 السنة التاسعة والأربعون، 1  
سبتمبر 2010، ص 11.

المرتبطة بنشاطاته، من كل الضرائب أو الحقوق أو الرسوم أو الأعباء الجبائية مهما تكن طبيعتها.

**المادة 35 :** 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 اتجاه الخارج وضبط سوق الصرف والتأكد من سلامة النظام المصرفي وصلابته .

**المادة 3:** يتم للأمر رقم 3-11 المؤرخ في 26 أوت سنة 2003 بمادة 36 مكرر تحرر كما يلي:

**المادة 36مكرر:** يعد بنك الجزائر ميزان المدفوعات ويعرض الوضعية المالية الخارجية للجزائر وفي هذا الإطار، يمكنه أن يطلب من البنوك والمؤسسات المالية وكذلك الإدارات المالية وكل شخص معني، تزويده بالإحصائيات والمعلومات التي يراها مفيدة.

**المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية وتطورات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2014**

تنوعت أدوات السياسة النقدية خلال الفترة المدروسة، كما عرفت الكتلة النقدية تطورات مهمة خلال هذه الفترة سننتظر إليها من خلال هذا المطلب.

### 1- أدوات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2014

سعيًا لتحقيق الأهداف النهائية والوسيطية للسياسة النقدية في الجزائر، يسعى بنك الجزائر إلى احتواء فائض السيولة بالكامل في السوق النقدية مستحدثًا أساليب جديدة للرقابة الغير مباشرة إلى جانب الأساليب السابقة، وعموماً تتمثل أهم الأدوات الغير مباشرة التي يعتمد عليها بنك الجزائر منذ سنة 2000، ولغاية الوقت الحالي فيما يلي :

أ- **آلية الاحتياطي الإجباري:** تؤدي آلية الاحتياطي الإجباري دوراً مهماً في التحكم في

السيولة المصرفية من خلال ارتكازها على تجميد جزء من الودائع التي تحصلت عليها

البنوك التجارية في حساب لدى البنك المركزي، وتعتمد آليتها على رفع نسبة

الاحتياطي في الحالات التي يزيد فيها. في الجزائر تعتبر سياسة الاحتياطي الإجمالي من الآليات الرقابية التي يستخدمها القانون 90-10 حيث خصصها بمادة قانونية صريحة، حدد فيها صلاحيات بنك الجزائر في فرض هذه النسبة بقيمة لا تتعدى 28% إلا في الحالات الضرورية المنصوص عليها قانوناً، وفرض استخدامها كإحدى أدوات السياسة النقدية. إلا أن الأمر 03-11 المعدل والمتمم للقانون 90-10 لم يذكر أداة الاحتياطي الإجمالي بصورة مباشرة، غير أن بنك الجزائر أعاد تقنينها عبر تعليمية صادرة عنه سنة 2004، والتي حدد من خلالها خضوع مختلف الودائع (الجارية لأجل، سندات الصندوق، الودائع المشترطة في عمليات الاستيراد) لمعدل الاحتياطي الإجمالي الذي يمكن أن يصل حتى 15% دون استثناء وبنفس الأسلوب. ويتم تحديد وعاء الاحتياطي الإجمالي بصورة شهرية تبدأ من منتصف الشهر، بالإضافة إلى ذلك فإن تطبيق هذه السياسة في الجزائر يتضمن منح بنك الجزائر على الاحتياطات الإجمالية في شكل فائدة، يتم حسابها انطلاقاً من حجم الاحتياطات ومدة مكوثها لدى بنك الجزائر<sup>1</sup>.

**ب- استرجاع السيولة:** تم دخول هذه الأداة حيز التطبيق بموجب التعليم رقم 2002/02 الصادر في 11 أبريل 2002، والتي أدخل بموجبها أسلوب استرجاع السيولة لـ 7 أيام ضمن أساليب تدخل البنك المركزي الجزائري في السوق النقدية، ليتم تدعيمها لاحقاً بأسلوب استرجاع السيولة لـ 3 أشهر من أوت 2005، وبموجب هذا الأسلوب يعلن بنك الجزائر عن رغبته في امتصاص السيولة من السوق النقدية عن طريق المناقصة، وذلك بعرض المبلغ المراد سحبه بمعدل فائدة يعين من طرف بنك

<sup>1</sup> - علي لزعر، فضيل رايس، الفرائض النقدية ومحددات التضخم في الجزائر 1999 2009، مجلة الاقتصاديات المالية البنكية وإدارة الأعمال، ص

الجزائر نفسه، علما أن هذه الوسيلة هي الأكثر مرونة لأنه يمكن تعديلها يوميا مقارنة مع أداة الاحتياطي الإجباري<sup>1</sup>.

ت- تسهيلة الوديعة: والتي تم إقرارها بموجب التعلية رقم 05/04 الصادرة 14 جوان 2005، حيث تلجأ البنوك لتشكيل ودائع على مستوى البنك المركزي إما لـ 24 ساعة أو لـ 7 أيام أو 3 أشهر مقابل عائد يحدده بنك الجزائر، بهذه الوسيلة منحت مرونة كبيرة للبنوك في تسيير ميزانيتها. وتجدر الإشارة أن إعادة الخصم ونظام الأمانات ومناقصات القروض لم يعد يعتمد عليها بنك الجزائر حاليا، وذلك بسبب عدم اكتتاب البنوك في مناقصات القروض وعدم لجوئها إلى الأمانات ، فهدف البنك المركزي لم يعد موضح السيولة بل امتصاص الفائض من السيولة. كما ننوه كذلك أنه في سنة 2009 تم تدعيم الإطار التنظيمي لهذه الأدوات وذلك بعد صدور التنظيم رقم 02-09 المؤرخ في 26 ماي 2009 والمتعلق بعمليات وأدوات وإجراءات السياسة النقدية. ويظهر تطور معدلات أدوات السياسة النقدية خلال هذه الفترة من خلال الجدول الموالي:

<sup>1</sup> - بفاق ليلي اسمهان، آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتنا الداخلية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، فرع نقود مالية وبنوك جامعة تلمسان ، 2014.2015، ص 345.

الجدول رقم (04): تطور معدلات أدوات السياسة النقدية خلال الفترة (2000-2014).

السنوات	معدل المكافئة في الاحتياطي الإجباري %	معدل حساب الاحتياطي الإجباري %	معدل إعادة الخصم %	المعدل المستهدف لنظام الأمانات لـ 24 ساعة %	سندات العروض		
					استرجاع السيولة لـ 7 أيام %	استرجاع السيولة لـ 3 أشهر %	تسهيلات الودائع للمناقصات القروض %
2000	-	-	6.00	10.75	-	-	8.25
2001	-	3.00	6.00	8.75	-	-	8.25
2002	2.5	4.25	5.50	8.75	2.75	-	8.25
2003	2.5	6.25	4.5	4.50	1.75	-	8.75
2004	1.75	6.50	4.00	4.50	0.75	-	4.5
2005	1.00	6.50	4.00	4.50	1.25	1.90	4.25
2006	1.00	6.50	4.00	4.50	1.25	2.00	-
2007	1.00	6.50	4.00	-	1.75	2.5	-
2008	0.75	8.00	4.00	-	1.25	2.00	-
2009	0.5	8.00	4.00	-	0.75	1.25	-
2010	0.5	9.00	4.00	-	0.75	1.25	-
2011	0.5	9.00	4.00	-	0.75	1.25	-
2012	0.5	11	4.00	-	0.75	1.25	-
2013	0.5	12.00	4.00	-	0.75	1.25	-
2014	0.5	12.00	4.00	-	0.75	1.25	-

المصدر: النشرة الإحصائية، بنك الجزائر رقم 01/سبتمبر 2007 ص، 12 رقم 09 /ديسمبر

2009 ص 17، رقم 22/جوان 2013 ص 17، رقم 29/مارس 2015 ص 16.

يظهر حاليا من خلال الجدول أن أداة الاحتياطي الإجباري دخلت حيز التطبيق ابتداء من سنة

2001 (أفريل) بمعدل 3%، لتبدأ هذه النسبة في الارتفاع شيئا فشيئا، حيث بلغت 4.25%

سنة 2002، 6.25% سنة 2003، ثم استقرت بعدها عند مستوى 6.5% لأربع سنوات متتالية، لم تتغير هذه النسبة إلا بعد صدور التعليم رقم 07-13 في 24 ديسمبر 2007، حيث ارتفعت هذه النسبة إلى 8% سنة 2008 و 2009 ثم إلى 9% سنة 2010 و 2011، وذلك بموجب التعليم رقم 09-03 المؤرخة في 25 فيفري 2009، وفي سنة 2012 ارتفعت نسبة الاحتياطي القانوني إلى 11% بموجب التعليم رقم 01-12 الصادرة في 29 أبريل 2012 ووصل إلى 12.00%، ليستقر سنتي 2013-2014، أما بالنسبة لأداة إعادة الخصم، فهي لم تستعمل من طرف بنك الجزائر إلا في بداية الفترة حيث بلغ معدل إعادة الخصم 6% سنة 2000، ليبدأ هذا المعدل في الانخفاض بشكل مستمر لغاية استقراره عند 4% سنة 2004، وهذا الانخفاض ما هو إلا نتيجة لانخفاض لجوء البنوك إلى طلب إعادة التمويل من طرف بنك الجزائر بسبب فائض السيولة المصرفية، يثبت معدل إعادة الخصم عند مستوى 4% منذ سنة 2004 و لغاية سنة 2014 بسبب انعدام إعادة التمويل من طرف بنك الجزائر.

وبشأن نظام الأمانات ومناقصات القروض استعملت هاتين الأداةين في البداية، لتتخفف معدلاتها تباعا لغاية سنة 2005، ومنذ هذه السنة تخلى بنك الجزائر عن استعمال هاتين الوسيلتين لان الهدف أصبح هو امتصاص السيولة من السوق النقدية. أما فيما يخص أداة استرجاع السيولة، فيبدو من خلال الأرقام أنها الأداة الأكثر نشاطا خلال هذه العشرية، حيث عرفت معدلاتها تغيرات دورية بين الارتفاع والانخفاض فاسترجاع السيولة لـ 7 أيام دخلت حيز التطبيق سنة 2002 بمعدل 2.75% لينخفض هذا المعدل إلى 0.75% سنة 2004، ثم تراوح بين 1.25 و 1.75 ما بين 2005 إلى 2008 ليستقر هذا المعدل عند 0.75% منذ سنة 2009 ولغاية 2014.

أما استرجاع السيولة لـ 3 أشهر والتي دخلت حيز التطبيق سنة 2005 بمعدل 1.9%، شهدت ارتفاعا محسوسا منذ 2005 إلى 2007 أين بلغ معدلها 2.5% لتعاود الانخفاض تدريجيا وتستقر عند 1.25% منذ 2009 ولغاية 2014 وأخيرا أداة تسهيلة الوديعة، استقرت معدلاتها عند 0.3% في أغلب السنوات منذ سنة 2005 إلى غاية 2014، ولم تعرف هذه المعدلات تغيرات كثيرة، حيث ارتفعت سنة 2007 و 2008 إلى 0.75%.

## 2- تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر خلال الفترة 2000-2014

نتطرق هنا إلى تبيان تطور الكتلة النقدية ومن ثم تحليل تطور مقابلاتها خلال الفترة المدروسة (2000-2014)

أ- تطور الكتلة النقدية M2 (2000 - 2014): ويتم إيضاح ذلك من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (05): تطور الكتلة M2 (2000 - 2014) (الوحدة مليار دينار).

البيان /السنوات	الودائع لأجل شبه نقود	العرض النقدي M2	معدل نمو M2
2000	974.35	2022.35	13.03
2001	1235.00	2473.51	22.29
2002	1485.19	2901.53	17.30
2003	1724.04	3354.44	15.60
2004	1577.45	3738.03	11.43
2005	1724.17	4146.90	10.93
2006	1766.1	4933.7	18.97
2007	1761.0	5994.6	21.50
2008	1991.00	6955.9	16.03
2009	2228.9	7173.1	3.12
2010	2524.3	8162.8	13.79
2011	2787.5	9929.2	21.63
2012	3333.6	11015.1	10.93
2013	3691.7	11941.5	8.41
2014	4083.7	11686.8	2.133-

المصدر: التقرير السنوي الصادر عن البنك الجزائري، للسنوات 2006-2008-2010-

2013، النشرة الإحصائية بنك الجزائر رقم 32 ديسمبر 2015 ص 21.

نلاحظ التطور المسجل في نمو الكتلة النقدية من سنة لأخرى، فبعدما سجل توسع في نمو الكتلة النقدية M2 2022.53 مليار دج في سنة 2000 و 2473.51 مليار دج في سنة

2001 وهذه الزيادة في الكتلة النقدية بنسبة 22.3% في 2001 ناجم عن التوسع القوي لشبكة الكتلة النقدية التي تتكون من الودائع بالعملة الصعبة ومن الودائع لأجل التي ارتفعت بسبب الادخار المالي لسوناطراك إضافة إلى ارتفاع الأرصدة الخارجية الصافية وانخفاض الاعتمادات المقدمة للدولة وهذا في السياق اتسم بزيادة ضعيفة في القروض الممنوحة للاقتصاد وفي نهاية المطاف زيادة الكتلة النقدية M2 في 2002 بلغت 2901.53 مليار دج بزيادة قدرها 17.3% مقارنة 2001 بسبب ارتفاع الأرصدة الخارجية الصافية.

ثم انتقلت M2 إلى 3354.4 مليار دج في سنة 2003 بمعدل نمو 15.6% مقارنة بسنة 2002 نتيجة التراكم المتزايد للادخار المالي لجزء من عائدات صادرات قطاع المحرقات أو الودائع بالعملة الصعبة ومداخيل الأسر وارتفاع الودائع لأجل بالعملة الوطنية وهي المكون الأساسي لـ M2، إن الارتفاع المسجل في ادخار أسر كان بفضل تزايد ثقتهم في العملة الوطنية وبالتالي انعكست الآثار الإيجابية على استقرار الأسعار في نهاية 2004 بلغت M2 قيمة 3738.03 مليار دج ، كما بلغت M2 في نهاية 2006 قيمة 4933.7 مليار دج.

كما أن معدلات نمو سجلت تباطؤ ملحوظا من 2002 إلى غاية 2006 مما يوحي بتباطؤ التوسع النقدي خلال هذه الفترة نتيجة تحكم البنك المركزي في السياسة النقدية ولكن ابتداء من 2006 عاد معدل نمو الكتلة النقدية إلى الارتفاع من 10.9% سنة 2005 إلى 18.9% سنة 2006 و 21.5% سنة 2007 وذلك تزامنا مع انطلاق برنامج دعم النمو وفي سنة 2009 سجلت الكتلة النقدية أدنى مستويات نموها بمعدل 3.2% وذلك راجع إلى تدهور أسعار البترول على إثر الأزمة العالمية، وما انجر عنها من انخفاض في نمو احتياطات الصرف سنة 2010 و 2011، عادت معدلات نمو الكتلة النقدية إلى الارتفاع من جديد نتيجة الارتفاع في الأسعار البترول وتراكم احتياطات الصرف. والودائع بالعملة الصعبة وكذا انطلاق البرنامج الخماسي، ولكن سرعان ما عاد معدل نمو الكتلة النقدية إلى الانخفاض من 8.4% إلى -2.13% وذلك راجع إلى تدهور أسعار البترول.

#### ب- تطور مقابلات الكتلة النقدية (2000-2014)

ويتم إيضاح ذلك من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (06): تطور مقابلات الكتلة النقدية (2000-2014). الوحدة مليار الدولار

البيان /السنوات	صافي الموجودات الخارجية	معدل نمو %	قروض الدولة	معدل نمو %	قروض الاقتصاد	معدل نمو %
2000	776	357.49	667.5	20.1-	993.73	13.46-
2001	1310.8	68.91	569.7	14.65-	1078.4	8.5
2002	1755.7	33.9	578.6	1.55	1266.8	17.5
2003	2342.6	33.4	423.4	26.82 -	1380.2	8.9
2004	3119.2	33.2	20.6-	104.8-	1535.0	11.2
2005	4179.7	33.9	933.2-	4430	1779.8	15.9
2006	5515.0	31.9	1304.1-	39.7	1905.4	7.1
2007	7415.5	34.5	2193.1-	68.2	2205.2	15.7
2008	10246.9	38.2	3627.3-	65.4	2615.5	18.6
2009	10886.0	6.3	3488.9-	30.9-	3086.5	18
2010	11997.0	10.2	3510.9-	5.88	3268.1	5.88
2011	13922.4	16	3406.6-	2.97-	3726.5	14.02
2012	14940.0	7.3	3334.0-	2.21-	4287.5	15.05
2013	15225.2	1.9	3235.4-	2.95-	5156.3	20.26
2014	15734.5	3.345	1992.4-	38.41-	6504.6	26.14

المصدر: التقرير السنوي الصادر عن البنك الجزائري، للسنوات 2006-2008-2010-

2013، النشرة الإحصائية بنك الجزائر رقم 32 ديسمبر 2015 ص 21.

من خلال الجدول نلاحظ ما يلي:

عرفت الموجودات الخارجية في الجزائر خلال هذه الفترة ارتفاعا مطردا بانقائها من 776 مليار دج سنة 2000 إلى 15734.5 مليار دج سنة 2014 أي تضاعف بحوالي 19 مرة أو أكثر خلال هذه الفترة، ويرجع هذا التطور إلى ارتفاع أسعار البترول وما انجر عنها من ارتفاع في احتياطات الصرف أما مساهمة هذا المقابل في بنية الكتلة النقدية فإنها أظهرت نسبة مرتفعة جدا، ففي بداية هذه الفترة (2000-2004) مثلت هذه المساهمة ما بين 38% و83%، لتقفز هذه النسبة بشكل مطرد حيث تجاوزت 100% أي أن الموجودات الخارجية

فاقت الكتلة النقدية في حد ذاتها، وذلك ابتداء من سنة 2005 ولغاية سنة 2014 حيث تراوحت بنسبة المساهمة بين 100% و135%.

كما شهدت القروض المقدمة للاقتصاد بدورها ارتفاع طيلة هذه الفترة بانقائها من 993.73 مليار دج سنة 2000 إلى 6504.6 مليار دج سنة 2014، حيث تضاعفت بحوالي 6 مرات خلال هذه الفترة، يرجع سبب هذا الارتفاع في القروض المقدمة للاقتصاد إلى تمويل البرامج التنموية التي انطلقت خلال هذه الفترة. أما مساهمة القروض المقدمة للاقتصاد في تشكيل الكتلة النقدية فإنها تحتل المرتبة الثانية بعد الموجودات الخارجية ونسبة المساهمة تتراوح ما بين 49% و55%.

### المطلب الثالث: سعر الصرف في الجزائر

**1- نظام سعر الصرف<sup>1</sup>:** يتمثل هدف سياسة الصرف في الجزائر منذ النصف الثاني من سنوات 1990 في ضمان استقرار سعر الصرف الحقيقي للدينار في الأجل الطويل عند قيمته التوازنية، التي تحددها أساسيات الاقتصاد الوطني ويعتبر توازن الأسعار النسبية قاعدة الارتكاز بالنسبة لاستقرار الدائم للاقتصاد الكلي، التي تمت العودة إليها في بداية سنوات 2000 لأن تحليل الدورة الطويلة للاقتصاد الوطني تؤكد أن الجزائر عرفت في الماضي فترة طويلة من الاختلالات المالية تبعثها تعديلات مضرّة بالنمو والتنمية الاقتصادية.

وتقوم طريقة الحساب على تحديد مؤشرات التنافسية على أساس ترجيح معدلات الصرف الاسمية للدول الشريكة ومؤشرات أسعار الاستهلاك فيها بأوزانها النسبية في المبادلات التجارية مع الجزائر، وتسمح هذه الطريقة بضمان عدم تأثير الحركة في معدل الصرف على التوازن طويل الأجل لمعدل الصرف الفعلي الحقيقي للدينار.

وتتدرج سياسة تسيير سعر الصرف في الفترة الحالية من قبل بنك الجزائر في إطار سياسة التعويم الموجه لسعر الصرف لدينار مقابل العملات الأجنبية الرئيسية، وهي عملات أهم

<sup>1</sup> - محمد لكصاسي، "التطورات الاقتصادية و النقدية في الجزائر سنة 2006"، بنك الجزائر، 6 نوفمبر 2007 ص 05 .

شركاء الجزائر التجاريين، ويتمثل هدف سياسة الصرف في ضمان استقرار سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار، ونبين في هذا الجدول تطور سعر الصرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي.

الجدول رقم (07): تطور معدلات صرف دج مقابل الاحتلال الفترة (2000 - 2014).  
(الوحدة \$<sup>6</sup>)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
سعر الدينار بالدولار	75.26	77.68	79.68	77.368	72.025	73.366	72.645	69.364	64.58	72.646	74.404	72.853	77.551	79.38	80.56

المصدر: المديرية العامة للجمارك، النشرة الإحصائية بنك الجزائر رقم 32 ديسمبر 2015، ص 21.

الملاحظ من الجدول أنه بعد ما تم إنشاء سوق الصرف ما بين البنوك بدأت أسعار صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي شهدت نوعا من الاستقرار مع وجود هامش لتقلب قيمة العملة من 2% و 4% بين سنتي (2000 - 2006).

وبعدما شهد انخفاضا بلغ : 69.364 و 64.58 سنتي 2007 و 2008 و يعود ذلك الى تدخل بنك الجزائر على مستوى سوق الصرف لتثبيت قيمة الدينار وذلك بعد ارتفاع أسعار بترول وتوفر العملة الصعبة الأزمة للتدخل واستجابة إلى ارتفاع الطلب المحرك أساسا بواسطة عملية التسديد المسبق للدين الخارجي، وكما يعكس التطور في أسعار صرف الدينار مقابل الدولار إلى تقلص التضخم مع أهم الشركاء التجاريين للجزائر، فقد انتقل متوسط سعر صرف الدينار مقابل الدولار من 73.36 دينار لكل دولار واحد في 2005 إلى 72.65 دينار لكل دولار واحد في 2006 أي ارتفاع طفيف في قيمة العملة الوطنية (0.74%) وواصل بنك الجزائر في 2007 سياسة تعريم الموجه لضمان استقرار سعر صرف الفعلي للعملة الوطنية فقد انتقل

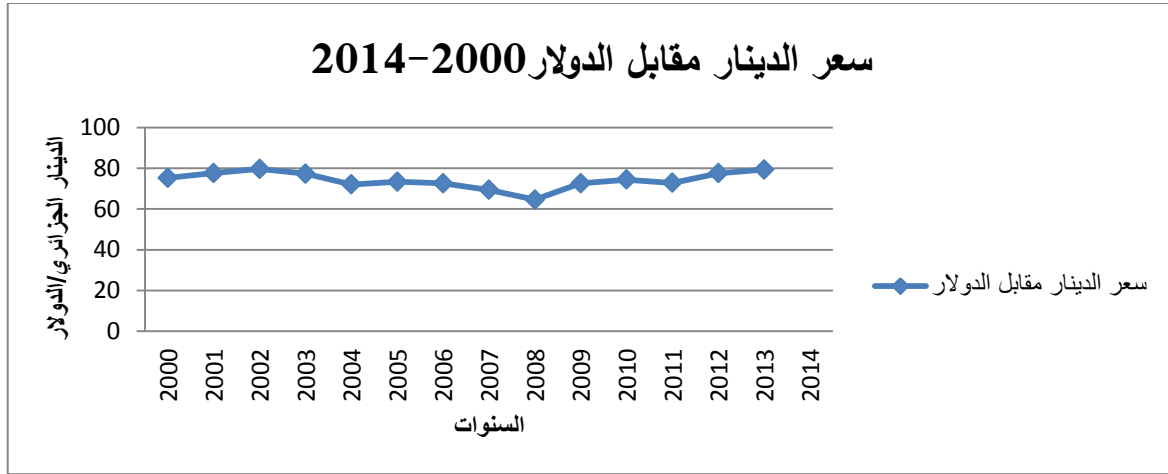
متوسط سعر صرف الدينار مقابل الدولار من 72.65 دج سنة 2006 إلى 69.37 سنة 2007.

وفي نهاية 2008 تم تثبيت سعر صرف الفعلي الحقيقي للدينار من طرف بنك الجزائر، في صرف دولي يتميز بتقلب حاد في الأسواق المالية وأسواق الصرف وحالة عدم اليقين حول تطور التضخم على المستوى العالمي.

وتعكس تطورات أسعار الصرف الدينار مقابل الدولار مواصلة عملية استقرار سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار المرتكز على أساس وضعية خارجية قوية، وذلك بالرغم من التقلبات المتزايدة في أسواق صرف العملات الصعبة الرئيسية، حيث ارتفع سعر صرف الدينار مقابل الدولار إلى 74.404 سنة 2010، وفي هذه الوضعية لتقلبات الأسعار صرف العملات الصعبة الرئيسية ابتداء من ماي 2013، فقد متوسط سعر الدينار السنوي مقابل الدولار الأمريكي 2.36 % من قيمته، استقر متوسط سعر الصرف الدينار الجزائري السنوي مقابل الدولار الأمريكي إلى 79.3809 دينار جزائري لوحد دولار في 2013 مقابل 77.5519 دينار جزائري لوحد دولار في 2012 .

ويمثل الشكل الموالي سعر الصرف دينار مقابل الدولار الأمريكي للفترة (2000-2014)

الشكل رقم (05): تطور معدلات صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي.



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد علي معطيات الجدول رقم (07).

**2- احتياطات الصرف:** تلعب احتياطات الصرف دورا هاما في نظام الصرف الحالي باعتبارها الدعامة الأساسية التي يتدخل بها بنك الجزائر في السوق الصرف ما بين البنوك، بهدف التأثير على سعر الصرف الدينار، فهي تعتبر ضمانا على مصداقية سياسية الصرف من جهة واستقرار لقيمة العملة الوطنية من جهة أخرى.

ويمكن ان يبين في هذا الجدول تطورات الاحتياطات الرسمية للصرف (بدون الذهب)

كما يلي:

**جدول رقم : (08) الاحتياطات الرسمية للصرف ( 2014-2000 ) الوحدة مليار دولار .**

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
الاحتياطات	11.90	17.96	23.11	32.92	43.11	56.18	77.78	110.18	143.10	148.91	162.22	182.224	190.061	194.012	-

المصدر: التقرير السنوي الصادر عن البنك الجزائري, للسنوات 2006-2008-2010-

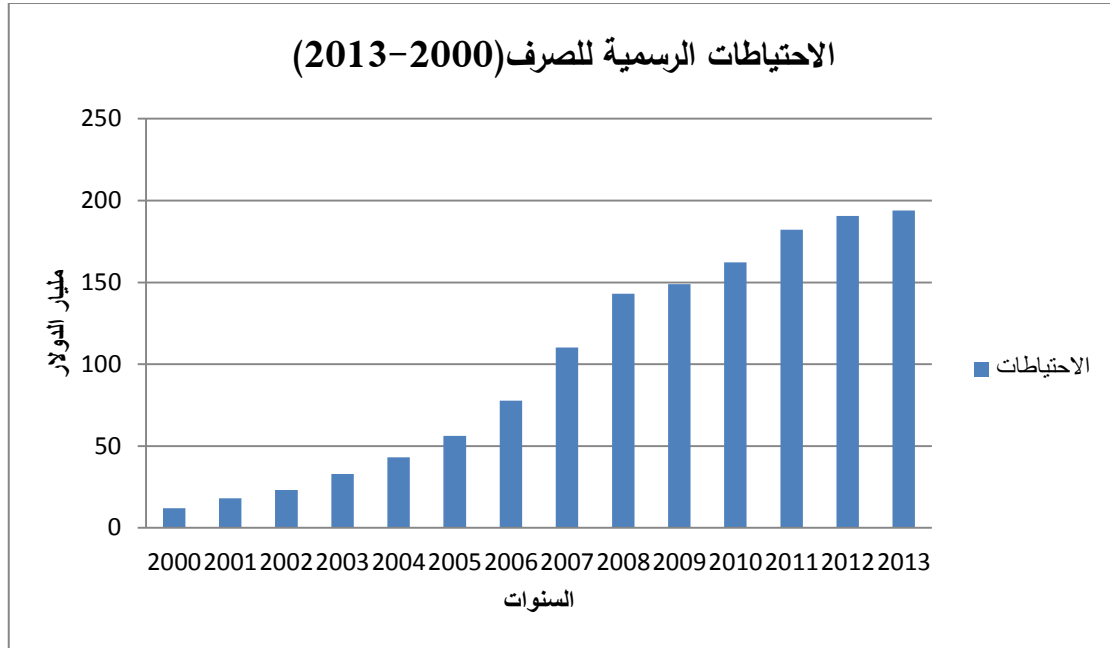
**2013.**

يقوم الفائض في ميزان المدفوعات بتغذية الاحتياطات الرسمية للصرف، والملاحظ من هذا الجدول أن هذه الاحتياطات في تزايد مستمر خلال هذه الفترة وهذه الزيادة الناتجة عن الفائض

الإجمالي لرصيد ميزان المدفوعات. وتغيير هذه الاحتياطات ضمانا من أجل تسيير مرن لسعر الصرف الدينار ولقد تزامنت الزيادة المستمرة لهذه الاحتياطات بتنويع التوظيف من أجل تسيير أفضل لخطر الصرف بين العملات الرئيسية.

إن إدارة عملية التنويع هذه بالترابط مع الاستمرار في تسيير حذر الاحتياطات فيما يتعلق بمستويات المخاطر المرتبطة بأدوات التوظيف قد سمحت لبنك الجزائر مواجهة الاضطرابات في الأسواق المالية الدولية، وبالنظر إلى خطورة الأزمة المالية الدولية ودخول الاقتصاديات المصنعة في حالة الركود في الثلاثي الرابع من سنة 2008، وامتدادا أثارها السلبية إلى الاقتصاديات الناشئة والاقتصاديات النامية منذ أكتوبر 2008 ، ويمكن أن يكون المستوى الهام للاحتياطات الصرف الرسمية وسيلة لحماية الاقتصاد من الصدمات الخارجية ، بحيث بلغ قائم احتياطات الصرف الرسمية في نهاية 2009 مبلغ 148.91 مليار دولار وتجد الإشارة هنا إلى أن سياسة التوظيف احتياطات الصرف المتبعة من طرف بنك الجزائر تساهم في التخفيف من أثر الصدمة الخارجية على وضعية احتياطات الصرف الرسمية للجزائر .  
ومما سبق يمكن ان نمثل احتياطات الصرف بأعمدة بيانية حسب الشكل الموالي:

## الشكل رقم (06): تطور الاحتياطات الرسمية للصرف (2000-2014)



المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على الجدول رقم (08)

## 3- تطورات ميزان المدفوعات

شهد اقتصاد الجزائر في الفترة الممتدة من (2000-2014) نهوضا بمستوى أداء الاقتصاد الكلي بفضل البرامج الخماسية للانعكاس الاقتصادي الأول (2000-2004) والثاني (2005-2009) والثالث (2010-2014). ونبين في هذا الجدول وضعية ميزان المدفوعات خلال هذه الفترة كما يلي:

الجدول رقم (09): تطور ميزان المدفوعات الفترة (2000-2014) الوحدة مليار دولار.

السنوات	رصيد ميزان الجاري	ميزان التجاري	صادرات (فوب)	المحروقات	اخرى	الواردات	ميزان حساب راس المال	ميزان المدفوعات
2000	8.93	12.30	21.65	21.06	0.59	9.95-	1.36-	7.57
2001	7.06	9.61	19.09	18.53	0.56	9.48-	0.87-	6.19
2002	4.37	6.7	18.71	18.11	0.6	12.01-	0.71-	3.65
2003	8.84	11.14	24.64	23.99	0.47	13.32-	1.31-	7.59
2004	11.12	14.27	32.22	31.55	0.67	17.95-	1.87-	9.25
2005	12.18	26.47	46.33	45.59	0.74	19.86-	4.24-	16.94
2006	28.95	34.06	54.74	53.61	1.13	20.68-	11.22-	17.94
2007	30.59	34.24	60.59	59.61	0.98	26.35-	0.99-	17.73
2008	34.45	40.60	78.59	77.19	1.40	37.99-	2.54	29.55
2009	0.41	7.78	45.18	44.41	0.77	37.40-	3.45	36.99
2010	12.16	18.20	57.09	46.12	0.97	38.89-	3.42	3.86
2011	17.74	25.95	72.88	71.61	1.22	46.92-	2.37	15.58
2012	12.41	20.167	71.73	70.58	1.15	59.56-	0.24-	20.057
2013	0.831	9.384	64.37	63.32	1.05	54.99-	0.87-	0.134
2014	9.4-						3.55	

المصدر: التقرير السنوي الصادر عن البنك الجزائري، للسنوات 2006، 2008، 2010،

النشرة الإحصائية لبنك الجزائر، رقم 32، ديسمبر 2015، ص 21.

وعليه سجل ميزان المدفوعات أرصدة إيجابية خلال الفترة الممتدة (2004-2008)، ويبقى التطور في ميزان المدفوعات يتحدد بالظرف الجيد لأسعار البترول، ونتيجة لذلك بلغت صادرات المحروقات 77.19 مليار دولار، وهذا راجع إلى تحسن أسعار النفط لكن وضعيته تراجعت بشكل كبير في سنة 2009، بحيث سجل ميزان المدفوعات رصيد إجمالي ضعيف يقدر بـ 3.86 مليار دولار وهذا راجع إلى انخفاض أسعار النفط في الأسواق العالمية والذي صاحبه انخفاض في الصادرات أيضا بحيث بلغت 45.18 مليار دولار بعدما كانت 78.59 مليار دولار في 2008، ويوافق هذا الانخفاض استقرار في حجم الواردات الذي سبب تدهور

في ميزان التجاري الذي بلغ رصيده 0.41 مليار دولار بعدما بلغ أقصى قيمته له في سنة 2008 بقيمة 34.45 مليار دولار.

وبخصوص الصادرات خارج المحروقات فإن مستواها يبقى ضعيفا بالنسبة لمجموع الصادرات، لكن الملاحظ أنها في تطور مستمر بحيث بلغت 1.40 مليار دولار سنة 2008. أما العجز الملاحظ في حساب رأس المال فهو يزداد باستمرار، والذي وصل إلى 4.24 مليار دولار سنة 2005 نتيجة للتمديد المسبق لجزء من الدين الخارجي والذي زاد بقوة في 2006 (11.22 مليار دولار).

كما نلاحظ خلال الفترة (2009 - 2014) حالة فائض مستمر في رصيد الميزان الجاري بلغت ذروته 17.77 مليار دولار سنة 2011 والصادرات التي تشكل المحروقات الجزء الأكبر منها سجلت فائض حيث كانت أكبر قيمة مسجلة في 2011 أيضا بقيمة 71.66 مليار دولار بينما سجل عجز متواصل بالنسبة للواردات وذلك بسبب انخفاض الاستثمار وعدم تشجيع قطاع الصناعة. في حين حقق الحساب الجاري عجز في 2014 حوالي 9.4 مليار دولار تحت الأثر المشترك للصدمة الخارجية والمستوى العالي للواردات، أدت عوامل الضعف هذه لميزان المدفوعات إلى وضع يفوق فيه الاستثمار على الادخار، أي الإنفاق الداخلي يفوق تدفق الثروة المنتجة. فيما يخص حساب رأس المال والعمليات المالية لميزان المدفوعات، سجلت سنة 2014 فائضا معتبرا (3.6 مليار دولار)، وذلك بعد سنتين متتاليتين من العجز على حد كبير عوض التراجع في المداخل الصافية بموجب الاستثمارات الأجنبية المباشرة بالمداخيل من رؤوس الأموال قصيرة الأجل المرتبطة بالتجارة الخارجية، وبتحسن تحصيل المستحقات سمح هذا الأداء الظرفي على مستوى حساب رأس المال بتحقيق نسبي لحدة الصدمة الخارجية، إلا أن التراجع في رصيد ميزان المدفوعات في السنوات الأخيرة يدل على أهمية أثر انخفاض أسعار البترول.

**المبحث الثالث: أثر السياسة النقدية على ميزان المدفوعات**

سنحاول من خلال هذا البحث التعرف على أثر السياسة النقدية على ميزان المدفوعات الجزائري من خلال أثر كل من سعر الصرف والمعروض النقدي، وسعر الفائدة خلال فترة الدراسة والمحددة بالفترة من 2000-2014.

**المطلب الأول: أثر استخدام سعر الصرف على ميزان المدفوعات**

في الجانب النظري رأينا أن استخدام السياسة النقدية لأداة سعر الصرف من خلال رفعه أو خفضه يؤثر على ميزان المدفوعات، حيث أن خفض قيمة العملة يؤدي إلى انخفاض أسعار المنتجات المحلية مقارنة بالأجنبية، مما يزيد من تنافسيتها، وبالتالي زيادة الطلب عليها مما يحقق فائض في الميزان التجاري، وهذا في حالة وجود مرونة للطلب على المنتجات المحلية والأجنبية، والعكس في حالة تخفيض قيمة العملة.

والجدول الموالي يوضح تطورات أسعار صرف الدينار مقابل الدولار وتطور رصيد ميزان المدفوعات.

الجدول رقم (10):تغير معدل رصيد بنود ميزان المدفوعات مقارنة بالتغير في سعر الصرف الدينار من 2000-2014.

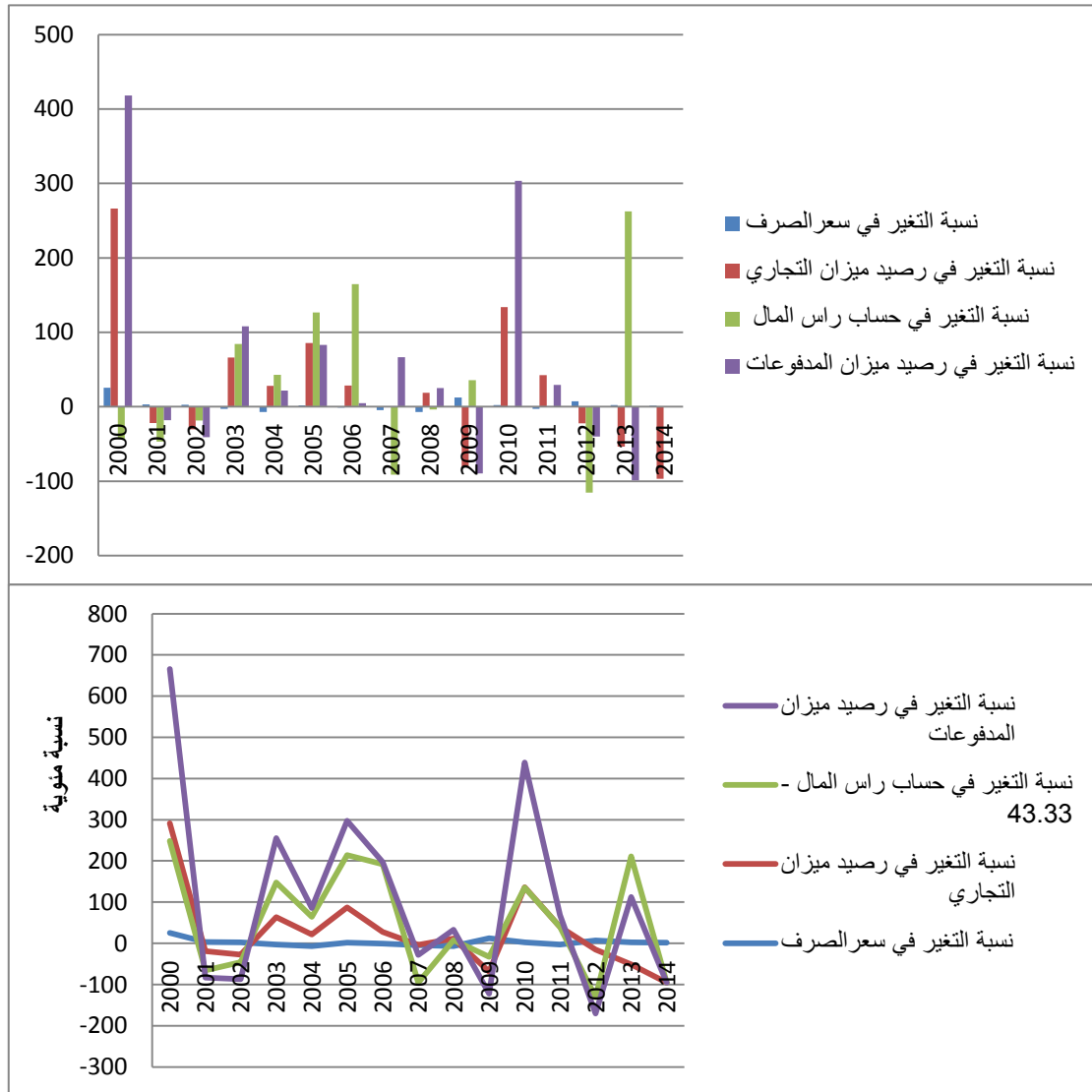
السنوات	ميزان تجاري	نسبة التغير %	ميزان حساب رأس المال	نسبة التغير %	ميزان المدفوعات	نسبة التغير %	سعر الصرف الدينار / \$	نسبة التغير %
2000	12.30	266.07	1.36-	43.33-	7.57	418.06	75.25	25.43
2001	9.61	21.86-	087-	46.62-	6.19	18.22-	77.68	3.21
2002	6.7	30.28-	0.71-	18.39-	3.65	41.03-	79.68	2.91
2003	11.14	66.26	1.31-	84.50	7.59	107.94	77.36	2.91-
2004	14.27	28.09	1.87-	42.75	9.25	21.87	72.06	6.85-
2005	26.47	85.49	4.24-	126.73	16.94	83.13	73.36	1.80-
2006	34.06	28.67	11.22-	164.62	17.94	4.66	72.64	0.98-
2007	34.24	0.52	0.99-	91.11-	17.73	66.66	69.36	4.51-
2008	40.60	18.57	2.54	3.56-	25.55	25.17	64.58	6.89-
2009	7.78	80.83-	3.45	35.82	36.99	89.56-	72.64	12.48
2010	18.20	133.93	3.42	0.86-	3.86	303.62	74.20	2.14
2011	25.96	42.63	2.37	0.3-	15.58	29.26	72.25	2.62-
2012	20.16	22.34-	0.24-	115.23-	20.057	40.13-	77.55	7.33
2013	9.38	53.47-	0.87-	262.5-	0.134	98.88-	79.38	2.36
2014	0.32	96.58-	3.55	-	-	-	80.56	1.48

المصدر: التقرير السنوي الصادر عن البنك الجزائري، للسنوات 2006، 2008، 2010،

2013، النشرة الإحصائية لبنك الجزائر، رقم 32، ديسمبر 2015، ص 21.

ولتوضيح أكثر لمعطيات الجدول نقوم بتوضيحها في الشكل البياني الموالي:

الشكل رقم (07): نسبة التغير في رصيد بنود ميزان المدفوعات وسعر صرف الدينار.



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (10).

نلاحظ من خلال الجدول والمرفق بالشكلين أنه في بداية الفترة لم يكن هناك تأثير لانخفاض قيمة العملة على الميزان التجاري وذلك لأن الصادرات عرفت بين 2000-2002 انخفاض مقابل ارتفاع في الواردات، حيث كان سعر الصرف في تزايد مع الانخفاض في الميزان التجاري خلال نفس الفترة. كما شهدت الفترة من 2004-2008 ارتفاع في قيمة العملة (الدينار مقابل الدولار) والتي لم يكن لها تأثير على الميزان التجاري لأن الصادرات عرفت تطوراً كبيراً خلال هذه الفترة مقابل انخفاض في الواردات.

وشهدت الفترة من 2009-2014 انخفاض كبير في قيمة العملة وبالتالي زيادة الصادرات وانخفاض في الواردات، كما عرف ميزان رأس المال رصيداً سالباً 2000 إلى غاية 2007، رغم

انخفاض وارتفاع في سعر الصرف، بينما عرف رصيد موجب خلال الفترة 2008 إلى غاية 2011 ورجع إلى رصيد سالب رغم تخفيض قيمة العملة .  
وعليه يمكن القول أن أثر تغيرات سعر الصرف كان ضعيفا نسبيا على ميزان المدفوعات من خلال الميزان التجاري، وذلك على طريق آثار التخفيض الايجابي على الواردات من خلال تقليصها في حين لم يظهر هذا الأثر على الصادرات نظرا لتركيز هذه الأخيرة على المحروقات التي تحدد أسعارها في السوق الدولي.

### المطلب الثاني: أثر المعروض النقدي على ميزان المدفوعات

ان استخدم المعروض النقدي في التأثير على ميزان المدفوعات, حيث انه في حالة العجز فإنه يجب اتخاذ سياسة نقدية انكماشية وذلك بتخفيض المعروض النقدي ,ويحدث هذا اثرا ايجابيا على ميزان المدفوعات من عدة نواحي :تخفيض مستوى الاسعار مما سينعكس ايجابيا علي الصادرات, بالإضافة الى تخفيض القوة الشرائية والسيولة في الدولة فتنخفض الواردات, ورفع سعر الفائدة على الاوراق المالية يجذب رؤوس الاموال الاجنبية للدولة مما يساعد على تخفيض العجز, والعكس في حالة الفائض.  
والجدول الموالي يوضح تطورات المعروض النقدي وتطور رصيد ميزان المدفوعات.

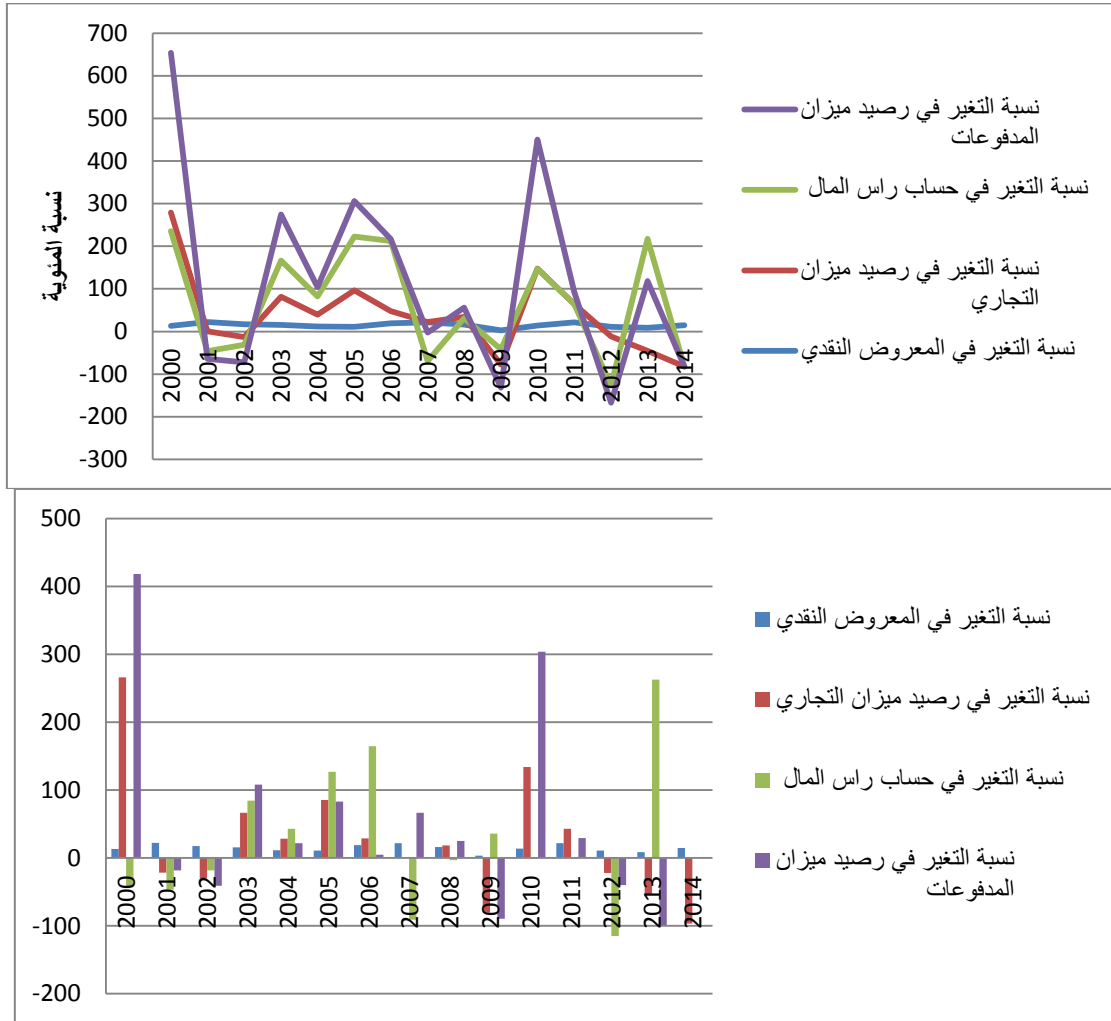
الجدول رقم (11): أثر معدل رصيد بنود ميزان المدفوعات مقارنة بالتغير في المعروض النقدي من 2000-2014.

السنوات	ميزان تجاري	نسبة التغير %	ميزان حساب رأس المال	نسبة التغير %	ميزان المدفوعات	نسبة التغير %	المعروض النقدي	نسبة التغير %
2000	12.30	266.07	1.36-	43.33-	7.57	418.06	2022.53	13.03
2001	9.61	21.86-	087-	46.62-	6.19	18.22-	2473.51	22.29
2002	6.7	30.28-	0.71-	18.39-	3.65	41.03-	2901.53	17.30
2003	11.14	66.26	1.31-	84.50	7.59	107.94	3354.44	15.60
2004	14.27	28.09	1.87-	42.75	9.25	21.87	3738.03	11.43
2005	26.47	85.49	4.24-	126.73	16.94	83.13	4146.90	10.93
2006	34.06	28.67	11.22-	164.62	17.94	4.66	4933.7	18.97
2007	34.24	0.52	0.99-	91.11-	17.73	66.66	5994.6	21.50
2008	40.60	18.57	2.54	3.56-	25.55	25.17	6955.9	16.03
2009	7.78	80.83-	3.45	35.82	36.99	89.56-	7173.1	3.12
2010	18.20	133.93	3.42	0.86-	3.86	303.62	8162.8	13.79
2011	25.96	42.63	2.37	0.3-	15.58	29.26	9929.2	21.63
2012	20.16	22.34-	0.24-	115.23-	20.057	40.13-	11015.1	10.93
2013	9.38	53.47-	0.87-	262.5-	0.134	98.88-	11941.5	8.41
2014	0.32	96.58-	3.55	-	-	-	13696.8	14.61

المصدر: التقرير السنوي الصادر عن البنك الجزائري، للسنوات 2006-2008-2010-

2013، النشرة الإحصائية بنك الجزائر رقم 32 ديسمبر 2015 ص 21..

الشكل رقم (08): نسبة التغير في رصيد بنود ميزان المدفوعات والمعروض النقدي.



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد علي الجدول رقم(11).

نلاحظ من خلال الجدول المرفق بالشكلين شهدت الفترة 2000-2002 تراجع في رصيد ميزان المدفوعات من 7.57 مليار دولار الى 3.61 مليار دولار سنة 2002 , بحيث لم يكن للمعروض النقدي اي اثر وذلك لأنها شهدت في نفس الفترة ارتفاعا من 222.53 مليار دج الى 2901.5 مليار دج سنة 2002 وهذا لم ينعكس على الصادرات التي عرفت انخفاضا في نفس الفترة , اما الفترة الممتدة من 2003 الى غاية 2009 عرف ميزان المدفوعات فائض كبير حيث انتقل من 7.59 مليار دولار سنة 2003 الى 36.99 مليار دولار سنة 2009, الا ان المعروض عرف تزايد من 3354.44 مليار سنة 2003 دج الى 7173.1 مليار دج سنة 2009 وهذا لم ينعكس على الصادرات لأنها عرفت ارتفاعا كبيرا من 24.64 مليار دولار الى 78.59 مليار دولار سنة 2008 في حين عرفت الواردات عجزا متزايد من 13.32 مليار

دولار سنة 2003 الى 37.40 مليار دولار سنة 2009, كما لم يكن له تأثير على حساب راس المال الذي عرف خلال نفس الفترة عجزا. وفي سنة 2010 عرف رصيد ميزان المدفوعات تراجع كبير 3.86 مليار دولار في نفس الوقت الذي عرف فيه معروض النقدي تزايد 8162.8 مليار دج. الا ان رصيد ميزان المدفوعات عاد الى الارتفاع محققا فائضا خلال السنتين 2011-2012 نتيجة لارتفاع الصادرات التي تعتمد على المحروقات. الا ان الفترة الاخيرة عرف رصد ميزان المدفوعات تراجع و ذلك نتيجة انخفاض اسعار البترول و التي كان لها اثر في ذلك, وليس لعرض النقدي اي اثر لأنه عرف خلال هذه الفترة ارتفاع كبير حيث بلغ سنة 2014 قيمة 13696.8 مليار دج . وعليه يمكن القول انه لم يكن له تأثير على ميزان المدفوعات وذلك لان الاقتصاد الجزائري يتميز بالتداول النقدي خارج الدائرة المصرفية وهذا يعيق ويضعف سيولة الجهاز المصرفي ويعيق عمل السياسة النقدية.

#### المطلب الثالث: أثر سعر الفائدة على ميزان المدفوعات

ان استخدام سعر الفائدة من خلال رفعه او خفضه في التأثير علي ميزان المدفوعات, حيث انه في حالة العجز في ميزان مدفوعات دولة ما فإن رفع سعر الفائدة سيؤدي الى الحد من تدفق رؤوس الاموال للخارج لارتفاع نسبة العوائد من سعر الفائدة في الداخل على عوائد الاستثمار الخارجي, وعليه فإن هذا الارتفاع سيجذب الاموال الاجنبية الى داخل تلك الدولة, وعليه يحدث التوازن تلقائيا و العكس في حالة الفائض.

والجدول الموالي يوضح تطورات أسعار الفائدة وتطور رصيد ميزان المدفوعات.

الجدول رقم (12): تغير معدل رصيد بنود ميزان المدفوعات مقارنة بمعدل الفائدة الحقيقي.

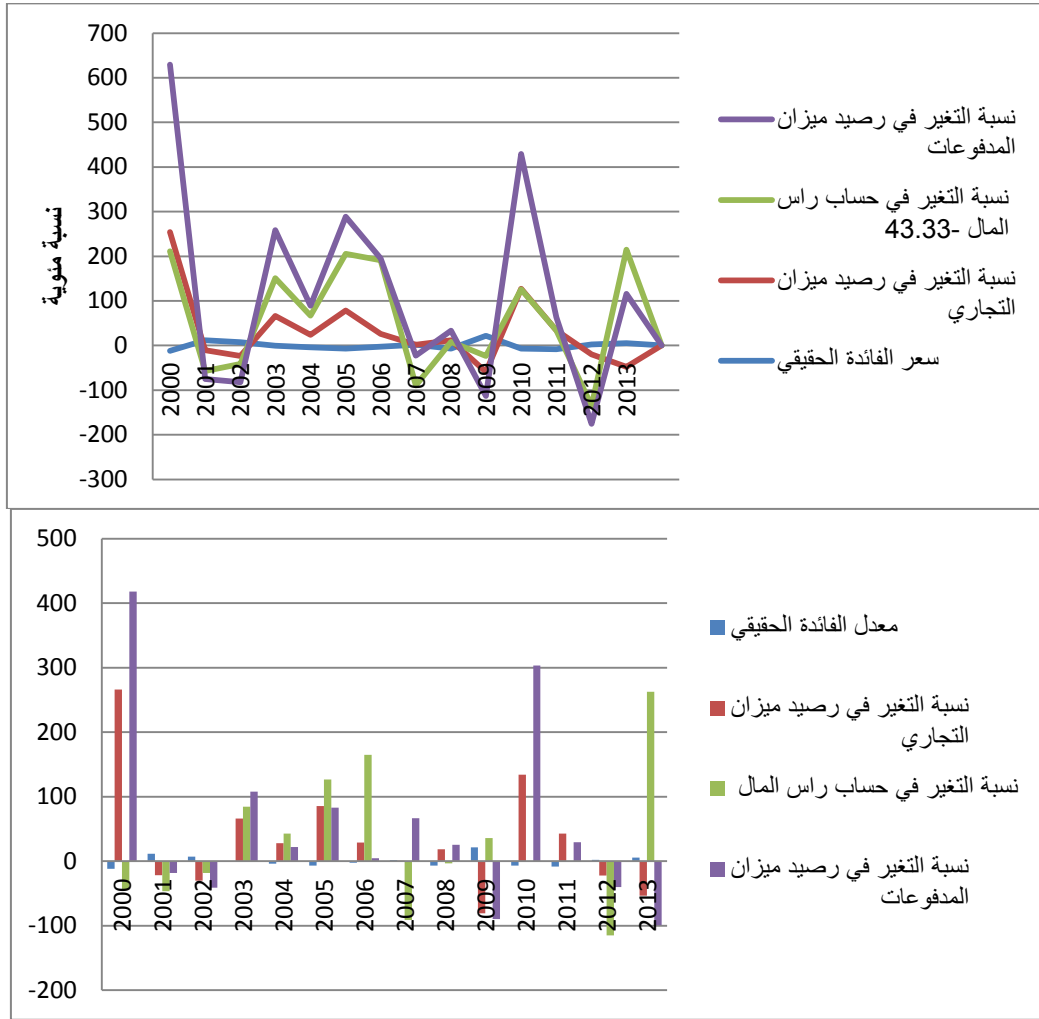
السنوات	ميزان تجاري	نسبة التغير %	ميزان حساب رأس المال	نسبة التغير %	ميزان المدفوعات	نسبة التغير	معدل الفائدة الحقيقي
2000	12.30	266.07	1.36-	43.33-	7.57	418.06	11.71-
2001	9.61	21.86-	087-	46.62-	6.19	18.22-	11.74
2002	6.7	30.28-	0.71-	18.39-	3.65	41.03-	7.16
2003	11.14	66.26	1.31-	84.50	7.59	107.94	0.1-
2004	14.27	28.09	1.87-	42.75	9.25	21.87	3.78-
2005	26.47	85.49	4.24-	126.73	16.94	83.13	6.99-
2006	34.06	28.67	11.22-	164.62	17.94	4.66	2.30-
2007	34.24	0.52	0.99-	91.11-	17.73	66.66	1.5
2008	40.60	18.57	2.54	3.56-	25.55	25.17	6.70-
2009	7.78	80.83-	3.45	35.82	36.99	89.56-	21.56
2010	18.20	133.93	3.42	0.86-	3.86	303.62	6.99-
2011	25.96	42.63	2.37	0.3-	15.58	29.26	8.3-
2012	20.16	22.34-	0.24-	115.23-	20.057	40.13-	2.24
2013	9.38	53.47-	0.87-	262.5-	0.134	98.88-	5.44

المصدر: التقرير السنوي الصادر عن البنك الجزائري، للسنوات 2006-2008-2010-

2013، النشرة الإحصائية لبنك الجزائر، رقم 32، ديسمبر 2015، ص 21.

ولتوضيح أكثر لمعطيات الجدول نقوم بتمثيلها من خلال الرسم البياني التالي:

الشكل رقم (09): نسبة التغير في رصيد بنود ميزان المدفوعات ومعدل الفائدة.



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد علي الجدول رقم(12).

نلاحظ من الجدول المرفق بالشكلين انه خلال الفترة 2000-2014 تراجع في رصيد ميزان المدفوعات من 7.57 مليار دولار الى 3.65 مليار دولار سنة 2002، بحيث كان سعر الفائدة اثر ضعيف و ذلك لتذبذب الذي عرفه بين الارتفاع والانخفاض حيث سجل سنة 2000 سعر فائدة سالب 11.71% ثم ارتفع و لكن سرعان ما انخفض سنة 2002 الى 7.16% وهذا انعكس على ميزان راس المال الذي سجل في بداية الفترة خروج رؤوس الأموال في إطار تسديد اصل الدين (1.36 مليار دولار في سنة 2000) في ظرف يتميز بضعف تعبئة القروض الخارجية، وهذا ما يترجم بعجز هذا الحساب لكن بنسبة ضعيفة حيث تحسن سنتي 2001-2002 بالرغم من رصيده السلبي الذي عرف عجز خلال هذه الفترة. اما الفترة ما بين 2003-2006 عرف ميزان المدفوعات فائض متزايد رغم العجز في حساب راس المال نتيجة للتسديد المسبق لجزء من الدين الخارجي، الا ان الفائض المحقق في حساب راس المال في

الفترة ما بين 2008-2011 يعتبر اداء استثنائيا يسمح بمواجهة الصدمات الخارجية ,وايضا يعتبر عنصرا للسلامة بالنظر الى خطورة الازمة المالية الدولية , حيث بلغ اعلى رصيد 3.45 مليار دولار سنة 2009 و هذا لارتفاع سعر الفائدة 21.56% و لكن لم يظهر اثره في السنوات الاخيرة و هذا يدل على ضعف تأثير سعر الفائدة على ميزان المدفوعات خلال هذه الفترة.

**خلاصة الفصل:**

من خلال تتبعنا للسياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة الممتدة بعد قانون النقد والقرض تشير إلى أن السلطات النقدية سعت دوماً إلى محاربة التضخم وتحقيق استقرار المستويات العامة للأسعار كأهم هدف داخلي، والمحافظة على قيمة العملة المحلية على المستوى الخارجي، من خلال استقرار سعر الصرف عند حدوده الطبيعية كأهم هدف خارجي. ولكن ثبات سعر الصرف لا يرجع إلى فعالية السياسة النقدية، وإنما إلى التدخل المباشر للسلطات النقدية في تخفيض قيمته، وتراجع سعر الصرف إنما يدل على صحة تطبيق نظام سعر الصرف المرن المدار بقرارات خارجية، فالسياسة النقدية التي اعتمدها بنك الجزائر لم تصل مستوى الفعالية المرجوة في تحقيق التوازن الاقتصادي الخارجي.



الْخَاتِمَةُ

الْعَامَّةُ

تعتبر السياسة النقدية إحدى السياسات الاقتصادية الكلية التي يضعها البنك المركزي في أي دولة، من أجل مواجهة مختلف الاختلالات الاقتصادية المصاحبة للتطورات الاقتصادية، وتختلف درجة فاعليتها من اقتصاد إلى آخر، وذلك لعدة أسباب أهمها مدى تمتع البنك المركزي بالصلاحيات اللازمة ودرجة استقلاليته عن الحكومة، وكذا درجة تطور الأسواق النقدية والمالية، إلا أنه في معظم الأحيان تكون فاعليتها ضعيفة في الدول النامية نظرا لطبيعة المشاكل الاقتصادية فيها والتي تعتبر هيكلية وليست نقدية، وذلك لانفتقارها لأسواق نقدية ومالية متطورة.

وتسعى السلطات النقدية من خلال وضعها للسياسة النقدية لتحقيق الأهداف الاقتصادية المسطرة، والتي أهمها استقرار الأسعار وتحقيق معدلات نمو اقتصادي جيدة، تخفيض معدلات البطالة وتحقيق التوازن الخارجي، هذا الأخير الذي يعتبر من أهم الأهداف النهائية للسياسة النقدية في أي بلد، والذي يتم السعي لتحقيقه من خلال التأثير على وضعية ميزان المدفوعات، وذلك باستخدام مختلف الأدوات الكمية والنوعية أهمها سعر الفائدة وسعر الصرف.

### 1- اختبار الفرضيات:

بعد دراستنا الموضوع يمكن ان نختبر صحة الفرضيات كالتالي:

1- أما الفرضية الثانية والتي تتمحور حول أن التذبذب في سعر العملة الناتج عن سياسات نقدية غير واضحة من أسباب الاختلال، وفي هذا الصدد فإنه إذا كان سعر الصرف أعلى من المستوى الذي يتناسب مع الأسعار السائدة في السوق المحلية، يؤدي إلى جعل السلع المحلية مرتفعة السعر مقارنة بالدول الأخرى الذي يؤدي إلى انخفاض الطلب الأجنبي عليها و بالتالي ظهور عجز في ميزان المدفوعات. و العكس في حالة تحديد القيمة الخارجية للعملة المحلية عند مستوى أقل مما يتناسب و الأسعار السائدة في السوق المحلية مما ينتج عنه فائض في ميزان المدفوعات.

2- من خلال دراستنا للفصول النظرية تبين أن السياسة النقدية تحقق التوازن الخارجي لكن هذا لا ينطبق على حالة الجزائر خلال الفترة المدروسة 2000-2014، بحيث أنه لم نلمس الدور الذي تمارسه السياسة النقدية للتأثير على التوازن الخارجي، فصافي الموجودات الخارجية هي مصدر الإصدار النقدي في الجزائر وليست السياسة النقدية هي التي كانت وراء تحسين وضعية هذا الميزان.

## 2- نتائج الدراسة:

- توصلنا من خلال دراستنا الى مجموعة من النتائج نوجزها في النقاط التالية:
- لتحقيق هدف التوازن الخارجي ينبغي استخدام السياسة النقدية لثلاث قنوات ممثلة في سعر الفائدة، سعر الصرف والعرض النقدي.
- يعود الفائض في الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات الذي حققته الجزائر ابتداء من سنة 2000 بالدرجة الأولى إلى تعاضم رصيد الميزان التجاري ومساهمة الإيرادات المحصلة من قطاع المحروقات وهذا يؤكد أن الاقتصاد الجزائري اقتصاد ريعي.
- لا يجب حصر تصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات على عاتق الجانب النقدي وحده، وإنما للسياسة المالية أيضا دور مساعد في المعالجة.
- يجب إنعاش وتنويع صادرات الجزائر وذلك كونها تعتمد كليا على الصادرات النفطية فقط وهذا ما يؤثر سلبا على ميزان المدفوعات الجزائري.

## 3- التوصيات والاقتراحات:

- من خلال النتائج المتوصل اليها يمكن تقديم مجموعة من التوصيات و المقترحات كالنحو التالي:
- يجب الأخذ بالسياسة النقدية التي تناسب ظروف الدولة واقتصادها، وتقليل من تكاليف الإصلاح الغير مدروسة، وتحافظ على استقرار التوازنات الاقتصادية الكلية.
- تفعيل أدوات السياسة النقدية غير مباشرة ما يتعلق بسياسة سوق المفتوحة واتخاذ الحكومة لكل الإجراءات لضمان اقتصاد مندمج في الاقتصاد العالمي.
- العمل على إنشاء سوق مالية حقيقية، وتطوير الجهاز المصرفي، ومنح السياسة النقدية استقلالية اكبر تسمح للبنك المركزي بأداء وظائفه للتأثير على اتجاهات الاقتصادية.
- التنسيق بين السياستين المالية والنقدية، لتدعيم فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاهداف المخططة.
- ينبغي توجيه السياسة النقدية الى قطاعات انتاجية بعيدة عن الريع البترولي لتنويع الصادرات وتحقيق كفاءة القطاعات الأخرى، والتخلص من البطالة وذلك باللجوء الى القطاع الزراعي والصناعي باعتبار ان الجزائر تمتلك كل الطاقات التي تمكنها من تحقيق ذلك.
- أن سياسة سعر الصرف التي يديرها بنك الجزائر بكيفية مرنة تخدم الاقتصاد الوطني، اذ يجب السهر ان لا تؤثر حركة سعر الصرف الاسمي على التوازن الطويل الاجل لسعر

الصرف الفعلي الحقيقي, فهذه السياسة تعمل على تحقيق الاستقرار الخارجي الذي تمت المحافظة عليه في ظل صلابة مميزة للوضع المالية الخارجية الصافية للجزائر, ابتداء من سنة 2000, ويبقى التحدي ممثل في ارساء دائم للمنافسة خارج المحروقات لدعم قابلية الاستمرار متوسط وطويل المدى لميزان المدفوعات, ويجب ان تترافق سياسة الصرف بتدابير اخرى على مستوى السياسة الاقتصادية الكلية تستهدف زيادة الانتاجية وتنويع الاقتصاد الوطني.

**4- آفاق البحث:** من المواضيع التي نقترح معالجها مستقبلا والتي نعتبرها آفاقا للبحث نجد:

- فعالية السياسة النقدية في الجزائر.
- دور السياسة النقدية في تحسين الصادرات خارج المحروقات.

قائمة

المراجع

## قائمة المراجع:

### • المراجع باللغة العربية:

#### أولاً: الكتب

- 1- أحمد فريد مصطفى، الاقتصاد النقدي والدولي، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 2009.
- 2- أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن، السياسات النقدية والبعد الدولي، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2000.
- 3- بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2006.
- 4- خبابة عبد الله، الاقتصاد المصرفي، دار الجامعة الجديدة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2008.
- 5- رانيا محمود عبد العزيز، تحرير التجارة الدولية، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، 2007.
- 6- رحيم حسين، الاقتصاد المصرفي في مفاهيم تحاليل وتقنيات، دار البهاء الدين للنشر والتوزيع، الجزائر، 2008.
- 7- زينب حسين عوض الله، الاقتصاد الدولي، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية، 2005.
- 8- السيد محمد أحمد السريتي، اقتصاديات التجارة الخارجية، مؤسسة رؤية، الاسكندرية، 2008.
- 9- صالح صالح، المنهج التنموي البديل في الاقتصاد الإسلامي، دار الفجر للنشر والتوزيع، الجزائر، 2006.
- 10- صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، دار الفجر للنشر والتوزيع، الجزائر، 2005.
- 11- الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
- 12- عادل أحمد حشيش، مجدي شهاب، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2005.

- 13- عباس كاظم الدعيمي، السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2010.
- 14- عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، دراسة تحليلية تقييمية ، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2006.
- 15- عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات النقود والبنوك الأساسيات والمستحدثات، دار الجامعة، القاهرة ، 2007.
- 16- فليح حسن خلف، العلاقات الاقتصادية الدولية، مؤسسة الوراق، عمان، 2001.
- 17- كنعان علي، النقود والصيرفة والسياسة النقدية، دار المنهل اللبناني، بيروت، 2012.
- 18- مجدي محمود شهاب، الاقتصاد الدولي المعاصر، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية، 2007 .
- 19- مجدي محمود شهاب، سوزي عدلي ناشر، أسس العلاقات الاقتصادية الدولية، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2010 .
- 20- محمد صالح القرشي، اقتصاديات النقود والبنوك والمؤسسات المالية، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2009.
- 21- محمد عبد المنعم عفر، أحمد فريد مصطفى، الاقتصاد الدولي، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 1999.
- 22- مصطفى يوسف كافي، مبادئ العلوم الاقتصادية، دار الحامد لنشر والتوزيع، الأردن، 2015.
- 23- هيل عجمي جميل الجنابي، النقود والمصارف والنظرية النقد، دار وائل للنشر، الأردن، 2014.

#### ثانيا: الرسائل و الأطروحات:

- 1- بقاق ليلي اسمهان، آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتها الداخلية أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، فرع نقود مالية وبنوك جامعة تلمسان 2015.2014.

2- لعزاري حسبية، دور وفعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الخارجي، أطروحة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 2010، 2011.

### ثالثا: الملتقيات والمجلات

1- بحوصي مجذوب، استقلالية البنك المركزي قانون 90-10 والأمر 11/03 ، مداخلة في الملتقى الوطني حول المنظومة البنكية في ظل التحولات القانونية والاقتصادية 2006/4/24 ، المركز الجامعي بشار

2- علي لزعر، فضيل رايس، الفوائض النقدية ومحددات التضخم في الجزائر 1999 2009 ، مجلة الاقتصاديات المالية البنكية وإدارة الأعمال.

### رابعا: التقارير والأوامر

- 1-الأمر 01-01 المعدل والمتمم لقانون النقد والقرض لـ 13.12.10.03.02.
- 2- الأمر رقم 4-10 المؤرخ في 26 أوت 2010 المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 59، السنة التاسعة والأربعون ، سبتمبر 2010.
- 3- محمد لكصاسي، التطورات الاقتصادية والنقدية في الجزائر سنة 2006، بنك الجزائر، 6 نوفمبر 2007.
- 4- التقرير السنوي 2006، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، أكتوبر 2007.
- 5- التقرير السنوي 2008، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، سبتمبر 2009.
- 6- التقرير السنوي 2010، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، جويلية 2011.
- 7- التقرير السنوي 2013، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2014.
- 8- النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 32، ديسمبر 2015.

### • الكتب باللغة الفرنسية:

1- Bernard Bernier ,initiation a la macroéconomie,Dunod,paris,2007.

خامسا: المواقع الالكترونية

[www.bank-of-algeria.dz](http://www.bank-of-algeria.dz) -1

[www.douane.gov.dz](http://www.douane.gov.dz) -2

<http://etudiantdz.net/vb/showthread.php?t=55866> -3



بِسْمِ  
اللَّهُ  
الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

## ملخص الدراسة:

تهدف دراستنا الى معرفة دور سياسة النقدية في تحقيق التوازن الخارجي في الجزائر ولغرض ذلك تمت الاشارة لنظرة حول السياسة النقدية والتوازن الخارجي من خلال التطرق لميزان المدفوعات باعتباره الصورة التي تمثل البلاد خارجيا, والعلاقة التي تجمع بينهما, وتم تطبيق دراسة تحليلية وذلك بالاعتماد على ثلاث متغيرات اقتصادية وتتمثل في: سعر الصرف, معدل الفائدة, المعروض النقدي, في الجزائر خلال الفترة الممتدة بين 2000-2014.

اكادت نتائج الدراسة ان اثر التغيرات في سعر الصرف كان ضعيفا نسبيا على ميزان المدفوعات من خلال ميزان التجاري, وذلك على طريق آثار التخفيض الايجابي على الواردات من خلال تقليصها في حين لم يظهر هذا الأثر على الصادرات نظرا لتركيز هذه الأخيرة على المحروقات, كما انه لم يكن هناك اي تأثير لتغيرات في الكتلة النقدية على ميزان المدفوعات كما ان تأثير سعر الفائدة كان ضعيفا.

كما يمكننا القول ان دور السياسة النقدية في تحقيق التوازن الخارجي كان ضعيفا نسبيا, ويعود السبب في ذلك لاعتماد الاقتصاد الجزائري على مصدر وحيد في التصدير, وضعف فعالية السياسة النقدية في البلدان النامية بصفة عامة.

**الكلمة المفتاحية:** السياسة النقدية, ميزان المدفوعات

## Résumé:

Nous avons conçu notre étude pour connaître le rôle de la politique monétaire pour atteindre l'équilibre externe en Algérie et dans le but, il a été signalé pour un coup d'oeil autour de la politique monétaire et l'équilibre externe par la balance des paiements adressée comme une image qui représente le pays à l'étranger, et la relation qui leur apporte appliquaient étude analytique reposant sur trois variables économiques et sont: le taux de change, taux d'intérêt, la masse monétaire, en Algérie durant la période comprise entre 2000-2014. Les résultats de l'étude, a déclaré l'impact des variations du taux de change a été relativement faible sur la balance des paiements par le biais de la balance commerciale, et ainsi de suite à travers les effets de la réduction positive sur les importations par le biais réduit tandis que l'impact sur les exportations ne semble pas en raison de la concentration de ce dernier sur le carburant, comme il n'a pas été il n'y a pas d'effet de l'évolution de la grappe d'argent sur la balance des paiements que l'effet des taux d'intérêt a été faible. On peut aussi dire que le rôle de la politique monétaire pour atteindre l'équilibre extérieur a été relativement faible, et en grande partie en raison de l'adoption de l'économie algérienne sur une seule source dans l'exportation, et la faiblesse de l'efficacité de la politique monétaire dans les pays en développement en général.

**Mots-clés:** la politique monétaire, balance des paiements.