



تخصص: اقتصاد كمي

الرقم:.....

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر أكاديمي

تحت عنوان

دراسة العلاقة بين عرض النقود وسعر الصرف في الجزائر

(دراسة قياسية 2020/1990)

إشراف الأستاذ:

إعداد الطالبين:

- بن البار أمحمد

- بورزق إيمان

- عباسي موسى

- لجنة المناقشة

الصفة	الرتبة	أعضاء اللجنة
رئيسا	أستاذ محاضر (أ)	
مشرفا	أستاذ محاضر (ب)	د. بن البار أمحمد
مقررا	أستاذ محاضر (أ)	

السنة الجامعية: 2022/2021

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الحمد لله الذي هدانا لهذا

شكر وعرفان

الحمد لله والشكر له أولاً الذي سرح لنا صدرنا، وسر

لنا أمرنا، ووفقنا في أعمام هذا العمل المتواضع،

وعليه توكلنا فهو خير المتوكلين.

كما نتقدم بالشكر الجزيل إلى الأستاذ بن البار المحمد

الذي ساعدنا على انجاز هذا العمل.

كما نتقدم بالشكر أيضاً إلى اللجنة الموقرة على قبولها

مناقشة وإثراء هذا البحث وإلّا كل من ساعدنا في

أعمام هذا العمل

إهداء

إلى أمي وأبي الأجل عذبة منحنى إياها الله

إلى إخوتي وأخواتي أدامهم الله في سدا

إلى كل من لفتني حرفا في مساري الدراسي

إلى كل هؤلاء أهدى عمرة جهدي وعلمي

فہرست المحتویات



فهرس المحتويات

الشكران

اهداء

فهرس المحتويات

فهرس الاشكال

فهرس الجداول

أ..... مقدمة

الفصل الأول: الإطار النظري لعرض النقود وسعر الصرف

07 تمهيد الفصل الاول

08 المبحث الأول: مدخل مفاهيمي لعرض النقود

08 المطلب الأول: تعريف عرض النقود

10 المطلب الثاني: محددات عرض النقود

11 المطلب الثالث: السياسة النقدية وعلاقتها بعرض النقود

19 المبحث الثاني: الإطار المفاهيمي لسعر الصرف

19 المطلب الأول: تعريف سعر الصرف

21 المطلب الثاني: أنظمة سعر الصرف والنظريات المحددة له

24 المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في سعر الصرف

26 المطلب الرابع: علاقة سعر الصرف بعرض النقدي

27 خلاصة الفصل

الفصل الثاني: تحليل تطور عرض النقود وسعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

(2020)

29 تمهيد

30 المبحث الأول: واقع السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

30	المطلب الأول: مسار السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2000)
36	المطلب الثاني: مسار السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2020)
39	المطلب الثالث: تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر للفترة (1990-2020)
49	المبحث الثاني: سعر الصرف وميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)
49	المطلب الأول: سياسة الصرف في الجزائر
53	المطلب الثاني: ميزان المدفوعات وعلاقته بسعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)
	المبحث الثالث: الدراسة القياسية لأثر سعر الصرف الجزائري على عرض النقود خلال الفترة (1990-
59	2020)
59	المطلب الأول: عرض المتغيرات و استقراريه السلاسل الزمنية
61	المطلب الثاني: تقدير النموذج
63	المطلب الثالث: تقدير نموذج الأجل الطويل و الأجل القصير باستخدام منهج ARDL
65	المطلب الثالث: تشخيص النموذج
69	خلاصة الفصل
70	خاتمة عامة
84	قائمة المصادر والمراجع

الملاحق

ملخص الدراسة

فہرست الاسماء



فهرس الاشكال

- الشكل 01: أدوات السياسة النقدية..... 18
- الشكل 02: تطور الكتلة النقدية خلال الفترة (1990-2020)..... 41
- الشكل 03: تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)..... 46
- الشكل 04: نتائج أفضل نموذج حسب معيار Akaike Information criteria 62
- الشكل 05: مقارنة القيم الحقيقية بالقيم المقدرة..... 65
- الشكل 06: نتائج اختبار شرط توزيع الطبيعي لبواقي النموذج المقدر..... 66
- الشكل 07: اختبار استقرار النموذج (ARDL-ECM)..... 68

فهرس الجداول

- الجدول 01: تطور الكتلة النقدية خلال الفترة (1990-2020)..... 39
- الجدول 02: تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)..... 44
- الجدول 03: تطور ميزان المدفوعات وسعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي للفترة (1990-1998)..... 53
- الجدول 04: تطور ميزان المدفوعات وسعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي للفترة (1990-2020)..... 55
- الجدول 05: نتائج اختبار جذر الوحدة (unit Root Test) لمتغيرات الدراسة 60
- الجدول 06: نتائج اختبار فترة الابطاء المثلى للنموذج (UECM)..... 61
- الجدول 07: نتائج تطبيق اختبار غرانجر للسببية بين المتغيرات..... 62
- الجدول 08: نتائج تطبيق اختبار التكامل المشترك لإحصائية F لمنهج (ARDL) 63
- الجدول 09: نتائج تقدير نموذج الأجل الطويل و القصير باستخدام منهج ARDL 63
- الجدول 10: نموذج تصحيح الخطأ..... 64
- الجدول 11: نتائج شرط ثبات تباين حدود الخطأ للنموذج المقدر..... 67
- الجدول 12: نتائج اختبار شرط استقلال حدود الخطأ للنموذج المقدر..... 67

مفردة



تؤدي النقود دورا هاما في اقتصاديات الدول إذ لا يقتصر دورها على القيام بدور الوساطة في المبادلات، وقياس قيم السلع والخدمات، بل يتعدى ذلك إلى التأثير المباشر في متغيرات الاقتصاد الكلي، مثل سعر الصرف وغيرها، حيث يعد العرض النقدي الأداة الرئيسية التي تستخدمها السلطة النقدية في توجيه سياستها النقدية نحو الاستقرار الداخلي والخارجي من خلال تأثيره على المتغيرات الاقتصادية الكلية، بالإضافة لما له من انعكاسات على الاقتصاد بشكل عام ولذلك نجد أنه في مختلف الدول تولى أهمية كبيرة لعرض النقد وتنظيم إصداره بما يتوافق مع الأهداف الاقتصادية الكلية. وهو ما يستدعي أن تتبع السلطة النقدية عرض النقود والعوامل التي يمكن أن تؤثر فيه (زيادة حجمه وتقليله) في الاقتصاد الوطني لذا كان تحديد العلاقة بين المتغيرات موضع نقاش الكثير من الباحثين في مجال الاقتصاد العام فظهرت عدة دراسات في هذا المجال التي سمحت بتحديد الدور الإيجابي الذي يمكن أن تلعبه السلطات من خلال تدخلها في النشاط الاقتصادي والأدوات الحكومية التي تسمح بتحديد أثرها.

الجزائر كغيرها من الدول التي كانت ولا زالت عرضة لمختلف الأزمات الاقتصادية، خاصة تلك المتعلقة بقطاع المحروقات، فكلما تدهورت أسعار البترول في السوق العالمية وانخفض في قيمة الدينار مقابل الدولار يظهر جليا على نشاط مختلف المؤشرات الاقتصادية الكلية، حيث عرف العرض النقدي في الجزائر نموا مستمرا وربما متسارعا في بعض المراحل خاصة سنة 1990 التي اعتبر فيها قانون النقد والقرض 10/90 أهم نقطة تحول عرفتها فيه السياسة النقدية امتدت من سنة 2001 إلى 2004 أطلق عليها برنامج الانعاش الاقتصادي وامتد البرنامج الثاني من 2005 إلى 2009 ويسمى بالبرنامج التكميلي لدعم النمو، إما البرنامج الثالث فقد جاء تحت اسم برنامج التعزيز النمو الاقتصادي ويمتد من 2010 إلى غاية 2015، حيث كان الهدف الرئيسي من ذلك هو تنشيط الاقتصاد الوطني والحد من البطالة والتضخم وغيرها من المشاكل التي تواجه الاقتصاد الجزائري في ظل تحسين الوضعية المالية، هذا ما يفرض علينا البحث عن مختلف السبل والآليات التي تضمن لها الاستقرار الاقتصادي ولعل من بين أهم هذه السبل الضبط والتحكم في العرض النقدي ومعرفة مدى تأثيره على المتغيرات الاقتصادية الكلية.

وعرفت السنوات الأخيرة، تسارعا في التضخم، بينما لم يرتفع توسع الكتلة النقدية على عكس ذلك في 2017، ترافق الارتفاع النسبي في التوسع النقدي خصوصا ذلك المتعلق بتوسع الكتلة النقدية خارج المحروقات، وإن كان ارتفاع وتيرة توسع المؤشر الكلي للأسعار، خاصة أسعار السلع الاستهلاكية غير الغذائية لم يكن متناسبا مع التغيرات الفعلية المتوقعة لبعض محددات لاسيما انخفاض سعر الصرف والجبابة.

أولاً: إشكالية الدراسة

إن المتتبع للشؤون الاقتصادية يلاحظ أن الكتلة النقدية بمفهومها الضيق والواسع عرفت في الجزائر تطور كبير نتيجة لإصلاحات النقدية التي قامت بها الدولة الجزائرية، هذا ما جعل من المعروض النقدي سبب رئيسي في التأثير على بعض متغيرات الاقتصاد الكلي خلال الفترة 1990-2020.

هذا ما يقودنا إلى التساؤل الرئيسي التالي: ما طبيعة العلاقة والأثر بين العرض النقدي وسعر الصرف الجزائري للفترة 1990-2020؟

ولتسهيل حل التساؤل الرئيسي، قمنا بتجزئته إلى أسئلة فرعية التي يمكن صياغتها على النحو التالي:

✓ هل هناك علاقة وأثر إيجابي بين عرض النقود وسعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 1990-2020؟

ثانياً: فرضيات فرعية

على ضوء ما تم طرحه من تساؤلات حول موضوع الدراسة وأملا في تحقيق أهداف البحث يمكن تحديد الفرضية التي نسعى لاختبارها على النحو التالي:

✓ ما واقع تطور سعر الصرف الجزائري؟

✓ ما طبيعة عرض النقود في الجزائر؟

✓ هناك علاقة وأثر إيجابي بين عرض النقود وسعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 1990-2020؟

ثالثاً: أسباب الدراسة

هناك عدة أسباب ودوافع أدت إلى اختبار هذا البحث من أبرزها:

1. قد كان اختيارنا لهذا الموضوع نابع من انشغالنا الكبير به كون أن العرض النقدي في الجزائر له الأثر الكبير على وضعية الاقتصاد الكلي؛
2. اختيارنا لهذا الموضوع يرجع أساساً إلى أن واقع الاقتصاد الجزائري يفرض على كل باحث على مستوى الاقتصاد الكلي تشخيص مثل هذه الظواهر كمياً والوقوف على أثرها على مستوى الاقتصاد الكلي؛
3. قلة الدراسات الاقتصادية المدعمة بالتحليل لمثل هذه الظواهر كانت دافعا لاختيارنا لهذا الموضوع.

رابعاً: أهمية الدراسة

تكمن أهمية هذه الدراسة في النقاط التالية:

1. تشخيص واقع المتغيرات في الاقتصاد الجزائري لإعطاء نظرة عامة عن الوضعية الاقتصادية السائدة؛
2. محاولة إفادة أصحاب القرار فيما يتعلق بالسياسة الكفيلة للتحكم في العرض النقدي من خلال التعرف على أثرها على سعر الصرف؛
3. تتبع تطور متغيرات الدراسة (العرض النقدي، سعر الصرف) في الجزائر ومعرفة ما حققته مختلف الإصلاحات النقدية في التحكم في مختلف المؤشرات الكلية خلال فترة الدراسة؛
4. الوقوف على أهمية استخدام الطرق القياسية في معرفة العلاقة والأثر بين متغيرات الدراسة.

خامساً: أهداف الدراسة

1. يتمثل الهدف الرئيسي لهذا البحث في معرفة نوعية العلاقة الموجودة ما بين العرض النقدي وسعر الصرف في الجزائر، لاستنتاج مدى التأثير الذي تحدثه كل متغيرة على المتغيرة الأخرى؛
2. معرفة طبيعة واتجاه العلاقة بين عرض النقود وسعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1990-2020).

سادساً: حدود الدراسة

بالتأمل في عنوان البحث نجد أنه يتكون من جزأين، والأول نظري (تحليل اقتصادي) نحاول من خلاله فهم واقع كل من عرض النقود، وسعر الصرف في بلادنا، وذلك بالاستعانة بتطور مؤشرات كل متغير، انطلاقاً من القرارات والتحليلات الفكرية لأهم المدارس فيما يخص هذه المتغيرات، والثاني كمي نحاول فيه تحليل العلاقة والأثر بين العرض النقدي وسعر الصرف الجزائري.

سابعاً: منهج الدراسة والأدوات المستخدمة

وفقاً للإشكالية المطروحة سلفاً والفرضيات الموضوع من خلالها، توجه الباحث هو توجه اقتصادي كلي تطبيقي، بمعنى أنه سيجتمع بين ما هو نظري وما هو تطبيقي في إطار المنهج الاستقرائي، من خلال استخدام الأسلوب الوصفي التحليلي وذلك من أجل الإلمام بالجوانب النظرية التطبيقية للموضوع، أي من خلال وصف متغيرات الدراسة وتحليل تطورها خلال فترة الدراسة.

كما سوف يتم الاستعانة بالتحليل البياني والرياضي فيما يخص التحليل الكمي لمتغيرات الدراسة، سواء عندما يتعلق الأمر بتحليل الأرقام والاحصائيات المتحصل عليها، أو فيما يخص الدراسة القياسية وذلك بتحليل العلاقة التي تربط متغيرة العرض النقدي بسعر الصرف، وذلك بالاعتماد على البرنامج الاحصائي [views12](#).

ثامنا: الدراسات السابقة

من بين الدراسات التي تم الوقوف عليها ما يلي:

1. دراسة لعبد الحسين جليل الغالي وسوسن كريم الجبوري، أثر مقاييس النقد على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في عينة من الدول المتقدمة، مجلة الفري للعلوم الاقتصادية والإدارية، العراق، ومن أهم النتائج التي توصلت لها الدراسة ما يلي:
✓ سعر الصرف يرتبط بالعرض النقدي بعلاقة مباشرة طردية.

2. دراسة (محاسن عثمان، محمد حاج نور، 2020) بعنوان "أثر التغير في عرض النقود على سعر الصرف في السودان": هدفت هذه الورقة البحثية إلى دراسة أثر عرض النقود على سعر الصرف في السودان للفترة 2000-2017، باستخدام الانحدار الخطي البسيط، وتوصلت نتائج الدراسة إلى أنه توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين سعر الصرف وعرض النقود في السودان.
3. دراسة (بوالكور نور الدين، 2016) بعنوان "العلاقة السببية بين العرض النقدي وسعر الصرف الدينار الجزائري": هدفت هذه الورقة البحثية إلى دراسة العلاقة السببية بين العرض النقدي وسعر الصرف الدينار الجزائري خلال الفترة 1990-2013، باستخدام نموذج شعاع الانحدار الذاتي واختبار غرانجر للعلاقة السببية لتحديد اتجاه العلاقة بين المتغيرين محل الدراسة، وتوصلت نتائج الدراسة إلى وجود تأثير معنوي لسعر الصرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي في التخلف الزمني الثاني، أي زيادة سعر الصرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي ب 1% يؤدي إلى زيادة حجم الأرصدة النقدية الحقيقية المتداولة ب 34%، كما أنه توجد علاقة سببية في اتجاه واحد من سعر الصرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي نحو الأرصدة النقدية الحقيقية.

4. دراسة (عبد الله إبراهيم نور الدين، 2013) بعنوان "العلاقة السببية بين عرض النقد وسعر الصرف في ليبيا": هدفت هذه الورقة البحثية إلى دراسة أثر عرض النقود بالمفهوم الواسع على سعر الصرف الرسمي للدينار الليبي مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة 1970-2010، باستخدام اختبار التكامل المشترك لجوهانسون ونموذج تصحيح الخطأ، واختبار غرانجر للعلاقة السببية لتحديد اتجاه العلاقة بين المتغيرين محل الدراسة، وتوصلت نتائج الدراسة إلى وجود متجه تكامل مشترك واحد، مما يعني أن المتغيرات ينبغي أن تحظى بتمثيل نموذج تصحيح الخطأ لتقدير

الآثار القصيرة وطويلة المدى بين سعر الصرف و العرض النقدي، كما أنه توجد علاقة سببية ذات اتجاهين بين سعر الصرف و العرض النقدي.

تاسعا: هيكل الدراسة

بغية الإجابة على الاشكالية المطروحة والفرضيات الموضوعة من خلالها وتحقيق أهداف الدراسة تم تقسيم الموضوع بعد المقدمة إلى فصلين كما هو مبين ادناه:

الفصل الأول: تضمن الإطار النظري لمتغيرات الدراسة، حيث تم تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين، تناول المبحث الأول الإطار النظري للعرض النقدي، أما المبحث الثاني تضمن الإطار المفاهيمي لسعر الصرف.

الفصل الثاني: تضمن تحليل واقع تطور متغيرات الدراسة في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة (1990-2020)، حيث تم تقسيم الفصل إلى ثلاث مباحث، حيث تناولنا في المبحث الأول واقع السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)، أما المبحث الثاني فتطرقنا إلى دراسة تحليل سعر الصرف وميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)، في حين تناول المبحث الثالث الدراسة القياسية لأثر سعر الصرف الجزائري على عرض النقود خلال الفترة (1990-2020). وفي الاخير ختمنا هذه الدراسة ككل الدراسات بخاتمة وتتضمن أهم النتائج المتوصل اليها، وعلى أثرها تم وضع مجموعة من الاقتراحات نراها مناسبة، وبغية فتح باب البحث من جديد قمنا بطرح آفاق الدراسة.



الفصل الأول: الإطار النظري

لعرض النقود وسعر الصرف

يعتبر عرض النقود من أهم المتغيرات النقدية التي تعكس درجة تقدم الدول وتؤثر في مجمل الاقتصادي الوطني، ويعد سعر الصرف لعملة أي دولة بمثابة المرآة العاكسة لأداء الاقتصاد المحلي مقارنة بالاقتصاد العالمي، والوسيلة الأساسية في عملية التبادل الدولي.

إن تعزيز سلامة الاقتصاد الكلي والإسراع في وتيرة النمو الاقتصادي، يتوقف على مدى فعالية السياسة النقدية المطبقة من طرف السلطة النقدية، وذلك من خلال التحكم في المتغيرات الاقتصادية سابقة الذكر، ومن أجل الإطاحة بمختلف جوانب هذا الفصل، تم تقسيمه إلى مبحثين وهي على النحو التالي:

✚ مدخل مفاهيمي لعرض النقود؛

✚ الإطار المفاهيمي لسعر الصرف؛

المبحث الأول: مدخل مفاهيمي لعرض النقود

يعتبر عرض النقود من أهم العوامل المؤثرة على مستوى النشاط الاقتصادي في بلد ما، حيث يلعب دورا هاما في تحديد مستوى الأسعار، مستوى الانتاج، ميزان المدفوعات والادخار، وعرض النقود ليس مجرد عملية تتحكم فيها السلطات النقدية وحدها من خلال أدوات السياسة النقدية، بل عملية تنجم عن تفاعل متشابك لسلوك شتى الجهات الاقتصادية وعلى هذا الأساس تم تقسيم هذا المبحث إلى النقاط التالية:

تعرف عرض النقود؛

محددات عرض النقود؛

السياسة النقدية وعلاقتها بعرض النقود؛

المطلب الأول: تعريف عرض النقود

يعرف عرض النقود على أنه حجم النقد المتداول في اقتصاد ما ¹، أو هو مجموع وسائل الدفع المتداولة في المجتمع خلال فترة زمنية معينة، ويضم مجموع الوحدات النقدية المتواجدة في حوزة الأشخاص، المشروعات والمؤسسات المختلفة ²، ومن ثم يمكن التمييز بين ثلاث مفاهيم أساسية لعرض النقود.

أ- عرض النقد بالمفهوم الضيق ($M1$): يطلق على هذا النوع اسم الكتلة النقدية ويتمثل بمجموع

وسائل الدفع المتداولة في بلد ما خلال فترة زمنية معينة، إذا يدخل في هذا التعريف ما يلي: ³

• النقود المتداولة (Money in circulation) والمتمثلة في العملة الورقية والمعدنية التي تستخدم في مختلف المعاملات ؛

• الودائع المحتفظ بها على شكل حسابات جارية أو ودائع تحت الطلب في البنوك التجارية.

تعتبر كلا الأداتين وسائل دفع فورية شديدة السيولة، التي يمكن استخدامها في لحظة لتسوية اية مبادلة ⁴، حيث يمكن تعريف عرض النقد المبسط ليشمل:

¹ صخري عمر، التحليل الاقتصادي الكلي، الطبعة السادسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008، ص: 210.

² مصطفى عبد اللطيف، الوضعية النقدية ومؤشرات التطور المالي في الجزائر بعد انتهاء برنامج التسهيل الموسع، مجلة الباحث، العدد 06، ورقة، 2008، ص: 117.

³ طاهر فاضل البياتي وميزال روجي سمارة، النقود والبنوك والمتغيرات الاقتصادية المعاصرة، الطبعة الاولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2003، ص: 65.

⁴ محمد موساوي وسيمية زيرار، تقرير دالة الطلب على النقود وتحليلها: حالة الجزائر (2011.1970)، المجلة الاردنية للعلوم الاقتصادية، المجلد 01، العدد الاول، ص: 02.

الفصل الأول الإطار النظري لعرض النقود وسعر الصرف

نقود ورقية + نقود مساعدة + ودائع جارية للقطاع الخاص لدى البنوك التجارية = $M1$.¹

ب- عرض النقد بالمفهوم الواسع ($M2$):² يستند إلى وظيفة النقود كمستودع للقيمة ويشمل هذا المقياس لعرض النقود السائلة، أو عالية السيولة كما في المجمع النقدي $M1$ ولكن يشتمل بالإضافة إلى ذلك على عناصر أقل سيولة مثل الودائع الادخارية والودائع لأخطار لدى البنوك التجارية وكذلك شهادات الايداع الادخارية بالبنوك التجارية وبمعنى آخر فان:

$M1$ + الودائع غير الجارية بالعملة المحلية والعملة الاجنبية + الودائع الجارية بالعملة الاجنبية + ودائع التوفير والاحتياط = $M2$

ت- المجمع النقدي $M3$: يعرف أيضا بسيولة الاقتصاد وهو يشمل بالإضافة إلى $M2$ الأصول والأدوات المالية الخاصة بالشركات الضخمة والمؤسسات المالية، مثل الودائع محدودة الأجل للفئات النقدية الضخمة وودائع الدولار الخارجية محدودة الأجل، ومن الملاحظ أننا مقياس $M3$ يشير بصفة رئيسية إلى النقود المستخدمة كوحدة حساب،³ أي السيولة المحلية مضاف لها الادخارات المودعة خارج المصارف التجارية أي لدى المؤسسات الادخارية وصناديق الادخار المشتركة والوظيفة وجميعيات الاقراض.⁴

¹ طاهر فاضل البياتي وميرال روجي سمارة، مرجع سابق، ص: 65.

² اسماعيل احمد الشناوي وعبد النعيم مبارك، اقتصاديات النقود والبنوك والاسواق المالية، د.ط، الدار الجامعية، الإسكندرية، د.س نشر، ص: 91.

³ العامري خالد، الاقتصاد الكلي، الطبعة الاولى، دار الفاروق للاستثمارات الثقافية، القاهرة، 2008، ص: 125.

⁴ حداد اكرم ومشهور هذلول، النقود والمصارف: مدخل تحليلي ونظري، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، عمان، 2008، ص: 90.

المطلب الثاني: محددات عرض النقود

ترتبط محددات عرض النقود بالأطراف المؤثرة في النشاط الائتماني، حيث يشكل كل من البنك المركزي، البنوك التجارية والمودعين، الأطراف الأساسية التي من شأنها التأثير على المعروض النقدي في أي مجتمع اقتصادي، وبالتالي يمكن تلخيص أهم محددات المعروض النقدي فيما يلي:

أ. **البنك المركزي:** إن أساليب التأثير التي يستعملها البنك المركزي على حجم الائتمان بالزيادة أو بالنقصان تعتبر من المحددات القانونية لعرض النقود وأهمها نسبة الاحتياطي القانوني، عمليات السوق المفتوحة ومعدل إعادة الخصم، وهي أدوات السياسة النقدية التي يستخدمها البنك المركزي كسلطة نقدية لضبط المعروض النقدي.¹

ب. **البنوك التجارية:** يمكن للبنوك التجارية أن تؤثر على المعروض النقدي من خلال سياستها الائتمانية التي تتأثر بمجموعة من العوامل أهمها:

- حجم الاحتياطيات النقدية؛
- التوقعات المستقبلية؛

حيث تشير الدراسات والأبحاث، أنه كلما زاد حجم الاحتياطيات النقدية التي تحتفظ بها البنوك التجارية انخفضت الأرصدة النقدية المتاحة لأغراض التسليف والإقراض وبهذا تنخفض كمية النقود المعروضة وكلما احتفظت البنوك التجارية باحتياطيات نقدية أقل زادت أرصدها النقدية المتاحة لأغراض التسليف والإقراض، وزادت وبالتالي قدرة البنوك التجارية على عرض النقود.

أما بالنسبة للتوقعات المستقبلية، فيقصد بها تلك توقعات إدارة البنوك على عمليات السحب من ودائع العملاء، فلو توقعت إدارة البنك زيادة عمليات السحب المودعين من ودائعهم، فإن ذلك سيكون دافعا لإدارة البنك إلى الاحتفاظ باحتياطيات مناسبة لمقابلة طلبات السحب المتوقعة من قبل المودعين الأمر الذي يعني تقليص قدرة البنوك على التوسع في خلق الائتمان وبالتالي تخفيض كمية النقود المعروضة، والعكس صحيح.

ج. **مدى تقدم الوعي الادخاري وتزايد الوعي المصرفي وشيوع العادة المصرفية بين الأفراد:** فكلما كانت عادات الأفراد المصرفية متقدمة، وشاع الوعي المصرفي بينهم زادت الأهمية النسبية للودائع الجارية من إجمالي مكونات عرض النقود، فكلما زادت الأهمية النسبية للودائع الثابتة من إجمالي الودائع، زادت قدرة البنوك التجارية على التوسع في

¹ أكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم الاقتصاد، تخصص: نقود وبنوك، جامعة الجزائر 3، 2010-2011 نص: 119.

الفصل الأول الإطار النظري لعرض النقود وسعر الصرف

خلق الائتمان، لأن الأرصدة القابلة للإقراض ستكون متاحة أكثر بحكم انخفاض حجم الاحتياطات، الأمر الذي يترتب عنه زيادة الائتمان، وبالتالي زيادة المعروض النقدي.¹

المطلب الثالث: السياسة النقدية وعلاقتها بعرض النقود

أخذت السياسة النقدية في الوقت الحالي مكانة هامة بين أدوات السياسة الاقتصادية الأخرى وأصبح دورها حاسم في التأثير على مختلف المتغيرات الاقتصادية بصفة عامة، عرض النقود بصفة خاصة.

الفرع الأول: تعريف السياسة النقدية وتطورها

تعتبر السياسة النقدية إحدى أهم أدوات السياسة الاقتصادية التي تعتمد عليها الدولة في التأثير على مجمل النشاط الاقتصادي.

أ- تعريف السياسة النقدية: عرف مفهوم السياسة النقدية تعاريف عدة صيغت بمجملها من وجهات نظر اقتصادية مختلفة، نذكر منها ما يلي:

• **التعريف الأول:** السياسة النقدية هي "مجموعة الأدوات التي يستخدمها البنك المركزي، للتأثير على كمية النقود المعروضة في الاقتصاد"²؛

• **التعريف الثاني:** هي "أحد فروع السياسة الاقتصادية التي يناط بها إدارة المعروض النقدي بما يتلاءم وحاجة النشاط الاقتصادي"³؛

• **التعريف الثالث:** هي "تطبيق القوانين والنظم المتعددة للسلطات النقدية لإدارة عرض النقد كما ونوعاً، أي التحكم في عرض النقود من أجل تحقيق التوازن في سوق النقد"⁴

من خلال ما تطرقنا إليه من تعاريف نستخلص أن السياسة النقدية تتمثل في مجموع الاجراءات، الأساليب والتدابير التي تعتمدها البنوك المركزية باعتبارها السلطة النقدية للدولة، بغرض التأثير على الكتلة النقدية، بما يتلاءم مع النشاط الاقتصادي بغية تحقيق الأهداف الاقتصادية المرجوة.

¹ حسين بني هاني، اقتصاديات النقود والبنوك المبادئ والاساسيات، د.ط، دار ومكتبة الكندي للنشر والتوزيع، د.بلد، 2002، ص:115، 116.

² Yamna Achour Tni, *Analyse de la politique économique algérienne*, These de Doctorat en Sience Economique, Université Paris , 2013 ,p:51.

³ السيد متولي عبد القادر، اقتصاديات النقود والبنوك، الطبعة الاولى، دار الفكر للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص:190.

⁴ حازم محمود عيسى الوادي، كفاءة الساسة النقدية في الاسلام، الطبعة الاولى، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، الاردن، 2010، ص:18.

- ب- **تطور السياسة النقدية:** مرت السياسة النقدية بتطورات هامة انعكست تلك التطورات على أهمية ودور السياسة النقدية من مرحلة لأخرى، وفيما يلي نوضح أهم مراحل التي مرت بها السياسة النقدية:¹
- **المرحلة الأولى:** كانت السياسة النقدية في هذه المرحلة تهدف إلى حماية قيمة العملة من التقلبات التي تؤثر على مستوى الأسعار، من خلال التحكم في كمية وسائل الدفع، ثم تطور الأمر ليصبح الهدف منها تحقيق الاستقرار النقدي ودعم ومساندة السياسة الاقتصادية في تحقيق أهدافها.
 - **المرحلة الثانية:** وهي المرحلة التي ظهرت فيها الأفكار الكينزية أثر الأزمة العالمية، حيث قللت كثيرا من قدرة السياسة النقدية في تحفيز الطلب الكلي والحفاظ على التوازن الاقتصادي، ورأت أن السياسة المالية هي الأداة الوحيدة القادرة على تحقيق ذلك.
 - **المرحلة الثالثة:** وهي المرحلة التي عاد الاهتمام فيها بالسياسة النقدية خلال الفترة (1951-1955)، حيث تراجعت أهمية السياسة المالية كونها لم تغلح في محاربة التضخم الذي اشتد بعد الحرب العالمية الثانية، من خلال أدواتها المتمثلة في زيادة الضرائب وتخفيض الانفاق، لأن الحكومات بعد الحرب لم تستطع تقليص الخدمات الاجتماعية وفي الوقت نفسه لا يمكنها رفع الضرائب لزيادة حجم الإيرادات، لذلك أصبحت السياسة النقدية هي أكثر السياسات قدرة على تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية من خلال التحكم في كمية النقود.
 - **المرحلة الرابعة:** وهي المرحلة التي احتدم فيها الجدل والنقاش بين أنصار السياسة المالية وأنصار السياسة النقدية، وقد بدأ هذا الجدل على يد الاقتصادي الأمريكي (ملتون فريدمان)، الذي آمن هو ومجموعة معه بقدرة السياسة النقدية وحدها دون غيرها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، وعلى النقيض من ذلك يرى المليون أن السياسة النقدية لديها التأثير الأقوى في إعادة الاقتصاد إلى مستوى التوازن وتحقيق الأهداف الاقتصادية، وتوالت الدراسات الاقتصادية التي تؤيد هذا الفريق أو ذلك، حتى جاء فريق ثالث بزعامة الاقتصادي الأمريكي (والتر هيلر) الذي يؤمن بأهمية كل من السياستين النقدية والمالية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، من خلال المزج بين أدوات السياستين بالقدر المناسب لتحقيق الهدف المطلوب.

¹ محمد ضيف الله القطاري، دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية، الطبعة الأولى، دار غيداء للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص 20، 19.

الفصل الأول الإطار النظري لعرض النقود وسعر الصرف

الفرع الثاني: أهداف السياسة النقدية

يعتبر البنك المركزي المسؤول المباشر في تنفيذ ورسم السياسة النقدية، بهدف تحقيق جملة من الأهداف نجملها فيما يلي:

أ. **استقرار الأسعار:** يعتبر من أهم أهداف السياسة النقدية، حيث تسعى كل دولة إلى تلافي التضخم ومكافحته، وفي نفس الوقت علاج احتمال حدوث الكساد والركود إن وجد، وتصبح مهمة السلطة النقدية احتواء تحركات مستوى الأسعار إلى أقل مستوى لها.¹

ب. **استقرار أسعار الصرف:** يعتبر هدف تحقيق استقرار أسعار الصرف مرتبطاً بهدف تحقيق استقرار الأسعار الداخلية. ولتوضيح هذا الارتباط نفترض أن الأسعار في دولة ما انخفضت هذا الانخفاض سيؤدي إلى زيادة الصادرات وسوف تؤدي زيادة الصادرات إلى زيادة الطلب على عملة الدولة التي انخفضت فيها الأسعار، وزيادة الطلب على العملة سوف يؤدي إلى ارتفاع سعر صرفها مقابل العملات الأخرى. أما إذا ارتفعت الأسعار في دولة ما فإن هذا يعني أنها صادرتها سوف تنخفض وسوف ينخفض بالتالي الطلب على عملة تلك الدولة، ومن ثم ينخفض سعر صرفها مقابل العملات الأخرى.²

ج. **تلبية المتطلبات المالية للنشاط الاقتصادي:** تعتبر من أهم أهداف السياسة النقدية، حيث أنه من المفترض أن يقوم البنك المركزي بتلبية حاجة القطاعات الاقتصادية المختلفة عن طريق الائتمان وخصوصاً في أوقات الراج الاقتصادي الذي تحتاج فيه القطاعات الاقتصادية إلى مزيد من الائتمان.

د. **التحكم في دائرة التقلبات الاقتصادية:** من المعروف أن اقتصاديات الدول وخصوصاً تلك التي تنتهج النظام الاقتصادي الرأسمالي، تمر عادة ما يسمى بدائرة التقلبات الاقتصادية حيث يشهد الاقتصاد خلالها مراحل مختلفة، مثل مرحلة الانتعاش والركود، ومما لا شك فيه أن مرور اقتصاديات الدول بهذه المراحل يؤثر على اقتصاديات الدول وخصوصاً مرحلة الركود التي تؤثر سلباً على الأداء الاقتصادي ومعدلات التوظيف، يمكن للسياسة النقدية أن تلعب دوراً هاماً في تخفيف الآثار السلبية لدائرة التقلبات الاقتصادية عن طريق انتهاز سياسة نقدية توسعية في أوقات الركود، وسياسة نقدية انكماشية في ذروة الراج التي يصاحبها عادة معدلات تضخم مرتفعة.³

¹ عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية، الطلعة الأولى، مجموعة النيل العربية للنشر، مصر، 2003، ص: 92.

² حسين محمد سمحان، اقتصاد النقود والمصارف، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص: 188.

³ زكريا الدوري ويسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، د.ط، دار البازوري للنشر والتوزيع، عمان، 2006، ص: 189.

الفصل الأول الإطار النظري لعرض النقود وسعر الصرف

هـ. تحقيق مستوى عال من الاستخدام: على الرغم من صعوبة وجود تعريف محدد للعمالة الكاملة بسبب عدم وجود احصائيات دقيقة وشاملة لكل العاطلين، إلا أن مفهوم العمالة الكاملة أطلق على توفر فرصة العمل لكل شخص قادر على العمل وباح عنه، فالمعدلات العالية للبطالة تؤدي إلى زيادة عرض العمل وبالتالي انخفاض الأجور الحقيقية للعاملين، وتعمل السياسة النقدية على التأثير في عرض النقد مما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار، فيتسبب ذلك في انخفاض الأجر الحقيقي للعامل مما يدفع أصحاب العمل إلى تشغيل المزيد من الأيدي العاملة لزيادة حجم مشروعاتهم، وقد يؤثر ذلك في الطلب على الناتج الحقيقي من خلال تخفيض معدلات التي تشجع المستثمرين على القيام بالمزيد من المشروعات مما يؤدي إلى زيادة الطلب على الأيدي العاملة، ويرجع اهتمام الحكومات بحل مشكلة البطالة إلى ما تمثله من خطورة على المستوى الاجتماعي، حيث يشعر العاطلون بفشلهم وعدم أهميتهم في المجتمع، كما أن القضاء على البطالة يعمل على تعظيم هدف النمو الاقتصادي.¹

و. تحقيق معدلات نمو اقتصادي مرتفعة: تساهم السياسة النقدية من خلال رقابتها على حجم الائتمان وكلفته في دفع النمو الاقتصادي، الذي يعني زيادة مستمرة في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للبلد، ويستطيع البنك المركزي إحداث تغييرات في حجم الاحتياطات الكلية للبنوك التجارية وقدرتها في خلق الائتمان والتأثير على حجم الائتمان المصرفي، فالسياسة النقدية التوسعية تستطيع الإبقاء على سعر فائدة منخفض، مما يشجع على زيادة الطلب على الائتمان والاستثمار والنمو الاقتصادي.²

ز. تحسين ميزان المدفوعات: ميزان المدفوعات هو سجل يدون فيه كل المعاملات الاقتصادية التي تتم بين مقيمين في بلد معين والبلدان الأخرى خلال فترة زمنية معينة، عادة ما تكون سنة.

ففي حالة حدوث عجز في ميزان المدفوعات، يمكن للسياسة النقدية علاج هذا العجز عن طريق قيام البنك المركزي برفع سعر إعادة الخصم، الذي يدفع بالبنوك التجارية إلى رفع أسعار الفائدة على القروض الذي ينجم عنه تقليل حدة الائتمان والطلب المحلي على السلع والخدمات، وبالتالي انخفاض المستوى العام للأسعار داخل الدولة

¹ محمد ضيف الله القطاري، مرجع سابق، ص: 21.

² هيل عجمي جميل الجنابي ورمزي ياسين يسع ارسلان، النقود والمصاريف والنظرية النقدية، الطبعة الاولى، دار وائل للنشر، الاردن، 2009، ص: 260.

الفصل الأول الإطار النظري لعرض النقود وسعر الصرف

مما يشجع الصادرات المحلية ويقلل الطلب على السلع الأجنبية، كما أن ارتفاع أسعار الفائدة داخليا يجذب المزيد من رؤوس الأموال مما يساعد على معالجة العجز في ميزان المدفوعات.¹

الفرع الثالث: أدوات السياسة النقدية

من أجل الوصول إلى الأهداف المذكورة سابقا فإن السلطة النقدية تقوم باستخدام مجموعة من الأدوات المتاحة لها، وعلى هذا الأساس يتم تقسيم أدوات السياسة النقدية إلى:

أ. أدوات السياسة النقدية غير مباشرة (الأدوات الكمية): يهدف هذا النوع من الأدوات إلى التأثير على

كمية النقود أو حجم الائتمان، وعلى هذا الأساس يتم تقسيم الأدوات غير المباشرة إلى:

✓ سياسة إعادة الخصم: يقصد بهذا المصطلح سعر الفائدة الذي يحصل عليه البنك المركزي من البنوك التجارية عندما تقتض منه أو تباع له بعض أصولها، ويحدد البنك المركزي هذا السعر وفقا للظروف الاقتصادية السائدة في البلد.² هذه السياسة تتضمن الاجراءات التالية:

- البنوك التجارية تلجأ إلى الاقتراض من البنك المركزي تعزيرا لاحتياجاتها النقدية، لغرض الايفاء بالتزاماتها في توفير الاحتياطي النقدي المحدود قانونيا أو لغرض زيادة مقدار احتياطياتها النقدية الفائضة التي تمكنها من التوسع في الاقتراض.
- ويقوم البنك المركزي بالتحكم بإمكانيات هذه البنوك من خلال سعر إعادة الخصم، حيث يلجأ البنك المركزي إلى رفع سعر إعادة الخصم في ظروف التضخم النقدي مما يدفع البنوك التجارية إلى التقليل من اقتراضها منه لتقليل التكاليف التي تتحملها من جراء الاقتراض، الأمر الذي يؤدي إلى تقليل كمية النقد المتداول، ومن ثم تخفيض الطلب على السلع الاستهلاكية وتكوين نوع من الاستقرار في أسعارها.
- كما أن رفع سعر إعادة الخصم من قبل البنك المركزي يدفع البنوك التجارية إلى التشبيه به ورفع سعر معدل الفائدة على القروض التي تمنحها للأفراد، مما يؤدي بهم إلى الامتناع عن الاقتراض من هذه البنوك.
- ويميل البنك المركزي إلى تخفيض سعر إعادة الخصم في فترات الانكماش الاقتصادي أملا في تنشيط الائتمان ومن ثم تنشيط الاقتصاد،³ ويتم تحديد سعر إعادة الخصم أعلى عندما يكون مطلوب معالجة حالة التضخم في الاقتصاد من خلال تقليص حجم الاقتراض، وبالتالي تقليص المعروض النقدي.⁴

¹ بناني فتيحة، السياسة النقدية والنمو الاقتصادي، مذكرة مقدمة ضمن نيل متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص:

اقتصاديات مالية والبنوك، جامعة بومرداس، الجزائر، 2008-2009، ص: 107.

² احمد زهير شامية وآخرون، النقود والمصارف، الكعبة الاولى، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، مصر، 2013، ص: 232.

³ خالد احمد فرحان المشهداني ورائد عبد الخالق عبد الله العبيدي، مبادئ الاقتصاد، د. ط، دار الايام للنشر والتوزيع، الاردن، 2003، ص: 153.

⁴ فليح حسن خلف، الاقتصاد الكلي، الطبعة الاولى، عالم الكتب للنشر والتوزيع، عمان، 2007، ص: 273.

الفصل الأول الإطار النظري لعرض النقود وسعر الصرف

✓ **سياسة السوق المفتوحة:** من المتعارف عليه أن التعامل في سوق الأوراق المالية يكون عادة من اختصاص البنوك التجارية، ولكن في ظروف معينة ولأسباب معينة قد يقوم البنك المركزي بدخول تلك السوق كبائع أو كمشتري للأوراق المالية، حيث تعتبر هذه الوسيلة أحد الوسائل التي يمارسها البنك المركزي للسيطرة والرقابة على نشاط البنوك التجارية، والغرض من قيام البنك المركزي بتلك المهمة هو من أجل إعادة التوازن في السوق المالية خاصة إذا ما كانت تلك الأسواق في حالة الفوضى وعدم الاستقرار.

فإذا كان الاقتصاد يعاني من حالة التضخم أي العرض النقدي أكبر من العرض السلعي، ففي هذه الحالة يستطيع البنك المركزي أن يمارس دوره في الحد أو التخفيف لتلك الحالة وذلك من خلال قيامه بدخول سوق الأوراق المالية كبائع لما لديه من تلك الأوراق مقابل الحصول على النقود وبهذه الوسيلة يستطيع البنك المركزي من سحب كمية النقد المتداول في السوق، والتقليص من حجم الائتمان.¹ وفي حالة ما إذا كان الاقتصاد يعاني من حالة كساد يحدث العكس، ويتدخل البنك المركزي كمشتري للأوراق المالية بهدف ضخ السيولة وبالتالي زيادة حجم الائتمان والمعرض النقدي، ولا بد أن نشير هنا إلى أن سياسة السوق المفتوحة لا تكون ذات فعالية كبيرة في حالة الانكماش لأن شراء البنك المركزي للسندات بهدف زيادة حجم الائتمان الذي تعطيه البنوك التجارية يصطدم بإحجام الأفراد عن طلب القروض من هذه البنوك، لذلك تكون هذه السياسة أكثر فعالية في حالة الانتعاش ومحاربة التضخم، حيث أن بيع البنك المركزي للسندات يهدف إلى انقاص حجم الائتمان المصرفي، فإن هناك بعض الاعتبارات التي يجب توافرها عند دخول البنك المركزي هذه السوق بائعاً أو مشترياً للأوراق المالية وهي:

- ألا تكون هناك سيولة نقدية إضافية تزيد عن حاجة البنوك التجارية، بمعنى أن يصاحب عملية الشراء من قبلها نقص في بعض الأصول؛

- ألا يقدم البنك المركزي على خلق الائتمان من جانبه كبديل للنقص الذي أصاب البنوك التجارية، كان يقرض الحكومة مثلاً؛

ومن ضمن الاعتبارات الأخرى التي لهذه الوسيلة دوراً مؤثراً في الاقتصاديات هو ضرورة توفير بيئة نقدية ومصرفية معينة أساسها توفير سوق نقدية ومالية تتم من خلالها عملية بيع وشراء الأوراق المالية.

✓ **سياسة الاحتياطي الإلزامي:** ظهرت هذه السياسة نتيجة فرض البنك المركزي على البنوك التجارية شرطية الاحتفاظ بجزء من أصولها في شكل أصول سائلة لدى البنك المركزي، ويتم تحديد هذه النسبة عادة على أنها

¹ محمود حسين الوادي، مبادئ المالية العامة، الطبعة الثانية، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص ص: 200، 201.

الفصل الأول الإطار النظري لعرض النقود وسعر الصرف

جزء من الودائع للبنك المركزي الحرة في تحديد قيمة الاحتياطي الإلزامي الذي يجب الوفاء به من طرف البنوك التجارية.¹

فإذا كان هدف البنك المركزي تخفيض معدل التضخم فإنه يلجأ إلى رفع نسبة الاحتياطي الإلزامي على الودائع، وبالتالي فإن هذا الإجراء يحد من قدرة البنوك التجارية على التوسع في منح الائتمان وقد يجبرها على تخفيض القروض، ويؤدي رفع نسبة الاحتياطي إلى ارتفاع تكلفة الأموال لدى البنوك التجارية لأن هذه الاحتياطات تودع لدى البنك المركزي بدون أي عائد، وبالتالي ارتفاع تكلفة الأموال يؤثر على صافي أرباح البنك، وكل هذا يؤدي إلى انخفاض المعروض النقدي.²

ب. أدوات السياسة النقدية المباشرة (الأدوات النوعية): تهدف إلى التأثير في نوع الائتمان ووجهته، بقصد توجيه بعض الأنشطة الاقتصادية،³ وعلى هذا الأساس يتم تقسيم الأدوات المباشرة إلى:

✓ **تأطير القروض:** إن هذه السياسة تسعى إلى وضع حد لتوزيع القروض من طرف البنك، حيث البنك المركزي يضع حد لحجم القروض الممنوحة من طرف البنوك وأي تجاوز لهذا الحد يمكن أن يؤدي إلى عقوبات على البنوك التجارية، هذه السياسة متبعة خاصة في ظل اقتصاديات الاستدانة، وقد تم التخلي عن هذه السياسة في الدول المتقدمة لأنها تتعارض مع التحرير المالي، حيث أنه من بين سلبيات هذه السياسة هو تخفيض حجم المنافسة بين البنوك التجارية.

✓ **التوجيه الانتقائي للقروض:** عادة ما تمنح البنوك قروضا على أساس المردودية والمخاطرة الناشئة عن هذه القروض، إلا أن هذين المعيارين قد لا يتطابقان بالضرورة مع التوجيهات على صعيد النمو الاقتصادي، ولذلك فقد تم وضع مجموعة من الأدوات الانتقائية فيما يتعلق بمنح القروض بغرض تحقيق سياسة معينة كتشجيع القروض السكنية، كما أن بعض القروض تعتبر تضخمية يمكن أن توضع لها قيود تنظيمية حسب الأوضاع الاقتصادية.⁴

✓ **الاقناع الأدبي:** حيث يقوم البنك المركزي بإعطاء التعليمات، التوجيهات والأوامر للبنوك الأخرى، عن طريق محاولة اقناعهم بإدارة واتباع السياسات التي تحقق الأهداف الاقتصادية التي يسعى البنك المركزي إليها، إضافة إلى التنسيق مع البنوك التجارية في قضايا النقد والائتمان.⁵

¹ M.Y Boumeghar, *la conduite de la politique en Algérie un essai d'examen*, octobre, 2004. P:07.

² عدنان ياسين الحمد، قياس أثر قرارات مجلس النقد والتسليف على أداء المصارف التجارية في سورية، بحث علمي مقدم لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد جامعة دمشق، 2011، ص ص: 19، 20.

³ سمحان محمد حسين، مرجع سابق، ص: 192.

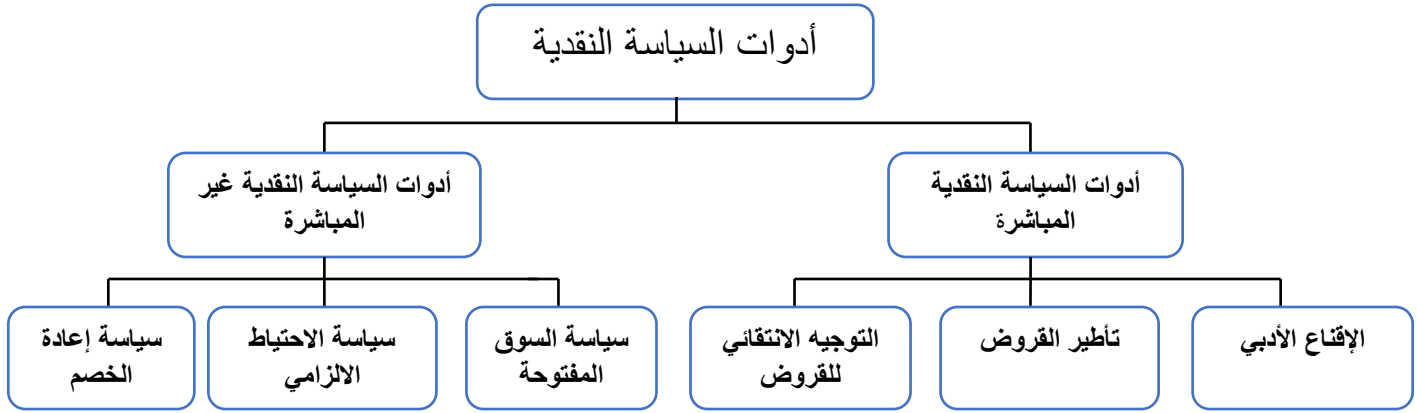
⁴ حللو بخاري ووليد العايب، اقتصاديات البنوك والتقنيات البنكية، الطبعة الأولى، مكتبة حسن العصرية، بيروت، 2013، ص ص: 95، 96.

⁵ اباد عبد الفتاح، اساسيات الاقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2013، ص: 147.

الفصل الأول الإطار النظري لعرض النقود وسعر الصرف

ويمكن تلخيص أدوات السياسة النقدية في الشكل التالي:

الشكل رقم (01): أدوات السياسة النقدية



المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على ما تم استعراضه سابقا

بشكل عام يمكن القول أن أدوات السياسة النقدية الكمية والتي تم ذكرها سابقا، تؤثر وبشكل مباشر على حجم وكمية النقود المعروضة في الاقتصاد، في حين أن أدوات السياسة النقدية النوعية تؤثر على نوع الائتمان والتسهيلات المقدمة، ولا تؤثر في عرض النقود.

المبحث الثاني: الإطار المفاهيمي للسعر الصرف

يعتبر سعر الصرف أداة ربط بين جميع الاقتصاديات، وجوهر التعاملات الاقتصادية بين الدول، إذا أن تقلباته تنعكس على التبادلات التجارية، ولذلك اهتمت معظم دول العالم على إتباع سياسة تضمن لها تحقيق الاستقرار في سعر الصرف، بهدف تنمية وازدهار التجارة الدولية العالمية. وعلى هذا الأساس تم تقسيم هذا المبحث إلى النقاط التالية:

➤ تعريف سعر الصرف وصيغته؛

➤ أنظمة سعر الصرف والنظريات المحددة له؛

➤ العوامل المؤثرة في سعر الصرف؛

➤ علاقة سعر الصرف بالعرض النقدي.

المطلب الأول: تعريف سعر الصرف وصيغته

سنحاول التعرض في هذا المطلب إلى مختلف التعاريف المقدمة حول سعر الصرف، ثم نستعرض صيغته المختلفة.

الفرع الأول: تعريف سعر الصرف

هناك تعاريف عديدة لسعر الصرف نذكر منها:

- **التعريف الأول:** سعر الصرف هو "سعر الوحدة من العملة الأجنبية مقدرا بوحدات من العملة المحلية، فهو السعر الذي يتم عند مبادلة إحدى العملات بعملة أخرى في سوق الصرف الأجنبي".¹
- **التعريف الثاني:** هو "نسبة التبادل بين وحدة النقد الأجنبية ووحدة النقد الوطنية، وبمعنى أدق فإن سعر الصرف هو السعر الذي يتم به شراء أو بيع العملة ما مقابل وحدة واحدة من عملة أخرى".²
- **التعريف الثالث:** سعر الصرف هو عدد الوحدات من العملة المحلية اللازمة لشراء وحدة واحدة من العملة الأجنبية".³

¹ إيمان عطية ناصف، مبادئ الاقتصاد الدولي، د.ط، دار الجامعة الجديدة، الأزاريطة، 2008، ص: 283.

² محمد كمال حمزاوي، سوق الصرف الاجنبي، د.ط، منشأة المعارف، الاسكندرية، 2004، ص: 17.

³ وليد صافي وانس البكري، الاسواق المالية والدولية، الطبعة الاولى، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، 2012، ص: 184.

الفصل الأول الإطار النظري لعرض النقود وسعر الصرف

الفرع الثاني: صيغ سعر الصرف

عادة ما يتم التمييز بين عدة أنواع من سعر الصرف، وهي:

أ. **سعر الصرف الإسمي**: يقصد بسعر الصرف الإسمي ذلك الثمن الجاري لعملة أخرى في تاريخ معين دون الأخذ بعين الاعتبار عامل التضخم، حيث يميل هذا السعر إلى تقلب تبعاً للظروف العرض والطلب على العملة، ويمكن تثبيت سعر الصرف الإسمي إذا حافظت السلطات العمومية على مستوى مستقل لسعر الصرف الرسمي وذلك إما عن طريق تدخل، أي بيع وشراء العملات الأجنبية في سوق الصرف، أو عن طريق عدم السماح بتنفيذ المعاملات بالنقد الأجنبي إلا من خلال مؤسسة رسمية مثل البنك المركزي وبسعر محدد قانونياً.¹

ب. **سعر الصرف الحقيقي**: يعبر سعر الصرف الحقيقي على الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية، ويعتبر سعر الصرف الحقيقي مؤشراً جيداً لقياس القدرة التنافسية في الأسواق الدولية. ويعكس انخفاض في سعر الصرف الحقيقي ارتفاع القدرة التنافسية المحلية، والعكس صحيح.

وعلى سبيل المثال لو أخذنا الجزائر والولايات المتحدة الأمريكية، يكون سعر الصرف الحقيقي كالتالي:

$$E_r = \frac{En \cdot pdz}{pus}$$

حيث:

E_r : يمثل سعر الصرف الحقيقي.

En : يمثل سعر الصرف الإسمي.

pdz : مؤشر الأسعار للسلع المتبادلة في الجزائر.

pus : مؤشر الأسعار للسلع المتبادلة في الولايات المتحدة الأمريكية

وعليه فإن سعر الصرف الحقيقي للدينار الجزائري مقابل الدولار، يعكس الفرق بين القوة الشرائية في أمريكا والقوة الشرائية في الجزائر، وكلما ارتفع سعر الصرف الحقيقي للدينار كلما انخفضت القدرة التنافسية للجزائر. والعكس صحيح.²

¹ سليمان شيباني، سعر الصرف ومحدداته في الجزائر (2006.1963)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاد

كمي، جامعة الجزائر، 2008.2009، ص: 22.

² أمين صيد، سياسة الصرف كأداة لتسوية الاختلال في ميزان المدفوعات، الطبعة الأولى، مكتبة حسن العصرية، بيروت، 2013، ص: 24.

الفصل الأول الإطار النظري لعرض النقود وسعر الصرف

سعر الصرف الفعلي الحقيقي: يعبر على المؤشر الذي يقيس متوسط التغير في سعر صرف عملة ما بالنسبة لعدة عملات أخرى في فترة زمنية معينة، وبالتالي مؤشر سعر الصرف الفعلي يساوي متوسط عدة أسعار صرف ثنائية، فهو مؤشر ذو دلالة ملائمة على تنافسية البلد تجاه الخارج، ولا بد أن نخضع هذا المعدل الإسمي إلى التصحيح بإزالة أثر تغيرات الأسعار النسبية، وهو ما يعبر عنه بسعر الصرف الفعلي الحقيقي، ويمكن التعبير عنه بالعلاقة التالية:

$$Ea = \sum_{i=1}^N [ai / Eipi]$$

حيث:

Ea: سعر الصرف الفعلي الحقيقي.

ai: هي حصة الصادرات باتجاه البلد i من مجموعة حصة البلد المعنى بالدراسة a .

P: هو المستوى العام للأسعار في البلد a أو المثبط للناتج المحلي.

Pi: هو المستوى العام للأسعار في البلد i بالنسبة للبلد a .

ج. **سعر الصرف التوازي:** هو السعر الذي يؤدي إلى التوازن المستديم لميزان المدفوعات، عندما يكون الاقتصاد ينمو بمعدل طبيعي وكاف.¹

المطلب الثاني: أنظمة سعر الصرف والنظريات المحددة له

سنتناول في هذا المطلب أنظمة سعر الصرف بأنواعها المختلفة، ومحددات سعر الصرف من خلال التطرق لنظرياته المتعددة.

الفرع الأول: أنظمة سعر الصرف

يقصد بنظام سعر الصرف مجموعة القواعد التي تتبعها دولة معينة في تحديد سعر الصرف الأجنبي بها، بعد أو قريباً من قوى العرض والطلب.² ويمكن تقسيم أنظمة الصرف إلى الأنواع التالية:

أ. **نظام سعر الصرف الثابت:** من المعروف أن هذا النظام يتحقق في حالة الدول التي تأخذ بقاعدة الذهب، حيث ترتبط قيمة عملتها الوطنية بوزن معين من الذهب. ويترتب على احتفاظ كل دولة بسعر ثابت من الذهب أن يتحقق سعر ثابت للعملات المختلفة بعضها ببعض، ولذلك فإنه في ظل قاعدة الذهب الأصل

¹ أمين صيد، مرجع سبق ذكره، ص: 25، 26.

² السيد المتولي عبد القادر، الاقتصاد الدولي: النظرية والسياسات، الطبعة الأولى، دار الفكر ناشرون وموزعون، عمان، 2011، ص: 161.

الفصل الأول الإطار النظري لعرض النقود وسعر الصرف

ألا يتغير سعر الصرف بل يظل ثابت، لأنه إذا ارتفع ثمن إحدى العملات فيكفي أن يقوم الأفراد بشراء الذهب ثم يبيعه لدولة هذه العملة بسعر التعادل، مما يعود بثمن العملة إلى الأصل. ومع ذلك فإن هذا الثبات لا يتحقق دائما وتكون في الواقع حدود يتغير داخلها سعر الصرف وهذه الحدود هي ما تعرف بنقطة خروج ونقطة دخول الذهب، أي أن قيمة العملة الأجنبية بالنسبة للعملة الوطنية تتقلب بين حدين، حد أعلى يتحدد بنقطة خروج الذهب وحد أدنى يتحدد بنقطة دخول الذهب، ويتحدد سعر صرف بين هذين الحدين وفقا لظروف العرض والطلب.¹

غير أنه بعد انتهاء الحرب العالمية الأولى وانحيار البورصات العالمية عام 1925م وتدني الثقة بين المتعاملين على مستوى الأفراد والشركات وحتى الدول انهار نظام قاعدة الذهب، ولم يكن بالإمكان إصلاحه أو إعادة العمل به، واستمر الوضع في حالة أزمة حتى انتهاء الحرب العالمية الثانية، وبعد قيام صندوق النقد الدولي مباشرة نظام قاعدة التبادل الذهب، وعلى أساس هذا النظام أصبح فيه الدولار الأمريكي العملة الوحيدة القابلة للتبادل مع الذهب بسعر ثابت محدد بـ 35 دولار للأونصة الواحدة، وهكذا ألزم هذا النظام جميع الدول بأن تحدد سعر عملتها مقابل الدولار، وبناء عليه يمكن لأي دولة أن تبدأ عملتها بالذهب إذا اشترت الدولار الأمريكي أولا ثم تشتري به ما تحتاج من ذهب، وبموجب هذا النظام تستطيع كل دولة تثبيت سعر صرف عملتها مع المرونة بالزيادة والنقصان بمقدار 2.5% فقط.²

ب. نظام سعر الصرف العائم (المرن): ظهر هذا النظام منذ بداية السبعينات من القرن الماضي، بعد أن فقد نظام أسعار الصرف الثابتة قاعدته المادية التشريعية عند توقف الولايات المتحدة الأمريكية رسميا عن تحويل الدولار إلى ذهب في شهر أوت من عام 1971.³

حيث يتم تحديد أسعار الصرف العملات في هذا النظام بواسطة آلية السوق، أي بالاعتماد على تفاعلات قوى الطلب والعرض من الحكومات والأفراد والمنشآت بأنواعها والبنوك والمؤسسات التمويلية،⁴ وفي هذه النظام يجري التمييز بين نوعين رئيسيين من التعويم.

• التعويم الحر: في هذا النوع يتحقق التوازن في السوق دون تدخل البنوك المركزية من أجل رفع أو خفض الاحتياطي من الصرف.⁵

¹ احمد فريد مصطفى، الاقتصاد النقدي الدولي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2009، ص: 385، 387.

² علي عباس، ادارة الاعمال الدولية، الطبعة الثالثة، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2013، ص: 109، 110.

³ هوشيار معروف، تحليل الاقتصاد الدولي، الطبعة الاولى، دار جرير للنشر والتوزيع، عمان، 2013، ص: 299.

⁴ عبد الرزاق بن هاني، مبادئ الاقتصاد الكلي، الطبعة الثالثة، دار وائل للنشر والتوزيع، الاردن، 2014، ص: 257.

⁵ David Begg et autres, **Macroéconomie**, 2è, édition, DONOD, Paris, 2002, p:268.

الفصل الأول الإطار النظري لعرض النقود وسعر الصرف

- **التعويم المدار (المقيد):** يقوم على بناء آلية لتدخل البنك المركزي في تعويم العملات الأجنبية، وهنا توضع حدود لتقلبات أسعار الصرف، وبالتالي يتأثر جزء من الاحتياطات النقدية الدولية عند تدخل البنك المركزي في سوق الصرف الأجنبي.¹

ج. **نظام الرقابة على الصرف:** اضطرت كثيرا من الدول نتيجة للحروب العالمية والأزمات الاقتصادية خاصة ما بين الحربين وبعد الحرب العالمية الثانية، إلى فرض رقابة مباشرة على الصرف، وفي هذا النظام تتحقق المساواة بين الصادرات والواردات، أي بين عرض وطلب الصرف الأجنبي عن طريق تدخل الدولة بتحديد الواردات والرقابة على حركات رؤوس الأموال، فالتوازن في سوق الصرف لا يتحقق في ظل النظام عن طريق حركات الذهب كما في نظام سعر الصرف الثابت ولا عن طريق حركات تقلبات أسعار الصرف كما في نظام سعر الصرف المرن، ولكن عن طريق التدخل المباشر للدولة في ظل ظروف الطلب والعرض.²

الفرع الثاني: النظريات المحددة لسعر الصرف

لقد تعددت النظريات بتعدد الأنظمة النقدية الدولية، وسنحاول من خلال هذا الفرع التطرق إلى أهم النظريات التي يعتمد عليها في تحديد سعر الصرف والمتمثلة في:

أ. **نظرية تعادل القوى الشرائية:** صاحب هذه النظرية هو العالم السويدي جوستاف كاسل³، وحسب هذه النظرية، تؤثر معدلات التضخم السائدة في دولتين بعد فترة معينة على سعر الصرف نقدا لعملي هاتين الدولتين بعد تلك الفترة، وكقاعدة عامة، تنخفض قيمة عملة بلد معين مقابل عملة البلد الآخر بعد مدة معينة إذا كان معدل التضخم فيه بعد تلك المدة أكبر من معدل التضخم بعد نفس المدة في البلد الثاني، والعكس صحيح.

ب. **نظرية تعادل معدلات الفائدة:** حسب هذه النظرية، تؤثر معدلات الفائدة السائدة في دولتين بعد فترة معينة على سعر الصرف نقدا لعملي هاتين الدولتين بعد تلك الفترة، وكقاعدة عامة، تنخفض قيمة عملة بلد معين مقابل عملة البلد الآخر بعد مدة معينة إذا كان معدل الفائدة بعد تلك المدة أكبر من معدل الفائدة بعد نفس المدة في البلد الثاني، والعكس صحيح.⁴

¹ هوشيار معروف، تحليل الاقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2005، ص: 298، 299.

² عادل احمد حشيش، العلاقات الاقتصادية الدولية، د.ط، دار الجامعة الجديدة للنشر، الاسكندرية، 2000، ص: 130.

³ دريد كامل ال شبيب، المالية الدولية، الطبعة الأولى، دار اليازوري للنشر والتوزيع، الاردن، 2011، ص: 38.

⁴ الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، الطبعة السادسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2007، ص: 103، 104.

الفصل الأول الإطار النظري لعرض النقود وسعر الصرف

ج. **نظرية الأرصادة:** هذه النظرية ترى أن سعر صرف العملة يتحدد على أساس رصيد الدولة في ميزان مدفوعاتها، فإذا كان رصيدها موجبا فمعناه زيادة الطلب على العملة المحلية، وارتفاع قيمتها الخارجية أي ارتفاع سعر صرفها. وإذا كان سلبيا فهذا يدل على زيادة عرض العملة المحلية وانخفاض قيمتها الخارجية أي انخفاض سعر صرفها.

د. **نظرية الإنتاجية:** تتلخص هذه النظرية في أن القيمة الخارجية لعملة دولة ما تتحدد على أساس كفاية ومقدرة جهازها الإنتاجي، وزيادة الإنتاجية بما في ذلك زيادة إنتاجية الفرد، ومن ثم مستوى معيشتها، بما يتضمنه هذا من ارتفاع في مستويات الدخل والأسعار، الأمر الذي يؤدي إلى الحد من الصادرات وزيادة الواردات، وهذا معناه زيادة الطلب على العملات الأجنبية على العملة المحلية، مما يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة المحلية، وانخفاض سعر صرفها، وارتفاع قيمة العملة الأجنبية وارتفاع سعر صرفها، ويحدث العكس في حالة انخفاض الإنتاجية.¹

المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في سعر الصرف

إن الأسعار السائدة في سوق الصرف الأجنبي تتقلب حسب اتجاهات عدة عوامل ويمكن تقسيم هذه العوامل إلى عوامل اقتصادية وأخرى غير اقتصادية.

أ. **العوامل الاقتصادية المؤثرة في سعر الصرف:** ويمكن إجمالها فيما يلي:

- **كمية النقود:** إن الإفراط في الإصدار النقدي وتزايد كمية النقود يؤدي إلى ارتفاع مستوى الأسعار، وبالتالي جعل سلع الدول المعينة أقل قدرة على منافسة سلع الدول الأخرى، مما يتسبب في زيادة الواردات وانخفاض الصادرات، ويقابل ذلك زيادة في الطلب على عملات تلك الدول وانخفاض الطلب على العملة المحلية، مما ينتج عنه ارتفاع في أسعار صرف العملات الأجنبية وبالمقابل انخفاض أسعار صرف العملات المحلية.

- **أسعار الفائدة:** إن رؤوس الأموال الساخنة والأرصدة المعدة للإقراض الدولي حساسة تماما لتغيرات أسعار الفائدة، إذ أنها تتدفق إلى المناطق ذات العائد المتوقع الأعلى، فالزيادة في أسعار الفائدة الحقيقية ستحفز رأس المال الأجنبي للانسياب إلى الداخل مؤدية إلى ارتفاع قيمة عملتها في سوق الصرف الأجنبي، إذ أن الزيادة في سعر الفائدة الحقيقي في الدول (A) سيدفع المستثمرين من الدول (B) والدولة (C) على زيادة الطلب على العملة بالبلد (A)، واقراض عملاتهم المحلية إلى مقترضين في الدولة (A)، وهذه

¹ فليح حسين خلف، مرجع سابق، ص: 452، 453.

الفصل الأول الإطار النظري لعرض النقود وسعر الصرف

التحركات في رأس المال سوف تؤدي إلى رفع قيمة العملة (A) بالنسبة للعملة (B) والعملة (C)، أما انخفاض أسعار الفائدة المحلية فسيكون أثره معاكسًا لما ذكر أعلاه.¹

● **التغير النسبي في معدل التضخم:** وذلك من خلال مقارنة معدل التضخم المحلي مع معدلات التضخم في الدول الأخرى.

● **تغير الدخل النسبي:** عندما ينخفض متوسط نصيب الفرد من الدخل القومي في البلد (A) ويرتفع بالمقابل هذا المتوسط في البلد (B)، فإن ذلك يدفع المقيمين في البلد (A) إلى التقليل من استيرادهم من البلد (B)، في حين يزيد المقيمون في البلد الآخر من استيرادهم من البلد (A)، فينخفض عرض عملة البلد (A) وبالتالي يرتفع سعر صرف أو قيمة هذه العملة تجاه قيمة عملة البلد (B)، وهنا نفترض وجود مرونة في الجهاز الانتاجي للبلد (A)، حتى يتمكن لهذا البلد أن يستجيب لتغيرات الطلب في البلد (B) بسبب تزايد الدخل فيه.²

ب. العوامل غير الاقتصادية المؤثرة في سعر الصرف: تتمثل هذه العوامل في:

● **الرقابة الحكومية:** أن الرقابات التي تفرضها الحكومات على النشاط الاقتصادي تمثل عمل من العوامل المؤثرة في أسعار الصرف، فالحكومات للبلدان الأجنبية يمكن أن تؤثر في سعر الصرف بطرق مختلفة، وتتضمن:

✓ فرض القيود على الصرف الأجنبي؛

✓ فرض القيود على التجارة الأجنبية؛

✓ التدخل في أسواق الصرف الأجنبي؛

✓ التأثير في التغيرات الكلية مثل التضخم ومعدلات الفائدة.

● **التوقعات:** يتمثل هذا العامل في توقعات السوق لأسعار الصرف المستقبلية وأسواق الصرف الأجنبي، مثلها مثل الأسواق المالية الأخرى، تتأثر بأي من الأخبار التي تشير إلى تأثيرات مستقبلية. فإن الأخبار عن وجود موجة محتملة للتضخم في أمريكا مثلاً قد يدفع تجار العملة لبيع الدولار الأمريكي لتوقعاتهم

¹ عبد الحسين جليل عبد الحسن العالي، سعر الصرف وإدارته في ظل الصدمات الاقتصادية، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2011، ص ص: 63، 65.

² أمين صيد، مرجع سابق، ص ص: 30، 31.

الفصل الأول الإطار النظري لعرض النقود وسعر الصرف

بانخفاض قيمته في المستقبل وهذه الاستجابة التي أبدتها السوق لهذه الأخبار فرضت ضغطا تنازليا على الدولار بشكا آني.¹

- الاضطرابات والحروب: إن من العوامل المؤثرة عن سعر الصرف ولاسيما على المدى القصير، وأحيانا على المدى البعيد هي الاضطرابات السياسية والحروب الداخلية والخارجية، والتي تؤثر على أوضاع التجارة والصناعة والزراعة، والتي من شأنها أن تغير الطلب على الصرف الأجنبي وبالتالي تغير سعر الصرف.²

المطلب الرابع: علاقة سعر الصرف بالعرض النقدي

إن السياسة النقدية المتبعة بأي من أدواتها التي تستهدف التأثير في عرض النقد وحجم الائتمان تؤثر بشكل مباشر في سعر الصرف الأجنبي، يؤثر سعر الصرف في السياسة النقدية عن طريق قناة سعر الفائدة، إذ أن انخفاض عرض النقود يؤدي إلى ارتفاع سعر الفائدة الحقيقي في الاقتصاد المحلي بالنسبة لنظيره في الخارج مما يسمح لتدفقات رأس المال الأجنبي بالدخول وزيادة الطلب على العملة المحلية مما يؤدي إلى زيادة قيمتها وهذا يؤثر سلبا على الصادرات ووضع الحساب الجاري.

إن الزيادة في عرض النقود الناتجة من اتباع السياسة النقدية توسعية سوف تؤدي إلى الزيادة في الطلب على شراء وحدات النقد الأجنبي، ووحدة النقد الأجنبي حالها حال أي سلعة أخرى سوف يزداد سعرها نتيجة لقلة وزيادة الطلب عليها سوف يؤدي إلى رفع سعر الصرف إلى الأعلى، وبالعكس في حالة تقليص عرض النقود، إذ يؤدي إلى خفض سعر الصرف، يتضح من ذلك أن عرض النقود يرتبط مع هذا سعر الصرف بعلاقة طردية ومباشرة هذا في حالة ثبات المعروض من النقد الأجنبي إذ يعد عرض النقود مؤثر في سعر الصرف، ولكن باستمرار تزايد عرض النقود سيدفع بسعر الصرف نحو الارتفاع وهذا يعكس علاقة مباشرة وقوية بين المعروض من النقود وبين سعر الصرف وتسير بالاتجاه الطردي والعكس الصحيح عندما يقل عرض النقود سيقل عدد الوحدات المدفوعة لشراء وحدة واحدة من الصرف الأجنبي، أما في الحالة التي يتغير بها عرض النقد الأجنبي بنفس النسبة التي يتغير بها عرض النقد المحلي فالمعتوق أن سعر الصرف لا يتغير أو على الأقل يكون التغير فيه طفيفا انطلاقا من قانون العرض والطلب سواء ذلك باتجاه التزايد أو التناقص.

¹ عدنان تايه، ادارة العملات الاجنبية، الطبعة الاولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2012، ص ص:163، 164.

² عبد الحسين جليل عبد الغالي، مرجع سابق، ص:81.

خلاصة:

على ضوء مما سبق، من خلال استعراض الإطار النظري للمؤشرات الاقتصادية الكلية تبين لنا أن العرض النقدي من وسائل الدفع المتداولة في البلد خلال فترة زمنية معينة وأنه يتحدد وفقاً للأطراف المؤثرة في النشاط الائتماني، وأن لسعر الصرف أهمية بالغة حيث تتم على أساسه مبادلة العملة المحلية بعملة أجنبية من أجل تسهيل تسوية الالتزامات الناشئة عن التبادل الدولي، وقد يتخذ عدة صيغ من بينها الاسمي والحقيقي، كما أن سعر الصرف يتحدد وفق عدة أنظمة تختلف من بلد لآخر.

تعتبر السياسة النقدية وسيلة مباشرة لتدخل الدولة في النشاط الاقتصادي وذلك من خلال التخطيط لها، من طرف البنك المركزي بهدف إدارة النقود والائتمان كما أن اختيار الأدوات والوسائل المناسبة من طرف السلطة النقدية يعتبر عاملاً مهماً لتحقيق أهدافها والتي تتمحور في التحكم بالعرض النقدي، وسياسة سعر الصرف.

الفصل الثاني: تحليل تطور عرض النقود

وسعر الصرف في الجزائر

خلال الفترة (1990-2020)

عرفت الجزائر تحولات اقتصادية عميقة بانتقالها من الاقتصاد الاشتراكي إلى الاقتصاد الرأسمالي بداية من سنة 1990، ومن ذلك الوقت وهي تسعى جاهدة لتحقيق تنمية شاملة لمختلف الميادين وتحرير اقتصادها من القيود، فلقد قامت بمجموعة من الإصلاحات النقدية والاقتصادية والتي انعكست على المؤشرات الاقتصادية الكلية بما فيها الكتلة النقدية، وسعر الصرف، ومن أجل الاحاطة بمختلف هذه جوانب هذا الفصل، تم تقسيمه الى ثلاث مباحث وهي على النحو التالي:

🇩🇿 واقع السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)؛

🇩🇿 سعر الصرف وميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة (1990-2020).

🇩🇿 الدراسة القياسية لأثر سعر الصرف الجزائري على عرض النقود خلال الفترة (1990-2020)

المبحث الأول: واقع السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

مرت السياسة النقدية بعدة تطورات تبعا للفترة السائدة فيها، وسنحاول من خلال هذا المبحث تسليط الضوء على واقع السياسة النقدية في الجزائر، وذلك من خلال التطرق الى:

🇩🇿 مسار السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2000)؛

🇩🇿 مسار السياسة النقدية في الجزائر خلا الفترة (2000-2020)؛

المطلب الأول: مسار السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2000)

عرفت الفترة الممتدة من 1990-2000 اصلاحات عديدة من أجل النهوض باقتصاد الجزائر، ومن بين الاصلاحات قانون النقد والقرض 10/90، ودخول الجزائر في مفاوضات مع صندوق النقد الدولي، وهذا ما سنتطرق إليه في هذا المطلب.

الفرع الأول: قانون النقد والقرض 10/90

يعتبر قانون النقد والقرض من أهم النصوص التشريعية في تاريخ الدولة الجزائرية، والذي تميز بإبراز دور النقود والسياسة النقدية في دفع عجلة التنمية.

أ. صدور قانون النقد والقرض 10/90: بعد التأكد من عدم وجدوى التعديلات التي مست النظام المصرفي خلال السبعينات وبداية الثمانينات، أصبح اصلاح هذا النظام حتميا سوءا من حيث منهج تسييره أو مهامه المنوطة به، وبالرغم من الاصلاح الذي عرفه النظام المصرفي في نهاية الثمانينات اتضح أنه لا يكفي للانخراط في عجلة اقتصاد السوق، مما استدعى المصادقة على قانون جديد تمثل في قانون النقد والقرض الذي أدخل تعديلات هامة على مستوى القطاع المصرفي، حيث يسعى هذا القانون إلى تحقيق هدفين أساسيين، يتمثل الهدف الأول في معالجة أوضاع المحيط المالي للاقتصاد الوطني وذلك باستخدام أدوات السياسة النقدية التقليدية وذلك بتنفيذ قوى السوق.

أما الهدف الثاني فيتمثل في ادارة القروض الخارجية والسهر على الادارة الحسنة للالتزامات الخارجية وضمان السير لسوق الصرف، للتحكم في سوق الموازنة.¹

ب. مبادئ قانون النقد والقرض 10/90: تتمثل مبادئ قانون النقد والقرض فيما يلي:

✓ الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة الحقيقية²: قد تبنى قانون النقد والقرض مبدأ الفصل بين الدائرتين الحقيقية والنقدية، يعنى ذلك أن القرارات النقدية لم تعد تتخذ تبعا للقرارات المتخذة على أساس كمي من

¹ لحو موسى بوخاري، سياسة الصرف الاجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية، د.ط، مكتبة حسين العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، لبنان، 2010، ص: 251.

² بوكر كميليه، تأثير استقلالية البنك المركزي على فعالية تنفيذ السياسة النقدية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة ام البواقي، الجزائر، 2011، ص: 169.

الفصل الثاني تحليل تطور عرض النقود وسعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

طرف هيئة التخطيط، لكن مثل هذه القرارات (النقدية) تتخذ على أساس الأهداف النقدية التي تحددها السلطة النقدية، وبناء على الوضع النقدي السائد والذي يتم تقديره من طرف السلطة ذاتها.

✓ **الفصل بين الدائرة النقدية ودائرة ميزانية الدولة:** كانت الخزينة في النظام السابق تلعب دورا أساسيا في تدبير التمويل اللازم خاصة باللجوء إلى عملة القرض أي اللجوء إلى الموارد المتأتية عن طريق الاصدار النقدي الجديد، وقد خلق هذا الأمر تداخلا بين صلاحيات الخزينة وصلاحيات السلطة النقدية، وخلق أيضا تداخلا بين أهدافهما التي لا تكون دوما متجانسة.

اعتمد قانون القرض والنقد مبدأ الفصل بين الدائرة النقدية ودائرة ميزانية الدولة، فالخزينة لم تعد حرة في اللجوء إلى تمويل عجزها عن طريق اللجوء إلى البنك المركزي السابقة، ولم يعد يتم أيضا بلا حدود.

✓ **الفصل بين دائرة الميزانية ودائرة القرض:** فقد كانت الخزينة العمومية تلعب الدور الأساسي في تمويل استثمارات المؤسسات العمومية، حيث همش النظام البنكي وكان دوره يقتصر على تسجيل عبور الأموال من دائرة الخزينة إلى المؤسسات. أن قانون النقد والقرض قام بتنظيم عملية التمويل هذه حيث أبعد الخزينة عن منح القرض للاقتصاد ليبقى دورها يقتصر على تمويل الاستثمارات الاستراتيجية المخططة من طرف الدولة، وابتداء من هذه اللحظة أصبح النظام البنكي هو المسؤول عن منح القروض في إطار مهامه التقليدية.¹

✓ **إنشاء سلطة نقدية وحيدة ومستقلة²:** كانت السلطة النقدية سابقا مشتتة في مستويات عديدة، فوزارة المالية كانت تتحرك على أساس أنها السلطة النقدية، والخزينة كانت تلجأ في أي وقت إلى البنك المركزي لتمويل عجزها، وكانت تتصرف كما لو كانت هي السلطة النقدية، والبنك المركزي كذلك ولذلك أنشأت سلطة نقدية تتميز بكونها:

- وحيدة، تتمثل في مجلس النقد والقرض؛
- منظمة في إطار الدائرة النقدية، وبالضبط في إطار البنك المركزي؛
- تتمتع باستقلالية لأزمة لإعداد وتنفيذ السياسة النقدية.

¹ بلعروز بن علي وكتوش عاشور، واقع المنظومة المصرفية الجزائرية ومنهج الإصلاح، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحول الاقتصادي، واقع وتحديات، جامعة شلف أيام 15.14 ديسمبر 2004، ص ص: 496، 497.

² خالد منة، العلاقة بين المؤسسة والبنك: محاولة تقييم الاداء في ظل اصلاح المنظومة المصرفية الجزائرية، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحول الاقتصادي واقع وتحديات، الجزائر، 2004، ص: 211.

الفصل الثاني تحليل تطور عرض النقود وسعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

✓ وضع نظام بنكي على مستويين¹: وذلك من خلال التمييز بين نشاط البنك المركزي كسلطة نقدية ونشاط البنوك التجارية كموزعة للقروض وبموجب هذا الفصل أصبح البنك المركزي يمثل بنك البنوك والمقرض الأخير فاصبح مجبرا على مراقبة نشاطها وعملياتها.

ج. تسيير بنك الجزائر وفقا لقانون النقد والقرض: يمكن تقديم كيفية تسيير بنك الجزائر فيما يلي:

✓ المحافظ ونوابه: يعين المحافظ ونوابه بمرسوم رئاسي لمدة 6 سنوات و 5 سنوات على الترتيب وهي قابلة للتجديد لمرة واحدة، ويتم إنهاء مهامه بمراسيم رئاسية وكذا في حالة العجز الصحي وكذا الخطأ الفادح، ويحدد مرسوم تعيين نواب المحافظ رتبة لكل منهم ويتم لكل منهم ويتم تغيير هذه الرتبة تلقائيا كل سنة حسب الترتيب ويستطيع المحافظ تحديد مهام وصلاحيات كل واحد من هؤلاء النواب كما يمكن له أن يستعين بمستشارين لا ينتمون إلى إدارة البنك.²

وفضلا عن ذلك تنافى وظائف المحافظ ونوابه مع كل نيابة تشريعية والمهام الحكومية أو أية وظيفة عمومية، ولا يمكن للمحافظ أو نوابه أن يمارسوا أي نشاط أو مهنة أو يتولوا أي منصب خلال مدة ولايتهم ما عدا تمثيل الدولة لدى المؤسسات العمومية الدولية ذات الطابع المالي أو النقدي الاقتصادي.³

✓ مهام وصلاحيات المحافظ: يتمتع محافظ البنك المركزي بصلاحيات واسعة من خلالها يتولى:

- إدارة شؤون البنك المركزي؛
- يتخذ جميع الاجراءات التنفيذية ويقوم بجميع الأعمال في إطار القانون؛
- يوقع باسم البنك المركزي جميع الاتفاقات والمحاضر المتعلقة بالسنوات المالية ونتائج نهاية السنة وحسابات الربح والخسارة؛
- ينظم مصالح البنك المركزي ويحدد مهامه؛
- يضع بالاتفاق مع مجلس القانون الأساسي لمستخدمي البنك المركزي ضمن شروط المحددة في القانون؛

¹ عزوز علي، قياس استقلالية البنك المركزي في ظل الاصلاحات المصرفية الحديثة، المؤتمر العلمي حول اصلاح النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات العالمية الراهنة، جامعة ورقلة، ايام 12.11 مارس 2008، ص:211.

² شيخ عبد الحق، الرقابة على البنوك التجارية، مذرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع قانون الاعمال، جامعة بومرداس، الجزائر، 2009، ص:93.

³ المادة 23 من قانون النقد والقرض 10/90، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 16 الصادر في 23 رمضان 1410، الموافق ل: 18 افريل 1990، ص:523.

الفصل الثاني تحليل تطور عرض النقود وسعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

- كما يمكن طبقا للمادة 30 من القانون أن يستعين بمستشارين فنيين من خارج دوائر البنك المركزي وأن يعين من بينهم وكلاء خاصين لتلبية احتياجات العمل لمدة معينة وأخيرا فإن المحافظ يحدد صلاحيات نوابه وسلطاتهم.¹

د. **مجلس النقد والقرض:** يتشكل من أعضاء مجلس الإدارة بالإضافة إلى عضوين يختاران لمؤهلاتهم في مجال النقد والمال من قبل رئيس الحكومة، ويجتمع المجلس مرة كل شهر على الأقل بناء على دعوة من رئيسه ويتكون من:

- المحافظ رئيسيا؛
- نواب المحافظ الثلاث كأعضاء؛
- ثلاث موظفين كمساهمين معينين بموجب مرسوم من رئيس الحكومة نظرا لقدراتهم في الشؤون الاقتصادية والمالية ويتم تعيين ثلاثة مستخلفين ليحل محل الموظفين المذكورين عند الاقتضاء،² ويكلف المجلس بالقيام بثلاث أنواع من مهام:³

✓ مهمة تسيير وإدارة بنك الجزائر وشؤونه؛

✓ يخول له مهمة إصدار قوانين تتعلق بإصدار النقود الخصم، رهن السندات العامة والخاصة... الخ؛

✓ كما أن له صلاحيات تتمثل في تقديم وسحب الاعتماد من البنوك والمؤسسات المالية الأجنبية في الجزائر.

صلاحيات المجلس كما قلنا سابقا واسعة في مجال النقد والقرض ومن أهم هذه الصلاحيات ما يلي:

- باعتباره مجلس إدارة البنك، يقوم بإجراء مداولات حول تنظيم البنك المركزي والاتفاقيات وذلك بطلب من المحافظ، كما يتمتع بصلاحيات شراء الأموال المنقولة والثابتة وبيعها، كما يقوم بتحرير ميزانية البنك وإجراء كل ما يحيط به من تعديلات... الخ؛⁴

- باعتباره سلطة نقدية يقوم بتنظيم إصدار النقود حيث يحدد شروط تنفيذ عمليات البنك في علاقته مع البنوك والمؤسسات المالية (إعادة تمويلها)، يسير السياسة النقدية ويضع شروط فتح الفروع والمكاتب التمثيلية للبنوك والمؤسسات المالية الأجنبية، ويرخص لها ذلك، كما يحدد قواعد الحذر في تسيير البنوك والمؤسسات المالية مع الزبائن وتنظيم سوق الصرف ومراقبة الصرف، تبلغ مشاريع الأنظمة المعدة للإصدار

¹ ناصر دادي عدون وآخرون، مراقبة التسيير في المؤسسة الاقتصادية (حالة بنوك)، د.ط، دار الحمدي العامة، الجزائر، 2004، ص: 47، 48.

² محفوظ لشعب، الوجيز في القانون المصرفي الجزائري، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008، ص: 112.

³ بن عيسى شافية، اثار وتحديات الانضمام للمنظمة العالمية للتجارة على القطاع المصرفي الجزائري، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، الجزائر، 2011، 2012، ص: 123.

⁴ الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص: 201.

الفصل الثاني تحليل تطور عرض النقود وسعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

إلى وزير المالية خلال يومين من موافقة المجلس، ويحق للوزير أن يطلب تعديلها ويبلغ المحافظ بذلك خلال ثلاثة أيام.¹

الفرع الثاني: السياسة النقدية في ظل الاتفاقيات مع المؤسسات النقدية الدولية

في ضوء الأزمة الحادة التي واجهتها الجزائر في نهاية الثمانينيات لجأت الجزائر إلى صندوق النقد الدولي، وقامت في هذا الإطار بعقد مجموعة من الاتفاقيات تتمثل في:

أ. الاستعداد الائتماني الأول (1989): امتد هذا الاتفاق من 1989/05/31 إلى غاية 1990/05/30 وذلك

بسبب العجز في ميزان المدفوعات، حيث قام الصندوق بتمويل هذا العجز الناتج عن انخفاض إيرادات الصادرات من المحروقات، وذلك بتقديم 115.7 مليون وحدة حقوق سحب خاصة، كما استفادت الجزائر من تسهيل تعويضي بمبلغ 315.2 مليون وحدة حقوق سحب خاصة وبالمقابل قد ألزم الصندوق الدولة بضرورة تبني سياسة نقدية صارمة وتخفيض قيمة الدينار ومراجعة دور الدولة في النشاط الاقتصادي.

ب. الاستعداد الائتماني الثاني (1991): تم الامضاء عليه في 1991/06/03 إلى غاية مارس 1992، ويتعلق

بتحقيق الاستقرار الاقتصادي حيث يلتزم الصندوق بتقديم قرض قيمته 400 مليون دولار مقابل مواصلة الإصلاحات التي تضمنتها رسالة النية والتي تشمل:

✓ تحرير الأسعار وتجميد الأجور تطبيق أسعار فائدة موجبة؛

✓ الحد من التضخم وتخفيض قيمة الدينار؛

✓ تحرير التجارة الخارجية والسماح بتدفق رؤوس الأموال الأجنبية؛

✓ إلغاء عجز الميزانية وإصلاح المنظومة الضريبية والجمركية.

وتم تقسيم مبلغ القرض إلى 4 أقساط بحيث كل قسط يحدد بمبلغ 75 مليون، وقد سحبت الجزائر 3 أقساط

فقط في حين لم يتم سحب القسط الرابع وتم تجميده لعدم احترام حكومة غزالي مضمون رسالة النية.²

ج. الاستعداد الائتماني الثالث (1994): لجأت الجزائر للمرة الثالثة إلى طلب مساعدات من صندوق النقد

الدولي من أجل النهوض باقتصادها، بإبرام اتفاق معه لمدة قصيرة تغطي الفترة الممتدة من 1994/04/01 إلى

1995/05/31، ويسمى هذا الاتفاق باتفاقية *stand-by* الثالثة، في إطار برنامج التعديل الهيكلي.³

¹ بورمة هشام، النظام المصرفي الجزائري وإمكانية الاندماج في العولمة المالية، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: مالية، جامعة سكيكدة، الجزائر، 2008، 2009، ص: 34.

² لعزالي حسية، دور وفعالية السياسة النقدية في التوازن الخارجي. دراسة حالة الجزائر، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود وبنوك، جامعة الجزائر 3، 2010، 2001، ص: 185.

³ بطاهر علي، سياسات التحرير والإصلاح الاقتصادي في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة شلف، العدد 1، 2004، ص: 181.

الفصل الثاني تحليل تطور عرض النقود وسعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

حيث تستهدف السياسة النقدية في هذا البرنامج الحد من توسع الكتلة النقدية (M_2)، تحقيق نمو مستقر ومقبول في الناتج الداخلي الخام، توفير الشروط اللازمة لتحرير التجارة الخارجية ورفع معدل إعادة الخصم 15.1%¹

د. اتفاق التمويل الموسع 1995/03/01 إلى 1998/04/01: من خلال الاتفاقيات السابقة المبرمة بين صندوق النقد الدولي والحكومة الجزائرية، نالت هذه الأخيرة رضا دائئها خاصة صندوق النقد الدولي، حيث تم تحرير التجارة الخارجية، وبدأ واضحا غلبة القطاع الخاص على نشاط الاستيراد بالخصوص، وأصبح التبادل الحر فعليا، وكل ذلك في إطار التوجه الجديد الذي عملت ولا زالت الحكومة الجزائرية على تنفيذه، وذلك في إطار برنامج الانتقال من الاقتصاد الموجه نحو اقتصاد السوق.

ورغم كل ما سبق وجميع الجهود المبذولة من طرف السلطات المعنية إلا أن الاقتصاد

الوطني كان لا يزال يعاني من مشاكل عديدة، وبالخصوص ثقل خدمات المديونية الخارجية واعتماد الصادرات الوطنية بالدرجة الأولى على النفط، إضافة إلى التبعة الغذائية وبعض المشاكل الأخرى كأزمة السكن وتفشي ظاهرة البطالة. وهذا ما أجبر الحكومة الجزائرية التوجه مجدد إلى صندوق النقد الدولي من أجل اعتماد برنامج للتصحيح الهيكلي متوسط الأجل يهدف إلى تعميق اجراءات الاستقرار، وقد تحصلت الجزائر من خلال هذا الاتفاق على قرض قدره 1.8 مليار دولار أمريكي كما قامت بإعادة جدولة الديون طويلة ومتوسطة الأجل نادي باريس من أجل مواجهة احتياجات التمويل والتي قدرها البرنامج بـ 4.7 مليار دولار بين (96/95) و 3.7 مليار دولار بين (97/96) و 3 مليار دولار بين (98/97).²

هـ. مواصلة الإصلاحات (1998/2000): تتمحور جهود السلطات في هذه الفترة في محاولة التحكم في استقرار الاقتصاد الكلي من خلال الأدوات المالية والنقدية في سبل بعث النمو من جديد وبالتالي معالجة البطالة والتقليل من حدة المديونية وتوفير المناخ المناسب للاستثمار الأجنبي المباشر وفتح الأبواب أمام الشراكة . وفي هذا السياق فإن الحكومة الجزائرية تكرر جهودها في سبيل تدعيم استقرار التوازنات الكبرى وبلوغ الرزانة لمواجهة مشكلة الدين والرجوع إلى نوع من الانفراج المالي من أجل تشييد أسس صلبة لإعادة الانتعاش الاقتصادي. ولهذا فهي تسعى جاهدة للمحافظة على الموارد وعدم تبذيرها خاصة باعتبار أن الاقتصاد الوطني هو دائما شديد الحساسية لتقلبات أسعار البترول، وفي انتظار أن يأتي هذا الضمان من تغير عميق لهيكل

¹ بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص: 145.

² مقران عبد الكريم، الإصلاحات الاقتصادية ودورها في تحسين ميزان المدفوعات، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: التحليل الاقتصادي، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2012، ص: 93. 95.

الفصل الثاني تحليل تطور عرض النقود وسعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

جهاز الانتاج، فإنها اتخذت عدة اجراءات وقائية في ميدان الميزانية وكذا في المجال النقدي. ففي مجال الميزانية تم انشاء صندوق ضبط الايرادات الذي يكون أداة ذات أهمية كبرى والذي يجب تعزيز مصداقيته خاصة في الوقت الذي يرتفع فيه سعر النفط، أما في مجال النقدي فلقد تم اتخاذ سياسة نقدية صارمة سمحت بإعادة تكوين احتياطي يقدر بـ 15 شهر، وهذا ما يسمح بالاحتراز ضد أية صدمة بترولية.¹

المطلب الثاني: مسار السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2020)

يعتبر قانون النقد والقرض من بين الاصلاحات الأساسية في النظام المصرفي الجزائري، إلا أنه من خلال تطبيقه بد عليه بعض الثغرات القانونية، ومن أجل القضاء على هذه التغيرات قامت السلطات الجزائرية بالقيام بعملية تعديل لهذا القانون، من خلال الأمر 01/01 المؤرخ في 27 فيفري 2001 والاصلاحات المصرفية التي جاء بها الأمر 2003/08/26 والتعديلات 2010.

الفرع الأول: أهم التعديلات التي جاء بها الأمر الرئاسي 01/01

تختلف التعديلات 01/01 عن قانون النقد والقرض فيما يلي²

أ. مجلس إدارة بنك الجزائر: لم يتغير الهيكل التنظيمي لبنك الجزائر واحتفظ بنفس تركيبته السابقة أي أنه يتكون من:

- المحافظ يعين من طرف رئيس الجمهورية؛
- ثلاثة نواب يعينون بموجب مرسوم رئاسي؛
- ثلاثة موظفين سامين يعينون بمرسوم من رئيس الحكومة.

لقد تم تقليص مدة عمل كل من المحافظ ونوابه.

ب. مجلس النقد والقرض: يختلف مجلس النقد والقرض عن المجلس السابق لسببين:

- لم يتولى مجلس النقد والقرض صلاحياته كمجلس إدارة وإنما تركت إلى مجلس إدارة البنك؛
- يضم هذا المجلس نفس أعضاء مجلس إدارة البنك بالإضافة إلى ثلاثة أعضاء يعينون بموجب مرسوم من رئيس الجمهورية.

¹ فريد طالبي، السياسات النقدية والسياسات المالية وعوامل نجاحها في ظل التغيرات الدولية دراسة حالة الجزائر، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: النقود المالية، جامعة الجزائر، الجزائر، 2001-2002، ص: 186، 187.

² عجلان صباح، استقلالية البنك المركزي ودورها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي - دراسة حالة بنك الجزائر، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود وتمويل، جامعة بسكرة، الجزائر، 2007، 2008، ص: 134.

الفرع الثاني: أهم تعديلات التي جاء بها الأمر الرئاسي 11/03.

جاء قانون النقد والقرض 11/03 ضمن التزامات الجزائر في الميدان المالي المصرفي، واستجابة لتطورات المحيط المصرفي الجزائري وإعداد المنظومة المصرفية للتكيف مع مقياس العالمية وخاصة بعد الفضائح المالي والافلاس التي شهدتها الساحة المصرفية الجزائرية أثر اغتيال بنك الخليفة، وبعد الصعوبات التي شهدتها البنك التجاري والصناعي، ويتضمن هذا التعديل ما يلي :

أ. السماح لبنك الجزائر بممارسة أحسن صلاحياته عن طريق:¹

- الفصل بين صلاحيات مجلس النقد والقرض وصلاحيات مجلس إدارة بنك الجزائر؛
- توسيع صلاحيات مجلس النقد والقرض؛
- تدعيم استقلاليته للجنة المصرفية وتفعيل دورها في مراقبة أنشطة المصارف بإضافة أمانة عامة لها.

ب. تقوية الاتصال والتشاور بين بنك الجزائر والحكومة فيما يخص الجوانب المالية للبلاد عن طريق:

- إنشاء لجنة مشتركة بين بنك الجزائر ووزارة المالية لتسيير الموجودات (الاستخدامات) الخارجية والدين الخارجي؛
 - إثراء شروط ومحتوى التقارير الاقتصادية والمالية وتسيير بنك الجزائر؛
 - التداول الجيد للمعلومات الخاصة بالنشاط المصرفي والمالي والعمل على توفير الأمن المالي للبلاد
- ج. تهيئة الظروف من أجل حماية أفضل للمصارف والادخار للموظفين: وذلك عن طريق:

- تدعيم الشروط والمعايير المتعلقة بتراخيص اعتماد المصارف ومسيرتها وإقرار العقوبات الجزئية على المخالفين لشروط وقواعد العمل المصرفي؛
- إنشاء صندوق التأمين على الودائع الذي يلزم المصارف التأمين على جميع الودائع؛
- توضيح وتدعيم شروط عمل مركزية المخاطر

تم أثر هذا القانون 2003 بإنشاء جمعية المصارف والمؤسسات المالية إذ يتعين على كل مصرف أو مؤسسة مالية في الجزائر للانخراط فيها وهذه الجمعية تدرس المسائل المتصلة بالمهنة ولاسيما من ناحية:

- تحسين تقنيات المصارف؛
- تحضير وتشجيع المنافسة في الميدان المصرفي؛
- إدخال الوسائل والتقنيات الحديثة ذات التكنولوجيا العالية؛

¹ منصور زين، استقلالية البنك المركزي واثره على فعالية السياسة النقدية، مداخلة في الملتقى الوطني الاول حول المنظومة المصرفية الجزائرية والتحول الاقتصادي الواقع والتحديات . جامعة حسيبة بن بوعلي بشلف، الجزائر، 14/15 ديسمبر 2004، ص: 431.

- تكوين وتأهيل المستخدمين للتفعيل المهنة المصرفية؛
- وضع شكل العلاقات مع ممثلي المستخدمين.

إن هذه التعديلات لم تكن في مستوى العمل المصرفي بحيث جردت بنك الجزائر من استقلاليتها بحيث أصبح خاضعا لوزارة المالية، وهذا يظهر من خلال عدم تعيين مدة وكالة محافظ المصرف، بحيث يصبح مهددا في أي وقت للإقالة، مما يصعب عليه القيام بمهامه على أحسن وجه.¹

الفرع الثالث: أهم التعديلات التي جاء بها الأمر الرئاسي 04/10

يعتبر الأمر رقم 04/10 المؤرخ في 26 أوت 2010 وهو معدل ومتمم للأمر رقم 11/03 ويتضمن ما يلي:²

✓ المادة 09: "بنك الجزائر مؤسسة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي ولا يخضع لإجراءات المحاسبة العمومية ورقابة مجلس المحاسبة، كما لا يخضع إلى التزامات التسجيل في السجل التجاري".

✓ المادة 32: "بغض النظر عن أحكام المادة 13/04 من القانون رقم 17-84 المؤرخ في 07 جوان 1984 المتعلق بقوانين المالية، يعفى البنك الجزائر بخصوص كل العمليات المرتبطة بنشاطاته، من كل الضرائب أو الحقوق أو الرسوم أو الأعباء الجبائية مهما تكون 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 للنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار النقدي والمالي، لهذا القرض، يكلف بتنظيم الحركة النقدية، ويوجه ويراقب بكل الوسائل الملائمة، توزيع القروض وتنظيم السيولة، ويسهر على حسن تسيير التعهدات المالية اتجاه الخارج وضبط سوق الصرف والتأكد من سلامة النظام المصرفي وصلابته".

✓ المادة 03: "يتمم الأمر رقم 03/11 المؤرخ في 27 جمادى الثاني عام 1424 الموافق لـ 26 أوت 2003، بمادة 36 مكرر تحرر كما يأتي:

¹ هبال عادل، اشكالية القروض المصرفية المتعثرة. دراسة حالة الجزائر، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2011، ص: 140.

² الامر رقم 10-04 المؤرخ في 26 أوت 2010 المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية، العدد 50، السنة السابعة والاربعون، 01 سبتمبر 2010، ص: 11.

الفصل الثاني تحليل تطور عرض النقود وسعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

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

المطلب الثالث: تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر للفترة (1990-2020)

تتكون الكتلة النقدية (M_2) في الجزائر من النقود القانونية والنقود الكتابية (الودائع تحت الطلب) التي تشكل في مجملها العرض النقدي (M_1) وأشبه النقود (الودائع لأجل)، كما أن مقابلاتها تتمثل في صافي الأصول الخارجية، قروض الدولة وقروض الاقتصاد، وهذا ما سيتم استعراضه في هذا المطلب.

الفرع الأول: تطور الكتلة النقدية خلال الفترة (1990-2020)

يمكن ايضاح تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 1990 الى 2020، من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم(1): تطور الكتلة النقدية خلال الفترة (1990-2020)

القيم: بالمليار دينار

السنوات	النقود الورقية	النقود الكتابية	النقود (M_1)	أشبه النقود	الكتلة النقدية (M_2)	نسبة النمو M_2	معدل السيولة
1990	134.9	135.1	270.0	72.9	343.32		61.8
1991	157.2	167.7	324.9	90.2	414.72	21.0	48.1
1992	184.8	184.9	369.7	146.1	544.45	24.2	47.9
1993	211.3	235.6	446.9	180.5	584.15	21.6	52.7
1994	222.9	252.9	475.8	247.6	675.92	15.3	48.6
1995	249.7	269.4	519.1	280.4	739.89	10.5	39.8
1996	290.8	298.3	589.1	325.9	848.25	14.4	35.6
1997	337.6	333.9	671.5	409.9	1003.13	18.1	38.8
1998	390.8	422.9	813.7	766	1199.47	46.0	55.8
1999	439.9	465.1	905	884.1	1366.76	13.2	55.2
2000	484.9	556.4	1041.3	974.3	1559.91	12.6	48.8

الفصل الثاني تحليل تطور عرض النقود وسعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

57.9	22.5	2403.06	1235	1235.6	658.3	577.3	2001
63.9	17.4	2836.87	1485.2	1416.3	751.7	664.6	2002
62.6	13.7	3299.45	1656	1643.5	862.1	781.4	2003
59.6	10.4	3644.29	1478.7	2165.6	1291.3	874.3	2004
54.2	11.6	4070.44	1632.9	2437.5	1516.5	921.0	2005
57.5	18.6	4870.07	1649.8	3177.8	2096.4	1081.4	2006
62.9	21.0	5994.67	1761	4226.6	2942.3	1284.5	2007
62.9	16.1	6955.94	1991	4965.3	3424.9	1540.4	2008
72.0	3.1	7292.69	2228.9	4949.8	3120.5	1829.3	2009
69.0	15.3	8280.74	2524.3	5756.4	3657.8	2098.6	2010
68.3	16.9	9929.18	2787.5	7141.7	4570.2	2571.5	2011
69.5	10.9	11015.11	3333.6	7681.8	4729.5	2952.3	2012
62.5	8.4	11941.5	3691.7	8249.8	5045.8	3204.0	2013
79.4	14.6	13663.91	4083.7	9603.3	5944.4	3658.9	2014
82.9	0.13	13704.51	4443.7	9261.1	5153	4108.1	2015
78.9	0.8	13816.3	4409.3	9407.0	4909.8	4497.1	2016
80.6	8.4	14974.23	4708.5	10266.1	5549.2	4716.9	2017
82.1	11.1	16636.71	5232.6	11404.1	6477.3	4296.8	2018
		16510.68	5531.4	10975.2	5537.6	5437.6	2019
		17740	5757.8	11602.6	6851.6	6138.3	2020

- Banque d'Algérie bulletin Statiques de la Banque d'Algérie statistiques monétaires 1964_2005 et statistiques de la balance des paiements 1992_2005, hors-série, juin 2006, p:31;48.
- Office Nationale Des statistiques, Annuaire Statistique de l'Algérie, édition 2014, resultats 2010_2012, volume n°30, p:441,442.
- Office Nationale des Statistiques, l'Algérie en Quelque Chiffres, édition 2001, resultats 2000, n°31, p:41_42.

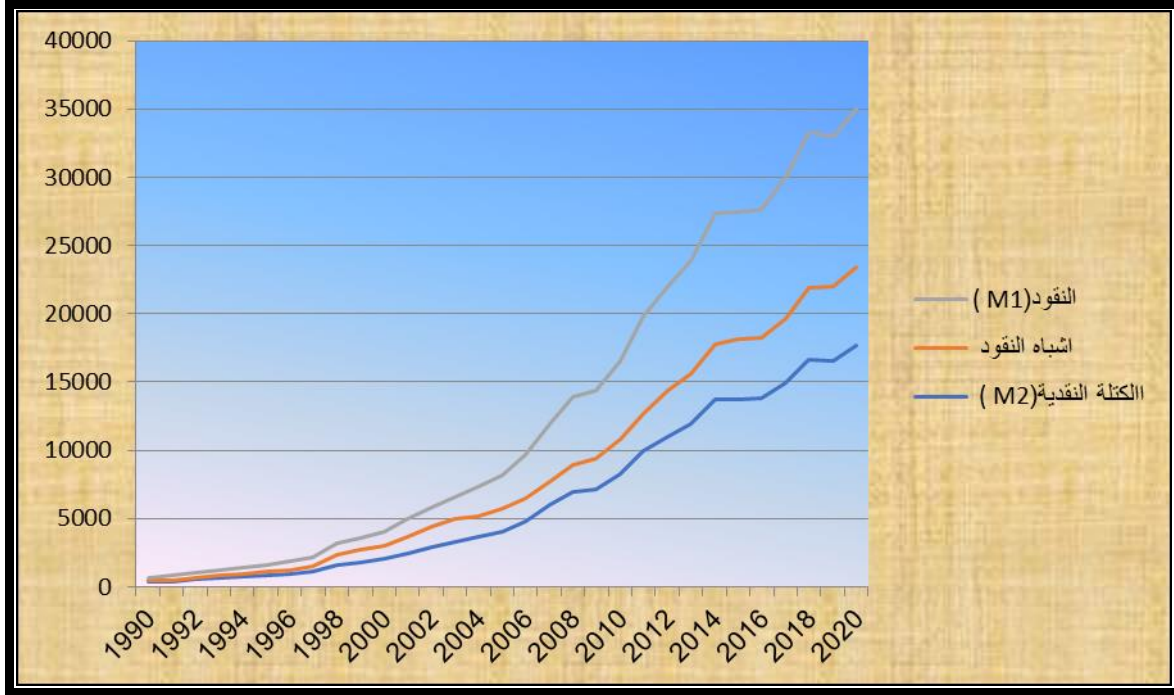
- صندوق النقد العربي، نشرة الاحصاءات الاقتصادية للدول العربية، العدد 31، 2011، ص:43.

- بنك الجزائر، النشرة الاحصائية الثلاثية، رقم 32، ديسمبر 2015، ص ص:26.11.

الفصل الثاني تحليل تطور عرض النقود وسعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

موقع البنك الدولي (20:26؛ 23/03/2016) www.Albankaldawli.org

الشكل رقم (2): تطور الكتلة النقدية خلال الفترة (1990-2020)



المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على معطيات الجدول رقم(1)

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن الكتلة النقدية شهدت توسعا من الفترة الممتدة من 1990 إلى 1994، حيث انتقلت من 342.9 مليار دينار سنة 1990 إلى 723.4 مليار دينار سنة 1994، ويرجع هذا التوسع إلى السياسة النقدية التوسعية المطبقة من طرف الدولة والتي كانت تهدف أساسا إلى تمويل عجز الميزانية، حيث بلغ معدل نمو الكتلة النقدية في هذه الفترة ما يقارب 20.5%، وهذا راجع إلى النمو الذي شهدته النقود الورقية والكتابية خلال هذه الفترة، وفي المقابل عرفت سيولة الاقتصاد انخفاضا شديدا من 61.8% سنة 1990 إلى 48.6% سنة 1994.

شهدت الفترة (1995.2000) انخفاضا في معدل نمو الكتلة النقدية، حيث بلغ متوسط نمو الكتلة النقدية خلال الفترة (1995.1997) معدل 14.3% كما انتقلت سيولة الاقتصاد من 39.8% سنة 1995 إلى 38.8% سنة 1997، تزامنت هذه الفترة مع توقيع اتفاقية الاستعداد الائتماني الثالث والتي تهدف إلى الحد من توسيع الكتلة النقدية وتحقيق نمو مستقر ومقبول من الناتج الداخلي الخام وذلك من خلال إتباع سياسة تقشفية، على غرار سنة 1998 حيث بلغ معدل نمو الكتلة النقدية 46%، كما بلغت قيمتها 1579.7 مليار دينار بعدما كانت 1081.4 مليار دينار سنة 1997، ويمكن إرجاع هذا الارتفاع إلى تنفيذ برامج إعادة جدولة الديون وذلك من خلال توقيع اتفاقية القرض الموسع مع صندوق النقد الدولي. أما فيما يخص هيكل الكتلة

الفصل الثاني تحليل تطور عرض النقود وسعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

النقدية فنجد أن أشباه النقود عرفت ارتفاعا محسوسا منذ سنة 1990 مقارنة بما سبق إذ وصلت نسبة مساهمتها في الكتلة النقدية خلال الفترة (1990-1998) بين 21.2% و 48%، مما يدل على أن عمليات التبادل بين الأفراد والمؤسسات أصبحت تتم عن طريق الجهاز المصرفي ويعود هذا إلى تأثير الإصلاحات المصرفية في سلوك المدخرين بالإضافة إلى السياسة النقدية الصارمة التي أدت إلى امتصاص الفائض النقدي المتداول خارج الجهاز المصرفي، وذلك في إطار التعديل الهيكلي.¹

عرفت الكتلة النقدية سنة 2001 توسعا كبيرا حيث بلغت قيمتها 2470.6 مليار دينار محققة بذلك معدل نمو قيمته 22.5%، ويعود هذا التوسع النقدي إلى ارتفاع صافي الأرصدة الخارجية بالإضافة إلى ظهور برنامج الانعاش الاقتصادي الذي أقره رئيس الجمهورية حيث خصص له مبلغ 520 مليار دينار،² إلا أنه وابتداء من سنة 2002 إلى غاية سنة 2005 عرفت الكتلة النقدية انخفاض في معدل نموها حيث بلغ 17.4% سنة 2002 ليلعب 11.6% سنة 2005 وهذا ما يفسر تراجع سيولة الاقتصاد من 63.9% سنة 2002 إلى 54.2% سنة 2005 .

أما فيما يخص هيكل الكتلة النقدية فتجد الإشارة إلى أنه سنة 2002 عرفت ظاهرة نقدية جديدة تعتبر ميزة لتطور الوضعية النقدية ويتعلق الأمر بزيادة نمو أشباه النقود الذي بلغ 1485.2 مليار دينار ونسبة 51.1% من الكتلة النقدية سنة 2002 وهذا يعود إلى الارتفاع الهام والمتواصل لصافي الأصول الخارجية للبنك المركزي والذي تعدى مستواها العرض النقدي M1.³

ابتداء من سنة 2006 إلى غاية سنة 2010 عرفت الكتلة النقدية تذبذب متواصل حيث بلغت قيمة الكتلة النقدية ما يقارب 4827.6 مليار دينار سنة 2006 بعدما كانت قيمته سنة 2005 تقارب 4070.4 مليار دينار، كما بلغ معدل نمو الكتلة النقدية أدنى مستوى له سنة 2009 ما نسبته 3.1% وبمبلغ 7178.7 مليار دينار.

ويمكن ارجاع ذلك إلى سببين رئيسيين، السبب الأول هو التأثير بالأزمة الاقتصادية العالمية وانخفاض معدل زيادة الأصول الخارجية أما السبب الثاني فيعود إلى انخفاض أو تقلص الودائع تحت الطلب حيث انخفضت من 3424.9 مليار دينار سنة 2008 إلى 3120.5 مليار دينار سنة 2009، وهو ما أثر سلبا على قدرة البنوك

¹ صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، أطروحة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص: علوم اقتصادية، جامعة الجزائر، 2002، ص: 252.

² Banque d'Algérie Evolution Economique et Monétaire en Algérie, Rapport 2002, octobre 2003, p:111.

³ محمد لكصاسي، مرجع سابق، ص: 03.

الفصل الثاني تحليل تطور عرض النقود وسعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

على خلق الائتمان (أشباه النقود) ومن ثم على الكتلة النقدية¹، أما فيما يتعلق بهيكل الكتلة النقدية فقد شهد تراجع ملحوظ في نسبة مساهمة أشباه النقود في تكوين الكتلة النقدية وذلك ابتداء من سنة 2004 حيث بلغت قيمتها 1478.7 مليار دينار، وهذا الانخفاض كان لصالح العرض النقدي M1 الذي بلغ 2165.6 مليار دينار وهذا الارتفاع في العرض النقدي M1 يمكن ارجاعه إلى نمو في النقود الكتابية بنسبة أكبر من النقود الورقية، حيث بلغت قيمة النقود الكتابية سنة 2004 ما يقارب 1291.3 مليار دينار لتنتقل إلى 3424.9 مليار دينار سنة 2008، إلا أنه خلال سنتي 2009 و 2010 ارتفعت نسبة أشباه النقود بالنسبة للكتلة النقدية حيث بلغت ما قيمته 2524.3 مليار دينار أي نسبة 30.4% من الكتلة النقدية سنة 2010 بينما كانت 28.6% سنة 2008.

نلاحظ خلال الفترة (2011-2014) ارتفاع معدل نمو الكتلة النقدية إلى 19.9% ومصدر هذا النمو هو ارتفاع حجم الودائع تحت الطلب من جهة والودائع لأجل (أشباه النقود) من جهة أخرى، حيث بلغت قيمة الكتلة النقدية سنة 2011 ما يقارب 9929.2 مليار دينار ولكن خلال سنتي 2012 و 2013 تراجع معدل نمو الكتلة النقدية إلى 10.9% و 8.4% على التوالي، حيث بلغ مستوى الكتلة النقدية قيمة 11015.4 مليار دينار سنة 2012 وقيمة 11941.5 سنة 2013، وهذا ما يفسر تراجع مستوى السيولة في الاقتصاد من 68.3% سنة 2011 إلى 62.5% سنة 2013، ليعود بعد ذلك معدل نمو الكتلة النقدية 14.6% وبمبلغ 13687 مليار دينار في المقابل بلغت سيولة الاقتصاد معدل 79.4%، أما بالنسبة لهيكل الكتلة النقدية فإن نسبة أشباه النقود المساهمة في تشكيل الكتلة النقدية شهدت استقرارا من سنة 2011 إلى 2014 بما يقارب 20%.

بعد سنتين من شبه استقرار 2015 و 2016، تزايدت الكتلة النقدية M2 بـ 8.4% في 2017 و 11.1% في 2018، مثلما كان عليه الحال في 2017، نجم هذا الارتفاع في الأرصدة النقدية عن الارتفاع القوي للودائع تحت الطلب على مستوى المصارف، حيث ارتفعت بـ 19.0% و 20.5% في 2017، مقابل 11.1% فيما يخص الودائع لأجل، وبـ 4.5% فيما يتعلق بتداول النقد الورقي.

كما شهدت الفترة (2018-2020) ارتفاع في الكتلة النقدية حيث بلغت 16636.7 مليار دينار و 16506.6 مليار دينار و 17659.6 مليار دينار خلال السنوات 2018 و 2019 و 2020 على التوالي وذلك ناجم عن ارتفاع الودائع تحت الطلب على مستوى المصارف خاصة تلك المتعلقة بقطاع المحروقات وبدرجة أكبر من السنوات السابقة.

¹ Banque d'Algérie, *Evolution Economique et Monétaire en Algérie*, Rapport 2009, juillet 2010, p:166.

الفصل الثاني تحليل تطور عرض النقود وسعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

الفرع الثاني: مقابلات الكتلة النقدية فب الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

تتكون مقابلات الكتلة النقدية من صافي الأصول الخارجية أو ما يعرف بالاحتياطات الصرف، قروض الاقتصاد وقروض الدولة. والجدول التالي يوضح تطورات مقابلات الكتلة النقدية خلال الفترة (1990-2020):

الجدول رقم (2): تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

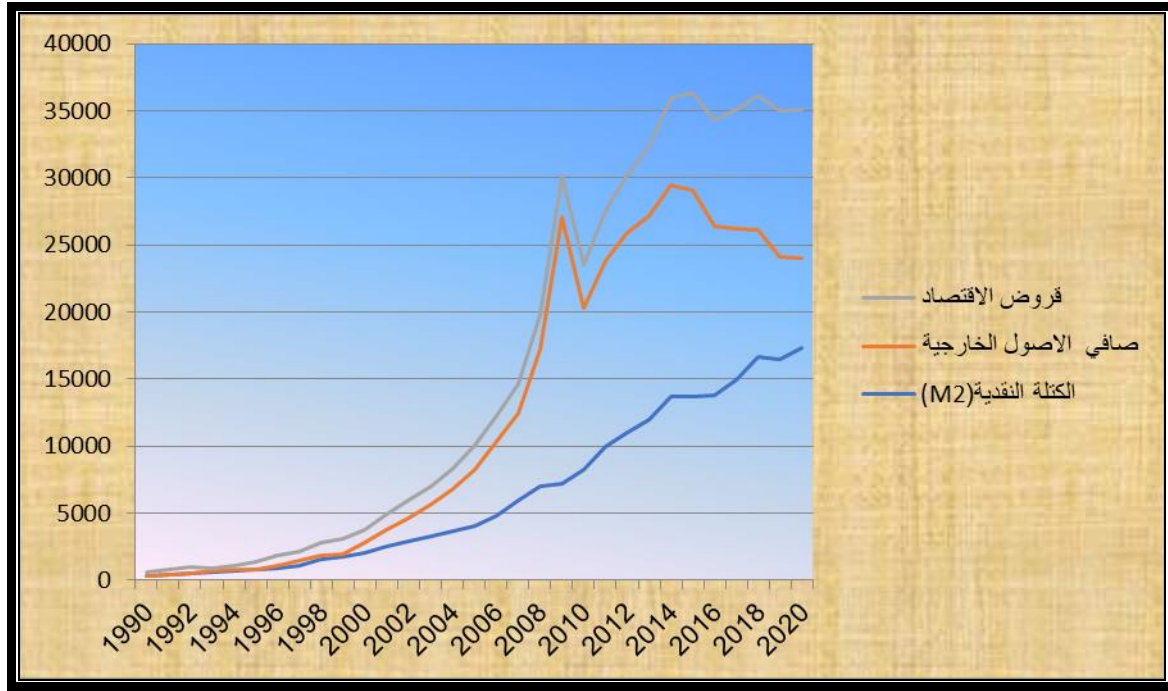
السنوات	النقود (M1)	الكتلة النقدية (M2)	صافي الأصول الخارجية	قروض الدولة	قروض الاقتصاد
1990	270.0	343.32	6.5	167.0	246.9
1991	324.9	414.74	24.2	158.9	325.8
1992	369.7	544.45	22.6	226.9	412.3
1993	446.9	584.15	19.6	527.8	220.2
1994	475.8	675.92	60.3	468.5	305.8
1995	519.1	739.89	26.2	401.1	565.6
1996	589.1	848.25	133.9	280.5	776.8
1997	671.5	1003.13	350.3	432.6	741.2
1998	813.7	1199.47	280.7	723.1	906.1
1999	905	1366.76	169.6	847.8	1150.7
2000	1041.3	1559.91	775.9	677.4	993.7
2001	1235.6	2403.06	1310.7	569.7	1078.4
2002	1416.3	2836.87	1755.6	578.6	1266.7
2003	1643.5	3299.45	2342.6	423.4	1380.1
2004	2165.6	3644.29	3119.1	-20.5	1535.0
2005	2437.5	4070.44	4179.3	-933.2	1778.2
2006	3177.8	4870.07	5515.0	-1304.1	1905.4

الفصل الثاني تحليل تطور عرض النقود وسعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

2205.2	-2193.1	6415.5	5994.67	4226.6	2007
2615.5	-3627.3	10247	6955.94	4965.3	2008
3086.5	-3488.9	19886.0	7292.69	4949.8	2009
3268.1	-3510.9	11996.0	8280.74	5756.4	2010
3726.5	-3406.6	13922.4	9929.18	7141.7	2011
4287.6	-3334.1	14940.0	11015.11	7681.8	2012
5156.3	-3235.4	15225	11941.5	8249.8	2013
6504.6	-1992.4	15734.5	13663.91	9603.3	2014
7277.2	567.5	15375.5	13704.5	9261.1	2015
7909.9	2682.2	12596.0	13816.3	9407.0	2016
8880.0	4691.9	11227.4	14974.23	10266.1	2017
9976.3	6325.7	9485.6	16636.71	11404.1	2018
10857.8	7019.9	7598.7	16510.68	10975.2	2019
11082.6	8611.3	6706.5	17740	11602.6	2020

- بنك الجزائر، النشرة الاحصائية الثلاثية، رقم 25، مارس 2014، ص: 10.
- بنك الجزائر، النشرة الاحصائية الثلاثية، رقم 09، ديسمبر 2009، ص: 10.
- بنك الجزائر، النشرة الاحصائية الثلاثية، رقم 32، ديسمبر 2015، ص: 10.
- بنك الجزائر، النشرة الاحصائية الثلاثية، رقم 52، ديسمبر 2020، ص: 10.

الشكل رقم (3): تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)



المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على معطيات الجدول رقم (2)

نلاحظ من خلال تتبع تطور صافي الأصول الخارجية أنها تتميز بالتذبذب نتيجة تغير أسعار النفط، ففي سنة 1991 ارتفعت نسبة صافي الأصول الخارجية 272.3% وهذا راجعا لارتفاع أسعار النفط من 21.5 دولار للبرميل سنة 1990 إلى 28.85 دولار للبرميل سنة 1991، لتسجل بعد ذلك نمو سلبيا خلال سنتي 1992 و1993، ثم تعود للارتفاع سنتي 1996 و1997، وبشكل عام يمكن القول أن دور صافي الأصول الخارجية كان هامشيا في تغطية الكتلة النقدية خلال الفترة 1990.1999، أما بالنسبة لقروض الاقتصاد فقد عرفت نموا بمعدل 26.7% خلال الفترة 1990.1995، رغم تسجيل نمو سبلي سنة 1993 بـ 46.5% نتيجة القيام بمعالجة الوضع المالي للمؤسسات مما دفع بالجهاز المصرفي إلى القيام بهذا التمويل كما قامت الخزينة بإعادة شراء هذه القروض، في حين أن قروض الدولة سجلت معدل نمو سبلي يقدر بـ 4.8% سنة 1991 نتيجة الاتفاقية مع صندوق النقد الدولي الذي ينص على التزام الصرامة في السياسة المالية،¹ وهذا ما عرفته الفترة 1994.1996، أين بلغ معدل نمو قروض الدولة 11.2% و 14.2% و 30.1% على التوالي.

نلاحظ عند نهاية فترة برنامج التعديل الهيكلي انخفاض محسوس في صافي الأصول الخارجية سنتي 1998 و1999 بنسبة 19.8% و 39.5% على التوالي نتيجة انخفاض أسعار النفط وهذا ما أدى إلى تراجعها في تغطية الكتلة النقدية وفي المقابل تم تسجيل ارتفاع في كل من قروض الدولة وقروض الاقتصاد بنسبة 22.2% و 70.7% على التوالي، واعتبارهما المصدر الرئيسي في تغطية الكتلة النقدية.

¹ حلو موسى بوخاري، سياسة الصرف الاجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية، مرجع سابق، ص: 268.

الفصل الثاني تحليل تطور عرض النقود وسعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

خلال الفترة 2000-2008 تمكن بنك الجزائر من تشكيل مستويات مرتفعة من صافي الأصول الخارجية والتي كانت نتيجة ارتفاع في أسعار النفط، فقد انتقلت قيمة صافي الأصول الخارجية من 775.9 مليار دينار سنة 2000 إلى 10247 مليار دينار سنة 2008، وهذا ما يظهر أهمية الموجودات الخارجية كمقابل للكتلة النقدية، حيث بلغت نسبة صافي الأصول الخارجية 38.4% من الكتلة النقدية سنة 2000، ثم ارتفعت إلى 85.5% في سنة 2004، لتتجاوز ابتداء من سنة 2005 نسبة 100% حيث وصلت إلى 147.3% سنة 2008 وهذا ما يفسر الارتفاع في إيرادات المحروقات وبالتالي بالزيادة في احتياطات الصرف، وفي المقابل شهدت هذه الفترة نموا مستمرا في القروض المقدمة للاقتصاد بصفتها إحدى مقابلات الكتلة النقدية، فقد ارتفعت بنسبة 17.5% خلال 2002 مقارنة بعام 2001 حيث قدرت بـ 1266.7 مليار دينار لتصل في سنة 2008 إلى 2615.5 مليار دينار، إلا أنه شهدت هذه الفترة انخفاض مستمر في نسبة مساهمة القروض المقدمة للاقتصاد كمقابل للكتلة النقدية حيث بلغت 49.3% سنة 2000 إلى أن وصلت إلى 37.5% سنة 2008، وهذا ما يفسره ارتفاع في نسبة صافي الأصول الخارجية إلى الكتلة النقدية، بينما عرفت قروض الدولة انخفاضا مستمرا فقد بلغت سنة 2000 ما يقارب بـ 677.4% مليار دينار باستثناء سنة 2002 حيث بلغت 578.6 مليار دينار إلى قيم سالبة وبشكل ملفت للانتباه سنة 2004 حيث بلغت 20.5% ثم إلى 3627.3% سنة 2008، وهذا راجع إلى تقليص دور الخزينة في التمويل.

استمرت القروض المقدمة للاقتصاد في الارتفاع إلى أن بلغت سنة 2014 ما قيمته 6504.6 مليار دينار وبمعدل نمو 26.1% بينما كان 20.2% سنة 2013، وهو ما يؤشر على طلب الأشخاص للقروض المصرفية وكذا الدور الكبير الذي أصبحت تلعبه الاستثمارات الممولة بالقروض المصرفية إضافة إلى التسهيلات الائتمانية التي اعتمدتها بعض البنوك، سواء لتمويل المشاريع الاقتصادية للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة أو لتمويل الانفاق العائلي (قروض استهلاكية) خاصة في مجال العقارات والسيارات، في حين شهد معدل نمو قروض الدولة في السنوات الأخيرة ابتداء من سنة 2009 إلى غاية 2013 معدلات نمو منخفضة ومستقرة نوعا ما حيث لم تتجاوز 3.8% وذلك نتيجة للدور الذي لعبته الخزينة العمومية في هذه الفترة في عمليات تمويل بعض السلع الاستهلاكية والقروض الممنوحة للشباب في إطار توفير مناصب الشغل،¹ لتسجل بعد ذلك نمو 38.45% سنة 2014.

كما شهدت الفترة (2016-2020) تطورا في مقابلات الكتلة النقدية إلى أن قروض النظام المصرفي الموجهة للدولة، لاسيما تلك الممنوحة من طرف بنك الجزائر هي التي تساهم في تطور التوسع النقدي M2، حيث ارتفعت الكتلة النقدية خلال السنوات 2016 و 2017 و 2018 حيث قدرت على التوالي 9467.0

¹ غلي صاري، سياسة عرض النقود في الجزائر للفترة (2000-2013)، مجلة رؤى اقتصادية، العدد السابع، ديسمبر 2014، ص: 31، 32.

الفصل الثاني تحليل تطور عرض النقود وسعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

و10266.1 و11404.2 مليار دينار لتعود وتنخفض سنة 2019 إلى 10975.2 مليار دينار، وسرعان ما تسترجع تلك الزيادة في سنة 2020، في حين شهدت الأصول انخفاضاً مستمراً خلال هذه الفترة لينخفض من 12596.0 سنة 2016 إلى 6706.5 سنة 2020، وذلك أثر تزايد مستحقات بنك الجزائر على الخزينة العمومية، التي انتقلت من 1967.4 مليار دينار في نهاية 2017 إلى 3857.8 مليار دينار في نهاية 2018، وذلك في إطار التمويل النقدي، المبلغ قدره بـ 3371.2 مليار دينار بموجب المادة 45 مكرر من الأمر رقم 03-11 المتعلق بالنقد والقروض، المعدل والمتمم. ضمن هذا المبلغ الأخير خصص 900 مليار دينار لتغطية الاحتياجات التمويلية للخزينة العمومية لسنة 2018، وخصص 2471.2 مليار دينار لتمويل كل من الدين العمومي الداخلي والصندوق الوطني للاستثمار القروض الموجهة للاقتصاد خارج إعادة شراء المستحقات غير الناجعة، قد تزايدت خلال سنوات هذه الفترة حيث بلغت بـ 7909.9 مليار دينار لتصل سنة 2020 إلى 11082.6 مليار دينار.

المبحث الثاني: سعر الصرف وميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

مر كل من سعر الصرف وميزان المدفوعات بتطورات مختلفة تزامنت مع التقلبات التي شهدتها الاقتصاد الجزائري، وهذا ما سنحاول تبينه في هذا المبحث، من خلال التطرق إلى:

✚ سياسة الصرف في الجزائر؛

✚ ميزان المدفوعات وعلاقته بسعر الصرف في الجزائر للفترة (1990.2020).

المطلب الأول: سياسة الصرف في الجزائر

شهد الدينار الجزائري منذ نشأته سنة 1964 إلى غاية يومنا هذا تحولات عديدة يمكن إيجازها فيما يلي:

الفرع الأول: لمحة عن سعر صرف الدينار الجزائري قبل 1990

تميزت الفترة 1990. 1964 تطورات عديدة في سعر صرف الدينار الجزائري، سنحاول تلخيصها في مرحلتين مهمتين، وهي كالتالي:

أ. المرحلة الأولى (1964-1987): في يوم 10 افريل 1964 تم إنشاء الوحدة النقدية الجزائرية " الدينار الجزائري" الذي ثبتت قيمته آن ذاك، 180 ملغ من الذهب الخالص وبالتالي عوض الدينار الجزائري عملة " الفرنك الفرنسي الجديد" الذي هو كان عملة الجزائر أثناء الاستعمار، بسعر صرف: واحد دينار = واحد فرنك فرنسي جديد. وقد كان سعر صرف الدينار الجزائري مسيرا إداريا ويتميز بالاستقلال والثبات لمدة طويلة، يقضي بتسخير كل الأدوات الاقتصادية لهدف تحقيق المخططات التنموية من طرف السلطات المركزية آنذاك، وقد أدى تسيير سعر الصرف الدينار الجزائري بهذه الكيفية إلى تحديد تكلفة إدارية وليست اقتصادية للعملة الصعبة بمعنى أن سعر العملة الصعبة بالدينار لا تربطه أي علاقة، كما كان من المفروض أن يكون - بأداء وكفاءة الاقتصاد الوطني وهكذا انفصل عن الواقع الاقتصادي فنتج عن ذلك سلوك غير عقلاني في استخدام الموارد الأكثر ندرة والمتمثلة في العملة الصعبة، أضيف إلى ذلك أن هذا الأسلوب قد أعطى لسعر صرف الدينار قيمتين: الأولى تحددها السلطات النقدية إداريا، والثانية تحدد في السوق الموازنة.¹

عد انهيار نظام بروتين وودز تخلت الجزائر عن ربط عملتها بالفرنك الفرنسي وأصبحت قيمة الدينار الجزائري مثبتة بسلة 14 عملة كان الدولار الأكثر ترجيحاً من بين هذه العملات مما سمح للجزائر بالخروج نهائياً من منطقة الفرنك، وقد كان الدينار يتذبذب مقابل هذه العملات بطريقة سلبية دون مراعاة أي علاقة مع الوضعية الاقتصادية أو المالية للدولة، كما يسمح تثبيت الدينار بسلة عملات باستقرار سعر الصرف الفعلي الاسمي إلا أنه لا يقضي

¹ بلعوز بن علي، انعكاس الإصلاحات الاقتصادية على التوازن النقدي في الجزائر، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 31، 30، القاهرة 2003 ص:35، 36.

الفصل الثاني تحليل تطور عرض النقود وسعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

احتمال قابلية تغير الأسعار الثنائية مقابل العملات المشككة للسلة، فهذا النوع من التثبيت للعملة المحلية يزيد من مخاطر الصرف بالنسبة للأعوان الاقتصاديين. كما تم تجاهل دور سعر صرف الدينار الجزائري من طرف المسؤولين على تسيير الاقتصاد واستعمل بطريقة غير عملية ودون دراية لأهميته. منذ سنة 1974 أداة القيود المفروضة للدخول لسوق الصرف والمصحوبة بسياسات نظام حصص الواردات إلى نشوء سوق صرف موازي جعل السلطات العامة ترفع من قيمة الدينار الجزائري .

أدى رفع قيمة الدينار وعدم اعطائها القيمة الحقيقية إلى زيادة في أسعار عوامل الإنتاج للسلع والخدمات المحلية مقارنة بنظيراتها المنتجة في الخارج فنتج عنه ضعف انتاجية القطاع الوطني وعدم قدراته على منافسة القطاعات الأجنبية خاصة بعد بلوغ قيمة الدينار ذروتها بين 1983 و 1986، إلى أن وصل سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الفرنك الفرنسي سنة 1987 في السوق الموازي إلى 4 دينار لكل واحد فرنك والغريب أنه في السوق الرسمي كان 0.8 دينار مقابل واحد فرنك فرنسي.¹

ب. المرحلة الثانية (1987-1990): نتيجة لانخفاض السيولة النقدية بفعل انخفاض أسعار المحروقات سنة 1986 وتدهور قيمة الدولار الأمريكي باعتباره الأداة الأساسية للمعاملات مع الخارج فإن الدينار الجزائري بدأ يعرف انخفاضات متتالية، وبدأت تتخذ اجراءات أخرى تصب في الاتجاه العام الذي شرع فيه والتوجه نحو اقتصاد السوق، وهكذا وبموجب نظام البنوك والقرض لسنة 1986 فانه أصبح للبنوك التجارية والبنك المركزي دورا أكثر أهمية وأصبحت البنوك تكتسب بعض الصلاحيات في مجال الصرف، كما أصبحت تشارك في إعداد التشريعات والتنظيمات المتعلقة بالصرف والتجارة الخارجية التي اسندت إلى البنك المركزي، وأمام الصعوبات المتزايدة التي أصبحت تواجه الجزائر في مجال المالية الخارجية، فإن الدائنين الخارجيين طلبوا معايير تثبيت الدينار، وأمام ضغوطات المنظمات الدولية فان السلطات الجزائرية قبلت تخفيض الدينار، وعليه انخفضت قيمة الدينار مقابل الدولار بين 31 ديسمبر 1987 و 31 ديسمبر 1990 بنحو 103%، وتالت بعد ذلك تخفيضات الدينار للتوجه به إلى السعر التوازي.²

الفرع الثاني: سعر صرف الدينار الجزائري بعد 1990

شهد سعر صرف الدينار الجزائري تغيرات عديدة، وذلك في ظل التخلي عن نمط التسيير الاشتراكي الذي تبنته الجزائر قبل 1990 وبداية التحول نحو اقتصاد السوق، لذا سنحاول من خلال هذا الفرع تلخيص هذه التغيرات فيما يلي:

¹ ايت يحي سمي، التعويم المداري للدينار الجزائري بين التصريحات والواقع، مجلة الباحث، الجزائر، العدد 09، 2011، ص: 65.

² محمد راتول، تحولات الدينار الجزائري وانعكاس التخفيضات المتتالية وفق نظرية اسلوب المرونات، ملتقى المنظومة المصرفية لجزائرية والتحويلات الاقتصادية واقع وتحديات، جامعة حسنية بن بوعلي، الشلف، ديسمبر 2004، ص: 347.

الفصل الثاني تحليل تطور عرض النقود وسعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

أ. المرحلة الاولى (1990-1998): تسمى بمرحلة التسيير الديناميكي لسعر الصرف وهي المرحلة الحاسمة في تاريخ الدينار الجزائري، حيث تم تطبيق مجموعة من الاجراءات أساسها الاجراء المرتكز على أسلوب المرونات، حيث بعد صدور قانون النقد والقرض لسنة 1990، ومع دخول في مرحلة الاتفاقات مع المؤسسات النقدية الدولية، شرع في تخفيضات مهمة في قيمة الدينار الجزائري والاتجاه به نحو التحويل، فقد تم تخفيض قيمة الدينار بـ 7.3% في مارس 1994 و 40.17% في افريل من نفس السنة، قصد التقليل من الفرق بين أسعار الصرف الرسمية وأسعار الصرف في السوق الموازية تطبيقا لنموذج التخفيض المرن لسعر الصرف،¹ كما تم رفع القيود المفروضة على المؤسسات، وأصبحت مسؤولة عن الالتزامات التي تربطها مع القطاع الخارجي مع إلغاء نظام الرقابة المسبقة على الصرف المتعلق بالاتفاقيات بين المؤسسات الاقتصادية العمومية والمؤسسات الأجنبية، واستبدال نظام الرقابة المسبقة بنظام آخر يعرف بنظام الموازنات بالعملة الصعبة،²

ب. المرحلة الثانية (1999- إلى يومنا هذا): تدعي بمرحلة تجاذب سعري الصرف، حيث أن سياسة الصرف المتبعة خاصة بعد تطبيق سياسات التعديل الهيكلي المتضمنة ضمن بنودها تخفيض قيمة الدينار الجزائري على مراحل، أدت إلى تراجع سعر الصرف في السوق الموازي كما أن اتاحة الصرف للمؤسسات المختلفة بما فيها المؤسسات الخاصة عن طريق السوق النظامية لتمكينها من استيراد حاجياتها وفق ضوابط محددة وإعادة المنحة السنوية للأشخاص الطبيعيين وذوي المهمات المحددة، أدى إلى تقلص الطلب على الصرف من السوق الموازية بجزء معتبر وهذا ما سمح بالثبات النسبي لسعر الصرف في السوق الموازية واقتربه من السعر الرسمي، خاصة بالنسبة للفرنك الفرنسي قبل سنة 2002 باعتباره العملة الأكثر طلبا، وقد كان متوسط سعر الصرف في السوق الموازية في حدود 16 دج مقابل الفرنك الفرنسي الواحد خاصة خلال فترة وسط التسعينات، أي ما يقارب ضعف السعر الرسمي. أدى هذا إلى:

- كتلة نقدية كبيرة من العملات الصعبة بحوزة الأشخاص وخاصة المهاجرين الجزائريين تدور في فلك السوق الموازية دون أن تتمكن البنوك الجزائرية من استيعابها في حسابات جارية بالعملة الصعبة أو تحويلها إلى الدينار لكون أسعار الصرف في البنوك المنخفضة مقارنة بالسوق الموازية؛

¹ محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص: 161.

² برودي نعيمة، الاقتصاد الجزائري بين سندان الاختلالات الهيكلية والانعاش الاقتصادي ومطرفة التعديل الهيكلي، الملتقى الدولي حول ابعاد الجيل الثاني من الاصلاحات الاقتصادية في الدول النامية، جامعة احمد بوقرة، بومرداس 04:05 ديسمبر 2006، ص: 10.

الفصل الثاني تحليل تطور عرض النقود وسعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

- تفضيل الأجانب القادمين إلى الجزائر صرف عملاتهم في السوق الموازية بدلا من السوق الرسمي لوجود فارق السعر.¹

غير أن سياسة الاتجاه نحو تحرير سعر الصرف التدريجي المنتهجة، حتى وإن كانت وفقا لأسلوب المرونات المعروف في تسوية ميزان المدفوعات فإن آثارها على حركة الأموال كبيرة لتقلص الفارق بين السعر الرسمي والسعر الموازي، وعلى سبيل المثال، انتقال سعر صرف الفرنك الفرنسي بالنسبة للدينار إلى 9 دج أدى إلى انخفاض سعر الصرف في السوق الموازية إلى 14 دج للفرنك بعدما كان 16 دج،

ووصول سعر الصرف إلى حدود 11 دج في السوق الرسمية أدى إلى انخفاض سعر الصرف في السوق الموازية إلى حدود 12.5 دج أي تقلص الفارق إلى حدود 1.5 دج فقط، وهو فرق محبذ ومشجع للمتعاملين على الاقبال على تحويل أموالهم عبر قنوات البنوك بدل السوق الموازي لتمييزها بالضمان والأمان، وسوف يؤدي ذلك على المدى المتوسط والطويل إلى دخول كتلة هائلة من الأموال الصعبة إلى حلقة الادخار والاستثمار والدورة النقدية، وهو مكسب جد محبذ ينبغي على السلطة النقدية المحافظة عليه بل العمل على تعزيزه ليقترب السعر الموازي أكثر فأكثر من السعر الرسمي.

رغم دخول الأورو إلى حيز المعاملات منذ جانفي 2002 الذي كان يمكن أن يضر باتجاه التقارب بين السعرين، إلا أن جمهور المتعاملين كان سريع التعامل به ولم يحدث الانحراف إلا في حدود متوقعة بفعل مرونة الجهاز المصرفي واستعداده لاحتواء طلبات التحويل الضخمة، إذ أن عملية التحويل سمحت بتشغيل ملايين الحسابات الجارية بالعملة الصعبة، فمعظم الأشخاص الطبيعيين بما فيهم تجار العملة الصعبة في السوق الموازية ضخوا أموالهم في حساباتهم الجارية بالعملة الصعبة، وهذه العملية سمحت بدخول كمية من الأموال بالعملات الأجنبية إلى الدائرة المصرفية في ظرف قياسي لغرض تحويلها إلى الأورو وهذا ما عزز الاحتياطي الرسمي، لكن ذلك قد لا يدوم طويلا بسبب احتمال قيام نسبة كبيرة من هؤلاء بطلب أموالهم بالأورو لاستخدامها لأغراض مختلفة، وهذا ما جعل السوق الموازية لم يتأثر بشكل كبير بعملية الانتقال من نظام العملات الأوروبية المتعددة إلى نظام الأورو، إضافة إلى الاستمرار في تخفيض قيمة الدينار خلال شهري ديسمبر 2002 الذي ساهم في الابقاء على التقارب النسبي بين السعرين.²

¹ محمد راتول، تحويلات الدينار الجزائري بين نظرية اسلوب المرونات واعادة التقويم، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، الشلف، العدد 04، 2006، ص: 247.

² امين صيد، مرجع سبق ذكره، ص ص: 275، 276.

المطلب الثاني: ميزان المدفوعات وعلاقته بسعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1990-

(2020)

يمثل الفائض في الميزان التجاري من أهم الأهداف الاقتصادية التي سعت لها الحكومة الجزائرية وذلك بهدف القضاء على الاختلال الذي شهده ميزان المدفوعات، فهو من أهم مكونات هذا الأخير لما له بالارتباط المباشر بسعر الصرف، لذا سنحاول من خلال هذا المطلب تحليل تطورات الاحصائية لميزان المدفوعات وعلاقته بسعر الصرف.

الجدول التالي يوضح تطور ميزان المدفوعات وسعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي في الفترة (1998.1990) والتي تزامنت مع برامج التصحيح الهيكلي:

الجدول رقم (3): تطور ميزان المدفوعات وسعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي للفترة (1998.1990)

الوحدة: مليار دولار

السنوات	الميزان التجاري	الصادرات	محروقات	بضائع أخرى	الواردات	تحويلات اضافية	رصيد الحساب الجاري	رصيد ميزان المدفوعات	سعر الصرف
1990	4.18	12.96	12.34	0.61	-8.77	3.23	1.42	0.84	8.95
1991	4.67	12.44	11.97	0.47	-7.77	1.29	2.40	0.50	18.47
1992	3.21	11.51	10.98	0.53	-8.30	1.39	1.30	0.23	21.83
1993	2.42	10.41	9.88	0.53	-7.99	1.14	0.80	-0.01	23.34
1994	0.26	8.89	8.61	0.28	-9.15	1.40	-1.84	-4.38	35.05
1995	0.16	10.26	9.73	0.53	-10.10	1.12	-2.24	-6.32	47.66
1996	4.13	13.22	12.65	0.57	-9.09	0.88	1.25	-2.09	54.74
1997	5.69	13.82	13.18	0.64	-8.13	1.06	3.45	1.16	57.71
1998	1.51	10.14	10.14	0.37	-8.63	1.06	-0.91	-1.79	58.73

الفصل الثاني تحليل تطور عرض النقود وسعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

Source:

- Perspicive.usherbrook.ca(25/04/2016;01:00).
- Bulletin Statistiques de la Banque d'Algérie, Statistiques monétaires 1964_2015 et Statistiques de la balance des paiements 1992-2005, hors série, juin 2006; p.p:72-73.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أنه في الفترة 1990.1993 شهدت قيمة الصادرات انخفاض متواصل حيث بلغت 10.41 مليار دولار سنة 1993، بينما كانت 12,96 مليار دولار سنة 1990، وحقق الميزان التجاري سنة 1990 قيمة 4.18 مليار دولار لينتقل إلى 2.42 مليار دولار سنة 1993، وهذا راجع إلى عوائد المحروقات التي انخفضت من 12.34 مليار دولار سنة 1990 إلى 9.88 مليار دولار سنة 1993، كما نلاحظ أن الميزان التجاري ظل موجبا باستثناء سنة 1994 الذي حقق عجز قدره 0.26 مليار دولار وهذا راجع بالأساس لانخفاض الصادرات نتيجة انخفاض أسعار البترول حيث قدر بـ 15.53 دولار بينما كان 22.26 مليار دولار سنة 1990، وفي المقابل ارتفعت الواردات إلى 9.15 مليار دولار سنة 1994، ليحقق بعد ذلك الميزان التجاري قفزة نوعية سنة 1996، حيث حقق ما قيمته 4.13 مليار دولار، وهذا راجع لارتفاع أسعار البترول حيث بلغت 20.29 دولار بينما كانت 16.86 دولار سنة 1995، ولكن هذا لا يمنع من حدوث عجز في رصيد ميزان المدفوعات قدره 2.09 مليار دولار، غير أن سنة 1997 تميزت بتحقيق فائض قدره 1,16 مليار دولار في رصيد ميزان المدفوعات، على عكس الفترة التي سبقتها 1993.1996 وهذا راجع إلى انخفاض الواردات حيث بلغت 8.13 مليار دولار بينما كانت 9.09 مليار دولار سنة 1996، ولكن كان هذا الفائض مؤقتا إذ تراجع ميزان المدفوعات ليحقق عجزا قدر رصيده بـ 1.79 مليار دولار سنة 1998 ويمكن تفسير هذا العجز بتراجع أسعار النفط إلى أدنى حد لها خلال هذه السنة حيث قدر بـ 12.28 دولار.

نلاحظ أن وتيرة انخفاض قيمة الدينار الجزائري متسارعة خلال هذه الفترة حيث انتقل من قيمة 8.96 دينار مقابل كل دولار سنة 1990 إلى 58.74 دينار مقابل كل دولار سنة 1998، وهذا راجع إلى التذبذبات الحاصلة في الميزان التجاري وعدم استقراره خلال فترة التعديل الهيكلي.

نستنتج أنه في ظل الإصلاحات الاقتصادية التي قامت بها الجزائر خلال هذه الفترة لم تتمكن من تحقيق الهدف المرجو والمتمثل في تصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات.

شهدت الفترة ما بعد التصحيح الهيكلي تغيرات عديدة في ميزان المدفوعات وسعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي في الفترة (1999-2020):

الفصل الثاني تحليل تطور عرض النقود وسعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

الجدول رقم (4): تطور ميزان المدفوعات وسعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي للفترة (1990-2020)

الوحدة: مليار دولار

السنوات	الميزان التجاري	الصادرات	محروقات	بضائع أخرى	الواردات	تحويلات اضافية	رصيد الحساب الجاري	رصيد ميزان المدفوعات	سعر الصرف
1999	3.36	12.32	11.91	0.41	-8.96	0.79	0.02	-2.38	66.57
2000	12.30	21.65	21.06	0.59	-9.35	0.79	8.93	7.57	75.25
2001	9.61	19.09	18.53	0.56	-9.48	0.67	7.06	6.19	77.21
2002	6.70	18.71	18.11	0.61	-12.01	1.07	9.35	3.66	79.68
2003	11.14	24.47	23.99	0.47	-13.32	1.75	8.84	7.47	77.39
2004	14.27	32.22	31.55	0.67	-17.95	2.46	11.12	9.25	72.06
2005	26.81	46.38	45.59	0.79	-19.75	1.99	21.72	16.94	73.27
2006	34.06	54.74	53.61	1.13	-20.68	1.61	28.95	17.73	72.64
2007	34.24	60.59	59.61	0.98	-26.35	2.22	30.54	29.55	69.29
2008	40.60	78.59	77.19	1.40	-37.99	2.78	34.45	36.29	64.58
2009	7.78	45.18	44.41	0.77	-37.40	2.63	0.40	3.85	72.64
2010	18.20	57.09	56.12	0.96	-38.88	2.65	12.14	15.32	74.38
2011	25.96	72.88	71.66	1.22	-46.92	2.64	17.76	20.14	72.93
2012	20.16	71.73	70.58	1.15	-51.56	3.16	12.41	12.05	77.53
2013	9.38	64.37	63.32	1.05	-54.94	2.78	0.83	0.13	79.36
2014	0.32	59.99	58.36	1.63	-59.67	3.28	-9.43	-5.88	80.57
2015	-18.08	34.57	33.08	1.48	-52.65	2.55	-27.48	-27.54	100.69
2016	-20.13	29.31	27.92	1.39	-49.44	2.82	-26.22	-26.03	109.44
2017	-14.41	34.57	33.20	1.37	-48.98	2.94	-22.07	-21.76	110.97
2018	-7.46	41.11	38.90	2.22	-48.57	3.35	-16.70	-15.82	116.59
2019	-9.32	35.31	33.24	2.07	-44.63	3.00	-16.95	-16.93	119.35
2020	-13.62	21.93	20.02	1.91	-35.55	2.26	-18.17	-6.90	126.77

Source

- Banque d'Algérie, de la Banque d'Algérie, Evolution Economique et Monétaire en Algérie, Rapport 2014, juillet 2015, p:48.
- Bulletin Statistiques de la Banque d'Algérie, Statistiques monétaires 1964-2005 et Statistiques de la balance des paiements 1992-2005, hors série, juin 2006, p:73.
- Perspitiu.usherbrooke.ca(25/04/2016;01:00).

الفصل الثاني تحليل تطور عرض النقود وسعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

تميزت الفترة 2008.2000 بانخفاض في رصيد الميزان التجاري حيث انتقل من 12.30 مليار دولار سنة 2000 إلى 6,70 مليار دولار سنة 2002، ويعود السبب إلى انخفاض في حجم صادرات المحروقات حيث انتقلت من 21.06 مليار دولار سنة 2000 إلى 18.11 مليار دولار سنة 2002. ويفسر هذا الانخفاض في صادرات المحروقات إلى انخفاض أسعار البترول من 27.60 مليار دولار سنة 2000 إلى 24.36 دولار سنة 2002، وهذا ما انعكس على تراجع رصيد ميزان المدفوعات حيث قدر سنة 2000 بـ 7.57 مليار دولار لينتقل إلى 3.66 مليار دولار سنة 2002.

بداية من سنة 2003 بدأت الصادرات في التصاعد بخطوات متسلسلة حيث ارتفعت إلى 24.47 مليار دولار سنة 2003 ثم 32.22 مليار دولار سنة 2004 لتصل إلى 46.38 مليار دولار سنة 2005، ويمكن تفسير هذا الزيادة المتسارعة برفع الجزائر حجم مبيعاتها من المحروقات حيث انتقلت من 23.99 مليار دولار سنة 2003 إلى 45.59 مليار سنة 2005.

لم يتوقف المنحنى التصاعدي للصادرات بل تواصل بشكل ملفت للانتباه سنة 2006 وسجل ارتفاع قدره بـ 54.74 مليار دولار إلى غاية سنة 2008 حيث بلغ 78.59 مليار دولار، ذلك بطبيعة الحال بالموازاة مع ارتفاع أسعار البترول من 61 دولار سنة 2006 إلى 69.04 دولار سنة 2007 ليصل إلى 94.1 دولار سنة 2008.

شهدت سنة 2009 انخفاض شديد في الصادرات حيث بلغت 45.18 مليار دولار نتيجة تراجع أسعار البترول إلى 60.86 دولار وهذا ما يؤكد تبعية الاقتصاد الوطني للقطاع المحروقات، حيث أثرت الأزمة المالية العالمية بشكل كبير على أسعار البترول، لتعود فيما بعد قيمة الصادرات للاستقرار سنة 2010 بمقدار 75.09 مليار دولار بسبب بلوغ سعر البترول حوالي 77.38 دولار وهذا نتيجة نقص حدة الأزمة، لترتفع الصادرات سنة 2011 إلى ثاني مستوى لها خلال فترة الدراسة حيث بلغت 72.88 مليار دولار وهذا نتيجة للقفزة النوعية في أسعار البترول حيث قدر بـ 107.46 دولار.

شهدت الفترة 2012-2014 انخفاض متتالي في صادرات الجزائر حيث انتقلت من 71.73 مليار دولار ثم 64.37 مليار دولار إلى أن بلغت 59.99 مليار دولار سنة 2014، ويفسر هذا الانخفاض في الأساس بانخفاض في أسعار البترول حيث انتقلت من 109.45 دولار سنة 2012 إلى 96.29 دولار سنة 2014.

تميزت واردات الجزائر باستقرار نسبي خلال الفترة 1999-2001 بمستوى يقارب 9 مليار دولار، أما الفترة 2002-2007 فقد بدأ الاتجاه يتصاعد وبشكل كبير، حيث ارتفع مستوى الواردات من 12.01 مليار دولار سنة

الفصل الثاني تحليل تطور عرض النقود وسعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

2002 إلى 26.35 مليار دولار سنة 2007، ويمكن تفسير هذه الزيادة أساسا في ارتفاع الطلب الداخلي للسلع والخدمات وخاصة ارتفاع طلب السلع التجهيزية المرتبطة بزيادة الاستثمار، بالإضافة إلى الارتفاع المعترف في أسعار الواردات السلع الاستهلاكية في الأسواق الدولية والزيادة المعترف والكبيرة للواردات " غير تابعة لعوامل الانتاج"، يتعلق الأمر بواردات خدمات السكنات الاشغال العمومية، الخدمات التقنية وخدمات النقل البحري والجوي بالإضافة إلى أن الواردات المقيمة بالدولار والتي تقارب 50% بالخصوص تلك المتعلقة بالسلع الاستهلاكية والتجهيزات الصناعية ومواد نصف المصنعة قد كان لها الأثر البالغ في الزيادات المعترف للقيمة الواردات المقيمة بالدولار نتيجة لارتفاع الأورو مقابل الدولار بحوالي 10.1%¹

شهدت الفترة 2008-2011 ارتفاع مستقر في قيمة الواردات في حدود 37 مليار دولار، تعتبر الفترة 2012-2014 فترة استثنائية بالنسبة للواردات وسجلت أكبر ارتفاع لها خلال الفترة المدروسة، وذلك بتوسع كبير جدا قدر بـ 51.56 مليار دولار سنة 2012 ثم 54.94 سنة 2013 ليصل إلى 56.97 مليار دولار سنة 2014

يمكن تفسير زيادات في الواردات في سنة 2013 بارتفاع المعترف لواردات السلع المخصصة باستغلال أداة الانتاج والاستثمار (منتجات نصف مصنعة و سلع التجهيز الصناعية والزراعية)، حيث قدرت نسبة مساهمتها في ارتفاع الواردات نسبة 90.2% وهو اتجاه موافق مقارنة بسنة 2012 التي تميزت بارتفاع حاد في واردات السلع غير غذائية.²

ان تغيرات التي شهدتها الصادرات والواردات خلال الفترة 1999-2014 تأثر وبشكل مباشر على ميزان المدفوعات حيث سجل أرصدة ايجابية وأقصى قيمة له كانت في سنة 2008 بقيمة 36.99 مليار دولار، لكن وضعيته تراجعت بشكل كبير سنة 2009 حيث سجل رصيد ضعيف بمقدار 3.85 مليار دولار ليعاود بعد ذلك رصيده بارتفاع خلال سنتي 2010 و 2011 ثم انخفض إلى أن حقق رصيد ضعيف جدا سنة 2013 حيث بلغ 0.13 مليار دولار ورصيد سالب سنة 2014 قيمته 5.88 مليار دولار.

سجل سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة 2000-2006 استقرار نسبي ناتج عن الفائض المحقق في الميزان التجاري في حدود 70 دينار جزائري مقابل كل دولار حيث قدر بـ 69.29 و 64.85 دينار مقابل كل دولار على التوالي وهذا راجع لأزمة المالية العالمية التي نتج عنها انخفاض في قيمة الدولار، إلا أنه سرعان وما عاد الدينار الجزائري للانخفاض من جديد خلال الفترة 2009. 2014 حيث سجل 72.65 دينار مقابل الدولار الأمريكي سنة 2009 ليصل إلى 80.58 سنة 2014.

¹ Banque d'Algérie, **Evolution Economique et Monétaire Algérie**, Rapport 2004, juillet 2005, p:51.

² تقرير سنوي 2013، مرجع سبق ذكره، ص:63.

الفصل الثاني تحليل تطور عرض النقود وسعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

على الرغم من انتعاش أسعار النفط في سنة 2018 وتزامنا مع الزيادة في إيرادات الصادرات من المحروقات، إلا أن عجز الحساب الجاري لميزان المدفوعات، رغم انخفاضه بشكل كبير مقارنة بسنة 2017، لا يزال مرتفعا جدا. ترجع عجوزات الحساب الجاري لميزان المدفوعات منذ سنة 2014، إلى المستوى المتدني نسبيا لأسعار النفط وإلى قلة الصادرات خارج المحروقات، وكذا إلى المستوى المرتفع جدا للواردات، التي ازدادت بنسبة 40% بين 2010 و2014. في وضعية تتميز بضعف مستويات الاستثمار الأجنبي المباشر وغياب التمويل الخارجي للاستثمارات المحلية (الدين الخارجي)، تم تمويل هذه العجوزات بشكل شبه حصري عن طريق السحب من احتياطات الصرف. وهذا ما يفسر التآكل السريع لهذه الاحتياطات، التي انخفض مخزونها بنسبة تقارب 60% بين نهاية سنة 2013 ونهاية سنة 2020.

المبحث الثالث: الدراسة القياسية لأثر سعر الصرف الجزائري على عرض النقود خلال الفترة (1990-2020)

تتم الدراسة القياسية بتوصيف وقياس العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية، وهي من أكثر الأساليب الإحصائية استخداماً في الآونة الأخيرة، نظراً لسهولة صياغة وتقدير النموذج، وتقييم تقديرات المعلمات.

المطلب الأول: عرض المتغيرات و استقراريه السلاسل الزمنية

سيتم بناء النموذج و دراسة استقرارية السلاسل محل الدراسة

الفرع الأول: نموذج الدراسة

للقيام بالدراسة التطبيقية يحتاج البحث إلى معطيات ،فلقد تحصلنا على المعطيات السنوية (1990-2020) من البنك الدولي .ويمكن صياغة نموذج الدراسة في شكله القياسي على النحو التالي:

$$\ln EX_i = \alpha_0 + \alpha_1 \ln M2_{1i} + \mu_i$$

حيث أن:

i : رقم المشاهدات وهو يعبر عن سنوات الفترة (1990-2020)

$\ln EX$: لوغاريتم سعر الصرف

$\ln M2$: لوغاريتم عرض النقود بمفهومه الواسع

μ_i : الخطأ العشوائي

α_0 : الحد الثابت

α_1 : تمثل معلمة استجابة المتغير التابع للمتغير التفسيري

الفصل الثاني تحليل تطور عرض النقود وسعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

الفرع الثاني: دراسة استقراريه السلاسل محل الدراسة

تتمثل الخطوة الأولى في تحليل البيانات في اختبار ما إذا كانت المتغيرات مستقرة أم لا، وكذلك درجة استقرارها، توجد عدة اختبارات تستخدم في اختبار استقرارية السلاسل المدروسة، فإن ذلك يتطلب اختبار جذر الوحدة (unit root test)، لديكي فولر Dickey Fuller (DF) وديكي فولر الموسع Augmented Dickey-Fuller (ADF)، واختبار فليب-بيرون (PP)، حيث تثبت هذه الاختبارات طبيعة وخصائص السلاسل الزمنية للمتغيرات محل الدراسة، و الجدول التالي يوضح ذلك :

جدول رقم (5): نتائج اختبار جذر الوحدة (unit Root Test) لمتغيرات الدراسة

			UNIT ROOT TEST TABLE (PP)				
	At Level						
		LNEX	LN M2				
With Constant	t-Statistic	-5.8232	-2.7942				
	Prob.	0.0000	0.0711				
		***	*				
With Constant	t-Statistic	-5.4030	0.3334				
	Prob.	0.0007	0.9979				
		***	n0				
Without Constant	t-Statistic	1.5401	5.1554				
	Prob.	0.9665	1.0000				
		n0	n0				
	At First Difference						
		d(LNEX)	d(LN M2)				
With Constant	t-Statistic	-6.2898	-4.0328				
	Prob.	0.0000	0.0042				
		***	***				
With Constant	t-Statistic	-6.0637	-4.9697				
	Prob.	0.0001	0.0021				
		***	***				
Without Constant	t-Statistic	-5.8109	-1.8395				
	Prob.	0.0000	0.0634				
			UNIT ROOT TEST TABLE (ADF)				
	At Level						
		LNEX	LN M2				
With Constant	t-Statistic	-6.2089	-2.8718				
	Prob.	0.0000	0.0606				
		***	*				
With Constant	t-Statistic	-5.7804	0.1688				
	Prob.	0.0003	0.9966				
		***	n0				
Without Constant	t-Statistic	2.3168	2.5814				
	Prob.	0.9937	0.9966				
		n0	n0				
	At First Difference						
		d(LNEX)	d(LN M2)				
With Constant	t-Statistic	-6.2898	-4.0591				
	Prob.	0.0000	0.0040				
		***	***				
With Constant	t-Statistic	-6.0637	-4.9850				
	Prob.	0.0001	0.0020				
		***	***				
Without Constant	t-Statistic	-5.8109	-2.0350				
	Prob.	0.0000	0.0419				
		***	**				
Notes: (*)Significant at the 10%; (**)Significant at the 5%; (***) Significant at the 1%. and (no) Not Significant							
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.							
This Result is The Out-Put of Program Has Developed By:							
Dr. Imadeddin AIMosabbeh							
College of Business and Economics							
Qassim University-KSA							

المصدر: من إعداد الطالبيين بالاعتماد على مخرجات (E-views.12).

الفصل الثاني تحليل تطور عرض النقود وسعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

من خلال الجدول رقم (5)، نلاحظ أن هناك متغير استقر في المستوى stationary in the level، نستنتج من ذلك أنها متكاملة من الدرجة الصفر، أي $CI \sim (0)$

في حين متغير آخر وصلت لمرحلة السكون والاستقرار عند مستوى معنوية 1% و 5% و 10%، بعد أخذ الفرق الأول لها stationary in the 1st difference، نستنتج من ذلك أنها متكاملة من الدرجة الأولى، أي $CI \sim (1)$.

المطلب الثاني: تقدير النموذج

على الرغم من أن طريقة اختبار الحدود قابلة للتطبيق بغض النظر عما إذا كانت المتغيرات الأساسية متكاملة من الدرجة $CI \sim (0)$ أو من الدرجة الأولى $CI \sim (1)$ ، أو متكاملة بشكل مشترك، فانه يظل من الضروري التأكد من عدم وجود أي متغير متكامل من الدرجة الثانية $CI \sim (2)$. وتم التوصل إلى أن المتغيرات متكاملة من الدرجة $CI \sim (0)$ و الدرجة $CI \sim (1)$ ، وهذا ما يسمح بإمكانية تطبيق طريقة اختبارات الحدود الحديثة في البحث عن مدى وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات النموذج.

الفرع الأول: تحديد فترة الإبطاء المثلى لنموذج تصحيح الخطأ غير المقيدة

لتحديد فترة الإبطاء لنموذج تصحيح الخطأ غير المقيد، نستخدم ثلاث من معايير اختيار طول الإبطاء، وهذه المعايير هي: (Log L)، (LR)، (FPE)، (AIC)، (SC)، (HQ) بحيث يتم اختيار فترة الإبطاء الذي يعطي أقل قيمة لهذه المعايير، علما أن الانحدار يحتوي على مقدار ثابت فقط، والجدول التالي يوضح ذلك:

جدول رقم (6): نتائج اختبار فترة الإبطاء المثلى للنموذج (UECM)

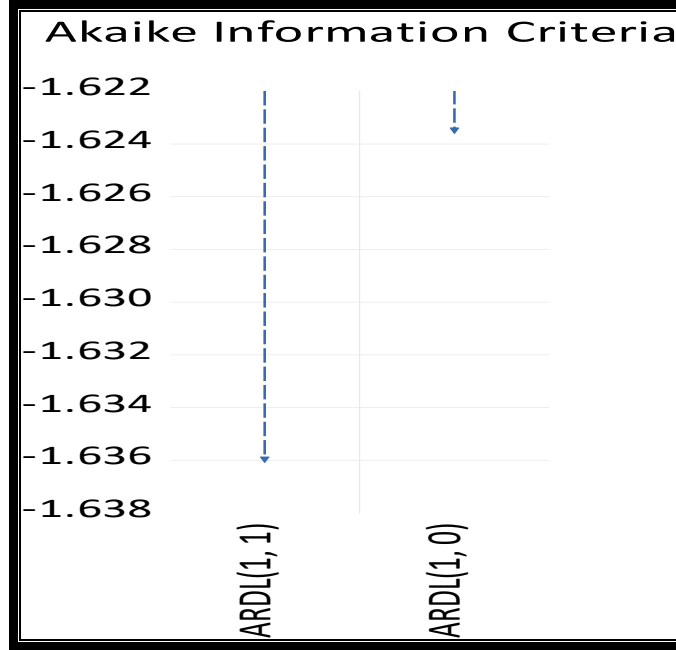
VAR Lag Order Selection Criteria						
Endogenous variables: LNEX LNM2						
Exogenous variables: C						
Date: 05/08/22 Time: 18:57						
Sample: 1990 2020						
Included observations: 28						
Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-37.12815	NA	0.056088	2.794868	2.890025	2.823958
1	66.57716	185.1881*	4.54e-05*	-4.326940*	-4.041468*	-4.239669*
2	70.07538	5.747069	4.73e-05	-4.291099	-3.815311	-4.145646
3	73.10653	4.546722	5.14e-05	-4.221895	-3.555793	-4.018261
* indicates lag order selected by the criterion						
LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)						
FPE: Final prediction error						
AIC: Akaike information criterion						
SC: Schwarz information criterion						
HQ: Hannan-Quinn information criterion						

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على مخرجات (E-views.12).

الفصل الثاني تحليل تطور عرض النقود وسعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

من خلال الجدول رقم (6) نلاحظ أن فترة الإبطاء المثلى هي $p=1$ حسب المعايير المشار إليها، وبإجراء هذا الإبطاء، تم إجراء عدة محاولات لتقدير النموذج، وقد كان أفضل نموذج تم الحصول عليه وفقا للمعايير الاقتصادية و الاحصائية، والشكل التالي يوضح ذلك:

شكل رقم (4): نتائج أفضل نموذج حسب معيار Akaike Information criteria



المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على مخرجات (E-views.12).

من خلال الشكل رقم (4) يتبين أن فترات الإبطاء المثلى من خلال معيار AIC لنموذج $ARDL(P, q_1)$ هي $ARDL(1,1)$

الفرع الثاني: اختبار السببية و التكامل المشترك باستخدام $ARDL$
1- اختبار السببية:

لتحديد اتجاه العلاقة السببية بين متغيرات الدراسة تم توظيف اختبار غرانجر Granger للعلاقة السببية بين المتغيرات، والجدول التالي يوضح اتجاه العلاقة السببية بين المتغيرات:

جدول رقم (7): نتائج تطبيق اختبار غرانجر للسببية بين المتغيرات

Pairwise Granger Causality Tests			
Date: 05/08/22 Time: 19:25			
Sample: 1990 2020			
Lags: 1			
Null Hypoth	Obs	F-Statistic	Prob.
LNEX does not Granger Cause LNM2	30	2.90403	0.0998
LNM2 does not Granger Cause LNEX		1.36969	0.2521

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على مخرجات (E-views.12).

الفصل الثاني تحليل تطور عرض النقود وسعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

من خلال الجدول رقم (7)، نلاحظ أن عرض النقود لا يسبب سعر الصرف لأن $P = 0.09 > 0.05$

، في حين أن سعر الصرف لا يسبب عرض النقود

2- اختبار التكامل المشترك باستخدام منهج ARDL:

تتمثل هذه الخطوة في اختبار مدى وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين سعر الصرف و عرض النقود، و

الجدول التالي يوضح ذلك :

جدول رقم (8): نتائج تطبيق اختبار التكامل المشترك لإحصائية F لمنهج (ARDL)

Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
			Asymptotic: n=1000	
F-statistic	17.76169	10%	3.02	3.51
k	1	5%	3.62	4.16
		2.5%	4.18	4.79
		1%	4.94	5.58

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على مخرجات (E-views.12).

يظهر لنا من خلال نتائج الجدول رقم (8)، أن قيمة (F) المحسوبة 17.76169 أكبر من الحد الأعلى للقيمة الجدولية عند مختلف المستويات المعنوية وبناءً عليه لا يمكن قبول فرضية العدم مما يؤكد وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات الدراسة في المدى الطويل .

المطلب الثالث: تقدير نموذج الأجل الطويل والأجل القصير باستخدام منهج ARDL

جدول رقم (9): نتائج تقدير نموذج الأجل الطويل و القصير باستخدام منهج ARDL

Colonne1	Colonne2	Colonne3	Colonne4	Colonne5
ARDL Long Run Form and Bounds Test				
Dependent Variable: D(LNEX)				
Selected Model: ARDL(1, 1)				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Date: 05/08/22 Time: 18:53				
Sample: 1990 2020				
Included observations: 30				
Conditional Error Correction Regression				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.017720	0.159390	6.385087	0.0000
LNEX(-1)*	-0.271455	0.058268	-4.658723	0.0001
LNLM2(-1)	0.028434	0.029318	0.969839	0.3411
D(LNM2)	-0.332888	0.258585	-1.287345	0.2093
* p-value incompatible with t-Bounds distribution.				
Levels Equation				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LNLM2	0.104747	0.090448	1.158088	0.2574
C	3.749130	0.878885	4.265782	0.0002
EC = LNEX - (0.1047*LNLM2 + 3.7491)				

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على مخرجات (E-views.12).

الفرع الأول: تقييم نموذج الأجل الطويل

من خلال نتائج الجدول رقم (9) نلاحظ ما يلي:

- قيمة المعلمة المقدرة للحد الثابت تشير إلى أنه عندما تكون قيم المتغير المستقل منعقدة فان سعر الصرف عند حدود 3.74
- وجود أثر إيجابي لعرض النقود على سعر الصرف، فإذا تغير عرض النقود بوحدة واحدة يتغير سعر الصرف إيجاباً ب 0.10 في الأجل الطويل، حيث أن قيمة احتمال لعرض النقود 0.25 أقل من مستوى المعنوية 5 % وبالتالي نرفض الفرضية الصفرية ونقول أن المعلمة معنوية وهذا يدل على قوة تأثير عرض النقود على سعر الصرف

الفرع الثاني: تقييم الجودة القياسية والاحصائية لنموذج الأجل القصير

ان نموذج تصحيح الخطأ يعمل على افتراض حالة توازن للدالة في المدى الطويل (يحددها شكل المتغيرات)، وان الدالة في المدى القصير غير متوازنة، فيعمل على تكيفها ويقيس سرعة العودة الى التوازن .

جدول رقم (10): نموذج تصحيح الخطأ

ARDL Error Correction Regression					
Dependent Variable: D(LNEX)					
Selected Model: ARDL(1, 1)					
Case 2: Restricted Constant and No Trend					
Date: 05/08/22 Time: 19:21					
Sample: 1990 2020					
Included observations: 30					
ECM Regression					
Case 2: Restricted Constant and No Trend					
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	
D(LNM2)	-0.332888	0.156631	-2.125308	0.0432	
CointEq(-1)*	-0.271455	0.035835	-7.575218	0.0000	
R-squared	0.642885	Mean dependent var		0.088357	
Adjusted R-squared	0.630131	S.D. dependent var		0.159064	
S.E. of regression	0.096737	Akaike info criterion		-1.769291	
Sum squared resid	0.262028	Schwarz criterion		-1.675878	
Log likelihood	28.53937	Hannan-Quinn criter.		-1.739407	
Durbin-Watson stat	1.474746				
* p-value incompatible with t-Bounds distribution.					

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على مخرجات (E-views.12).

نلاحظ من خلال الجدول أن:

- معلمة عرض النقود عند الفرق الأول لها تأثير سلبى ب 0.33 ، حيث ان قيمة الاحتمالية لعرض النقود $p = 0.04 < 0.05$ وبالتالي نرفض الفرضية الصفرية ونقول أن المعلمة

الفصل الثاني تحليل تطور عرض النقود وسعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

معنوية وهذا يدل على قوة تأثير عرض النقود على سعر الصرف .

■ سالبه معامل حد الخطأ -0.27 ومعنوي $p = 0.00 < 0.05$ عند مستوى معنوية 1%،

أي أنه توجد علاقة التكامل بين سعر الصرف و عرض النقود ،حيث أن سلوك سعر الصرف قد يستغرق عند حدوث أي صدمة (1/0.27) حوالي 4 سنوات حتى يصل إلى وضع التوازن في الأجل الطويل ،وهي تعكس نسبة تعديل مرتفعة ،أما فيما يخص نسبة تصحيح فإنه في كل سنة يتم تصحيح ما يعادل 27% من اختلالات توازن سعر الصرف في الأجل الطويل .

■ معامل التحديد المصحح بلغت قيمته $Adj. R^2 = 0.63$ ، حيث تعكس هذه النسبة القدرة

التفسيرية للنموذج، وتبين أثر المتغير المستقل ومساهمة في تحديد وتفسير التغيرات الحاصلة في سعر الصرف ،أي أن هذا النموذج يمتلك القدرة على تفسير 63% يعود سببها الى المتغير المستقل، و الباقي 37.0 % يعود الى عوامل اخرى لم تدخل في النموذج وترجع الى المتغير العشوائي .

المطلب الرابع: تشخيص النموذج

من أجل معرفة هل النموذج لديه نجاعة يجب التأكد من أن البواقي تتبع القانون الطبيعي وأن هناك ثبات في التباين بين الأخطاء إضافة الى استقرار النموذج .

الفرع الأول: مقارنة القيم الحقيقية بالقيم المقدرة

مقارنة القيم الحقيقية بالقيم المقدرة باستخدام النموذج من خلال الشكل البياني التالي:

شكل رقم (5): مقارنة القيم الحقيقية بالقيم المقدرة



الفصل الثاني تحليل تطور عرض النقود وسعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على مخرجات (E-views.12).

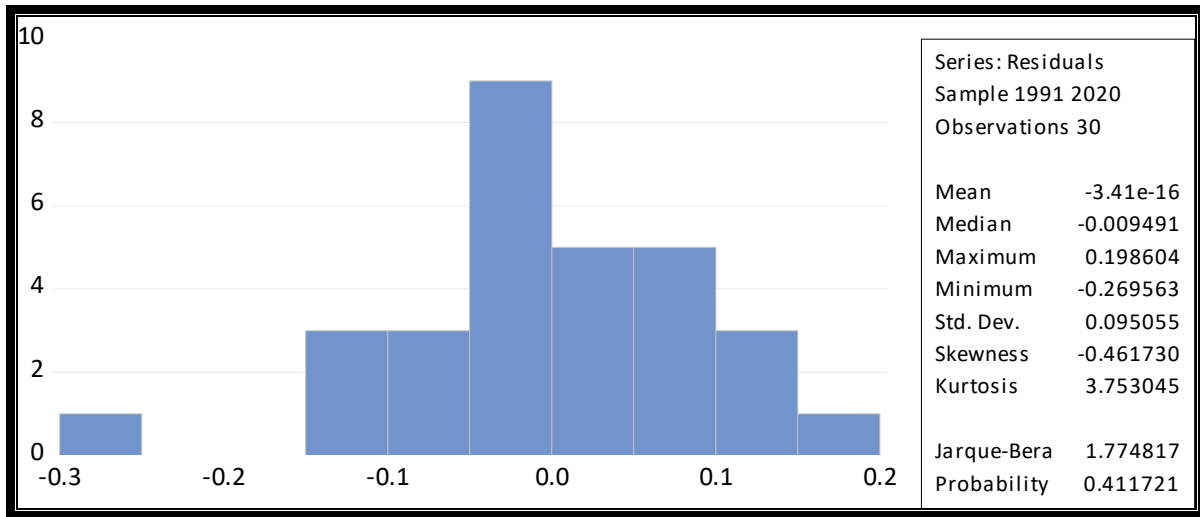
مقارنة القيم الحقيقية من خلال الشكل رقم (5)، نلاحظ تقارب القيم المقدرة من القيم الحقيقية مما يشير لجودة النموذج المقدر، لذا يمكن الاعتماد عليه في تفسير وتحليل النتائج.

الفرع الثاني: اختبار شرط توزيع الطبيعي لبواقي النموذج المقدر

للتحقق من شرط اتباع بواقي النموذج المقدر للتوزيع الطبيعي تم استخدام اختبار (Jurque-bera) فكانت النتيجة تشير ان قيمة الاختبار تساوي 1.77 باحتمال أكبر من 5 %

$p - value = 0.41 > 0.05$ ، وهي نتيجة غير معنوية ويتضح من ذلك قبول الفرضية العدم الذي ينص على أن بواقي النموذج المقدر تتبع توزيع طبيعي، و الشكل التالي يوضح ذلك:

شكل رقم (6): نتائج اختبار شرط توزيع الطبيعي لبواقي النموذج المقدر



المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على مخرجات (E-views.12).

الفرع الثالث: اختبار ثبات تباين البواقي للنموذج المقدر

هناك عدة اختبارات للكشف على ان تباين البواقي متجانس أن لا، ومن بينها اختبار (ARCH)، يعتمد هذا الاختبار على مضاعف لاغرانج، وللتحقق من شرط تجانس حدود الخطأ، فكانت النتائج تشير الى أن قيمة الاختبار بلغت (obs*R-squared=2.28) باحتمال أكبر من 5% ($p=0.13 > 0.05$)

وهذا يدعم قبول الفرضية الصفريية التي تنص على تجانس تباين حدود الخطأ، والجدول التالي يوضح ذلك:

جدول رقم(11): نتائج شرط ثبات تباين حدود الخطأ للنموذج المقدر

Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	2.307461	Prob. F(1,27)	0.1404
Obs*R-squared	2.283253	Prob. Chi-Square(1)	0.1308

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على مخرجات (E-views.12).

الفرع الرابع: اختبار شرط استقلال حدود الخطأ للنموذج المقدر

هناك عدة اختبارات من أجل دراسة فرضية عدم ارتباط الأخطاء، نلجأ الى اختبار Breusch-Godfrey serial correlation LM Test للارتباط الذاتي، حيث ان قيمة

(N*R-squared=1.02) باحتمال اكبر من 5% ($p - value = 0.31 > 0.05$)،

وهذا يشير الى قبول الفرضية الصفرية التي تفترض عدم وجود ارتباط ذاتي لبواقي النموذج المقدر، والجدول التالي يوضح التالي يوضح ذلك:

جدول رقم (12): نتائج اختبار شرط استقلال حدود الخطأ للنموذج المقدر

Breusch-Godfrey Serial Correlation LMTest:			
Null hypothesis: No serial correlation at up to 1 lag			
F-statistic	0.882652	Prob. F(1,25)	0.3565
Obs*R-squared	1.023062	Prob. Chi-Square(1)	0.3118

المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على مخرجات (E-views.12).

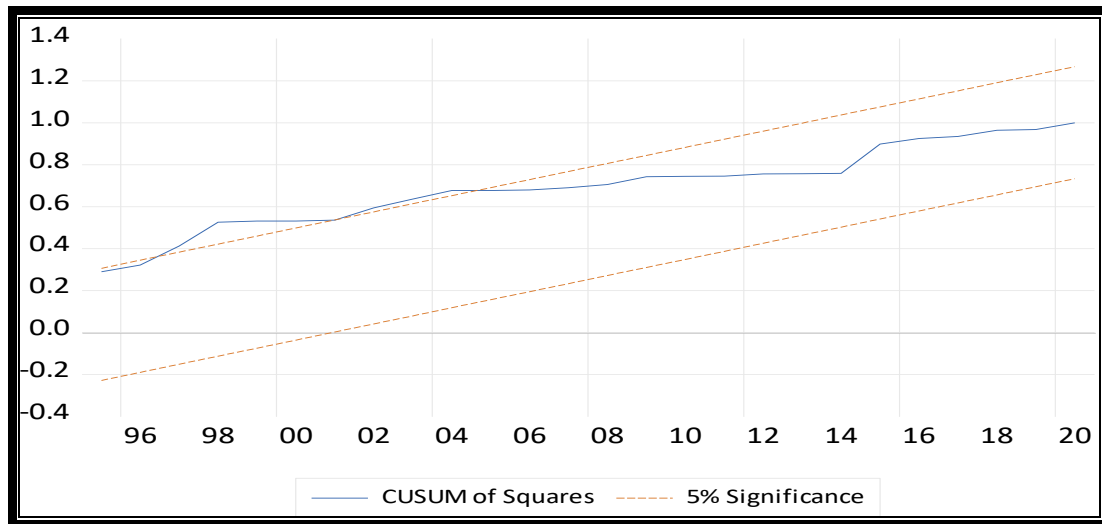
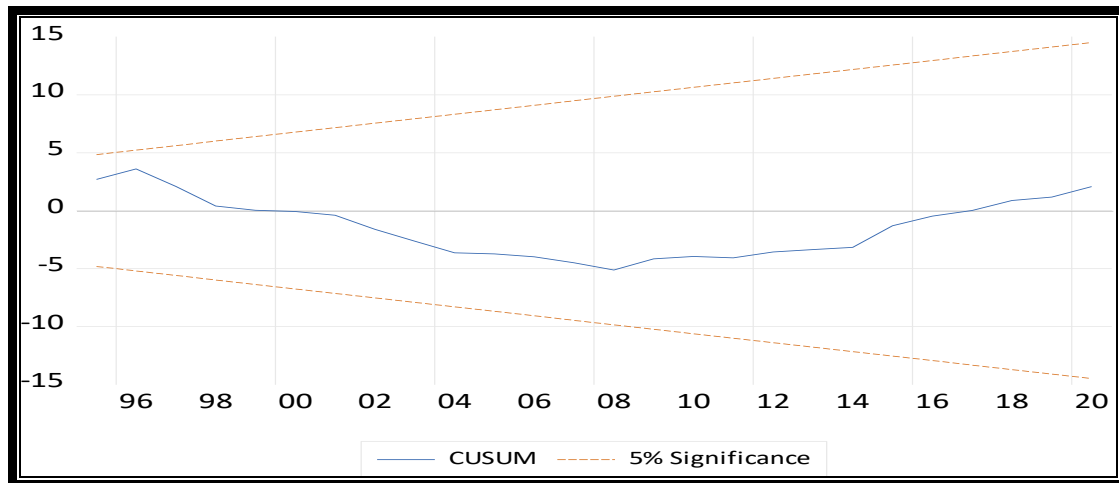
الفرع الخامس: اختبار الاستقرار الهيكلي

لاختبار مدى ثبات النموذج تم استخدام اختبارين هما: اختبار المجموع التراكمي للبواقي cusum cumulative sum of Residual (TEST) واختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي

Cumulative sum of squares of Recursive Residuals اتضح أن النموذج يتصف

بالثبات في معظم فترات الدراسة كما يوضح الشكل التالي:

شكل رقم (7): اختبار استقرار النموذج (ARDL-ECM)



المصدر: من إعداد الطالبين بالاعتماد على مخرجات (E-views.12).

خلاصة

بناء على ما سبق وما يمكن استخلاصه أنا مسار السياسة النقدية في الجزائر عرف تطورا كبيرا بعد سنة 1990، وذلك في ظل اصلاحات قانون النقد والقرض 10/90، الذي غير كثيرا من عمل وتوجيه الجهاز المصرفي للتكيف مع الاصلاحات الاقتصادية الجديدة، ونظرا لثغرات التي احتوى عليها تواصلت التعديلات وذلك بإصدار الأمر 01/01 ثم 11/03 والأمر 04/10 المعدل والمتمم لقانون 10/90، وقد نجحت السياسة النقدية بتحقيق أهدافها بتنسيق مع مؤسسات النقد الدولية واعتمدت على الأدوات غير مباشرة وأمام فائض السيولة في بداية الألفية وتحسن المؤشرات المالية للدولة، تم تحديد اداتي هما أداة استرجاع السيولة وتسهيلات الودائع المغلة بفائدة.

تميزت الكتلة النقدية في الجزائر بالنمو المستمر وقد ارتبط هذا النمو بأساس مع مقبلاهما خاصة مقابل صافي الأصول الخارجية الذي احتل صدارة الانشاء النقدي في الجزائر.

اتبعت الجزائر خطوات واصلحات تدريجية مست نظام صرف الدينار الجزائري قصد التوجه نحو اعطاء قدر كبير لمرونته.

باعتبار أن اقتصاد الجزائر ريعي، يمكن إسناد التغيرات الحاصلة في ميزان مدفوعاتها أساسا بأسعار المحروقات، وذلك راجع إلى اعتماد عليها كموارد وحيد في الصادرات.

تطرقنا أيضا إلى الجانب التطبيقي من الموضوع حيث قمنا بإجراء دراسة قياسية لتأثير عرض النقود على سعر الصرف بالنسبة للجزائر خلال الفترة (1990-2020) باستعمال برنامج E-views12، قمنا بدراسة استقرارية لسلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة باستعمال ADF و pp في حين متغير استقر عند المستوى و المتغير الآخر مستقر عند الفروق الأولى وهي متكاملة من الدرجة الأولى وهذا ما يمكننا من تطبيق التكامل المشترك، وأظهرت نتائج التشخيص أنه خالي من المشاكل القياسية وتبين لنا أن معالم حد تصحيح الخطأ سالب ومعنوي مما يؤكد وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة .

الخطبة



كان الهدف من وراء هذا البحث هو دراسة العلاقة بين عرض النقود وسعر الصرف، حيث تم تحليل واقع هذه المتغيرات في الجزائر من خلال الظروف التي ميزت الاقتصاد الجزائري خلال الفترة (1990-2020)، حيث تعتبر بالفترة الحاسمة في مسيرة الاقتصاد الجزائري، حيث شهدت فيها الجزائر مرحلة الانتقال من اقتصاد موجه أثبت فشله إلى اقتصاد السوق الذي يعتمد على ميكانيزمات السوق، وما يدل على هذا الانتقال إبرام الجزائر لاتفاقيات مع صندوق النقد الدولي والبنك العالمي في إطار برامج التكيف والتعديل الهيكلية وذلك على مدار الفترة (1989-1998) ومختلف الإصلاحات في مجال السياسة النقدية .

ولمعرفة درجة تأثير سعر الصرف على عرض النقود في الاجل الطويل والقصير تم تتبع طريقة انجل غرانجر للتكامل المشترك، وفيما يلي أهم النتائج المتوصل اليها.

أولاً: نتائج الدراسة

لقد تمكنا من خلال هذه الدراسة الاجابة على التساؤل الرئيسي القائم والمتعلق بالعلاقة بين عرض النقود وسعر الصرف في الجزائر للفترة (1990-2020)، ويمكن حصر أهم النتائج التي تسنى لنا الخروج بها فيما يلي :

1. عرف الاقتصاد الجزائري اصلاحات عميقة حيث شكل قانون النقد والقرض 10/90 أهم قفزة نوعية في تاريخ السياسة النقدية الجزائرية، حيث من خلاله أصبح البنك المركزي المسؤول الأول في رسم وتسيير السياسة النقدية في ظل استقلالية التامة دون تدخل وزارة المالية، إذ فتح أبوابا واسعة للانتقال إلى اقتصاد السوق ومواكبة التطورات الاقتصادية العالمية، ونظرا للثغرات التي اتسم بها هذا القانون تم تعديله بالأمر رقم 01/01، رقم 11/03 ورقم 04/10؛

2. منذ سنة 2002 عرف الاقتصاد الجزائري فائضا هائلا في السيولة مما استدعى به الأمر إلى استحداث أدوات جديدة لامتصاصه، وتمثلت هذه الادوات في:

✓ أداة استرجاع السيولة المتناقصة؛

✓ تسهيل الودائع المغلة بالفائدة.

3. تتكون الكتلة النقدية في الجزائر من النقود القانونية، الكتابية وأشباه النقود، حيث عرف حجم نسبتها تباين بين الارتفاع والانخفاض تارة لصالح القانونية أو الكتابية وتارة لصالح أشباه النقود، وذلك خلال فترة الإصلاحات الاقتصادية (1990-2000)؛

4. خلال الفترة ما بعد الاصلاحات (2000-2014) تراجعت النسبة مساهمة النقود الورقية مقارنة بأشباه النقود والنقود الكتائبية. ما عن مقابلاتها فهي تتكون من صافي الأصول الخارجية، قروض الدولة وقروض الاقتصاد، فلقد شهدت فترة الاصلاحات الاقتصادية الدور الهامشي لصافي الأصول الخارجية في تغطية الكتلة النقدية مقارنة بقروض الدولة والاقتصاد، إلا أن الفترة التي تليها يعتبر المقابل الأول المصدر الرئيسي لإصدار النقود وهذا راجع لارتباطها الشديد بأسعار البترول، كما سجلت قروض الاقتصاد ارتفاع مستمرا خاصة منذ سنة 2009 كمقابل ثاني للكتلة النقدية

5. بالرغم من إتباع الجزائر سياسة نقدية انكماشية خلال سنوات 1990 خاصة خلال فترة التصحيح الهيكلي، إلا أن المستوى العام للأسعار شهدة نتائج متناقضة مع هذا التوجه العام للسياسة النقدية، أما خلال سنوات 2000 وبالرغم من أن السياسة النقدية توسعية خلال تلك الفترة والتي تميزت بارتفاع مذهب في الكتلة النقدية، إلا أن بنك الجزائر استطاع التحكم في معدلات التضخم حيث أثبتت الدراسة أن الجزائر لم تعاني خلال هذه الفترة من الظاهرة سالفه الذكر؛

6. شكلت سياسة تخفيض قيمة الدينار الجزائري المحور الأساسي ضمن سياسات الاصلاح الاقتصادي المدعم من طرف المؤسسات المالية الدولية؛

7. إن اعتماد الاقتصاد الجزائري بالدرجة الأولى على المحروقات يجعل منها رهينة تقلبات الأسعار العالمية للبترول، حيث أثبتت الدراسة أن الارتباط الوثيق للميزان التجاري باعتباره أهم مكون لميزان المدفوعات بأسعار النفط، إذ أن الفائض أو العجز المشهود فيه خلال فترة الدراسة يرجع أساسا إلى ارتفاع أو انخفاض أسعار المحروقات؛

8. شهد نظام صرف الدينار الجزائري عدة تطورات ترمي في مجملها إلى الاتجاه نحو تحرير سعر الصرف؛

9. أشار اختبار الحدود للتكامل المشترك من خلال F-statistic، إلى وجود تكامل مشترك بين سعر الصرف وعرض النقود، لذلك فإن النموذج المستخدم هو نموذج (ARDL) والذي يمكن من خلاله قياس العلاقة قصيرة الأجل وطويلة الأجل بين متغيرات النموذج؛

10. من خلال نتائج اختبار السببية لغرانجر، أن عرض النقود لا يسبب سعر الصرف؛

11. وجود أثر إيجابي لعرض النقود على سعر الصرف وذا دلالة احصائية عند مستوى معنوية 1% وذلك لأن $p = 0.001 < 0.01$ هذا يدل أنه كلما ارتفع عرض النقود ب 1% سيؤدي الى ارتفاع سعر الصرف بنسبة 0.006 %، أي أن هناك علاقة طردية بين سعر الصرف وعرض النقود وهي تتفق مع النظرية الاقتصادية؛

12. وجود علاقة توازنية طويلة وقصيرة الأجل بين عرض النقود وسعر الصرف في الجزائر خلال فترة الدراسة.

13. معامل تصحيح الخطأ سالب في الإشارة ومعنوي عند 5%، نستنتج أنه هناك آلية التصحيح الخطأ من المدى القصير الى المدى الطويل بمعامل 0.12-.
14. النموذج المقدر مقبول احصائيا ؛

ثانيا: الاقتراحات

على ضوء النتائج المتوصل اليها من خلال هذه الدراسة ارتأينا ان نقدم بعض الاقتراحات التي نراها مناسبة:

1. العمل على دعم الاستقرار النسبي لسعر صرف الدينار ليس فقط اما الدولار الامريكي ولكن أيضا أمام الأورو، من أجل حماية المؤسسات العمومية والخاصة من تقلبات أسعار الصرف؛
2. ضرورة توحيد جهود السلطتين النقدية والمالية لمعالجة معدلات التضخم المرتفعة من خلال استخدام الوسائل المتاحة
3. ضرورة الاستمرار في التحرير التدريجي لسعر الصرف، وعدم الاعتماد على الاحتياطات الضخمة كمبرر للتحرير الكلي، ذلك لأنها تخضع لتقلبات أسعار المحروقات؛

قائمة المصادر

والمرآجعة

قائمة المصادر والمراجع

المراجع باللغة العربية

اولا: الكتب

1. احمد زهير شامية واخرون، النقود والمصارف، الطبعة الاولى، الشركة العربية المتحدة للتسويق والتوريدات، مصر، 2013، ص:232.
2. احمد فريد مصطفى، الاقتصاد النقدي الدولي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2009، ص ص.
3. اسماعيل احمد الشناوي وعبد النعيم مبارك، اقتصاديات النقود والبنوك والاسواق المالية، د.ط، الدار الجامعية ، الإسكندرية.
4. امين صيد، سياسة الصرف كأداة لتسوية الاخلال في ميزان المدفوعات، الطبعة الاولى، مكتبة حسن العصرية، بيروت، 2013.
5. اياد عبد الفتاح، اساسيات الاقتصاد الكلي، الطبعة الاولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2013.
6. ايمان عطية ناصف، مبادئ الاقتصاد الدولي، د.ط، دار الجامعة الجديدة، الارزيطه، 2008.
7. بلعروز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004.
8. حازم محمود عيسي الوادي ، كفاءة الساسة النقدية في الاسلام ، الطبعة الاولى ، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع ، الاردن، 2010.
9. حداد اكرم ومشهور هذلول ،النقود والمصارف :مدخل تحليلي ونظري، الطبعة الثانية ،دار وائل للنشر، عمان، 2008 .
10. حسين بني هاني ، اقتصاديات النقود والبنوك للمبادئ والاساسيات ، د.ط، دار ومكتبة الكندي للنشر والتوزيع ،د.بلد، 2002 .
11. حسين محمد سمحان، اقتصاد النقود والمصارف، الطبعة الاولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2010.
12. خالد احمد فرحان المشهداني ورائد عبد الخالق عبد الله العبيدي، مبادئ الاقتصاد، د.ط، دار الايام للنشر والتوزيع، الاردن، 2003.

13. دريد كامل ال شبيب، المالية الدولية، الطبعة الاولى، دار اليازوري للنشر والتوزيع، الاردن، 2011.
14. زكريا الدوري ويسرى السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، د.ط ، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان، 2006.
15. السيد المتولي عبد القادر، الاقتصاد الدولي: النظرية والسياسات، الطبعة الاولى، دار الفكر ناشرون وموزعون، عمان، 2011.
16. السيد متولي عبد القادر ،اقتصاديات النقود والبنوك ، الطبعة الاولى ، دار الفكر للنشر والتوزيع ،عمان، 2010.
17. صخري عمر، التحليل الاقتصادي الكلي، الطبعة السادسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008.
18. طاهر فاضل البياتي وميرال روجي سماره ، النقود والبنوك والمتغيرات الاقتصادية المعاصرة ، الطبعة الاولى ، دار وائل للنشر والتوزيع ، عمان ، 2003 .
19. الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، الطبعة السادسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2007.
20. عادل احمد حشيش، العلاقات الاقتصادية الدولية، د.ط، دار الجامعة الجديدة للنشر، الاسكندرية، 2000.
21. العامري خالد ،الاقتصاد الكلي ، الطبعة الاولى ،دار الفاروق للاستثمارات الثقافية ، القاهرة ، 2008.
22. عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالي، سعر الصرف وادارته في ظل الصدمات الاقتصادية، الطبعة الاولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2011.
23. عبد الرزاق بن هاني، مبادئ الاقتصاد الكلي، الطبعة الثالثة، دار وائل للنشر والتوزيع، الاردن، 2014.
24. عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية، الطبعة الاولى، مجموعة النيل العربية للنشر، مصر، 2003.
25. عدنان تايه، ادارة العملات الاجنبية، الطبعة الاولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2012.
26. علي عباس، ادارة الاعمال الدولية، الطبعة الثالثة، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2013.
27. فليح حسن خلف، الاقتصاد الكلي، الطبعة الاولى، عالم الكتب للنشر والتوزيع، عمان، 2007.

28. لخلو بخاري ووليد العايب، اقتصاديات البنوك والتقنيات البنكية، الطبعة الاولى، مكتبة حسن العصرية، بيروت، 2013.
29. لخلو موسى بوخاري، سياسة الصرف الاجني وعلاقتها بالسياسة النقدية، د.ط، مكتبة حسين العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، لبنان، 2010.
30. محفوظ لشعب، الوجيز في القانون المصرفي الجزائري، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008.
31. محمد ضيف الله القطايري ، دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية ، الطبعة الاولى ، دار غيداء للنشر والتوزيع، عمان، 2009.
32. محمد كمال حمزاوي، سوق الصرف الاجني، د.ط، منشأة المعارف، الاسكندرية، 2004.
33. محمود حسين الوادي، مبادئ المالية العامة، الطبعة الثانية، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2010.
34. محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005.
35. ناصر داداي عدون واخرون، مراقبة التسيير في المؤسسة الاقتصادية (حالة بنوك)، د.ط ، دار المحمدية العامة، الجزائر، 2004.
36. هوشيار معروف، تحليل الاقتصاد الدولي ، الطبعة الاولى ، دار جرير للنشر والتوزيع ، عمان ، 2013.
37. هوشيار معروف، تحليل الاقتصاد الكلي، الطبعة الاولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2005.
38. هيل عجمي جميل الجنابي ورمزي ياسين يسع ارسلان، النقود والمصاريف والنظرية النقدية، الطبعة الاولى، دار وائل للنشر، الاردن، 2009.

ثانيا: الرسائل والاطروحات

1. اكن لونيس ، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009) ، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم الاقتصاد، تخصص: نقود وبنوك ، جامعة الجزائر 3 ، 2010/2011.

2. بن عيسى شافية، اثار وتحديات الانضمام للمنظمة العالمية للتجارة على القطاع المصرفي الجزائري، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، الجزائر، 2011، 2012.
3. بناني فتيحة، السياسة النقدية والنمو الاقتصادي، مذكرة مقدمة ضمن نيل متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاديات مالية والبنوك، جامعة بومرداس، الجزائر، 2009/2008.
4. بورمة هشام، النظام المصرفي الجزائري وامكانية الاندماج في العولمة المالية، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: مالية، جامعة سكيكدة، الجزائر، 2008، 2009.
5. بوكر كميله، تأثير استقلالية البنك المركزي على فعالية تنفيذ السياسة النقدية، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة ام البواقي، الجزائر، 2011.
6. سليمان شيباني، سعر الصرف ومحدداته في الجزائر (1963.2006)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: اقتصاد كمي، جامعة الجزائر، 2009/2008.
7. شيخ عبد الحق، الرقابة على البنوك التجارية، مذرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في القانون، فرع قانون الاعمال، جامعة بومرداس، الجزائر، 2009. 2010.
8. صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، اطروحة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص: علوم اقتصادية، جامعة الجزائر، 2002. 2003.
9. عجلان صباح، استقلالية البنك المركزي ودورها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي - دراسة حالة بنك الجزائر -، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود وتمويل، جامعة بسكرة، الجزائر، 2007، 2008.
10. عدنان ياسين الحمد، قياس اثر قرارات مجلس النقد والتسليف على اداء المصارف التجارية في سورية، بحث علمي مقدم لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد جامعة دمشق، 2011.
11. فريد طالبي، السياسات النقدية والسياسات المالية وعوامل نجاحها في ظل التغيرات الدولية. دراسة حالة الجزائر، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: النقود المالية، جامعة الجزائر، الجزائر، 2001-2002.
12. لعزازي حسيبة، دور وفعالية السياسة النقدية في التوازن الخارجي - دراسة حالة الجزائر، رسالة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: نقود وبنوك، جامعة الجزائر، 2010-2001.

13. مقران عبد الكريم، الاصلاحات الاقتصادية ودورها في تحسين ميزان المدفوعات، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: التحليل الاقتصادي، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2011-2012.
14. هبال عادل، اشكالية القروض المصرفية المتعثرة . دراسة حالة الجزائر، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2011 2012.
15. وليد صافي وانس البكري، الاسواق المالية والدولية، الطبعة الاولى، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، 2012.

ثالثا: التقارير والابحاث

1. بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2008، سبتمبر 2009
2. بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2013، نوفمبر 2014.
3. بنك الجزائر، النشرة الاحصائية الثلاثية، رقم 09، ديسمبر 2009.
4. بنك الجزائر، النشرة الاحصائية الثلاثية، رقم 25، مارس 2014.
5. بنك الجزائر، النشرة الاحصائية الثلاثية، رقم 29، مارس 2015.
6. بنك الجزائر، النشرة الاحصائية الثلاثية، رقم 32، ديسمبر 2015.
7. بنك الجزائر، النشرة الاحصائية الثلاثية، رقم 37، مارس 2017.
8. بنك الجزائر، النشرة الاحصائية الثلاثية، رقم 41، مارس 2018.
9. بنك الجزائر، النشرة الاحصائية الثلاثية، رقم 56، ديسمبر 2021.
10. صندوق النقد العربي، التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2021، تدخل امام المجلس الشعبي الوطني، الجزائر، ديسمبر 2013.
11. صندوق النقد العربي، نشرة الاحصاءات الاقتصادية للدول العربية، العدد 31، 2011.
12. محمد لكصاسي، الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر، صندوق النقد العربي، ابو ظبي، 2004.
13. محمد لكصاسي، وضعية الاقتصاد العالمي وتطور الاقتصاد الكلي في الجزائر، تدخل امام المجلس الشعبي الوطني، اكتوبر 2013.

رابعا: المجالات والملتقيات والمراسيم

المجلات

1. ايت يحيى سمير، التعويم المداري للدينار الجزائري بين التصريحات والواقع، مجلة الباحث، الجزائر، العدد 09، 2011.
2. بطاهر علي، سياسات التحرير والاصلاح الاقتصادي في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، جامعة شلف، العدد 1، 2004.
3. بلعزوز بن علي، انعكاس الاصلاحات الاقتصادية على التوازن النقدي في الجزائر، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 31-30، القاهرة 2003 .
4. غلي صاري، سياسة عرض النقود في الجزائر للفترة (2000-2013)، مجلة رؤى اقتصادية، العدد السابع، ديسمبر 2014.
5. محمد راتول، تحولات الدينار الجزائري بين نظرية اسلوب المرونات واعادة التقويم، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، الشلف، العدد 04، 2006.
6. محمد موساوي وسيمه زيرار ، تقرير دالة الطلب على النقود وتحليلها : حالة الجزائر (2011-1970)، المجلة الاردنية للعلوم الاقتصادية ، المجلد 01 ، العدد الاول.
7. مصطفى عبد اللطيف، الوضعية النقدية ومؤشرات التطور المالي في الجزائر بعد انتهاء برنامج التسهيل الموسع ، مجلة الباحث ، العدد 06، ورقلة، 2008.

الملتقيات

8. برودي نعيمة، الاقتصاد الجزائري بين سندان الاختلالات الهيكلية والانعاش الاقتصادي ومطرقة التعديل الهيكلي، الملتقى الدولي حول ابعاد الجيل الثاني من الاصلاحات الاقتصادية في الدول النامية، جامعة محمد بوقرة، بومرداس 04-05 ديسمبر 2006.
9. بلعزوز بن علي وكتوش عاشور، واقع المنظومة المصرفية الجزائرية ومنهج الاصلاح، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحويلات الاقتصادية، واقع وتحديات، جامعة شلف ايام 14-15 ديسمبر 2004، ص: 496.
10. خالد منة، العلاقة بين المؤسسة والبنك: محاولة تقييم الاداء في ظل اصلاح المنظومة المصرفية الجزائرية، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحويلات الاقتصادية. واقع وتحديات ، الجزائر، 2004.
11. عزوز علي، قياس استقلالية البنك المركزي في ظل الاصلاحات المصرفية الحديثة، المؤتمر العلمي حول اصلاح النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات العالمية الراهنة، جامعة ورقلة، ايام 11-12 مارس 2008، ص: 211.
12. محمد راتول، تحولات الدينار الجزائري وانعكاس التخفيضات المتتالية وفق نظرية اسلوب المرونات، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحويلات الاقتصادية. واقع وتحديات . ، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، ديسمبر 2004.

13. منصورى زىن، استقلالية البنك المركزى واثره على فعالية السياسة النقدية، مداخله فى الملتقى الوطنى الاول حول المنظومة المصرفية الجزائرية والتحويلات الاقتصادية الواقع والتحديات . جامعة حسيبة بن بوعلى بشلف، الجزائر، 15/14 ديسمبر 2004.

المراسيم

14. المادة 23 من قانون النقد والقرض 10/90، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 16 الصادر في 23 رمضان 1410، الموافق لـ: 18 افريل 1990.
15. الامر رقم 10-04 المؤرخ في 26 اوت 2010 المتعلق بالنقد والقرض ، الجريدة الرسمية، العدد 50، السنة السابعة والاربعون، 01 سبتمبر 2010.

خامسا: مواقع الانترنت

www.albankaldawli.org
www.ons.dz
www.mf.gov.dz
perspective.usherbrooke.ca

المراجع باللغة الاجنبية

Ouvrages

Articles et reviews

1. David Begg et autres, Macroéconomie, 2è, édition, DONOD, Paris, 2002.
2. M.Y Boumeghar, **la conduite de la politique en Algérie un essai d'examen**, octobre, 2004.
3. Office Nationale Des statistiques, **Annuaire Statistique de l'Algérie**, édition 2014, resultats 2010_2012, volume n°30.
4. Office Nationale des Statistiques, **l'Agérie en Quelque Chiffres**, édition 2001, resultats 2000, n°31.

Thèses:

5. Yamna Achour Tni, **Analyse de la politique économique algérienne** , These de Doctorat en Sience Economique, Université Paris , 2013 .

Rapports:

1. Banque d'Algérie bulletin Statiques de la Banque d'Algérie statistiques monétaires 1964_2005 et statistiques de la balance des paiements 1992_2005, hors série, juin 2006.
2. Banque d'Algérie Evolution Economique et Monétaire en Algérie, Rapport 2002, octobre 2003.
3. Banque d'Algérie, de la Banque d'Algérie, **Evolution Economique et Monétaire en Algérie**,Rapport2014, juillet 2015,p:48
4. Banque d'Algérie, **Evolution Economique et Monétaire Algérie**, Rapport 2004, juillet 2005.
5. Banque d'Algérie, **Evolution Economique et Monétaire en Algérie, Rapport 2009**, juillet 2010.
6. Bulletin Statistiques de la Banque d'Algérie, Statistiques monétaires 1964_2015 et Statistiques de la balance des paiements 1992-2005, hors série, juin 2006.
7. Bulletin Statistiques de la Banque d'Algérie, Statistiques monétaires 1964-2005 et Statistiques de la balance des paiements 1992-2005, hors série, juin



الملحق الأول : نتائج اختبار جذر الوحدة (unit Root Test) لمتغيرات الدراسة

UNIT ROOT TEST TABLE (PP)							
	At Level						
		LNEX	LN2				
With Constant	t-Statistic	-5.8232	-2.7942				
	Prob.	0.0000	0.0711				
		***	*				
With Constant	t-Statistic	-5.4030	0.3334				
	Prob.	0.0007	0.9979				
		***	n0				
Without Constant	t-Statistic	1.5401	5.1554				
	Prob.	0.9665	1.0000				
		n0	n0				
	At First Difference						
		d(LNEX)	d(LN2)				
With Constant	t-Statistic	-6.2898	-4.0328				
	Prob.	0.0000	0.0042				
		***	***				
With Constant	t-Statistic	-6.0637	-4.9697				
	Prob.	0.0001	0.0021				
		***	***				
Without Constant	t-Statistic	-5.8109	-1.8395				
	Prob.	0.0000	0.0634				
	At Level						
		LNEX	LN2				
With Constant	t-Statistic	-6.2089	-2.8718				
	Prob.	0.0000	0.0606				
		***	*				
With Constant	t-Statistic	-5.7804	0.1688				
	Prob.	0.0003	0.9966				
		***	n0				
Without Constant	t-Statistic	2.3168	2.5814				
	Prob.	0.9937	0.9966				
		n0	n0				
	At First Difference						
		d(LNEX)	d(LN2)				
With Constant	t-Statistic	-6.2898	-4.0591				
	Prob.	0.0000	0.0040				
		***	***				
With Constant	t-Statistic	-6.0637	-4.9850				
	Prob.	0.0001	0.0020				
		***	***				
Without Constant	t-Statistic	-5.8109	-2.0350				
	Prob.	0.0000	0.0419				
		***	**				
Notes: (*)Significant at the 10%; (**)Significant at the 5%; (***) Significant at the 1%. and (no) Not Significant							
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.							
This Result is The Out-Put of Program Has Developed By:							
Dr. Imadeddin AlMosabbah							
College of Business and Economics							
Qassim University-KSA							

الملحق الثاني : نتائج اختبار فترة الابطاء المثلى للنموذج (UECM)

VAR Lag Order Selection Criteria						
Endogenous variables: LNX LNM2						
Exogenous variables: C						
Date: 05/08/22 Time: 18:57						
Sample: 1990 2020						
Included observations: 28						
Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-37.12815	NA	0.056088	2.794868	2.890025	2.823958
1	66.57716	185.1881*	4.54e-05*	-4.326940*	-4.041468*	-4.239669*
2	70.07538	5.747069	4.73e-05	-4.291099	-3.815311	-4.145646
3	73.10653	4.546722	5.14e-05	-4.221895	-3.555793	-4.018261
* indicates lag order selected by the criterion						
LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)						
FPE: Final prediction error						
AIC: Akaike information criterion						
SC: Schwarz information criterion						
HQ: Hannan-Quinn information criterion						

الملحق الثالث: نتائج تطبيق اختبار غرانجر للسببية بين المتغيرات

Pairwise Granger Causality Tests				
Date: 05/08/22 Time: 19:25				
Sample: 1990 2020				
Lags: 1				
Null Hypoth.	Obs		F-Statistic	Prob.
LNM2 does not Granger Cause LNX	30		2.90403	0.0998
LNX does not Granger Cause LNM2			1.36969	0.2521

الملحق الرابع: نتائج تطبيق اختبار التكامل المشترك لإحصائية F لمنهج (ARDL)

Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
			Asymptotic: n=1000	
F-statistic	17.76169	10%	3.02	3.51
k	1	5%	3.62	4.16
		2.5%	4.18	4.79
		1%	4.94	5.58

الملحق الخامس: نتائج تقدير نموذج الأجل الطويل و القصير باستخدام منهج ARDL

Colonne1	Colonne2	Colonne3	Colonne4	Colonne5
ARDL Long Run Form and Bounds Test				
Dependent Variable: D(LNEX)				
Selected Model: ARDL(1, 1)				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Date: 05/08/22 Time: 18:53				
Sample: 1990 2020				
Included observations: 30				
Conditional Error Correction Regression				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.017720	0.159390	6.385087	0.0000
LNEX(-1)*	-0.271455	0.058268	-4.658723	0.0001
LNLM2(-1)	0.028434	0.029318	0.969839	0.3411
D(LNLM2)	-0.332888	0.258585	-1.287345	0.2093
* p-value incompatible with t-Bounds distribution.				
Levels Equation				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LNLM2	0.104747	0.090448	1.158088	0.2574
C	3.749130	0.878885	4.265782	0.0002
EC = LNEX - (0.1047*LNLM2 + 3.7491)				

الملحق السادس: نموذج تصحيح الخطأ

ARDL Error Correction Regression					
Dependent Variable: D(LNEX)					
Selected Model: ARDL(1, 1)					
Case 2: Restricted Constant and No Trend					
Date: 05/08/22 Time: 19:21					
Sample: 1990 2020					
Included observations: 30					
ECM Regression					
Case 2: Restricted Constant and No Trend					
Variable		Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LNLM2)		-0.332888	0.156631	-2.125308	0.0432
CointEq(-1)*		-0.271455	0.035835	-7.575218	0.0000
R-squared		0.642885	Mean dependent var		0.088357
Adjusted R-squared		0.630131	S.D. dependent var		0.159064
S.E. of regression		0.096737	Akaike info criterion		-1.769291
Sum squared resid		0.262028	Schwarz criterion		-1.675878
Log likelihood		28.53937	Hannan-Quinn criter.		-1.739407
Durbin-Watson stat		1.474746			
* p-value incompatible with t-Bounds distribution.					

الملحق السابع: نتائج شرط ثبات تباين حدود الخطأ للنموذج المقدر

Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	2.307461	Prob. F(1,27)	0.1404
Obs*R-squared	2.283253	Prob. Chi-Square(1)	0.1308

الملحق الثامن: نتائج اختبار شرط استقلال حدود الخطأ للنموذج المقدر

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
Null hypothesis: No serial correlation at up to 1 lag			
F-statistic	0.882652	Prob. F(1,25)	0.3565
Obs*R-squared	1.023062	Prob. Chi-Square(1)	0.3118

ملخص:

تأتي أهمية دراسة العلاقة بين عرض النقود و سعر الصرف، كون هذه المتغيرات لها أثر كبير على التوازن الاقتصادي الكلي لأي دولة ، هذه العلاقة كانت محل بحثنا حيث تمت معالجتها من جانبيين ، جانب نظري تم من خلاله عرض مختلف المفاهيم الأساسية المتعلقة بعرض النقود و سعر الصرف ، كما تم تحليل تطور هذه المتغيرات في الجزائر خلال الفترة (1990-2020) .

إضافة إلى الجانب النظري زدنا دراستنا بدراسة قياسية وذلك باستخدام الطرق الاحصائية الحديثة في السلاسل الزمنية والمتمثلة في تقدير نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة (ARDL)، لإجراء تحليل الأثر .

ومن أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة: أشار اختبار الحدود للتكامل المشترك من خلال **F-statistic** إلى وجود تكامل مشترك بين عرض النقود وسعر الصرف ، لأن احصائية F المحسوبة أكبر من القيمة الحرجة العليا عند مستوى 1%، 5%، 10% ، كما أشارت الدراسة بوجود أثر إيجابي لعرض النقود على سعر الصرف .

الكلمات المفتاحية: عرض النقود ، سعر الصرف ، التكامل المشترك ، منهج الانحدار الذاتي لفترات الابطاء الموزعة (ARDL)

Abstract:

The importance of studying the relationship between money supply and the exchange rate, as these variables have a significant impact on the overall economic balance of any country. This relationship was the subject of our research, as it was addressed from two sides, a theoretical aspect through which various basic concepts related to money supply and the exchange rate were presented. The evolution of these variables in Algeria during the period (1990-2020) was also analyzed.

In addition to the theoretical aspect, our study provided us with a standard study, using modern statistical methods in time series, represented in estimating the Autoregressive Model of Decelerated Distributed Time Lapses (ARDL), to perform an impact analysis.

Among the most important findings of the study: The boundary test for co-integration through F-statistic indicated the existence of co-integration between money supply and the exchange rate, because the calculated F-statistic is greater than the highest critical value at the level of 1%, 5%, 10%, as indicated Studying the existence of a positive effect of money supply on the exchange rate.

Keywords: money supply, exchange rate, cointegration, autoregressive distributed lag (ARDL) method.

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الحمد لله رب العالمين