



جامعة عين تموشنت بلحاج بوشعيب  
Ain Témouchent University Belhadj Bouchaib



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

التخصص: إقتصاد نقدي و بنكي

أثر السياسة النقدية في معالجة معدلات التضخم في الجزائر دراسة  
قياسية للفترة (1990-2021)

مذكرة مقدمة للحصول على شهادة ماستر أكاديمي

إعداد الطالبتين:

ديدو أحلام

ميموني إلهام

مقدمة أمام لجنة المناقشة المكونة من:

رئيسا	قاديد ياقوت	الأستاذ (ة): الاسم واللقب
مشرفا	بن نافلة نصيرة	الأستاذ (ة): الاسم واللقب
ممتحننا	يحياوي لخضر	الأستاذ (ة): الاسم واللقب

السنة الجامعية: 2022-2023





جامعة عين تموشنت بلحاج بوشعيب  
Ain Témouchent University Belhadj Bouchaib



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

التخصص: إقتصاد نقدي و بنكي

اثر السياسة النقدية في معالجة معدلات التضخم في الجزائر

دراسة قياسية للفترة 1990-2021

مذكرة مقدمة للحصول على شهادة ماستر أكاديمي

إعداد الطالبتين:

ديدو أحلام

ميموني إلهام

مقدمة أمام لجنة المناقشة المكونة من:

رئيسا	قاديد ياقوت	الأستاذ (ة): الاسم واللقب
مشرفا	بن نافلة نصيرة	الأستاذ (ة): الاسم واللقب
ممتحنا	يحياوي لخضر	الأستاذ (ة): الاسم واللقب

السنة الجامعية: 2022-2023

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

A decorative floral element is positioned on the left side of the calligraphic text, featuring intricate patterns and a central flower-like shape.

# كلمة شكر

بسم الله الرحمن الرحيم والصلاة والسلام على أشرف المرسلين

(رب أوزعني أن أشكر نعمتك التي أنعمت علي وعلى والدي وأن أعمل صالحا ترضاه وأدخلني برحمتك في

عبادك الصالحين.....) الآية 19 سورة النمل.

إذا كان هناك من شكر فهو لله عز وجل أولا وأخيرا الذي اعاننا على إتمام هذه المذكرة راجين منه التوفيق

والسداد في مستقبلنا

سطوراً كثيرة تمر في الخيال ولا يبقى لنا في بداية المطاف إلا قليلاً من الذكريات

وصور تجمعنا برفاق كانوا إلى جانبنا.... فواجب علينا شكرهم ونخص بجزيل الشكر والعرفان إلى كل من أشعل

شمعة في دروب عملنا وإلى من وقف

على المنابر وأعطى من حصيلة فكره لينير دربنا إلى أساتذتنا الكرام

نقدم أسمى عبارات الشكر و التقدير إلى الأستاذة الدكتورة بن نافلة نصيرة، التي تفضلت بالإشراف على هذا

البحث التي لم تبخل علينا بتوجيهاتها و نصائحها القيمة و الثمينة طوال مراحل إنجازنا لهذا العمل. فجزاها الله

عنا كل خير فلها منا كل التقدير والاحترام..

شكرا لكل من ساهم من قريب أو من بعيد في إتمام وإنجاح هذا العمل

شكرا لأعضاء لجنة المناقشة على تفضلهم بإثراء هذا العمل

شكرا للأصدقاء والموظفين الذين ساهموا معنا في هذا العمل دون أن ننسى عمال المكتبة.

شكرا

# اهداء

الى التي جعل الله الجنة تحت اقدامها، الى التي كانت لي بعد رعاية الله العزيز الكريم

خير حافظ و راع و مسؤول :

"امي الحبيبة اطال الله عمرها و حفظها لنا و ادام حبها و رعايتها لنا "

الى الحبيب و الصديق و الاخ و الاقرب الى الفؤاد والخواطر :

"ابي قرّة القلب "

و الى من شاركوني جميع مراحل حياتي و كانوا جزءا منها اخوتي حفظهم الله لي

والى كافة الاهل والاقارب الاحبة، و الى كل من لقني من العلم حرفا و المعرفة بحرا الى جميع اساتذتي

الكرام و الى كل من شاركني هذا العم من بعيد او قريب

الى كل الاصدقاء و الزملاء الذين عرفتهم منذ وطئت قدماي الدراسة.

" شكرا جزيلا لكم جميعا "

ميموني الهام

# اهداء

من غرفة تتوسط أعماق قلبي , اهدي اليكم هذه المذكرة

الى من سهرت لتملا وفاض عقلي: "امي الحبيبة اطال الله عمرها وحفظها لنا وادام حبها ورعايتها  
لنا "

الى من ضاق النصب ليظلني بظله: "ابي قرة القلب "

الى اخوتي منال , عماد الدين , كل على طريقته قد خط قطعة من ثوب نجاحي , وحاك بسمة  
ترسمت على فاهي وسط غمار الدنيا

الى كا عائلتي: " عائلة ديدو , عائلة مرابط , عائلة بوزويني " , وكل من سقاني من فيض علمه و انارني  
بنوره الذي لا يحبوا اهدي اليكم نجاحي هذا

و الى كا من لقني من العلم حرفا و من المعرفة بحرا الى جميع اساتذتي الكرام و الى كل من شاركني  
هذا العلم من بعيد او قريب

الى كل صديقاتي و الزملاء الذين عرفتهم منذ وطئت قدمي الدراسة.

" شكرا جزيلا لكم جميعا "

ديدو احلام

# قائمة المحتويات



شكر

اهداء

قائمة المحتويات

قائمة الجداول

قائمة الأشكال

الملخص

أ ..... مقدمة عامة

## الفصل الأول : الاطار النظري للسياسة النقدية

1 ..... مقدمة الفصل الأول

2 ..... المبحث الأول: نظرة عامة حول السياسة النقدية

2 ..... المطلب الأول: تعريف السياسة النقدية وأهدافها

2 ..... الفرع الأول :تعريف السياسة النقدية

5 ..... المطلب الثاني :أنواع السياسة النقدية و قنوات ابلاغها

5 ..... الفرع الأول :أنواع السياسة النقدية

6 ..... الفرع الثاني :قنوات إبلاغ السياسة النقدية

7 ..... المطلب الثالث :علاقة السياسة النقدية بالسياسة المالية:

10 ..... المطلب الرابع: عوامل نجاح السياسة النقدية

11 ..... المبحث الثاني: البنك المركزي كواضع للسياسة النقدية

11 ..... المطلب الأول: تعريف البنك المركزي وخصائصه

11 ..... الفرع الأول :تعريف البنك المركزي

12	الفرع الثاني: خصائص البنك المركزي
13	المطلب الثاني: وظائف البنك المركزي
16	المطلب الثالث: أدوات السياسة النقدية
22	المطلب الرابع: استقلالية البنك المركزي و حدودها
24	المبحث الثالث: عموميات حول السياسة النقدية من خلال المدارس
24	المطلب الأول: التحليل الكلاسيكي للسياسة النقدية
25	المطلب الثاني: التحليل الكينزي للسياسة النقدية
27	خلاصة الفصل

### الفصل الثاني : الاطار النظري للتضخم

29	مقدمة الفصل الأول
30	المبحث الأول: ماهية التضخم
30	المطلب الأول: تعريف التضخم
31	المطلب الثاني: أنواع التضخم
35	المطلب الثالث: أسباب التضخم
36	المبحث الثاني: آثار التضخم وسياسات معالجته
37	المطلب الأول: آثار التضخم
40	المطلب الثاني: سياسات معالجة التضخم
	الفرع الأول: السياسات العامة لمعالجة وضبط التضخم (The public policies to tackle inflation)
41	:
46	الفرع الثاني: السياسات الجزئية لمعالجة التضخم: Micro-policies to take inflation

47	الفرع الأول: الدين العام .....
47	الفرع الثاني : عرض النقد. ....
48	الفرع الثالث: عجز الموازنة .....
49	الفرع الرابع: الفساد .....
49	الفرع الخامس: سعر الفائدة .....
50	الفرع السادس: سعر الصرف .....
50	الفرع السابع: سعر النفط .....
51	المبحث الثالث: التحليل الفكري لظاهرة التضخم .....
51	المطلب الأول: التحليل الكلاسيكي .....
53	المطلب الثاني: عند الكينزي .....
55	المطلب الثالث: عند النقدي .....
57	خاتمة الفصل الثاني .....

### الفصل الثالث : أثر السياسة النقدية على التضخم من الفترة (1990-2021)

59	مقدمة الفصل الثالث .....
60	المبحث الأول: السياسة النقدية في الجزائر .....
60	المطلب الأول: مسار السياسة النقدية في الجزائر .....
62	المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية في الجزائر .....
71	المطلب الثالث: أهداف السياسة النقدية في الجزائر .....
73	المطلب الأول: مؤشرات التضخم في الجزائر .....
76	المطلب الثاني: تطور معدل التضخم في الجزائر .....

77	المطلب الثالث: تطور المعروض النقدي في الجزائر .....
79	المبحث الثالث: تقدير أثر بعض المتغيرات السياسية النقدية على التضخم باستخدام نموذج (VECM): ..
80	المطلب الأول : التعريف بمتغيرات الدراسة.....
80	الفرع الأول: تطور متغيرات الدراسة.....
84	المطلب الثاني : دراسة استقرارية السلاسل الزمنية .....
90	المطلب الثالث : تقدير النموذج .....
90	الفرع الأول:إختبار فترة الإبطاء المثلى .....
92	الفرع الثاني:إختبار Granger للسببية.....
93	الفرع الثالث :دراسة التكامل المتزامن(إختبار التكامل المتزامن لجوهانسن Johanson) .....
95	الفرع الرابع :تقدير نموذج تصحيح الخطأVECM .....
96	الفرع الخامس :تقدير النموذج .....
100	الفرع السابع: الدراسة الديناميكية : .....
104	خاتمة الفصل .....
105	خاتمة .....
108	قائمة المراجع.....
111	قائمة الملاحق.....

# قائمة الجداول

قائمة الجداول

الصفحة	اسم الجدول	رقم الجدول
66	تطور معدل إعادة الخصم 2010-1990	01
68	تطور مؤشرات أداة الاحتياطي الاجباري للفترة 2011-2001	02
70	معدلات تدخل بنك الجزائر لاسترجاع السيولة 2011-2001	03
70	نسب امتصاص السيولة بحسب كل نوع من الأدوات 2009-2005	04
85	نتائج تقدير النموذج (3) لاختبار (ADF) عند level	05
85	نتائج تقدير النموذج (3) لاختبار (ADF) عند الفرق الأول	06
86	نتائج تقدير النموذج (3) لاختبار (M2) عند level	07
87	نتائج تقدير النموذج (3) لاختبار (M2) عند الفرق الأول	08
88	نتائج تقدير النموذج (3) لاختبار (TR) عند level	09
89	نتائج تقدير النموذج (3) لاختبار (TR) عند الفرق الأول	10
91	اختبار تحديد عدد فترات التباطى الزمني	11
92	نتائج اختبار السببية لجراجر بين معدل التضخم وكل من الكتلة النقدية ومعدل إعادة الخصم	12
94	نتائج اختبار جوهانسن Johanson للتكامل المتزامن	13
95	نتائج تقدير النموذج باستخدام نموذج تصحيح الخطأ	14

## قائمة الجداول

97	نتائج تقدير النموذج لمعدل التضخم	15
100	اختبار ثبات تباين الأخطاء	16
101	تحليل تباين خطأ التنبؤ لمعدل التضخم	17

# قائمة الأشكال



قائمة الاشكال

الصفحة	اسم الشكل	رقم الشكل
24	منحنى السياسة النقدية في النظرية الكلاسيكية	01
32	مخطط أنواع التضخم	02
33	منحنى التضخم عند الطلب	03
34	منحنى تضخم دفع النفقة	04
52	منحنى التضخم عند الكلاسيك	05
56	منحنى التضخم عند النقديين	06
81	منحنى بياني لتطورات التضخم	07
82	منحنى بياني لتطورات معدل إعادة الخصم	08
83	منحنى بياني لتطور معدل الكتلة النقدية	09
98	اختبار استقرارية النموذج	10
99	اختبار فحص بواقي النموذج (Noemalit-Test)	11
102	تحليل الصدمات و دوال الاستجابة	12

### الملخص :

تهدف هذه الدراسة إلى تبيان مدى مساهمة السياسة النقدية في استهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2021) و لقد تم استخدام أدوات السياسة النقدية متمثلة في كل من معدل الكتلة النقدية و معدل إعادة الخصم كمتغيرات مستقلة والتضخم كمتغير تابع، لتحليل ومعالجة البيانات تم اختيار دراسة قياسية باستخدام نموذج VECM ضمن برنامج 9 Eviews.

وكان من اهم النتائج المتحصل عليها استقرارية كل المتغيرات عند نفس المستوى (الفرق الأول) في اختبار ADF حيث تبين لنا ان شرط التكامل المتزامن قد تحقق أي معناه أن السلاسل الزمنية تعد متكاملة من الدرجة الأولى.

اما ما استنتجناه من اختبار السببية فكان بوجود علاقة تأثير من معدل التضخم على كلا المتغيرات (معدل الكتلة النقدية ومعدل اعادة التضخم) في حين ان كلاهما لا ياثرا فيه، ومن اختبار التكامل المتزامن توصلنا الى وجود علاقة تكامل للتضخم مع متغيراته مما يدل على وجود علاقة توازنية طويلة الاجل بين المتغيرات محل الدراسة.

**الكلمات المفتاحية :** السياسة النقدية ,التضخم ,معدل إعادة الخصم ,معدل الكتلة النقدية .

---

## Abstract

This study aims to show the extent to which monetary policy contributes to targeting inflation rates in Algeria during the period (1990-2021). Standard study using the VECM model with the EViews9 program.

One of the most important results obtained was the stability of all the variables at the same level (the first difference) in the ADF test, where we found that the condition of simultaneous integration has been fulfilled, which means that the time series is integrated of the first order.

As for that we concluded from the causality test, it was the presence of an effect relationship of the rate of inflation on both variables (the rate of monetary mass and the rate of reinflation) while both of them do not affect it, and from the simultaneous integration test, we concluded that there is an integration relationship of inflation with its variables, which indicate the existence of an equilibrium relationship long-term among the variables under study.

**Keywords** : monetary policy, inflation, rediscount rate, money supply rate.

---

## Résumé

Cette étude vise à montrer dans quelle mesure la politique monétaire contribue au ciblage des taux d'inflation en Algérie au cours de la période (1990-2021) dans le cadre du programme Eviews9.

L'un des résultats les plus importants obtenus a été la stabilité de toutes les variables au même niveau (la première différence) dans le test ADF, ou nous avons constaté que la condition d'intégration simultanée a été remplie, ce qui signifie que la série chronologique est intégrée de la première degré.

Quant à ce que nous avons conclu du test de causalité, c'est la présence d'une relation d'effet du taux d'inflation sur les deux variables (le taux de masse monétaire et le taux de réinflation, alors que les deux ne l'affectent pas, et du test d'intégration simultanée, nous avons conclu qu'il existe une relation d'intégration de l'inflation avec ses variables, ce qui indique l'existence d'une longue relation d'équilibre entre les variables à l'étude.

**Mots clés:** politique monétaire, inflation, taux de réescompte, taux d'offre de monnaie.

# المقدمة

مقدمة عامة

لقد مر العالم على عدة صدمات اقتصادية كان سببها ظهور مشكلات جديدة مترامنة لم يعرفها من قبل , تشمل كل من الكساد, البطالة, التضخم و غيرها مما ادى الى ظهور عدة افكار اقتصادية جسدتها عدة مدارس مختلفة ظهرت خلال فترات زمنية متتالية عملت على تشخيص هذه الازمات و طرق علاجها .

لهذا اعبرت السياسة النقدية جزءا اساسيا و مهما من السياسة الاقتصادية العامة للدولة , فهي تهدف الى دعم عملية التنمية و تحقيق معدل نمو مرتفع و مستقر من خلال اتسخدام الادوات المتاحة للبنك المركزي .

تحتل السياسة النقدية مكانة أساسية بين السياسات الاقتصادية الأخرى , نظرا لدورها الجوهرى في معالجة

الاختلالات الاقتصادية من بينها الحد من مشكلة التضخم , حيث يقوم البنك المركزي بالتخطيط لرسم السياسة النقدية بغرض ضبط العرض النقدي و الرقابة على التمويل لتثبيت التدفق النقدي و من ثم يقوم باستخدامها بكيفية سليمة تتماشى مع وضعية الاقتصاد و امكانيته.

و عرفت الجزائر أوضاع اقتصادية حرجة تميزة بضعف في الاقتصاد و اختلال التوازنات الداخلية و الخارجية , فضلا عن نسب التضخم المتذبذبة , و أيضا ان التزايد في الاسعار يؤثر سلبا على السياسة الاقتصادية و يؤثر ايضا على مستوى معيشة الافراد بالخصوص ضعيفي الدخل , لهذا لا بد من ضمان استقرار الاسعار و تجنب التضخم و الانكماش , و تبعا لهذا لجأت الجزائر الى العديد من السياسات الاصلاحية والتي تهدف الى تطبيق قواعد اقتصاد السوق و التي تستخدم ضمن الياتها السياسة النقدية كوسيلة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي و ذلك بالتحكم في الكتلة النقدية و ضبط التضخم و العمل على توازن ميزان المدفوعات , كما تؤثر ايضا على اسعار الفائدة التي من شأنها تحقيق افضل توزيع ممكن للمواد المالية و احداث ازمة الكسا بعد ازمة التضخم المالي القطاعي .

و في الجزائر بدأت السياسة النقدية تاخذ دورها مع صدور قانون النقد و القرض (90-10) المعدل و المتمم بالامر (03-11) و اللذان نصا على اتمام السياسة النقدية كاسلوب لتنظيم عرض و تداول النقود مع توضيح ادواتها , و منح الاستقلالية للبنك المركزي في ادائها , و من اجل مسايرة هذه التطورات الحاصلة قامت الجزائر بعدة اصلاحات .

انطلاقاً مما سبق يمكننا صياغة إشكالية هذا البحث في محاولة الاجابة على التسائل التالي :

**1- إشكالية البحث :**

مامدى مساهمة السياسة النقدية في التقليل من معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة ( 2021\_ 1990 ) ؟

**2- الأسئلة الفرعية :**

يمكن أن تنجزاً الإشكالية إلى الأسئلة التالية :

1- ماهي أهداف السياسة النقدية ، وما هي الأدوات المستعملة لتحقيقها ؟

2- ماهي الأسباب الرئيسية المؤدية لظهور ظاهرة التضخم؟

3- ما هي الاستراتيجية المتبعة في اطار السياسة النقدية لمعالجة مشكلة التضخم

**3- فرضيات الدراسة:**

تنطلق الدراسة من فرضيات أساسية هي:

1- التخفيض من معدل الكتلة النقدية  $M2$  يؤدي الى التخفيض من معدلات التضخم.

2- زيادة معدل إعادة الخصم  $Tr$  تؤدي التخفيض من معدل التضخم.

**4- أهمية الدراسة:**

تتمثل أهمية الدراسة من الجانب النظري في إثراء موضوع السياسة النقدية و توضيح دورها الفعال في مواجهة التضخم ، ونظراً لكثرة النقاش بين أوساط المختصين حول دور السياسة النقدية ، وبالتالي تحقيق الاستقرار في الأسعار.

اما من الجانب التطبيقي فيتمثل من خلال تحليل فعالية لسياسة النقدية في استهداف معدلات التضخم في الجزائر خلال فترة (1990- 2021).

## 5- أهداف الدراسة :

-تعميق المفاهيم المتعلقة بالسياسة النقدية.

-محاولة ابراز السياسة النقدية في الجزائر ودورها في القضاء على التضخم .

-عرض أهم الدراسات التطبيقية والنظرية السابقة حول السياسة النقدية و التضخم .

## 6- المنهج المتبع :

بما أن موضوعنا يهدف إلى توضيح دور السياسة النقدية هي الحد من ظاهرة التضخم ، و بالتالي تحقيق التنمية والنمو الاقتصادي، حيث اعتمدنا على المنهج الوصفي التحليلي من خلال التعريف بالسياسة النقدية وأدواتها وأهم أهدافها والتاريخ لمعرفة مسار هذه الأخيرة وتطور معدلات التضخم في الجزائر، إضافة إلى المنهج القياسي التحليلي القائم على الأساليب القياسية الحديثة لتحديد العلاقة بين السياسة النقدية والتضخم، و ذلك ببناء نموذج قياسي يتكون من المتغير التابع و المتغيرات المستقلة و هذا بالاعتماد على برنامج EVIEWS 09 و لإختبار نتائجه و بإسقاطها على النظريات الاقتصادية في هذا الشأن .

## 7- أسباب اختيار الموضوع :

-الرغبة والميول الشخصي لهذا الموضوع

-إثراء المكتبة الجامعية بمراجع جديد و إضافة دراسة في هذا المجال

-محاولة القيام بدراسة اقتصادية قياسية على حالة واقعية تمس الجزائر.

## 8- حدود الدراسة :

يقتصر الإطار المكاني على دراسة السياسة النقدية والتضخم في الجزائر أما الإطار الزمني يشمل الفترة ما بين (1990-2021)



9- الدراسات السابقة :

لقد تناولنا العديد من الدراسات في موضوع السياسة النقدية في التقليل من التضخم حيث يعد بحثنا حلقة تكملة لسلسلة البحوث السابقة، ولسنة جديدة تستند إليها البحوث الاحقة، ومن بين هذه الدراسات على سبيل المثال ما يلي :

**الدراسة الأولى :** بركان زهية'(2009-2010) الدراسة مقدمة لنيل اطروحة دكتوراه من كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير من جامعة الجزائر تحت عنوان " فعالية السياسة النقدية لمكافحة التضخم في ظل العولمة "دراسة حالة الجزائر حيث عاجلت الدراسة الاشكالية التالية : كيف يمكن تفعيل السياسة النقدية لمكافحة التضخم في ظل العولمة ؟

الهدف منها هو محاولة الوقوف على أثر التغيرات المالية العالمية و المصرفية على فعالية السياسة

النقدية في مكافحة التضخم من خلال إبراز تقييم مدى مواكبة الجزائر للمستجدات في إدارة السياسة النقدية لا سيما في ظل العولمة .

**الدراسة الثانية :** حدادي عبد اللطيف (2016-2017) الدراسة مقدمة لنيل أطروحة الدكتوراه في كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير , تخصص اقتصاد مالي في جامعة جيلالي اليابس سيدي بلعباس تحت عنوان " دور السياسة النقدية و المالية في مكافحة التضخم في الدول النامية "دراسة حالة الجزائر 2000-2014 حيث عاجلة هذه الدراسة الإشكالية التالية : ما هو واقع السياسة النقدية و المالية في الجزائر و ما مدى فعاليتها في الحد من ارتفاع معدلات التضخم ؟

حيث هدفت هذه الدراسة الى إعطاء صورة واضحة عن واقع السياسة النقدية و المالية و التضخم خاصة في الجزائر بالإضافة الى الدور الذي تلعبه السياسات الاقتصادية في الحد من تفاقم معدلات التضخم و السبل الكفيلة للحد من اثاره .

**الدراسة الثالثة:** بن البار محمد سنة (2017):الدراسة مقدمة لنيل اطروحة الدكتوراه كلية العلوم الاقتصادية والتجارية علوم التسيير. تخصص علوم الاقتصاد جامعة محمد بوضياف المسيلة دولة الجزائر تحت عنوان " أثر



السياسة النقدية والمالية على التضخم خلال الفترة (1986\_2014) " حيث عالجت الدراسة الإشكالية التالية " "ما مدى تأثير السياستين النقدية والمالية على التضخم في الجزائر خلال الفترة (1986-2014) ؟"

هدفت هذه الدراسة الى محاولة تقييم السياسة النقدية و المالية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي و معالجة التضخم. كذلك هدفت الى محاولة تقييم فعالية السياسة النقدية و المالية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي و معالجة التضخم.

**الدراسة الرابعة :** بن نافلة نصيرة (2017- 2018) الدراسة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه بجامعة ابي بكر بلقايد الجزائر تحت عنوان "تقييم السياسة النقدية في الجزائر دراسة قياسية خلال الفترة (1980 - 2014) " حيث عالجت الدراسة الإشكالية التالية " ما مدى فعالية السياسة النقدية في الجزائر ؟"

حيث هدفت الدراسة الى تقييم فعالية السياسة النقدية في الجزائر من خلال التأثير في المؤشرات الرئيسية للاستقرار الاقتصادي ,حيث أشارت النتائج الى عدم فعالية هذه الادوات بما يكفي لمتطلبات الاقتصاد و عليه تعتبر السياسة النقدية اداة هامة يمكن ان تؤثر بقوة على مسار الاقتصاد الحقيقي اذا ما تم ادارتها بنجاح .

## 10- تقسيمات الدراسة:

لعرض الإجابة على الإشكالية المطروحة في البحث والتساؤلات الفرعية عنها سوف يتم تقسيم هذه الدراسة إلى ثلاث فصول كالتالي حيث خصصنا الفصل الأول للاطار النظري للسياسة النقدية حيث قمنا بوضع في المبحث الأول و هو يمثل نظرة عامة لهذه السياسة النقدية مختلف التعاريف الخاصة بها ووضع أهدافها، أنواعها وقنوات إبلاغها ، بالإضافة إلى عوامل نجاحها و علاقتها بالسياسة المالية .وفيما يخص المبحث الثاني وهو البنك المركزي كواضع للسياسة النقدية الذي تطرقنا فيه إلى تعريف البنك المركزي ، خصائصه، وظائفه ، و أدوات السياسة النقدية بالإضافة إلى استقلالية البنك المركزي . أما المبحث الثالث فهو التحليل الفكري للسياسة النقدية . ونختصر هنا بالتحليل الكلاسيكي والكينيزي ، وأخيرا النقدي.

أما الفصل الثاني فقد خصصناه لظاهرة التضخم، وذلك من خلال ثلاث مباحث . يمثل المبحث الأول ماهية التضخم ، حيث يشمل هذا المبحث مختلف التعاريف الخاصة بالتضخم وأنواعه وأسبابه أما المبحث الثاني فيحتوي على آثار التقدم و سياسات معالجته. ويحتوي المبحث الثالث على التحليل الفكري لظاهرة التضخم ، حيث يتفرع هذا المبحث إلى التحليل الكلاسيكي والكينيزي والنقدي لهذه الظاهرة .



والفصل الثالث جاء تحت عنوان دراسة أثر السياسة النقدية على التضخم في الجزائر من (1990 إلى 2021) من خلاله تم التطرق في المبحث الأول إلى تحليل تطور المياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2021) من خلال توضيح مسار السياسة النقدية في الجزائر وأدواتها وأهدافها . أما المبحث الثاني فستتطرق فيه إلى تطور التضخم والمعروض النقدي في الجزائر من خلال توضيح مؤشراتته وتطور معدله و معروضه النقدي . والمبحث الثالث يتمثل في تقدير أثر بعض المتغيرات السياسية النقدية على التضخم باستخدام نموذج (VECM)

## الفصل الأول :

### الاطار النظري للسياسة النقدية

## مقدمة الفصل الأول

تعد السياسة النقدية أداة رئيسية من أدوات السياسات الاقتصادية العامة، حيث تستخدمها الدولة إلى جانب السياسات الأخرى كالسياسة المالية والتجارية للتحكم في سير النشاط الاقتصادي من خلال تأثيرها في المتغيرات المحورية المكونة لهذا النشاط كالأستهلاك، الاستثمار، الادخار، الأسعار، الناتج والدخل... الخ. حيث تساهم السياسة النقدية من خلال إدارة وتفعيل أدواتها من طرف السلطة النقدية (البنك المركزي) وباعتبارها أداة فعالة لحماية الاقتصاد الوطني من الصدمات الخارجية، حيث يسعى من خلالها إلى الحفاظ على استقرار المستوى العام للأسعار. فمن خلال هذا الفصل سوف نتطرق إلى الإطار النظري للسياسة النقدية من خلال ثلاث مباحث حيث أن المبحث الأول يتناول مفهومها وأهدافها وأهم أنواعها، بالإضافة إلى قنوات إبلاغها مرجحاً علاقتها بالسياسة المالية وأيضاً عوامل نجاحها. أما من خلال المبحث الثاني نسعى إلى التطرق إلى تعريف البنك المركزي وخصائصه وأهم وظائفه ومن ثم استقلاليته. أما من خلال المبحث الثالث نسلط الضوء على التطور التاريخي وأهم النظريات التي اهتمت بالسياسة النقدية ونظرتهم إلى النقود باعتبارها العمود الفقري للسياسة النقدية والإقتصاد ككل، بداية بالنظرية الكلاسيكية مروراً بالنظرية الكينزية وفي الأخير مدرسة النقدوية.

### المبحث الأول: نظرة عامة حول السياسة النقدية

ويتعرض هذا المبحث الى تقديم مختلف التعاريف الخاصة بالسياسة النقدية وانواعها وقنوات ابلاغها بلاضافة الى علاقتها بالسياسة المالية وعوامل نجاحها

### المطلب الأول: تعريف السياسة النقدية وأهدافها

يوجد العديد من التعاريف المختلفة للسياسة النقدية منها

#### الفرع الأول: تعريف السياسة النقدية

أولاً : من المناسب في الحديث عن السياسة النقدية التعرف على ما شاع بين الأدبيات الاقتصادية مفاهيم لهذه السياسة التي تستخدمها الدول المتقدمة والنامية على حد سواء كواحدة من السياسات الاقتصادية للتأثير في مستوى النشاط الاقتصادي. و في هذا المجال يمكن استعراض اهم التعريفات لهذه السياسة , فقد عرفها كينت (Kent) بأنها "مجموعة من الوسائل التي تتبعها الإدارة النقدية لمراقبة عرض النقد بهدف بلوغ هدف اقتصادي معين كالاستخدام الكامل " .

و عرفها اينزينك (Einzing) بأنها "مجموعة الإجراءات و الأعمال النقدية و غير النقدية ذات الأهداف النقدية المؤثرة على الأنظمة النقدية "

اما الاقتصادي جونسون (Johanson) فقد عرفها بأنها الأداة التي يستخدمها البنك المركزي للتأثير على عرض النقد من خلال التحكم به لتحقيق الأهداف العامة للسياسة الاقتصادية "

فيما عرفها الاقتصادي باش (Bach) بأنها " كل ما تقوم به الحكومة من عمل يؤثر بصورة فعالة في حجم وتركيب الموجودات السائلة التي يحتفظ بها القطاع الغير الصيرفي سواء أكانت عملة أو ودائع أو سندات حكومية" وعرفها آخر، بأنها مجموعة من القرارات ذات الطراز الحكومي تصدر من خلال البنك المركزي في السيطرة على حجم النقود الدائرة في الاقتصاد. (الخيكاني و حيدر ، 2020، صفحة 13)

و مما سبق من المفاهيم يمكن استنتاج ما يلي :

أ- إن السياسة النقدية لا تهتم حصرا بالرقابة على عرض النقد وكيفية استخدام حجم الائتمان وتحديدده، وإنما تمتد لتشمل عمليات الاقتراض الحكومية.

ب- إن للسياسة مجموعة إجراءات سواء أكانت ذات أهداف نقدية أم غير نقدية.

ج- إن السياسة النقدية لها علاقة بأشكال النقود كافة والأجهزة النقدية ممثلة بالبنك المركزي والمؤسسات المصرفية الأخرى. ومع الآراء المختلفة هذه حول مفهوم السياسة النقدية فإنه بالإمكان تعريفها بأنها الأداة

التي تتألف من مجموعة من الإجراءات والترتيبات النقدية وغير النقدية بهدف التأثير في كمية النقود وهيكل سعر الفائدة ومن ثم التأثير في مستوى النشاط الاقتصادي. (الخيكاكي و حيدر ، 2020، صفحة

14)

ثانيا : السياسة النقدية هي تصريح عام أو فهم عام يقود وبرشد تفكير المسؤولين عند اتخاذهم القرارات، وتحدد السياسات المجال الذي سيتخذ القرار داخله وتضمن إن القرار سيكون متماشيا مع الأهداف ومساهما في تحقيقها ولا بد من الإشارة إلى أن كلا من الأهداف والسياسات تقود وترشد الفكر والعمل ولكن الفرق بينهما هو إن الأولى هي نقاط النهاية للتخطيط بينما الثانية هي الطريق الذي تسير فيه القرارات نحو هذه النهايات أو بعبارة أوضح أن الهدف هو ما نريد تحقيقه في حين أن السياسة هي الطريق الذي نتبعه للوصول إلى الهدف.

أما معنى السياسة من وجه نظر السياسيين فإنه (ذلك الفرع من العلوم الذي يتناول نظرية وتنظيم وحكومة ممارسة الدولة) أو هي (علم السلطة) وبذلك فإن التعريفين يوزعان السياسة بين مركزين للإهتمام هما المؤسسات كبقوة للاهتمام في التعريف الأول وإلى السلطة بحد ذاتها حيثما وجدت في التعريف الثاني.

(الغالي، 2015، صفحة 174)

أما معنى السياسة الذي يستخدم في الاقتصاد فإنه لا يخرج عن الإطارين أعلاه فهي تذهب لتحقيق الهدف وكذلك طريقة لإدارة الحياة الاقتصادية لأي مجتمع من المجتمعات من خلال المؤسسات السلطة المتركة بيد الجهات التي عليها إدارة الحياة الاقتصادية الكلية.

وتعد السياسة النقدية إحدى السياسات الاقتصادية المهمة التي تلعب دورا كبيرا في التأثير على الاستقرار (الغالي، 2015، صفحة 175) الاقتصادي من خلال التحكم بالمتغيرات المكونة له

**ثالثا:** هي السياسة التي تستهدف إقامة والحفاظ على أوضاع نقدية وائتمانية ملائمة في اقتصاد سليم والمقصود بالاقتصاد السليم ذلك الاقتصاد الذي يتميز بعمالة عالية ومعدل نمو جيد يمكن المحافظة عليه واستقرار أسعار صرف العملة الوطنية بالعملات الأجنبية.

وتعرف السياسة النقدية على أنها مجموعة من الوسائل التي يعمل بها البنك المركزي بهدف التأثير على العرض النقدي بطريقة ما لتحقيق مجموعة من الأهداف الاقتصادية.

كما تعرف على أنها مجموعة من الإجراءات والتدابير التي تتخذها السلطة النقدية لإدارة كمية النقود وتنظيم عملية إصدارها بما يكفل سرعة وسهولة تداول وحدة النقود وتنظيم السيولة العامة للاقتصاد الوطني لتحقيق أهداف معينة. (معمر، 2021، صفحة 903)

#### الفرع الثاني: أهداف السياسة النقدية

**الأهداف أولية:** الأهداف الأولية للسياسة النقدية هي عبارة عن متغيرات نقدية يمكن للسلطات النقدية الوصول إليها بصفة جيدة باستعمال أدوات في حوزتها ومن خلالها يقوم البنك المركزي بالتأثير على الأهداف النهائية وتمثل الأهداف الأولية للسياسة النقدية فيما يلي:

- **مجمعات الاحتياطات النقدية:** تتضمن القاعدة النقدية نوعين من الاحتياطات، الودائع الخاصة وغير المقترضة، حيث تتكون القاعدة النقدية من النقود المتداولة لدى الجمهور أوراق نقدية النقود المساعدة، الودائع وكذا الاحتياطات المصرفية لدى البنك المركزي، والنقود الموجودة في خزائن البنوك، فيما تشمل احتياطات الودائع الخاصة الاحتياطات الاجمالية مطروحا منها الاحتياطات الاجبارية لدى البنك المركزي والودائع في البنوك الاخرى اما الاحتياطات الغير المقترضة فتساوي الاحتياطات الاجمالية مطروحا منها الاحتياطات المقترضة. (حمداني و بناي، 2021)

- **ضبط ظروف سوق النقد:** وتتكون هذه المجموعة من الاحتياطات الحرة، معدل الارصدة البنكية واسعار الفائدة الاخرى التي يمارس عليها البنك المركزي رقابة قوية، ويعني بظروف سوق النقد قدرة المقترضين ومواقفهم في نمو معدل الائتمان ومدى ارتفاع أو انخفاض أسعار الفائدة وشروط الاقراض الأخرى. وتمثل الاحتياطات الحرة



الاحتياطات الفائضة للبنوك لدى البنك المركزي مطروحا منها الاحتياطات التي اقترضتها هذه البنوك من البنك المركزي وتسمى صافي الاقتراض. (حمداني و بناي، 2021، صفحة 54)

**الأهداف الوسيطة :** ونعني بها المتغيرات النقدية القابلة للمراقبة من السلطات والمرتبطة بشكل ثابت ومقدر بالأهداف النهائية مثل: مقدار النمو السنوي للكتلة النقدية. وهناك ثلاثة نماذج أساسية ممكنة من الأهداف الوسيطة:

- 1 - مستوى المعدلات الأساسية للفائدة.
- 2 - سعر الصرف.
- 3 - المجمعات النقدية الوسيطة. (حولية، السياسة النقدية و مدى فعاليتها في الحد من ظاهرة التضخم، 2014، صفحة 108)

**الأهداف النهائية:** ان استراتيجية السياسة النقدية تبدأ بتحديد الأدوات النقدية لاستخدامها للتأثير على الأهداف الأولية التي اختارتها السلطات النقدية، يليها التأثير على الأهداف الوسيطة وذلك من أجل الوصول إلى الأهداف النهائية التي ترسمها في ضوء السياسة الاقتصادية العامة، وعموما يوجد اتفاق على أن الأهداف الرئيسية والنهائية للسياسة الاقتصادية بشكل عام وللسياسة النقدية بشكل خاص هي:

1. تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار.
2. العمالة الكاملة.
3. تحقيق معدل عال من النمو.
4. توازن ميزان المدفوعات. (حولية، السياسة النقدية و مدى فعاليتها في الحد من ظاهرة التضخم، 2014، صفحة 109)

**المطلب الثاني: أنواع السياسة النقدية و قنوات ابلاغها**

**الفرع الأول: أنواع السياسة النقدية**

تتمثل أنواع السياسة النقدية التي تنتهجها البنوك المركزية في نوعين أساسيين وهما "سياسة نقدية توسعية"، أو "سياسة نقدية انكماشية".

ففي حالة الركود الاقتصادي (انخفاض مستويات النشاط الاقتصادي)، يسعى البنك المركزي الى تبني مجموعة من الإجراءات على صعيد السياسة النقدية التي يستهدف من خلالها الى رفع مستويات المعروض النقدي، وخفض أسعار الفائدة لتشجيع القطاع المصرفي على المزيد من التوسع في منح الائتمان لتمويل الاستثمارات والمشروعات، بالتالي ارتفاع مستويات الناتج المحلي الإجمالي توفير المزيد من فرص العمل. و بالتالي يمكننا القول ان هذه السياسة هي "سياسة نقدية توسعية."

أن تراجع معدلات التضخم أو تحركها في حدود مقبولة يساعد البنك المركزي على تبني سياسة نقدية توسعية بما يمكنه من رفع معدلات المعروض النقدي لتحفيز النشاط الاقتصادي دون إحداث ضغوط تضخمية. فهذه السياسة والمتخذة من السلطات النقدية، والتي تسعى إلى رفع مستويات الناتج المحلي الإجمالي، وتخفيض معدلات البطالة، تؤدي إلى تحقق الاهداف إذا لم يتوقع الأفراد حدوث زيادة مفاجئة في عرض النقود دون زيادة موازية في مستوى الناتج. (ادريس، 2021، صفحة 16)

أما في حالة توقعهم حدوث ذلك الارتفاع التوسعي المفاجأ، فإن السياسة النقدية ستكون بلى الجدوى، أي لا يمكنها تحقق الهدف المرجو منها والذي يتمثل في زيادة الإنتاج وتخفيض معدلات البطالة، وإنما سينتج عنها تزايد في الأسعار، بذلك يتوقف نجاح السياسة النقدية على دقة توقعات الأفراد حول فعالية السياسة المتبعة.

في المقابل، وفي حالات الراج الاقتصادي (ارتفاع مستويات النشاط الاقتصادي) وظهور ضغوط تضخمية، حيث يقوم البنك المركزي بتبني مجموعة من الإجراءات التي يستهدف من خلالها على تقليل مستويات المعروض النقدي، ورفع أسعار الفائدة لحث القطاع المصرفي على تقليل مستويات منح الائتمان لامتناس الضغوط التضخمية. ومن ثم يُمكن وصف السياسة النقدية في هذه الحالة بكونها "سياسة نقدية انكماشية." (ادريس، 2021، صفحة 17)

### الفرع الثاني: قنوات إبلاغ السياسة النقدية:

إن آلية انتقال أثر السياسة النقدية هو التعبير الأكثر شيوعاً للطرق التي تؤثر من خلالها تغيرات السياسة النقدية للبنك المركزي بما فيها التغيير في العرض النقدي على الناتج والأسعار، ويعتبر العرض النقدي قناة هامة قد تؤثر من خلالها السياسة النقدية على الأسعار والناتج إلى جانب عدد آخر من القنوات

**1. قناة سعر الفائدة :** وهي قناة تقليدية لانتقال أثر السياسة النقدية إلى هدف النمو، ذلك أن السياسة النقدية التقليدية عندما تعمل على رفع أسعار الفائدة الاسمية، مما يؤدي إلى ارتفاع سعرها الحقيقي، ومنه ارتفاع تكلفة رأسمال، وهذا ما يؤدي إلى نقص في الطلب على الاستثمار، كما يضعف طلب العائلات على السلع المعمرة، والتحول إلى الاستثمار في العقار، و هذا ما يؤدي في الاخير إلى انخفاض الطلب الكلي، ومنه النمو. (فوزية، 2018-2019، صفحة 15)

**2 قناة سعر الصرف :** تعتبر هذه القناة احد اهم قنوات انتقال تأثير السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي، حيث تؤدي السياسة النقدية التوسعية إلى انخفاض معدلات الفائدة الحقيقية المحلية مقارنة مع سعر الفائدة العالمي، مع ثبات العوامل الأخرى، مما يؤدي إلى تدفق رؤوس الأموال إلى الخارج، وانخفاض الطلب على العملة المحلية وبالتالي انخفاض قيمتها وارتفاع سعر الصرف.

ففي ظل نظام سعر الصرف الثابت يتدخل البنك المركزي ببيع النقد الأجنبي مقابل شراء العملة المحلية، التي تبدأ قيمتها في الارتفاع تدريجيا، وتحدث أثارا عكسية تؤدي إلى انخفاض سعر الصرف تدريجيا ورجوعه إلى مستواه. فآثر السياسة النقدية غير مستمر، أما في ظل نظام سعر الصرف غير المرن فلا يتدخل البنك المركزي، بل يستمر انخفاض قيمة العملة المحلية الذي سيؤثر إيجابا على الصادرات بسبب انخفاض تكلفة المنتجات المحلية مقارنة مع المنتجات الأجنبية، في حين سيكون هذا التأثير سلبيًا على الواردات بسبب ارتفاع أسعارها مقومة بالعملة المحلية، وهو ما يشجع الطلب على الإنتاج المحلي، ومن ثم ارتفاع معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي وانتعاش الاقتصاد الوطني، والعكس في حالة إتباع سياسة نقدية انكماشية. (فوزية، 2018-2019، صفحة 16)

### المطلب الثالث :علاقة السياسة النقدية بالسياسة المالية:

من اجل تحقيق الأهداف الاقتصادية وعلى رأسها التوازن والاستقرار الداخلي للاقتصاد القومي يجب استخدام سياسة مالية محكمة لذلك والتي تعتبر العنصر الأساسي للسياسة الاقتصادية العامة للدولة.

### تعريف السياسة المالية :

تعني السياسة المالية استخدام الميزانية من ضرائب، وقروض ونفقات عامة، وتحصيل للإيرادات التي يتم إنفاقها في مجال الخدمات العامة للأفراد وخاصة الإنفاق الحكومي وذلك لتنفيذ أغراض السلطات الحكومية في ضمان احتياجات الاستهلاك المحلي.

ولم تعد أهمية الإنفاق العام منحصرة في تحقيق تلك الاحتياجات بقدر تحقيق مستويات أعلى من العمالة وكذلك تعد أهمية الإيراد منحصرة في مقابلة النفقات المخصصة بقدر تأثيرها في مستويات الطلب الكلي الفعال.

يزخر الفكر المالي بتعريفات مختلفة لمفهوم السياسة المالية نسوق بعضها على سبيل المثال وليس على سبيل الحصر. فنعرف السياسة المالية بأنها مجموعة السياسات المتعلقة بالإيرادات العامة والنفقات العامة بقصد تحقيق أهداف محدد.

بينما يعرفها البعض بأنها سياسة استخدام أدوات المالية العامة من برامج الإنفاق والإيرادات العامة لتحريك متغيرات الاقتصاد الكلي مثل الناتج القومي، العمالة، الادخار، الاستثمار وذلك من أجل تحقيق الآثار المرغوبة وتجنب الآثار غير المرغوبة فيها على كل من الدخل والناتج القومي ومستوى العمالة وغيرها من المتغيرات الاقتصادية. (نصيرة، 2017-2018، الصفحات 38-39)

### أولا : كيفية التمييز بين السياسة النقدية والسياسة المالية.

يمكننا التمييز بين السياسة النقدية و السياسة المالية بما يلي :

1- الإجراءات التي تتخذ للتأثير في حجم وتكلفة الاموال والتي يمكن أن يقدمها النظام المصرفي للقطاع الخاص في الاقتصاد.

2- الإجراءات التي تصمم للتأثير في توفير وتكلفة الأموال التي تقدم لتمويل أنواع خاصة من النفقات والتنظيمات الخاصة بالائتمان وتقديم التمويلات الخاصة.

3- برامج القروض التي تقوم بها الحكومة للتأثير على كمية أو تغيير تكلفة الائتمان المتاح لأنشطة خاصة في القطاع الخاص.

ويتم تنفيذ برامج القروض غالبا بواسطة إدارات المؤسسات وليس بواسطة البنك ولها علاقة جزئية بسياسة الميزانية وهناك محاولة أخرى للتمييز بين السياسة المالية والنقدية بحيث سنتطرق الى ذكر معيارين للترقية بين السياستين.

(نصيرة، 2017-2018، صفحة 40)

### المعيار الأول: معيار السوق

-حسب هذا المعيار فإن السياسة النقدية تتكون من كل الإجراءات التي لها علاقة مباشرة بالصفقات الحكومية الأخرى في سوق الإئتمان.

-أما السياسة المالية فهي تشمل كل الإجراءات التي ترتبط بكل الصفقات الحكومية الأخرى

### المعيار الثاني:

فهو يتعلق بجهاز واضح السياسة، فالجهاز الذي يوضع السياسة النقدية ليس هو نفس الجهاز بالنسبة للسياسة المالية ويقف البرلمان كعامل محدد في النهاية فهو الذي يحدد ميزانية الدول واتجاه نشاط الدولة الاقتصادي والاجتماعي. (نصيرة، 2017-2018، صفحة 41)

وبصفة عامة فإن يمكنه التمييز بينهما نظرا لإختلاف طبيعة كل منها:

1. تنحصر العمليات النقدية في القطاع المصرفي والمالي بينما تكون العمليات المالية واسعة النطاق من حيث حجمها ومداهها.

2. إن الإجراءات النقدية سريعة و مرنة نسبيا، و يمكن تعديلها في وقت قصير جدا مثل التغيرات في أسعار الفائدة أو الخصم أو نسبة الاحتياطي النقدي القانوني أما التدابير المالية فتكون بطيئة ومقيدة لأسباب دستورية وقانونية عموما.

3. تؤثر التدابير المالية بشكل فعال في تشجيع التوسع الاقتصادي و لكنها أقل من ذلك في كبح التضخم أما الإجراءات النقدية فهي تحد بشكل فعال من التيارات التضخمية

### ثانيا : طبيعة العلاقة بين السياسة النقدية والمالية.

هل ينبغي استخدام السياسة النقدية أم السياسة المالية؟ هذا السؤال أحدث نقاشا طويلا بين أنصارالسياسة النقدية بزعماء ملتون فريدمان واتباع السياسة المالية بزعماء والتر هيلر(walter heller) ، ولكن هذه المناقشة قد تجاوزتها الأحداث وتقرر أن السياسة المالية والسياسة النقدية لكل منهما أهدافها

إن التوازن الاقتصادي يمكن أن يتم بسياسة نقدية معاكسة أو محايدة للسياسة المالية فيمكن للحكومة إذا ارادت التوسع في الائتمان أن يقوم البنك المركزي بتخفيض معدلات إعادة الخصم و العكس صحيح , إلا أن سياسة

الميزانية بطيئة وثقيلة فهي تنتظر التصويت عليها لمدة طويلة ومن الأفضل أن تكون السياسة النقدية تسير في نفس اتجاه السياسة المالية وتكملها وتدعمها ولا تعوقها والأسباب التي تدعو لذلك هي :

- 1- يوجه الانتقاد إلى البنوك عندما تبالغ في تمويل نفقات القطاع العام عن طريق الاقتراض من الجهاز المصرفي
- 2- يجب استخدام السياسة النقدية للتحكم في الكتلة النقدية المتداولة ولا تعتبر كافية لتحقيق ذلك إذ من المفروض أن يتم استخدام السياسة المالية و سياسة الأجور و الأسعار و الدخل طالما انه يتوجب لفعالية السياسة النقدية في إيجاد الموارد المالية الضرورية للاستثمارات عن طريق الاقتراض أن يكون الأفراد على استعداد لقبول مستويات أسعار الفائدة المختلفة و درجة منافسة الاستثمارالخاص.
- 3- عندما لا يكون العمل للسياسيين واحد وفي نفس الاتجاه فإن النتيجة هي حدوث انقسامات واضطرابات اقتصادية إذا ما قامت السياسة المالية على إحدى وسلكت السياسة النقدية غير طريق وهذا يحدث عندما تتوالى حكومات متعددة في نفس الدولة تتشبه كل حكومة بسياسة مخالفة لحكومة أخرى.
- 4- لا يمكن للسياسة النقدية بمفردها أن تتحمل الأضرار في مكافحة التضخم و منه لا بد من تعاون وتكافل السياسة المالية في هذه الأمور إذ يتطلب الأمر استعمال أدوات للتحكم في الطلب و تنفع لهذه المهمة السياسة المالية. (نصيرة، 2017-2018، صفحة 42)

#### المطلب الرابع: عوامل نجاح السياسة النقدية

ان نجاح السياسة النقدية يتوقف على مجموعة من العوامل و الشروط تتمثل فيما يلي :

\*تحديد الأهداف بدقة نظرا لتعارض الكثير من الأهداف المسطرة، فكلما كان الهدف واضح ومحدد رفع ذلك من جدوى السياسة النقدية.

\* مرونة الجهاز الإنتاجي للتغيرات التي تحدث على المتغيرات الاقتصادية خصوصا النقدية منها.

\*نسبة الوعي الادخاري والمصرفي لاجلبية الاعوان الاقتصاديين.

\* سياسة الاستثمار : التي تتمثل في مناخ الاستثمار , التسهيلات الممنوحة للمستثمرين المحليين و الأجانب , تدفق رؤوس الأموال

\*نظام سعر الصرف إذ أن السياسة النقدية تحقق فعاليتها في اقتصاد ذو سعر صرف مرن أكثر من اقتصاد ذو سعر صرف ثابت.

\*مدى استقلالية البنك المركزي عن الحكومة، حيث أنه كلما تحقق ذلك للسلطة النقدية كلما أمكن للسياسة النقدية العمل باستقلالية، وهو ما يجعلها تحقق نجاعتها وفعاليتها.

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

\*إيجاد المؤسسات اللازمة و الآليات المناسبة لتعبئة المدخرات الكافية وتوجيهها نحو الاستثمارات ذات الأولوية.

\*اتخاذ الإجراءات الوقائية اللازمة لتفادي الوقوع في الاختلالات النقدية، التي تؤثر سلبا على مسار النشاط الاقتصادي وتوزيع الموارد، ثم اتخاذ السياسات النقدية المناسبة كلما استدعى الوضع الاقتصادي ذلك.

(علي و مزيان، 2015، صفحة 6)

### المبحث الثاني: البنك المركزي كواضع للسياسة النقدية

سنتطرق في هذا المبحث الى تعريف البنك المركزي ووظائفه واهم خصائصه بالاضافة الى استقلاليته

#### المطلب الأول: تعريف البنك المركزي وخصائصه

##### الفرع الأول: تعريف البنك المركزي

جاء في القاموس الجديد للطلاب أنّ لفظة البنك تعني "المصرف الذي توضع فيه الأموال، وتقع بواسطته مبادلة العملة تحت إدارة خاصّة، وجمعها بنوك.

وهناك من يعرفه على أنّه "البنك الذي يتمتع بمكان الصّدارة بالنسبة للوحدات المصرفية التي يتكون منها الجهاز المصرفي.

كما يعرف على أنّه "منشأة مصرفية لا تضع الربح في اعتبارها بقدر ما تستهدف تدعيم النظام النقدي والاقتصادي في الدولة".

ويعرف على أنه "مؤسسة مصرفية تتولى مهمة إصدار النقد والمعاملات المصرفية للدولة وتشرف وتراقب سلوك البنوك التجارية في تنفيذ السياسة الاقتصادية في الدولة عن طريق بعض السياسات والأجهزة فيه".

ويرى آخرون أنّه "عبارة عن مؤسسة مركزية نقدية تقوم بوظيفة بنك البنوك، ووكيل مالي للحكومة ومسؤولا عن إدارة النظام النقدي في الدولة".

وهناك من يعرفه على أنه:"المؤسسة التي تمثل السلطة التنفيذية في الاقتصاد والتي تقف على قمة هرم النظام المصرفي بسوقيه النقدي والمالي". (زعي و اسلطاني، 2020، صفحة 724)  
 في حين عرفه المشرع الجزائري في المادة (09) من القانون 11/03 المتعلق بالنقد والقرض المعدل والمتمم على أنه:  
 "مؤسسة وطنية مستقلة تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي، ويعدّ تاجرا في علاقته مع الغير، ويحكمه التشريع التجاري...".

ومنذ صدور هذا القانون 10/90 المتعلق بالنقد والقرض قبل أن يحلّ محله القانون 11/03 السالف الذكر أصبح البنك المركزي الجزائري يسمّى بنك الجزائر.  
 يبدو من التعريفات السابقة، أنّ أغلبها يعتمد على الأعمال التي يقوم بها البنك المركزي، فهي تعريفات في معظمها مشتقة من وظائفه، كما أنّها تختلف من وقت لآخر ومن دولة لأخرى.  
 ومع ذلك، يمكننا تقديم تعريف جامع أساسه مجموع الوظائف التي يؤديها البنك المركزي فنقول بأن البنك المركزي:  
 "هو البنك الذي يحتلّ مركز الصدارة في الجهاز المصرفي في دولة ما، ويقوم بوظيفة بنك البنوك ومستشار الحكومة المالي وله سلطة وضع وتوجيه السياسة النقدية او المالية للدولة".  
 وترجع صعوبة إيجاد تعريف موحد للبنك المركزي إلى أنّ هذه البنوك تختلف باختلاف الأنظمة والقوانين التي تحكمها، والتي بدورها تتباين من بلد لآخر ومن فترة لأخرى، كما تختلف باختلاف طبيعة هذه البنوك وشكلها القانوني، لهذا كان من الصّعبية بمكان إيجاد تعريف موحد لها. (زعي و اسلطاني، 2020، صفحة 725)

### الفرع الثاني: خصائص البنك المركزي

شغلت مسألة الخصائص التي يتمييز بها البنك المركزي بال الكثير من الباحثين، لما لها من ارتباط وثيق في تحديد ماهية هذه المؤسسة المحورية في تحريك النشاط الاقتصادي، ويمكن إيجاز هذه الخصائص فيما يلي:

- 1) يحتلّ مركز الصّدارة وقمة هرم الجهاز المصرفي: لأنّ له سلطة الرقابة على البنوك التجارية، كما أنّه بنك الإصدار، وهو أداة مهمّة في يد الحكومة لتنفيذ سياستها الاقتصادية عن طريق السياسة النقدية والائتمانية.
- 2) يتمتع بقدرة تحويل الأصول: بمعنى أنّ البنك المركزي له دون سواه قدرة تحويل الأصول الحقيقية إلى أصول نقدية، والأصول النقدية إلى أصول حقيقية، أي المقدرة على خلق النقود القانونية التي تتميز بإبراء تام ونهائي،



و هي ميزة لا تتوفر لدى البنوك التجارية الأخرى، ولهذا السبب أوكلت إليه مهمة الإشراف على السياسة الائتمانية في الدولة، لما يترتب على هذه السياسة من تأثيرات هامة على المستوى الاقتصادي والاجتماعي.

3) يعتبر مؤسسة عامة: لأنه تابع للدولة، هذه الخاصية تملئها أهمية وخطورة الوظائف التي يقوم بها البنك المركزي، سواء من ناحية إصدار النقود القانونية، أو من ناحية التأثير على الائتمان والإشراف على البنوك التجارية توجيهها ومراقبة.

4) البنك المركزي لا يتعامل عادة مع الأفراد: لأنه يهتم أساسا بتنظيم ورقابة العمليات المصرفية للبنوك التجارية، لهذا لا يستطيع أن يقوم بالوظائف التي يقوم بها البنك التجاري.

5) مؤسسة غير ربحية: البنك المركزي لا يسعى من وراء نشاطاته إلى تحقيق الربح، بل الأرباح تأتيه عرضا على عكس البنوك الأخرى، فيو يهدف بالأساس إلى تحقيق المصلحة العامة. عموما، هذه الخصائص تجعل من البنك المركزي مؤسسة متميزة قياسا على غيرها من المؤسسات، وهذه الميزات تضعه في مركز لا يضاهيه غيره من البنوك والمؤسسات المالية. (زعي و اسلطاني، 2020، الصفحات 725-726)

### المطلب الثاني: وظائف البنك المركزي

تؤدي البنوك المركزية في كل انحاء العام وظائف متشابهة على العموم تهدف من ورائها الى تحقيق الصاح العام و تتمثل في كل من وظيفة بنك الاصدار , بنك البنوك و بنك الدولة و اخيرا مراقبة و توجيه الائتمان فضلا عن كونه أداة إشرافية و رقابية على الجهاز المصرفي كله .

#### أ- بنك الإصدار:

يعتبر البنك المركزي الهيئة الوحيدة المخول لها إصدار النقد القانوني و إتلافه , و هو ما تنص عليه كافة التشريعات في مختلف البلدان , و هي احدى الوظائف الاصلية و الأساسية للبنوك المركزية منذ نشأتها حتى انه أطلق عليها في بادئ الأمر "بنوك الإصدار" ، وقد حققت عملية توحيد جهة الإصدار وتركيزها في البنك المركزي وحده عدة مزايا أهمها:

❖ توحيد نوع النقود السائدة في المجتمع يؤدي إلى تسهيل التعامل بين الأفراد ومنح الثقة في العملة مما

يحقق الاستقرار في التعامل.

❖ توحيد جهة الإصدار يعطي القدرة على التحكم في عرض النقود فيما يتناسب مع الأوضاع الاقتصادية للبلد.

و لا يتم هذا الإصدار بطريقة عشوائية و إنما يحدد للبنك المركزي انظمة مختلفة لتغطية ما يصدره من أوراق نقدية، تتمثل هذه الأنظمة فيما يلي :

**1- نظام الغطاء الذهبي الكامل:** في هذه الحالة يتم يتم تغطية الأوراق النقدية برصيد ذهبي بنسبة % 100 ففي

نظام السبائك الذهبية كان يحتفظ بجزء من العملة في التداول على شكل اوراق نقدية قابلة الاستبدال بالذهب .

**2- نظام الإصدار الجزئي الوثيق :** في ظل هذا النظام يسمح البنك المركزي ان يصدر بالإضافة إلى الأوراق

المغطاة بنسبة % 100 ذهبا قدرا آخر معين من النقود بدون رصيد ذهبي، اذ يتم استخدام سندات حكومية كغطاء لمقدار ثابت من الاوراق النقدية

**3- نظام الغطاء النسبي:** في هذه الحالة تحدد نسبة بين مقادير الأوراق الصادرة والرصيد المعدني، بحيث

تغطي الكميات النقدية المتاحة بنسبة معينة من الذهب، و لتكن % 40مثلا.

**4- نظام الحد الأقصى للإصدار :** في هذه الحالة يحدد لإصدار النقود الورقية دون الأخذ بعين

الاعتبار حجم الرصيد الذهبي، حيث لا يتم استخدام الذهب كغطاء للعملة. و عادة ما يرفع هذا السقف كلما كانت البلاد بحاجة الى مزيد من النقود .

**5- نظام الإصدار الحر :** في هذه الحالة يرتبط حجم الإصدار النقدي بمستوى النشاط الاقتصادي

، حيث تقوم السلطات النقدية بإصدار الكمية الضرورية اللازمة لتغطية حاجة الاقتصاد الوطني من النقود الائتمانية . (امينة، 2017-2018، صفحة 6)

**ب-بنك البنوك :**

يعتبر البنك المركزي بنك البنوك وهذه الوظيفة مشتقة من سمة مبدأ الازدواج في النظام المصرفي و من العلاقة الخاصة بين البنك المركزي و البنوك التجارية، حيث انه يقدم العديد من الخدمات للبنوك و يقوم

بالإشراف عليها لضمان الاستقرار المصرفي . و تتمثل وظيفة البنك المركزي كبنك للبنوك في أربع وظائف فرعية هي :

**1-الإحتفاظ بالأرصدة النقدية الاحتياطية للبنوك التجارية :** تحتفظ البنوك التجارية بجزء من أرصدها النقدية السائلة لدى البنك المركزي , وهذا الجزء يتم تحديده عن طريق القانون . و يتم اللجوء إلى هذا الجزء لتحقيق غرضين هما : ضمان تحقيق سيولة البنوك التجارية و حمايتها لمواجهة الظروف الطارئة , وكذا تحقيق الرقابة على الائتمان .

**2- الملجأ الأخير للإقراض :** يعتبر البنك المركزي الملجأ و المقرض الأخير للبنوك التجارية حيث يقوم بتقديم المساعدات المالية للبنوك خاصة في حالة حدوث الأزمات و زيادة السحب الموسمي , و غيرها من الحالات التي يتجاوز فيها سحب الاحتياطيات النقدية السائلة، و تتم تلك المساعدة عن طريق تقديم قروض مباشرة للبنوك التجارية أو عن طريق إعادة خصم ما تقدمه له هذه الأخيرة من أوراق تجارية تتوافر فيها فيها شروط إعادة الخصم .

**3-إعادة خصم الأوراق التجارية:** يقوم البنك المركزي بإعادة خصم الأوراق التجارية واذونات الخزينة التي سبق للبنوك التجارية خصمها للأفراد والمشروعات قبل حلول اجلها سعياً وراء تحقيق الربح , و تقدمها لإعادة الخصم في حالة حاجتها إلى السيولة قبل آجال استحقاقها , و يحصل السعر للبنك المركزي بالتأثير على الائتمان الممنوح من طرف البنوك التجارية من خلال رفعه أو تخفيضه.

**4-القيام بأعمال المقاصة :** يقوم البنك المركزي بتسوية الحسابات المدينة والدائنة بين البنوك عن طريق غرفة المقاصة , من خلال الأرصدة التي تحتفظ بها البنوك التجارية لدى البنك المركزي , حيث تتم يوميا تصفية المراكز و ذلك بتحويل الشيكات بين البنوك بدلا من قيام كل بنك على حدا بتحصيل و دفع ما عليه للبنوك الأخرى . (امينة، 2017-2018، صفحة 7)

### ج-بنك الدولة :

يقوم البنك المركزي بدور بنك الحكومة و مستشارها المالي و يعتبر أداتها في تنفيذ سياسة نقدية تنسجم مع سياستها المالية وأهدافها الاقتصادية، وهو الوكيل الوحيد للدولة في كل ما يخص شؤون النقد و السياسة النقدية , و هو ممثلها أمام الهيئات الدولية و الدول الأخرى في هذا الشأن . و يقوم البنك المركزي إضافة إلى هذه العلاقة التقليدية بتقديم خدمات عديدة للحكومة، والتي يمكن إيجازها فيما يلي :

- ✓ تنظيم حسابات الحكومة, التي تودع ودائعها بها و يقوم مباشرة مدفوعاتها
  - ✓ يقوم البنك المركزي نيابة عن الحكومة بإصدار القروض العامة ويتولى خدمتها ويقوم بتحصيل إيراداتها.
  - ✓ البنك المركزي هو مستشار الحكومة تقوم الحكومة بالتفاهم و التشاور مع البنك المركزي قبل اتخاذ قرار بقرار سياسة مالية معينة خاصة في مجال النقد والائتمان.
  - ✓ تقديم قروض مباشرة للحكومة لمواجهة عجز الميزانية و ذلك عن طريق إصدار جديد للعملة .
- (امينة، 2017-2018، صفحة 8)

#### د-مراقبة و توجيه الائتمان:

تقوم البنوك المركزية بخلق نقود الودائع , ويتولد عن ذلك آثار مباشرة وغير مباشرة على سير النشاط الاقتصادي لذلك يتدخل البنك المركزي للحد من التوسع في الائتمان في البنوك التجارية ,او السماح لها بقدر محدد من الائتمان حتى يكون متلائما مع الحالة الاقتصادية السائدة ,حيث لا يسمح بأي حال من الأحوال أن تترك البنوك التجارية بمفردها تتبع السياسة الائتمانية التي تريدها . (لعناني و عزوز، 2020، صفحة 340)

#### المطلب الثالث: أدوات السياسة النقدية

هناك أدوات رقابية كمية وأخرى أدوات رقابية كيفية وهي على التوالي :

#### 1/الفرع الأول: أدوات الرقابة الكمية

تتمثل الرقابة الكمية فيما يلي:

☆ سعر إعادة الخصم: يؤثر البنك المركزي في حجم الائتمان عن طريق تغيير معدل إعادة الخصم مما يؤدي ذلك إلى تغيير حجم الاحتياطات النقدية المتاحة لدى البنوك التجارية وبالتالي يؤثر ذلك في مقدرتها على خلق الودائع من جهة. ومن جهة ثانية فإن تغيير سعر إعادة الخصم يحدد مستوى النفقة التي تتحملها البنوك التجارية للحصول على الائتمان مما يدفعها إلى نقل هذا الأثر إلى عملائها الأفراد والمشروعات، فمثلا عند رفع سعر إعادة الخصم تحجم البنوك التجارية عن الاقتراض من البنك المركزي، وهذا ما يجد من مقدرتها على الائتمان، وإذا قبلت لائتماني إلى الحدود القصوى المناسبة لنسبة الانخفاض في الاحتياطي النقدي القانوني، وإذا كان هناك تجاوبا من

طرفها فإن هناك مشكلة عدم إقبال الأفراد والمشروعات على طلب الائتمان بسبب ركود الأسواق والتوقعات المتشائمة للنشاط الاقتصادي مستقبلا.

إضافة إلى ذلك سيكون لدى البنوك التجارية في أغلب الحالات أرصدة زائدة غير مستخدمة، مما قد يؤدي بسياسة البنك المركزي في هذه الحالة إلى زيادة الأرصدة النقدية "المحررة" وليس إلى ما تهدف إليه فعلا وهو التوسع في الائتمان، ولذلك فعلى البنك المركزي أن يستعمل الأساليب الأخرى التي تدعم سياسته هذه كخفض سعر إعادة الخصم وعمليات السوق المفتوحة وغيرها تتيح له فرصة استخدام الأرصدة النقدية المحررة وفقا للنسبة المنخفضة للتوسع في الائتمان .

أما في أوقات الرواج قد لا يؤثر ارتفاع نسبة الاحتياطي النقدي في الائتمان إذا كان لدى البنوك التجارية أرصدة زائدة عن الاحتياطات النقدية المطلوبة لسريان النسبة الجديدة، أو كان لديها كمية كبيرة من أودونات الخزينة والسندات الحكومية بواسطتها تقوم بخصمها لدى البنك المركزي وتحصل على أرصدة زائدة دون خفض كبير في أصولها الأخرى، ومن ثم تضعف من فعالية تقييد الاهتمام بالحجم المرغوب فيه، وللتغلب على هذا المشكل على البنك يدعم سياسته هذه بالسياسات الأخرى كرفع سعر إعادة الخصم وعمليات السوق المفتوحة .

وإذا ما رجعنا إلى التجارب التي استعملت فيها هذه السياسة في مجال الفن المصرفي في مختلف الدول نستطيع أن نؤكد أنها سياسة مرتبطة بعدة شروط يجب توفرها حتى تكون ذات فعالية. فمثلا لجأت الولايات المتحدة إلى إتباع هذه السياسة في عامي (1937-1938) ، ففي التاريخ الأول ساد النشاط الاقتصادي حالة تضخم فرفع مجلس البنوك الاحتياطية النسبة إلى الحد الأقصى المسموح به قانونا، بينما الإقتراض بهذا السعر فإن ذلك يؤثر على سعر الفائدة على القروض التي تقدمها لعملائها، وهذا يؤدي إلى قلة إقبال هؤلاء على الإقتراض من البنوك ومن ثم يقل حجم الائتمان والعكس صحيح .ويقوم البنك المركزي بالتوسع في الائتمان لما تكون هناك حالة كساد للاقتصاد، ويقوم بتضييقه لما تكون هناك حالة تضخم في الاقتصاد. (بوفاسة، 2005، صفحة 138)

☆ تغيير نسبة الاحتياطي النقدي للودائع : أن البنك المركزي يجبر البنوك التجارية قانونيا بالاحتفاظ بنسبة معينة من ودايعها لديه ، وتعتبر هذه النسبة الحد الأدنى لما يحتفظ به البنك من أرصدة سائلة لمقابلة طلبات السحب من المودعين.

نسبة الاحتياطي القانوني = الأرصدة النقدية لدى البنك / قيمة إجمالي الودائع + التزامات أخرى

حجم الرصيد النقدي من البنك التجاري تتأثر بعمليات السحب والإيداع، وبما أنهما لا يتعادلان يحدث تغيير في حجم الرصيد، ومن خلال معرفة نسبة التغيير يمكن التعرف على سيولة البنك، لذلك يمكن حساب نسبة الرصيد النقدي كما يلي:

وهذه النسبة القانونية تعتبر من أفضل السياسات حديثا لمراقبة الائتمان وأسهلها، فيمكن له أن يرفعها أو يخفضها متى شاء وفقا للسياسة المنتهية من طرف الحكومة، وتستعمل خاصة في البلدان النامية نظرا لعدم توفر الظروف المناسبة لاستعمال السياسات الأخرى، ومنها عدم تطور واتساع الأسواق النقدية والمالية في هذه الدول. لذلك تستعمل هذه السياسة من طرف البنك المركزي لمراقبة الائتمان بتقييده أو توسيعه حسب الأحوال الاقتصادية السائدة. في أوقات الكساد تهدف السلطات النقدية إلى رفع مستوى النشاط الاقتصادي، فعلى البنك المركزي أن يعمل على زيادة العرض الكلي للنقود وتشجيع التوسع في الائتمان، لذلك يقوم البنك المركزي بتخفيض نسبة الاحتياطي النقدي القانوني مما يؤدي مع ثبات الأشياء الأخرى على حالها بما في ذلك حجم الاحتياطات النقدية المتاحة إلى زيادة مقدرة البنوك التجارية على خلق الائتمان (زيادة الاقتراض لعملائها)، ومن ثم يزيد العرض الكلي للنقود مما يزيد الطلب على السلع والخدمات ومنه يرتفع مستوى النشاط الاقتصادي، وتزول حالة الكساد بحدوث هذا الانتعاش. وفي أوقات التضخم يكون العكس تماما، وذلك برفع هذه النسبة إلى الحد الذي يؤدي إلى تضيق الائتمان لمكافحة ظاهرة التضخم .

إن هذه السياسة تشبه إلى حد ما أداة سعر إعادة الخصم من حيث معالجتها لحالة الركود الاقتصادي، إلا أنه هناك مشاكل تواجه هذه السياسة لنجاحها نذكر منها : ففي حالة الركود يرغب البنك المركزي التوسع في الائتمان، وهذا يتوقف على درجة تجاوب البنوك التجارية في هذه الأوقات على توسيع وتمديد نشاطها الائتماني إلى الحدود القصوى المناسبة لنسبة الانخفاض في الاحتياطي النقدي القانوني، وإذا كان هناك تجاوبا من طرفها فإن هناك مشكلة عدم إقبال الأفراد والمشروعات على طلب الائتمان بسبب ركود الأسواق والتوقعات المتشائمة للنشاط الاقتصادي مستقبلا.

إضافة إلى ذلك سيكون لدى البنوك التجارية في أغلب الحالات أرصدة زائدة غير مستخدمة، مما قد تؤدي بسياسة البنك المركزي في هذه الحالة إلى زيادة الأرصدة النقدية "الحررة" وليس إلى ما تهدف إليه فعلا وهو التوسع في الائتمان، ولذلك فعلى البنك المركزي أن يستعمل الأساليب الأخرى التي تدعم سياسته هذه كخفض سعر

إعادة الخصم وعمليات السوق المفتوحة وغيرها تتيح له فرصة استخدام الأرصدة النقدية المحررة وفقا للنسبة المنخفضة للتوسع في الائتمان .

أما في أوقات الرواج قد لا يؤثر ارتفاع نسبة الاحتياطي النقدي في الائتمان إذا كان لدى البنوك التجارية أرصدة زائدة عن الاحتياطات النقدية المطلوبة لسريان النسبة الجديدة، أو كان لديها كمية كبيرة من أذونات الخزينة والسندات الحكومية بواسطتها تقوم بخصمها لدى البنك المركزي وتحصل على أرصدة زائدة دون خفض كبير في أصولها الأخرى، ومن ثم تضعف من فعالية تقييد الاهتمام بالحجم المرغوب فيه، وللتغلب على هذا المشكل على البنك يدعم سياسته هذه بالسياسات الأخرى كرفع سعر إعادة الخصم وعمليات السوق المفتوحة.

وإذا ما رجعنا إلى التجارب التي استعملت فيها هذه السياسة في مجال الفن المصرفي في مختلف الدول نستطيع أن نؤكد أنها سياسة مرتبطة بعدة شروط يجب توفرها حتى تكون ذات فعالية.

فمثلا لجأت الولايات المتحدة إلى إتباع هذه السياسة في عامي 1937, 1938، ففي التاريخ الأول ساد النشاط الاقتصادي حالة تضخم فرفع مجلس البنوك الاحتياطية النسبة إلى الحد الأقصى الموصى به قانونا، بينما نزلت هذه النسبة في 1938م عندما ساد الاقتصاد حالة الركود، لكن لم تنجح هذه السياسة في كلتا الحالتين وذلك للأسباب التالية :

كانت اغلبية البنوك التجارية تحتفظ بنسبة أكبر من النسبة القانونية فلم تتأثر و لكن عند رفع النسبة لجأت بعض البنوك إلى العمل ببعض استثماراتها لكي تصل إلى النسبة الجديدة، وحدث هذا في وقت غير ملائم فتعرضت لخسائر كبيرة.

خلال هذه المدة كانت البنوك في شرقي الولايات المتحدة الأمريكية تحصل على سيولة كثيرة عن طريق إستيراد الذهب، مما جعل قدرتها في خلق الاحتياطات النقدية أكبر من تلك البنوك الداخلية بالرغم من أن النسبة الجديدة كانت واحدة .(بوفاسة، 2005، الصفحات 139-140)

☆ عملية السوق المفتوحة : تتمثل هذه السياسة في أن البنك المركزي يتدخل في سوق الأوراق المالية ببيع وشراء الأوراق المالية الحكومية، من أجل إقلال أو زيادة كمية النقود المتاحة للتداول، أو بعبارة أخرى للتأثير على حجم الائتمان مما يتفق وحجم الاقتصادي المرغوب فيه . فإذا كان هدف البنك المركزي هو تخفيض حجم الائتمان (تخفيض نقود الودائع لدى البنوك التجارية) فإنه يقوم ببيع الأوراق المالية في الأسواق النقدية والمالية للبنوك والأفراد والمشروعات، وهذا يؤدي إلى تقليص أرصدة البنوك التجارية لدى البنك المركزي مما يقلل من إمكانية هذه البنوك

على تقديم الائتمان (القروض)، ومن جهة أخرى عند طرح البنك المركزي كمية كبيرة من الأوراق المالية للبيع يؤدي إلى انخفاض القيمة التجارية لها، مما يعني ارتفاع اسعار الفائدة ومن ثم تقليص حجم الائتمان. أما عندما يكون الهدف هو زيادة حجم الائتمان في الاقتصاد، يقوم البنك المركزي بالعكس أي يلجأ إلى شراء الأوراق المالية من الأفراد والبنوك والمشاريع، التجاري الذي يتعامل المركزي فيزيد حسابه مما وهذا الأخير يودعها (أي الشيكات) لدى البنك المركزي فيزيد حسابه مما يعني زيادة مقدرة البنك التجاري في التوسع في الائتمان، أما إذا كان البنك التجاري هو البائع لهذه الأوراق المالية فإنه يحدث نفس الأثر، حيث تضاف قيمتها مباشرة إلى رصيده النقدي بالبنك المركزي، ومن ثم زيادة مقدرته للتوسع في الائتمان.

إن مدى نجاح هذه السياسة بيع وشراء الأوراق المالية يتوقف على عوامل عديدة يمكن ذكرها :

- مدى تطور واتساع سوق الأوراق المالية .
- حجم الاحتياطات النقدية لدى البنوك وعلاقتها بالنسبة القانونية للاحتياطي النقدي، حيث إذا كانت احتياطات البنوك التجارية من النقود الاحتياطية تساوي الحد القانوني فإن فعالية هذه النسبة تكون مجدية.
- درجة الوعي المصرفي، وتتمثل في مدى تعامل الأفراد مع البنوك واعتمادها على الشيكات.
- مستوى التفضيل النقدي لدى الأفراد الذي يتوقف على سعر الفائدة.
- حجم المعاملات من بيع السياسات شراء الأوراق المالية.
- الظروف الاقتصادية : فإن كانت غير ملائمة لعمليات الإقراض فلن تؤدي زيادة الاحتياطات النقدية لدى البنوك إلى زيادة حجم الائتمان يفعل شراء البنك المركزي للأوراق المالية، مثلاً إذا كانت إيرادات القروض بالنسبة للبنوك أعلى من إيرادات الأوراق المالية .
- توقعات الأفراد : فإذا توقع الأفراد أن الأوراق المالية ستستمر في الانخفاض في قيمتها فإنهم لن يقبلوا على شرائها في الوقت الذي يرغب فيه البنك المركزي مما يؤدي إلى فشل هذه السياسة. (بوفاسة، 2005، الصفحات 142-143)

## 2/ الفرع الثاني: أدوات الرقابة الكيفية

وهي وسائل حديثة تتميز عن الوسائل الكمية بكونها موجهة نحو استخدامات الائتمان وليس نحو الحجم الكلي للائتمان وهي تهدف أساساً إلى ما يلي:

- محاولة ترشيد استخدامات القروض المصرفية واقتصارها على ما هو ضروري وفقاً للظروف الاقتصادية.



-معالجة القطاعات الحيوية من الاقتصاد الوطني دون التأثير على الاقتصاد ككل .

-الحد من استهلاك بعض المواد بواسطة استعمال نظام التقسيط- .التأثير على وضع ميزان المدفوعات للدولة.

-الرقابة على كل أنواع الائتمان التجارية والمالية .

ومن أنواع الرقابة الكيفية نجد:

أ/ الإقناع الأدبي : باعتبار أن البنك المركزي هو بنك البنوك وهو مقرضها الأخير، يستطيع التأثير عليها وإقناعها

بإتباع اتجاه معين يرغب فيه، فإذا كان يرغب في توسيع الائتمان يتوجه إلى البنوك التجارية طالبا منها ذلك، دون

اتخاذ إجراء كمي معين لرفع سعر الخصم أو رفع نسبة الاحتياطي القانوني، وإذا أراد تضيق الائتمان فنفس الشيء

تلجأ إليها بإقناعها بذلك. وتتم عملية الإقناع الأدبي بمختلف الأشكال، فقد تكون على شكل إرسال مذكرات

إلى البنوك بالامتناع عن قبول أوراق معينة، أو عدم الإقراض لمشروعات معينة، أو على شكل تحذير بعدم قبول

إعادة الخصم لبعض الأوراق التجارية أو عدم تقديم الأموال المطلوبة، وكل ذلك يتوقف على ما يلي:

- مدى أهمية البنك المركزي بالنسبة للبنوك الأخرى.

- مدى التعامل بين البنوك التجارية والبنك المركزي.

ب/ الهامش المطلوب : يعني اشتراط البنك المركزي على الأفراد عند قيامهم بشراء الأوراق المالية على دفع نسبة

معينة على هذه المشتريات والباقي عن طريق الاقتراض من البنوك التجارية وذلك حسب هدف البنك المركزي

وحسب الأحوال الاقتصادية، فإذا كان هناك رواج اقتصادي وأراد البنك المركزي أن يجارب التضخم فإنه يرفع من

هذه النسبة الواجبة الدفع فورا عند شراء الأوراق المالية، والعكس في حالة الكساد فإنه يخفض من هذه النسبة أو

الهامش المطلوب. (بوفاسة، 2005، صفحة 145)

ج/ الحد الأقصى لسعر الفائدة : من عادة البنوك التجارية ألا تمنح فوائد على الحسابات الجارية، لكن يمكنها أن

تمنح ذلك ولو بنسبة ضئيلة للحصول على كمية كبيرة من الودائع، ومن ثم فقد يحدث تنافس بين البنوك في إعطاء

هذه الفائدة مما ينتج عنه ارتفاعها من بنك لآخر، لذلك يتدخل البنك المركزي في تحديد هذه النسبة لسعر الفائدة

حتى تضيق من عملية الائتمان، ويرفعها إذا ما أراد التوسع في الائتمان وذلك حسب الحالة الاقتصادية التي يكون

عليها.

د/ الرقابة على شروط البيع بالتقسيط : وذلك بالنسبة للسلع المعمرة مثل الأثاث والثلاجات والسيارات، فعادة

تمنح فرصة اقتنائها عن طريق التقسيط، وهنا يتدخل البنك المركزي في لعب دوره فإذا أراد تقييد الائتمان فإنه

يشدد في شروط بيع هذه السلع مما يحد من عملية الشراء بالنسبة للمستهلكين، والعكس صحيح في حالة هدف توسيع الائتمان.

**هـ/التعامل المباشر مع الجمهور** : من تقاليد الفن المصرفي ألا ينافس البنك المركزي البنوك التجارية في معاملاتها مع الجمهور، لكن قد تستدعي المصلحة العامة تدخل البنك المركزي لتوفير الائتمان بمنافسة البنوك التجارية مباشرة ودفعها إلى منح الائتمان، وذلك عن طريق القيام ببعض وظائفها. وأن جميع هذه الأدوات تكون فعاليتها أكبر في حالة الانكماش عنها في حالة الرواج (التضخم)، وذلك راجع إلى أن البنوك والأفراد والمشروعات لا يتوفر لديهم الحافز على الاقتراض في حالة الكساد بسبب ازدياد مخاطر النشاط الائتماني في هذه الظروف. ثم أن المحرك الأساسي للمتعاملين (البنوك والأفراد والمشروعات) في الأنظمة الرأسمالية هو دافع الربح، فلذلك مهما كانت تكلفة الائتمان مغرية (سعر الفائدة منخفضة) ومهما كان الائتمان سهل الحصول عليه سيحجم المتعاملون عن استخدامه (أي الإقبال على الاقتراض) إذا كان ما يتوقعونه من عائد هذا النشاط سيكون في تقديرهم أقل من هذه التكلفة المنخفضة، وعليه لا يكفي بأن يشجع البنك المركزي المتعاملين على استخدام الائتمان. و بالنسبة لحالة التضخم يجب أن يكون هناك تجاوز كبير من قبل البنوك التجارية والأفراد والمشروعات المحارة سياسة البنك المركزي (التي هي في الحقيقة السياسة الاقتصادية العامة للبلد) في عملية الحد من الائتمان وبالقدر الكافي و المرغوب فيه ، لأن أساس البناء الرأسمالي هو الربح، لذلك قد تغريها البنوك التجارية فرص الأرباح (و هو هدفها الأسمى) على أن تنفذ سياسة البنك المركزي، بل وقد تأتي معاكسة لها، من ويرجع ذلك إلى أن العائد من الائتمان في هذه الحالة (في صورة استثمارات مربحة) أكبر نسبيا من سعر الفائدة على الائتمان ، وبالتالي يصبح عنصر سعر الفائدة غير كاف كعنصر تكلفة لمنع المتعاملين من التوسع في الائتمان، لذلك تلجأ الحكومة إلى إتباع سياسة أخرى وهي السياسة المالية والمتمثلة في أداة الإنفاق الحكومي وأداة الإيرادات الحكومية. (بوفاسة، 2005، صفحة 146)

#### المطلب الرابع: استقلالية البنك المركزي و حدودها

ينصرف مفهوم الاستقلالية إلى عدم تبعية البنك المركزي إلى أي من فروع الحكم الثلاث التشريعية والتنفيذية والقضائية ويعمل على صياغة السياسة النقدية وفقا لوجهات نظره التي تملئها عملية المصالح الاقتصادية القومية لدولته وعادة ما يكون البنك المركزي مسؤول بشكل مباشر أمام السلطة التشريعية.

وأشار إيجماند إلى أن الاستقلالية تعني عدم تأثر صانعي السياسة النقدية ومنفذيها بالضغط السياسي الحكومية إذ أنهم يمكن ان يسمعون نصائح وملاحظات حول عملهم ولكن القرار الأخير يبقى لهم فقط. ويعتقد آخرون أن الاستقلالية تعني فسح المجال أمام البنك المركزي لصياغة السياسة النقدية بصورة منفردة فكما هو مهم ترك المسائل الحربية للقادة العسكريين ، وكذلك ترك القضايا الطبية للأطباء فإنه من الضروري ترك السياسة النقدية للبنك المركزي. وأكد آخرون إلى أن هناك إجماع في الرأي قد بزغ أخيرا ينص على أن السياسة النقدية ستكون أكثر فاعلية إذا نفذت من قبل البنك المركزي بالاستقلال عن الحكومة، أي إن الاستقلالية تعني الحرية في اتخاذ القرار بما يخص سعر الفائدة الضروري للوصول إلى التضخم المستهدف (الاستقلالية التشغيلية) أو أنها تعني الحرية في وضع كلا من الاهداف والأدوات وهنا تسمى الاستقلالية التامة. أي أن الاستقلالية التامة هنا لا تقف عند حدود التنفيذ بل تستمر لتصل إلى التخطيط والتنفيذ للسياسة النقدية وأهدافها. إن تبني قواعد محددة للسياسة النقدية تضع حدا وتقف جدارا أمام تدخل السلطة السياسية في شؤون البنك المركزي كما هو الحال في قاعدة الذهب التي كانت تتميز بقواعد وشروط ثابتة ضمنت عدم تدخل السلطات في عملية الإصدار النقدي ولكن خروج الدول عنها وبدء مرحلة جديدة يتم التحكم الإداري فيها بعرض النقود والائتمان دون التقيد بكميات الذهب، لذا بدأ النقاش حول إيجاد قواعد جديدة لتقف بوجه الحرية في التصرف ولو أن هذه القواعد تقيد عمل البنك المركزي إلا أنها تضمن قدرا من الاستقلال عن السلطات السياسية. وينظر كوكرمان Cukierman إلى الاستقلالية بوصفها تحويل الحكومة البنك المركزي السعي نحو تحقيق هدف استقرار الأسعار كونه هدفا رئيسا للسياسة النقدية .

وعلى النقيض منه يرى كل من دي بيل وفشر (De Belle and Fischer) أن الإستقلالية هي مفهوم لا زال غامضا وذلك لصعوبة تمييز أي نوع من أنواع الاستقلالية أهي سياسية واقتصادية وقانونية وغير قانونية ... الخ أم أنها استقلالية ضمن حدود التشريعات الداخلية للبنك المركزي ذاته أو أنها نابعة من القوانين العامة للدولة أو هل أنها إستراتيجية طويلة الأمد أو تكتيكية قصيرة الأجل أو هل أنها استقلالية في أدوات السياسة النقدية أم أنها استقلالية تصل لحد وضع الأهداف . فالاستقلالية السياسية تمتد إلى طريقة تعيين محافظ البنك المركزي وإدارته من قبل السلطة التنفيذية أو التشريعية والى طريقة إقالته فكلما كانت مدة تعيينه أطول ومن السلطة التشريعية وبطريقة ليست سهلة كلما كان البنك يتمتع باستقلالية أكبر، والاستقلالية الاقتصادية تتجه نحو العمليات الاعتيادية

الدورية التي يقوم بها البنك المركزي ومدى استقلاله فيها عن الحكومة مثل تقييد الإقراض لوزارة المالية أو القيام بعمليات السوق المفتوحة بحرية .. الخ. (بوفاسة، 2005، صفحة من 102 إلى 104)

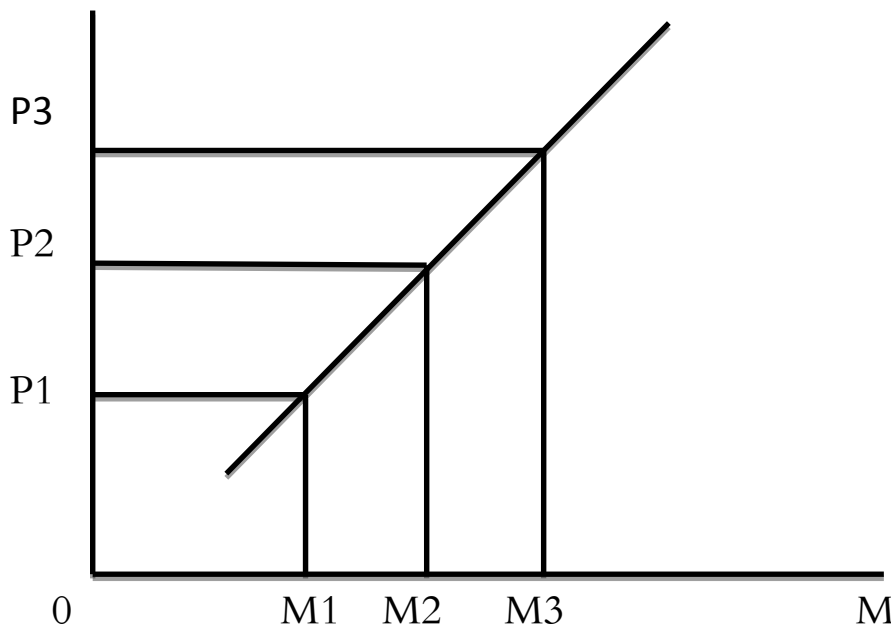
### المبحث الثالث: عموميات حول السياسة النقدية من خلال المدارس

تستند السياسة النقدية الى مجموعة من النظريات والافكار التي اهتمت بهذه الاخيرة وناقشتها من عدة جوانب اين وضعت هذه الافكار التحليل الفكري لهذه السياسة.

#### المطلب الأول: التحليل الكلاسيكي للسياسة النقدية

السياسة النقدية والتحليل الكلاسيكي: وطبقا للنظرية الكلاسيكية فان الاهتمام يتركز على اهمية السياسة النقدية من خلال تأثيرها وقدرتها على التحكم في كمية النقود المعروضة وبالتالي التأثير على المستوى العام للأسعار، اي ان مسؤولية السلطة النقدية هو في التأثير على كمية النقود المعروضة في السوق وهذا ينعكس تلقائيا على المستوى العام للأسعار ويمكن توضيح ذلك بالرسم التالي:

#### الشكل رقم 01 : منحى السياسة النقدية في النظرية الكلاسيكية



المصدر : من اعداد الطالبات

يتبين من الرسم ان ارتفاع نسبة الكتلة النقدية من  $M2$  إلى  $M3$  سيوصلنا الى زيادة في مستوى الاسعار من  $p2$  إلى  $p3$  كما ان تخفيض كمية النقود المطروحة في الاقتصاد من  $M2$  إلى  $m1$  سوف تخفض مستوى الاسعار من  $p2$  إلى  $p1$  ، لهذا تبرز اهمية التحكم بكتلة النقود المعروضة من طرف السلطات النقدية للحفاظ على الاستقرار الاقتصادي ويتضح أيضا وجود علاقة طردية بين المستوى العام للأسعار و كمية النقود المعروضة متغيرها تابع هو المستوى العام للأسعار ومتغيرها المستقل هو كمية النقود المعروضة، وبذلك فان التحليل الكلاسيكي يرسم وظيفة واحدة للنقود هي وظيفة (وسيط التبادل)، في داخل اقتصاد عيني تتبادل فيه المنتجات بالمنتجات والنقود حسب التحليل، هي سلعة ايضا ( او منتج)، اي ان الكلاسيكيين ينكرون وظيفة النقود المهمة في كونها مخزنا للقيمة واداة للادخار لذا فانهم يرون ان كامل الادخارات الوطنية توجه إلى الاستثمار بحكم فعالية سعر الفائدة الذي يتحدد كسائر الأسعار النسبية للسلع والخدمات المختلفة عن طريق عرضها وطلبها، وبما ان حجم الطلب ثابت وسعر الفائدة يتحدد بعرض النقود والطلب عليها فان الادخار سوف يتحول بصورة تلقائيا إلى الإستثمار.

اما اثناء فترات التضخم الاقتصادي وحدوث ارتفاعات كبيرة في الاسعار يتم اللجوء إلى تقليل كمية النقود المعروضة مقابل حجم الإنتاج الموجود وبالتالي على المستوى العام للأسعار بالانخفاض. (الحلاق و محمد، 2009، صفحة 239)

### المطلب الثاني: التحليل الكينزي للسياسة النقدية

قد يكون التحليل الكلاسيكي صحيحا في القرن التاسع عشر الذي يتسم بالنمو والتطور التكنولوجي والكشوفات الجغرافية ومن ثم التوسع الإنتاجي برغم بعض الأزمات والتي كانت متعلقة بالعرض وليس بالطلب (أو بالإنتاج وليس بالاستهلاك)، ولكن مع حلول القرن 20 الميلادي بدأت البطالة تظهر وفقد افتراض التشغيل الكامل معناه، وكذا ثبات سرعة التداول أو التفضيل النقدي، ولم تعد النقود مجرد واسطة للتبادل، كما لم تعد الأسعار تعبر عن العلاقات الإنتاجية الحقيقية بل قد تعبر عن التضخم النقدي، وأصبحت النقود كسلعة يضارب بها هنا وهناك ولم تعد مجرد مخزن للقيم .

فظهر "كينز" وبدأ يعطي تفسيرات أخرى لمختلف الظواهر الاقتصادية، ورأى أن لتدخل الدولة أهمية كبيرة لمعالجة هذه المشاكل الجديدة ولاسيما مشكل البطالة وذلك من خلال السياسة المالية والسياسة النقدية، وقد اهتم بجانب الطلب على النقود وسماه "التفضيل النقدي". يرى أن رفع حجم الكتلة النقدية (مثلا) يؤدي إلى انخفاض معدلات الفائدة وهذا ما يشجع المستثمرين على الإقدام على طلب القروض لاستثمارها (أي زيادة الطلب الإجمالي) وهذا الأخير يؤدي إلى زيادة الإنتاج، وبالتالي فليس بالضرورة ان ترتفع الأسعار، وإن ارتفعت فهي أقل من الارتفاع في الإنتاج طالما ان الإقتصاد ليس في حالة تشغيل كامل. كما يبين أن أثر السياسة النقدية على الطلب الإجمالي محددة بمدى حساسية سعر الفائدة لتغيرات الكتلة النقدية ومدى حساسية الإستثمار لمعدلات الفائدة. رفع الكتلة النقدية يؤدي إلى انخفاض معدل الفائدة والتي تؤدي إلى ارتفاع الإستثمار، وهذا ما يؤدي إلى زيادة الإنتاج والدخل الوطني الإجمالي ومن ثم الزيادة في مستوى الأسعار. (بوفاسة، 2005، الصفحات 156-157)

### المطلب الثالث: التحليل النقدي للسياسة النقدية

السياسة النقدية عند النقديين: يعتبر فريدمان من المدافعين عن نظرية كمية النقود الكلاسيكية وذلك باحتواء الانتقادات التي وجهت لهذه النظرية، بالإضافة إلى الاستفادة من التقدم والتطور الفكري الذي حدث بعد الكلاسيك. إن أهم الأفكار التي جاءت بها نظرية كمية النقود (مدرسة شيكاغو) والتي تسمى بالنقديين.

- الحرية الاقتصادية وحصر دور تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي.

- دالة الطلب على النقود ثابتة أما دالة عرض النقود فهي متغيرة باستمرار وليس لها علاقة بالطلب على النقود .

- يمثل التضخم ظاهرة نقدية يجد مصدره في نمو كتلة النقود أكبر من نمو الإنتاج وهذا ما هو إلا تأكيد للنظرية

الكمية للنقود، غير أن العلاقة بين كمية النقود ومستوى الأسعار هي علاقة سببية وليست علاقة تناسبية.

- وجود معدل طبيعي للبطالة.

- لقد حدد فريدمان الطلب على النقود انطلاقا من نفس السؤال الذي سبقه إليه اقتصاديو كمبردج وكينز وهو

لماذا يختار الأفراد الاحتفاظ بأرصدة نقدية، وللإجابة على هذا السؤال وبدلا من الاعتماد على الدوافع الثلاثة التي

استخدمها كينز، اعتبر فريدمان أن الطلب على النقود كأى طلب على الأصول الأخرى والتي تعتمد أولا على

الموارد المتاحة للمستثمر والتي تتمثل عادة بالثروة الفردية، وثانيا على العوائد المتوقعة على الأصول الأخرى.

(عمار، 2014، صفحة 138)

## خلاصة الفصل:

لقد تعددت المفاهيم والتعاريف للسياسة النقدية، إلا إننا نخلص في الأخير أن السياسة النقدية تتمثل في مجموع الإجراءات والتدابير والسلوكيات الهادفة التي تقوم بها السلطة النقدية (البنك المركزي) للتحكم، التأثير وضبط المعروض النقدي من أجل وضع الاقتصاد في حالة استقرار واتزان. وبالرغم من أهمية السياسة النقدية إلا أننا نجد في مضمونها أنه هناك نوعين، يتوقف كل منها على حجم الكتلة النقدية ومدى استخدامها (سرعة الدوران) في الاقتصاد، فالأولى توسعية والثانية انكماشية ولكل منهما أهداف. حيث مرت السياسة النقدية بعدة مراحل وتطورات عبر المدارس التي اهتمت بحيثياتها منذ الظهور، فالمدرسة الكلاسيكية التي تزعم أنه ليس هناك دور للسياسة النقدية في الاقتصاد، تليها المدرسة الكينزية التي يرى من خلالها كينز والكينزيون أن للسياسة النقدية دور ثانوي، حتى أن ظهرت مدرسة النقدوية والتي أثبتت دور النقود كأداة فعالة في الاقتصاد. كما أن هناك أهداف عديدة للسياسة النقدية ترمي من خلال إدارتها والإشراف على سيرها من خلال السلطة النقدية إلى تحقيق أهداف اقتصادية اجتماعية وسياسية ومن بين أهمها العمل على استقرار المستوى العام للأسعار. كما تركز أدوات السياسة النقدية على نوعين من الأدوات منها ما هو كمي ومنها ما هو نوعي وكل نوع من الأنواع يستعمل كوسيلة لبلوغ غاية.

**الفصل الثاني :**

**الاطار النظري للتصميم**



## مقدمة الفصل الأول:

يعتبر التضخم من المشاكل الاقتصادية التي تصيب اقتصاديات البلدان المتطورة و التي في طور النمو على السواء، غير أن الأسباب المسببة للتضخم في البلدان النامية تختلف عنها في البلدان المتطورة مما يترتب عليه تباين الآثار الاقتصادية والاجتماعية التي تنشأها الضغوط التضخمية على اقتصاديات تلك الدول، وبالتالي اختلاف طرق علاج التضخم باختلاف العوامل والأسباب التي تقف وراء حدوثه. ويعد تخلف الأنظمة الاقتصادية وزيادة حدة الاختلالات الداخلية والخارجية وتفاقم الاختلالات الهيكلية من أكثر العوامل التي تساهم في انعاش الضغوط التضخمية وتؤدي إلى حدوث تفاقمات متوالية في مستويات الأسعار المحلية. ونظرا لأهمية الدور الذي يمارسه التضخم في التأثير على اقتصاديات الدول، كان لا بد من التعرض بالدراسة والتحليل لمختلف الجوانب النظرية المرتبطة بظاهرة التضخم، حيث سيتم التطرق في هذا الفصل من الدراسة إلى مفهوم التضخم وأنواعه المختلفة و أهم أسبابه و كذلك معايير قياس التضخم و الآثار الاقتصادية والاجتماعية التي تفرزها الضغوط التضخمية وأيضا سياسات معالجته كما سيتم تناول أهم المدارس و النظريات الاقتصادية التي تناولت مصير ظاهرة التضخم حيث سيتم تناول تفسير التضخم في الفكر الاقتصادي الكلاسيكي والفكر الاقتصادي الكينييري ، بالإضافة إلى تفسير التضخم في الفكر الاقتصادي النقدي.

## المبحث الأول: ماهية التضخم

من الصعب تحديد تعريف موحد يقدم طرحاً واضحاً لظاهرة التضخم من حيث أنه يحضى بقبول عام واسع لذلك من الضروري تدعيم مختلف التعاريف الخاصة به بالاستعانة بأسبابه وأنواعه.

## المطلب الأول: تعريف التضخم

يعتبر التضخم أحد الأمراض الاقتصادية والاجتماعية، التي تعبت في جسد الاقتصاد القومي وتحدث فيه اختلالات سيئة، وقد انتشر هذا المرض في اغلب دول العالم، خاصة في السبعينيات من هذا القرن حتى تحولت إلى ظاهرة عالمية تجندت لدراستها العقول الاقتصادية؛ بغية الوصول إلى حلول لإيقاف هذا الخطر الزاحف وتلافي آثاره السيئة. (الزيدي، 2011، صفحة 31)

و يمكن القول أيضا ان التضخم ينشا نتيجة عدم التوازن بين الإنتاج والاستهلاك والادخار والاستثمار، ونتيجة لضعف الطاقات الإنتاجية في الاقتصاد القومي.

وفي المفهوم البسيط للتضخم هو زيادة كمية النقود بدرجة تنخفض معها قيمة النقود. أي ارتفاع مستوى الأسعار، ويعرف بعض الاقتصاديين التضخم بأنه عبارة عن نقود كثيرة تطارد سلعاً قليلة. ويقول الدكتور محمد زكي شافعي: كما يعرف التضخم فيقول: التضخم -وصورته الغالبة ارتفاع غير متوقع في الأسعار - كما يتولد عن زيادة حجم تيار الإنفاق النقدي، بنسبة أكبر من الزيادة في عرض السلع والخدمات. ولكن لم يعد مجرد ارتفاع أسعار السلع سبباً في التضخم ما لم يرتبط ارتفاع الأسعار بمستوى الدخل، ومن هنا كان تعريف التضخم بأنه الزيادة المستمرة في المستوى العام للأسعار لفترة طويلة نسبياً. ومع ذلك ليس هناك إجماع على تحديد الدرجة التي ترتفع بها الأسعار أو الفترة اللازمة لبقاء هذا المستوى المرتفع لتبرير استخدام هذا الاصطلاح. (الزيدي، 2011، صفحة 33)

هناك تعريفات عديدة للتضخم، فمنهم من يعرفه من خلال أسبابه ومنهم من يعرفه من خلال آثاره .

## أ- الفرع الأول: تعريف التضخم من خلال أسبابه

التضخم كظاهرة نقدية هو زيادة في كمية النقود التي تؤدي إلى الارتفاع في مستوى الأسعار، سواء من خلال عرض النقود (الإصدار النقدي) أو التوسع فيخلق الائتمان أو من خلال الطلب على النقود (الإنفاق النقدي)، وهذا ما يعني أن كمية النقود هي المحرك الأساسي المحدد للمستوى العام للأسعار مع ثبات العناصر الأخرى

(النظرية الكمية) أو أنه عدم توازن اقتصادي المميز بالارتفاع العام للأسعار بسبب زيادة التداول النقدي أو العجز في الميزانية أو الاختلال بين العرض والطلب. (بوفاسة، 2005، صفحة 206)

### ب- الفرع الثاني : تعريف التضخم من خلال آثاره

هو زيادة كمية النقود بدرجة تنخفض معها قيمة النقود (ارتفاع في المستوى العام للنقود) ولكن لفترة طويلة نسبياً. لأن الارتفاع في المستوى العام للأسعار لفترة قصيرة لا يعتبر تضخماً، وهذا ما حدث مثلاً سنة 1973م في الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا من ارتفاع مفاجئ وكبير للأسعار بسبب القرار الذي اتخذته منظمة الأوبك المتمثل في منع تصدير البترول لبعض الدول خلال حرب أكتوبر، وبعد مدة عادت الأسعار إلى وضعها السابق . هذا التعريف يعتبر التضخم كظاهرة سعرية توصف بالحركة المستمرة للارتفاع في المستوى العام للأسعار بغض النظر عن سبب هذا الارتفاع . وسواء قلنا ارتفاع في المستوى العام للأسعار أو تديني قيمة النقود (اعتبار التضخم ظاهرة سعرية أو ظاهرة نقدية) فالأمر يكاد يكون واحداً، لأن ارتفاع الأسعار كما قلنا هو بمثابة مؤشر لتديني قيمة النقود وليس شرطاً ان يكون بنفس النسبة. (بوفاسة، 2005، صفحة 207)

### ج- الفرع الثالث: الجذور التاريخية للتضخم

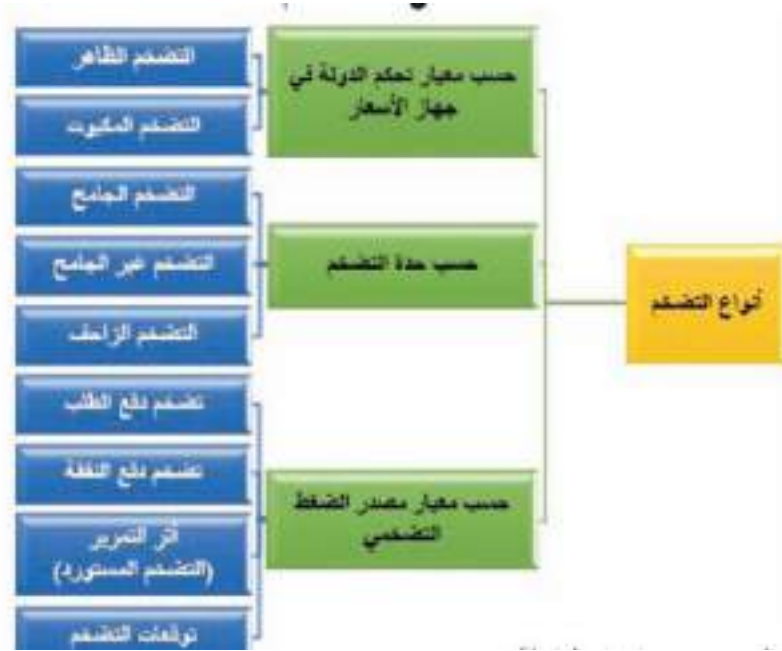
على الرغم من الأهمية الكبيرة التي يحتلها التضخم في الفكر الاقتصادي المعاصر، فإنه لا يبدو أن هناك إجماعاً على تعريف معين لهذا الاصطلاح من هذا فضل بعض الاقتصاديين العزوف عن تعريف التضخم ومع ذلك فالتضخم والغلاء وارتفاع الأسعار وانخفاض قيمة النقود أصبحت مرادفات من أكثر المصطلحات شيوعاً في الآونة الراهنة.

أما معناه السائد فينصرف إلى الارتفاع المستمر والملموس في المستوى العام للأسعار. وهو تعريف يتضمن ارتفاع متوسط الأسعار (بشكل عام)، وليس مجرد بعضها أو القليل منها. كما يؤكد التعريف استمرارية الارتفاع وليس الارتفاع المؤقت. كما يمكن تعريف التضخم بالنظر إلى الوجه الآخر لنفس المملة فيقال بأنه تناقص محسوس في القوة الشرائية لقدر معين من النقود. (العزیز، 2016، صفحة 24)

### المطلب الثاني: أنواع التضخم

ثمة عدة أنواع من التضخم بحسب عدد من المعايير وذلك على النحو التالي :

الشكل 02: مخطط أنواع التضخم



1. معيار تحكم الدولة في جهاز الأسعار :يمكن وفق هذا المعيار تقسيم التضخم إلى نوعين هما:

•التضخم الظاهر:

و يعرف أيضا بالتضخم المفتوح، حيث ترتفع في إطاره الأسعار بحرية لتحقيق التعادل بين العرض والطلب دون أي تدخل من جانب الدولة.

•التضخم المكبوت:

هو التضخم الذي تحدده الدولة سقفاً للأسعار لحدها من الاستمرار في الارتفاع، ومن ثم الحد من حركات الاتجاهات التضخمية لتجنب آثارها غير المواتية. (طه، 2021، صفحة 9)

2.معيار حدة التضخم : ويُمكن وفق هذا المعيار التمييز بين ثلاثة أنواع للتضخم كما يلي:

•التضخم الجامح:

و هو أخطر أنواع التضخم تأثيراً على الاقتصاد الوطني، إذ ترتفع الأسعار بشكل مستمر وسريع يصعب السيطرة عليها مما يؤدي إلى ارتفاع تكاليف الإنتاج و انخفاض الأجور الحقيقية للعمالة.

•التضخم غير الجامح:

ويكون أقل خطورة، حيث تزداد الأسعار بمعدلات أقل، ويكون علاجه في متناول السلطات النقدية.

### •التضخم الزاحف:

و يدعى أيضاً التضخم المعتدل، ويحدث عندما تزيد الأسعار بنسبة معتدلة سنوياً لا تشكل ضرراً اقتصادياً حيث تستقر عند مستويات متدنية وتسجل رقماً أحادياً. فعندما تزيد الأسعار بنسبة معتدلة يدفع ذلك المستهلكين لزيادة مشترياتهم على الفور في محاولة لتجنب ارتفاع الأسعار في المستقبل مما يعزز جهة الطلب الكلي. لهذا السبب يحدد مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي معدل التضخم المستهدف عند نسبة 2%، وهذا المعدل يختلف من دولة لأخرى، ويختلف أيضاً ما بين الدول النامية والمتقدمة. (طه، 2021، صفحة 10)

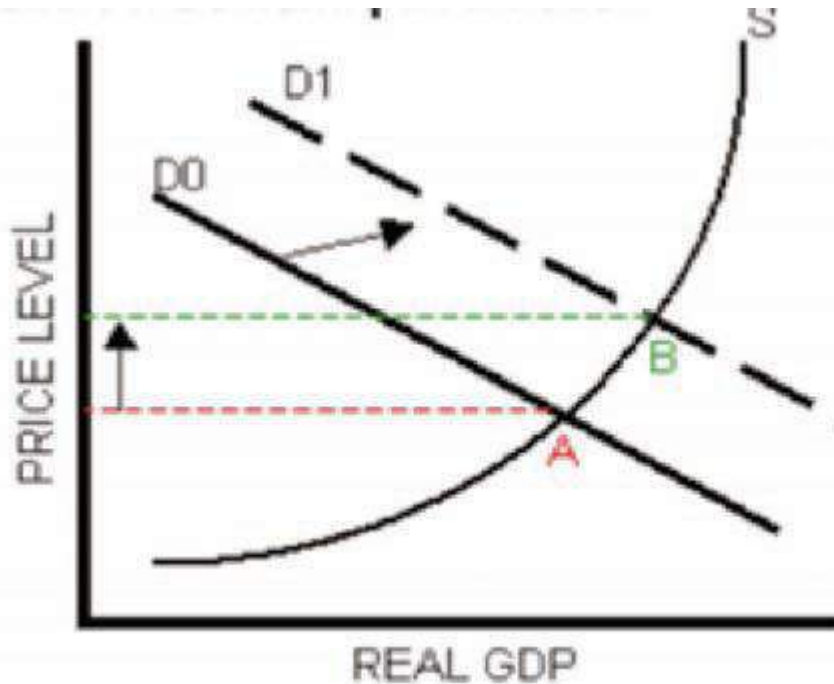
### 3. معيار مصدر الضغط التضخمي

:ينقسم التضخم بحسب مكوناته المختلفة إلى أربعة أنواع رئيسة تشمل

#### •تضخم دفع الطلب (Demand -Pull Inflation):

ينتج التضخم في هذه الحالة بسبب ارتفاع مستوى الطلب في المجتمع وبقاء الإنتاج عند نفس المستوى، بحيث يعجز القطاع الإنتاجي عن تلبية الزيادة في الطلب الكلي، فيختل التوازن الكلي، وينعكس ذلك على مستوى الأسعار التي تتجه نحو الارتفاع.

الشكل 03:منحنى التضخم عند دفع الطلب



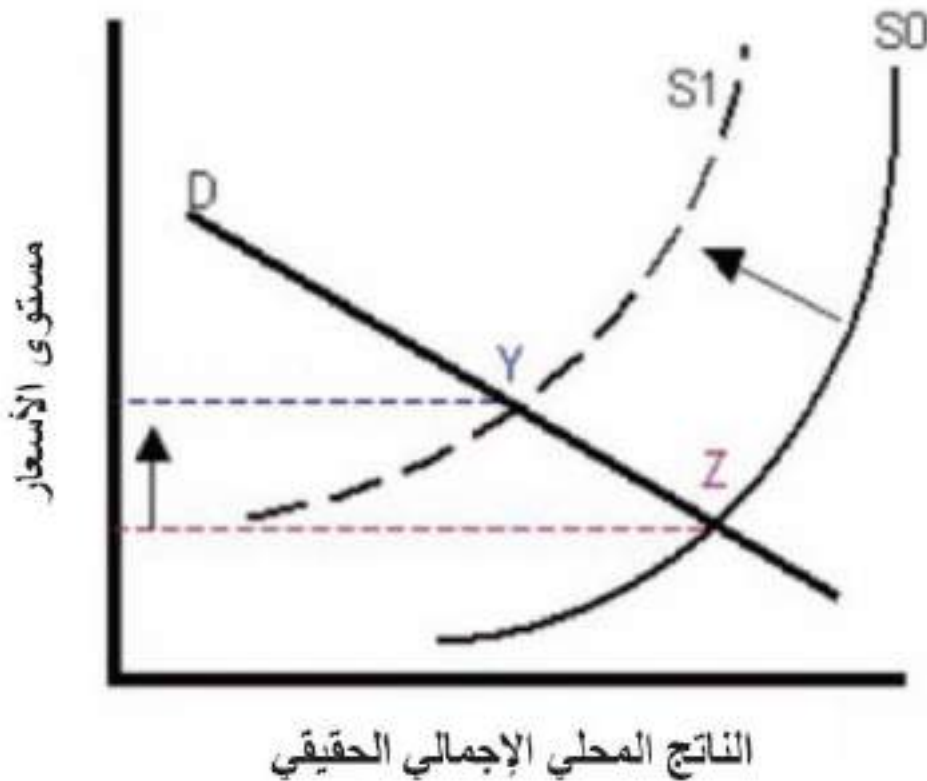
• يوضح  
الشكل

(03): التضخم الناشئ عن عوامل جذب الطلب، وانتقال منحنى الطلب من الوضع  $D_0$  إلى الوضع  $D_1$  نتيجة لزيادة في مستويات الطلب لا يواجهها زيادة في مستويات العرض لعدم إمكانية زيادة الإنتاج في المدى القصير. لذلك، نرى هنا ثبات منحنى العرض، وانتقال نقطة التوازن إلى  $A$  الاقتصادي التي تُحدّد بموجبها الأسعار من النقطة  $A$  إلى النقطة  $B$  بالتالي زيادة الأسعار، أي ارتفاع معدل التضخم .

#### • تضخم دفع النفقة (Cost - Push Inflation) :

تنتج الضغوط التضخمية عن تزايد تكلفة الإنتاج لأي مكون يدخل في إنتاج السلع، و بالتالي يلجأ المنتجون إلى رفع أسعار هذه السلع والخدمات لتغطية الارتفاع في مدخلات الإنتاج. (طه، 2021، صفحة 12)

الشكل رقم 04: منحنى تضخم دفع النفقة



• يوضح الشكل رقم 04: أنه بتزايد تكاليف الإنتاج، ينتقل منحنى العرض من الوضع  $S_0$  إلى الوضع  $S_1$ ، و هو ما سيؤدي إلى تزايد السعر التوازني مع انتقال نقطة التوازن من النقطة  $Z$  إلى النقطة  $Y$  و هو ما يعني مستوى أكبر من الأسعار ومعدل التضخم.

## • التضخم المستورد (Pass - Through Inflation) :

عندما تتعرض العملة المحلية لضغوطات نتيجة انخفاض قيمتها أمام العملات الأجنبية، ترتفع بشكل كبير أسعار السلع المستوردة في السوق المحلية. في هذه الحالة يتحمل المستهلكون كلفة هذا الانخفاض في قيمة العملة عند قيامهم باستهلاك سلعة أو خدمة مستوردة بالكامل أو بها مكون مستورد. يزداد تأثير هذا المكون كلما ارتفعت نسبة مدخلات الإنتاج المستوردة من الخارج في هياكل الإنتاج المحلي.

## • توقعات التضخم (Inflation Expectations) :

عندما يدرك المستهلكون أن المستوى العام للأسعار في دولتهم يتجه بشكل عام نحو الارتفاع، سيدفعهم ذلك إلى تضمين هذه الزيادة في الأسعار في أية تعاقدات مستقبلية وهو ما يدفع باتجاه المزيد من تصاعد الأسعار. جميع الأنواع السابقة من التضخم يُمكن السيطرة عليها أو الحد من شدتها، ولكن التضخم الجامح يعد الأكثر صعوبة في السيطرة عليه، كونه يؤثر بشكل كبير على القوة الشرائية للنقود، ولأنه يعكس أحياناً خللاً هيكلياً في الاقتصاد، أو أزمات كبيرة يصعب حلها في وقتٍ قصير أو من خلال سياسات إدارة جانب الطلب الكلي. (طه، 2021، صفحة 14)

## المطلب الثالث: أسباب التضخم

هناك عدة أسباب للتضخم وكل سبب يؤدي إلى ظهور تضخم معين

## 1. التضخم الناشئ عن الطلب :

يحدث نتيجة تجاوز الطلب الكلي على السلع و الخدمات للعرض الكلي لها، و يرجع تحليل هذه الحالة إلى الاقتصادي السويدي فيسكل و الاقتصادي الانجليزي كيتر، حيث خلصا إلى أن زيادة الفائض النقدي يؤدي إلى زيادة الطلب الكلي على الإنتاج، وبالتالي تسارع المشروعات لزيادة الإنتاج بهدف زيادة الأرباح ولزيادة الإنتاج يزداد الطلب على المواد الأولية والعمال مما يؤدي إلى زيادة الأجور، فيتم منح العمال قدرة شرائية إضافية تسمح لهم بالدخول في الاستهلاك و الذي يعني زيادة الطلب على السلع والخدمات من جديد، ونصبح بذلك في حلقة مفرغة لا مخرج منها و لقد وضع كيتر تحليله هذا ضمن إطارين اقتصاديين هما:

● الوصول إلى مستوى التشغيل أقل من الكامل (التام): وبالتالي زيادة الطلب قد يجد ما يقابله من زيادة في الإنتاج وذلك نتيجة لتوفر إمكانيات وموارد لم تشغل بعد وهذا ما يمنح لجهاز الإنتاج مرونة تستجيب على تغيرات الطلب.

● الوصول إلى التشغيل الكامل: في هذه الحالة فأي زيادة في العرض النقدي لن يجد ما يمكن أن يقابل بها من الإنتاج لنفاذ الموارد والوصول إلى درجة التشغيل التام وتحقق بذلك الاختلال بين العرض والطلب الكلي، ولمواجهة هذا الاختلال ترفع الأسعار وتعد الوسيلة هي الوحيدة للخروج من هذا المشكل ويصبح ظهور التضخم حتمي.

## 2. التضخم الناشئ عن النفقة: (المستورد)

حيث يرجع ارتفاع الأسعار إلى ارتفاع نفقات وأسعار عوامل الإنتاج دون أن يكون تغير في الطلب ويعتبر عنصر العمل هو العامل الأساسي في زيادة النفقة فأي رفع للأجور بالنسبة لعمل تضيفها المشروعات والمؤسسات إلى تكاليف المنتج ويؤدي ذلك إلى رفع الأسعار انطلاقاً من هذا التحليل فإن أي رفع للأجور يؤدي إلى رفع الأسعار ولذلك فظهور التضخم في الظروف المواتية ويزداد إلى الساحة الاقتصادية ويزداد كلما أصبح ارتفاع الأسعار وارد .

## 3. التضخم الهيكلي :

هو تضخم ناتج عن تطبيق سياسات وبرامج التنمية فقد تقوم الدولة بإصدار نقدي بدون أن يكون له مقابل من الإنتاج كانطلاقه لعملية التنمية مثل توظيف عمال جدد وعوامل الإنتاج جديدة وبالتالي ضخ أموال وزيادة الاستهلاك يؤدي إلى رفع الأسعار للسلع والخدمات وأخيراً ظهور التضخم، إن هذا التضخم يخص البلدان النامية ويعد تضخم مرحلياً يزول بمجرد البدء في عملية الإنتاج وامتصاص الأموال التي هي بدون مقابل. (نصيرة، 2017-2018، صفحة 60)

## المبحث الثاني: آثار التضخم وسياسات معالجته

تعد ظاهرة التضخم إحدى أهم المشكلات التي تواجهها كافة الاقتصاديات في العالم حيث تأتي في مقدمة الاختلالات التي تعاني منها هذه الاقتصاديات. وهناك شبه اتفاق على وجود عدد من الآثار السلبية لهذه الظاهرة على كافة نواحي الحياة سواء كانت اقتصادية أو اجتماعية أو غيرها خاصة في الدول النامية التي تعاني من هذه الظاهرة بدرجة أكثر حدة من نظيرتها المتقدمة.



ومنه يمكن تحديد آثار التضخم وسياسات معالجته وطرق قياسه.

### المطلب الأول: آثار التضخم

تعزى مخاوف حصول حدوث الارتفاع في الأسعار إلى الآثار السلبية التي تنعكس على المستويين الكلي والجزئي نتيجة لذلك، ويمكن إيجاز هذه الآثار بما يلي:

#### 1- أثر التضخم على توزيع الدخل: The impact of inflation on income distribution :

يؤدي ارتفاع المستوى العام للأسعار إلى انخفاض القوة الشرائية لذوي الدخل المحدود أو الذين ارتفعت دخولهم النقدية بنسبة اقل من نسبة الارتفاع في الأسعار، وغالباً ما تمثل هذه الشريحة الواسعة من المجتمع العاملين في الدوائر الحكومية ومنشآت القطاع العام والخاص الذين يعتبرون في مقدمة المتضررين من التضخم إضافة الى أصحاب المدخرات النقدية الذين يعانون من انخفاض القوة الشرائية لدخولهم النقدية بسبب التضخم. تتمثل القوة الشرائية (Purchasing Power) في لحظة زمنية معينة بعدد الوحدات من سلعة معينة، أو من سلة من السلع والتي يمكن شراؤها بهذه الوحدة في تلك اللحظة. فمثلاً في بداية عام 2020م كانت كل (5) قطع من الخبز تشتري بمبلغ دينار واحد، وفي نهاية عام 2020م أصبحت كل أربع قطع من الخبز تشتري في ذلك الدينار ففي هذه الحالة تكون القوة الشرائية للدينار الواحد في نهاية عام 2020م بمعدل %80 من قيمته الأصلية أي  $(5/4) \times 100$ ، وهذا يعني أن القوة الشرائية للدينار انخفضت بنسبة 20% وهو ما يمثل معدل التضخم. فإذا تم افتراض أن أسعار السلع التي يتفق المستهلك دخله عليها قد ارتفعت الى الضعف فأن هذا يعني أن كمية السلع والخدمات التي يشتريها المستهلك بدخله النقدي ينخفض إلى النصف، وهذا يعني انخفاض مستوى الدخل الحقيقي له، أي كمية السلع والخدمات التي يحصل عليها، ومن ثم إصابته بالضرر نتيجة لذلك. وقد توصلت الأبحاث الاقتصادية الى أن ليس كل فئات المجتمع تتأثر سلبياً بالتضخم فهناك فئات تستفيد من تزايد معدلات التضخم كالتجار وأصحاب الأعمال وعموماً يمكن التمييز بين أربع فئات من المجتمع وفقاً لمدى تأثرها بالتضخم:

(العامري و محمد ، 2019، صفحة 70)

#### (1) - فئة أصحاب الدخل النقدية الثابتة: تكون الدخل النقدية لهذه الفئة ثابتة ومن ثم تنخفض دخولها

الحقيقية بنفس معدل التضخم مثل أصحاب الإيجارات الثابتة بموجب القانون وهي أكثر فئات المجتمع تضرراً.

(2) - فئة أصحاب الدخل النقدي شبه الثابتة: تزداد الدخل النقدي لهذه الفئة بنسبة أقل من نسبة الارتفاع في مستوى الأسعار، ويكون تضرر هذه الفئة بدرجة أقل من الفئة الأولى، وهذه الفئة تمثل غالباً أصحاب الرواتب وموظفي الدولة.

(3) - فئة أصحاب الدخل النقدي الحقيقية الثابتة: تزداد الدخل النقدي لهذه الفئة بنفس الزيادة في مستوى الأسعار فلا تتعرض الى آثار سلبية من التضخم مثل طبقة العمال في الدول الصناعية المتقدمة المنضوية تحت لواء النقابات العمالية القوية والتي استطاعت في الحقب الأخيرة من رفع الأجور النقدي بمعدلات تفوق الارتفاع في المستوى العام للأسعار، مما أدى إلى زيادة نصيبها الحقيقي في الدخل القومي.

(4) - فئة أصحاب الدخل النقدي المتغيرة: تزداد الدخل النقدي لهذه الفئة بنسبة تفوق نسبة الارتفاع في مستوى الأسعار وهنا تزداد دخولها الحقيقية مستفيدة من التضخم، وتفيد الدراسات التطبيقية والملاحظات الإحصائية أن هذه الحالة تتحقق غالباً بالنسبة لأصحاب المشروعات الصناعية الذين يتمكنون من رفع إيراداتهم النقدية الصافية خلال فترات التضخم بمعدلات تفوق معدلات ارتفاع الأسعار. من جانب آخر يؤثر التضخم بشكل فعال على المدفوعات الأجلة باشكالها من الديون والقروض والمبيعات المستقبلية والعقود الممتدة وغير ذلك حيث تختلف القيمة الشرائية التبادلية للنقود لهذه المدفوعات فتتقص قيمتها في يوم الوفاء عنها في يوم عقدها والالتزام بها، فعندما يقوم الأفراد باقتراض النقود سواء لشراء الأصول المختلفة أو لغرض الاستثمار فإن الارتفاع الحاد في الأسعار بمثابة مكسب غير متوقع بالنسبة لهم، فعلى سبيل المثال نفترض أن أحد الأفراد قام باقتراض مبلغ معين لشراء منزل وبسعر فائدة سنوي ثابت على قيمة القرض وحدث بعد ذلك تضخم مفرط أدى الى مضاعفة كافة الأجور والدخول في حين بقيت الأقساط الاسمية لقيمة القرض الذي تم به شراء المنزل ثابتة بينما انخفضت تكلفتها الحقيقية الى النصف، وهنا لا يحتاج المقترض سوى القيام بالعمل لنصف الوقت الذي كان يستغرقه في السابق للوفاء بتلك الأقساط، أي أن التضخم هنا أدى إلى زيادة ثروة الفرد المقترض وأسفر عن تخفيض القيمة الحقيقية لديونه من الأقساط أعلاه. (العامري و محمد ، 2019، صفحة 71)

## 2- أثر التضخم على الادخار : The impact of inflation on the saving

من المعلوم أن التضخم وبالأخص المفرط يؤدي وبشكل مباشر إلى انخفاض قيمة العملة النقدي ويترتب على ذلك إضعاف ثقة الأفراد في العملة وإضعاف الحافز على الادخار، فإذا الجهد قيمة النقود إلى التدهور المستمر فإنها تبدأ في فقدان وظيفتها كمستودع للقيمة بسبب التضخم، وهنا يزداد التفضيل السلعي على التفضيل النقدي

فيرتفع ميول الأفراد إلى إنفاق النقود على الاستهلاك الحاضر وينخفض ميلهم للادخار وما يتبقى لديهم من أرصدة يتجهون إلى تحويلها إلى ذهب و العملات الصعبة وإلى شراء سلع معمرة وعقارات، أي أن ارتفاع الأسعار سيؤدي إلى زيادة نسبة ما يخصص من الدخل الفردي والدخل القومي لأغراض الاستهلاك لأن الحفاظ على مستوى مقبول من استهلاك الفرد وبالذات ما هو ضروري فيه يتطلب إنفاق أكبر قدر من الدخل الفردي على الاستهلاك، وهذا يعني ارتفاع نسبة ما ينفق من الدخل القومي على الاستهلاك وينخفض نتيجة ذلك ما يخصص من الدخل الفردي والقومي لأغراض الادخار ومن ثم انخفاض القدرة على تمويل الاستثمار.

### 3- أثر التضخم على ميزان المدفوعات The impact of inflation on the balance of payments :

يؤثر التضخم بشكل واضح على ميزان المدفوعات إذ يترتب عليه اختلال في هذا الميزان باتجاه خلق عجز فيه نتيجة زيادة الطلب على الاستيراد وانخفاض حجم الصادرات، فالزيادة التضخمية في الإنفاق الحكومي ومن ثم الدخل النقدية يترتب عليها زيادة في الطلب ليس تحديدا على السلع المنتجة محليا بل المستوردة كذلك. كما أن التضخم يميل إلى رفع تكاليف إنتاج سلع التصدير مما يضعف مركزها التنافسي في الأسواق الخارجية، كذلك يؤدي التضخم إلى إن الأفراد في البلد المعني سوف يميلون إلى استهلاك السلع الأجنبية ذات الأسعار الأقل مقارنة بالسلع المحلية مما يؤدي إلى زيادة الإستيرادات نتيجة إلى زيادة الطلب المحلي عليها وبالتالي زيادة المدفوعات الخارجية في الوقت الذي تنخفض فيه الصادرات الوطنية للخارج، ستؤدي التأثيرات السلبية لهذه التحولات إلى حدوث آثار على الميزان التجاري وميزان المدفوعات وإلى احتمال انخفاض سعر صرف العملة المحلية وبالتالي استنزاف البلد المعني لاحتياطياته من العملات الأجنبية، مما يعني ضرورة اتخاذ الإجراءات الفاعلة للحد من التأثيرات السلبية للتضخم على الاقتصاد القومي (العامري و محمد ، 2019، صفحة 73)

### 4- أثر التضخم على المنشآت الصناعية والمشروعات الأخرى The impact of inflation on the industrial facilities and other projects :

يؤثر التضخم بشكل كبير على مجمل عمليات الوحدات الاقتصادية المختلفة، إن ارتفاع الأسعار يؤدي إلى إحداث إرباك واضح في تلك العمليات وبالأخص على حسابات الأرباح والخسائر والاندثار وغيرها، فالوحدات الاقتصادية على مختلف أنواعها وأهدافها تقوم بإعداد بيانات ختامية تتكون من حساب الأرباح والخسائر الذي

يصور مختلف الإيرادات والنفقات وكذلك النتيجة النهائية التي تم التوصل إليها عن الفعاليات التي مارستها الوحدة خلال الفترة الماضية، كذلك تعد الوحدة الاقتصادية الميزانية العمومية لبيان الوضع المالي لها كما هو عليه نهاية الفترة المالية. وان هدف إعداد الميزانية يقصد منه إيصال المعلومات الى المالكين للمنشأة سواء كان ذلك الدولة أم القطاع الخاص إضافة إلى تنفيذ النصوص القانونية التي يلزم حفظها أو توزيعها على جهات يهملها أمر الحصول عليها كالدوائر الضريبية والمصارف وغيرها علاوة على أن تلك البيانات والقيم التاريخية تستخدم لأغراض التخطيط للتوسع أو التوسع في فعالية معينة دون أخرى، وفي كل هذه العمليات فإن الوحدة الاقتصادية وانطلاقاً من المبادئ المهمة التي تركز عليها والمتمثلة في ثبات الوحدة النقدية من فترة الى أخرى كي يسهل تسجيل العمليات الصناعية والتجارية في السجلات وجمع بعضها مع البعض الآخر ومقارنتها واستخراج نتائج مبنية على تلك الفرضية (العامري و محمد ، 2019، صفحة 74)

### المطلب الثاني: سياسات معالجة التضخم

يمكن التفرقة هنا بين نوعين من السياسات الخاصة بمعالجة التضخم، فالنوع الأول يتمثل في السياسات العلاجية العامة المتبعة على مستوى الاقتصاد الكلي كالسياسة النقدية والسياسة المالية وأدواتهما المختلفة التي تهدف الى الحد من التضخم ومحاولة تخفيفه من خلال إتباع عدد من الإجراءات التي تدخل في صميم السياستين أعلاه، أما النوع الثاني من السياسات فيتمثل في السياسات المتبعة من قبل الشركات الخاصة والعامة والتي لا تهدف في محصلتها النهائية الى الحد من ظاهرة التضخم بسبب أن ذلك لا يدخل ضمن اختصاصها ويتطلب سياسات حكومية عامة، ومحكمة، فالشركات هنا تتبع سياسات وآليات معينة لمعالجة آثار التضخم على موجوداتها وحساباتها الختامية من خلال إتباع سياسات ومعالجات حسابية لوضع قيمة حقيقية لها تزيل مشكلات التضليل الناجمة عن التضخم الاقتصادي على نتائج أعمالها وميزانياتها وخاصة للمخزون والموجودات الثابتة والعمليات المالية. ومن هنا يمكن استعراض أهم سياسات معالجة التضخم على المستويين الكلي والجزئي وكما يلي: (العامري و محمد ، 2019، صفحة 77)

## الفرع الأول: السياسات العامة لمعالجة وضبط التضخم (The public policies to tackle inflation) :

من الطبيعي والواضح للجميع أن التضخم لا يعالج إلا من خلال السياسة المالية أو عن طريق السياسة النقدية أو عن طريق السياستين معاً، فالتضخم كما ذكر في النظريات المفسرة له قد ينبعث من جانب الطلب أو العرض أو من جانب العرض النقدي لذا فإن المعالجة تتم من خلال إتباع سياسات نقدية ومالية متكاملة .

### 1- السياسات النقدية The Monetary policies :

تعرف السياسة النقدية بأنها السياسة التي يمارسها البنك المركزي والمرتبطة بالنقود والجهاز المصرفي والتي تؤثر على عرض النقود لإيجاد التوسع في حجم القوة الشرائية أو الانقاص من حجم تلك القوة في المجتمع، أو بمعنى آخر هي مجموعة الإجراءات والتدابير التي تتعلق بتنظيم عمليات الإصدار النقدي والرقابة على الائتمان و ذلك للوصول إلى أهداف معينة تتركز بالسيطرة على المستوى العام للأسعار ومن ثم السيطرة على التضخم مع توفير إطار للنمو الاقتصادي غير التضخمي مع التأكيد هنا أن مسألة السيطرة على الأسعار ليست بالمهمة البسيطة، ولكن يمكن للدولة بواسطة مؤسساتها وسياساتها المختلفة من السيطرة جزئياً على الأسعار كما إنها تختلف من بلد إلى آخر من حيث النسبة ومن حيث النوع وبحسب المرحلة التي وصلت إليها الدولة من التطور الاقتصادي وحجم ونوع مواردها المادية وتكوين جهازها المصرفي والائتماني بصفة عامة ومدى تطور أسواقها المالية ومدى تنظيم نشاط أسواقها النقدية. وعموماً يمكن إيجاز أدوات السياسة النقدية بما يأتي: (العامري و محمد ، 2019، صفحة 78)

#### (1) سعر الفائدة Interest rate :

تعمل هذه السياسة على أساس زيادة أسعار الفائدة التي تتعامل بها البنوك المركزية أثناء التضخم إذ تتراد تكلفة حصول البنوك التجارية على القروض من البنك المركزي ومن ثم تزداد تكلفة حصول الأفراد على النقد والقروض من البنوك التجارية وهذا ما يتسبب في التقليل من معدل الاقتراض من البنوك التجارية مع الافتراض بأن لا يكون هنالك مصادر أخرى للسيولة أو الائتمان سواء في السوق النقدية أو في السوق الجانبي.

(باستثناء البنك المركزي) من شأنها أن تقلل من أهمية قروض الأخير وتكلفة هذه القروض. و في جهة أخرى فإن البنوك المركزية توجه بأتابع أسعار فائدة تشجيعية على الودائع والمدخرات أي رفع أسعار الفائدة على ما يحصل عليه الأفراد مقابل مدخراتهم لدى البنوك التجارية، ففي المراحل الأولى للنمو يجب على السلطات النقدية تشجيع المدخرين على الادخار ليس بشكل نقد مكثز وإنما بشكل موجودات مالية كودائع لدى البنوك وذلك عن طريق

زيادة سعر الفائدة على تلك الودائع مما يؤدي الى سحب جزء من النقد المتداول وامتصاص أكبر قدر من السيولة في السوق والاحتفاظ بها لدى البنك المركزي. (العامري و محمد ، 2019، صفحة 79)

## (2) نسبة الاحتياطي القانوني ( The legal reserve ratio ):

تتضح نسبة الاحتياطي القانوني في النسبة التي يتوجب على البنك التجاري أن يحتفظ بها من كل وديعة توضع فيه، وهذه النسبة يحتفظ بها البنك التجاري بشكل نقود سائلة كاحتياطي لدى البنك المركزي، ولا يحصل مقابلها على فائدة وتكون هذه النسبة هي الحد الأدنى للاحتياطي الذي يحتفظ به أي بنك تجاري دون تمييز، إذ يقوم البنك المركزي وكخطوة باتجاه تقليل التضخم برفع نسبة الاحتياطي القانوني لتقليل مقدرة البنوك التجارية في التوسع بالائتمان وعمليات خلق النقود. إن العديد من الدراسات الاقتصادية لا تفضل دائماً اللجوء إلى هذه السياسة لما لهذه السياسة من أثر سلبي على وضع البنوك التجارية وقابليتها على منح القروض وعلى استثمار ما لديها من أموال. كما انتقد بعض الاقتصاديون هذه السياسة أو وسيلة الاحتياطي القانوني باعتبارها تمييزية وغير دقيقة وغير مرنة، فطبيعتها التمييزية تعود إلى اختلاف آثارها باختلاف حجم المصارف، إذ قد تتأثر المصارف الصغيرة ذات الاحتياطات الضئيلة في حين أن البنوك التجارية الكبيرة في الغالب لديها من الأصول الأجنبية والاحتياطات النقدية الكبيرة التي تمكنها إلى حد ما من مقاومة آثار تغيير نسب الاحتياطي القانوني، كما أن هنالك صعوبة في التأكد من مقدار التغيير الضروري في نسبة الاحتياطي القانوني النقدي المطلوب، فضلاً عن أنها تعد من السياسات غير المرنة لعجزها في مواجهة الشحة أو الفائض في احتياطات المصارف في أماكن مختلفة في أن واحد، فمثلاً تخضع الاقتصاديات الآخذة في النمو عادة لحركة موسمية واضحة تجعل من سياسة الاحتياطي القانوني أداة جامدة غير مرنة مثلاً زيادة النسبية في غير موسم حصاد محصول رئيسي لتراكم الاحتياطات في البنوك التجارية ولعدم الحاجة إليها والعكس عند ظهور الحاجة إلى توسيع عمليات الائتمان بتسويق المحصول) مما يتطلب من هذه السياسة أن تأخذ في اعتبارها الحركة الموسمية. وأخيراً فإن نسبة الاحتياطي القانوني التي تعد من أدوات السياسة النقدية المهمة قد تنجح في تقييد الائتمان ومنعه من التزايد ولكنها لا تعالج تماماً التضخم الذي ينشأ ليس بسبب زيادة الائتمان في الداخل وإنما ينشأ نتيجة لعوامل أخرى

## (3) عمليات السوق المفتوحة : (Open market operations)

تعتبر هذه السياسة من وسائل البنك المركزي الأكثر فعالية في التأثير على حجم الائتمان وتمثل في قيامه بشراء أو بيع السندات الحكومية داخل السوق المفتوحة بهدف التأثير المباشر في حجم الاحتياطات النقدية لدى البنوك التجارية، فعند قيامه بشراء السندات الحكومية التي تحتفظ بها البنوك التجارية يرفع من الاحتياطات النقدية المتوفرة لدى تلك البنوك و يعطيها قدرة جديدة على الإقراض مما يؤدي إلى ارتفاع عرض النقود، و العكس صحيح اذا قام ببيعها . وعندما يرغب البنك المركزي في علاج الضغوط التضخمية عن طريق تخفيض الاحتياطي النقدي للبنوك التجارية يدخل البنك بائعاً للأوراق المالية، وهذا من شأنه إنقاص حجم وسائل الدفع ومن ثم التأثير في سيولة السوق النقدية بقطاعيه المصرفي وغير المصرفي، أي بمعنى آخر أن قيام البنك المركزي ببيع ما لديه من سندات حكومية ليأخذ ثمنها من ايدي الذين يحملونها على شكل أوراق نقدية فإنه يقلل بذلك النقود في أيدي افراد المجتمع، وهذا يؤدي بدوره الى تقليل معدلات التضخم النقدي. ويعتمد نجاح عمليات السوق المفتوحة على توفر الأسواق المالية الواسعة والمنتظمة وهذه عادة ما تكون متوفرة لدى الدول المتقدمة لكن الدول النامية لا تمتلك مثل هذه الأسواق أو أن ما لديها منها ضعيفة جداً الى درجة تجعل أي تدخل بالبيع أو الشراء يقود إلى تقلبات كبيرة في أسعار الأوراق المالية مما يترتب عليه زعزعة المراكز المالية للبنوك وزعزعة الثقة في مستقبل هذه الأوراق مما يقلل لجوء حكومات هذه البلدان الى هذه الوسيلة. (العامري و محمد ، 2019، صفحة 81)

## 2- السياسات المالية (The financial policies) :

فيما سبق ذكره من التعاون والتنسيق بين الأجهزة النقدية والمالية عند اتخاذ أي إجراء باتجاه الحفاظ على سعر مستقر، وهنا تظهر أهمية السياسة المالية المتمثلة باستعمال الموازنة من ضرائب وقروض ونفقات عامة من أجل الوصول الى الأهداف المرجوة في كبح التضخم، أي بتعبير آخر استخدام أوعية الموازنة من خلال الاعتماد على تغطية النفقات العامة بواسطة الإيرادات العامة من ضرائب ورسوم وقروض دون الحاجة إلى الإجراءات الأخرى التي تتسبب في زيادة وتأثر التضخم ومنها رفع الإصدار النقدي، لذلك فإن السياسة المالية لم تعد جزءاً منفصلاً عن بقية السياسات المستخدمة لتوجيه الاقتصاد الوطني، فهذه السياسة من الممكن أن تلعب دوراً مهماً في مواجهة الضغوط التضخمية من خلال تخفيض مكونات الطلب الكلي باستخدام الأدوات المتاحة مثل زيادة حصيلة الدولة من الضرائب وتعبئة أكبر قدر ممكن من المدخرات وتخفيض الأنفاق العام وترشيده يضاف الى ذلك



توجه الطلب نحو الاستثمارات، وكل ذلك يهدف إلى القضاء التدريجي على عجز الموازنة العامة وتمويله بطرق غير تضخمية بدلاً من الاعتماد على التوسع في إصدار نقود جديدة.

و لهدف إعطاء صورة واضحة عن أدوات السياسة المالية الداعية الى ضبط التضخم فلا بد من المرور على أهم تلك الأدوات وبصورة مختصرة كما يلي :

### (1) الضرائب (Taxes) :

تتوسع الحكومة في تحصيل الضرائب لتقليص النقود في أيدي أفراد المجتمع وبالتالي السيطرة على معدل مستقر للأسعار، وتشمل الضرائب جميع أنواعها مثل " ضرائب الدخل " و " ضرائب الشركات " و " الرسوم الجمركية غير المباشرة " التي تفرض على السلع المختلفة سواء كان منها ما هو منتج وما هو مستورد، ولما كانت السياسة الضريبية تمثل أداة لتحقيق أهداف محددة فإن الآثار الاقتصادية المرغوب إحداثها هي التي تحدد أنواع الضرائب التي يجب فرضها على المجتمع وتوزيع العبئ الضريبي وفقاً لمبدأ ضمان تحقيق الآثار المرغوبة بالكم والكيف، وهذا ما يهدف إليه المجتمع وبالأخص في حال وجود جهاز ضريبي كفؤ فضلاً من الوعي لدى المكلفين لنجاح السياسة الضريبية لتحقيق أهدافها. تتم معالجة التضخم من خلال خفض القوة الشرائية لأفراد المجتمع عن طريق إضعاف معدلات الاستهلاك أي زيادة معدلات الضريبة التصاعدية على الدخل، وبذلك يقع الأفراد تحت ظل معدلات أكبر من الضريبة فيتجه اغليبيتهم للادخار بدلاً من الأنفاق لإنخفاض مستويات دخولهم مما يقلل من حدة الطلب وفي نفس الوقت يرفع من متحصلات الضريبة ومن ثم السيطرة على الأسعار، وهذا الأمر يتطلب ربط السياسة الضريبية الموضوعية بعمليات التخطيط والحساب الدقيق لعوامل الدخل والأنفاق القومي. وعليه فإن الضرائب تعد من أقوى السياسات المتبعة في معالجة التضخم وبالأخص في الدول النامية والتي يغلب فيها تخلف العادات المصرفية والائتمانية، وقد أثبتت تجربة الهند خلال الحرب العالمية الثانية وفي أعقابها ما يمكن أن يفعله النظام الضريبي الملائم من أثر فعال في الحد من التضخم. كما إن هنالك تجارب أخرى في الدول المتقدمة إذ لجأ عدداً منها إلى إتباع سياسة الضريبة على نطاق واسع، بوصفها أداة لمعالجة ظاهرة التضخم النقدي التي انتشرت خلال السنوات التي أعقبت الحرب العالمية الثانية.

### (2) الإنفاق الحكومي (Government spending) :

تعد السياسة الإنفاقية بأنها البرنامج الإنفاقي الذي يقوم على أساس طبيعة الدولة في الحياة الاقتصادية والاجتماعية و السياسية، ففي حالة التضخم فإن الحال يقتضي بحد الأنفاق الحكومي أي إتباع سياسة إنفاقية



انكماشية من خلال تخفيض الأنفاق الحكومي وتحقيق فائض في الميزانية و بالشكل الذي يؤثر على أوجه الإنفاق الأخرى، وهنا يجب التفرقة بين نوعين من الأنفاق، "الأنفاق الاستهلاكي" و "الانفاق الاستثماري" ، فالأول يقوم على أساس أن التخفيض الإنفاق الاستهلاكي بالقدر المستطاع يمكن أن يسهم في علاج التضخم، أما الثاني فمعناه التأثير على مشروعات التنمية الاقتصادية وهو أمر غير مرغوب فيه وبالأخص في الدول النامية. ومن المهم ايضا أن الأسلوب الذي تتبعه الحكومة في الحصول على إيراداتها يكون وثيق الصلة بالآثار النهائية للأنفاق العام، كما أن الأنفاق على أوجه النشاط الحكومي المختلفة له أثره على التغيرات التي تحدثها البرامج الأيرادية .

(العامري و محمد ، 2019، صفحة 83)

### (3) الدين العام (Public debt)

يعد الدين العام قيام الدولة بعقد القروض وطرح الاسهم والسندات للاكتتاب عليها من قبل المجتمع، أي يمكننا ان نقول ان الدين العام هو عبارة عن مبلغ من المال يدفع من قبل وحدات اقتصادية محلية أو أجنبية بالاعتماد على عقد يستند الى تصريح مسبق من قبل السلطة التشريعية تتعهد بموجبه الدولة بدفع فوائد القرض على مبلغ القروض وسداد أصل القرض وغالبا ما يتم اللجوء الى هذه السياسة في الحالات الاستثنائية وكذلك لسد العجز في منابع التمويل الأخرى أو حينما تصل الضريبة مثلا الى حدها الأقصى بحيث لا يصح للدولة اللجوء الى مزيد من الضرائب بالشكل الذي يؤدي إلى تدني النشاط الاقتصادي ومستوى المعيشة.

### 3- السياسات الأخرى (Other policies) :

يوجد سياسات اخرى على المستوى العام أيضا تتمثل في:

(1) سياسة التسعير Pricing policy : يتم وفق هذه السياسة تثبيت الأسعار أو تحديدها بصورة مباشرة من قبل الدولة ومن خلال الأجهزة المخصصة كالجهاز المركزي للأسعار أو التأثير عليها بصورة غير مباشرة وبالأخص على السلع المستوردة من خلال الإعفاءات الضريبية والجمركية.

(2) سياسة الدعم Policy support : تتمحور هذه السياسة في مجموعة من الإجراءات والسياسات الهادفة الى دعم أسعار جزء من المنتجات الرئيسة والمرتبطة بقوت المواطن اليومي (كالدقيق والرز والسكر وغيرها)، وكذلك بعض المواد الأخرى (كالوقود والكهرباء والتي يشترك جميع أفراد المجتمع في استهلاكها)، إذ يؤدي تزايد أسعارها في عجز كبير للطبقات الفقيرة في المجتمع، وقد واجهت هذه السياسة مجموعة من

الانتقادات خصوصا من صندوق النقد الدولي كونه يبطل عمل آلية السوق أو إنها تسبب إفراطاً في استهلاك تلك السلع أو تهريبها إلى الخارج. وقد تلجأ الدولة إلى أسلوب البطاقات في توزيع المواد المدعمة وبالأخص بالنسبة إلى المواد الغذائية عند تعرض البلد إلى الكوارث أو الحصار الاقتصادي الذي يفرضه مجلس الأمن الدولي على بعض الدول، كالحصار الذي فرض على العراق وإيران وسوريا، كأجراء للحد من ارتفاع الأسعار إذ تعتمد الدولة إلى تجهيز أفراد المجتمع بالسلع الغذائية الرئيسة بأسعار مدعمة للحد من ارتفاع أسعارها ومن ثم تخفيض وطأة التضخم على المواطنين.

(3) سياسة التخزين الإستراتيجي Policy of strategic stockpiling : تلجأ الكثير من الدول إلى توفير تخزين إستراتيجي من البضائع والسلع و بالخصوص الضرورية لاستعمالها في الحالات التي قد تتسبب في موجة من تزايدت الأسعار كالجفاف وتأثيره على إمدادات الغذاء وتسببه في تزايد أسعار الغذاء على المستوى الدولي، و أيضا في حالات الحروب وبالشكل الذي يتحقق معه تدفق البضائع والسلع بصورة اعتيادية تحول دون تزايد أسعارها في حالة شحها. (العامري و محمد ، 2019، صفحة 86)

### الفرع الثاني: السياسات الجزئية لمعالجة التضخم: Micro-policies to take inflation

يؤثر التضخم تأثيراً كبيراً على مجمل عمليات الشركات بوحداً مختلفة إذ أن تزايد الأسعار يؤدي إلى إحداث توتر واضح في تلك العمليات وبالأخص على حسابات الأرباح والخسائر والاندثار وغيره، وما تزال الكثير من الشركات تعد بياناتها المالية على أساس مبدأ الكلفة التاريخية من غير مراعاة تزايد معدلات التضخم وانخفاض قيم العملات النقدية فيها. و الاعتماد على هذا المبدأ في ظل التضخم الاقتصادي والانخفاض النقدي يجعل العناصر المحاسبية المسجلة في كل من الميزانية العمومية وحساب النتيجة بالكلفة التاريخية تظهر بقيمة منخفضة ولا تعبر عن قيمتها الحقيقية وذلك لأن تقييمها تم بعملة نقدية فقدت جزءاً من قوتها الشرائية بسبب التضخم الاقتصادي. فبالنسبة إلى عناصر الميزانية العمومية تصبح مضللة ولا تعبر عن حقيقتها الاقتصادية خلال فترة التضخم الاقتصادي. إن التضليل يصيب العناصر غير النقدية التي تتمثل في الموجودات الثابتة والمخزون، ويلاثر بشكل غير مباشر على حقوق الملكية، كما أن العناصر النقدية، التي تتمثل بالمدنيين والنقود والفروض، تفقد قوتها الشرائية، إذ يؤدي التضخم الاقتصادي إلى ارتفاع تكاليف الإنتاج ومن ثم ينعكس أثر ذلك على رفع أسعار بيع المنتجات. الأمر الذي يجعل من الربح المحاسبي مضللاً ولا يعكس الربح الحقيقي للفترة المالية، مما يؤدي إلى تضليل الضريبة

وتوزيع حصص ربحية وهمية، ومن ثم ينعكس أثره السلبي على حفظ الطاقة الإنتاجية للشركة بسبب تأثر تمويل الاستثمارات بذلك. (العامري و محمد ، 2019، صفحة 87)

### المطلب الثالث: محددات التضخم

هناك العديد من العوامل المحددة لظاهرة التضخم، يمكن حصرها فيما يلي:

#### الفرع الأول: الدين العام

إن ارتفاع معدلات الدين الخارجي يرتبط مع معدلات التضخم بعلاقة طردية، لما تشكله هذه الديون من ضغوط على القدرة التنافسية لصادرات الدولة المدينة. ويؤدي تخفيض قيمة العملة الوطنية استجابة لضغوط الأطراف الدائنة إلى تدين القيم الحقيقية للمدخرات مما يضر بالعديد من المستثمرين ويدفعهم إلى توجيه استثماراتهم خارج البلد المدين. و بصفة شاملة التأثير السلبي للدين العام على القدرة المالية والاستيرادية للدول المدينة ينعكس على عمليات الاستثمار المطلوبة لتحقيق أهداف النمو الذي تتطلع إليه اقتصاديات هذه الدول. كما أن تزايد خدمة الدين يمكن أن يشكل عبئا على النقد الأجنبي المتاح لتمويل الواردات الاستثمارية، مما يسبب تأثيرا سلبيا على معدلات الاستثمار المستهدفة وهذا ما يؤدي إلى تزايد معدلات البطالة من جهة، و تزايد معدلات التضخم من جهة أخرى، هذا التأثير لا يكمن في حجم الدين بل في طبيعة استخدامه.

#### الفرع الثاني : عرض النقد .

تعددت آراء المدارس الاقتصادية في توضيح العلاقة بين عرض النقد والتضخم، حيث يرى الاقتصاديون الكلاسيك أن التضخم ظاهرة نقدية خالصة، تتمحور حول ارتفاع معدل الطلب كنتيجة لرفع كمية النقود، مما يتوجب عليه تزايد في مستويات الأسعار نظرا لثبات حجم الإنتاج وسرعة دوران النقود. في حين يرى كينز أن وجود فائض في الطلب يفوق المقدرة الحالية للطاقت الإنتاجية يولد الفجوة التضخمية. أما مدرسة شيكاغو وعلى رأسها فريدمان فتري أن التضخم ظاهرة نقدية حبتة سببها نمو النقود بكمية أكبر من نمو الإنتاج، ويتفق اقتصاديو الفكر النقدي أن الحد من معدلات التضخم لن يتم إلا من خلال رسم سياسة نقدية ومالية تهدف إلى تحقيق التوازن بين عرض النقود وحجم الناتج عن طريق تغير الائتمان المصرفي وامتصاص فائض القيمة.

وفي نظرية النمو النقدي عند "توبين" (Tobin) "فإن تحويل متطابقة التبادل إلى معادلة حركية، مي كن التحليل النقدي من إظهار العمليات التضخمية وعلاقتها بكمية النقود؛ كما يلي : (زروق، 2020-2021، صفحة

$$(dm/dt)/M = (dp/dt)/p + (dy/dt)/y$$

وبالتالي فإن

$$f(M) = f(p) + f(y)$$

أي أن معدل النمو النقدي (زيادة كمية النقود) تعين النمو في الأسعار والنمو في الدخل أو الناتج الحقيقي وبالتالي يصبح

$$f(p) = f(M) - f(y)$$

وبالتالي تتصاعد معدلات التضخم كلما زاد الفرق بين (M, Y)، وهذا يظهر الأهمية البالغة للنقود في التأثير على معدلات التضخم .

إن الهزة النقدية المتأتية من سياسات البنك المركزي أو الفعاليات الحكومية اليت تولد منو الأرصدة النقدية تؤمن دلالات واضحة في فهم التضخم من خلال النمو النقدي. كما أن علاقات التوازن النقدي تظهر علاقات الدخل وسعر الفائدة في الطلب على النقود مما يظهر العلاقات الدالية بين الأسعار وكمية النقود والدخل وسعر الفائدة، وبالتالي فإن أي نمو في عرض النقد سيولد ارتفاعا مستمرا في المعدل العام للأسعار.

إن هذا الدور المؤثر للنمو النقدي في التضخم ليس بسبب تأثير النقود المباشر في العمليات التضخمية بشكل أكبر مقارنة بتأثيرات العوامل الأخرى، وإنما لان الانحرافات التطبيقية في نمو عرض النقود تنسب إليها معظم الانحرافات في الطلب الكلي .

### الفرع الثالث: عجز الموازنة .

تواجه العديد من الدول النامية عجزا في موازنتها العامة، مما يرتب عليه البحث عن أدوات وسياسات منها الإصدار النقدي الجديد لمعالجة هذا العجز، الأمر الذي يتطلب معرفة علاقة هذا العجز بمسألة التضخم إذا لجأت الدولة إلى تمويل العجز عن طريق الإصدار النقدي، وخاصة في الدول التي تكون غير قادرة على تفعيل الهيكل الضريبي أو إدارته بكفاءة من أجل الحصول على الإيرادات الكافية .

إن التمويل بالعجز يسبب ضغوطا تضخمية من خلال زيادة عرض النقود وكلما زادت معدلات التضخم زاد الإنفاق الحكومي بمعدلات أسرع من الإيرادات الحكومية مما يدفع تلك الحكومات إلى إصدار المزيد من النقود . وهكذا فإن الحلقة المفرغة يصعب كسرها بسياسات نقدية أو مالية، ويرجع السبب في ذلك لكون إيرادات الحكومة بالقيم الإسمية تكون ثابتة في المدى القصير، ومن ثم تنخفض قيمتها الحقيقية في مواجهة معدلات التضخم العالية. (زرورق، 2020-2021، صفحة 10)

### الفرع الرابع: الفساد

تعرف منظمة الشفافية الدولية الفساد بأنه "سوء استخدام الوظيفة العامة للمنفعة والكسب الخاص" و المقصود به أن الفساد ظاهرة ظرفية قد يمارسها الموظف العام بدافع ذاتي وتغليب المصلحة الخاصة على المصلحة العامة . ولغرض التعرف على طبيعة العلاقة بين الفساد الاقتصادي ومعدلات التضخم نجد أن الفساد يؤدي إلى تشويه استخدام الموارد العامة، وإعاقة التنمية الاقتصادية بسبب انخفاض الإيرادات ولجوء الحكومة إلى الدين الخارجي أو الداخلي، والإخلال بمستوى الأجور والدخل، مما يؤدي إلى زيادة معدلات التضخم من جهة. ومن جهة ثانية يؤثر الفساد في زيادة الإنفاق الحكومي بالتوسع النقدي وإهدار الموارد وخصوصا تلك المتعلقة باستخدام الموارد الاقتصادية لتمويل عمليات هروب رؤوس الأموال .

كما يؤثر الخلل في أجهزة الرقابة والشفافية إلى تدني مستوى الجودة والتنوعية للإنتاج وارتفاع تكاليف السلع والخدمات مما يؤثر سلبا في معدلات التضخم. فضلا عما يسببه الفساد من تشوهات اقتصادية في مسيرة التنمية وخاصة في البلدان النامية، مما يتطلب خلق استراتيجيات مكافحة الفساد، حيث تكون لها الأولوية في خطط التنمية الاقتصادية.

### الفرع الخامس: سعر الفائدة .

يوجد اتجاه يرى وجود أثر موجب لسعر الفائدة على حجم الادخار، وسالب على حجم الائتمان، في حين تزايد سعر الفائدة زاد حجم الادخار وانخفض حجم الائتمان، وبالتالي يتقلص حجم المعروض النقدي في الاقتصاد وينخفض معدل التضخم والعكس بالعكس، حيث يؤدي تخفيض سعر الفائدة لتشجيع الاقتراض إلى التوسع في الكتلة النقدية المتداولة، وإذا لم يقابل هذا التوسع النقدي توسعا في الإنتاج يرتفع معدل التضخم. وبناء عليه، تسعى السلطات النقدية إلى التأثير على كمية النقود باستخدام سعر الفائدة، حيث تلجأ إلى رفع هذا السعر

عندما ترغب في الحد من التضخم. كما أن فشلها في توجيه الائتمان يؤدي إلى معدل تضخم مرتفع، وهو ما يسبب وجود أثر سلبي لسعر الفائدة على التضخم .

وعلى العكس يرى الاتجاه المعاكس أنه من غير المتصور أن تقوم البنوك بقبول الودائع دون أن تقوم باستثمارها، من خلال الإقراض الذي يعد المصدر الرئيسي لأرباح البنوك، باعتباره نشاطها الاستثماري الأساسي، وكلما زاد حجم الودائع زاد بالضرورة حجم الائتمان. والأكثر منطقية أنه كلما زاد سعر الفائدة زاد غالباً حجم الودائع، وبالتالي غالباً ما سيزداد حجم الائتمان، ومنه عرض النقود وبالتالي زيادة معدل التضخم. كما أن ارتفاع سعر الفائدة يعني ارتفاع تكلفة رأس المال وبالتالي ارتفاع تكاليف الإنتاج مما يؤدي إلى انتقال منحنى العرض الكلي لليسار وارتفاع معدل التضخم. وعليه، وفق هذا الاتجاه هناك علاقة طردية بين سعر الفائدة والتضخم .

### الفرع السادس: سعر الصرف

يمكن لمعدل الصرف أن يؤثر بطريقة غري مباشرة على التضخم، فانخفاض قيمة العملة الوطنية يمكن أن يؤدي إلى رفع معدل التضخم لان السلع المستوردة تصبح أكثر غلاء، مما قد يؤدي إلى زيادة الطلب على السلع المحلية وبالتالي حدوث تضخم الطلب في حالة عدم مرونة العرض الكلي المحلي. وإذا كانت السلع المستوردة مستخدمة في انتاج السلع المحلية فإن انخفاض سعر الصرف يؤدي ارتفاع تكاليف الإنتاج مما يرفع تضخم التكاليف .

### الفرع السابع: سعر النفط

يكون تأثير سعر النفط إيجابياً على التضخم، ففي الدول التي يمثل فيها أهم المدخلات في العملية الإنتاجية للسلع والخدمات، ينعكس التغيير في سعر النفط على تكلفة الإنتاج ومن ثم الأسعار وبالتالي فإن ارتفاع أسعاره تؤدي لزيادة التكاليف الإنتاجية وارتفاع الأسعار .

أما في الدول التي يمثل فيها النفط أهم الصادرات، فإن ارتفاع أسعاره تؤدي لزيادة الموارد النقدية في الاقتصاد ومنه زيادة الطلب الكلي وبالتالي ارتفاع الأسعار في ظل عدم مرونة العرض الكلي. وإذا كانت الدولة تتخصص في تصدير النفط، فإن انخفاض أسعاره قد تؤدي إلى عجز موازني والذي يمثل أهم محددات التضخم .(زروق،

2020-2021، صفحة 13)

## المبحث الثالث: التحليل الفكري لظاهرة التضخم

تضم ظاهرة التضخم عدة تفسيرات تتناول فيها هذه الظاهرة حسب الاوضاع الاقتصادية السائدة في ازمة مختلفة وفيما يلي سنتطرق الى اهم التحاليل التي تحاول ان توضحه بأنواعه المختلفة.

## المطلب الأول: التحليل الكلاسيكي

ان دراسة ظاهرة التضخم وتحليلها من قبل المفكرين الكلاسيكيين انما تم ضمن دراستهم للنظرية العامة للاسعار و كذلك تبيان العوامل المؤثرة في حركات الاسعار، حيث يرى الاقتصادي السويدي " بنت هانسن " "bent Hanson" ان نظرية التضخم التي لا تضمن اهدافها تبيان القوى المؤثرة في الاسعار تعتبر نظرية ناقصة، ويذكر ان اقتصاديات الدول الراسمالية في القرن 19 لم تكن تعاني وحتى مطلع القرن 20 من قوة الظواهر التضخمية وارتفاعات الاسعار .وقد كان هدف النظريات الكلاسيكية ينصب على دراسة احوال وتطورات النشاطات الاقتصادية وما يصاحبها من معيقات في الفترات طويلة الأجل، و أيضا في دراسة اسباب تطور الاقتصادات القومية وكيفية تطورها، باعتبار أن مشكلة التضخم هي أكثر المشكلات التي تواجه عملية التنمية ولقد كانت مشكلة التحليل الكلاسيكي الاساسية هي مشكلة التوزيع وخاصة مشكلة الربيع لصلتها المباشرة بمشكلة السكان التي اعتبرها الكلاسيكيون اهم المشاكل التي تواجه الاقتصاد الوطني .وقد حاولت المدرسة الكلاسيكية من خلال نظريتها الكمية ان تفسر ظاهرة التضخم ذلك عن طريق تحديد الكيفية التي بموجبها تقرير المستوى العام للأسعار والتقلبات التي تحدث وفقا لافتراضات النظرية فان ثبات سرعة تداول النقود وحجم التداول سيؤدي إلى تغير المستوى العام للأسعار بنفس نسبة كمية النقود المعروضة في المجتمع، وبالتالي فان المستوى العام للأسعار سيزيد تبعا لارتفاع كمية النقود المتداولة المعروضة وعلى عكس ذلك فإن انخفاض مستوى الاسعار يكون بسبب انخفاض كمية النقود المتداولة، ويتضح ذلك رياضيا من خلال معادلة فيشر (Fisher) المشهورة.

حيث أن (الحلاق و محمد، 2009، صفحة 197)

$$M : V = P . y$$

M : كمية النقود المتداولة

y : سرعة دوران النقود

V : حجم المبادلات او المعاملات

P: المستوى العام للأسعار

أي أن مستوى الأسعار العام يمكن صياغته رياضياً على النحو التالي:

$$P = m \cdot v / y$$

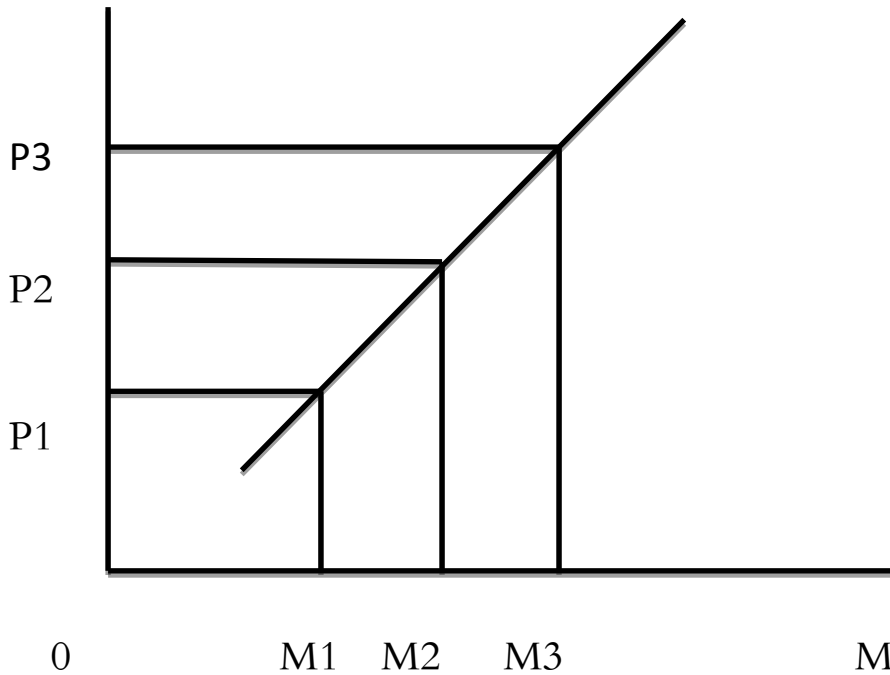
- وبما أن النظرية تفترض ثبات كل من  $V$  و  $y$  فإن :

$$P = M \cdot (v/y)$$

ويمكن توضيح ذلك بالرسم من خلال تبيان العلاقة بين كمية النقود المعروضة والمستوى العام للأسعار على النحو

التالي:

الشكل رقم 05: منحنى التضخم عند الكلاسيك



المصدر: من إعداد الطلبة

يتبين من الرسم السابق أنه عندما كان المعروض من النقود يساوي  $m1$  كان مستوى الأسعار هو  $p1$  ، وعندما يزداد المعروض من النقود إلى  $M2$  ازدادت مستويات الأسعار إلى  $P2$  ، وأن نسبة التغير في النقود المعروضة هي مساوية لنسبة التغير في مستوى الأسعار، أي أن تغير الطلب على النقود وبافتراض ثبات كمية النقود وحجم الناتج القومي سوف يزداد مستوى الأسعار من  $p1$  إلى  $P2$  . و تقول النظرية الكلاسيكية أن التوسع النقدي هو تضخمي بطبيعته فهو يفرض ضريبة على كل ما يحتفظ بأرصده النقدية عند ارتفاع الأسعار الناشيء



عن التضخم حيث ان ارتفاع العرض النقدي سوف يرفع الطلب الكلي على الارتفاع، أما العرض الكلي للسلع والخدمات فهو ثابت، لذا ترتفع اسعاره وتنخفض قيمة النقود ويسرع الأشخاص الى التخلص منها بشراء السلع حتى لا يدفعوا ضريبة التضخم عن الاحتفاظ بها مما يترتب عليه اعادة توزيع الأرصدة النقدية بين الأفراد والسلطات الحكومية. ويشترط الكلاسيكيون ان الادخار هو شرط مسبق للاستثمار، ويرون ان تخفيض معدلات الاستهلاك السائدة في بدء عملية الاستثمار وذلك بتحرير عوامل الانتاج ونقلها من قطاعات السلع الاستهلاكية إلى قطاعات السلع الانتاجية وهذا يتم بخفض معدلات الاستهلاك السائدة ورفع معدلات الادخار، وان التوسع في الاتفاق النقدي التضخمي ليس بديلا عن الادخار والذي يعتبر المحفز الرئيس للنمو الاقتصادي لدى الكلاسيك. وتؤكد النظرية الكلاسيكية على الدور السلبي للتضخم في عملية زيادة في معدلات الادخار والتراكمات الرأسمالية وحصرها في حركات سعر الفائدة وخفض الاستهلاك، اما دور الاستهلاك في تمويل النفقات العام عن طريق الاصدار الجديد فيرى الكلاسيكيون على سلبية التضخم في تحفيز الاستثمارات ومضاعفة حجم الاستثمار والانتاج المولدة الدخل. (الحلاق و محمد، 2009، صفحة 198)

### المطلب الثاني: عند الكينزي

أتت النظرية الكينزية بأدوات تحليل جديدة والتي طرحت الكثير من الجدل في النظرية الاقتصادية، وكانت هذه الأدوات نقدا أهم المبادئ الكلاسيكية التي كانت منتشرة قبل سنة 1936، حيث أتى جون مينارد كينز معالجا أخطاء النظرية الكلاسيكية نحو اوال من خلال ذلك إخراج الاقتصاد العالمي من أزمة الكساد الكبير لسنة 1929، وفيما يلي سنتطرق لأهم أفكاره في تحليل ظاهرة التضخم.

لقد اعتمد كينز في تحليله للتقلبات في المستوى العام للأسعار على دراسة العوامل التي تحدد مستوى الدخل الوطني، كما استند على التقلبات التي تحدث في الإنفاق الوطني بنوعيه " الاستهاليكي " و "الاستثماري"، أي أن التحليل الكينزي يعتمد في تفسير التغيرات في المستوى العام للأسعار على التفاعل بين قوى الطلب الكلي وقوى العرض الكلي، حيث يرى كينز أن زيادة الطلب الفعلي الذي لا يواكبه ارتفاع في السلع والخدمات (العروض المتاحة) و الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع الأسعار، فالتضخم مرتبط بحدوث تطورات في عدد من المتغيرات الاقتصادية أهمها

✓ العرض الكلي المتاح؛

✓ الطلب الكلي الفعلي، يتمثل في الإنفاق على السلع الاستهلاكية والسلع الإستثمارية عند الاستخدام التام؛

- ✓ كمية النقود المعروضة للتداول؛
- ✓ أسعار الفائدة؛
- ✓ مستوى التشغيل في الجهاز الانتاجي، أي نسبة استخدام عوامل الإنتاج هل استخدمت كلياً أم جزئياً.
- ✓ ويفترض كينز فمي تحليله أن حالة التوازن هي تلك الحالة التي يكون فيها الطلب الكلي يعادل مستوى الاستخدام التام وأن حدوث خلل فمي ذلك التوازن يعني في الحقيقة حالتين:
  - إذا كان الطلب الكلي أكبر من مستوى الاستخدام التام فإنه توجد حالة تضخم .
  - إذا كان الطلب الكلي أقل من مستوى الاستخدام التام فإن حالة الكساد

● المرحلة الأولى: هي مرحلة ما قبل وصول الاقتصاد الوطني الى مستوى التشغيل الكامل .في هذه الحالة تكون الأجهزة الإنتاجية لم تصل إلى أقصى طاقتها أي وجود موارد اقتصادية عاطلة غير مستغلة، وبالتالي فإن وقوع ارتفاع في الطلب لن يترتب عليه ارتفاع في المستوى العام للأسعار، لأن الارتفاع في الطلب سيصاحبها ارتفاع مقابل في عرض السلع والخدمات من خلال استغلال الطاقات الإنتاجية العاطلة مما لا يؤثر على مستويات الأسعار، إلا أنه وفي ظل ارتفاع استخدام عوامل الإنتاج العاطلة، فإنه من المتوقع أن يصاحب الزيادة في الطلب زيادة في المستوى العام للأسعار، يسمى هذا النوع من التضخم "بالتضخم الجزئي" ولا يعد هذا التضخم حقيقياً.

● المرحلة الثانية: مرحلة التشغيل الكامل .وهي الحالة التي تشغل فيها كافة الموارد الاقتصادية، حيث ينتج زيادة حجم الطلب الكلي على السلع والخدمات عن العرض الحقيقي لها إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار، نظراً لعدم وجود موارد اقتصادية عاطلة يمكن استخدامها لمواجهة الارتفاع في حجم الطلب، مما يؤدي إلى حدوث تضخم حقيقي حسب كينز .زيادة إلى ذلك فلا تعتبر هذه النظرية أن زيادة كمية النقود عند التشغيل التام يؤدي إلى زيادة المستوى العام للأسعار، وذلك عندما يصاحب الزيادة في كمية النقود زيادة في تفضيل السيولة والاكتناز لدى الأفراد. (محمد و مسلم، 2017-2018، صفحة 17)

المطلب الثالث: عند النقدي

جاءت المدرسة النقدية امتدادا للمدرسة الكلاسيكية وبنيت عليها بعض الافكار الجديدة وهي ما عرفت بالنظرية النقدية الحديثة بزعامة الاقتصادي الأمريكي " ملتون فريدمان " (M.Friedman) الذي يرى ايضا مدرسة شيكاغو. وتحاول هذه المدرسة تفسير ظاهرة التضخم بالاعتماد على نظرية كمية النقود لكن بتعميق العلاقة بين المستوى العام للأسعار من جهة و من جهة أخرى عرض وطلب النقود ، حيث ترى ان السبب الحقيقي للتضخم يتمثل في الزيادة المستمرة في عرض النقد من قبل السلطات النقدية، بشكل يفوق الطلب على النقود، وترى ان سبب الاختلالات يرجع الى مكونات دالة الطلب على النقود وليس عرض النقد الذي تتحكم فيه السلطات النقدية اما الطلب على النقود فهو يصعب التحكم فيه حيث تشمل على متغيرات عديدة كما يقول فريدمان كسعر الفائدة الحالي والمتوقع، ومعدل التضخم ومستوى الدخل القومي، ومستوى الثروة المادية على صيغة اصول ثابتة او على شكل نقدية، ويمكن تلخيص دالة الطلب على النقود رياضيا على النحو التالي:

$$M^d = M^d (rc, re, pe, pc, y, w)$$

حيث تشير

$M^d$  : حجم الطلب على النقود

rc : مستوى سعر الفائدة الحالي

re : مستوى سعر الفائدة المتوقع

pc : مستوى التضخم الحالي

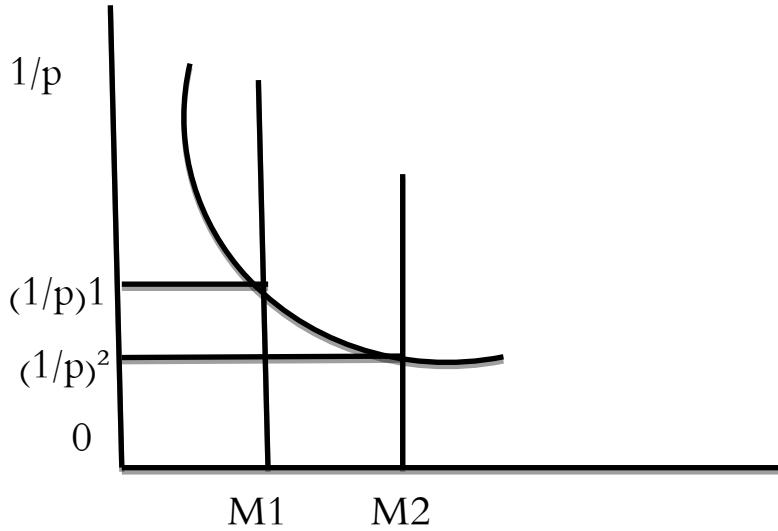
pe : مستوى التضخم المتوقع

y : الدخل القومي

w : الثروة بكافة اشكالها

ويوضح ذلك بيانيا من خلال الرسم التالي :

الشكل رقم 06 : منحني التضخم عند النقديين



المصدر: من إعداد الطلبة

نلاحظ من المنحنى اعلاه ان المحدد الرئيسي لمستوى الاسعار ( $1/p$ ) هو كمية النقود اي ان زيادة عرض النقود من  $M1$  الى  $M2$  سوف يرتفع مستوى الاسعار من ( $p1$ ) الى ( $p2$ ) فيتسابق كنتيجة لذلك الافراد لاستبدال ارصدهم النقدية باصول حقيقية، لذا يقر " فريدمان " ان التضخم المتوقع يتحدد بارتفاع كمية النقود باعتبار ان مستويات الاسعار تتغير بصورة تتناسب مع التغير في عرض النقد، وان معكوس المستوى العام للاسعار ( $1/p$ ) يمثل قيمة النقود، اي ان قيمة النقود او مستوى العام للاسعار يتحدد بكمية النقود المعروضة.

ويرى النقديون ان العرض الكلي للسلع والخدمات يعتمد على مستوى الاسعار المتوقعة، وبالتالي فان التحليل النقدي اعطى وزنا كبيرا للتوقعات المستقبلية، كما انهم اعتقدوا بان الارتفاع في عرض النقد هي المسبب الرئيسي للتقلبات في الانتاج الحقيقي وفي مستويات التوظيف، ولم يتفقوا مع الكلاسيكيين في الانتاج يتحدد كلية من جانب العرض حتى في المدى الوجيز. (الحلاق و محمد، 2009، صفحة 201)

## خاتمة الفصل الثاني:

يمارس التضخم دورا هاما في التأثير على اقتصاديات البلدان النامية والمتقدمة، يعتمد في تأثيره على درجة النمو الاقتصادي وحساسية تأثر اقتصاديات تلك البلدان بالعوامل والمتغيرات الداخلية والخارجية وزيادة حدة الاختلالات الهيكلية، وقد تعددت التعريفات التي تناولت ظاهرة التضخم، إلا أنها تشير في مجملها إلى حدوث ارتفاعات متوالية في مستويات الأسعار المحلية وتدهور في القوة الشرائية لوحدة العملة الوطنية، وتختلف درجة تأثير التضخم في الاقتصاد الوطني باختلاف العوامل والأسباب المنشئة له. ويرتبط التضخم في البلدان النامية بعدد من الاختلالات الداخلية الناجمة عن الزيادة في حجم السيولة المحلية في الاقتصاد الوطني والزيادة في حجم الإنفاق العام وزيادة حجم الاستهلاك النهائي الكلي، بالإضافة إلى الدور الذي تمارسه العوامل الخارجية المتمثلة في تفاقم حجم المديونية الخارجية وارتفاع أسعار الواردات من السلع والخدمات، كما تمارس الاختلالات الهيكلية دورا هاما في تغذية الضغوط التضخمية نتيجة

اختلال علاقة النمو بين قطاعات الاقتصاد الوطني واتساع فجوة الموارد المحلية. وعادة ما يوصف التضخم في البلدان النامية بأنه تضخم طلب ناشئ عن الزيادة في حجم الطلب الكلي على السلع والخدمات بصورة تفوق مقدرة العرض الحقيقي منها، مما يساهم في خلق فجوة فائض طلب تساهم في دفع مستويات الأسعار المحلية نحو الارتفاع. أما التضخم في البلدان المتقدمة فيوصف بأنه تضخم نفقة ناجم عن ارتفاع تكاليف إنتاج السلع أو تقديم الخدمات نتيجة مطالبة النقابات العمالية في تلك البلدان برفع أجور العمال بعض النظر عن الزيادة في الإنتاجية، بالإضافة إلى الزيادة في نفقات الإنتاج الأخرى.

ويؤدي اختلاف طبيعة التضخم في البلدان النامية عنها في البلدان المتقدمة إلى اختلاف وسائل علاج التضخم في البلدان النامية عن الوسائل المستخدمة في علاج التضخم في البلدان المتقدمة.

الفصل الثالث :

دراسة أثر السياسة النقدية على التضخم  
في الجزائر من (1990-2021)

## مقدمة الفصل الثالث

يعتبر التضخم من أكبر المشكلات التي تعاني منها الدول النامية لما لها من آثار اقتصادية واجتماعية و سياسية ونخص بالذكر الجزائر خاصة في زماننا هذا ، حيث استدعت الضرورة التركيز على السياسة النقدية التي تعتبر جد مهمة في القضاء على هذه الظاهرة وبالتالي تسعى قدر الإمكان الى التخفيض في معدلات التضخم و التقليل من الفجوة التضخمية وبالتالي سنحاول في هذه الفصل دراسة وتحليل معدلات الكتلة النقدية و مقابلاتها وكذلك دراسة وتحليل أهم أهداف السياسة النقدية ادواتها إضافة إلى دراسة وتحليل معدلات التضخم خلال الفترة محل الدراسة دون تجاوز مؤشرات ظاهرة التضخم و تطور المعروض النقدي على المجتمع الجزائري.

**المبحث الأول: السياسة النقدية في الجزائر**

تعمل الجزائر منذ الاستقلال على استرجاع سيادتها النقدية والمالية وذلك من خلال قيامها بعدة اصلاحات لضبط اقتصادها لهذا تطرقنا في هذا المبحث الى مسار السياسة النقدية في الجزائر من سنة 1990 بالاضافة الى ادوات واهداف السياسة النقدية في الجزائر

**المطلب الأول: مسار السياسة النقدية في الجزائر****➤ المرحلة الأولى من 1990-1994**

تعد سنة 1990 نقطة تحول جذرية في النظام النقدي والمالي الجزائري، حيث أعاد القانون النقد والقرض 10 / 90 الاعتبار للبنك المركزي مع إعطاء مجلس النقد والقرض مهمة مجلس إدارة البنك المركزي وكسلطة نقدية، كما أعاد المهام التقليدية للبنك المركزي في تسيير النقد والائتمان وإدارة السياسة النقدية. حيث طرأت عدة تطورات نقدية منذ عام 1990 تعكس مباشرة توجه السياسة النقدية، يمكن التفريق بين ثلاثة توجهات مختلفة تتمثل الأولى في السنوات التي سبقت تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي أين كان توجه السياسة النقدية نحو التوسع وتهدف بصفة أساسية إلى تمويل عجز الميزانية التضخمة و احتياجات الائتمان لدى المؤسسات العامة، إذ أن التراجع عن سياسة التشدد المالي التي انتهجتها الحكومة في السابق باعتماد برنامج الاستعداد الائتماني من خلال الاتفاقيتين المنعقدتين في 1989 و 1991 مع مؤسسات النقد الدولية التي كانت تهدف إلى مراقبة اتساع الكتلة النقدية بضبط التدفق النقدي، أثرت على التطورات النقدية بسبب إصدار النقد لتغطية العجز الموازي وتمويل صندوق إعادة التقييم الذي أنشئ خصوصاً لتمويل إعادة هيكلة المؤسسات العامة ، كما يظهر التطور النقدي للفترة 1994 - 1990 التوجه نحو استعمال سياسة نقدية توسعية مما نتج عنه تزايد في المستوى العام للأسعار خلال هذه المدة. (اية، 2020-2021، صفحة 38)

**➤ المرحلة الثانية من 1995-1998**

لقد سعت السلطات الجزائرية إلى عقد اتفاق آخر مع صندوق النقد الدولي لتكملة وتدعيم لما جاء في البرنامج السابق ومواصلة تحقيق التوازنات النقدية والمالية، وفي هذا الصدد تم عقد برنامج التصحيح الهيكلي يسمى باتفاق القرض الموسع الذي يغطي فترة ثلاث سنوات ابتداء من 22 ماي 1995 إلى غاية 21 ماي 1998 لتحصل



الجزائر بموجبه على قرض بمبلغ 1.169.28 مليون وحدة حقوق سحب خاصة أي ما يعادل 127.9% من حصتها في الصندوق.

ويهدف برنامج القرض الموسع إلى تحقيق جملة من الأهداف تلتخص فيما يلي:

- متابعة وتدعيم النتائج المحققة في برنامج الاستقرار الاقتصادي السابق
- تسريع النمو الاقتصادي
- متابعة وتعميق الإصلاحات الهيكلية للتثبيت أو الاستقرار، على الصعيد الداخلي تتمثل هذه الإصلاحات في متابعة تحرير الأسعار، إصلاح النظام البنكي، خصوصية المؤسسات العمومية بمن فيها البنوك، أما على الصعيد الخارجي فيتعلق الأمر بمتابعة تحرير التجارة الخارجية وإرساء سعر الصرف من خلال إنشاء سوق الصرف مابين البنوك .

بتطبيق برنامج التصحيح الهيكلي عرفت هذه الفترة عودة ملحوظة إلى السياسة النقدية باعتبارها وسيلة ضبط اقتصادي وسياسة لإدارة الطلب وقد تم تسجيل في هذا الشأن المؤشرات التالية:

- بلغ معدل نمو الناتج الداخلي الحقيقي 3.8% سنة 1996 لتخفيض إلى 1.2% سنة 1997
- معدل سيولة الاقتصاد بلغ 38.6% سنة 1995 و 36.3% سنة 1996
- معدل البطالة شهد ارتفاعا خطيرا حيث بلغ 28% ليرتفع إلى 28.3% سنة 1997
- معدل التضخم عرف انخفاضا محسوسا بانتقاله من 18.6% سنة 1996 ، إلى 5.7% في نهاية 1997
- ابتداء من 1997 أصبحت معدلات الفائدة الحقيقية موجبة
- الرصيد الموازي أصبح موجبا حيث بلغ 3% سنة 1996 وسنة 1997 بلغ (2.4% بقبق ليلي، مرجع سابق، الصفحة (297 - 296).

### ➤ المرحلة الثالثة من 2003-2007

تعتبر هذه الفترة من 2003 إلى 2007 مرحلة معاكسة في تواجده أو اتجاه السياسة النقدية باعتماد البنك المركزي سياسة نقدية توسعية من خلال انتهاز الدولة سياسة مالية توسعية لم تكن من قبل، خصوصا من حيث أهمية الموارد المالية المخصصة لها في ظل الوفرة في المداخيل الخارجية الناتجة عن التحسن المستمر نسبيا في أسعار النفط، وذلك عبر برامج الاستثمارات العمومية المنفذة أو التي يجري تنفيذها، وقد تمثلت هذه البرامج أساسا في برامج

دعم الإنعاش الاقتصادي، والبرامج التكميلية لدعم النمو، وبرنامج توطيد النمو الاقتصادي . (اية، 2020-2021، صفحة 39)

### المرحلة الرابعة من 2008-2018

خلال هذه الفترة عرفت السياسة النقدية العديد من التحولات وذلك بسبب الأزمة الاقتصادية العالمية لعام 2008 التي كان لها انعكاسات تجارية ومالية ونقدية على الجزائر، حيث لم تلجأ البنوك والمؤسسات المالية إلى إعادة التمويل لدى بنك الجزائر في السنوات السابقة، ولكن بعد تقلص السيولة البنكية خلال عام 2009 بقطيعة مع الاتجاه التصاعدي لسنوات 2002 إلى غاية 2008 انطلقت نحو التزايد تحت تأثير عودة تراكم الموجودات أساسا في السادس الثاني من عام 2010، فعلى الرغم من حدث فائض السيولة الهيكلية في ظرف يتميز بالانتعاش معتبر للنمو النقدي في عام 2010 ساهمت الإدارة المنظمة للسياسة النقدية من طرف بنك الجزائر في احتواء الضغوطات التضخمية في عام 2010 وسمحت بإرساء المزيد من الاستقرار، وظهرت فعالية الإدارة للسياسة النقدية في امتصاص فائض السيولة.

وبالنسبة لحجم التضخم أتمت سنتي 2013 و 2014 بالتراجع من % 3.26 إلى % 2.92 أما في 2015 ارتفع ليبلغ المتوسط السنوي % 4.8 وفي 2016 بلغ % 6.4 أما في 2017 واصل التضخم ارتفاعه إلى غاية شهر مارس 2017 إلى نسبة % 7.07 وتراجعت بشكل طفيف في نهاية 2017 إلى % 5.60، و يجدر الإشارة أيضا إلى أن أخطر الانعكاسات اللازمة الاقتصادية لسنة 2008 تمثلت في تدني إيرادات البلد من تصدير المحروقات والأزمة النفطية، الأمر الذي أدى لبروز آلية جديدة لبنك الجزائر وهي آلية التمويل غير التقليدي وسميت بالتيسير الكمي . (اية، 2020-2021، صفحة 40)

### المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية في الجزائر:

إن بلوغ الأهداف التي تضعها السلطة النقدية يستوجب استعمال أدوات معينة للتمكن من التأثير على المتغيرات الضرورية على النحو الذي يتم من خلاله الوصول إلى تحقيق أهداف السياسة النقدية، ولهذا تعمل السلطة النقدية على اختيار الوسائل التي تسمح بتحقيق أقصى قدر من النتائج المرغوب الوصول لها.

وأدوات السياسة النقدية كما رأينا سابقا يمكن أن تكون مباشرة أو غير مباشرة والاختيار بين استعمال الأولى أو الثانية يكون وفقا لمعطيات الاقتصاد، فإذا كان يصنف بأنه اقتصاد السوق حيث تكون فيه الأسواق المالية كالبورصة، والأسواق السندية، والرهنية وكذا الأسواق النقدية وأسواق الصرف متطورة وتؤدي الدور الأهم في تمويل

الاقتصاد، فالسلطة النقدية تلجأ إلى استخدام الأدوات غير المباشر إعادة الخصم، الاحتياطي الإجباري، عمليات السوق المفتوحة (أو ما يطلق عليها بأدوات السوق).

أما إذا كان الاقتصاد يصنف كالاقتصاد الاستدانة، حيث يتم تمويله في الغالب من خلال القروض البنكية، فتستعمل فيه الأدوات المباشرة للسياسة النقدية (تأطير القروض، الرقابة المباشرة على معدلات الفائدة) ...و بذلك تأثيرها يكون على ميزانية الجهاز البنكي و بالتحديد على الصنف الأهم في الأصول، و المتمثل في القروض، أما بالنسبة للجزائر فإن السياسة النقدية لم تظهر معالمها إلا بعد صدور قانون النقد و القروض 90-10 و الذي أعطى الصلاحية للبنك المركزي بوضع و تنفيذ السياسة النقدية التي يراها مناسبة و استعمال الأدوات الملائمة من أجل ضمان فعاليتها في تحقيق الاستقرار للاقتصاد الوطني، و طيلة عشرية التسعينات ظل النظام المالي و البنكي الجزائريين مطابق للاقتصاد الاستدانة، حيث كانت أغلب التمويلات تتم من خلال القروض البنكية، و هذا في ظل غياب عملي للسوق المالية في الجزائر (على الرغم من أنها تأسست بنص القانون في سنة 1993).

أما فيما يخص الجهاز البنكي فقد تميز بوضعية لا سيولة هيكلية مما جعله مرتبطا ارتباطا شديدا بالبنك المركزي من أجل إعادة التمويل.

وخلال هذه المرحلة تم استعمال الأدوات المباشرة مثل: (تحديد إعادة الخصم، تأطير القروض بالنسبة للمؤسسات العمومية المنهارة، تأطير معدلات الفائدة المدينة...) وبالشروع في تنفيذ برنامج الاستقرار والتعديل الهيكلي (1994-1998) تم إدخال أدوات قد تعتبر غير مباشرة مثل مناقصة القروض، ونظام الأمانات (prise de pensions) في السوق النقدية.

يمكن أن تصنف أدوات السياسة النقدية في الجزائر إلى صنفين يتمثل أحدهما في مجموعة الأدوات المستخدمة من خلال السوق النقدي، أما الآخر فيتضمن مجموع الأدوات المستعملة خارج السوق.

### 1-الأدوات خارج السوق النقدي:

يمكن إدراج كل من أداة إعادة الخصم والتسبيقات على الحساب الجاري، وأداة الاحتياطي الإلزامي كأدوات يلجأ بنك الجزائر إلى استخدامها دون التدخل في السوق النقدية، وفيما يلي سوف نتطرق لهذه الأدوات.

**2- أداة إعادة الخصم (Réescompte):**

تمثل هذه الأداة الأكثر استخداما من طرف بنك الجزائر للتأثير على سيولة الجهاز البنكي من خلال تمكين هذا الأخير من إعادة تكوين سيولته عن طريق تقنية إعادة خصم السندات التي بحوزته لدى بنك الجزائر. فلقد شكلت هذه الوسيلة و لفترة طويلة الأداة الأساسية بل الوحيدة (آنذاك) لسياسة بنك الجزائر، حيث سمحت له في التأثير في قروض إعادة تمويل البنوك ، و جاء قانون النقد و القرض 90-10 لينظم أحكام هذه الوسيلة و هذا من خلال المادة " 69 " منه التي تنص على أنه: "يمكن للبنك المركزي أن يعيد خصم أو يأخذ تحت نظام الأمانة من البنوك أو المؤسسات المالية، سندات مضمونة من الجزائر أو من الخارج و تمثل عمليات تجارية، و بإمضاء على الأقل ثلاث أشخاص طبيعيين أو معنويين ذوي ملاءة أكيدة أحدهما مظهر للسند، لا تتعدى مدة الضمان ستة أشهر، كما يمكن أن يستبدل أحد التوقيعات بأحد الضمانات التالية:

- سندات الخزن (Warrants)
  - بيان الاستلام ((Récépissé)
  - وثيقة شحن لحاملة (connaissance) لسلع صادرة من الجزائر مرفوقة بالوثائق المألوفة الأخرى.
- هذا النوع من إعادة التمويل من خلال عمليات إعادة الخصم، تم استعماله بوضع سقف إعادة الخصم لكل بنك، و يحدد هذا السقف في كل فصل (ثلاثة أشهر) على أساس " أداة البنوك فيما يتعلق بتخصيص و تعبئة الأموال.

أما فيما يخص السندات المقبولة في إعادة الخصم والتي جاء بها قانون النقد و القرض فتضم:

- سندات تعبئة الحقوق الناشئة عن الخارج.
  - سندات التمويل الناجمة عن تقديم قروض موسمية أو قروض الصندوق.
  - السندات المتولدة عن قروض الاستثمار و التي لا تتجاوز مدة استحقاقها سبعة سنوات.
  - السندات العمومية التي تستحق خلال ثلاث أشهر.
  - السندات التي تمثل تحويلات تجارية على الجزائر.
- ظلت قناة إعادة الخصم الأكثر استجابة لإحداث التغييرات على سيولة البنوك، فلما رغبت السلطات النقدية الجزائرية إتباع سياسة انكماشية تنفيذا لما تم الاتفاق عليه خلال اتفاقية stand-by و اتفاقية إعادة الهيكلة الممتدين من سنة 1994 إلى 1998 حيث كانت معدلات التضخم تصل إلى مستويات مرتفعة قامت السلطة

النقدية برفع معدل إعادة الخصم من أجل التقليل من عرض البنوك للقروض فبلغ في سنة 1995 نسبة 15 % ، لكن بعدها بدأت هذه المعدلات في الانخفاض تدريجيا بهدف تشجيع الاقتراض و النهوض بالاستثمارات التي يحتاجها الاقتصاد للخروج من ركوده.

ومن خلال الجدول الموالي يمكن تقسيم تطور معدل الخصم إلى 3 مراحل أساسية

### 1مرحلة الارتفاع المستمر (1990-1995) :

تتميز هذه المرحلة بارتفاع معدل الخصم من 10.5% سنة 1995 إلى 15 % سنة 1995 ، ويعود هذا الارتفاع المتواصل لسعر الخصم إلى سياسة البنك المركزي الصارمة من الطلب على حجم الأوراق المالية للحد من توسع الائتمان والتحكم في معدل التضخم، إلا أن ارتفاع معدل التضخم نتيجة تدهور سعر الصرف وتحرير الأسعار في هذه الفترة حالت دون تحقيق الغاية المطلوبة ذلك أن أسعار الفائدة الحقيقية كانت سلبية وأقل من معدل التضخم مما أفقد هذه الأداة فعاليتها.

### 2 مرحلة الانخفاض المستمر (1995-2002) :

شهدت هذه المرحلة انخفاضا مستمرا لمعدل إعادة الخصم في بداية المرحلة كان عند 15 % لينخفض فيما بعد إلى 9.5 % سنة 1998 و 6% نهاية 2001 نظرا للتحكم في معدل التضخم، وانخفاضه من 29.8 % سنة 1995 إلى 0.3 % سنة 2000 وهو ما تزامن مع تسجيل أسعار فائدة إيجابية تعطي نوع من المصدقية لهذه الأداة.

### 3 مرحلة الثبات (2002-2010) :

استقر معدل إعادة الخصم عند 4% من 2003 إلى غاية نهاية 2010 ، وذلك لاستقرار معدل التضخم عند مستويات دنيا، فتحسن الوضعية المالية للبنوك وظهور فائض سيولة لديها أدى بها إلى الإحجام عن طلب إعادة التمويل لدى البنك المركزي، فمنذ 2001 لم تلجأ البنوك إلى إعادة التمويل وهو ما يفسر بقاء معدل إعادة الخصم ثابتا خلال الفترة الأخيرة 2003-2010

## جدول رقم (01): تطور معدل إعادة الخصم 1990-2010

معدل الخصم	الى غاية	ابتداء من
10.50	1991/09/30	1990/05/22
11.50	1994/04/09	1991/10/01
15.00	1995/08/01	1994/04/10
14.00	1996/08/27	1995/08/02
13.00	1997/04/20	1996/08/28
12.50	1997/06/28	1997/04/21
12.00	1997/11/17	1997/06/29
11.00	1998/02/08	1997/11/18
09.50	1990/09/08	1998/02/09
08.50	2000/01/26	1999/09/09
07.50	2000/10/21	2000/01/27
06.00	2002/01/19	2000/10/22
05.50	2002/12/31	2002/01/20
04.00	الى يومنا هذا	2003

المصدر: بالاعتماد على معطيات بنك الجزائر

## 3- أداة الاحتياطي الإلزامي :

تتمثل هذه الأداة الغير مباشرة في احتفاظ البنوك بنسبة يحددها بنك الجزائر و تحسب على أساس مجموع الودائع التي يملكها كل بنك، و يتم الاحتفاظ بها في حساب لدى بنك الجزائر، كما يمكن أن يطالب هذا الأخير المؤسسات المالية الالتزام بهذا الأمر وفقا لما تنص عليه المادة " 93 " من قانون النقد و القرض 90-10 و بالتالي تقتضي هذه الأداة بأن تحتفظ البنوك بقسط معين يحسب من بعض أنواع ودايعها أو كلها أو على مجموع توظيفاتها أو بعض أنواع هذه التوظيفات و ذلك بالعملة الوطنية أو الأجنبية و يودع في حساب دائن لدى بنك الجزائر و بهذا تجمد هذه البنوك جزء من مواردها بإيداعها لدى بنك الجزائر إلا أنه لا يجب أن تتجاوز نسبة الاحتياطي % 28 إلا في حالة الضرورة المثبتة قانونا.

إلا أن الأمر 03-11 المعدل و المتمم للقانون 90-10 لم يذكر أداة الاحتياطي الإلزامي بصورة مباشرة، غير أن بنك الجزائر أعاد تقنينها عبر تعليمة صادرة عنه سنة 2004 و التي حددت من خلالها خضوع مختلف الودائع (الجارية، الأجل، سندات الصندوق، دفتر التوفير، الودائع المشتركة في عمليات الاستيراد و الودائع الأخرى) لمعدل الاحتياطي الإلزامي الذي يمكن أن يصل حتى 15 % من دون استثناء و بالأسلوب نفسه، و يتم تحديد وعاء الاحتياطي الإلزامي بصورة شهرية، تبدأ من نصف الشهر، و بالزيادة إلى ذلك يتضمن تطبيق هذه السياسة في الجزائر، منح بنك الجزائر عائدا على الاحتياطات الإلزامية في شكل فائدة، يتم حسابها انطلاقا من حجم الاحتياطات و مدة مكوثها لدى بنك الجزائر و يوضح الجدول الموالي تطور معدلات الاحتياطي الإلزامي، و معدلات الفائدة الممنوحة عليها منذ سنة 2001 إضافة إلى معدلات نمو الاحتياطات.

## الجدول رقم 02 : تطور مؤشرات أداة الاحتياطي الإجباري للفترة (2001-2011)

السنة	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
المعدل الاحتياطي الإجباري %	03	4.25	6.25	6.5	6.5	6.5	6.5	8	8	9	9
معدل الفائدة على الاحتياط الإجباري بالمائة	04	2.5	2.5	1.75	1	1	1	0.75	0.5	0.5	0.5

المصدر : النشرة الإحصائية لبنك الجزائر ص 9.

ان تزايد معدل الاحتياطي الإجباري منذ 2002 ، و خاصة ابتداء من سنة 2008 و 2009 و تواصله في عامي 2010 و 2011 ، يعتبر تشديدا من جانب السلطات النقدية على أهمية هذه الأداة في التأثير في سيولة البنوك التجارية، و قد احدث تطور معدلات الاحتياطي الإجباري بعد سنة 2001 إلى تأثير ملحوظ في حجم حسابات البنوك التجارية لدى بنك الجزائر تحت بند الاحتياطي الإجباري، إذ أدى ارتفاع معدل الاحتياطي الإجباري مع نهاية سنة 2002 إلى نمو هذه الاحتياطات بمعدل سنوي قدره 151,72 بالمائة في نهاية سنة 2003 كما أدى ارتفاعها سنة 2008 إلى تسجيل معدل نمو سنوي قدره 45,05 بالمائة، كما هو موضح في الجدول أعلاه، و نظرا إلى عدم كفاية أداة الاحتياطي الإلزامي حتى بعد رفع معدله سنة 2004 إلى 6,5 % أدخل بنك الجزائر أدلة جديدة و هي أداة استرجاع السيولة.

## 4-آلية استرجاع السيولة بالمناقصة:

تعتبر آلية استرجاع السيولة بالمناقصة من طرف بنك الجزائر واحدة من التقنيات التي طورها هذا البنك كأسلوب لسحب فائض السيولة، و قد دخلت هذه الآلية حيز التنفيذ منذ شهر أفريل من سنة 2002، وتعتمد آلية استرجاع السيولة على استدعاء بنك الجزائر البنوك التجارية المشكلة للجهاز المصرفي، أن تضع خيارين لديه حجما من سيولتها في شكل ودائع لمدة 24 ساعة أو لأجل في مقابل استحقاقها لمعدل فائدة ثابت يحسب على أساس فترة الاستحقاق (  $n/360$  ) و ذلك عبر مشاركتها في مناقصة يعلنها بنك الجزائر .



و تعتبر آلية استرجاع السيولة بالمناقصة أسلوبا مشابها لآلية المزادات على القروض التي استخدمها بنك الجزائر بدءا من سنة 1995 من أجل تمويل البنوك التجارية حين عانت نقصا في السيولة، غير أن حالة إفراط السيولة التي أصبحت تعاني منها البنوك التجارية بعد سنة 2001 ادت ببنك الجزائر إلى استخدام الأسلوب نفسه، إذ يمثل الطرف المقترض في حين أن البنوك التجارية هي المقرض و تظهر مرونة آلية استرجاع السيولة عبر المناقصة في الحرية التي تعطيها لبنك الجزائر في تحديد سعر الفائدة المتفاوض عليه، و في حجم السيولة التي يرغب في سحبها من السوق، و التي قد لا يتم تحقيقها عبر سياسة الاحتياطي الإجباري، خاصة و أن بنك الجزائر أصبح يتدخل بهذه الآلية بصورة أسبوعية في السوق النقدية منذ سنة 2002 و نظرا إلى ما تتمتع به آلية السيولة عبر المناقصة من مرونة فقد أصبحت تتمثل الأداة الرئيسة في تنفيذ السياسة النقدية لبنك الجزائر منذ سنة 2001 ، و خصوصا في ظل ما تشهده البنوك من فائض كبير في السيولة.

### 5-تسهيله الوديعه المغلة للفائدة:

جاء تطبيق آلية تسهيله الوديعه المغلة للفائدة انعكاسا لاستمرار ظاهرة فائض السيولة في النظام المصرفي الجزائري، و تعبر عن توظيف لفائض السيولة للبنوك التجارية لدى بنك الجزائر، وذلك في شكل عملية على بياض، تأخذ صفة قرض تمنحه البنوك التجارية لبنك الجزائر، تستحق عنه فائدة تحسب على أساس فترة استحقاقها ومعدل فائدة ثابت يحدده بنك الجزائر.

وعلى الرغم من تطور تطبيق هذه الآلية إلا أنها مثلت أكثر الأدوات نشاطا سنة 2008 وحتى في النصف الأول من سنة 2006 فمعدل الفائدة على التسهيله الخاصه بالودائع، يمثل معدل فائدة مرجعي بالنسبة إلى بنك الجزائر والسوق النقدية في ظل عدم وجود عمليات إعادة الخصم وإعادة التمويل لدى بنك الجزائر.

لقد تمكن بنك الجزائر من خلال آلية تسهيلات الإيداع أن يسحب من النظام المصرفي سيولة معتبرة منذ بداية تطبيقها سنة 2005 وهو ما يؤكد أهمية هذه الأداة في الرقابة على السيولة المصرفية، على الرغم من انخفاض معدلات الفائدة عليها مقارنة بتلك المطبقة على عمليات استرجاع السيولة.

ويوضح الجدول التالي ذلك.

الجدول رقم 03: معدلات تدخل بنك الجزائر لاسترجاع السيولة (2001-2011)

السنة	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
المعدل استرجاع السيولة ل 7 أيام	--	2.75	1.75	0.75	1.25	1.25	1.75	1.25	0.75	0.75	0.75
المعدل استرجاع السيولة ل 3 اشهر	--	--	--	--	1.9	2.0	2.5	2	1.25	1.25	1.25
فوائد تسهيلات الإيداع	--	--	--	--	0.3	0.3	0.75	0.75	0.3	0.3	0.3

المصدر: النشرة الإحصائية لبنك الجزائر 2011 ص 17

يلاحظ من هذا الجدول التذبذب في معدلات الفائدة على عمليات استرجاع السيولة الأسبوعية والربع السنوية، ما يبرهن على ديناميكية هذه الأداة، حيث نلاحظ استقرار نسبي في المعدلات الخاصة بتسهيلات الودائع المغلة للفائدة.

الجدول رقم 04: نسب امتصاص السيولة بحسب كل نوع من الأدوات (2005-2009)

السنة	2005	2006	2007	2008	2009
استرجاع السيولة	67.04	40.33	59.29	38.65	44.95
التسهيلات الخاصة بالوديعة	07.04	40.94	26.04	49.21	41.76
الاحتياطي الاجباري	25.55	18.73	14.67	12.14	13.29

المصدر: " التطورات الاقتصادية و النقدية في الجزائر " بنك الجزائر 2009

من خلال البيانات المبينة في الجدول أعلاه، يظهر أن الاستعمال المنتظم لوسائل استرجاع السيولة وتسهيله الودائع المغلة للفائدة والاحتياطي الإجباري في إدارة السياسة النقدية، بين الأولوية التي يمنحها بنك الجزائر لتحسين ضبط السيولة البنكية، مع مراعاة خصائص كل مرحلة وتطور السوق النقدية . (نصيرة، 2017-2018، صفحة 183)

### المطلب الثالث: أهداف السياسة النقدية في الجزائر

تنص المادة 35 من الامر 03-11 المتعلق بالنقد و القرض , الصادر في 26/08/2003 المعدل و المتمم لقانون النقد و القرض على :

"تتمثل مهمة بنك الجزائر في ميادين النقد و القرض و الصرف في توفير أفضل الشروط و الحفاظ عليها لنمو سريع للإقتصاد مع السهر على الاستقرار الداخلي و الخارجي للنقد «. انطلاقا من المادة السابقة يمكن تقديم ملاحظتين , أولهما هي استخدام مصطلح "سريع" ذو الدلالة الكمية ,بدلا من مصطلح "منتظم" ذو الدلالة الكيفية (الواردة في الفقرة الاولى من المادة 55 من قانون النقد و القرض). يعكس هذا التغير بان وظيفة التفضيل لصاحب السياسات فقدت طابعها الاستراتيجي الطويل الاجل . و بالرغم من ان هناك احتمال كبير لان يكون اقتصار الرؤية الاستراتيجية المستقبلية لتنمية الاقتصاد الوطني , تحت تأثير ظروف الركود في عشرية التسعينات لصالح انعاش النمو الاقتصادي ,و الذي سيكون في اسرع وقت ممكن ,لكن في مقابل ذلك , اختزل هدف التنمية الطويل الاجل في تحقيق هدف قصير او متوسط الاجل ممثلا في النمو الاقتصادي السريع

يترتب عن ذلك ان تكون الاهداف النهائية للسياسة النقدية هي استقرار الاسعار وسعر الصرف بما يتوافق مع معدلات النمو الاعلى الممكن تحقيقها لتعزيز التنمية السريعة للاقتصاد. و ثانيهما هي ان الامر 03-11 ابقى على تعدد الاهداف النهائية للسياسة النقدية ,اي لم يستفد من التطور الحاصل في المجال النقدي في عدة دول ,و الذي حصر اهداف السياسة النقدية في استقرار المستوى الام للاسعار , هذا من جهة . و من جهة اخرى يتمثل الهدف الرئيسي للسياسة النقدية في الواقع العلمي في استقرار السعار , اذا احتفظ به بنك الجزائر بصراحة كهدف نهائي وحيد منذ 2001 من دون رد فعل اية هيئة . تعكس هذه الحالة وجود مشكلة في التناسق و المصادقية المؤسساتية و اهميتهما لحن سير المرحلة الانتقالية , و يتأكد في هذا الصدد من دة تقارير لبنك الجزائر ان الهدف

النهائي للسياسة النقدية هو استقرار المستوى لعام للاسعار خلافا لنص المادة 35 من الامر 03-11 و قد ورد في تقرير بنك الجزائر لسنتي 2001 و 2002 ان :

"الهدف النهائي للسياسة النقدية هو استقرار الاسعار , و الذي يعرف على انه ارتفاع محدود في مؤشر اسعار المستهلكين "كنا ورد في تقرير بنك الجزائر لسنة 2003 : " الهدف النهائي للسياسة النقدية هو الحفاظ على الاستقرار النقدي من خلال استقرار الاسعار , الذي يعرف بانه زيادة محدودة في مؤشر اسعار المستهلكين .

و تعدى هذا الوضع الى تحديد معدل تضخم مستهدف , اذ ورد في نفس التقرير : " المحصلة , الهدف النهائي للسياسة النقدية المعبر عنه باستقرار الاسعار في المدى المتوسط , بمعنى معدل تضخم اقل من 3 بالمائة , قد تم بلوغه في سنة 2003 . استمر بنك الجزائر بالتصريح بنفس النسبة لمعدل التضخم كهدف نهائي للسياسة النقدية الى غاية نهاية 2006 . بدأ منذ سنة 2007 , بالتصريح بمجال لمعدل التضخم ما بين 3 و بالمائة و استمر الى غاية نهاية 2008 , و اصبح يستهدف بدءا من 2009 معدل 64 بالمائة . (عميروش، 2017، صفحة 37)

مما سبق , نلاحظ ان بنك الجزائر انتقل من تصريح باستقرار الاسعار كهدف نهائي للسياسة النقدية , الى تحديد المعدل المستهدف , ثم مجال ثم معدل . يتعارض ذلك مع الاهداف النهائية الواردة في المادة 35 من الامر 03-11 , لانه استثنى استقرار سعر الصرف و هدف النمو السريع للاقتصاد و استمر هذا الوضع الى اية اصدار الامر رقم 10-04 , بتاريخ 26 اوت 2010 . نصت الفقرة الاولى من المادة الثانية منه , المعدل و المتمة للمادة 35 من الامر 03-11 , على : " تتمثل مهمة بنك الجزائر في الحرص على استقرار الاسعار كهدف نهائي للسياسة النقدية , و في توفير افضل الشروط في ميادين النقد و القرض و الصرف و الحفاظ عليها لنمو مدعم للاقتصاد مع السهر على الاستقرار النقدي و المالي "

يتضح من نص المادة السابقة ان استقرار المستوى العام للاسعار هو الهدف النهائي الوحيد للسياسة النقدية , و بالتالي فإن هذا التعديل تجاوز القصور الوارد فب الامر 03-11 و المتمثل في تعدد اهداف السياسة النقدية .

سمح هذا التعديل بتجاوز مشكلة قصور الرؤية الاستراتيجية لوضعي السياسات , بالتاكيد على ان مساهمة السياسة النقدية ستكون بتوفير افضل الشروط في ميادين النقد , و القرض و الصرف و الحفاظ عليها لتحقيق نمو مدعم للاقتصاد , و الذي سيكون نموا منتظما و مستمرا في المدى الطويل . يدل إضافة هدف الاستقرار النقدي و المالي على ان بنك الجزائر أخذ بعين الاعتبار تطورات الفكر المصرفي و النقدي بعد ازمة الرهن العقاري , و التي

استوجب ان تتضمن اهداف البنك المركزي هدف الاستقرار المالي . (عميروش، 2017، صفحة 38)  
المبحث الثاني: تطور التضخم والمعروض النقدي

تنتشر ظاهرة التضخم في الاقتصاد الجزائري ما جعلها تشكل حيزا كبيرا من مجمل المشاكل التي تعاني منها الدولة وهذا ما جعلها مصدر اهتمام ودراسة وتحليل للحد منها ولهذا يمكننا توضيح مؤشرات التضخم في الجزائر بالإضافة الى تطور معدل التضخم وتطور المعروض النقدي في الجزائر.

### المطلب الأول: مؤشرات التضخم في الجزائر

إن أي محاولة لقياس ظاهرة التضخم تستند على محورين رئيسيين نتيجة لما توصل إليه الفكر الإقتصادي وهما المعايير التي تستخدمها العملية في إيجاد أنسب الصيغ والمعايير لقياس التضخم، وقياس التغيرات التي تحدث في مستوى الأسعار تعكس الأرقام القياسية التغيرات التي تطرأ على المستوى العام للأسعار، أي أنها تعبر فقط عن المظهر العام للتضخم وهو إرتفاع الأسعار، دون أن تتعرض لتشخيص حالة التضخم أو لبيان الأسباب التي تؤدي إلى هذا الإرتفاع في الأسعار وفي هذا الخصوص نحاول أن نحدد بعض المعايير التي يمكن الإهتمام بها إلى مصدر إرتفاع الأسعار وهي كالتالي:

1- الفجوة التضخمية معيار فائض عرض النقد: يستخدم هذا المعيار لقياس الفجوة التضخمية عن طريق قياس الفرق بين التغير في عرض النقد والطلب عليه، حيث يتم قياس الفجوة التضخمية وفقا لهذا المعيار من خلال المعادلة التالية:

الفجوة التضخمية=التغير في عرض النقد - (كمية النقد الناتج الوطني الحقيقي X التغير في الناتج الوطني الحقيقي).

تشير الأرقام الموجبة لفائض عرض النقد إلى أن الزيادة في عرض النقد كانت أكبر من الزيادة في الناتج الوطني الحقيقي، وبالتالي يؤدي إلى توجه الأسعار إلى الارتفاع، على عكس الأرقام السالبة لفائض العرض التي تدل على وجود إنكماش اقتصادي.

ولدى حسابنا للفجوة التضخمية هذا المعيار كما هو موضح في الملحق (01)، والذي استخلصنا منه التالي:

## النتائج:

جميع قيم فائض العرض النقدي في الجزائر موجبة ممل يدل على توجه الأسعار إلى الارتفاع، ما عدا قيمة سنة 1989 التي تساوي 22.99 مليار دينار، وهذا ما يدل على وجود حالة إنكماشية في الاقتصاد، إذ فاقت الزيادة في الناتج الوطني الحقيقي تلك الزيادة في عرض النقد.

نلاحظ أن هناك حالة إستقرار في فائض عرض النقد في السنوات (1971-1977) حيث لم تتجاوز الفجوة التضخمية 5.75 مليارات دينار، كما نلاحظ درجة إستقرار كبيرة في 1972 و 1986 واللذان توافقان 0.12 و 0.43 مليار دينار على التوالي.

- نلاحظ من خلال الجدول أن الفترة الممتدة من (1992-2008) شهدت حالة من الارتفاع المستمر والحاد للأسعار حيث بلغت أكبر قيمة للفجوة التضخمية خلال هذه الفترة 782.84 مليار دينار، وهذا ما يتوافق مع معدلات التضخم الحاصلة في تلك الفترة وفقا للأرقام القياسية لأسعار المستهلك والمؤشر الضمني.

**2- الفجوة التضخمية وفق معيار فائض الطلب** إن اختلال علاقة النمو بين كمية النقود والناتج الوطني الحقيقي يؤدي إلى خلق فائض طلب، يساهم في حدوث إرتفاعات متزامنة في مستويات الأسعار المحلية، و يعتمد معيار فائض الطلب المحلي على الأفكار التي استند إليها كيتير في نظريته حول الطلب الفعال وتحديد مستوى الأسعار، والتي ترى أن الارتفاع في الطلب الكلي الفعال دون أن يقابلها زيادة مشابهة في حجم الإنتاج تساعد في رفع الضغوط التضخمية ودفع حجم الأسعار إلى الارتفاع.

**3- معدل الإفراط النقدي:** يعتبر معيار الإفراط النقدي من بين المؤشرات الدالة على وجود ضغوط تضخمية من خلال تحديد القوة الشرائية الزائدة، حيث نقوم بحساب هذا المعيار وفق الأسلوب الذي أشرنا إليه في الفصل الأول عند دراسة مؤشرات التضخم، ويأخذ هذا المعيار الصيغة التالية:

$$M_{EXT} = O_0 \cdot Y_t - M_t$$

ويتم حساب كمية النقود المثلى لكل السنوات من خلال حاصل ضرب قيمة المتوسط في الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة لكل عام من أعوام الدراسة، وبطرح الناتج من كمية النقود المتداولة فعلا لكل سنة نتحصل على حجم الإفراط النقدي على الناتج المحلي الحقيقي لكل سنة.

نلاحظ أن معامل الإفراط النقدي في زيادة مستمرة ومتسارعة، حيث بلغ هذا المعيار سنة 1980 ما يعادل 12821.57 مليون دينار واخذ في الارتفاع إلى أن وصل إلى 6751278.45 مليون دينار، أي ما يعادل 526.55 مرة عن سنة 1980، وهذا ما يعكس إفراط السلطات النقدية في حجم إصدارها للنقد، ما أدى إلى حدوث زيادات في حجم الطلب الكلي على السلع والخدمات بصفة تفوق العرض الحقيقي منها، الأمر الذي أدى إلى تغذية الضغوط التضخمية. كما أننا نلاحظ أن نسبة الإفراط النقدي خلال جميع السنوات في ارتفاع مستمر، حيث ارتفعت النسبة من 7.66% سنة 1980 إلى 2009.98 سنة 2008، مما يؤكد الدور الذي مارسه الزيادة في حجم وسائل الدفع في تغذية الضغوط التضخمية في الاقتصاد الجزائري، حيث أن الإفراط النقدي يمثل قوة شرائية زائدة في السوق لا يقابلها زيادة في حجم العرض الحقيقي من السلع والخدمات، الأمر الذي يدفع الأسعار نحو الارتفاع.

**4-معامل الاستقرار النقدي علاقة الكتلة النقدية بالنتاج الوطني الإجمالي :** (استنادا إلى نظرية كمية النقود ولأفكار مدرسة شيكاغو ملتون) فريدمان وزملاؤه يلاحظ بان النقود أصل من لوصول الثروة وتؤثر مباشرة في الناتج الوطني 18. وبما أن النقود تمثل مقياسا للقيمة فهي بذلك تمثل مؤشر رصيد(جانب الطلب)، فإذا زادت السيولة النقدية تكون بذلك محركا للأسعار، أي أن للنقود تأثير كبير على النشاط الاقتصادي وهو يظهر من خلال التأثير على المستوى العام للأسعار، حيث أن زيادة كمية النقود المطروحة للتداول في سوق السلع مع بقاء المعروض السلعي ثابتا ، سيؤدي إلى ارتفاع الأسعار من جهة وانخفاض في قيمة النقود من جهة ثانية، نتيجة لذلك يحاول المنتجون زيادة إنتاجهم محاولة منهم في رفع أرباحهم(وهذا يمثل جانب العرض)، حيث أن تحقيق التوازن بين العرض والطلب مهم لتحديد مستوى الأسعار، إذ انه من البديهي في أي اقتصاد أن يكون إجمالي السيولة أو النقود ملائما لمعدلات نمو السلع والخدمات حيث ينبغي أن يكون إجمالي السيولة النقدية في وضع مناسب لمواكبة احتياجات الناتج الوطني الإجمالي ، حتى لا يكون في الاقتصاد قوة شرائية زائدة عن الحاجة أو وجود سلع وخدمات لا يقابلها قوة شرائية وهنا تحاول السلطة النقدية ضبط هذه العملية من خلال تحديد مستوى عرض النقد بما يتماشى مع معدلات نمو الاقتصاد، حيث نحاول هنا الربط بين عرض النقد والناتج الوطني الإجمالي من خلال معدات السيولة و سرعة تداول النقود ومعامل الاستقرار النقدي على معطيات الجزائر خلال الفترة الممتدة من 1970 إلى 2008. (كمال، صفحة 353)

المطلب الثاني: تطور معدل التضخم في الجزائر

التضخم في الجزائر خلال الفترة: 1990-2020 :

منذ الاستقلال في عام 1962، حدثت العديد من التغيرات و التطورات، شهدت درجة معينة من التقلبات و الآثار الناتجة عن طبيعة الاقتصاد الريعي، و الذي يعتمد بشكل أساسي على الدخل، صناعة المحرقات، و الذي يعرف انه عدم استقرار الاسعار بشكل مباشر على الاقتصاد، وخاصة أزمة 1998-1999 و أزمة 2014 . و سنقسم هذه الفترة إلى عدة مراحل هي :

**المرحلة الأولى 1990-1993** من خلال الرسم البياني نلاحظ تطور سعر الصرف في الجزائر [1990-2020]، سنة 1990 تم تسجيل اول عملية انخفاض رسمية، من 1990 الى 1994 تم تسجل انخفاض بمقدار 0% حيث تم تسجيل 1990: 96.8 دينار جزائري مقابل الدولار ارتفع ليسجل 06.35 دينار جزائري مقابل الدولار وهذا راجع لتطبيق والتزام لشروط صندوق النقد الدولي وتقريب سعر الصرف مع السوق الموازي، وأخيرا تشجيع الصادرات وإعطائها منافسة كبيرة.

**المرحلة الثانية: 1994 الى 2002** عرف سعر الصرف الجزائري انخفاض حسب اتفاقية الصندوق النقد الدولي انتقل الدينار من سنة 1994 6.35 دينار جزائري مقابل الدولار الى سنة 1999 مسجلا 57.66 دينار جزائري مقابل الدولار، مواصلا انخفاضه لسجل دينار جزائري مقابل الدولار 26.75 لسنة 2000 أي بنسبة 8 %، سجل سنة 2002 ارتفاع 68.79 دينار جزائري مقابل الدولار .

**المرحلة الثالثة: 2003 الى 2013** تميزت هذه المرحلة ابلاستقرار النسبي لعملة الدينار امام الدولار وهذا بفضل عمل السياسة النقدية على استقرار الأسعار.

**المرحلة الرابعة: 2014-2020** في سنة 2014 تدهورت أسعار البترول وانخفضت الارادات الدولة مما ادى الى انخفاض عملة الدينار بقيمة 58.80 الدينار مقابل دولار ليواصل انخفاضه مسجلا 35.119 دج مقابل دولار، بسبب مجموعة من مشاكل التي زعزعت الاوضاع الاقتصادية والمالية في أوراب خاصة و كما نعلم ان الجزائر نصف (50 %) علاقته الخارجية تعتمد على أوراب وكل هذه الصعاب كان لها تأثير على العملة الصعبة. بيت تراجعت احتياطات الصرف من العملة الصعبة.



زد عن ذلك تأثير الميزان التجاري سلبا. في سنة 2020 زاد انخفاض العملة الرسمية مسجلة 123 دينار مقابل دولار، حيث عاشت الجزائر خلال الربع الاول من سنة 2020 حالة من ركود بسبب شبح كورونا الذي ضرب العالم وكانت له مخلفات اجتماعية ثقافية، علمية والاقتصادية، و لما كان له من آثر سلبية على اسواق الصرف الرسمية، وتراجع في إيرادات البلاد من النقد الأجنبي و فقدائها 70 % من قيمة اسعار النفط، كل هذه الاسباب ادت الى فقد الدينار تماسكه أمام الدولار و اليورو في التعاملات البنكية . امام خسارة الدينار أمام العملات الاجنبية تبنى البنك المركزي الجزائري سياسة التعويم الدينار عند الحاجة، كان و قد فقد الدينار جزءا كبيرا من قيمته خلال سنة 2019 و ذلك لمواجهة اتبعيات تراجع النفط و كبح فاتورة الواردات. (عائشة و كيفاني، 2022، صفحة 342)

### المطلب الثالث: تطور المعروض النقدي في الجزائر

إن متابعة وضعية ميزان المدفوعات والتحسين الواضح في السيولة لدى البنوك أدى إلى تكوين الأسس المحددة لتطور الوضعية النقدية، وهو ما يؤثر بعمق على الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية، لذلك تم التطرق إلى تطور الكتلة النقدية سنة 1990 إلى غاية سنة 2015، وإبراز علاقتها بكل من سعر الفائدة والنتاج الإجمالي.

### تطور مقابلات الكتلة النقدية 1990-2018:

تعرف الكتلة النقدية بأنها حجم النقود المتداولة في أي اقتصاد، وفي الجزائر تتكون الكتلة النقدية من العناصر التالية: النقود الورقية، النقود الكتابية، أشباه النقود.

إن الكتلة النقدية في الجزائر ، شهدت تطورا كبيرا في خلال فترة الدراسة، إذ انتقلت من 343,3 مليار دينار جزائري سنة 1990 لتصل إلى 1103,3 مليار دينار سنة 2012، و هذا التطور الكبير في الكتلة النقدية يدعمه التميز النسبي من سنة لأخرى، حيث سجلت سنة 2007 أعلى نسبة نمو قدرت بحوالي 24,17 ، حيث دخلت الجزائر في إنفاق مع المؤسسات المالية الدولية، و هذا خلال الفترة 1994-1998 في إطار برنامجي الاستقرار و التعديل الهيكلي، و كان لهذا الاتفاق انعكاسات على مستوى التوازنات النقدية الداخلية فكان من أهداف التثبيت و التعديل الهيكلي، التحكم في نمو الكتلة النقدية، بما يخدم التوازنات الاقتصادية الكلية و العمل على تحقيق نسبة نمو قدرت بـ 14 سنة 1994. حيث أن إلزام السلطات الجزائرية ببنود الاتفاق، سمح بتحقيق الهدف، فمتوسط نمو الكتلة النقدية كان 149% خلال الفترة 1994-1998 ، لتتخفف هذه

النسبة إلى 13 سنة 2000، و يرجع تفسير تقلص النمو في الكتلة النقدية إلى إتباع الجزائر خلال هذه الفترة، برنامج التقشف صارم، تمثل في تخفيض عجز الميزانية، تجميد أجور العمال، تخفيض العملة، و تقليص حجم الإنفاق العام بالحد من تمويل الاستثمارات العمومية المنتجة.

أما ارتفاع الكتلة النقدية M2 في سنة 2001 إلى 2473,6 مليار دينار جزائري مقابل 2022,5 مليار دينار جزائري سنة 2000، أي نمو الكتلة النقدية بنسبة 22,17% .

يرجع السبب في ذلك إلى الزيادة في الأرصدة النقدية الصافية الخارجية، و انطلاق الجزائر في تنفيذ برنامج الانتعاش الاقتصادي سنة 2001 يبين تطور الوضعية النقدية بأن مجاميع الكتلة النقدية M2 ، قد سجلت نمو بلغ 11,4 % سنة 2004، مقابل 15,6% سنة 2003 أي ارتفاعا ملحوظا للتوسع النقدي، و في المجموع تقدر الكتلة النقدية 2 بمبلغ 37656,2 مليار دينار و نهاية ديسمبر 2004، بينما كانت تقدر في سنة 2003 بـ 3354,4 مليار دينار نتيجة التراكم المتزايد للادخار المالي من قبل مؤسسات قطاع المحروقات و تواصل نمو الكتلة النقدية سنة 2006 بنسبة 16,8 % نتيجة تحقيق فائض في ميزان المدفوعات و تراكم احتياطات النقد الأجنبي، و استمر هذا النمو سنة 2007 حيث بلغ معدل نمو الكتلة النقدية M2 خلال هذه السنة معدل 24.17% .

و يفسر هذا التزايد أساسا للتراكم المتزايد للادخار المالي من قبل مؤسسات قطاع المحروقات و لكن أغلبيتها على شكل ودائع تحت الطلب، إلا أن بؤادر الأزمة المالية العالمية بدأت تظهر سنة 2008 بنوع من الاضطرابات نتيجة انتشار الأزمة المالية فنلاحظ الانخفاض الشديد لنمو الكتلة النقدية نتيجة تأثر أسعار البترول بسبب انخفاض الطلب عليه و بالتالي انخفاض الودائع المتعلقة بمؤسسات قطاع المحروقات، الأمر الذي أثر على حجم المعروض النقدي خاصة خلال 2009 حيث كما نلاحظ انخفاض معدل النمو إلى 31% ، أما سنة 2010 فقد تميزت بالعودة إلى التوسع النقدي لكن بمعدلات أقل من الوثرات العالية التي تميزت سنة 2006 إلى 2008 بارتفاع قدر بـ 15.4% سنة 2010، ترافق استرجاع دور الموجودات الخارجية في عملية الإنشاء النقدي و استمر هذا الارتفاع للكتلة النقدية حيث بلغ سنة 2011 معدل نمو قدر بـ 19,9% نتيجة زيادة القروض الموجهة للاقتصاد خاصة للمؤسسات الخاصة مع ارتفاع نفقات الميزانية حيث أن هذه الأخيرة تغذي الادخار المالي للمؤسسات و العائلات.

يبرز تطور الكتلة النقدية تباينات كبيرة في تطور مكوناتها. فيما يخص الجمع النقدي  $M$ ، الذي ارتفع بشكل معتبر في 2014 قدر بـ 16,4% فقد سجل تقلصا بـ 3,6% هذه السنة، تحت أثر تقلص الودائع تحت الطلب بـ 13% بينما استأنفت النقود الورقية توسعها بوثيرة مرتفعة تقدر بـ 12,3%. أما فيما يتعلق بالسيولة الشبه النقدية، فقد ارتفعت بـ 8,8%، بجرة بارتفاع الودائع لأجل لقطاع خارج المحروقات (10%). في حين عرفت الودائع لأجل لقطاع المحروقات انخفاضا قدره 9,9%، نتج تزايد هذه السيولة عن ارتفاع الودائع لأجل للقطاع الخاص، بنسبة 123 مقابل 23 بالنسبة لودائع المؤسسات العمومية خارج المحروقات وفي سنة 2015، فإن المصدر الرئيسي لتراجع قائمة الودائع المجمعة من طرف المصارف (225)، يكمن في تقلص الودائع تحت الطلب والودائع لأجل لقطاع المحروقات (-4.41%). باستثناء هذا القطاع، ازدادت الودائع لدى المصارف بتواضع بنسبة 1,6% بسبب انخفاض الودائع تحت الطلب (12.2) الذي تم تعويضه لارتفاع الودائع لأجل والتي واصلت تزايدها بوثيرة 8.8% في 2015.

تشير هذه المؤشرات المتعارضة في الأخير، إلى (أولا) إن تقلص الموارد المجمعة على مستوى النظام المالي والمصرفي، الناجم عن حدة الصدمة الخارجية على الاقتصاد الوطني، قد تجسد أيضا بتراجع واضح في وتيرة نمو موارد قطاعات خارج المحروقات و (ثانيا) تزايد حدة تغير هيكل الكتلة النقدية، إذ انتقلت الحصة النسبية للنقود الورقية ضمن 2 إلى 30 في نهاية 2015 مقابل 26,7% في نهاية 2014. (حولية، تطور المعروض النقدي و اثره على ريادة القطاع الخاص، 2018، صفحة 157)

المبحث الثالث: تقدير أثر بعض المتغيرات السياسية النقدية على التضخم باستخدام نموذج (VECM):

بعدها قمنا في المباحث السابقة بالتطرق إلى الدراسة النظرية للتضخم و السياسة النقدية في الجزائر سنحاول في هذا المبحث القيام بإجراء دراسة تطبيقية . و ذلك لاجل معرفة مدى تأثير السياسة النقدية على ظاهرة التضخم وذلك استنادا إلى سلسلة من البيانات السنوية الممتدة من 1990 إلى 2021

أما النتائج فقد توصلنا إليها باستخدام برنامج 9 EViews

### المطلب الأول : التعريف بمتغيرات الدراسة

ضمن هذا المطلب سنحاول التعريف بمتغيرات الدراسة المتحصل عليها من المصادر المتمثلة في التقارير والنشرات السنوية الصادرة عن الهيئات الرسمية ذات الاختصاص، ومن المؤسسات الدولية كالبنك الدولي وصندوق النقد الدولي والمؤسسة الدولية للإحصائيات المالية، والمتغيرات هي كالاتي:

المتغيرات المستقلة: وتشمل كل من الكتلة النقدية ومعدل إعادة الخصم

### الكتلة النقدية بمفهومها الواسع M2:

تتكون من التحصيلات النقدية و الإيداعات البنكية وأشباه النقود

### معدل إعادة الخصم TR:

هو سعر الفائدة التي تقترض به البنوك التجارية من البنك المركزي أو بعبارة أخرى هو سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي نظير خصمه للأوراق التجارية و المالية للبنوك التجارية

المتغيرات التابعة : و تشمل معدل التضخم

### معدل التضخم INF :

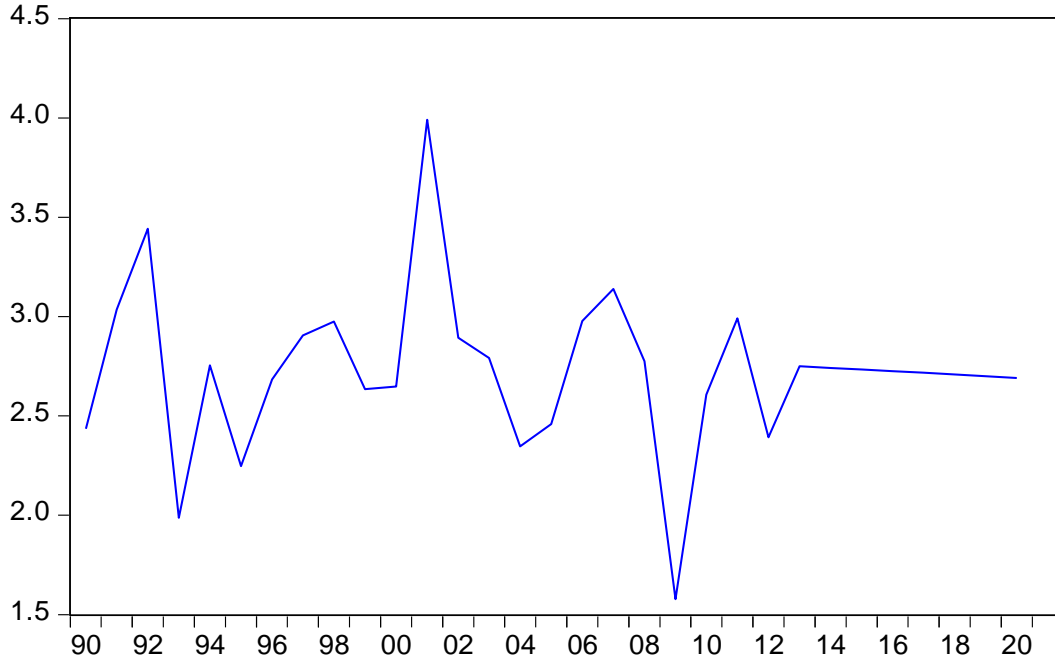
يوضح التغير في الأسعار و ما تتبعه من تغيرات على القوة الشرائية للنقود لقد جرت العادة على اعتماد الرقم القياسي لأسعار المستهلك لقياس التغير النسبي في المستوى العام للأسعار .

### الفرع الأول: تطور متغيرات الدراسة

وفيما يلي سنتطرق لمختلف تطورات متغيرات الدراسة خلال الفترة المراد دراستها. حيث الشكل التالي يوضح ذلك:

## الشكل رقم 07: منحني بياني لتطورات معدل التضخم

M2

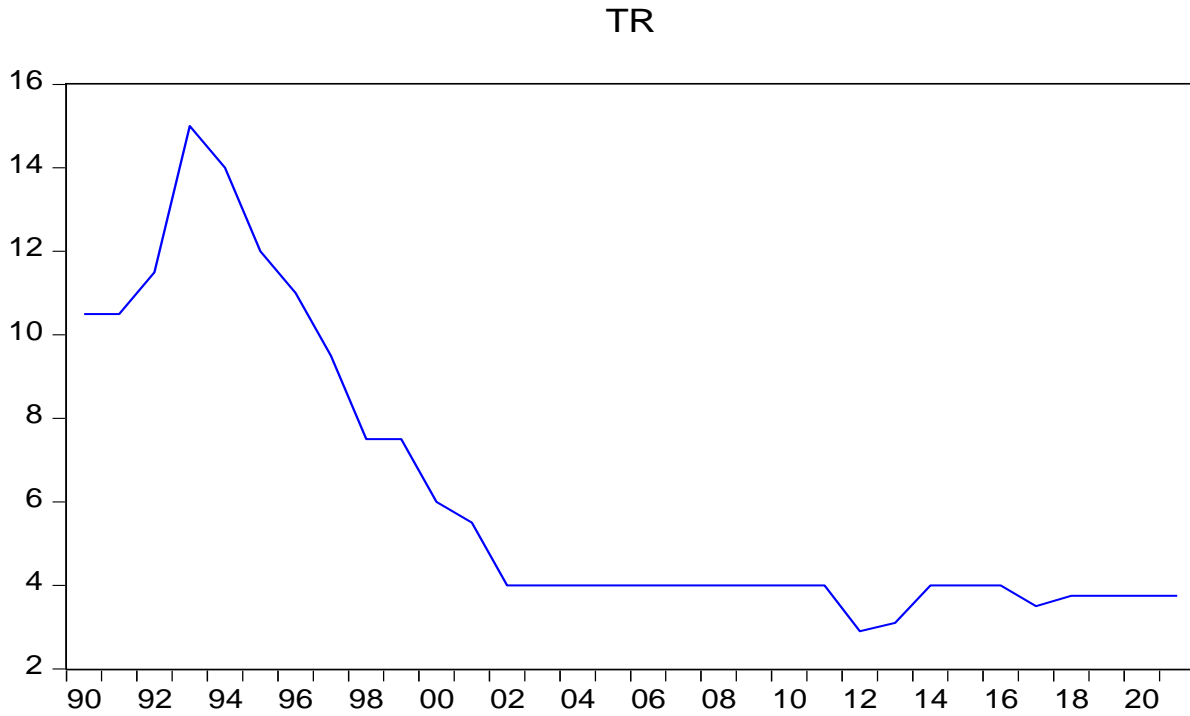


المصدر: مخرجات برنامج Eviews9

نلاحظ من خلال الجدول رقم (3-2) والشكل رقم ((3-12) السابقين أن هناك نمو مستمر للعرض النقدي M1 والذي يعود إلى نمو كل من النقود القانونية والنقود الكتابية وهو ما انعكس تطور الكتلة النقدية بين مفهومها الواسع M2 حيث عرفت هذه الأخيرة زيادة مستمرة وبسرعة متسارعة منذ سنة 1990 إلى سنة 1992، حيث انتقلت من 343.0 سنة 1990 إلى 515.9 سنة 1992 أي سجلت في تلك الفترة معدل نمو مرتفع قدر بـ 24.23% ويدل على توجهات السياسة النقدية التوسعية جراء تمويل العجز الضخم للميزانية لكن سرعان ما اتجهت السياسة النقدية نحو الحد من التوسع النقدي خلال فترة التثبيت الإقتصادي وهو ما يفسر انخفاض معدل نمو الكتلة النقدية من 1.62% سنة 1993 إلى 14.44% سنة 1995 ليشهد بعد ذلك معدل النمو تذبذب خلال فترة 1996 - 2000 لكن سرعان ما زاد الإرتفاع سنة 2001 حيث بلغ معدل النمو 22.3% ما أدى إلى ارتفاع حجم الكتلة النقدية M2 إلى 2473.5 مليار دينار جزائري مقابل 2022.5 مليار دينار جزائري سنة 2000 ولعل أهم سبب في ذلك يرجع إلى الإنطلاق في تنفيذ برنامج الإنعاش الإقتصادي حيث سجلت سنة 2007 زيادة في الكتلة النقدية قدرت بـ 5994.6 مليار دينار جزائري تزامنا مع زيادة العرض النقدي M1 الذي انتقل 2437.5 مليار دينار جزائري سنة 2005 إلى 4233.6 مليار دينار جزائري سنة 2007، ليميز بعد ذلك

تباطئا شديدا في معدل نمو الكتلة النقدية خلال سنة 2009 بسبب الأزمة الاقتصادية العالمية وتداعياتها على الإقتصاديات الدولية وصل إلى حد تسجيله لمعدل نمو ضعيف قدر بـ 3.12% أما الفترة -2010 2014 فقد سجلت إرتفاعا محسوسا في تطور الكتلة النقدية ما عدا سنة 2013 حيث قدر نمو الكتلة النقدية 8.41% ويعود هذا الإنخفاض إلى التأثير بالأزمة الأوربية أما الإرتفاع الذي ساد في هذا الفترة فكان نتيجة ارتفاع صافي الأصول الجارية وأسعار المحروقات حيث بلغ معدل نمو العرض النقدي 14.61 سنة 2014 حيث سارع في الإنخفاض سنة 2015 و 2016 حيث بلغ معدل نمو الكتلة النقدية 0.13% و 0.81% على التوالي ليصل معدل النمو إلى 4.26% سنة 2017.

### الشكل رقم 08: منحنى بياني لتطورات معدل إعادة الخصم



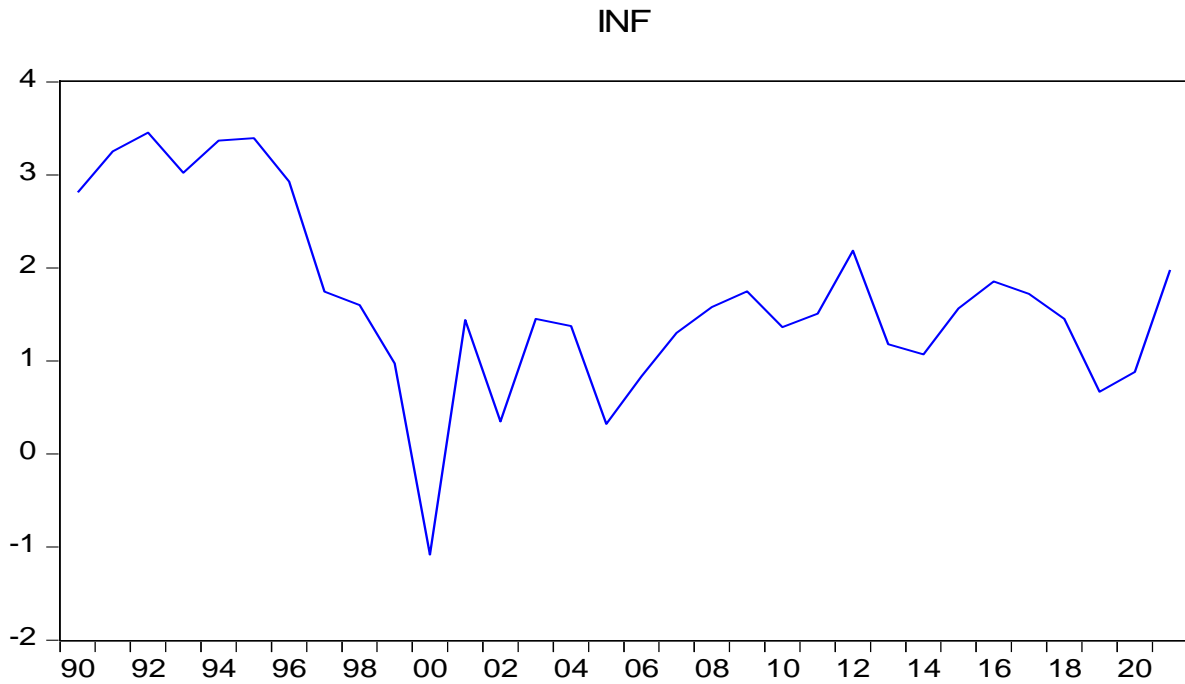
المصدر: مخرجات برنامج Eviews9

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أنه قد ارتفع معدل الخصم من 10.5% في سنة 1990 إلى 11.5% من خلال السنوات 1991 و 1992 و 1993 ليصل إلى 15% كحد ادنى سنة 1994 و 1995 ويرجع ذلك الإرتفاع المتواصل لسعر الخصم إلى سياسة البنك المركزي الصارمة للحد من الطلب على حجم الأوراق المالية للحد من توسع الإئتمان والتحكم في معدل التضخم وانخفاض المعدل بنقطة واحدة في نهاية 1995 إلى 14%

ليستمر هذا الإنخفاض إلى معدل 9.5 % في سنة 1998 وهي فترة نهاية تطبيق برنامج التعديل الهيكلي مع صندوق النقد الدولي، واستمر انخفاض معدل إعادة الخصم إلى 6 % سنة 2001 وذلك نظرا للتحكم في معدل انخفاضه من التضخم وا 29.8% سنة 1995 إلى 0.3 سنة 2000 وهو ما تزامن مع تسجيل أسعار فائدة إيجابية تعطي نوع من المصادقية لهذه الأداة.

استمر معدل الخصم في الإنخفاض ليصبح 4.50% سنة 2003 واستقر بعدها في سنة 2004 /03 /07 إلى غاية نهاية 2016 كما أن تحسن الوضعية المالية للمصارف وظهور فائض سيولة لديها أدى بها إلى الإحجام على طلب تمويل لدى البنك المركزي فمنذ 2001 لم تلجأ المصارف إلى إعادة التمويل وهذا وما يدل على بقاء معدل إعادة الخصم ثابتا ومستقرا خلال الفترة الأخيرة.

### الشكل رقم 09: منحنى بياني لتطورات معدل الكتلة النقدية



المصدر: مخرجات برنامج Eviews9

يبين المنحنى أن معدلات التضخم في الجزائر خاصة في سنوات التسعينات شهدت معدلات مرتفعة رهيبية إذا وصلت سنة 1995 29.8% وصلت مرتفعة إلى غاية 1996 حيث بلغت 18.7% ويرجع ذلك الإرتفاع إلى دخول الجزائر في مجموعة من الإصلاحات المطروحة من قبل صندوق النقد الدولي منها رفع الدعم عن المواد الإستهلاكية بالإضافة إلى تخفيض قيمة العملة وكذلك سياسة الخصخصة التي انتهجتها الجزائر سنة 1994 مما

أدى إلى تسريح العمال مما أدى إلى ارتفاع معدلات البطالة وخفض القدرة الشرائية للمواطن بينما أقل قيمة لمعدل التضخم بلغت % 0.33 ذلك في سنة 2000 بسبب زيادة الإنتاج وانتعاش أسعار النفط في الأسواق العالمية.

#### المطلب الثاني : دراسة استقرارية السلاسل الزمنية

إن استخراج جذر الوحدة يتم للتعرف على درجة تكامل السلسلة الزمنية للمتغيرات محل الدراسة، لمعرفة ما إذا كانت مستقرة أم لا. معظم السلاسل الزمنية للمتغيرات تتصف بعدم الاستقرارية، لهذا سنقوم باختبار استقرار هذه السلاسل الزمنية و تحديد درجة استقرارية المتغيرات، وكل ذلك باستخدام اختبار (ADF) ديكي فولر الموسع Augments Fuller Dickey.

إن اختبار (ADF) أكثر ملائمة لدراسة استقرارية السلاسل الزمنية و لتطبيقه على سلسلة المتغيرات نقوم بتقدير النماذج القاعدية الثلاث لكل سلسلة باستعمال طريقة المربعات الصغرى العادية "MCO".

بحيث يكون القرار الإحصائي كالتالي:

- إذا كانت  $j\hat{\theta}(t)$  نقبل الفرضية العدمية  $(0 : H)$  أي أن السلسلة الزمنية غير مستقرة، و ذلك لوجود جذر أحادي .

- إذا كانت  $j\hat{\theta}(t)$  نرفض الفرضية العدمية  $(0 : H)$  أي أن السلسلة الزمنية لا يوجد جذر أحادي، وبالتالي فهي مستقرة.

**1- تقدير سلسلة معدل التضخم :** نقوم بتقدير النموذج (3) لاحتوائه على الاتجاه العام على الثابت مجتمعين فكانت النتيجة كالتالي:



## الجدول رقم 05: نتائج تقدير النموذج (3) لاختبار (ADF) على سلسلة INF عند level

Null Hypothesis: INF has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.420846	0.1417
Test critical values:		
1% level	-2.644302	
5% level	-1.952473	
10% level	-1.610211	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

المصدر: مخرجات برنامج Eviews9

لدينا الإحصائية المحسوبة ( -1.4208 ) أكبر من الإحصائية الجدولية -2.6443 و -1.9524 و -1.6102 عند مستوى معنوية 1% و 5% و 10% على التوالي و بالتالي نقبل فرضية وجود جذر احادي في السلسلة INF (H0) أي السلسلة غير مستقرة عند مستوى Level لهذا سنتقل لتطبيق طريقة الفروقات من الدرجة الأولى

## الجدول رقم 06: نتائج تقدير النموذج (3) لاختبار (ADF) لسلسلة INF عند الفرق الاول

Null Hypothesis: D(INF) has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.785017	0.0000
Test critical values:		
1% level	-2.644302	
5% level	-1.952473	
10% level	-1.610211	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

المصدر: مخرجات برنامج Eviews9

لدينا الإحصائية المحسوبة ( -7.7850 ) اصغر من الإحصائية الجدولية -2.6443 و -1.9524 و -21.6102 عند مستوى معنوية 1% و 5% و 10% على التوالي و بالتالي نقبل فرضية عدم وجود جذر احادي في السلسلة INF (H1) أي السلسلة مستقرة عند الفرق الأول .

تقدير سلسلة معدل الكتلة النقدية M2:

الجدول رقم 07: نتائج تقدير النموذج (3) لاختبار (ADF) على سلسلة M2 عند level

Null Hypothesis: M2 has a unit root  
Exogenous: None  
Lag Length: 3 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.091011	0.6432
Test critical values: 1% level	-2.653401	
5% level	-1.953858	
10% level	-1.609571	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

المصدر: مخرجات برنامج Eviews9

لدينا الإحصائية المحسوبة ( -0.0910 ) اكبر من الإحصائية الجدولية -2.6534 -1.9538 و -1.6095 عند مستوى معنوية 1% و 5% و 10% على التوالي و بالتالي نقبل فرضية وجود جذر احادي في السلسلة M2 (H0) أي السلسلة غير مستقرة عند مستوى Level لهذا سننتقل لتطبيق طريقة الفروقات من الدرجة الأولى

## الجدول رقم 08: نتائج تقدير النموذج (3) لاختبار (ADF) لسلسلة M2 عند الفرق الأول

Null Hypothesis: D(M2) has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 3 (Automatic - based on SIC, maxlag=3)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.269778	0.0000
Test critical values:		
1% level	-2.656915	
5% level	-1.954414	
10% level	-1.609329	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

المصدر: مخرجات برنامج Eviews9

لدينا الإحصائية المحسوبة ( -5.2697 ) اصغر من الإحصائية الجدولية -2.6569 -1.9544 - و

1.6093- عند مستوى معنوية 1% و 5% و 10% على التوالي و بالتالي نقبل فرضية عدم وجود جذر

احادي في السلسلة M2 (H1) أي السلسلة مستقرة عند الفرق الأول

تقدير سلسلة معدل إعادة الخصم TR :

الجدول رقم 09: نتائج تقدير النموذج (3) لاختبار (ADF) على سلسلة TR عند level

Null Hypothesis: TR has a unit root  
 Exogenous: None  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=3)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.707453	0.0828
Test critical values:		
1% level	-2.641672	
5% level	-1.952066	
10% level	-1.610400	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

المصدر: مخرجات برنامج Eviews9

لدينا الإحصائية المحسوبة ( -1.7074 ) أكبر من الإحصائية الجدولية -2.6416 -1.9520 و

-1.6104 عند مستوى معنوية 1% و 5% و 10% على التوالي و بالتالي نقبل فرضية وجود جذر احادي

في السلسلة TR (H0) أي السلسلة غير مستقرة عند مستوى Level لهذا سنتقل لتطبيق طريقة

الفروقات من الدرجة الأولى.

## الجدول رقم 10: نتائج تقدير النموذج (3) لاختبار (ADF) لسلسلة TR عند الفرق الاول

Null Hypothesis: D(TR) has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=3)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.384776	0.0001
Test critical values:		
1% level	-2.644302	
5% level	-1.952473	
10% level	-1.610211	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

المصدر: مخرجات برنامج Eviews9

لدينا الإحصائية المحسوبة ( -4.3847 ) اصغر من الإحصائية الجدولية -2.6443 -1.9524 و -1.6102 عند مستوى معنوية 1% و 5% و 10% على التوالي و بالتالي نقبل فرضية عدم وجود جذر احادي في السلسلة TR (H1) أي السلسلة مستقرة عند الفرق الأول .

من خلال ما سبق نلاحظ أن السلاسل الزمنية غير مستقرة عند المستوى Level في اختبار (ADF)، لهذا قمنا بتطبيق طريقة الفروقات من الدرجة الأولى، وتوصلنا الى أن كل السلاسل الزمنية مستقرة في نفس الدرجة (الدرجة الأولى) فإن شرط التكامل المتزامن قد تحقق أي معنى أن السلاسل الزمنية تعد متكاملة من الدرجة الأولى.

### المطلب الثالث : تقدير النموذج

بعد التطرق لدراسة استقرارية السلاسل الزمنية على مجموعة متغيرات الدراسة ، نقوم بتحديد الشكل الرياضي للنموذج ، إذ يعد من أولى و أهم مراحل بناء النموذج القياسي بحيث يتم تحديد الشكل الرياضي للنموذج من خلال الدالة التالية:

$$\text{inf} = f(\text{M2}, \text{TR})$$

$$\text{Inf} = c + \text{M2} + \text{TR} + \mu$$

المتغير التابع: هو معدل التضخم INF

المتغيرات المفسرة: وهما معدل إعادة الخصم TR ومعدل الكتلة النقدية M2

حيث تمثل :

الثابت: C

البواقي:  $\mu$

### الفرع الأول: إختبار فترة الإبطاء المثلى

فترة التباطؤ الزمني تقاس بالفترة التي يظهر منها أثر متغير ما على متغير آخر

إن عدد فترات التباطؤ الزمني لتحديد الاعتماد على المعايير كل من أكايك (AIC) و شوارتز (SC) معيار خطأ التنبؤ النهائي (FPE) ومعيار هنانكوين (HQ) ، وتختار هذه المعايير الفترة التي تكون فيها أقل قيم لهذه المؤشرات، إضافة إلى معيار الاختبار المعدل لنسبة الإمكان (LR) الذي يختبر أن فرضية معلمات فترات التباطؤ الزمني مجتمعة غير مفسرة إحصائيا باستخدام  $X^2$  بداية من أكبر عدد فترات الإبطاء الزمني وعند الفترة التي تكون معلماتها مفسرة يتم التوقف. ونتائج هذا الاختبار أشارت إلى إختيار فترة واحدة للتباطؤ الزمني كما هو موضح في الجدول التالي:

## الجدول رقم 11: اختبار تحديد عدد فترات التباطؤ الزمني

VAR Lag Order Selection Criteria  
 Endogenous variables: INF M2 TR  
 Exogenous variables: C  
 Date: 03/18/23 Time: 14:58  
 Sample: 1990 2021  
 Included observations: 29

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-68.76719	NA	0.028323	4.949462	5.090906	4.993760
1	-20.96027	82.42574*	0.001959*	2.273122*	2.838899*	2.450316*
2	-13.73177	10.96737	0.002267	2.395295	3.385405	2.705385

\* 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: مخرجات برنامج Eviews9

(\*) تدل على عدد فترات التباطؤ الزمني التي اختارها المعيار.

0.1.2 تدل على عدد فترات التباطؤ الزمني.

LR: تدل على نسبة الإمكان.

FPE: تدل على معيار خطأ التنبؤ النهائي.

AIC: تدل على معيار أكايك.

SC: تدل على معيار شوارت.

HQ: تدل على معيار هانان-كوين.

## الفرع الثاني: اختبار Granger للسببية

قبل تقدير نتائج النموذج القياسي نستعرض العلاقة ما بين المتغيرات المفسرة و التابعة باستعمال اختبار Granger للسببية و ذلك حسب الفرضيتين التاليتين:

$M2 : H0$  لا تسبب INF بمفهوم Granger

$M2 : H1$  تسبب INF بمفهوم Granger

وكذلك يتم تحديد السببية من عدمها بناء على معنوية النموذج (الإحتمالية) فإذا كانت الاحتمالية أقل من 5%، هنا نرفض الفرضية  $H0$ ، وذلك يعني وجود سببية حسب جرانجر، كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم 12: نتائج اختبار السببية لجرانجر بين معدل التضخم و كل من الكتلة النقدية و معدل إعادة الخصم

## Pairwise Granger Causality Tests

Date: 03/18/23 Time: 15:38

Sample: 1990 2021

Lags: 2

Null Hypothesis :	Obs	F-Statistic	Prob.
M2 does not Granger Cause INF	29	0.13084	0.8780
INF does not Granger Cause M2		3.61585	0.0424
TR does not Granger Cause INF	30	0.31553	0.7323
INF does not Granger Cause TR		3.78116	0.0368
TR does not Granger Cause M2	29	1.05545	0.3636
M2 does not Granger Cause TR		0.25603	0.7762

المصدر : مخرجات برنامج 9 EVIEWS



بالنسبة للمتغيرين  $INF$  و  $M2$  :

نقبل فرضية العدم في الأولى أي ان معدل الكتلة النقدية لا تاتر في معدل التضخم لان قيمة  $P$  لاحصائية  $F$  اكبر من 0.05 كما هو مبين في الجدول أعلاه .

و نرفض فرضية العدم في الثانية أي ان معدل التضخم ياتر في معدل الكتلة النقدية لان قيمة  $P$  لاحصائية  $F$  اصغر من 0.05 كما هو مبين في الجدول أعلاه.

بالنسبة للمتغيرين  $INF$  و  $TR$  :

نقبل فرضية العدم في الثالثة أي ان معدل إعادة الخصم لا تاتر في معدل التضخم لان قيمة  $P$  لاحصائية  $F$  اكبر من 0.05 كما هو مبين في الجدول أعلاه .

و نرفض فرضية العدم في الرابعة أي ان معدل التضخم ياتر في معدل إعادة الخصم لان قيمة  $P$  لاحصائية  $F$  اصغر من 0.05 كما هو مبين في الجدول أعلاه.

الفرع الثالث :دراسة التكامل المتزامن(إختبار التكامل المتزامن لجوهانسنJohanson)

كل المتغيرات متكاملة من الدرجة الأولى، فذلك يمكن من اختبار وجود علاقة فيما بين المتغيرات في المدى الطويل، من خلال اختبار التكامل المتزامن لجوهانسن Johanson ، وفق الفرضية العدمية  $H(0)$  التي تفرض بأنه لا يوجد متجهات تكامل متزامن في النموذج والذي تظهر نتائجه كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم 13: نتائج اختبار Johanson للتكامل المترامن

Date: 03/18/23 Time: 15:25  
 Sample (adjusted): 1992 2020  
 Included observations: 29 after adjustments  
 Trend assumption: Linear deterministic trend  
 Series: INF M2 TR  
 Lags interval (in first differences): 1 to 1

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.620300	40.78530	29.79707	0.0019
At most 1	0.302634	12.70244	15.49471	0.1262
At most 2	0.074638	2.249525	3.841466	0.1337

Trace test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

\* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

\*\*MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

المصدر: مخرجات برنامج Eviews9

(\*) تدل على رفض الفرضية العدمية عند مستوى معنوية 5.0%

وجود تكامل مترامن None.

Atmost 1 : وجود متجه واحد على الأكثر .

Atmost 2 : وجود متجهين على الأكثر .

نتائج اختبار الأثر الموضحة في الجدول السابق تؤدي بنا إلى رفض الفرضية الصفرية (لا توجد أي علاقة تكامل مترامن بين المتغيرات) وذلك لأن القيمة المحسوبة لإحصائية الأثر أكبر من القيمة الجدولة لها عند مستوى معنوية 5.0% .

و هذا يعني أن مؤشر التضخم متكامل تكامل مشترك مع المتغيرات المستقلة معدل سعر الخصم و الكتلة النقدية و عدد أشعة التكامل هو 1 مما يدل على وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات محل الدراسة.

## الفرع الرابع: تقدير نموذج تصحيح الخطأ VECM

ومن النتائج VECM بما أن هناك علاقة تكامل مشترك ما بين المتغيرات هذا يسمح لنا بإجراء اختبار المتحصل عليها من خلال برنامج إيفيوز<sup>9</sup> تظهر نتائج التقدير التالية:

## الجدول رقم 14: نتائج تقدير النموذج باستخدام نموذج تصحيح الخطأ

System: UNTITLED  
Estimation Method: Least Squares  
Date: 05/18/23 Time: 13:13  
Sample: 1993 2021  
Included observations: 29  
Total system (unbalanced) observations 86

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	0.082680	0.212685	0.388743	0.6988
C(2)	-0.570336	0.316983	-1.799266	0.0768
C(3)	-0.263529	0.266693	-0.988136	0.3269
C(4)	-0.148678	0.648346	-0.229320	0.8194
C(5)	0.055799	0.399173	0.139788	0.8893
C(6)	-0.280144	1.190822	-0.235253	0.8148
C(7)	2.663477	1.234505	2.157526	0.0348
C(8)	-0.033795	0.164771	-0.205105	0.8382
C(9)	-0.395156	0.082232	-4.805394	0.0000
C(10)	0.082108	0.122535	0.670079	0.5053
C(11)	0.005876	0.104017	0.056488	0.9551
C(12)	0.476017	0.250483	1.900394	0.0620
C(13)	0.200393	0.154347	1.298330	0.1990
C(14)	-0.566273	0.460103	-1.230752	0.2231
C(15)	-0.212315	0.477417	-0.444717	0.6581
C(16)	-0.043865	0.064688	-0.678095	0.5002
C(17)	0.068085	0.032190	2.115087	0.0384
C(18)	-0.077873	0.047976	-1.623178	0.1096
C(19)	0.027848	0.040364	0.689928	0.4928
C(20)	-0.189253	0.098128	-1.928640	0.0584
C(21)	-0.133254	0.060415	-2.205642	0.0311
C(22)	0.160174	0.180232	0.888712	0.3776
C(23)	0.066403	0.186843	0.355392	0.7235
C(24)	-0.035158	0.024938	-1.409794	0.1636
Determinant residual covariance	0.000341			

المصدر: مخرجات برنامج Eviews<sup>9</sup>

نلاحظ من خلال الجدول ان معامل تصحيح الخطأ C(1) موجب و غير معنوي لان احتمالته اكبر من 5% وهو يمثل ضعف الرجوع نحو التوازن الاجال الطويل, كما أظهرت نتائج نموذج تصحيح الخطأ ان معامل حد تصحيح الخطأ يكشف ببطء عودة المتغيرات الى التوازن . كما تحصلنا على معادلة تصحيح الخطأ:

$$\text{Equation: } D(\text{INF}) = C(1) * (\text{INF}(-1) + 4.41229049958 * M2(-1) - 1.52593879175 * \text{TR}(-1) - 11.0700803947) + C(2) * D(\text{INF}(-1)) + C(3) * D(\text{INF}(-2)) + C(4) * D(M2(-1)) + C(5) * D(M2(-2)) + C(6) * D(\text{TR}(-1)) + C(7) * D(\text{TR}(-2)) + C(8)$$

Observations: 29

R-squared	0.327962	Mean dependent var	-0.050954
Adjusted R-squared	0.103949	S.D. dependent var	0.863420
S.E. of regression	0.817313	Sum squared resid	14.02803
Durbin-Watson stat	1.794923		

$$\text{Equation: } D(M2) = C(9) * (\text{INF}(-1) + 4.41229049958 * M2(-1) - 1.52593879175 * \text{TR}(-1) - 11.0700803947) + C(10) * D(\text{INF}(-1)) + C(11) * D(\text{INF}(-2)) + C(12) * D(M2(-1)) + C(13) * D(M2(-2)) + C(14) * D(\text{TR}(-1)) + C(15) * D(\text{TR}(-2)) + C(16)$$

Observations: 28

R-squared	0.802222	Mean dependent var	-0.026843
Adjusted R-squared	0.733000	S.D. dependent var	0.611072
S.E. of regression	0.315753	Sum squared resid	1.994001
Durbin-Watson stat	1.939063		

$$\text{Equation: } D(\text{TR}) = C(17) * (\text{INF}(-1) + 4.41229049958 * M2(-1) - 1.52593879175 * \text{TR}(-1) - 11.0700803947) + C(18) * D(\text{INF}(-1)) + C(19) * D(\text{INF}(-2)) + C(20) * D(M2(-1)) + C(21) * D(M2(-2)) + C(22) * D(\text{TR}(-1)) + C(23) * D(\text{TR}(-2)) + C(24)$$

Observations: 29

R-squared	0.350779	Mean dependent var	-0.038641
Adjusted R-squared	0.134371	S.D. dependent var	0.132956
S.E. of regression	0.123701	Sum squared resid	0.321341
Durbin-Watson stat	2.065312		

المصدر: مخرجات برنامج Eviews9

الفرع الخامس: تقدير النموذج

كانت نتائج التقدير وفق الجدول التالي:

## الجدول رقم 15: نتائج تقدير النموذج لمعدل التضخم

Dependent Variable: INF  
 Method: Least Squares  
 Date: 05/11/23 Time: 12:40  
 Sample (adjusted): 1990 2020  
 Included observations: 31 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.224677	1.078986	-0.208230	0.8366
M2	-0.152289	0.349183	-0.436129	0.6661
TR	1.353189	0.289287	4.677663	0.0001
R-squared	0.440697	Mean dependent var		1.655994
Adjusted R-squared	0.400747	S.D. dependent var		1.026591
S.E. of regression	0.794699	Akaike info criterion		2.470060
Sum squared resid	17.68332	Schwarz criterion		2.608833
Log likelihood	-35.28593	Hannan-Quinn criter.		2.515297
F-statistic	11.03114	Durbin-Watson stat		1.212434
Prob(F-statistic)	0.000293			

المصدر: مخرجات برنامج Eviews9

ووفقا للنتائج أعلاه كانت نتائج تقدير النموذج لمعدل التضخم على النحو التالي:

$$INF = -0.2246C - 0.1522M2 + 1.3531TR$$

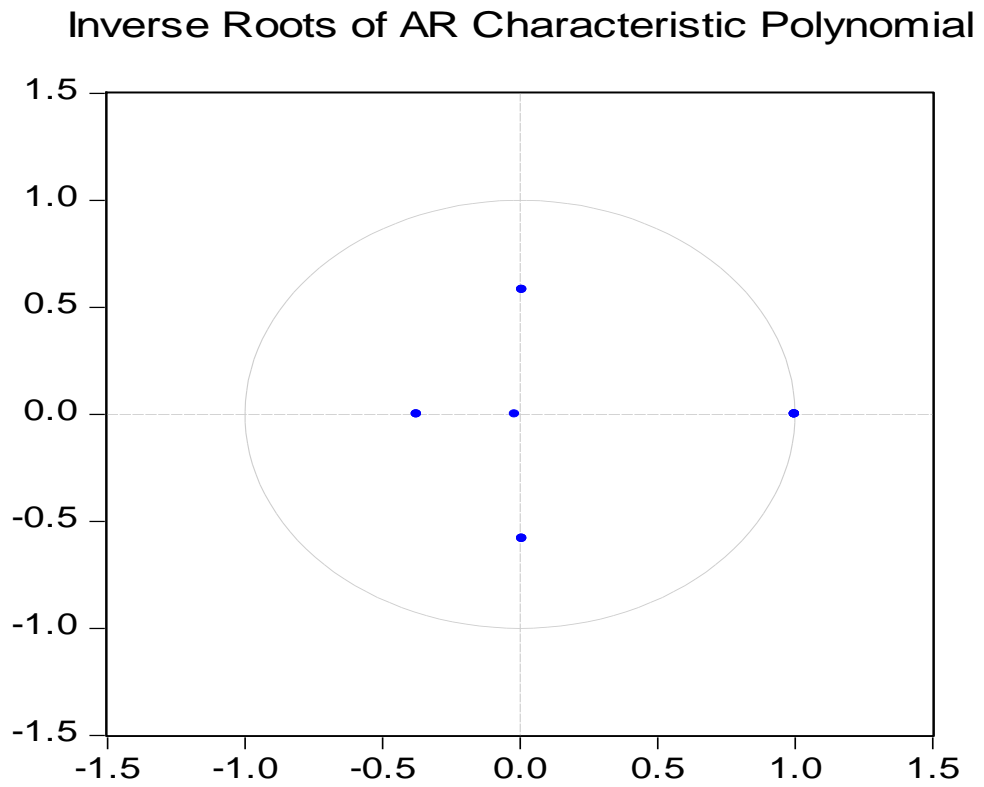
نلاحظ من نتائج النموذج ان معدل التضخم له علاقة عكسية مع معدل الكتلة النقدية أي كلما تزيد الكتلة النقدية ب 1% ينقص معدل التضخم ب 1.5228- و هذا ما لا يتوافق مع النظرية الاقتصادية بحيث يجب عندما يرتفع معدل الكتلة النقدية في المجتمع تزيد معها معدلات التضخم.

اما بالنسبة لمعدل إعادة الخصم فهناك علاقة طردية بينه و بين معدل التضخم أي كلما ارتفع معدل إعادة الخصم ب 1% ارتفع معدل التضخم ب 1.35318 و هذا ما لا يتوافق مع النظرية الاقتصادية بحيث يجب عندما يرتفع معدل إعادة الخصم تنقص الكتلة النقدية و بالتالي من المفروض ان ينقص التضخم بدل من ان يرتفع.

الفرع السادس: دراسة استقرارية النموذج من الناحية الاحصائية :

حتى يكون النموذج مستقرا عموما فلا بد أن تكون متغيراته تشكل نظاما ديناميكيا مستقرا، و لهذا يجب أن تكون جذور كثير الحدود المميزة لهذا النموذج تقع داخل دائرة الوحدة ، فيما معناه أن جميع المعاملات أصغر من الواحد مما يعني أن النموذج لا يعاني من مشكلة ارتباط الأخطاء أو عدم ثبات التباين ، حيث أن نتائج هذا الاختبار موضحة في الشكل التالي:

الشكل رقم 10: اختبار استقرارية النموذج



المصدر: مخرجات برنامج Eviews9

من الشكل أعلاه نستنتج أن النموذج لا يعاني من مشكلة ارتباط الأخطاء أو عدم ثبات التباين

-إختبار فحص بواقي النموذج) **Test-Normalit**):

نفسر في هذا الصدد اختبارات التوزيع الطبيعي لبواقي النموذج □ دف التأكد إذا ما كانت سلسلة البواقي تحمل خصائص التوزيع الطبيعي، وأهم هذه الإختبارات .

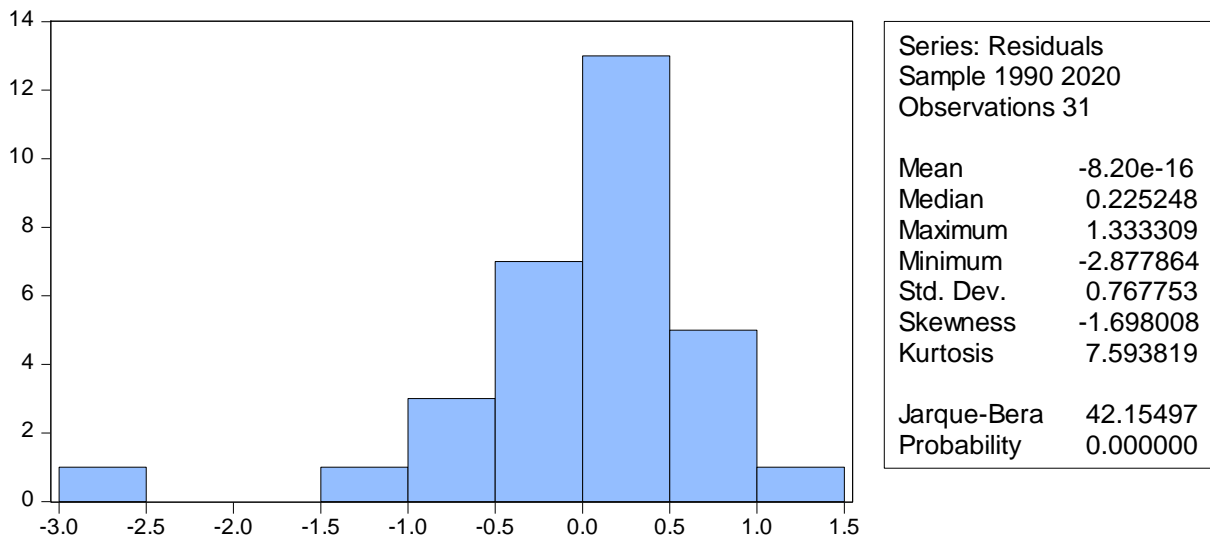
\* اختبار **Skewness** و **Kurtosi** :

واللذان يسمحان على التوالي باختبار فرضية العدم بوجود التناظر والتسطح الطبيعي، وذلك من خلال المقارنة بين القيمة المحسوبة والقيمة الجدولية عند مجال ثقة 5% فإذا كانت القيمة الجدولية أكبر من القيمة المحسوبة نقبل فرضيتنا التناظر و التسطح الطبيعي .

\* اختبار **Jarque-Bera** :

والذي يجمع بين الاختبارين السابقين حيث نقارن من خلاله بين القيمة المحسوبة والقيمة الجدولية عند مجال ثقة 5% فإذا كانت القيمة المحسوبة أقل من قيمة الجدولية هذا ما يقودنا إلى قبول فرضية العدم في الاختبارات الثلاثة، ومن ثم نستنتج بأن بواقي النموذج تتبع توزيع طبيعي . و هذا ما سوف نلاحظه من خلال الشكل التالي:

## الشكل رقم 11: اختبار فحص بواقي النموذج (Normality-Test)



المصدر: مخرجات برنامج Eviews9

نلاحظ من الشكل أعلاه أن القيمة الاحتمالية أصغر من مستوى معنوية 5% و منه نستنتج أن القيمة المحسوبة أكبر من القيمة الجدولية و بالتالي سوف نرفض الفرضية العدمية ( البواقي تتبع توزيع طبيعي )، و منه يمكن القول أنه من الناحية الإحصائية أن النموذج يعاني من مشكلة البواقي لا تتبع توزيع طبيعي .

## 3 إختبار ثبات تباين الأخطاء:

لاختبار عدم تجانس تباين الأخطاء للنموذج نقوم باختبار ARCH فإذا كانت القيمة المحسوبة أقل من قيمة الجدولية نقبل بتجانس التباين لحدود الأخطاء في النموذج

## الجدول رقم 16: اختبار ثبات تباين الأخطاء

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	0.040889	Prob. F(2,28)	0.9600
Obs*R-squared	0.090277	Prob. Chi-Square(2)	0.9559
Scaled explained SS	0.242815	Prob. Chi-Square(2)	0.8857

المصدر: مخرجات برنامج Eviews9

نلاحظ من الشكل أعلاه ان القيمة الاحتمالية اكبر من مستوى معنوية 5% و منه نستنتج ان القيمة المحسوبة اصغر من القيمة الجدولية و بالتالي سوف نقبل الفرضية العدمية (ثبات تباين الخطأ) و بالتالي النموذج لا يعاني من مشكلة عدم ثبات التباين .

من خلال كل الاختبارات السابقة يمكننا قبول النموذج من الناحية الإحصائية , لخلوه من المشاكل القياسية.

## الفرع السابع: الدراسة الديناميكية :

تتم من خلال استخدام استجابة الدفعة response impulse من أجل دراسة استجابة المتغيرات المختلفة لأي صدمات وكيف سينعكس ذلك على تفسيرها لأحد المتغيرات ويكون معبراً عن ذلك في شكل رسومات. و أيضاً من خلال استخدام تفكك التباين decomposition variance من أجل معرفة تأثير كل متغير على أحد المتغيرات وتأثير المتغيرات على بعضها البعض حسب حاجة الدراسة وذلك عند توزيع التباين على



المتغيرات المختلفة، وتكون النتائج في شكل جدول يوضح التأثيرات في الفترات المختلفة ويتم التركيز على ثلاث فترات للمقارنة وهي الفترة الأولى والخامسة والفترة الأخيرة العاشرة .

أولاً: تحليل التباين خطأ التنبؤ

إن الهدف من دراسة تحليل تباين خطأ التنبؤ هو معرفة مدى مساهمة كل متغيرة في تباين خطأ التنبؤ من خلال كتابته بدلالة تباين خطأ التنبؤ و حساب نسبة كل تنبؤ من التباين الكلي من أجل الحصول على نسبته المئوية ، و الجدول التالي يلخص تباين خطأ التنبؤ لمعدل التضخم .

الجدول رقم 17: تحليل تباين خطأ التنبؤ لمعدل التضخم

Variance Decomposition of INF:				
Period	S.E.	INF	M2	TR
1	0.823332	100.0000	0.000000	0.000000
2	0.953484	99.78037	0.202448	0.017180
3	1.120583	99.81515	0.165658	0.019194
4	1.250100	99.82945	0.135075	0.035475
5	1.375424	99.84143	0.118907	0.039667
6	1.486676	99.85223	0.106269	0.041501
7	1.590570	99.86238	0.094210	0.043414
8	1.688156	99.86907	0.085425	0.045508
9	1.780630	99.87412	0.078944	0.046932
10	1.868389	99.87852	0.073524	0.047957

المصدر: مخرجات برنامج Eviews9

نلاحظ من خلال الجدول السابق أن تباين خطأ التنبؤ لمعدل التضخم خلال الفترة الأولى يعزى نفسه مئة بالمئة ثم تبدأ هذه النسبة بالإنخفاض تدريجياً ابتداء من الفترة الثانية حتى وصلت إلى 99.87% في السنة العاشرة بمعنى مقدار التغير الذي يخص المتغيرات الأخرى يقدر ب 0.22% عليه فالمساهمة الأكبر لتقلبات معدل التضخم فهي ترجع إلى معدل الكتلة النقدية بنسبة % 0.07 ثم معدل إعادة الخصم بنسبة % 0.04 .

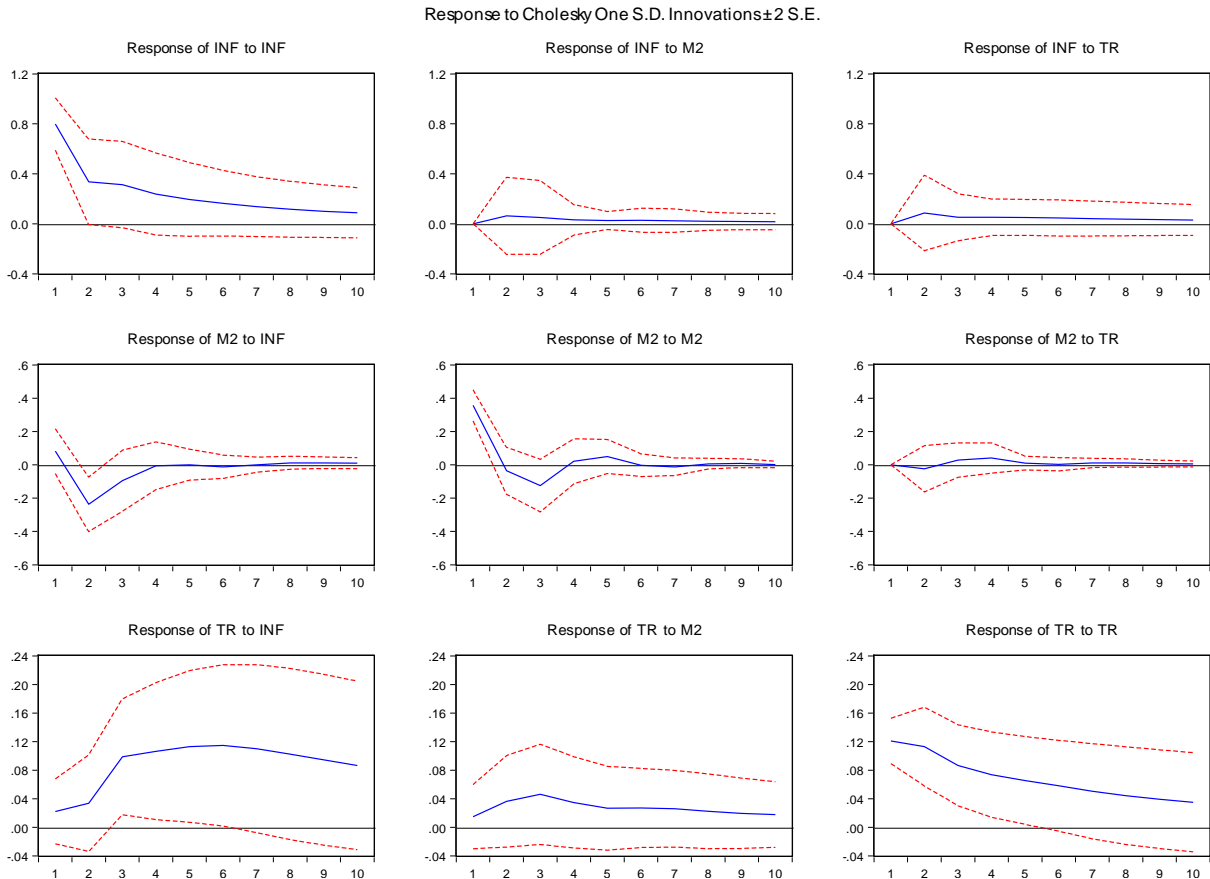
فالكتلة النقدية تفسر في الفترة الثانية و الثالثة بنسبة %0.202 و %0.165 على الترتيب من خطأ التنبؤ في معدل التضخم لتبدأ بالإنخفاض المستمر حتى وصلت للفترة العاشرة بنسبة %0.07 من خطأ التنبؤ في معدل التضخم فهي تحتل المرتبة الاولى من حيث تفسير خطأ التنبؤ في معدل التضخم في الفترة الأخيرة.

أما بالنسبة لمعدل إعادة الخصم يفسر في الفترة الثانية نسبة %0.017 من خطأ التنبؤ في معدل التضخم و بعدها ارتفعت النسب ارتفاعا مستمرا حتى وصلت للفترة العاشرة بنسبة %0.047 من خطأ التنبؤ في معدل التضخم. و هو يحتل المرتبة الثانية من حيث تفسير خطأ التنبؤ في معدل التضخم في الفترة الأخيرة.

### ثانيا: تحليل الصدمات و دوال الإستجابة

تقيس دالة الاستجابة طبيعة أثر كل متغير من متغيرات النموذج في ذاته وفي المتغيرات الأخرى، حيث تظهر ما إذا كان لهذا المتغير أثر إيجابي أو سلبي مع تتبع تطور هذا الأثر خلال مدة استقراء معينة.

### الشكل رقم 12: تحليل الصدمات ودوال الاستجابة



المصدر: مخرجات برنامج Eviews9

ومن خلال تحليلنا للشكل البياني لهذه الدوال خرجنا بالملاحظات التالية :

### 1- استجابة معدل التضخم للصدمات في رصيد الكتلة النقدية:

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن استجابة معدل التضخم لأي صدمة في معدل الكتلة النقدية كان إيجابيا خلال كامل فترة الدراسة .

### 2- إستجابة معدل التضخم للصدمات في معدل إعادة الخصم:

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن استجابة معدل التضخم لأي صدمة في معدل إعادة الخصم كان إيجابيا خلال كافة فترة الدراسة.

## خاتمة الفصل :

من خلال ماسبق في دراستنا لتقييم دور السياسة النقدية في مكافحة التضخم في الجزائر توصلنا إلى أن الجزائر وبالرغم من التحديات الكبيرة التي تواجهها في التعامل مع ظاهرة التضخم بالرغم من استقلالية السياسة النقدية من 1990 إلا أنها تحاول الحد من هذه الظاهرة قدر الإمكان وذلك من خلال عدة أدوات تتناسب مع طبيعة وخصائص الاقتصاد الوطني. وتعمل الجزائر جاهدة في إطار السياسة النقدية التوصل إلى معدل التضخم المستهدف كل سنة منذ 2000 حيث يتحقق هذا المعدل باحتواء الدولة للمعدلات العالية للتضخم و الحد من أسبابه و أنواعه في الجزائر.

وكان من اهم النتائج المتحصل عليها استقرارية كل المتغيرات عند نفس المستوى (الفرق الأول) في اختبار ADF حيث تبين لنا ان شرط التكامل المتزامن قد تحقق أي معناه أن السلاسل الزمنية تعد متكاملة من الدرجة الأولى.

اما ما استنتجناه من اختبار السببية فكان بوجود علاقة تأثير من معدل التضخم على كلا المتغيرات (معدل الكتلة النقدية ومعدل اعادة التضخم) في حين ان كلاهما لا يآثر فيه، ومن اختبار التكامل المتزامن توصلنا الى وجود علاقة تكامل للتضخم مع متغيراته مما يدل على وجود علاقة توازنية طويلة الاجل بين المتغيرات محل الدراسة.

نلاحظ من خلال نموذج تصحيح الخطأ VECM ان معامل تصحيح الخطأ (1)C موجب و غير معنوي لان احتمالاه اكبر من 5% وهو يمثل ضعف الرجوع نحو توازن الآجال الطويلة, كما أظهرت نتائج نموذج تصحيح الخطأ ان معامل حد تصحيح الخطأ يكشف ببطء عودة المتغيرات الى التوازن .

خاتمة عامة

## خاتمة

تعتبر السياسة النقدية التدخل المباشر المعتمد من طرف السلطة النقدية بهدف التأثير على الفعاليات الاقتصادية عن طريق تغيير العرض النقدي وتوجيه الائتمان باستخدام وسائل الرقابة على البنوك التجارية، وتتجلى جل اهدافها في " تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار، التوظيف الكامل، تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، تحقيق النمو الاقتصادي، ويتم تحقيق هذه الاهداف باستخدام ادواتها المتمثلة في اعادة الخصم، نسبة الاحتياطي القانوني، عمليات السوق المفتوحة .

تعتبر المحافظة على تحقيق مستوى معين من التضخم اهم اهداف السياسة النقدية، الذي يعرف على انه الارتفاع العام في مستوع اسعار السلع والخدمات، وبالتالي انخفاض القدرة الشرائية للعملة، زمن بين انواعه .

"الخفي، الزاحف، الراكض، الجامح"، ومن أبرز اسبابه: ارتفاع الطلب الكلي وانخفاض العرض الكلي، زيادة الكتلة النقدية، ارتفاع التكاليف الإنتاجية، استيراد معظم السلع والخدمات النهائية من الخارج.

وباعتبار ان هذه الدراسة تهدف الى قياس أثر السياسة النقدية على التضخم في الجزائر، ومن اجل تسهيل عملية اتخاذ القرار ووضع سياسة نقدية فعالة من خلال ادواتها، ولتحقيق هذا الهدف تم استخدام الطرق الاحصائية الحديثة في السلاسل الزمنية .

تمثلت اهداف الدراسة في تعميق المفاهيم بالسياسة النقدية، و محاولة ابراز السياسة النقدية في الجزائر و دورها في القضاء على التضخم، و كذلك عرض اهم الدراسات التطبيقية و النظرية السابقة لهذه السياسة و التضخم .

هدفت هذه الدراسة إلى الإجابة عن الإشكالية المطروحة و المتمثلة في ما مدى مساهمة السياسة النقدية في التقليل من ظاهرة التضخم، بحيث شملت الدراسة ثلاث فصول، تم التطرق في الفصل الأول إلى ماهية السياسة النقدية و أهدافها فوجدناها تتمثل في تحقيق استقرار الاسعار، تحقيق النمو الاقتصادي . و كذلك تطرقنا إلى البنك المركزي و دوره في معالجة التضخم، و كيفية تنظيمه . أما الفصل الثاني إلى التضخم، أسبابه و آثاره و السياسات المعالجة له . أما الفصل الثالث فخصصناه لدراسة أثر السياسة النقدية على التضخم في الجزائر من 1990-2021 .

إذن و من خلال دراستنا لهذا الموضوع تمكنا من الإجابة عن الاشكالية المطروحة و بلوغ النتائج التالية :

### نتائج الدراسة:

إذن و من خلال دراستنا لهذا الموضوع تمكنا من الإجابة على الإشكالية المطروحة و بلوغ النتائج التالية , و التي سيتم تقسيمها إلى نتائج عامة و أخرى تجريبية :

### النتائج العامة:

-تعمل السياسة النقدية على تحقيق مجموعة من الأهداف الاقتصادية تتمثل في تحقيق معدلات عالية للنمو , الحفاظ على استقرار الاسعار , و كذلك العمل على الرفع من العملة و السعي للحفاظ على توازن ميزان المدفوعات .

-من أكثر العمليات غير المباشرة التي يستخدمها البنك المركزي ، سياسة السوق المفتوحة لتغيير القاعدة النقدية و خاصة في الدول المتقدمة ، أما في الدول النامية فلا يزال العمل هذه الأداة ضعيفا لضعف الاسواق المالية و بالتالي يكون سعر إعادة الخصم أكثر استعمالا .

-نستنتج من خلال دراستنا ان ادوات السياسة النقدية التي استعملناها (معدل إعادة الخصم و معدل الكتلة النقدية ) كانت غير فعالة في القضاء على التضخم في الجزائر , و هذا راجع إلى خصوصية الإقتصاد الجزائري و اعتماده على القطاع الريعي .

### النتائج التطبيقية :

-ان السلاسل الزمنية للمتغيرات محل الدراسة كلها كانت مستقرة عند الفرق الأول , هذا يعني أنها متكاملة من الدرجة الأولى , هذا ما سمح لنا بإجراء اختبار التكامل المتزامن فيما بينها .

- من خلال اختبار التكامل المتزامن تبين لنا ان هناك علاقة توازنية طويلة الأجل ما بين المتغيرات المفسرة (معدل الكتلة النقدية , معدل إعادة الخصم ) و المتغير التابع معدل التضخم .

-أوضحت النتائج الإحصائية لإختبار العلاقة السببية (اختبار غرانجر) أن هناك علاقة سببية بين المتغيرات التالية فقط :بين معدل التضخم و معدل الكتلة النقدية و بين معدل التضخم و معدل إعادة الخصم .

- نلاحظ من خلال نموذج تصحيح الخطأ VECM ان معامل تصحيح الخطأ  $C(1)$  موجب و غير معنوي لان احتماله اكبر من 5% وهو يمثل ضعف الرجوع نحو توازن الآجال الطويلة, كما أظهرت نتائج نموذج تصحيح الخطأ ان معامل حد تصحيح الخطأ يكشف ببطء عودة المتغيرات الى التوازن .

#### إختبار الفرضيات :

1- نستنتج من النموذج ان معدل التضخم له علاقة عكسية مع معدل الكتلة النقدية أي كلما تزيد الكتلة النقدية ب 1% ينقص معدل التضخم ب 1.5228- ومنه يتبين لنا ان هذه الفرضية خاطئة.

2- اما بالنسبة لمعدل إعادة الخصم فهناك علاقة طردية بينه و بين معدل التضخم أي كلما ارتفع معدل إعادة الخصم ب 1% ارتفع معدل التضخم ب 1.35318 ومنه يتبين لنا ان هذه الفرضية خاطئة.

#### توصيات الدراسة :

- ضرورة إعطاء اهمية للدراسة القياسية و التنبؤات

- لا يمكن للسياسة النقدية ان تعمل بمفردها ,بل تحتاج الى مساعدة من بقية السياسات الإقتصادية الأخرى و خاصة المالية و لذلك لا بد من التنسيق بينهما . ضرورة تطوير السوق الجزائري من اجل تنشيط أداة السوق المفتوحة .

- لا بد ان تنحصر اهداف السياسة النقدية في الجزائر حول استهداف التضخم

#### آفاق الدراسة :

يشير هذا الموضوع عدة تساؤلات، يمكن أن تكون مواضيع لبحوث في المستقبل منه

-دراسة قياسية لمدى مساهمة السياسة النقدية في التقليل من ظاهرة التضخم في الجزائر.

-تقديم سياسة استهداف التضخم في الجزائر

-فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في الجزائر.



# قائمة المراجع

- احمد محمود عادل عبد العزيز. (2016). *الفائدة و التضخم. الاسكندرية، مصر: دار الكتب المصرية و التعليم الجامعي.*
- امينة ز. (2017-2018). *اثر استقلالية البنك المركزي على فعالية. البويرة، قسم العلوم الاقتصادية، الجزائر.*
- ايمان بن زروق. (2020-2021). *التضخم قياسه و اثاره مع التطبيق على الاقتصاد الجزائري. تأليف مذكرة لنيل شهادة دكتوراه. باتنة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير قسم العلوم الاقتصادية، الجزائر.*
- بن قدور علي، و محمد توفيق مزيان. (2015). *اثر السياسة النقدية على معدلات النمو الاقتصادي.*
- بن نافلة نصيرة. (2017-2018). *تقييم السياسة النقدية في الجزائر. جامعة تلمسان، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير.*
- بو زعرور عمار. (2014). *السياسة النقدية و اثرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية. باب الزوار الجزائر: دار قرطبة للنشر و التوزيع.*
- حسين بن سالم جابر الزبيدي. (2011). *كتاب التضخم و الكساد. عمان، عمان: مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع.*
- حمداني معمر. (2021). *اهمية السياسة النقدية في استهداف التضخم في الجزائر.*
- حمداني معمر مصطفى. (2021, 09 23). *السياسة النقدية كالية فعالة لتحقيق اهداف السياسة الاقتصادية. مجلة المنتدى للدراسات و الابحاث الاقتصادية.*
- حمداني ع & .، بناي م. (2021). *السياسة النقدية كالية فعالة لتحقيق اهداف السياسة الاقتصادية في الجزائر. مجلة المنتدى للدراسة و الابحاث الاقتصادية.*
- رانية الشيخ طه. (2021). *التضخم اسبابه اثاره و سبل معالجته. ابو ظبي، سلسلة كتيبات العدد 18، دولة الامارات العربية المتحدة: صندوق النقد العربي.*

- سعود جايد مشكور العامري، و حسن رشيم العاتي محمد . (2019). كتاب المعالجة المحاسبية للتضخم الاقتصادي. عمان، عمان: دار عيذاء للنشر و التوزيع.
- سعيد سامي الحلاق، و محمود العجلوني محمد. (2009). كتاب النقود و البنوك و المصارف المركزية. عمان - الاردن: دار اليازوري العلمية للنشر و التوزيع.
- سليمان بوفاسة. (2005). كتاب اساسيات في الاقتصاد النقدي و المصرفي. ديوان المطبوعات الجامعية.
- شلغوم عميروش. (مارس, 2017). فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000 - جوان 2015) دراسة تحليلية. مجلة البشائر الاقتصادية.
- ضياء مجيد. (2008). كتاب الاقتصاد النقدي. جامعة تيزي وزو الجزائر، الجزائر: مؤسسة شباب الجامعة.
- عائشة، ب & .، كيفاني، ش. (2022, 06 30). تقييم سياسة استهداف التضخم في الجزائر. مجلة دفاتر بوادكس.
- عبد الحسين جليل الغالي. (2015). السياسات النقدية في البنوك المركزية. عمان : عمان - وسط البلد- شارع الملك الحسين - عمارة الشركة المتحدة للتأمين.
- عمار زعي، و امنة اسلطاني. (19 08, 2020). دور البنك المركزي في تنفيذ السياسة النقدية في التشريع الجزائري. المجلة الاكاديمية للبحوث القانونية و السياسية.
- عمران فوزية. (2018-2019). دور السياسة النقدية في مكافحة التضخم. بسكرة.
- كمال، ب. د. (s.d.). مؤشرات التضخم في الجزائر. مجلة الحقوق و العلوم الانسانية.
- لعناني، م & .، عزوز، م. (2020, 12 31). اثر اصدار البنك المركزي للنقود الرقمية على النظام المصرفي التقليدي. مجلة العلوم الانسانية.
- محمد ادريس. (2021). السياسة النقدية. سلسلة كتيبات العدد 17، ابوظبي دولة الامارات العربية المتحدة.
- مفتاح، ص. (2003, 12). اهداف السياسة النقدية في الجزائر. مجلة العلوم الانسانية.

- ميموني محمد، و محمد اسلام مسلم. (2017-2018). عتبة التضخم و النمو الاقتصادي في الجزائر. عين تموشنت، كليم العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، الجزائر.
- نزار كاظم الخيكاني، و يونس الموسوي حيدر . (2020). كتاب السياسات الاقتصادية. دار اليازوري العلمية .
- نش اية. (2020-2021). فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار المالي. ام البواقي، علوم التسيير قسم العلوم المالية، الجزائر.
- يجي حولية. (2014). السياسة النقدية و مدى فعاليتها في الحد من ظاهرة التضخم. مجلة الدفاتر الاقتصادية.
- يجي حولية. (2018, 05 07). تطور المعروض النقدي و اثره على ريادة القطاع الخاص. مجلة الباحث الاقتصادي *CHEEC*.

# قائمة الملاحق

دراسة استقرارية المتغيرات عند المستوى (ADF):

Null Hypothesis: INF has a unit root  
 Exogenous: None  
 Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.420846	0.1417
Test critical values: 1% level	-2.644302	
5% level	-1.952473	
10% level	-1.610211	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: M2 has a unit root  
 Exogenous: None  
 Lag Length: 3 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.091011	0.6432
Test critical values: 1% level	-2.653401	
5% level	-1.953858	
10% level	-1.609571	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: TR has a unit root  
 Exogenous: None  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=3)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.707453	0.0828
Test critical values: 1% level	-2.641672	
5% level	-1.952066	
10% level	-1.610400	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

دراسة استقرارية المتغيرات عند الفرق الأول (ADF)

Null Hypothesis: D(INF) has a unit root  
 Exogenous: None  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.785017	0.0000
Test critical values:		
1% level	-2.644302	
5% level	-1.952473	
10% level	-1.610211	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(M2) has a unit root  
 Exogenous: None  
 Lag Length: 3 (Automatic - based on SIC, maxlag=3)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.269778	0.0000
Test critical values:		
1% level	-2.656915	
5% level	-1.954414	
10% level	-1.609329	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(TR) has a unit root  
 Exogenous: None  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=3)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.384776	0.0001
Test critical values:		
1% level	-2.644302	
5% level	-1.952473	
10% level	-1.610211	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

نموذج تصحيح الخطأ لمعدل التضخم

Vector Error Correction Estimates  
 Date: 05/11/23 Time: 12:35  
 Sample (adjusted): 1992 2020  
 Included observations: 29 after adjustments  
 Standard errors in ( ) & t-statistics in [ ]

Cointegrating Eq:	CointEq1		
INF(-1)	1.000000		
M2(-1)	3.832251 (0.59402) [ 6.45140]		
TR(-1)	-1.668098 (0.33513) [-4.97748]		
C	-9.312144		
Error Correction:	D(INF)	D(M2)	D(TR)
CointEq1	0.000104 (0.14966) [ 0.00069]	-0.350383 (0.06512) [-5.38063]	0.042869 (0.02419) [ 1.77230]
D(INF(-1))	-0.428295 (0.24774) [-1.72883]	0.039760 (0.10779) [ 0.36885]	-0.063909 (0.04004) [-1.59618]
D(M2(-1))	0.113342 (0.34581) [ 0.32775]	0.265443 (0.15047) [ 1.76414]	-0.088586 (0.05589) [-1.58501]
D(TR(-1))	0.096601 (1.16934) [ 0.08261]	-0.555887 (0.50879) [-1.09257]	0.204768 (0.18899) [ 1.08351]
C	-0.111059 (0.15873) [-0.69968]	-0.031079 (0.06906) [-0.45001]	-0.032149 (0.02565) [-1.25323]
R-squared	0.169724	0.699930	0.166734
Adj. R-squared	0.031344	0.649918	0.027856
Sum sq. resids	16.26903	3.080036	0.424953
S.E. equation	0.823332	0.358238	0.133065
F-statistic	1.226508	13.99531	1.200580
Log likelihood	-32.76775	-8.635075	20.08532
Akaike AIC	2.604672	0.940350	-1.040367
Schwarz SC	2.840413	1.176091	-0.804626
Mean dependent	-0.081792	-0.011858	-0.035504
S.D. dependent	0.836547	0.605463	0.134958

Determinant resid covariance (dof adj.) 0.001415  
 Determinant resid covariance 0.000802



Log likelihood	-20.08299
Akaike information criterion	2.626413
Schwarz criterion	3.475080

تطور متغيرات الدراسة القياسية للسياسة النقدية في الجزائر من 1990 الى 2021

M2	INF	TR	السنوات
2.434985704094032	2.812562420370971	2.351375257163478	1990
3.035087522016526	3.25371722955789	2.351375257163478	1991
3.442815211273983	3.455359185145126	2.442347035369204	1992
1.987414112246131	3.022390081861347	2.70805020110221	1993
2.753968885618188	3.368937795612709	2.639057329615258	1994
2.247450949872728	3.393824484749399	2.484906649788	1995
2.684074775413672	2.927403959423537	2.397895272798371	1996
2.90468414477108	1.746330133019238	2.251291798606495	1997
2.974131664262123	1.59942023017497	2.014903020542265	1998
2.635276878358554	0.9728642919821783	2.014903020542265	1999
2.648406548878847	-1.081273903737153	1.791759469228055	2000
3.989935606500583	1.441253162102225	1.704748092238425	2001
2.893262872625987	0.3494603274836548	1.386294361119891	2002
2.791542685620728	1.451368822614597	1.386294361119891	2003
2.346719052738387	1.376698543818774	1.386294361119891	2004
2.459041985921824	0.3238548038455052	1.386294361119891	2005
2.977811482589221	0.8378963119235675	1.386294361119891	2006
3.139431637671264	1.302639820214666	1.386294361119891	2007
2.774903683764502	1.580748401648005	1.386294361119891	2008
1.57708724655599	1.746946946996547	1.386294361119891	2009

2.606270801153365	1.363808936951988	1.386294361119891	2010
2.991071592192962	1.509443308941053	1.386294361119891	2011
2.392143955260843	2.185090243253215	1.064710736992428	2012
2.750076869945427	1.179958487962112	1.131402111491101	2013
2.741875573044832	1.070530637666225	1.386294361119891	2014
2.733606458295805	1.565370450188578	1.386294361119891	2015
2.725268394746346	1.8559377384026	1.386294361119891	2016
2.716860222916245	1.721178893293884	1.252762968495368	2017
2.708380753829424	1.451611533249794	1.32175583998232	2018
2.699828768004954	0.6687357363341261	1.32175583998232	2019
2.691203014404499	0.8817535054417926	1.32175583998232	2020
	1.977694361466035	1.32175583998232	2021