

# جامعة سعد دحلب بالبليلة

كلية العلوم الإقتصادية و علوم التسيير

قسم العلوم الإقتصادية

## مذكرة ماجستير

التخصص : نقود ، مالية و بنوك

السياسة النقدية و معالجة اختلال ميزان المدفوعات

من طرف

عمروش شريف

أمام اللجنة المشكلة من :

رئيسا	أستاذ محاضر، جامعة البليلة	رزيق كمال
مشرفا و مقررا	أستاذ محاضر، جامعة الجزائر	خالفي علي
عضوا مناقشا	أستاذ التعليم العالي، جامعة الجزائر	ثابت محمد ناصر
عضوا مناقشا	أستاذ محاضر، جامعة الجزائر	بوكبوس سعدون
عضوا مناقشا	أستاذ محاضر، جامعة الجزائر	داوي الشيخ

البليلة، جانفي 2005

## ملخص

تعتبر السياسة النقدية بيانا للوسائل و الأدوات التي تهدف بطريقة مباشرة أو غير مباشرة إلى ضبط نمو عرض النقود بما يتماشى و النشاط الإقتصادي و كذا الأهداف الإقتصادية المنشودة ، لذا فهي تعتبر عنصرا مهما من عناصر السياسة الإقتصادية الكلية نظرا لأن تأثيرها يتعدى إلى بقية السياسات الأخرى بتوفير السيولة اللازمة عن طريق تكييف عرض النقود للطلب عليها ، و تقوم أدواتها بوضع حدود للتوسع النقدي باستخدام السقوف الإئتمانية بغية تحقيق الأهداف النهائية و الوسيطة .

تلعب السياسة النقدية في معظم الإقتصاديات دورا بالغ الأهمية في معالجة الإختلالات الخارجية ، حيث تستعمل السلطات النقدية جميع المتغيرات النقدية بغرض التأثير على الجوانب المكونة لأجزاء ميزان المدفوعات .

تستخدم السياسة النقدية سعر الصرف الذي يعتبر كهدف وسيط لها في معالجة اختلال ميزان المدفوعات ، ذلك أن انخفاض أسعار الصرف يعمل على تحسين وضعية الميزان في حالة استجابة و مرونة الجهاز الإنتاجي ، بالإضافة إلى أن استقرار هذا المعدل ( سعر الصرف ) يشكل ضمانا لاستقرار وضعية البلاد اتجاه الخارج .

و تهدف السياسة النقدية أيضا إلى معالجة الإختلال الخارجي ، معتبرة هذا الإختلال سببه نوع من الإضطراب المرتبط بعدم التوازن في السوق النقدي ( طلب و عرض النقود ) ، حيث أن المشاكل المتعلقة بميزان المدفوعات تعتبر ظواهر نقدية ، و بالتالي فإن التصحيح يجب أن يتم عن طريق التسويات النقدية .

و تحاول الهيئات المالية الدولية و على رأسها صندوق النقد الدولي إعطاء مجموعة من الإجراءات النقدية و المالية و التي يمكن من خلالها معالجة هذا الإختلال عن طريق المزج بين السياستين النقدية و المالية .

## شكر

" فاذكروني أذكركم و اشكرو لي و لا تكفرون " صدق الله العظيم .  
الحمد لله الذي بنعمته تتم الصالحات

أتقدم بالشكر الجزيل و الإمتنان العظيم إلى الأستاذ المشرف " خالفي علي " لما قدمه لي من  
نصح و دعم و إرشاد حتى يرى هذا العمل النور .

ثم أتوجه بالشكر إلى كل من ساهم من قريب أو بعيد في إنجاز هذا العمل ، و أخص بالذكر  
إخوتي و أخواتي الذين أزروني و شجعوني كل حسب استطاعته .

كما أشكر عمال مكتبة كلية العلوم الإقتصادية و علوم التسيير بالبيدة على حلمهم و مساعدتهم  
كل باسمه .

و لا يفوتني أن أشكر صديقي الوفي "شامي رضا "الذي رافقني في رقن هذا العمل ليظهر  
في هذه الصورة الجميلة .

أشكر أيضا إدارة الكلية المكلفة بالدراسات العليا و البحث العلمي .

و ختاماً ، لا أنسى أن أنوه بالجهود و الدعم و كافة أنواع المؤازرة التي قدمها لي أصدقائي  
طلبة الماجستير نقود ، مالية و بنوك ، رغم انشغالهم بأعمال مماثلة .

## قائمة الجداول

الرقم	الصفحة
01	معدلات النمو الحقيقي في العالم ما بين 1995 - 2000 17
02	المسح أو الوضع النقدي في الجزائر للفترة ( 1990 - 1997 ) 67
03	نماذج على درجة التداخل و الانفصال بين مهام الحكومة و البنك المركزي 89
04	تقسيمات ميزان المدفوعات وفق الطبعة الخامسة لصندوق النقد الدولي 99
05	أسعار صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار للفترة ( 1990 - 2001 ) 147
06	تطور معدل التضخم للفترة ( 1990 - 2002 ) 150
07	تطور سعر إعادة الخصم للفترة ( 1990 - 2002 ) 154
08	تطور الكتلة النقدية للفترة ( 1990 - 2002 ) 165
09	تطور معدلات نمو عناصر الكتلة النقدية مقارنة بالكتلة النقدية $M_2$ للفترة ( 1990 - 2002 ) 166
10	تطور معدلات نمو الناتج الداخلي الخام و معدلات السيولة للفترة ( 1990 - 2002 ) 167
11	تطور مقابلات الكتلة النقدية للفترة ( 1990 - 2002 ) 172
12	تطور حالة ميزان المدفوعات خلال اتفاق الإستعداد الإئتماني لعام 1989 176
13	تطور حالة ميزان المدفوعات بعد اتفاق الإستعداد الإئتماني لعام 1991 181
14	تطور حالة ميزان المدفوعات خلال اتفاق الإستعداد الإئتماني لعام 1994 186
15	تطور حالة ميزان المدفوعات خلال اتفاق القرض الموسع 1995 - 1998 191

## قائمة الأشكال

الصفحة	الرقم
15	01
56	02
56	03
58	04

## الفهرس

ملخص

شكر

قائمة الجداول و الأشكال

الفهرس

7	..... مقدمة
12	..... 1. السياسة الإقتصادية : مفهومها ، أهدافها ، أدواتها.....
12	..... 1.1. مفاهيم أساسية حول السياسة الإقتصادية
13	..... 1.1.1. ماهية السياسة الإقتصادية
15	..... 2.1.1. الأهداف الأساسية للسياسة الإقتصادية
18	..... 3.1.1. أدوات السياسة الإقتصادية
21	..... 2.1. السياسة المالية
21	..... 1.2.1. تطور مفهوم السياسة المالية
24	..... 2.2.1. السياسة الضريبية
27	..... 3.2.1. سياسة الإنفاق العام
31	..... 3.1. السياسة النقدية
31	..... 1.3.1. مفهوم السياسة النقدية
33	..... 2.3.1. السياسة النقدية و ظاهرة التضخم
36	..... 3.3.1. السياسة النقدية والتوازن الخارجي
38	..... 4.1. سياسة التثبيت و التصحيح الهيكلي
39	..... 1.4.1. مفهوم سياسات التثبيت و التصحيح الهيكلي
40	..... 2.4.1. ظروف تطبيق سياسات التثبيت و التصحيح في الدول النامية و أهدافها
41	..... 3.4.1. محتوى سياسات التثبيت و التصحيح الهيكلي
50	..... 2. الأسس النظرية للسياسة النقدية
51	..... 1.2. السياسة النقدية عند المدارس الإقتصادية
51	..... 1.1.2. النظرية التقليدية لكمية النقود
54	..... 2.1.2. السياسة النقدية في التحليل الكينزي
58	..... 3.1.2. السياسة النقدية في التحليل النقدي
61	..... 4.1.2. تحليل المدرسة الكلاسيكية الجديدة للسياسة النقدية
62	..... 2.2. أهداف السياسة النقدية و قنوات إبلاغها
63	..... 1.2.2. الأهداف الأساسية للسياسة النقدية
65	..... 2.2.2. الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية
71	..... 3.2.2. قنوات إبلاغ السياسة النقدية
73	..... 3.2. أدوات و وسائل السياسة النقدية

73	..... 1.3.2. الأدوات المباشرة للسياسة النقدية
76	..... 2.3.2. الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية
82	..... 4.2. آثار استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية
83	..... 1.4.2. مفهوم و مؤشرات استقلالية البنك المركزي
85	..... 2.4.2. نماذج البنوك المركزية الأكثر استقلالية
91	..... 3. أثر السياسة النقدية على ميزان المدفوعات
92	..... 1.3. ميزان المدفوعات
92	..... 1.1.3. ماهية و مكونات ميزان المدفوعات
100	..... 2.1.3. الدور الإقتصادي لميزان المدفوعات
104	..... 2.3. التوازن و الإختلال في ميزان المدفوعات
104	..... 1.2.3. مفهوم توازن ميزان المدفوعات و أنواعه
106	..... 2.2.3. مفهوم اختلال ميزان المدفوعات و أنواعه
110	..... 3.2.3. أسباب و مقاييس اختلال ميزان المدفوعات
115	..... 3.3. آثار تغيير سعر الصرف على ميزان المدفوعات
115	..... 1.3.3. مدخل المرونات
125	..... 2.3.3. مدخل الإستيعاب
127	..... 4.3. المدخل النقدي لميزان المدفوعات
127	..... 1.4.3. المقاربة النقدية لميزان المدفوعات
131	..... 2.4.3. مقارنة صندوق النقد الدولي
143	..... 4. مسار السياسة النقدية وانعكاساتها على ميزان المدفوعات في ظل تحول الإقتصاد الجزائري
144	..... 1.4. أهداف و أدوات السياسة النقدية
144	..... 1.1.4. أهداف السياسة النقدية
151	..... 2.1.4. أدوات السياسة النقدية
160	..... 2.4. تطور الكتلة النقدية و مقابلاتها
161	..... 1.2.4. تطور الكتلة النقدية
168	..... 2.2.4. تطور مقابلات الكتلة النقدية
174	..... 3.4. تحليل السياسة النقدية ضمن اتفاقيات صندوق النقد الدولي
174	..... 1.3.4. إتفاقيات الإستعداد الإئتماني لعامي 1989 - 1991
183	..... 2.3.4. إتفاق الإستعداد الإئتماني الثالث أبريل 1994
187	..... 3.3.4. إتفاق القرض الموسع للفترة 1995 - 1998
193	..... 4.4. تطور التوازنات الخارجية و آفاق السياسة النقدية
193	..... 1.4.4. تطور التوازنات الخارجية للفترة 1999 - 2003
197	..... 2.4.4. آفاق السياسة النقدية
205	..... خاتمة
212	..... قائمة المراجع

## مقدمة

أفرزت الأحداث الإقتصادية لنهاية القرن العشرين ، فك الصراع حول موضوع التجارة الخارجية لتتنصر بذلك أفكار آدم سميث و ما نادى به من الحرية الإقتصادية و حرية آليات السوق، حيث أدركت أغلب دول العالم ، أن تنشيط و زيادة التجارة الدولية فيما بينها ، لن يتأتى إلا بتخفيف القيود على التجارة الدولية و تحريرها . و من هنا ظهرت فكرة إنشاء الجات في هافانا سنة 1947 ، و التي عقد في إطارها ثماني جولات من أجل العودة إلى سيادة سياسة حرية التجارة الدولية مرة أخرى ، و انتهت بجولة أوجواي أين تم التوقيع عليها في مراكش سنة 1994 ، لتعلن عن قيام منظمة التجارة العالمية في جانفي 1995 ، و بهذا اكتمل مثلث العولمة المرتكز على قاعدة صندوق النقد الدولي و البنك العالمي .

إن إزالة القيود المفروضة على الإستثمار ، و الإستيراد و التصدير و الخدمات و الملكية الفكرية و غيرها، يضيف إلى المعاملات الإقتصادية الدولية نوعا من التعقيد فيما يخص حركات القيم المالية لكثير من الدول النامية المعتمدة بصفة أساسية على القيود الجمركية ، هذا الأمر الذي قد يؤدي إلى المزيد من الفجوات على مستوى موازين مدفوعات تلك البلدان ، و بهذا أصبحت ضرورة وجود إصلاحات عميقة للسياسات الإقتصادية الكلية .

لقد باءت محاولة غالبية الإصلاحات الذاتية لهذه السياسات الإقتصادية بالفشل ، و هذا ما أدى بالكثير من البلدان النامية إلى الإقتراب من الهيئات الدولية ، و التي على رأسها صندوق النقد الدولي ، قصد مساعدتها لتجاوز تلك المعوقات ، و تصحيح الإختلالات الداخلية و الخارجية .

إن تحليل مضمون برامج التصحيح الإقتصادي المدعومة من قبل الهيئات المالية الدولية المنبثقة عن مؤتمر بريتون وودز لسنة 1944 ، ما هي إلا تدعيم و تعميم لمبادئ " دعه يعمل دعه يمر " ، و التي انبثقت عن النظرية الليبرالية ، و جسدها المدرسة الكلاسيكية والنيوكلاسيكية غير أن الدراسات التحليلية المعمقة أثبتت أن هذه البرامج هي مزيج من أفكار مجموعة من



المدارس الإقتصادية ، و إن كانت سيطرة النظرية النقدية بقيادة مدرسة شيكاكو ظاهرة للعيان ، و تعطي بذلك في تحليلها الأفضلية للسياسة النقدية ، حيث أعادوا إلى الأذهان ، النظرية الكمية للنقود معتبرين أن زيادة عرض النقود تؤدي إلى ارتفاع الأسعار ، خاصة و أن عرض السلع و الخدمات المحلي غير مرن ، و بالتالي تنشأ ضغوط على ميزان المدفوعات . هذا التيار يندرج تحت إطار المدرسة النيوكلاسيكية ، و التي تستمد الكثير من أفكارها من المدرسة الكلاسيكية التي تعتمد أساسا على الدعوة إلى الحرية الإقتصادية ، و الحد من تدخل الدولة في النشاط الإقتصادي ، كما أنها تعتمد أيضا على التفسير ما بعد الكينزي الذي يدمج السياسة المالية بدرجة كبيرة في تحليله .

تعتبر الجزائر من بين الدول التي حاولت أن تتأقلم مع الوضع العالمي الجديد ، حيث أدركت ضرورة مسايرة الإقتصاد العالمي ، فكانت البداية بمحاولة الإنتقال من الإقتصاد المركزي إلى اقتصاد السوق ، لتكتمل بعد ذلك مسار الإصلاحات المالية و النقدية بالتعاون مع الهيئات المالية الدولية . و في هذا الإطار ، صدر القانون 10/90 المتعلق بالنقد والقرض بتاريخ 14/أفريل/1990 الذي كان نقطة التحول بين مرحلتين مختلفتين ، كما كان نقطة البداية لنظام نقدي يتماشى و المتغيرات الدولية الجديدة .

### إشكالية البحث

يمكن صياغة الإشكالية التي يعالجها هذا البحث في سؤال أساسي و هو :

- " كيف يمكن للسياسة النقدية أن تعالج اختلال ميزان المدفوعات " ؟

و يمكننا تجزئة هذه الإشكالية الرئيسية إلى مجموعة من الأسئلة الفرعية التي يتم إيرادها على

النحو التالي :

- 1- ما موقع السياسة النقدية من السياسة الإقتصادية الكلية ؟
- 2- ما هي العناصر المختلفة للسياسة النقدية ، أهدافها و أدواتها ؟
- 3- ما هي أسباب اختلال ميزان المدفوعات ، و ما هي أنواع اختلالاته ؟
- 4- هل السياسة النقدية كفيلة بمفردها أن تعالج اختلال ميزان المدفوعات ؟
- 5- هل قامت السياسة النقدية في الجزائر بالمهام الموكلة إليها في ظل تحول الإقتصاد الجزائري ؟

## فرضيات البحث

للإجابة على جملة الأسئلة المطروحة أعلاه اعتمدنا فرضيات للبحث أهمها :

- 1- تعتبر السياسة النقدية متغيرة مستقلة تحكم توجه السياسة الإقتصادية الكلية .
- 2- تستعمل السياسة النقدية سعر الصرف للتأثير على الحساب الجاري ، و من ثم التأثير على ميزان المدفوعات .
- 3- تؤدي السياسة النقدية التوسعية إلى زيادة الطلب على السلع المحلية و الأجنبية ، و هذا ما يؤدي إلى ارتفاع مستوى التضخم ، و بالتالي تنشأ ضغوط على ميزان المدفوعات .
- 4- تتطلب معالجة اختلال ميزان المدفوعات الحد من نمو عرض النقود عن طريق تقليص الإنفاق الحكومي العام إلى حين استعادة التوازن .
- 5- إصطدمت السياسة النقدية في الجزائر ببرامج صندوق النقد الدولي التي أعدت خصيصا لتقوية مراكز البلدان المتقدمة ، و هذا ما حد من فعاليتها .

## أسباب اختيار الموضوع

من جملة الأسباب التي دفعتنا إلى اختيار هذا الموضوع ، هو الميل إلى البحث في مواضيع الإقتصاد الكلي و خاصة في ميدان النقود و السياسات النقدية ، بالإضافة إلى محاولة ربط هذه السياسات النقدية بميزان المدفوعات على اعتبار أن الجزائر عانت اختلالات و اختناقات كبيرة على مستوى الإقتصاد ككل . كما أن معرفة برامج الهيئات المالية الدولية و على رأسها صندوق النقد الدولي ، يمكننا من تحليل تلك البرامج و مدى ملاءمتها لسياسات البلدان النامية عامة و الجزائر بصفة خاصة .

## أهداف الدراسة

يسعى هذا البحث إلى تحقيق مجموعة من الأهداف ، أهمها :

- محاولة التعرف على السياسة الإقتصادية الكلية ، و موقع السياسة النقدية منها .
- محاولة الإلمام بكل جوانب موضوع السياسة النقدية ، و معرفة تأثيرات هذه السياسة على النشاط الإقتصادي بصفة عامة .
- محاولة إدراك و فهم دور السياسة النقدية في معالجة الإختلالات الداخلية و الخارجية .
- محاولة فهم تطورات السياسة النقدية و أثرها على ميزان المدفوعات في ظل التحولات التي عرفها الإقتصاد الجزائري .

## منهج البحث و الأدوات المستخدمة

نحاول استخدام المناهج المعتمدة في الدراسات الإقتصادية عموما ، و خاصة المنهج الوصفي و التحليلي . حيث نعتد على المنهج الوصفي في استعراض الإطار النظري للسياسة الإقتصادية ، و السياسة النقدية ، كما نستخدم المنهج التحليلي و ذلك لاستخلاص نوعية تأثير السياسة النقدية على المتغيرات الإقتصادية الكلية .

و عن الأدوات المستخدمة في هذا البحث ، فكانت عبارة عن جداول و إحصائيات متعلقة بميزان المدفوعات ، و إحصائيات عن السياسة النقدية مستمدة من بنك الجزائر .

## أهمية البحث

تكمن أهمية هذا البحث في الحاجة إلى تقديم دراسة تحليلية عن موضوع السياسة النقدية و معالجة اختلال ميزان المدفوعات ، باعتباره موضوعا يمس جانبا هاما من الإصلاحات التي قامت بها الجزائر في فترة التسعينات ، إضافة إلى كونه يحاول إبراز المكانة التي توليها برامج الإصلاح الإقتصادي للسياسة النقدية في تحقيق أهداف السياسة الإقتصادية الكلية ، و أثرها في معالجة الإختلالات الداخلية و الخارجية التي يعاني منها الإقتصاد الجزائري .

## خطة البحث و هيكل الدراسة

للإجابة على الإشكالية المطروحة ، و اختبار فرضيات موضوع الدراسة ، تم تقسيم البحث إلى أربع فصول ، تسبقهم مقدمة عامة و تليهم خاتمة عامة تتضمن ملخصا للبحث ، نتائج اختبار الفرضيات ، النتائج العامة ، فأهم التوصيات و الإقتراحات .

**الفصل الأول :** يخصص لدراسة السياسة الإقتصادية الكلية من خلال أربع مباحث :

المبحث الأول : يتناول مفاهيم أساسية حول السياسة الإقتصادية الكلية ، بإبراز ماهيتها ، أهدافها ، أدواتها .

المبحث الثاني : يحتوي على السياسة المالية من حيث مفهوم تطورها و كذا مكوناتها .

المبحث الثالث : يتعرض من خلاله الباحث إلى مفهوم السياسة النقدية ، و علاقتها بظاهرة التضخم و التوازن الخارجي .

المبحث الرابع : يتناول موضوع سياسة التثبيت و التصحيح الهيكلي التي يتبناها كل من صندوق النقد الدولي و البنك العالمي .

**الفصل الثاني :** يخصص لدراسة الأسس النظرية للسياسة النقدية من خلال أربعة مباحث :

المبحث الأول : يستعرض فيه الباحث السياسة النقدية عند المدارس الإقتصادية .

المبحث الثاني : يحتوي على أهداف السياسة النقدية النهائية منها و الوسيطة ، بالإضافة إلى قنوات إبلاغها .

المبحث الثالث : يتم التطرق من خلاله إلى أدوات و وسائل السياسة النقدية المباشرة منها و غير المباشرة .

المبحث الرابع : نستعرض فيه آثار استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية .

**الفصل الثالث :** يخصص هذا الفصل لإبراز العلاقة التي تربط بين السياسة النقدية وميزان

المدفوعات تحت عنوان أثر السياسة النقدية على ميزان المدفوعات، وذلك من خلال أربعة مباحث:

المبحث الأول : يدرس فيه الباحث ميزان المدفوعات من حيث ماهيته ،مكوناته ودوره الإقتصادي.

المبحث الثاني : تعرضنا من خلاله إلى التوازن و الإختلال في ميزان المدفوعات .

المبحث الثالث : يتم فيه دراسة آثار تغيير سعر الصرف على ميزان المدفوعات .

المبحث الرابع : يستعرض فيه الباحث المدخل النقدي لميزان المدفوعات ، بالتطرق إلى المقاربة النقدية و كذا مقارنة صندوق النقد الدولي .

**الفصل الرابع :** يخصص لدراسة مسار السياسة النقدية و انعكاساتها على ميزان المدفوعات في ظل

تحول الإقتصاد الجزائري من خلال أربعة مباحث :

المبحث الأول : يتناول فيه الباحث أهداف و أدوات السياسة النقدية .

المبحث الثاني : نستعرض فيه تطور الكتلة النقدية و مقابلاتها .

المبحث الثالث : يتم من خلاله تحليل السياسة النقدية ضمن اتفاقيات صندوق النقد الدولي .

المبحث الرابع : نتطرق فيه إلى تطور التوازنات الخارجية و آفاق السياسة النقدية .

**أما الخاتمة** فقد تم فيها تقديم ملخص عام عن الموضوع ، و أهم النتائج المتوصل إليها ،

و التوصيات و الإقتراحات و الآفاق المتعلقة بالموضوع .

و رجاؤنا أن يكون التوفيق قد حالفنا في اختيار الموضوع و معالجته ، فإن أصبنا فمن الله

وحده ، و إن أخطأنا فمن أنفسنا ، و حسبنا أننا حاولنا ، و الله المستعان .

## الفصل 1

### السياسة الإقتصادية : مفهومها ، أهدافها ، أدواتها

تعتبر السياسة الإقتصادية الجانب التطبيقي للنظرية الإقتصادية ، حيث تستمد من الأخيرة أدواتها ، و تكشف عن قوة و سلامة منهجيتها في التعامل مع الواقع الإقتصادي . و على ذلك فالسياسة الإقتصادية هي إحدى المجالات الحيوية للإقتصاد التطبيقي الذي تزداد أهمية دراساته في ظل التحولات و التحديات الإقتصادية الراهنة ، التي تواجه الإقتصاد في أي دولة من دول العالم المتقدم و المتخلف .

يمكن القول أنه بعد ظهور و بلورة النظرية الإقتصادية الكلية على يد المدرسة الكينزية و ما بعدها، أصبحت الحاجة إلى السياسات الإقتصادية الكلية ضرورة تفرضها حقيقة مسلم بها ، و هي أنه ليس هناك إقتصاد في وقتنا الحاضر يستطيع تحقيق الأهداف الإقتصادية للمجتمع تلقائيا و بالمستوى المطلوب من الكفاءة ، دون وجود سياسة إقتصادية كلية تسعى إلى تحقيق هذه الأهداف

فالتحول نحو اقتصاد السوق من خلال برامج الإصلاح الإقتصادي و الخصخصة ، و تحرير التجارة الدولية من خلال المنظمة العالمية للتجارة ، و تبني استراتيجيات للتنمية ذات توجه خارجي من أجل التصدير في معظم دول العالم كلها و غيرها ، تدعو إلى المزيد من الإهتمام بدراسة السياسات الإقتصادية الكلية و مستقبلها ، و آلياتها و أدواتها و أهدافها في كل دولة من دول العالم .

#### 1.1. مفاهيم أساسية حول السياسة الإقتصادية

لقد تناول عدد كبير من الإقتصاديين مفهوم السياسة الإقتصادية و موضوعها ، و ذلك حسب نظرة كل واحد منهم إلى الأهداف المرجوة تحقيقها من هذه السياسة أو تلك . و من هنا يتبين لنا أن موضوع السياسة الإقتصادية له ارتباط وثيق بالأهداف المراد تحقيقها في كل دولة .

### 1.1.1.1. ماهية السياسة الإقتصادية

يمكن التطرق إلى ماهية السياسة الإقتصادية من خلال التعرض إلى مفهومها ، مضمونها و مصداقيتها .

#### 1.1.1.1. تعاريف

هناك مجموعة من التعاريف المتعلقة بالسياسة الإقتصادية ، من أهمها :

التعريف الأول :

يعتبر Xavier Greffe السياسة الإقتصادية أنها " مجموع القرارات التي تتخذها السلطات العمومية بهدف توجيه النشاط الإقتصادي في اتجاه مرغوب فيه " . فنتكلم عن السياسة الإقتصادية لما تقرر الدولة زيادة العجز الموازي للمحافظة على التشغيل ، وضع معايير لارتفاع الأسعار و المداخل للتقليل من التضخم ، إعتقاد جباية تفضيلية لدعم الصادرات..... إلخ [1] ص 24 .

التعريف الثاني :

السياسة الإقتصادية هي عبارة عن مجموعة من القواعد و الوسائل و الأساليب و الإجراءات و التدابير التي تقوم بها الدولة ، و تحكم قراراتها نحو تحقيق الأهداف الإقتصادية للإقتصاد القومي خلال فترة زمنية معينة [2] ص 208 .

التعريف الثالث :

السياسة الإقتصادية هي مجموع توجيهات كل التصرفات العمومية و التي لها انعكاسات على الحياة الإقتصادية : نفقات الدولة ، النظام النقدي ، العلاقات الخارجية ..... إلخ [1] ص 29 .

### 2.1.1.1. مضمون السياسة الإقتصادية

تعتبر السياسة الإقتصادية مظهرا خاصا من مظاهر السياسة عامة و تتضمن :

تحديد الأهداف : التي تسعى السلطات إلى تحقيقها ، إلا أن العادة جرت أن يكون للسياسة الإقتصادية أهداف ، مثل النمو الإقتصادي ، التشغيل الكامل ، توازن ميزان المدفوعات ، تقليص الفوارق ، تنمية القطاعات الإستراتيجية ، إستقرار الأسعار .... إلخ .

وضع تدرج بين الأهداف : ذلك أن بعض الأهداف تكون غير منسجمة ، فخفض معدل الربح يمكن أن يساعد في التقليل من الفوارق ، و لكنه يمكن أن يؤدي إلى إحداث أزمة في نظام يكون فيه الربح هو أساس الإستثمار ، بما يؤدي إلى عرقلة نمو المداخليل و التشغيل .

تحليل الإرتباطات بين الأهداف : عند وضع التدرج بين الأهداف لا بد من وضع نموذج اقتصادي يوضح العلاقات ، مثل رفع معدل الربح بكبح الكتلة الأجرية ، أخذاً بعين الإعتبار أن ذلك يمكن أن يؤثر على الإستثمار لأن ضعف الطلب لا يشجع على زيادة القدرات الإنتاجية .

إختيار الوسائل : التي لا بد من وضعها قيد التنفيذ لتحقيق أفضل وضعية بدلالة الغايات المجسدة في الأهداف. و ترتبط الوسيلة في العادة بالهدف المراد .

تتكون هذه الوسائل ، على العموم ، من فروع السياسة الإقتصادية و هي :

- السياسة النقدية ،
- سياسة الصرف ،
- السياسة الجبائية ،
- السياسة الميزانية ،
- سياسة المداخليل ،
- السياسة الإجتماعية .

و هناك العديد من المجالات أين يمكن تطبيق السياسات الإقتصادية : فمثلا يتم الحديث عن سياسة التهيئة العمرانية ، سياسة البحث ، سياسة الإنتشار الصناعي ، سياسة المحافظة على البيئة ، السياسة الزراعية ، سياسة الأسعار .... إلخ .

### 3.1.1.1. مصداقية السياسة الإقتصادية

تقوم السياسة الإقتصادية أساسا على التوقعات ، قد لا تكون هذه التوقعات واحدة بالنسبة للحكومة و الأعوان الإقتصاديين .

تكون السياسة الإقتصادية ذات مصداقية إذا كان الأعوان الإقتصاديون مطمئنين إلى أن السلطات العمومية لا تتراجع في الإختيارات المعلن عنها . و من هناك ينخرط الأعوان لتحقيق

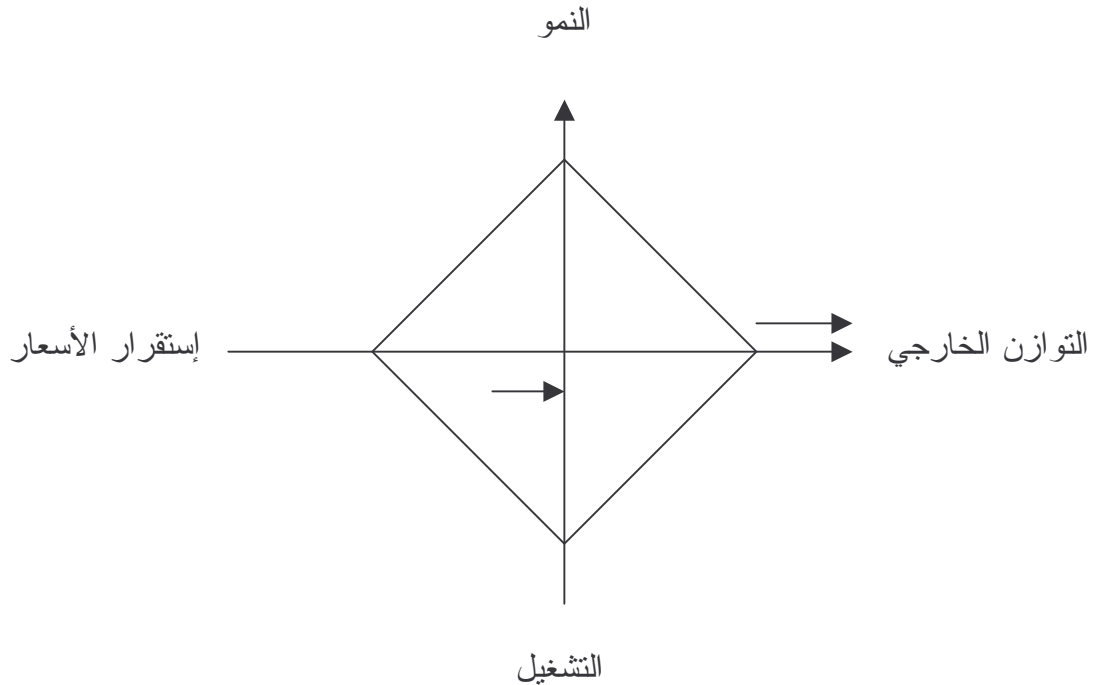
الأهداف المعلنة و يكيفون توقعاتهم مع معدل التضخم المراد من قبل السلطات . إذ في العادة ما ينظر إلى جهود الحكومة في مكافحة التضخم على أنها أساس لاختبار مصداقيتها .

و يمكن للحكومة تحسين مصداقيتها من خلال :

- إختيار أصحاب القرار و تمكينهم من الإستقلالية عن الحكومة ، على أن يكونوا معروفين بمعاداتهم للتضخم ،
- تضمين دستور البلاد قواعد صارمة تلجم و تكبح السلطة التقديرية للحكومة ،
- إخضاع النظام الإقتصادي إلى قيود ملزمة من نوع قاعدة الذهب مثلا .

### 2.1.1. الأهداف الأساسية للسياسة الإقتصادية

تعتبر أهداف السياسة الإقتصادية مرنة ، و غايتها في النهاية تحقيق الرفاهية العامة ، إلا أنه تقليديا جرى العرف على تلخيص هذه الأهداف ضمن أربعة تعرف بالمرجع السحري لكالدور " Kaldor " ألا وهي : إستقرار الأسعار ، التوازن الخارجي ، النمو و التشغيل الكامل [3] ص 130 .



شكل رقم 01 : المربع السحري للسياسة الإقتصادية [4] ص 6



### 1.2.1.1. البحث عن النمو الإقتصادي

و هو الهدف الأكثر عمومية ، حيث يتعلق بارتفاع مستمر للإنتاج ، المداخيل ، ثروة الأمة .  
و عادة ما يتم اعتماد زيادة الناتج المحلي الخام كأداة لقياس النمو . إلا أن هذا القياس يطرح مشاكل تتعلق بمضمون الناتج المحلي الخام نتيجة اختلاف نظم المحاسبة الوطنية في تحديد حقل الإنتاج .

كما أن المحاسبة الوطنية لا يمكنها حالياً إدراج التكاليف الفعلية للحصول على المنتجات مثل تكاليف التلوث ، تدهور البيئة ، الآثار الخارجية .

و تواجه المحاسبة الوطنية مشكلة الإقتصاد الموازي الذي يتكون من الأنشطة غير المصرح بها و أحيانا غير الشرعية . و يعتبر حجم القطاع الموازي هاما في بعض الإقتصاديات إذ يصل فيه إلى 20 % من الناتج المحلي الخام .

إلا أنه بالرغم من هذه المشاكل ، يبقى الناتج المحلي الخام الأداة المستخدمة لقياس النمو الإقتصادي . ذلك أن النمو الإقتصادي هو فعل تراكمي لا يمكن رصده إلا بعد مرور فترة زمنية .

يعبر محاسبيا عن الناتج المحلي الخام بالعلاقة التالية :

الناتج المحلي الخام = مجموع القيم المضافة + مجموع الرسم على القيمة المضافة + مجموع الحقوق الجمركية .

أو :

الناتج المحلي الخام = مجموع الإستهلاك النهائي + مجموع التراكم الخام للأصول الثابتة + مجموع تغير المخزون + مجموع الصادرات - مجموع الواردات .

يتم التمييز في العادة بين الناتج المحلي الخام الإسمي و الناتج المحلي الخام الحقيقي . ذلك أن الناتج المحلي الخام الإسمي يعبر عن قيمة الإنتاج بالأسعار الجارية ، و من هنا فإن بعض التغيرات التي يمكن أن تحدث فيه تكون نتيجة تغير الأسعار لا الكميات . و من أجل إزالة أثر السعر نلجأ إلى حساب الناتج المحلي الخام الحقيقي الذي لا يأخذ بعين الإعتبار إلا التغير في الكميات و هذا بقسمة الناتج المحلي الخام الإسمي على مؤشر الأسعار .

و بالتالي فإن حساب معدل النمو يتم انطلاقاً من التغير الذي يحصل في الناتج المحلي الخام من سنة إلى أخرى .

جدول رقم 01 : معدلات النمو الحقيقي في العالم ما بين 1995-2000 [1] ص 36

الوحدة %

السنوات	1995	1996	1997	1998	1999	2000
العالم	3.6	4.0	4.2	2.8	3.5	4.8
الدول المتقدمة	2.7	2.9	3.5	2.7	3.4	4.1
الولايات المتحدة	2.7	3.6	4.4	4.4	4.2	5.0
الإتحاد الأوروبي	2.4	1.6	2.6	2.9	2.6	3.4
اليابان	1.6	3.3	1.9	1.1	5.6	5.9
الدول النامية	6.1	6.5	5.8	3.5	3.8	5.8
إفريقيا	2.9	5.7	2.9	3.3	2.3	3.0
آسيا	9.0	8.2	6.6	4.0	6.1	6.9
الشرق الأوسط	4.3	4.6	5.4	3.6	0.8	5.4

### 2.2.1.1. البحث عن التشغيل الكامل

يتم البحث عن التشغيل الكامل لأن تعويض البطالين يعتبر تكلفة بالنسبة للمجتمع ، و التي تحد من إمكانية النمو الإقتصادي . إلا أن التشغيل الكامل بمفهومه الواسع ينصرف إلى الإستعمال الكامل لكل عوامل الإنتاج و التي من بينها العمل .

و لتقدير حجم البطالة في المجتمع يتم النظر إلى :

إجمالي السكان : و يضم فئتين من السكان : النشطين و غير النشطين .  
و ينقسم السكان النشطون إلى عاملين و إلى عاطلين .

يعرف مكتب العمل الدولي العاطل "كل من هو قادر على العمل و راغب فيه و يبحث عنه و يقبله عند مستوى الأجر السائد و لكن دون جدوى " .

ومنه فإن :

$$\text{معدل البطالة} = \text{عدد العاطلين} / \text{مجموع السكان النشطين} .$$

### 3.2.1.1. البحث عن التوازن الخارجي

و هو توازن ميزان المدفوعات . إذ يعكس وضع ميزان المدفوعات موقف الإقتصاد القومي اتجاه باقي الإقتصاديات . و يؤدي اختلال ميزان المدفوعات ، الذي يعبر في الغالب عن حالة عجز، إلى زيادة مديونية البلاد مما يجعلها تعيش فوق إمكانياتها ، و إلى تدهور قيمة عملتها . و بالتالي فإن توازن ميزان المدفوعات يسمح بالحصول على استقرار العملة و تنمية المبادلات الإقتصادية ، حيث أن التقلبات المفاجئة في العملة تحمل مخاطر هامة للبلدان ذات العملات الضعيفة.

و يعبر التوازن حسب صندوق النقد الدولي عن تساوي مجموع البنود الدائنة مع مجموع البنود المدينة أي أن الرصيد الكلي يساوي صفرا .

### 4.2.1.1. إستقرار الأسعار

حيث أن الإستقرار الإقتصادي ، يرتبط غالبا باستقرار الأسعار ، و يترتب على عدم الإستقرار في الأسعار ( التضخم ) ، حدوث اختلال في توزيع الدخل و آثار أخرى تؤثر بالسلب على النمو و التجارة الخارجية والإستهلاك و العمالة و غيرها [2] ص 214 ، و بالتالي فإن ارتفاع الأسعار يخل بالإستقرار الإقتصادي ، و من ناحية أخرى فإن الإستقرار الإقتصادي ، يعني الإستخدام الكامل للموارد دون أن يتعرض الإقتصاد القومي لهزات اقتصادية أي دون تقلبات و أزمات كبيرة و ارتفاع في مستوى الأسعار، و تصبح مشكلة الإستقرار الإقتصادي هي العمل على مقاومة التقلبات التي قد تنتاب الإقتصاد محل الدراسة ، عند السعي إلى إحداث تغيير في هيكل الناتج و مكوناته .

### 3.1.1. أدوات السياسة الإقتصادية

تشير أدوات السياسة الإقتصادية إلى تلك الوسائل التي لا يمكن اعتبارها كأهداف في حد ذاتها، بل هي الوسائل التي تحقق الأهداف المطلوبة ، و من الممكن تسميتها بالأدوات و الطرق و الأساليب . و أدوات السياسة الإقتصادية لا بد من الإعلان عنها بوضوح لمساعدة كل أطراف

النشاط الإقتصادي من المنتجين و المستثمرين و المستهلكين على اتخاذ قرارات أفضل في نشاطهم الإقتصادي ، و على سبيل المثال فرض الضرائب و التعريفة الجمركية تعتبر أداة من أدوات السياسة الإقتصادية الكلية التي يجب أن تعلن بوضوح لتبني قرارات الأطراف المعنية على ضوء ذلك .

و إذا كنا نعتبر أدوات السياسة الإقتصادية الكلية هي عبارة على وسائل لتحقيق الأهداف ، فإن اختيار الوسائل يكون محدود بالمتغيرات التي تستطيع الدولة التأثير عليها ، و من هذه الوسائل نجد الوسائل المالية ، و يطلق عليها أيضا أدوات السياسة المالية مثل الضرائب و الإنفاق العام ، و كذلك هناك الوسائل النقدية ، و يطلق عليها أدوات السياسة النقدية مثل أسعار الفائدة ، و السوق المفتوحة و غيرها .

و من الضروري الفصل بين الهدف و الوسيلة رغم وجود علاقات واضحة بين بعض الوسائل و بعض الأهداف ، فمثلا التحكم في الأجور يتصل اتصالا وثيقا و مباشرا بهدف استقرار الأسعار ، و رغم وجود وسيلة واحدة لتحقيق أكثر من هدف ، مثل تعديل الضرائب بالطريقة التي تؤدي إلى المحافظة على التشغيل الكامل دون ظهور فائض في الطلب على السلع ، و دون ظهور فائض في الطلب على الواردات، و دون إثارة متاعب بشأن ميزان المدفوعات . و من ناحية أخرى من الضروري الحرص على عدم الوقوع في خطأ النظر إلى الوسائل على أنها أهداف ، فإن هذا الخطأ ، قد يعوق سير السياسة الإقتصادية، فمن الخطأ القول بأن توازن الموازنة العامة مسألة هامة حيث يعلل ذلك " بضرورة المحافظة على سلامة المركز المالي للدولة " إذ أن هذه النظرة تعتبر حجم الموازنة العامة للدولة هدفا في حد ذاته ، و بالتالي تعتبر عدم توازنها أمر يجب تجنبه ، و لكن هذا خطأ بين الهدف و الوسيلة ، فالواقع أن حجم الموازنة العامة ليس إلا وسيلة لتحقيق أهداف التشغيل و النمو ، و الإستقرار الإقتصادي ، و التي غالبا ما يتطلب تحقيقها عدم الموازنة العامة للدولة ووجود عجز مقبول اقتصاديا .

يجب أن يراعى كقاعدة عامة ، أن يتوفر عدد من أدوات السياسة الإقتصادية الكلية مساو لعدد الأهداف التي تتضمنها ، فإذا كان للسياسة الإقتصادية في دولة ما هدفان هما توازن ميزان المدفوعات ، و تحقيق مستوى معين من التشغيل ، فإنه عند تصميم نموذج السياسة الإقتصادية ، يجب أن يشتمل على وسيلتين ، مثل معدل التبادل ، و مستوى الإنفاق العام . فإذا توفر هذا الشرط

يمكن الوصول إلى تحديد مستوى الإنفاق العام و معدل التبادل اللازمين لموازنة ميزان المدفوعات في ظل مستوى معين من التشغيل .

و على ذلك فإنه لتحقيق عدد معين من الأهداف ، يتعين أن يكون لدى صانع السياسة الإقتصادية نفس العدد من الأدوات و لا يجب وضع عدد من الأهداف يكون أكبر من عدد الأدوات المتاحة (\*) .

إن السياسة الإقتصادية الكلية ، هي مجموعة من السياسات الإقتصادية الكلية و التي تكون في شكل برنامج يطلق عليها البرنامج الإقتصادي ، و هو عبارة عن حزمة من السياسات الإقتصادية الكلية لتحقيق أهداف الإقتصاد الوطني و المرتبطة بها و النابعة منها ، و يتم ذلك في شكل نماذج اقتصادية كلية ، و لذا فإن السياسة الإقتصادية تشمل العديد من السياسات الإقتصادية العريضة و التي يمكن توجيهها حسب الأهداف المرجوة ، فيمكن النظر إلى هيكل السياسات الإقتصادية من منظور (مدخل) نوعي أو من منظور قطاعي ، حيث يشمل المنظور النوعي : السياسة المالية ، السياسة النقدية ، سياسة التجارة الدولية و ميزان المدفوعات ، سياسة التثبيت والتصحيح الهيكلي ..... إلخ ، أما المنظور القطاعي ، فيشمل السياسة الزراعية ، السياسة الصناعية .... إلخ.

كما يمكن النظر إلى هذا الهيكل تبعا للآثار المتوقعة ما إذا كانت في المدى القصير أو في المدى الطويل ، و عليه نميزين : [1] ص 25

- السياسات الظرفية : و تتعلق أساسا بالسياسة الميزانية و السياسة النقدية ،
- السياسات الهيكلية : و تتعلق أساسا بالسياسة الصناعية و السياسة الإجتماعية .

و لغرض توجيه دراستنا هذه حسب متطلباتها ، سيتم التركيز على ثلاثة سياسات رئيسية ، و يتعلق الأمر بـ :

- السياسة المالية ،
- السياسة النقدية ،
- سياسة التثبيت و التصحيح الهيكلي .

(\*) هذا المبدأ قد لا ينطبق في كل الأحوال لأن بعض الأهداف قد تتحقق تلقائيا نتيجة لتحقيق أهداف أخرى .

## 2.1. السياسة المالية

ينصرف اصطلاح السياسة المالية إلى نشاط الدولة الذي تستعين فيه بالأدوات المالية ، كالنفقات العامة و الضرائب و الرسوم و القروض العامة ( جميع عناصر الموازنة العامة للدولة بجانبها الإنفاقي و الحصيلي ) ، للتأثير على كافة جوانب الحياة الإقتصادية و الإجتماعية ، بقصد تحقيق المصلحة العامة وفقا لطبيعة ظروف المرحلة التي يمر بها المجتمع ، والمتغيرات الإقتصادية و الإجتماعية و السياسية السائدة فيها .

و تتمثل هذه المصلحة العامة ، في إشباع الحاجات العامة ، و تحقيق التوازن الإقتصادي و الإجتماعي و توفير إمكانيات النمو المستقر للإقتصاد .

و بمعنى آخر فإن السياسة المالية تتناول مختلف جوانب النشاط المالي للدولة المعاصرة ، في

سبيل سعيها لتحقيق الأهداف التالية : [5] ص 5

أ- إستقرار الإقتصاد الوطني و تقليل أثر التقلبات التي يواجهها ،

ب- التخصيص الكفء للموارد الإقتصادية المتاحة للمجتمع ، بتوزيعها بين أوجه الإشباع المختلفة لكل من الحاجات العامة و الحاجات الخاصة ، على نحو يحد من تبديد هذه الموارد ،

ج - الإستخدام الأمثل للموارد المتاحة ، و الذي يكفل النمو المتوازن للنشاط الإقتصادي للمجتمع ،

د- إعادة توزيع الدخل القومي بين مختلف الفئات الإجتماعية ، على نحو يحقق العدالة و يحد من التفاوت في هيكل توزيع الدخل بين هذه الفئات .

و في إطار هذه الأهداف ، تتكامل كل من السياسة المالية و النقدية في سبيل تحقيق السياسة الإقتصادية المثلى للدولة بشقيها الداخلي و الخارجي أو الدولي ، بحيث يمكن القول بأن كلا من السياسة المالية و النقدية تسعى لتحقيق أهداف داخلية و أخرى خارجية أو دولية ، و تحدد هذه الأهداف طبيعة المجالات التي تعمل فيها كل منها . و لا يخفى أن ميزان المدفوعات يمثل الإطار العام للعلاقات الإقتصادية الخارجية للمجتمع ، حيث تحدد حالته من عجز أو فائض جانبا هاما من أبعاد السياسة الإقتصادية بعنصريها المالي و النقدي التي ينبغي على الدولة اتباعها .

### 1.2.1. تطور مفهوم السياسة المالية

حتى يتبين لنا مفهوم السياسة المالية بجلاء ، لا بد من التطرق إلى هذه السياسة عبر مختلف

الإقتصاديات القديمة ، و الإقتصاديات المعاصرة .

### 1.1.2.1. السياسة المالية عند الإقتصاديين التقليديين ( المالية العامة المحايدة )

وجه الإقتصاديون التقليديون من أنصار المذهب الحر ( و من قبلهم الطبيعيون ) جانبا لا بأس به من اهتماماتهم لدراسة موضوع المالية العامة ، متأثرين في ذلك بفلسفة الحرية الإقتصادية التي تحد من الدور الإقتصادي و الإجتماعي الذي تمارسه الدولة في حياة المجتمع . فقد كان من الأفكار التي سادت عند هؤلاء ، أن الإدخار و الإستثمار يميلان إلى التعادل عن طريق تغيير سعر الفائدة ، و عند مستوى التشغيل الكامل دائما ، و بأن موارد المجتمع الإنسانية و الطبيعية و الفنية سوف تستغل بأقصى كفاية و توظف توظيفا كاملا بصفة مستمرة إذا لم تتدخل الدولة في الميدان الإقتصادي على وجه الإطلاق ، و من ثم كان من الطبيعي أن يؤمن التقليديون و من سبقهم من الطبيعيين بمبدأ " حيدة السياسة المالية " [6] ص 45 و بالتالي حصر دور الدولة الإقتصادي و الإجتماعي في أقل الحدود الممكنة الأمر الذي أفقد عناصر ماليتها كل أثر فعال على الإقتصاد القومي ، و يجد ما تقدم تفسيره في نظرتهم إلى الدولة على أنها تعتبر أساسا " منظمة سياسية بحتة " عليها أن تتسحب من المجالين الإقتصادي و الإجتماعي ، بمعنى أن دورها ينحصر في تحويل القواعد القانونية المعنوية التي يقوم المجتمع بنفسه بتكوينها من خلال أعرافه و عاداته إلى قواعد موضوعية ملزمة .

و قد نتج عن ذلك ، أن انتصرت النفقات العامة بصفة عامة على ضمان سير المرافق العامة الأساسية ، و أن أصبح دور الميزانية هو ضمان التوازن بين الإيرادات العامة و النفقات العامة ، و قد ترتب عن ذلك أن رفض التقليديون الإلتجاء إلى " عجز الميزانية " بالإلتجاء إلى القروض لتغطية النفقات العادية إلا في الأحوال الإستثنائية و في أضيق الحدود الممكنة مع الأخذ بالوسائل الكفيلة بسدادها في أقصر وقت ممكن ، و ذلك لأن هذا العجز و الذي يخصص لتغطية " نفقات استهلاكية " ضار بالإستثمارات الخاصة ، و يؤدي إلى حدوث التضخم . كما رفضوا تكوين احتياطي مالي ، لأنه يعني أن الدولة تحصل من الأفراد ، و بلا ضرورة على مبالغ كان يمكنهم استثمارها في مجال الإنتاج ، و من ثم فقد نادى كل الكتاب التقليديين بضرورة الحد من الإنفاق العام بقدر المستطاع ، و هكذا فإن توازن الميزانية في الفكر المالي التقليدي يغدو المبدأ المثالي اللازم ، و ليس ذلك إلا نتيجة منطقية لفكرة حياذ المالية العامة التي تقتضي أن يكون الجزء المقطع من الدخل في صورة إيراد عام مساويا للجزء المضاف إليه في صورة إنفاق عام .

### 2.1.2.1. السياسة المالية عند المحدثين ( الإقتصاديات الرأسمالية )

لقد أثبت الكساد العالمي الكبير عام 1929 عدم إمكانية تحقيق التوازن الإقتصادي آليا ، و تصور أسلحة السياسة النقدية و المصرفية ( و التي تنحصر في الرقابة على العرض النقدي و سعر الفائدة ) لتحقيق هذا التوازن ، كما أوضح بجلاء أهمية الدور الذي يمكن أن تلعبه السياسة المالية في إحداث التوازن المنشود ، و نتيجة لذلك فقد اتخذت السياسة المالية معنى أوسع من المعنى السابق ، فلم يعد من الممكن أن تظل هذه السياسة ذات طابع حيادي ، بل أصبح يقصد بها مجهودات الحكومة لتحقيق الإستقرار و تشجيع النشاط الإقتصادي ، و قد كان هذا التطور في مفهوم السياسة المالية نتيجة مباشرة لتبني الدولة في المجتمعات الرأسمالية المتقدمة مسؤولية مقاومة الكساد و محاربهته و التدخل في النشاط الإقتصادي بقصد تحقيق هذا الغرض ، و قد ظهرت نتيجة لذلك نظرية " المالية المعوضة " لدراسة آثار المالية العامة على النشاط الإقتصادي . ويعتبر هذا التطور نتيجة أيضا للفكر الكينزي الذي ينبع من نظرية كينز العامة في العمالة و الفائدة و النقود ، و التي أكد فيها بأهمية الدور الذي تلعبه السياسة المالية في تحقيق الإستقرار الإقتصادي و كيف أن هذه السياسة بتكليفها لمستويات و أنواع النفقات و الإيرادات الحكومية تستطيع أن تؤثر في مستويات الدخل القومي و التشغيل ، كما أوضح أن العبرة ليست بتوازن ميزانية الحكومة ، بل و الأهم في ذلك هو توازن ميزانية الإقتصاد ككل ، و لو أدى هذا إلى عدم توازن ميزانية الدولة في المدة القصيرة على الأقل .

لقد ظهر أهمية الدور الذي تلعبه السياسة المالية في الحرب العالمية الثانية و ذلك عن طريق الحد من التضخم ( عن طريق رفع سعر الضرائب مع محاولات للإستعانة بالإدخار الإجباري ) ، ثم انتقل اهتمام السياسة الإقتصادية و من ثم السياسة المالية بعد الحرب لتحقيق هدفين أساسيين [7] ص 396 :

- الإحتفاظ بمستوى التشغيل الذي تحقق أثناء الحرب عن طريق سياسة إنفاقية تظهر أهميتها خاصة في مجال التسليح ، و سياسة إيرادية ( ضريبة على الأخص ) تتحقق عن طريق أثر الضرائب على الإنتاج و الإدخار و الإستثمار ،
- الإهتمام بمشكلات التطور الإقتصادي ، و خاصة بعد توسع قطاع الدولة الذي بدأ يلعب دورا معتبرا في الحياة الإقتصادية .



هنا كان من اللازم التعرف على الدور الذي يمكن أن تلعبه السياسة المالية عن طريق أثرها على التراكم لرأس المال ، و التقدم الفني و نمو السكان و إنتاجية العمل ، و كذلك دورها في تحقيق التوافق بين النشاط الفردي و نشاط الدولة .

تعتبر السياسة المالية التعويضية نتيجة طبيعية للتحليل الكينزي ، و تستند إلى نظرية الموازنة الوظيفية التي تستبعد القواعد الصحية للمالية أي توازن الميزانية حسابيا ، و لهذا تستخدم تيارى الإيرادات و النفقات العامة للتأثير على النشاط الإقتصادي بقصد تحقيق مستوى مرتفع من الدخل و التشغيل ، فليس الهدف الأول للأدوات المالية تغطية النفقات العامة و لكن التأثير على مجموع تيارات الإنفاق بقصد التوصل إلى توازن إقتصادي كلي [8] ص 211 و لتحقيق هذا الهدف ، تستطيع الدولة أن تؤثر على طلب الأفراد و المشروعات ( بتخفيف أو زيادة أعبائهم الضريبية ) أو على حجم الإستثمارات أو مقدار السيولة .

### 2.2.1. السياسة الضريبية

تعتبر السياسة الضريبية إحدى أهم أدوات السياسة المالية التي تستخدمها الدولة بغرض توجيه سياستها الإقتصادية نحو تحقيق مجموعة محددة من الأهداف ، و من هنا سنتطرق إلى هذه السياسة من حيث مفهومها و خطوات تصميمها ، و كذا أهدافها .

#### 1.2.2.1. مفهوم السياسة الضريبية

يمكن تعريف السياسة الضريبية بأنها " مجموعة البرامج المتكاملة التي تخططها و تنفذها الدولة مستخدمة كافة مصادرها الضريبية الفعلية و المحتملة ، لإحداث آثار اقتصادية و اجتماعية و سياسية مرغوبة ، و تجنب آثار غير مرغوبة للمساهمة في تحقيق أهداف المجتمع [9] ص 12 .

يتضح من هذا التعريف للسياسة الضريبية أنها تتسم بالسمات التالية :

- أنها مجموعة متكاملة من البرامج تسود بين مكوناتها علاقات الإتساق و الترابط ،
- أنها تعتمد على الأدوات الضريبية الفعلية و المحتملة و البرامج المتكاملة معها كالحوافز الضريبية التي تمنحها الدولة لأنشطة اقتصادية معينة بهدف تشجيعها ،
- أنها جزء مهم من أجزاء السياسة الإقتصادية للمجتمع و تسعى إلى تحقيق نفس أهدافها .

### 2.2.2.1. خطوات تصميم السياسة الضريبية

يتضمن تصميم سياسة ضريبية مثلى تسعى إلى تحقيق الإستقرار الإقتصادي مجموعة من النقاط يمكن إجمالها في الآتي :

#### 1.2.2.2.1. تحديد معدل البطالة المستهدف

يتوقف اختيار المعدل المستهدف للبطالة من جانب مصممي السياسات الإقتصادية العامة على عدة اعتبارات تتمثل أهمها في التكلفة الإجتماعية للبطالة ، و علاقة البطالة بمستوى التضخم ، و التكلفة الإجتماعية للتضخم ، و أخيرا مستوى البطالة الأدنى الذي يمكن الوصول إليه [10] ص 41 .

ففي ظل الظروف الإقتصادية و الإجتماعية و السياسية التي تمر بها الدول المتقدمة و النامية يتحتم على مصممي السياسة الضريبية تحديد حد أدنى من البطالة يمكن قبوله اجتماعيا و اقتصاديا بدون تضحية كبيرة (سواء على المستوى العام للأسعار أو على مستوى أداء الإقتصاد الوطني) . هذا الحد يتعين أن تسعى حكومات الدول إلى تحقيقه بما تملكه من أدوات مختلفة تدخل في نطاق سياساتها الإقتصادية .

#### 2.2.2.2.1. تقدير فجوة الناتج القومي

تقيس هذه الفجوة العلاقة بين الناتج القومي الفعلي و الناتج القومي المحتمل . ومن ثم فإن تقدير هذه الفجوة ، يستلزم تحديد الناتج القومي الفعلي ليس في الفترات الماضية و الحالية فقط ، بل يتعين أن يمتد ليشمل التنبؤ بقيمة الناتج القومي الفعلي مستقبلا . وبعد ذلك يتعين تقدير حجم الناتج القومي المحتمل و الذي يمثل أقصى حجم من الإنتاج يمكن الوصول إليه عمليا في ظل الظروف الإقتصادية و الإجتماعية السائدة و المتوقعة و عند المستوى المستهدف من البطالة [9] ص 139 .

و يتوقف اتجاه السياسة الضريبية على طبيعة الفجوة ، فإذا كانت هذه الفجوة ( بين الناتج القومي الممكن و الناتج القومي الفعلي ) موجبة تكون الفجوة انكماشية و تستدعي سياسة ضريبية توسعية ( عن طريق تخفيض معدلات الضرائب مثلا ) ، أما إذا كانت الفجوة سالبة فتوجد فجوة تضخمية و تستدعي سياسة ضريبية مشددة ( عن طريق زيادة معدلات الضرائب أو توسيع نطاقها ) .

### 3.2.2.1. أهداف السياسة الضريبية

تستعمل السياسة الضريبية في الأساس كأداة تمويلية ، لكن بعد أن تخلت الدولة عن حيادها أصبحت تستعمل الضريبة كأداة للتأثير على الوضع الإقتصادي و الإجتماعي لتحقيق العديد من الأهداف [1] ص 168 .

توجيه الإستهلاك : تستعمل الضريبة كأداة للتأثير على السلوك الإستهلاكي من خلال تأثيرها على الأسعار النسبية للسلع و الخدمات . فمثلا فرض ضريبة مرتفعة على بعض السلع ( الضارة بالصحة مثلا ) يمكن أن يثبط استهلاكها ، أو يحول الإستهلاك من سلعة إلى سلعة أخرى ( إحلال سلعة بأخرى ) ، كما يعمل تخفيض الضرائب على بعض السلع ( كالسلع المنتجة محليا ) إلى تشجيع استهلاكها .

توجيه قرارات أرباب العمل : فيما يتعلق بالكميات التي يرغبون في إنتاجها ، ذلك أن الضرائب يمكن استخدامها للتأثير على حجم ساعات و نوعية العمل ، و كذا استخدامها لتغيير الهيكل الوظيفي في المجتمع، و هيكل الإستثمارات بتوجيهها نحو قطاعات معينة ، و توظيفها في مختلف المناطق .

زيادة تنافسية المؤسسات : تؤثر الضريبة على تنافسية المؤسسات من خلال تأثيرها على عوامل الإنتاج ، فانخفاض الضرائب يساعد من جهة على زيادة الإنتاج ، و من جهة ثانية يعمل على تخفيض أسعار عوامل الإنتاج مما ينتج عنه خفض التكاليف الكلية للإنتاج .

تصحيح إخفاقات السوق : تستخدم السياسة الضريبية آليات خاصة برفع التكاليف بعد فرض الضريبة إلى مستوى التكاليف الإجتماعية أو الإقتراب منها بغرض تصحيح الآثار الخارجية و المتعلقة بالتلوث الصناعي ، الضجيج ، تدهور البيئة و التربة ، التصحر، إنكماش طبقة الأوزون ..... إلخ .

السياسة الضريبية كأداة للإندماج الإقتصادي : و هذا من خلال تنسيق الأنظمة الضريبية من خلال اعتماد نفس الشريحة من الضرائب ، تنسيق المعدلات ، الإعفاءات و التخفيضات الممنوحة... إلخ .

إعادة توزيع الدخل : تؤثر السياسة الضريبية على الحصص النسبية للدخل القومي الموجهة لمختلف الشرائح و الفئات ، و هذا في اتجاه تخفيض الفوارق بين المداخل أين تقوم الضريبة بدور المصحح

لحالة التوزيع الأولى . إلا أن تحقيق هذا الهدف يجعل أصحاب القرار أمام موقفين : إما اختيار كفاءة تخصيص الموارد ، و إما اختيار العدالة الضريبية .

تمويل التدخلات العمومية : و هذا هو الهدف الأصلي و الثابت للضريبة ، و رغم وجود عدة إمكانيات لتمويل الإنفاق العام ، فإن اللجوء إلى الضريبة يتميز بكونه إجراء غير تضخمي ، خاصة إذا اعتمدنا أنماطاً معينة من الضرائب ، كالضريبة على الدخل التي تعمل على تقليص حجم المداخل المتاحة للإنفاق الخاص .

و تبرز الحاجة في حالات كثيرة إلى رفع كفاءة الضرائب و تحصيل الإيرادات من خلال تدابير إصلاح مختلفة بما في ذلك إعادة توجيه النظام الضريبي من نظام يعتمد على الضرائب على التجارة الخارجية إلى ضرائب على الإستهلاك المحلي ذات قاعدة عريضة ، و الحد من الإعفاءات الضريبية ، و تدعيم الإدارات المعنية بالإيرادات [11] ص 12 ، حيث تجدر الإشارة إلى أن الضريبة على الإستهلاك تعمل على كبح الطلب ( الذي يعتبر مصدر من مصادر التضخم ) .

توجيه المعطيات الإجتماعية : من خلال حفز الزواج ، تشجيع أو تثبيط الإنجاب و الوقوف به عند مستوى معين . وهذا ما يعرف بشخصية الضريبة التي تراعي الأوضاع و المواقف الإجتماعية ، كما تلعب الضريبة دوراً أساسياً في التخفيف من حدة بعض الأزمات كأزمة السكن من خلال الإعفاءات الممنوحة لمداخل الإيجار أو شراء الأراضي لبناء المساكن الإجتماعية .

### 3.2.1. سياسة الإنفاق العام

في غالب الأحيان يتم استخدام سياسة الإنفاق العام لتحقيق أهداف مكملة للسياسة الضريبية ، و ذلك لأن الإعتماد على هذه الأخيرة مع إهمال سياسة الإنفاق العام يجر وراءه آثار سلبية على النشاط الإقتصادي .

### 1.3.2.1. ماهية النفقة العامة

تعتمد الدولة و هي بصدد القيام بنفقاتها العامة إلى استخدام مبالغ من النقود لتحقيق أغراض النفع العام ، من هذه الزاوية يمكن اعتبار النفقة العامة بمثابة مبلغ نقدي يقوم بإنفاقه شخص عام بقصد تحقيق نفع عام [12] ص 28 .

ووفقاً لهذا التعريف يمكن اعتبار النفقة العامة ذات عناصر ثلاثة :

- مبلغ نقدي ،
- يقوم بإنفاقه شخص عام ،
- الغرض منها هو تحقيق نفع عام .

إذن فالإنفاق العام يعبر عن حجم التدخل الحكومي و التكفل بالأعباء العمومية سواء من قبل الحكومة المركزية أو حكومات الولايات . و هو أحد أوجه السياسة الإقتصادية المعتمدة من قبل الدولة التي تعتمد التأثير المباشر على الواقع الإقتصادي و الإجتماعي ، و يعبر الإنفاق العمومي عن أحد المعايير المستخدمة لقياس حجم دور الحكومة في النشاط الإقتصادي .

و تشمل النفقات العمومية جميع مدفوعات الحكومة غير واجبة السداد التي تقوم بها سواء كانت بمقابل أو بدون مقابل ، و سواء كانت لأغراض جارية أو رأسمالية .

يعتبر الإنفاق العام بمثابة أداة تمكن الدولة من التدخل في النشاط الإقتصادي ، و لا سيما أن هذه الأداة تعتبر من أقدم الصور التي كانت تتبعها الدولة للتدخل في توجيه النشاط الإقتصادي ، و مازالت تستجد بها لمعالجة الإختلال بين حجم الإنتاج القومي و حجم الطلب الكلي ، و بين حجم الإستثمارات المرجوة و بين حجم المدخرات المحققة سواء كان ذلك عن طريق سياسة الدعم أو عن طريق زيادة الإستثمارات العامة .

#### 2.3.2.1. الآثار الإقتصادية المباشرة للنفقات العامة

و تشمل هذه الدراسة آثار النفقات العامة على حجم الإنتاج القومي ، وكذلك على الإستهلاك و أخيرا آثارها على نمط توزيع الدخل القومي .

#### 1.2.3.2.1. آثار النفقات العامة على الإنتاج القومي

تؤثر النفقات العامة على حجم الإنتاج و العمالة من خلال تأثيرها على حجم الطلب الكلي الفعلي ، حيث تمثل النفقات العامة جزءا هاما من هذا الطلب ، و تزداد أهميته بازدياد مظاهر تدخل الدولة في حياة الأفراد . و تتوقف العلاقة بين النفقات العامة و حجم الطلب الكلي على حجم النفقة

و نوعها . و بصورة أدق ، فالنفقات الحقيقية تتعلق بالطلب على السلع و الخدمات بينما تتعلق النفقات التحويلية بطريقة تصرف المستفيدين منها .

و من جهة أخرى ، يرتبط أثر النفقة العامة على الإنتاج بمدى تأثير الطلب الكلي الفعلي في حجم الإنتاج و العمالة ، و هذا بدوره يتوقف على مدى مرونة الجهاز الإنتاجي أو على مستوى العمالة و التشغيل في الدول المتقدمة ، و على درجة النمو في البلاد النامية [13] ص 71 .

و الواقع أن النفقات العامة تؤثر على المقدرة الإنتاجية للاقتصاد القومي برفعها لهذه المقدرة سواء بصورة مباشرة أو غير مباشرة ، و من ثم يرتفع الناتج القومي و الدخل القومي .

#### 2.2.3.2.1. آثار النفقات العامة على الإستهلاك

تؤثر النفقات العامة على الإستهلاك بصورة مباشرة فيما يتعلق بنفقات الإستهلاك الحكومي من خلال ما تقوم به الدولة من شراء سلع أو مهمات لازمة لسير المرافق العامة كصيانة المباني الحكومية و شراء الأجهزة و الآلات و المواد الأولية اللازمة للإنتاج العام أو لأداء الوظائف العامة، و النفقات المتعلقة بالملفات و الأوراق اللازمة للمصالح الحكومية و الوزارات ..... إلخ . وأيضا من خلال النفقات التي توزعها الدولة على الأفراد في صورة مرتبات و أجور أو معاشات لإشباع الحاجات الإستهلاكية من السلع و الخدمات .

#### 3.2.3.2.1. آثار النفقات العامة على نمط توزيع الدخل القومي

تساهم السياسة الإنفاقية التي تقرها الدولة في توزيع أمثل للدخل بين الطبقات ، خصوصا إذا حرصت على التركيز على الطابع الاجتماعي في سياستها الإقتصادية . فكلما كثرت التحويلات الاجتماعية و المساعدات كلما أدى ذلك إلى زيادة في الدخل الإسمية للطبقات الفقيرة المحدودة الدخل ، و غالبا ما يكون هذا التوزيع لصالح الطبقات الفقيرة التي تستفيد من معظم الخدمات التي تقدمها الدولة في حين أن تمويل هذه الخدمات يقع في غالب الأحيان على عاتق الطبقات الغنية عبر اقتطاع أجزاء متزايدة من دخلهم بواسطة الضرائب التصاعدية [14] ص 319 . و هذا ما يظهر جليا في قطاع التعليم و الصحة و في بعض نظم التأمينات الاجتماعية ، و التي تؤدي بصورة مباشرة إلى إعادة توزيع الدخل لمصلحة الطبقات الفقيرة حيث أن الإنفاق العام في هذه الميادين يؤدي لا محالة إلى النقل من الفوارق بين الطبقات الاجتماعية .

و قد يكون أثر الإنفاق العام على نمط توزيع الدخل القومي مباشرا بزيادة القوة الشرائية لدى بعض الأفراد عن طريق منح الإعانات النقدية ، أو لدى بعض الوحدات الإنتاجية عن طريق الإعانات المباشرة ، و يكون هذا الأثر غير مباشر عن طريق تزويد فئات معينة ببعض السلع و الخدمات بثمن أقل من ثمن تكلفتها و ذلك بدفع إعانات استغلال للمشروعات التي تنتج هذه السلع و الخدمات . كذلك عندما يحصل بعض الأفراد على سلعة أو خدمة تؤديها الهيئات العامة بلا مقابل أو بمقابل يقل عن ثمن التكلفة .

### 3.3.2.1. الآثار الاقتصادية غير المباشرة للنفقات العامة

للنفقات العامة آثار اقتصادية غير مباشرة تنتج من خلال دورة الدخل ، وهي ما تعرف من الناحية الاقتصادية بأثر المضاعف و أثر المعجل ، و يطلق على أثر " المضاعف " الإستهلاك المولد ، كما يطلق على أثر " المعجل " الإستثمار المولد .

#### 1.3.3.2.1. أثر المضاعف

يقصد بالمضاعف في التحليل الإقتصادي ، المعامل العددي الذي يشير إلى الزيادة في الدخل القومي المتولد عن الزيادة في الإنفاق ، و أثر زيادة الإنفاق القومي على الإستهلاك [13] ص 79 .

و لتوضيح فكرة المضاعف ، فإنه عندما تزيد النفقات العامة فإن جزء منها يوزع في شكل أجور و مرتبات و أرباح و فوائد ، و أثمان للمواد الأولية أو ريع ، و هؤلاء يخصصون جزء من هذه الدخول لإنفاقه على بنود الإستهلاك المختلفة و يقومون بادخار الجزء الباقي وفقا للميل الحدي للإستهلاك و الإدخار (\*) .

و الدخول التي تنفق على الإستهلاك تؤدي إلى خلق دخول جديدة لفئات أخرى و تقسم ما بين الإستهلاك و الإدخار ، و الدخل الذي يوجه إلى الإدخار ينفق جزء منه في الإستثمار . و بذلك تستمر حلقة توزيع الدخول من خلال ما يعرف بدورة الدخل التي تتمثل في ، الإنتاج - الدخل - الإستهلاك - الإنتاج . مع ملاحظة أن الزيادة في الإنتاج و الدخل لا تتم بنفس مقدار الزيادة في الإنفاق و لكن بنسب مضاعفة ، و لذلك سمي بالمضاعف .

(\*) الميل الحدي للإستهلاك عبارة عن نسبة الزيادة في الإستهلاك إلى الزيادة في الدخل و يسمى بدالة الإستهلاك ، أما الميل الحدي للإدخار فهو عبارة عن نسبة الزيادة في الإدخار إلى الزيادة في الدخل و يسمى بدالة الإدخار .

### 2.3.3.2.1. أثر المعجل

ينصرف إصطلاح " المعجل " في التحليل الإقتصادي إلى أثر زيادة الإنفاق أو نقصه على حجم الإستثمار. حيث أن الزيادات المتتالية في الطلب على السلع الإستهلاكية يتبعها على نحو حتمي زيادات في الإستثمار ، و العلاقة بين هاتين الزيادتين يعبر عنها بمبدأ أو أثر المعجل .

و حقيقة الأمر ، أن زيادة الدخول - كما رأينا- يترتب عليها زيادة في الطلب على السلع الإستهلاكية ( أثر المضاعف ) ، و مع مرور الوقت فإن منتجي هذه السلع ، و بعد نفاذ المخزون، يجدون أنفسهم مدفوعين إلى زيادة إنتاج تلك السلع بغرض زيادة أرباحهم ، و من ثم يضطرون إلى زيادة طلبهم على السلع الإستثمارية من معدات و آلات لازمة لاستمرار إنتاجية السلع التي زاد الطلب عليها ، و مع زيادة الإستثمار يزداد الدخل القومي ، فزيادة الإنفاق العام بما تحدثه من زيادة أولية في الإنتاج القومي تسمح بإحداث زيادة في الإستثمار بمرور الوقت بنسبة أكبر .

### 3.1. السياسة النقدية

تشكل السياسة النقدية بيانا للوسائل التي تهدف بطريقة مباشرة أو غير مباشرة إلى ضبط نمو مخزون النقود حتى يتمكن أصحاب القرار من التحكم في الأهداف الإقتصادية المنشودة ، لذا فهي تعد عنصرا مهما من عناصر السياسة الإقتصادية الكلية نظرا لأن تأثيرها يتعدى إلى بقية السياسات الأخرى ، فهي بذلك تتدخل في تحقيق كل أهداف السياسة الإقتصادية ، فيمكن مثلا أن يؤدي النقص في السيولة النقدية إلى التأثير على السياسة الجبائية و ما يتبعه من انكماش في النشاط الإقتصادي .

#### 1.3.1. مفهوم السياسة النقدية

إختلف كثير من الإقتصاديين في تعريف السياسة النقدية ، إلا أن هناك اتفاق حول العناصر المكونة لهذه السياسة ، و هي الإجراءات المتخذة ، الهيئة المصدرة لهذه الإجراءات ، و الهدف النهائي المرجو تحقيقه .

#### 1.1.3.1. التعريف الأول

السياسة النقدية هي " مجموعة الإجراءات التي تتخذها الدولة في إدارة النقد و الائتمان ، و تنظيم السيولة العامة للإقتصاد من أجل تحقيق أهداف معينة " [15] ص 33 .



### 2.1.3.1. التعريف الثاني

السياسة النقدية هي " مجموعة الإجراءات المتخذة من طرف البنك المركزي أو السلطات النقدية من أجل إحداث أثر على الإقتصاد أو من أجل ضمان استقرار أسعار الصرف " [16] ص 78.

### 3.1.3.1. التعريف الثالث

السياسة النقدية هي " مجمل التدابير التي يستعملها البنك المركزي على المعروض من النقود كوسيلة لإدراك أغراض السياسة العامة " [17] ص 277 .

من التعاريف السابقة يمكن استخلاص أهم العناصر المكونة للسياسة النقدية كما يلي :

- تتمثل السياسة النقدية في مجموعة من الإجراءات التي تتغير بتغير هدف السياسة الإقتصادية المنشودة من طرف كل دولة .
- وجود سلطة مشرفة على إدارة السياسة النقدية و تتمثل في السلطة النقدية ( البنك المركزي مثلا ) و التي تتماشى مع التنظيم النقدي السائد في كل دولة .
- التأثير على السيولة النقدية بهدف تنظيمها لضمان استقرار الأسعار وسوق الصرف [18] ص 22.

تدير السلطات النقدية سياستها في إطار اقتصاد معين ، لذلك يعتبر توفير المعرفة عن كيفية تشغيل الإقتصاد شرطا أساسيا لبلوغ السياسة النقدية أهدافها مثل سلوك الوحدات الرئيسية (\*) . ومن الطبيعي أن تقوم السلطات النقدية بجمع المعلومات من كافة القطاعات الإقتصادية حتى يتسنى لها اتخاذ الإجراءات المناسبة لدفع الإقتصاد نحو الأهداف المنشودة .

يمكن إبراز أهمية السياسة النقدية في زيادة عرض النقود التي ينجم عنها انخفاض في سعر الفائدة و رفع مستوى الإستثمار ، و مستوى توازن الدخل ، و بالتالي زيادة الإنفاق الإستهلاكي دون رفع في الإنفاق الحكومي ، و على ذلك ، يختلف أثر السياسة النقدية على تركيب الإنتاج عن أثر السياسة المالية المتمثلة في الإنفاق و الضرائب ، ففي حالة السياسة النقدية يتمثل أثر تحفيز سياسة الإنفاق من خلال الطلب الإستثماري ، طالما أن الإنفاق الحكومي بقي ثابتا و بالتالي يرتفع الإنفاق الإستهلاكي .

(\*) تتمثل هذه الوحدات في : الحكومة ، القطاع العائلي ، القطاع المالي ، المؤسسات الغير مالية ، القطاع الخارجي .

و السياسة النقدية ، باعتبارها عنصرا مهما من عناصر السياسة الاقتصادية ، تعمل على توفير السيولة اللازمة للاقتصاد ، و هي تساهم في إحداث آثار على مستوى الإنتاج و الأسعار ، حيث يمكن أن يؤدي نقص السيولة إلى توترات عديدة و التي تنعكس على مستوى النشاط الإقتصادي فنقل الدخول و الجباية و يحدث الركود، و بالتالي يحدث الإختلال في الإقتصاد الوطني.

### 2.3.1. السياسة النقدية و ظاهرة التضخم

يمكن تعريف التضخم باعتباره ظاهرة نقدية أنه عبارة عن زيادة في كمية النقود تؤدي إلى ارتفاع الأسعار سواء ظهرت تلك الزيادة من خلال عرض النقود ( الإصدار النقدي أو التوسع في خلق الائتمان ) ، أو من خلال الطلب على النقود ( الإنفاق النقدي ) [19] ص 70 .

كما يمكن تعريفه باعتباره ظاهرة سعرية من خلال آثاره حيث يعبر عن تواجد توجه مستمر و محقق نحو ارتفاع الأسعار .

إن تحليل الكيفية التي يمكن بواسطتها تجنب التضخم المتولد عن النمو و التقلبات ، أو على الأقل تقييد آثاره ، و توجيهه الوجهة التوزيعية التي تتفق مع أهداف النظام الرأسمالي و إعادة الإنتاج من جهة ، و تحسين مستوى الدخول من جهة أخرى ، يرتبط بالإختيار بين سياستين أساسيتين [20] ص 268 :

- السياسة الإنكماشية التقليدية ،
- سياسة دخلية تعمل على المحافظة على النمو مع تحقيق استقرار نقدي يصاحبه معدل مقبول من التضخم

### 1.2.3.1. السياسة الإنكماشية التقليدية

تعتبر هذه السياسة طريقة جذرية لمعالجة الظاهرة ، و تركز على إجراءات معاكسة للضغوط التضخمية بشكل وقائي يصل إلى حالة اقتصادية جديدة تسود الإقتصاد ، نطلق عليها تعبير الإنكماش ، فيتمثل الإنكماش في الحركة و الفعل اللذان من شأنهما تحجيم ( تعقيم ) دور النقود في النشاط الإقتصادي ، و امتصاص الزيادة في الرصيد النقدي ، و التقييد من الإنفاق بأنواعه الثلاثة ( الحكومي - الخاص - الإستثماري ) ، و حصر النشاط الحكومي و نشاط المشروعات و حجم الائتمان . و من ثم يقل النشاط الإنتاجي ، و تتجمد معدلات النمو ، و تعود

الأسعار إلى حالتها الأولى . و يمكن الإستدلال على الإنكماش من خلال المؤشرات الثلاثة الأساسية في الإقتصاد : الأسعار- التشغيل- ميزان المدفوعات ، فعلى عكس التضخم تنخفض الأسعار و تزداد البطالة و يتحقق فائض في ميزان المدفوعات . و إذا كان الإنكماش يمثل حالة عكسية تماما للتضخم مماثلة له في ظواهره و لكن بطريقة سلبية ، إلا أنهما يعبران في نفس الوقت عن الإختلال في الهيكل الإقتصادي و في النظام النقدي ، و لا يمكن أن نتصور أن يتم إصلاح النظام النقدي عن طريق إحلال اختلال آخر . فكل من التضخم و الإنكماش سيؤديان إلى سوء استخدام النقود و خروجها عن وظائفها الأصلية و تدهور في النظام النقدي .

و في الواقع فإن الإجراءات الإنكماشية لم تحقق أي نجاح يذكر في التاريخ الإقتصادي من خلال الحالات القليلة التي لجأت إليها الحكومات لمعالجة ظاهرة التضخم ، و المثال الواضح على ذلك ما تحقق في أزمة الكساد سنة 1929 و ما سببته من آثار اجتماعية تمثلت في البطالة و الإفلاس ، انخفاض في الإنتاج ، و انخفاض في الأجور و الأرباح و التي كادت أن تفتك بالنظام الرأسمالي ذاته .

و لقد أحدثت النظرية الكينزية تأثيرا جوهريا في السياسات الإقتصادية و النقدية . فالدولة استرشادا بتلك المفاهيم التي أوردتها تلك النظرية ، أصبحت تتدخل في النشاط الإقتصادي ، و تزيد من الإنفاق ، و تشجع البنوك التجارية على منح القروض و خلق الإئتمان ، و تعمل على زيادة الأجور و تنمية الطلب. كما تتخذ إجراءات اجتماعية عديدة مثل تحديد الحد الأدنى للأجور ، و تطبيق التأمينات الإجتماعية و الصحية و العائلية ، و كل هذه الإجراءات من شأنها تنمية النشاط الإقتصادي الإستثماري و الإستهلاكي ، و محاولة إفادة الفئات الإجتماعية من ثمرات النمو ، التي حققتها الإقتصاديات الرأسمالية في المراحل الحديثة من تطورها ، حتى و لو كان ذلك يتم بطريقة متفاوتة [19] ص 88 .

إن ما تقدم ذكره يوضح فشل الإجراءات الإنكماشية في معالجة التضخم و يصبح الخيار الثاني هو الأكثر فعالية و الأقدر على مواجهة ظاهرة التضخم .

### 2.2.3.1. سياسة دخلية تعمل على المحافظة على النمو مع تحقيق استقرار نقدي

#### بصاحبه معدل مقبول من التضخم

و تتمثل هذه السياسة في اتخاذ إجراءات مسكنة أو مثبتة تحاول أن تعترف بمعدل معقول من التضخم يسود الإقتصاد ، و يمكن التحكم فيه و معرفة مداه و يكون عاملا في تحقيق النمو

الإقتصادي و في نفس الوقت تتبع بعض الإجراءات التي تساهم في المحافظة على قيمة النقود و القدرة الشرائية لحائزيها بطريقة نسبية ترضي مطالب القوى الإجتماعية المختلفة من العمال و المشروعات ، و ردود فعلها إزاء الإرتفاع في الأسعار ، و مجاراة هذا الإرتفاع في الأسعار بارتفاع مواز في الأجور و الأرباح الإنتاجية .

و السياسة النقدية بهذا المفهوم لا ترتبط فقط بالأساليب و الإجراءات ، و إنما أيضا بالأهداف التي تسعى إلى تحقيقها القوى الإجتماعية المشاركة و المتحملة لظاهرة التضخم . و في هذا الصدد لا بد أن نوضح الخلاف الذي ثار حول المقصود بسياسة الدخل بين الإتجاه الأنجلوسكسوني و الفرنسي . فالمفهوم الأنجلوسكسوني يرى أن سياسة الدخل ، تعني مجموعة الإجراءات التي من شأنها تقييد معدلات الزيادة في الدخل النقدية من جهة ، و التي تهدف إلى تخليص قوى السوق التلقائية من ضغط و تدخل قوى العمل و المشروعات و الجماعات الديناميكية الأخرى . فسياسة الدخل تمثل التوجه المصحح لآثار السياسات النقدية و الضريبية و المالية ، و الهدف من سياسة تحديد الدخل النقدية يتركز في محاولة تحقيق اعتدال في معدلات الزيادة في الأسعار و النفقات عندما يعجز عن ذلك الطلب الكلي أو التشغيل ، و بحيث أن استمرار الزيادة في الأجور أو الأسعار يمكن أن يؤدي إلى أزمة اقتصادية و أزمة في ميزان المدفوعات .

أما المفهوم الفرنسي للسياسة النقدية ، فهو يتوجه إلى مجموعة الإجراءات التي تعمل على التنسيق بين معدلات الدخل لمختلف الأفراد و الطوائف و القطاعات خلال مراحل النمو الإقتصادي ، أي أن سياسة الدخل ترتبط ارتباطا وثيقا بعملية تصحيح إعادة توزيع الدخل أثناء النمو الإقتصادي .

يتعين علينا بعد حسم المقصود بسياسة الدخل أن نتناول خصائصهاو التي تتمثل فيما يلي :

- لا تعني سياسة الدخل عن وجود سياسة مستقلة في حد ذاتها ، و إنما هي تمثل السياسة الإقتصادية ذاتها عندما تبحث عن معدل مناسب للنمو أو عندما تحاول تصحيح مساره ،
- تمثل سياسة الدخل الإجراء المضاد لمواجهة آثار التضخم التوزيعية ، حيث أنها تعمل بداءة على منع أي زيادة في الأسعار يكون من شأنها الإضرار بالإقتصاد في مجموعه و خاصة عندما تتسبب الزيادات المبالغ فيها للأسعار و النفقات في تحقيق اختلال الهيكل الصناعي الوطني و عدم قدرته على مواجهة المنافسة الأجنبية ( عجز ميزان المدفوعات ) .

- سياسة الدخل ضرورية لتحسين معدلات التشغيل عندما يسود الإقتصاد حالة تضخمية . فعندما نجد أن استقرار أو زيادة معقولة في الأسعار لا يمكن تحقيقها عن طريق تخفيض مستوى الطلب أو أن ذلك سوف يسبب أضرارا اجتماعية كزيادة معدلات البطالة أو يؤدي إلى انخفاض الإنتاج الحقيقي ، فإن اتخاذ الإجراءات الدخلية المضادة تكون هي الوسيلة الفعالة لاستمرار النمو الإقتصادي .

و مما تقدم يمكن القول بأن إجراءات السياسة الدخلية و أساليبها تتجاوز الأساليب النقدية التقليدية، و يتسع إطارها ليشتمل كافة الإجراءات التي تمس بطريقة مباشرة أو غير مباشرة النشاط النقدي ، بل و الحقيقي أيضا .

### **3.3.1. السياسة النقدية و التوازن الخارجي**

لقد قامت قاعدة النقد الذهبية في القرن 19 بدور هام و فعال في تحقيق الارتباط بين الإقتصاديات الوطنية المختلفة من خلال التجارة الدولية ، و بصفة خاصة بين الإقتصاديات المتقدمة و البلدان المتخلفة، و لقد تمثل هذا الارتباط من خلال عدة مظاهر أساسية :

- أولها : إن الذهب و بصفة خاصة المسكوكات الذهبية أصبح وسيط عالمي في المبادلة ، فهو يتمتع بصفة العمومية و القبول التام ، ليس فقط داخل الإقتصاد الوطني ، و إنما أيضا في نطاق المبادلة الدولية. إذ يستخدم في تسوية المدفوعات الخارجية الناشئة عن العجز أو الفائض في ميزان المدفوعات [21] ص 54 .

- ثانيها : إن الذهب - على حد أنصار هذه القاعدة - قد أسهم في تحقيق التوازن بين العلاقات الداخلية و العلاقات الخارجية ، و بمعنى آخر هناك تلازم كبير بين الإستقرار النقدي و نمو النشاط الإقتصادي الداخلي و بين المبادلات الدولية . و هذا التلازم هو نتيجة مباشرة لدور الذهب كقند يستخدم في تسوية المدفوعات الدولية من جهة ، و كسلعة تخضع للقواعد التلقائية للعرض و الطلب من جهة أخرى ، فعندما تزيد كمية النقود الذهبية في النطاق الداخلي ، فسوف تؤدي إلى ارتفاع أسعار المنتجات المحلية بالمقارنة مع المنتجات الأجنبية ، و بالتالي زيادة الواردات و نقص الصادرات ، أي تحقيق عجز في ميزان المدفوعات ، و لما كان هذا العجز سوف يسد بالذهب ، فإن حجم النقود الذهبية في الداخل سوف يقل و من ثم زيادة الصادرات و نقص الواردات و تحقيق فائض في ميزان المدفوعات يسوى بالذهب ، أي أن الذهب يعود مرة ثانية إلى الإقتصاد الوطني ،

فالإختلال في التوازن يلحقه دائما إعادة التوازن في العلاقات التجارية الدولية بفعل العوامل الميكانيكية و التلقائية لقوى العرض و الطلب الخاصة بالذهب .

غير أن النشاط الخارجي لا يقتصر فقط على العلاقات التجارية و إنما يمتد ليشمل حركات رؤوس الأموال التي تسعى دائما لتحقيق العائد الأقصى ، ومن ثم فإن تحركاتها تتوقف على أسعار الفائدة أو الخصم السائدة في الإقتصاديات الوطنية . و نعلم أنه في ظل قاعدة الذهب ، توجد نقود أخرى تتداول بجانب نقود القاعدة النقدية و المتمثلة في النقود الورقية و النقود الائتمانية ، و هذه الأخيرة تتأثر و يتحدد حجمها بسعر الخصم أو الفائدة السائدة في السوق النقدية ، بالإضافة إلى ذلك فإن حجم الائتمان و بالتالي الإستثمار يتأثر بتغيرات سعر الخصم أي بتكلفة الإقتراض ، فمؤسسة الإصدار التي تسيطر على الذهب من جهة ، و تؤثر في سعر الخصم و حجم الائتمان من خلال البنوك التجارية تعطي الأولوية للمحافظة على الرصيد المعدني ، و بالتالي المحافظة على القوة الشرائية للنقود . و في هذه الحالة فإن المحافظة على هذا الرصيد تعني رفع سعر الخصم ، مما يؤدي إلى تقييد حجم الائتمان و اجتذاب رؤوس الأموال الخارجية . و بعبارة أخرى ، فإن مؤسسة الإصدار ترفع سعر الخصم إذا رأت أن الطلب على الائتمان يخشى منه أن يؤدي إلى إصدار كثيف للنقود ( الورقية و الائتمانية ) لا يتناسب مع رصيدها المعدني ، أو عندما ترى أن رصيدها المعدني يتناقص نتيجة العجز في الميزان التجاري . و في الحالتين يكون الهدف من رفع سعر الخصم هو اجتذاب رؤوس الأموال لإعادة التوازن في العلاقات الخارجية .

- ثالثها : إن الذهب قد أدى إلى تثبيت أسعار الصرف بين عملات الدول التي يتبع نظامها النقدي قاعدة الذهب ، إذ يكفي أن نعرف الوزن الذهبي لوحدة النقد في اقتصاد معين ، و كذلك الوزن الذهبي لوحدة النقد في اقتصاد آخر ، لكي نستخرج مباشرة قيمة مبادلة كل عملة بالعملة الأخرى .

لقد ساهم ثبات سعر الصرف في نمو التجارة العالمية و الإستثمار الدولي خلال القرن 19 ، إلا أنه من الواضح أيضا أن زيادة معدلات المبادلة الدولية في ظل أسعار صرف ثابتة ، قد أفاد كثيرا البلدان الرأسمالية الصناعية على حساب البلدان النامية و المستعمرات . فثبات أسعار الصرف مع تقلب أسعار المواد الأولية و زيادة أسعار السلع المصنعة ، كفيل بزيادة الفائض المتحقق من التجارة العالمية لصالح البلدان الصناعية ، و كان من الأفضل أن تتمتع البلدان النامية

بحرية تحديد و تغيير أسعار الصرف الخاصة بها تبعا لتغير أسعار موادها الأولية و حالة موازين المدفوعات بها .

بعد انهيار نظام بريتون وودز عام 1971 و سقوط نظام استقرار أسعار الصرف الثابتة ، تبنت مختلف البلدان نظام أسعار الصرف المرنة بغية حلول مشاكلها المتعلقة بميزان المدفوعات ، حيث أصبحت السياسة النقدية تؤثر على توازن المدفوعات الخارجية و أيضا على صرف العملة الوطنية اتجاه باقي العملات الأجنبية المتداولة .

و هكذا استعمل سعر الصرف كأداة يمكن من خلالها معالجة اختلال التوازنات الخارجية ، فانخفاض سعر الصرف يساعد على الإستقرار الإقتصادي [22] ص 122-125 أي تحسين ميزان الموارد المحلية ( فرق بين الإنفاق الداخلي و الدخل ) و بالتالي تحسين ميزان المدفوعات ، حيث أن انخفاض سعر الصرف ( انخفاض قيمة العملة الوطنية ) يؤدي إلى انخفاض الإنفاق و التوسع في الدخل ، و بالتالي تنخفض الواردات و ترتفع الصادرات ، و إذا ما سلمنا أن انخفاض سعر الصرف يعني ارتفاع سعر الواردات بالعملة المحلية و الذي سيؤدي إلى تقليص الإنفاق عليها و بالتالي انخفاضها ، و تحويل جزء من الإنفاق على الواردات إلى الإنفاق على السلع المنتجة محليا ، الأمر الذي قد يعوض الانخفاض في الإنفاق الداخلي الناجم عن انخفاض الإنفاق على الواردات . لكن يتوقع في تخفيض سعر الصرف أن يرفع السعر الداخلي ، و بالتالي تخفيض القدرة الشرائية للموجودات المالية بالعملة المحلية و هذا ما يؤدي إلى تقليص الطلب الداخلي ، لكن من الممكن أن يؤدي تخفيض سعر الصرف إلى زيادة الدخل من خلال الإنتاج الموجه للتصدير ، و هو ما سيؤدي إلى تحسين ميزان المدفوعات .

#### **4.1. سياسة التثبيت و التصحيح الهيكلي**

يمكن القول أن سياسات التثبيت و التصحيح ( التكيف ) الهيكلي هي نتاج التوسع في قضايا النظرية الإقتصادية الكلية من ناحية ، و من ناحية أخرى هي حزمة السياسات الإقتصادية التي يتبناها و يبلورها كل من صندوق النقد الدولي و البنك العالمي اللذان تم إنشاءهما بعد الحرب العالمية الثانية مباشرة ، حيث أسفرت جهودهما في بداية السبعينات نحو إدارة الإقتصاد الدولي ، و بالتعاون مع حكومات الدول الأعضاء على تنفيذ تلك الحزمة من السياسات الإقتصادية الكلية التي توضع في شكل برنامج يتم تطبيقه و الذي يسمى ببرنامج " التثبيت و التصحيح الهيكلي " .

### 1.4.1. مفهوم سياسات التثبيت و التصحيح الهيكلي

تعرف سياسات التثبيت و التصحيح الهيكلي على أنها " تلك الحزمة من القواعد و الأدوات و الإجراءات و التدابير التي تتبعها الحكومة في دولة معينة تعاني من اختلال التوازن الداخلي و الخارجي و بالتحديد تعاني من عجز كبير في الموازنة العامة و عجز في ميزان المدفوعات ، و تضخم كبير في المديونية الخارجية [2] ص 409 .

كما يمكن تعريف سياسات التثبيت و التصحيح الهيكلي على أنها مجموعة من الإصلاحات الاقتصادية الرامية لتصحيح الإختلالات المالية و النقدية الداخلية و الخارجية ، أي العجز في ميزانية الدولة و في ميزان المدفوعات [23] ص 97 .

من هذين التعريفين يمكن ملاحظة ما يلي :

- أن سياسات التثبيت و التصحيح الهيكلي هي حزمة من السياسات المتفاعلة مع بعضها البعض ، و التي تنطوي على الأدوات اللازمة لتحقيق الأهداف المطلوبة التي تسعى إلى تحقيقها .
- أن الأدوات المستخدمة في سياسات التثبيت و التصحيح الهيكلي هي أدوات السياسة النقدية و السياسة المالية و سياسات الإستثمار ..... إلخ . إلا أنها تستخدم هنا بشكل انتقائي لعلاج أوضاع معينة .
- تستند سياسات التثبيت و التصحيح الهيكلي على نظرية الإقتصاد الكلي لاقتصاديات الدول المتقدمة ، و التي تطورت خلال السبعينات و الثمانينات ، و هذا ما أدى إلى ضرورة تطبيقها على الدول النامية في شكل برامج للتثبيت و الإصلاح الهيكلي .
- إن ظروف تطبيق سياسات التثبيت و التصحيح الهيكلي في دول معينة تنبع من معاناة اقتصاد هذه الدول من اختلال التوازن الداخلي معبرا عنه وجود عجزا كبيرا في الموازنة العامة للدولة ، و معدل مرتفع من التضخم ، و اختلال في التوازن الخارجي معبرا عنه وجود عجزا كبيرا في ميزان المدفوعات و تضخم كبير في المديونية الخارجية بالإضافة إلى الإختلالات الهيكلية ، مع ملاحظة أن تحقيق التوازن من خلال تطبيق هذه السياسات هو من أجل تحقيق التوازن الخارجي ، فهذا الأخير هو الهدف النهائي لبرنامج التثبيت و التصحيح الهيكلي المصحوب بمعالجة باقي الإختلالات الهيكلية .



### 2.4.1. ظروف تطبيق سياسات التثبيت و التصحيح الهيكلي في الدول النامية و أهدافها

سنتطرق في هذا الإطار إلى ظروف سياسات التثبيت و التصحيح الهيكلي في الدول النامية ، و ذلك لما تحمله سياساتها الإقتصادية من خصائص تختلف عن تلك الموجودة في الدول المتقدمة ، بالإضافة إلى أهداف هذه السياسات في الدول النامية .

#### 1.2.4.1. ظروف تطبيق سياسات التثبيت و التصحيح الهيكلي في الدول النامية

لعل من الأهمية بمكان إيضاح ظروف تطبيق سياسات التثبيت و التصحيح الهيكلي في الدول النامية نظرا لأن تلك الدول تختلف في خصائصها عن الدول المتقدمة ، إضافة إلى أن معظم تلك الدول كانت قد تجاهلت تلك السياسات حتى بعد دخول مرحلة السبعينات ، و لم يتزايد الإهتمام بها إلا مع بداية الثمانينات و تصاعدت بدرجة أكبر في النصف الأول من التسعينات .

و لعل تفسير ذلك يرجع بالدرجة الأولى إلى تزايد الصدمات الإقتصادية الداخلية منها و الخارجية و التي توافقت مع صعود أزمة المديونية في الدول النامية مع بداية الثمانينات .

و من ثم استيقضت كثير من الدول النامية على ضرورة تركيز الإهتمام على سياسات التثبيت و التصحيح الهيكلي ، حيث اتضح أن تلك الصدمات الداخلية و الخارجية و تصاعد أزمة المديونية الخارجية ترجع إلى أن معظم الدول النامية تميزت بسمات مشتركة كانت وراء المشاكل التي عانت منها ، و من أهمها :

- وجود معدل تضخم مرتفع نسبيا ،
- وجود عجز كبير في الموازنة العامة للدولة ،
- وجود عجز كبير في ميزان المدفوعات ،
- وجود أسعار صرف مغالى في قيمتها ،
- وجود أسواق مالية محلية ضعيفة و محدودة ،
- وجود قطاع عام كبير و مسيطر و ذو كفاءة اقتصادية منخفضة ،
- وجود تشوهات في هيكل أسعار السلع و الخدمات و عناصر الإنتاج .

و أصبح لزاما و من الضروري على أي اقتصاد نامي تتوافر فيه هذه السمات ، لكي يخرج من أزمته و من اختلال توازنه الداخلي و الخارجي أن يطبق حزمة سياسات التثبيت و التصحيح

الهيكلية ، و من هنا دخلت الكثير من الدول النامية في تطبيق برنامج الإصلاح الإقتصادي الشامل الذي يضم هذه الحزمة من السياسات لإعادة التوازن الداخلي و الخارجي للإقتصاد الذي يطبق هذا البرنامج .

#### 2.2.4.1. أهداف سياسات التثبيت و التصحيح الهيكلي

يمكن تلخيص هذه الأهداف فيما يلي : [23] ص 100-101

- إعادة التوازن إلى ميزان المدفوعات ، و ذلك من خلال الضغط على الطلب الداخلي ، و تخفيض قيمة العملة المحلية ،
- تخفيض عجز موازنة الدولة إلى مستوى يمكن تغطيته بالمساعدات الخارجية العادية ، بالإضافة إلى الإقتراض من البنوك المحلية دون أن يؤثر ذلك على الإستقرار المالي المحلي [24] ص 44 ،
- إنشاء صناديق و بنوك استثمار و طنية ، و منح الإدارة مرونة خاصة فيما يتعلق بتحويل الملكية و الدمج و التصفية ،
- إعادة توزيع الأدوار بين القطاع العام و الخاص ، و انسحاب الدولة من بعض النشاطات الإقتصادية عن طريق تشجيع القطاع الخاص ،
- تطوير السوق المالية و تطوير الشركات عن طريق إدخال الحركية على رأس المال ،
- خلق مناخ استثمار مناسب ، و تشجيع الإستثمار المحلي لجلب رؤوس الأموال المحلية و الأجنبية ،
- جعل الدولة قادرة على خدمة دينها الخارجي في آجال استحقاقها دون الحاجة إلى التمويل الخارجي ،
- الوصول إلى حالة معينة من استقرار الأسعار ، و ذلك بتحقيق معدل منخفض و مقبول من التضخم .

#### 3.4.1. محتوى سياسات التثبيت و التصحيح الهيكلي

- تتكون سياسات التثبيت و التصحيح الهيكلي من مكونين أساسيين و هما :
- برامج التثبيت أو الإستقرار و التي يشرف عليها صندوق النقد الدولي ،
  - برامج التصحيح الهيكلي و يشرف عليها البنك العالمي .

### 1.3.4.1. وصفة صندوق النقد الدولي

إن سياسة التثبيت لدى صندوق النقد الدولي تركز على إدارة جانب الطلب حيث تسيطر على الصندوق الرؤية النقدية ، و يرى أن اختلال ميزان المدفوعات يعكس إفراطاً في مستوى الإستهلاك المحلي ، أو إفراطاً في الإستثمار ( أو الإثنين معا ) ، فيشكل بذلك فائضاً في الطلب المحلي ، و إذا استخدم الإقتراض لتمويل الزيادة في الإستهلاك الجاري ، فإن الطاقات الإنتاجية المحلية لن تتزايد ، و بالتالي يصبح البلد غير قادر على خدمة دينه الخارجي ، و أما إذا كان التمويل الخارجي يستخدم لتمويل الإستثمار ، و كانت الإيرادات الحدية الناجمة عن زيادة الإستثمار تفوق تكلفة الإقتراض ، فإن الدولة تكون قادرة على تسديد خدمة دينها الخارجي [25] ص 165 .

و هكذا يمكن تحديد برامج التثبيت التي تهدف إلى تحجيم الطلب الكلي في المحاور التالية :

- الموازنة العامة للدولة ،
- ميزان المدفوعات ،
- السياسة النقدية .

### 1.1.3.4.1. السياسات المتعلقة بالموازنة العامة للدولة

إن سياسات الموازنة العامة في إطار برنامج التثبيت لصندوق النقد الدولي تهدف إلى التقليل أو القضاء على عجز الموازنة بخفض معدلات التضخم إلى مستويات مماثلة لتلك الموجودة في البلدان المتقدمة ، و على هذا الأساس و لتحقيق ذلك المبتغى ، يوصي الصندوق بتطبيق جملة من التدابير منها :

- العمل على تقليل النفقات العمومية ،
- تقليل النفقات العسكرية ،
- إلغاء إعانات الإنتاج و إعانات الإستثمار ،
- إصلاح قطاع الوظيف العمومي ،
- العمل على تقليل عدد الموظفين العموميين إلى حد معقول ،
- إصلاح النظام الضريبي بالشكل الذي يشجع الإنتاج و الإستثمار و التمويل الجيد بالمواد الأولية خاصة المستوردة ،
- مكافحة التهرب الضريبي ،
- خصصة مؤسسات القطاع العام .

### 2.1.3.4.1. السياسات المتعلقة بميزان المدفوعات

تهدف هذه السياسات إلى زيادة قدرة الدولة على الحصول على النقد الأجنبي ، و ذلك من خلال تخفيض القيمة الخارجية للعملة مما يؤدي إلى :

- زيادة الصادرات ،
- تقليل الواردات ،
- اتجاه الموارد إلى الإستثمار في قطاع الصادرات .

و كل هذا يتم في إطار تحرير التجارة ، و إلغاء الرقابة على الصرف ، و تحفيز الإستثمار الخاص. كما يجب على الدولة التي تكون في فترة تنفيذ البرنامج أن ترفع من احتياطاتها من الصرف إلى مستوى يراه الصندوق ضروري لاستعادة الثقة الإئتمانية .

يركز برنامج صندوق النقد الدولي على مجموعة من الإجراءات حول برنامج مالي يسمح بإعادة التوازن إلى ميزان المدفوعات ، يرتكز هذا البرنامج على الخطوات التالية [26] ص 86 :

- تحديد و تجميع مستويات المتغيرات المستهدفة ، أو الأهداف المرغوبة ( عائدات خارجية ، تضخم ، نمو ) ،
- حساب المركبات الخارجية لميزان المدفوعات ( صادرات ، تسديد الفوائد ، تدفقات رأسمالية .. ) ،
- تحديد مستوى الواردات المتلائم مع الأهداف المحددة ،
- إذا كانت قيمة الواردات المتحصل عليها ( في العنصر الثالث ) مختلفة عن الإتجاهات الماضية ، لا بد من تقرير ما إذا كان تغير سعر الصرف ضروريا ،
- تقدير كمية النقود المطلوبة ( الطلب على النقد ) ، و هذا يتطلب تقدير المداخل الإسمية و معدل دوران النقود ، حيث يعتبر هذا الأخير في العادة متغيرا خارجيا ،
- ضرورة اتخاذ قرارات ما إذا كانت هناك ضرورة للتأثير على سعر الفائدة ،
- تحديد العلاقة بين المجمعات النقدية للبلد و القاعدة النقدية ،
- تحديد المستوى المقبول من الدين الخارجي الذي يمكن للبنك المركزي منحه أي المستوى المتناسب مع هدف العائدات الخارجية الصافية ،

- إختيار انسجام وواقعية هدف القرض الداخلي و ذلك بتحليل مفصل لمصادر الطلب على القروض الداخلية ، و المحدد الحاسم هنا هو الطلب المحتمل على القروض من طرف القطاع العمومي ، و هذا يتطلب إعداد برنامج يستلزم القيام بتحليل عميق و مفصل للمالية العمومية ،
- إذا كانت الإحتياجات المالية للقطاع العمومي غير متناسقة مع التوسع الأقصى للقرض الداخلي ، لا بد من البحث عن إمكانية أخرى للتصحيح مثل تسيير الطلب ، السياسات الموجهة نحو العرض الكلي و السياسات المرتبطة بالقطاع المالي ،
- تحديد التدابير الجديدة للسياسة الإقتصادية ، و لا بد من مراجعة المراحل من 01 إلى 10 إلى غاية أن تصير منسجمة فيما بينها ،
- بعد الحصول على برنامج للتوازن ، لا بد من تحديد معايير التنفيذ التي تقود تطبيق البرنامج و هي ذات طبيعة نوعية و كمية ،
- بعد ذلك لا بد من التفاوض حول البرنامج مع السلطات الوطنية .

#### 3.1.3.4.1 السياسة النقدية

- إن إعطاء حد لنمو عرض النقود و الضبط المحكم للسياسة النقدية يعتبر أحد البنود الرئيسية التي ينصح صندوق النقد الدولي باتباعها للتخفيف من حدة التضخم ، و هذا يتوقف على دور مكمل للسياسة الميزانية ، لأن فائض الطلب المسبب للتضخم يناظره إفراط حاد في السيولة المحلية ، و ينصح صندوق النقد الدولي باتباع مجموعة التدابير النقدية التالية :
- الحد من نمو الكتلة النقدية ،
  - وضع حدود قصوى للإئتمان المصرفي المسموح به للحكومة و للقطاع العام ،
  - زيادة سعر الفائدة الدائنة و المدينة للحد من القروض المصرفية للقطاع العام من جهة ، و تشجيع الإدخار من جهة ثانية ،
  - إنشاء سوق للنقد الأجنبي فيما بين البنوك و الوسطاء المعتمدين ،
  - إعتداد عمليات السوق المفتوحة .

لقد تطورت شرطية الصندوق تبعا لاهتمامها بأوضاع الدول النامية ، إذ كانت الشرطية التقليدية ترتبط بتسهيلات الشرائح الإئتمانية العليا ، التي يخضع بموجبها البلد المعني إلى معايير أداء متفق عليها . و تتم هذه التسهيلات في إطار اتفاقيات الإستعداد الإئتماني أو اتفاقيات التمويل الممدد ( الموسع ) و التي تستهدف التغلب على مصاعب ميزان المدفوعات [1] ص 283 .

▪ اتفاقيات الإستعداد الإئتماني :

يتم إعداد هذه الإتفاقيات على فترة تتراوح ما بين 12 إلى 18 شهرا ، و يمكنها أن تصل أحيانا إلى ثلاث سنوات . و يتم سحب المبالغ الممنوحة على مراحل يتم على ضوء كل مرحلة تقييم مدى التزام البلد بمعايير الأداء المتفق عليها . و لقد تم إحداث هذا التمويل سنة 1952 .

▪ تسهيل التمويل الممدد ( FEF ) :

يقدم مساعدة للدول الأعضاء لمدة أطول و بمبالغ أكبر و مدته في العادة 03 سنوات يمكن أن تمتد إلى أربع، و هو معد أيضا للتغلب على مصاعب ميزان المدفوعات الناجمة عن المشاكل المتصلة بالبنية الإقتصادية و تسمح هذه الآلية المستحدثة سنة 1974 للبلد العضو بالحصول على قرض يصل إلى 300 % من حصته في الصندوق . و يتضمن نفس التدابير الموجودة في تسهيل الشرائح الإئتمانية إلا أنها أكثر هيكلية و موجهة لزيادة العرض ، إذ تهدف إلى وضع و تدعيم آليات السوق عن طريق زيادة تحرير الإقتصاد ، إعادة هيكلة المؤسسات العمومية و تشجيع القطاع الخاص ..... إلخ .

▪ تسهيل التصحيح الهيكلي ( FAS ) :

تم استحداثه سنة 1986 ، و هو عبارة عن آلية مخصصة للدول ذات الدخل المنخفض ، وبالتالي هو موجه لدعم البرامج الرامية إلى معالجة اختلالات عميقة . و يمنح هذا التسهيل بشروط ميسرة بمعدل فائدة 0.5 % على مبلغ يمكن أن يصل إلى 70 % من حصة البلد العضو في الصندوق ، تمنح على مراحل على مدار ثلاث سنوات على النحو التالي : 20 % ، 30 % ، 20 % من حصة البلد العضو . و يتم التسديد بعد عشر سنوات مع فترة سماح تقدر بخمس سنوات .

▪ تسهيل التصحيح الهيكلي المعزز ( FASR ) :

تم استحداثه سنة 1987 و تم توسيعه و تطويره سنة 1994 ، يتم منحه بموجب نفس شروط التصحيح الهيكلي و يوجه لنفس المستفيدين ، إلا أنه يختلف في كونه يتضمن تدابير أكثر صرامة . و يصل مبلغه إلى 190 % من حصة البلد العضو ، و يمكن أن يصل استثنائيا إلى 255 % .

#### ▪ تسهيل التمويل التعويضي و للطوارئ :

تم استحداث هذه الآلية سنة 1988 ، و يضم التمويل التعويضي المستحدث سنة 1963 و تمويل التكاليف الإضافية للواردات من الحبوب و تمويل الطوارئ .

يوجه التمويل التعويضي للدول التي تعاني انخفاضا ، خارجا عن إيراداتها ، في إيرادات الصادرات ( تدهور الأسعار العالمية مثلا ) ، و يمثل 40 % من حصة البلد العضو . أما تمويل التكاليف الإضافية للواردات من الحبوب فيمكن أن يتم بمبلغ يصل إلى 17 % من حصة الدولة العضو ، و يسمح بمواجهة ارتفاع تكاليف استيراد الحبوب . و لا يمكن للدولة أن تستفيد من هذا التمويل إلا إذا عرفت عجزا على مستوى الإيرادات من الصادرات . أما تمويل الطوارئ فيهدف إلى تعويض بعض الآثار على ميزان المدفوعات المترتبة عن نمو غير ملائم لبعض المتغيرات الاقتصادية ، مثل أسعار المنتجات الأساسية للتصدير ، أسعار الفائدة ..... إلخ . و يمثل 40 % من حصة البلد العضو . و يضم شريحة أخرى تصل إلى 25 % من حصة البلد العضو تدعى بالشريحة الإضافية أو الاختيارية يمكن استخدامها كمكمل للموارد المحصل عليها بموجب باقي التمويلات .

#### ▪ تسهيل موارد اللجوء إلى الدين و خدمات الدين :

تم استحداثه سنة 1989 ، و يقدم هذا التسهيل بمبلغ أقصاه 30 % من حصة البلد العضو تكميلا لاتفاق استعداد ائتماني أو تسهيل موسع ، لما تصل خدمات الدين مستويات مرتفعة .

#### ▪ تسهيل التحولات النظامية :

تم استحداثه سنة 1993 ، و يتم سحبه على مرحلتين يفصل بينهما ستة أشهر أو سنة . و يمنح هذا التسهيل للدولة العضو التي تواجه اضطرابات خطيرة نتيجة تحولها إلى نظام اقتصاد السوق . و الدول المستفيدة من هذا التسهيل هي دول المنظومة الإشتراكية سابقا . و يصل حجم هذا التمويل إلى 50 % من حصة الدولة العضو .

### 2.3.4.1. وصفة البنك العالمي

يرجع البنك العالمي الأزمات الاقتصادية إلى تراكم الأخطاء التي ترتكبها الدول المعنية ، و أن عنف و شدة هذه الأزمات إنما يرجع إلى تأخر الدولة في إجراء عمليات التصحيح ( التكيف ) اللازمة للقضاء على الإختلالات الهيكلية .

كما أن البنك العالمي لا يعترف بخطورة و تأثير العوامل الخارجية على الدول النامية ، بل يرى أن هذه العوامل مثل تقلبات أسعار النفط و أسعار الواردات هي متغيرات خارجية ، يجب على الدول النامية تكييف سياساتها مع هذه المتغيرات .

و كما هو الحال بالنسبة لبرامج التثبيت ، فإن الهدف من قروض التكييف ( التصحيح ) الهيكلية التي تمتد من خمس إلى عشر سنوات هو دعم ميزان المدفوعات و زيادة قدرة هذه الدول على سداد ديونها الخارجية [23] ص 104 .

يمكن تلخيص برامج التصحيح الهيكلية في ثلاث محاور أساسية و هي :

- تحرير الأسعار ،
- الخصخصة ،
- حرية التجارة و التحول نحو التصدير .

#### 1.2.3.4.1. تحرير الأسعار

تعطي برامج التصحيح الهيكلية أهمية كبرى لتحرير الأسعار ، و عدم تدخل الدولة في آليات العرض و الطلب ، كما أن البنك العالمي ضد سياسة الحد الأدنى للأجور ، و ضد الدعم السلعي ، و ضد القروض المدعومة بأسعار فائدة منخفضة . و يعتقد البنك أن تحرير الأسعار في القطاع الزراعي ، بما فيها تحرير أسعار الأراضي و خلق سوق للأرض تتحدد فيها الإيجارات على أساس العرض و الطلب أمر بالغ الأهمية و الفعالية .

و هكذا فإن تحرير الأسعار يؤثر بشكل مباشر على جانبي السوق ، فمن جهة ، يؤدي إلى عقلنة الإستهلاك بالقضاء على الإفراط و التبذير ، كما يؤدي من جهة أخرى إلى زيادة العرض و ذلك بتشجيع المنتجين على الرفع من الإنتاج و تشجيع الإستثمارات الجديدة .

#### 2.2.3.4.1. الخصخصة

تعتبر الخصخصة مكونا أساسيا من مكونات التصحيح الإقتصادي ، حيث تبدأ بتصفية المؤسسات العمومية و مشاكلها ، ثم تصنيفها حسب أوضاعها لتحديد المؤسسات القابلة للخصخصة ، ووضع أسس لتقييم أصول المؤسسات القابلة للبيع ، و تحديد جدول زمني يحدد دفعات البيع ،



و إنشاء هيئة خاصة تكون مسؤولة عن برنامج الخصصة . و لإنجاح البرنامج يجب على الدولة أن توفر مناخا مناسباً لاقتصاد السوق لتحرير الأسعار ، سعر الصرف و سعر الفائدة ، و تحرير التجارة الخارجية ، عودة و إنعاش بورصة الأوراق المالية [25] ص 174 .

#### 3.2.3.4.1. تحرير التجارة و التحول نحو التصدير

يضع البنك العالمي تحرير التجارة الخارجية و المدفوعات الخارجية شرطا من شروط برامج التكيف الهيكلي ، و ذلك لأن البنك يعتقد أن الدولة المتفتحة على العالم الخارجي ، قادرة على مواجهة مشاكلها و التأقلم معها ، كما يخالف سياسات التصنيع لإحلال الواردات و يرى أن الأفضل للدولة أن تحول هيكل إنتاجها نحو التصدير . و في هذا الصدد تتفرع عن قروض التصحيح الهيكلي السياسات التالية :

- تخفيض قيمة العملة و إلغاء القيود على المدفوعات الخارجية ،
- إحلال الرسوم الجمركية محل القيود الكمية ،
- تخفيض الرسوم على الواردات ،
- التخلي عن حماية الصناعات المحلية ،
- إلغاء اتفاقيات الدفع و التجارة الثنائية .

يمكن حصر أهم النقاط المستخلصة من هذا الفصل فيما يلي :

أصبحت السياسة الاقتصادية تشكل فضاء حيويًا للإقتصاد التطبيقي الذي تتعاضد دراسته في ظل العولمة ، و تزداد تحدياتها في الألفية الثالثة ، و التي تواجه ليس فقط كل مشروع اقتصادي يعمل في دنيا الأعمال ، بل أيضا الإقتصاد الوطني في أي دولة من دول العالم النامي و المتقدم على حد سواء .

و تتعاضد الحاجة بالفعل إلى تحليلات السياسات الاقتصادية على مستوى الإقتصاد الوطني ، نظرا لما أبرزته العولمة من أزمات و مخاطر و تحديات و فرص و عوائق و تضحيات ، و رغبة ملحة من حكومات كل الدول في الإستمرار و البقاء و النمو و التقدم ، و التغلب على المشاكل

الناشئة . و نؤكد أن من يملك سياسة اقتصادية كفئة و فعالة هو الذي سيجني الثمار في المستقبل المليء بالتحديات في الألفية الثالثة .

إن السياسات الاقتصادية على مستوى الإقتصاد الوطني ، قد طرأ عليها العديد من التطورات و التغيرات ، بحيث لم تعد كما كانت - في نظر الكثيرين - هي السياسة المالية و السياسة النقدية ، بل أضيف إليها فروع أخرى مثل سياسات التجارة الدولية و سياسات الإستثمار، و سياسات التثبيت و التكيف الهيكلي . و قد تطورت النماذج الاقتصادية بحيث وصلنا اليوم إلى نماذج التوقعات التي تضع السيناريوهات البديلة أمام صناعات السياسات و القرارات على مستوى الإقتصاد الوطني لتحقيق المزيد من تحسين الأداء و التقدم نحو الأهداف المرجوة .

ما يمكن أن نستشفه أيضا ، هو أن السياسة النقدية تعتبر كأحدى أهم مجالات السياسة الاقتصادية ، التي تتخذ من المعطيات النقدية موضوعا لتدخلها ، بالإضافة إلى تأثيرها على النشاط الإقتصادي وذلك نتيجة للترابط و التكامل الموجود بينها و بين السياسة الاقتصادية لتحقيق نفس الأهداف. و في هذا الإطار يمكن طرح السؤال التالي : ما هي الأسس النظرية للسياسة النقدية ؟

## الفصل 2

### الأسس النظرية للسياسة النقدية

اختلفت نظرة الفكر الإقتصادي إلى السياسة النقدية عبر مراحل تطورها المختلفة ، حيث نجد أنها مرت بأربع مراحل من حيث درجة تأثيرها على النشاط الإقتصادي و فعالية هذا التأثير ، و بالتالي اختلف موقعها من حيث الأهمية في هيكل السياسة الإقتصادية الكلية .

فالسياسة النقدية قد احتلت مكان الصدارة - في مرحلة ما قبل كينز في القرن التاسع عشر - كمحدد للسياسة الإقتصادية الكلية ، ثم جاء كينز في الثلاثينات من القرن العشرين ليؤكد على أن السياسة المالية هي الأكثر فعالية ، حتى جاءت المرحلة الثالثة في الخمسينات لتأخذ السياسة النقدية مكانها في الطليعة بين السياسات الإقتصادية الكلية على يد " ميلتون فريدمان " الإقتصادي الأمريكي زعيم المدرسة النقدية . هذا الخلاف الذي أدى إلى ظهور مذهب ثالث بزعامة الإقتصادي الأمريكي " ولتر هيلر " الذي أدى بعدم التعصب لسياسة معينة ، بل طالب بضرورة عمل مزج أو خلط لكل من الأدوات النقدية و الأدوات المالية بنسب معينة حتى يتسنى تحقيق أكبر طور من الفعالية في التأثير على النشاط الإقتصادي ، إلا أن أحدا لم يتمكن من تحديد هذه النسب قطعا حتى الآن .

يمكن القول أن السياسة النقدية هي أساسا لإدارة عرض النقود من قبل السلطة النقدية قصد توفير ما يلزم من قروض بالحجم و الأسعار التي تتوافق مع الأهداف الإقتصادية ، حيث تستخدم هذه السياسة النقدية بهدف تكيف عرض النقود للطلب عليها ، من أجل منع الإضطرابات النقدية من التأثير على الإنتاج الحقيقي ، و تقوم أدواتها بوضع حدود للتوسع النقدي ، باستخدام السقوف الإئتمانية ، و خفض معدلات التضخم للقضاء على الضغوط التضخمية .

و في هذا الإطار يمكن تناول السياسة النقدية من حيث الأساس الفكري مبرزين مختلف المدارس الإقتصادية التي تعرضت إليها ، ثم التعرف على أهداف السياسة النقدية ، و كذا أدواتها ، لنقوم في ختام هذا الفصل إلى التعرض إلى أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية .

## 1.2. السياسة النقدية عند المدارس الإقتصادية

لقد حظيت النظريات النقدية باهتمام الكثير من الإقتصاديين عبر مختلف العصور ، و تباينت آراء المفكرين حول النقود و دورها في النشاط الإقتصادي ، فهناك من يعتبرها محايدة و لا أثر لها في النشاط الإقتصادي ، و هناك من يعتبرها المحرك و المؤثر الأساسي في الحياة الإقتصادية . و قد تبلورت هذه الأفكار في صيغة نظريات نقدية سيتم التطرق إليها في المطالب الآتية .

### 1.1.2. النظرية التقليدية لكمية النقود

ظهرت نظرية كمية النقود لتحديد العلاقة بين كمية النقود و مستوى الأسعار في الإقتصاد ، هذه النظرية امتدت جذورها إلى عهد الرومان . و في القرن السادس عشر ، ذكر " جون بودان " أن قيمة النقود تتغير بتغير كميتها ، كما كتب عن علاقة كمية النقود بمستوى الأسعار مفكرين آخرين في القرن الثامن عشر مثل " جون لوك ، و دافيد هيوم ، و جون ستيوارت ميل " الذين ذكروا أنه مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة فإنه قيمة النقود تتناسب عكسيا مع كميتها ، و هذا هو أساس نظرية كمية النقود [27] ص 175 .

#### 1.1.1.2. صيغة المبادلات الكلية " صيغة فيشر "

ظهرت الصيغة الأساسية للنظرية الكمية للنقود على يدي الإقتصادي فيشر Ivring Fisher

على النحو التالي :

$$M \cdot V = P \cdot T$$

حيث :

M : كمية النقود المتداولة في فترة زمنية معينة ،

V : سرعة دوران وحدة النقد في المتوسط خلال الفترة ،

P : المستوى العام للأسعار ،

T : حجم المعاملات التي تمت خلال نفس الفترة و التي تسمى بمعادلة التبادل .

يؤكد أصحاب هذه النظرية على أنه ليس للنقود دور و أثر على الإنتاج ، و أن التأثير الوحيد للنقود يتمثل في التأثير على المستوى العام للأسعار [28] ص 69 .

و بهذا نخلص إلى أن النقود تحمل صفة المبادلة و مقياس للقيمة ، دون إعطائها وظيفتها في الإقتصاد ، و ذلك لأن المتغيرتين M و T محددتان بعوامل مستقلة .

و هكذا أصبح قانون " ساي " للمنافذ محققا دائما ، فالطلب على النقود يقابله العرض عليها ، و هكذا توصلوا إلى فكرة حياد النقود . و يمكن أن نلخص مفهوم المدرسة للسياسة النقدية ، بأنها محايدة و يتمثل دورها في خلق النقود لتنفيذ المعاملات ، أي أن حجم المعاملات هو الذي يحدد كمية النقود الواجب عرضها .

و لكن فيشر لم يقتصر على إدخال سرعة دوران النقود فحسب ، و إنما أدخل أيضا النقود المصرفية بحيث أصبحت المعادلة في الصورة الجديدة التالية [19] ص 38 :

$$M.V + M'.V' = P.T$$

حيث يرمز :

M : النقود القانونية ،

V : سرعة دوران النقود القانونية ،

M' : النقود المصرفية ،

V' : سرعة دوران النقود المصرفية ،

P : مستوى الأسعار ،

T : حجم المعاملات .

لقد أعطى فيشر لكل من هذه المتغيرات خصائص تتمثل في أن حجم المعاملات في المعادلة تخص عمليات الإنتاج ، أسواق الأوراق المالية ..... إلخ ، دون أية تفرقة بين هذه المعاملات . أما التغير في M يحدث عند تحويل الأوراق المالية لذهب و هذا بدلالة إنتاج المعدن أو الذهب . M' هي نسبة ثابتة من M حسب تصرفات الأشخاص و تصرفات البنوك التجارية .

$V$  و  $V'$  متغيرات هيكلية ثابتة مرتبطة بتسيير المجتمع ، و عمليتي الأجر و المعاملات .  
 $T$  ، ثابتة لأنها مرتبطة بحجم الثروة الطبيعية و تقنيات الإنتاج أي المتغيرات الحقيقية .  
 أما المتغير  $P$  ، لا يؤثر في التحليل الإقتصادي و بصفة أخرى متوسط الأسعار ليس له أثر على  
 التضخم حيث هذه المتغيرة محددة على أساس السلع النهائية ( إستهلاكية ، إنتاجية ) .

انتقلت هذه المعادلة ، إلى معادلة تعتمد على الدخل (  $Y$  ) و ذلك على يد " A.C Pigou " و  
 " A.Marshall " ، و في نفس الوقت ، صيغت هذه المعادلة في شكل دالة للطلب على النقد  
 على يد مدرسة كمبرج .

### 2.1.1.2. صيغة الأرصدة النقدية " صيغة مدرسة كمبرج "

يرى " ألفرد مارشال " بأن الأعوان الإقتصاديين يميلون للإحتفاظ بأرصدة نقدية سائلة ،  
 و ذلك لمقابلة ما يقومون بشراؤه من السلع و الخدمات ، و هو ما أطلق عليه " مارشال " بالتمويل  
 النقدي ، و من هذا المنطلق ركز تحليل مدرسة كمبرج على العوامل التي تحدد طلب الأفراد على  
 النقود للإحتفاظ بها على شكل أرصدة نقدية عاطلة ، و من هنا تم صياغة هذه المعادلة على شكل  
 دالة للطلب على النقود كما يلي :

$$M_d = K.P.Y$$

حيث :

$K$  : مقلوب سرعة تداول النقود ،

$M_d$  : الطلب على النقود ،

$Y$  : الدخل الحقيقي ،

$P$  : متوسط الأسعار .

و إذا كان الطلب على النقود متغيرا داخليا ، فإن عرضه يعتبر متغيرا خارجيا  $M_s = M_0$  ،  
 تحده السلطات النقدية ، و ذلك بشكل مستقل عن المتغيرات الإقتصادية . و التوازن النقدي يتم  
 عندما يتساوى عرض النقود (  $M_s$  ) بالطلب عليها (  $M_d$  ) . نلاحظ أنه إذا كان  $K$  ثابتا و (  $M_s$  )  
 معطى ، فإن الإحتفاظ بالتوازن النقدي يفترض ما يلي :

كل زيادة في الدخل  $Y$  يرافقها انخفاض متناسب في المستوى العام للأسعار  $P$  ، أي أن العلاقة بين حجم الدخل الحقيقي و مستوى الأسعار العام هي علاقة عكسية .

و من هذا نستنتج أن التطور الذي أحدثته مدرسة كمبرج لم يختلف عن معادلة التبادل في الفترة القصيرة ، فالإختلاف يتجلى في طريقة البحث ، حيث أن معادلة التبادل تهتم بفكرة الإنفاق و سرعة التداول لهذا الإنفاق ، أما معادلة كمبرج فتركز على النقود المحتفظ بها في شكل سائل ، أي أن الأولى تركز على عوامل تحديد المعروض النقدي و تأثيرها على قيمته ، في حين تركز معادلة كمبرج على العوامل التي يتوقف عليها الطلب على النقود .

### 2.1.2. السياسة النقدية في التحليل الكينزي

لقد رأينا في المطلب السابق أن التحليل النقدي التقليدي يقوم على أساس حياد النقود ، و يركز على بيان العوامل التي تتحكم في قيمة النقود و تغيراتها دون الإعتراف بإمكانية حدوث أي أثر من جانب النقود على بقية العوامل الإقتصادية و على التوازن الإقتصادي ، حيث كان يعتقد أصحاب هذه النظرية أن العرض يخلق الطلب المساوي له عند أي مستوى من التشغيل ، و هذا بفعل عدم وجود إكتناز في الإقتصاد أي أن كل إدار يحول حتما إلى إستثمار .

يتمحور محتوى الطرح الكينزي في تحليله للنظرية النقدية أنه هناك ثلاثة حوافز أو دوافع للإحتفاظ بالنقود و المتمثلة في دافع المعاملات ، ودافع الإحتياط ، ودافع المضاربة [29] ص 133.

- **دافع المعاملات** : يتمثل في احتفاظ الأفراد بجزء من نقودهم في شكل سائل أو أصول مرتفعة السيولة لمواجهة الحاجيات اليومية ، و بالنسبة للمشروعات لمواجهة نفقات الإنتاج الجارية كالأجور .
- **دافع الإحتياط** : حيث يحتفظ بالأرصدة النقدية لمواجهة مدفوعات مستقبلية ، و ما يمكن أن يتوقعه الأفراد و المشروعات مستقبلا من فرص شراء ، مواجهة كوارث متوقعة ..... إلخ .
- **دافع المضاربة** : يقصد بالمضاربة شراء و بيع الأوراق المالية من أسهم و سندات في السوق المالية للحصول على عائد ، أما دافع المضاربة فهو الإحتفاظ بجزء سائل نقدي للمضاربة و الإستفادة من تقلبات قيمة النقود ، و من جهة أخرى البحث عن الإستثمارات ذات العائد المرتفع ، و هذا يتوقف على درجة النشاط الإقتصادي و الظروف النقدية و المالية و سعر الفائدة .

يرجع كينز الإختلال و عدم التوازن الإقتصادي إلى عدم التعادل بين معدلات التغير في الإنفاق القومي و معدلات التغير في الناتج القومي ، حيث يمكن تحقيق التوازن عندما يتم التحكم في الإنفاق القومي عن طريق السياسة المالية ، ففي حالة الإنكماش و الكساد الإقتصادي يتم اللجوء إلى زيادة حجم الإنفاق القومي ، حتى و إن ترتب على هذا الإنفاق حصول عجز في ميزانية الدولة ، كما يمكن معالجة التضخم من خلال تقليص حجم الإنفاق القومي حتى و إن صاحب هذا التقليص حدوث فائض في الميزانية العامة للدولة .

و هذا التحليل الكينزي يتعارض تماما مع التحليل الكلاسيكي القائم على مبدأ يتلخص في تحقيق ميزانية حكومية متوازنة بين جانبي الإيرادات و النفقات ، بحيث لا يزيد أحد الجانبين على الآخر .

إلا أن أزمة الكساد الكبير التي شهدها العالم الرأسمالي بحدّة في الثلاثينات من القرن العشرين ، أوجبت إعادة النظر في هذا المبدأ ، و أصبحت السياسة المالية أداة تستخدمها الدولة لإنفاق إيراداتها المتحصلة من الضرائب و القروض العامة لمواجهة نفقاتها اللازمة لتحقيق أهدافها الإقتصادية .

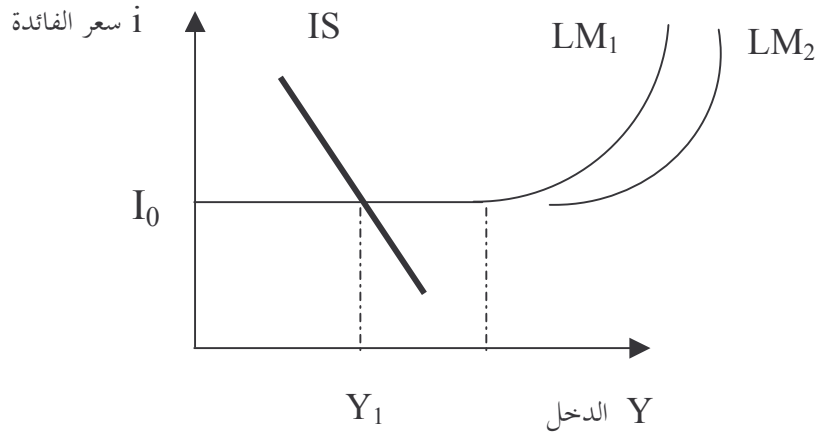
و يرى هذا الفريق المؤيد لاستخدام السياسة المالية أن مفعول السياسة النقدية يتوقف على درجة مرونة الطلب على الإستهلاك و الإستثمار بالنسبة للتغيرات في سعر الفائدة و هي مرونة عادة ما تكون ضعيفة [30] ص 27 - 29 .

ووفقا للتحليل الكينزي ، تؤدي زيادة كمية النقود إلى تخفيض سعر الفائدة ، و بالتالي زيادة الإستثمار و الدخل ، و العكس صحيح . و لكن تجدر الإشارة إلى أن هناك عوامل تجعل تأثير عرض النقود على مستوى الدخل محدودا و هي :

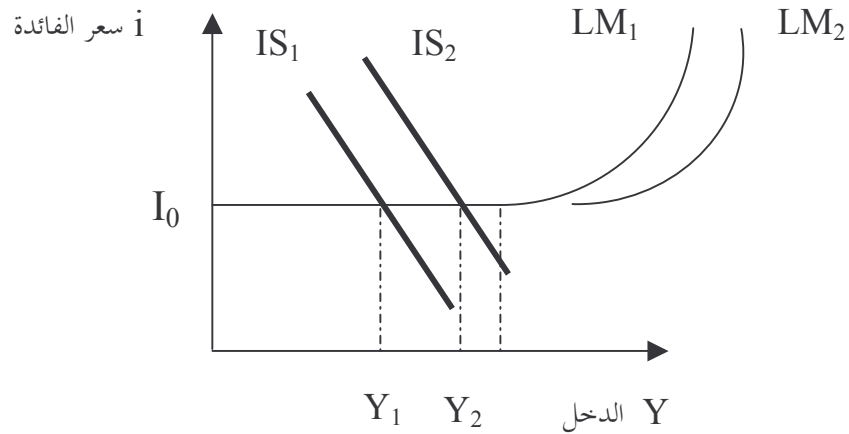
- إذا كان الطلب على النقود مرنا مرونة كبيرة بالنسبة لسعر الفائدة ، في هذه الحالة يكون منحنى عرض النقود ( LM ) ذو ميل ضعيف ، إن لم يكن معدوما في الحالة القصوى ، حيث يكون أفقيا مواز تماما لمحور الدخل ممثلا بذلك منطقة " مصيدة السيولة " ، في هذه الحالة تغيرات سعر الفائدة لا تكون لها الفعالية في تحقيق التوازن الإقتصادي [31] ص 174 .



- إن زيادة كمية النقود لن يكون لها أي أثر ، و قد يكون هذا الوضع هو الذي جعل كينز آنذاك يعتبر السياسة النقدية عديمة الفعالية في اقتصاد كسادي و جعله يبحث عن وسيلة أخرى ، عوضا عنها ، و بذلك أثبت فعالية السياسة المالية في قدرتها على إعادة التوازن ، و يمكن توضيح ذلك كما يلي :



شكل رقم 02 : عدم فعالية السياسة النقدية في حالة الكساد [30] ص 28



شكل رقم 03 : فعالية السياسة المالية في حالة الكساد [30] ص 28

يبين الشكل رقم 02 ، و الشكل رقم 03 المقارنة بين فعالية السياسة النقدية و السياسة المالية في حالة الكساد ، و تظهر هذه الأشكال الحالة الإقتصادية للعالم و التي على إثرها ظهر الفكر الكينزي مبينا بذلك عدم فعالية السياسة النقدية .

فلاحظ أن التدخل عن طريق السياسة النقدية - التغيير في الكتلة النقدية - ( الشكل رقم 02 ) نجم عنه تحويل المنحنى (  $LM_1$  ) إلى جهة اليمين (  $LM_2$  ) كتعبير عن الزيادة في المعروض النقدي ، لكن الهدف من الإجراء لم يتحقق إذ أن النقود المصدرة سقطت فيما يسميه كينز بفتح أو مصيدة السيولة ، و عليه لم يتغير الطلب الكلي و لم يزداد الدخل و بقي  $Y_1 = Y_2$  ، أما الشكل رقم 03 فيظهر آلية التدخل عن طريق السياسة المالية و ذلك باتباع سياسة توسعية تتمثل في زيادة الإنفاق العام أو تخفيض الضرائب - أو إحداث الأمرين معا- و عليه يتحول المنحنى IS إلى جهة اليمين معبرا عن زيادة الطلب الكلي إثر التغييرات التي أحدثتها الحكومة ، مما أدى إلى زيادة الدخل من  $Y_1$  إلى  $Y_2$  ، و لأجل هذا يعتبر كينز أن للسياسة المالية أثر مباشر و فعال - بالإستناد على فكرة المضاعف - على الإقتصاد في حين يدخل السياسة النقدية كوسيلة ثانوية .

إذا رغبت السلطات النقدية - ممثلة بالبنك المركزي - في زيادة المعروض النقدي بمقدار ما، فإن هذه الزيادة سوف تؤثر في مستوى النشاط الإقتصادي على ثلاث مراحل :

• **المرحلة الأولى :** تأثير سعر الفائدة بزيادة كمية النقود :

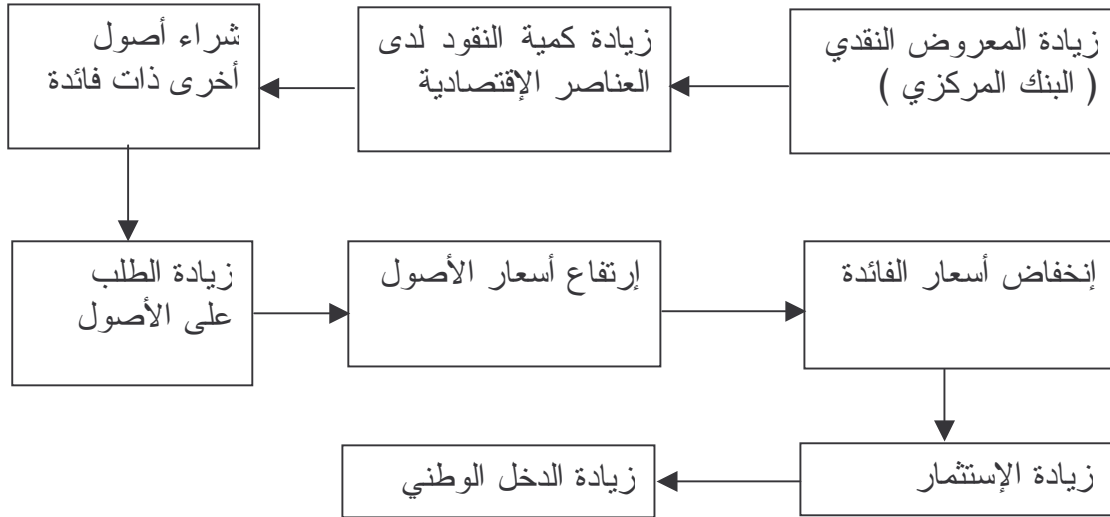
يقوم البنك المركزي بزيادة كمية النقود ( عن طريق دخوله السوق المفتوحة مشتريا للأوراق المالية على سبيل المثال ) و تحاول العناصر الإقتصادية إنفاق هذه الكمية من النقود على شراء السندات ( أو أي أصول أخرى تدر فائدة ) مما يؤدي إلى زيادة ثمنها و من ثم انخفاض سعر الفائدة [32] ص 151 .

• **المرحلة الثانية :** تأثير الإستثمار بانخفاض سعر الفائدة :

إن انخفاض سعر الفائدة الناتج عن ارتفاع كمية النقود سوف يؤدي إلى تحفيز المستثمرين على زيادة استثماراتهم - هذا مع افتراض بقاء الأشياء الأخرى على حالها - حيث تصبح بعض أنواع الإستثمارات التي لم تكن مربحة عند سعر الفائدة المرتفع مصدرا للربح في الحالة الجديدة لسعر الفائدة المنخفض .

• **المرحلة الثالثة :** تأثير الدخل بالزيادة في الإستثمار :

إن ارتفاع الإنفاق الإستثماري نتيجة انخفاض سعر الفائدة ، يؤدي إلى حدوث زيادة في الإنتاج و بالتالي زيادة في الدخل الوطني . و يمكن توضيح ذلك بالمخطط التالي :



شكل رقم 04 : أثر كمية النقود في التحليل الكينزي [33] ص 47

### 3.1.2. السياسة النقدية في التحليل النقدي

يعتبر التيار النقدي من أكبر التيارات المضادة للفكر الكينزي ، حيث ولد هذا التيار في الخمسينات ، و برزت أعمال النقديين و على رأسهم " ميلتون فريدمان " في نهاية الستينات و بداية السبعينات مع الرجوع القوي للأفكار الليبرالية ، فلقد أعادوا صياغة النظرية الكمية التقليدية للنقود مع تعديلها ، لأنها تفترض أن سرعة دوران النقود ثابتة و أنها تتحدد بالعادات المتعلقة بالمدفوعات . كما انصب عملهم على تبيان حيادية النقود و أهميتها الاقتصادية من جهة ، و عدم فعالية السياسة الضريبية من جهة أخرى [34] ص 349 ، و أن الأسعار ترتفع دون ارتفاع الدخل القومي، كما أن الإقتصاد يرجع إلى وضع التشغيل الكامل أتوماتيكيا و هو ما قد أهمل من قبل [35] ص 9 ، و اقترح النقديين تبني مقاييس ارتفاع سنوي للكتلة النقدية حتى لا ترتفع هذه الأخيرة بسرعة أكبر من معدل النمو الإقتصادي .

#### 1.3.1.2. الطلب على النقود

بين النقديون الدور الإقتصادي للنقود ، و أعادوا إلى الأذهان أهمية السياسة النقدية بعد أن كان لها دور ثانوي في الفكر الكينزي ، و لقد اعتبر فريدمان النقود سلعة كمالية و أصلا من الأصول المكونة لثروة العون الإقتصادي . فقيد الحصول على السلع و الخدمات ليس الدخل و إنما درجة ثراء العنصر الإقتصادي .

لقد تبنى فريدمان نظرية كمية النقود الأولى بعد تعديلها ، و اعتبرها نظرية الطلب على النقود الذي يكون مستقرا في المدى الطويل ، و يمكن أن يكون غير مستقر في المدى القصير ، و هو يرتبط بالدخل الدائم ، و ليس بالدخل الجاري (\*) ( أحد أهم عناصر الاختلاف بين فريدمان و كينز ) .

يخضع الطلب على النقود وفقا لفريدمان لثلاث عناصر و هي [36] ص 142 :

- **الثروة الكلية** : و التي يمكن أن تتوفر عليها الوحدات الإقتصادية ، و هي المحدد الأساسي للطلب على النقود و تشمل جميع العناصر البشرية و غير البشرية ، و لقد ميز فريدمان بين خمسة أشكال من الأصول المكونة للثروة و هي : النقود ، و الأصول النقدية ( السندات ) و الأصول المالية ( الأسهم ) ، و الأصول الطبيعية ( رأس المال العيني ) ، و رأس المال البشري . و يرتبط الطلب على النقود بتوزيع الثروة على أشكالها هذه وفقا للعائد المحقق من كل نوع من هذه الأصول و المفاضلة بينها ،
- **العوائد و الأثمان** : و التي تنتجها الأشكال المختلفة للثروة ،
- **أذواق و ترتيب الأفضليات لدى الحائزين على الثروة** .

يعتبر فريدمان أن أية زيادة في الطلب على النقود للإحتفاظ بها سائلة تكون بسبب زيادة ثروة الفرد، و انخفاض تكلفة الفرصة البديلة للإحتفاظ بالنقود نتيجة انخفاض معدلات عوائد الأصول النقدية و المالية و انخفاض معدل التضخم المتوقع ، و ارتفاع نسبة الثروة البشرية إلى إجمالي الثروة و زيادة درجة تفضيل الأعوان الإقتصاديين للإحتفاظ بالنقود في صورة سائلة .

وما يلاحظ أن الدخل الدائم الذي تكلم عنه فريدمان ما هو سوى العوائد التي تحققها الأصول المختلفة للثروة ، و أغلب هذه العوائد تتوقف على سعر الفائدة ، لكن فريدمان يرى أن هذا الأخير لا يلعب الدور الأساسي في تحديد الطلب ، و لذلك يبعده من معادلة الطلب على النقود . من هنا نستنتج أن الطلب على النقود عند فريدمان ليس مرنا بالنسبة لسعر الفائدة عكس ما يراه كينز ، بينما يعتبر دالة في الدخل الدائم .

(\*) الدخل الجاري هو الدخل الذي يتحصل عليه المشروع الإقتصادي الخاص أو الجماعة كتعويض عن عمله أو ثمرة رأسماله ، و يحتوي على الأجر ، الفائدة ، الربح و الربح . بينما الدخل الدائم عبارة عن الدخل الجاري مضاف إليه التوقعات الخاصة بالدخل في المستقبل .

### 2.3.1.2. عرض النقود

حسب فريدمان ، فإن عرض النقود ليس له أي أثر في المدى الطويل على النشاط الإقتصادي و إنما له أثر فقط على مستوى الأسعار ، بينما في المدى القصير يؤثر تأثيرا مباشرا على الإنفاق و منه على الدخل .

و حسب فريدمان دائما ، فإن عرض النقود متغير خارجي و هو ما يجعل السياسة النقدية فعالة ، فالبنك المركزي الذي يتحكم كليا في عرض النقود هو الذي يتوفر على وسائل تؤثر على السيولة البنكية خاصة بتدخله في السوق النقدية و تأثيره أو تغييره لمعدلات الإحتياطي الإجباري، و حتى يكون ذلك التدخل فعالا لا بد أن يكون عرض النقود متغيرا خارجيا و مستقلا عن الطلب على النقود أي أنه لا يتأثر بطلب الأعوان الإقتصاديين .

و عليه إذا كان الطلب على النقود مستقرا و عرض النقود متغير خارجي ( أي بين أيدي السلطات النقدية كليا ) فإن السياسة النقدية تكون فعالة جدا [37] ص 318 .

### 3.3.1.2. تفسير النقديين لمنحنى IS-LM

إختلف تفسير النقديين لمنحنى IS-LM عن تفسير الكينزيين . فبينما يرى الكينزيون أن منحنى LM يميل إلى أن يكون أفقيا نظرا لشدة حساسية الطلب على النقود لمعدل الفائدة ، و عليه انتقال منحنى IS إلى اليمين نتيجة سياسة مالية مرغوبة هو الذي يؤدي إلى وجود مستويات دخل توازن مرتفعة ، فإن النقديين على عكسهم ، يرون أن منحنى LM قريب من أن يكون عموديا حيث أنه عندما يتغير معدل الفائدة لا يتغير عرض النقود لأن الإذخار لا يتأثر بدوافع المضاربة ، بل بدوافع المعاملات فقط و التي هي مستقلة عن معدل الفائدة .

و عليه ففي حالة وجود عجز عمومي يمول عن طريق الإقتراض ، يكون ارتفاع معدل الفائدة الذي ينتج من ذلك غير قادر على زيادة عرض النقود . و يرى النقديون أن السياسة المالية تعمل على سحب السيولة دون مقابل في سوق رؤوس الأموال مما يدفع المؤسسات إلى تقليص استثماراتهم في السوق ، و عليه لا يكون لسياسة الإنعاش ( التوسعية ) عن طريق المالية العامة و التي تنقل منحنى IS أي تأثير على الدخل .

و في إطار الإقصاء ، أضاف النقديون اعتبارا نفسيا [38] ص 5 ( بسلوكولوجيا ) ، و هو أن ارتفاع العجز العمومي سيؤدي إلى التقليل من ثقة الأعوان الإقتصاديين في المستقبل مما يؤدي إلى ميلهم إلى الإكتناز ، و ينتج عنه انخفاض عرض النقود في سوق رؤوس الأموال فينتقل منحنى IS إلى اليسار مفسرا أثر الإنكماش ، و يرى النقديون أن ظاهرة التضخم هي ظاهرة نقدية بحتة و أن مصدرها هو نمو كمية النقود بسرعة أكبر من نمو الإنتاج ، و بالتالي يجب الإهتمام بالسياسة النقدية ، و إعطائها أهمية كبيرة في مكافحة التضخم و هذا بأن تنمو كمية النقود باستمرار عند معدل مستهدف مرتبط بمعدل نمو الإقتصاد و أن السلطات النقدية يجب عليها احترام هذا المعدل .

#### 4.1.2. تحليل المدرسة الكلاسيكية الجديدة للسياسة النقدية

أدخلت هذه المدرسة و طورت مفهوم التوقعات العقلانية التي تفضي إلى توقعات تجعل من النقود وسيلة محايدة لا تأثير لها على دائرة الإقتصاد الحقيقي في المدى القصير ، كما أن هذا الفكر الجديد هو أول من أتى بتحليل مصداقية السياسة النقدية .

يرجع فضل صياغة مفهوم التوقعات العقلانية إلى الإقتصادي الأمريكي " ج موث" Muth عام 1961 حيث وجد أن هذه التوقعات تؤدي مباشرة إلى التوازن ، كما طورها كل من " Lucas" و " Wallace" و " Sargent" عام 1972 .

ينتظر من كل العملاء الإقتصاديين أن يقوموا بإجراء توقعات تستند إلى مجموع المعلومات المتوفرة لديهم ، و يفترض في هذه التوقعات أن تعتمد على مسار تدريبي يكون فيه الخطأ مصدر لتعلم الأصح ، أي أن العملاء الإقتصاديون يصححون دائما تقديراتهم السابقة . كما يفترض أن تكون التوقعات العقلانية في صيغة إسقاطات على المستقبل ( Projéction ) ، فهي تنتج عن إسقاطات مستقبلية ، و كمثال على ذلك توقعات معدل التضخم في المستقبل الذي يعتمد على معدلاته في السنوات السابقة .

و استطاع الكلاسيك الجدد ، من خلال المزج بين النظرية الكلاسيكية و نظرية التوقعات الرشيدة ، الوصول إلى أن الخطأ هو تقدير عشوائي و بجوار تغير كمية النقود . و عليه فإن تغيرات الدخل لا يمكن أن تحدث إلا بسبب صدمات غير متوقعة ، و يضيفون إلى ذلك تفسيراً

جديدا للعلاقة بين التضخم و البطالة ، فوفرة المعلومات لكل الأعوان عن هيكل الإقتصاد ، تمكن من الحصول على معدلات تضخم سليمة .

إن آثار زيادة كمية النقود في شكل زيادة في الأسعار هي آثار تم توقعها بصفة كلية و آنية . و هكذا فإنه ليس بوسع السياسة النقدية رفع مستوى النشاط الإقتصادي ، فهي بمعنى آخر ، لا تستطيع التأثير في التوازن الإقتصادي الكلي، ، و هي حالة يصطلح عليها على حد تعبير المدرسة الكلاسيكية الجديدة بالحيادية الكبرى للنقود " Super neutralisation " .

إنطلاقا من فرضيات هذه المدرسة ، يمكن تحديد العرض و الطلب على النقود تبعا لمبدأ " حسن التنبؤ " أي جمع المعلومات الإقتصادية المتاحة للقيام بالتنبؤ الأفضل حيث كل تغير في الكتلة النقدية يؤثر على الأسعار بطريقة التنبؤ ، و هكذا فالسياسة النقدية لها إيجابياتها على الإقتصاد و على التوازن الإقتصادي الكلي بمجرد القيام بعمليات التنبؤ و اختيار أفضل نموذج ، و تكون السياسة النقدية سلبية إذا كانت هناك نماذج غير تنبؤية .

إذا توقع الأعوان الإقتصاديون لجوء السلطات النقدية إلى سياسة إنعاش في حالة الكساد فإنهم يتوقعون ذلك على المستوى العام للأسعار ( تضخم ) أي بسبب نمو الكتلة النقدية ، لذلك تقوم المؤسسات بتأجيل زيادة الإنتاج و يسرع الأفراد في زيادة مشترياتهم و يطلب العمال رفع أجورهم للمحافظة على قدرتهم الشرائية ، و تؤدي زيادة الأجور إلى زيادة البطالة ، فإذا قامت السلطات النقدية باللجوء إلى سياسة توسع نقدي للقضاء على البطالة فإنها تؤدي إلى تعميم ظاهرة التضخم ، و هكذا فالسياسة النقدية لا تؤثر إلا على المستوى العام للأسعار ( حيادية النقود ) ، و ليس لها أي تأثير على الدخل و التوظيف إلا في حالة وجود تضخم مفاجئ .

## 2.2. أهداف السياسة النقدية و قنوات إبلاغها

طالما أن السياسة النقدية ما هي إلا مظهر من مظاهر السياسة الإقتصادية ، فإنها تسعى في الواقع إلى إدراك نفس أهدافها . و رغم ذلك يبقى للسياسة النقدية أهدافها الخاصة التي تميزها عن غيرها من السياسات الأخرى و التي يتم تصنيفها إلى أهداف نهائية و أخرى وسيطة .

### 1.2.2. الأهداف النهائية للسياسة النقدية

الأهداف النهائية للسياسة النقدية ليست محل اتفاق من حيث عددها ، ذلك أن التشريعات النقدية تتباين من حيث التوسع و التصنيف في هذه الأهداف ، فمثلا ينص القانون 10/90 المتعلق بالنقد و القرض في الجزائر على : " تتمثل مهمة البنك المركزي في مجال النقد و القرض و الصرف على توفير أفضل الشروط لنمو منتظم للاقتصاد الوطني و الحفاظ عليه بإنماء جميع الطاقات الإنتاجية الوطنية مع السهر على الإستقرار الداخلي و الخارجي للنقد و لهذا الغرض يكلف بتنظيم الحركة النقدية و يوجه و يراقب بجميع الوسائل الملائمة توزيع القرض و يسهر على حسن إدارة التعهدات المالية اتجاه الخارج و استقرار سوق الصرف " .

و عموما نجد الأهداف في البلاد العربية نتيجة استقرار التشريعات تدور حول العناصر

التالية [1] ص 54 :

- تحقيق الإستقرار النقدي ،
- ضمان قابلية صرف العملة و الحفاظ على قيمتها الخارجية ،
- تشجيع النمو الإقتصادي ،
- المساهمة في إنشاء أسواق مالية و نقدية متطورة ،
- تحقيق التوازن الداخلي و الخارجي .

في الدول الصناعية هناك اتجاه متزايد نحو عدم التوسع في الأهداف ، و الإقتصار على هدف واحد للسياسة النقدية يتمثل في استقرار الأسعار ، أي استهداف التضخم بوضع معدلات حيث يستخدم البنك المركزي الأدوات الممكنة من أجل الوصول إلى هذه المعدلات .

و يمكن للبنوك المركزية بناء المصدقية إذا حققت سجلا جيدا بإنجاز أهداف التضخم المعلنة و عادة ما تقوم البنوك المركزية بإصدار تقارير دورية عن السياسة النقدية تعرف بتقارير التضخم، توضح نوايا البنوك المركزية حول المسار المقبل للسياسة النقدية ، و تفسر الفوارق بين معدلات التضخم الفعلية و المستهدفة .

و لقد اختارت معظم الدول الصناعية أهدافا للتضخم ما بين 1 % و 3 % بالنظر لما تشكله معدلات التضخم المرتفعة من آثار سلبية على النمو ، و لما تؤدي إليه من زيادة في تكاليف



الرفاهية ، و هذا الإلحاح على هدف استقرار الأسعار يمكن أن نستشفه من خلال معايير التقارب الأوروبي التي تدور كلها حول التحكم في التضخم .

تتمثل أهداف السياسة النقدية في الولايات المتحدة الأمريكية في تحقيق استقرار الأسعار ، و تعظيم العمالة فقط ، مع وجود جدل يتعلق بضرورة حصر هذه الأهداف في تحقيق استقرار الأسعار .

أما بنك إنجلترا ، فمنذ أن أسندت إليه مهام إدارة السياسة النقدية عام 1997 بشكل مستقل ، حيث كان يكتفي بوضع الإطار العام للسياسة النقدية السنوية ضمن ما يعرف بالإستراتيجية المالية متوسطة الأجل التي يتم الإعلان عنها سنويا من قبل وزارة الخزانة في نفس الوقت الذي يتم الإعلان فيه عن الموازنة العامة ، حدد لنفسه أهدافا تتمثل في :

- المحافظة على سلامة العملة و قيمتها ،
- المحافظة على استقرار النظام المالي المحلي و الدولي ،
- تأمين الخدمات المالية البريطانية .

كما ركزت كل من ألمانيا عام 1957 ، و فرنسا عام 1993 على هدف وحيد يتمثل في محاربة التضخم ( إستقرار الأسعار ) [39] ص 17 .

إن إعطاء الأولوية للتضخم ، أو الإقتصار عليه في مجال السياسة النقدية في الدول المتقدمة يتم في إطار مناخ اقتصادي يتسم بارتفاع درجة استقلالية البنوك المركزية ، و تمتع اقتصادياتها بأنظمة صرف مرنة ، و أن الأرقام المستهدفة للتضخم فيها هي عبارة عن تنبؤات مستقبلية نتيجة توفر نظام إعلامي ملائم . و بالإضافة إلى هذا الهدف المحوري هناك أهداف أخرى منها :

### 1.1.2.2. إستقرار أسعار الصرف

و هو في الواقع مرتبط بهدف استقرار الأسعار ( داخل الدولة ) . و يمكن إدراك هذا الارتباط من خلال أن انخفاض الأسعار في دولة ما يؤدي إلى زيادة الصادرات ( لأن هذه الصادرات هي عبارة عن واردات للدول الأخرى ، تعود هذه الزيادة إلى انخفاض الأسعار من وجهة نظر المستوردين مما يزيد من حجم الطلب ) ، و تؤدي هذه الزيادة في الصادرات إلى

زيادة الطلب على عملة البلد الذي انخفضت فيه الأسعار ، و هذه الزيادة في الطلب على العملة تؤدي إلى ارتفاع سعر صرفها مقابل العملات الأخرى ، و يحدث العكس عند ارتفاع سعر عملة بلد ما .

من هنا ندرك أن الطلب على عملة بلد ما ، هو طلب مشتق ، ذلك أن تغيير الطلب على صادرات البلد له أثر على الطلب على عملة هذا البلد ، و باعتبار السياسة النقدية لها تأثيرها على مستوى الأسعار و استقرارها ، فإنها تحدث ذات الأثر على مستوى أسعار الصرف .

### 2.1.2.2. الوفاء بمتطلبات القطاعات الاقتصادية

كل اقتصاد يتكون من دائرتين : دائرة عينية و دائرة نقدية . و السير السليم للاقتصاد يتوقف على مدى قدرة الدائرة النقدية على الوفاء باحتياجات الدائرة العينية . و من هنا فإن السياسة النقدية تستهدف توفير القروض اللازمة خاصة في فترة الرواج الاقتصادي أين يتزايد طلب القطاعات الاقتصادية على الائتمان .

### 3.1.2.2. إستيعاب الصدمات الناجمة عن التقلبات الاقتصادية

تتميز الاقتصاديات في عمومها بتقلبات اقتصادية ذات طابع دوري . قسمها " جوقلار " إلى أربعة مراحل : التوسع ، الإنكماش ، التطهير ، العودة إلى الإنطلاق . تؤثر مثل هذه التقلبات على اقتصاديات الدول ، خاصة مرحلة الإنكماش التي تؤثر على الأداء الاقتصادي و معدلات التوظيف . و هنا يمكن للسياسة النقدية أداء دور مهم في تخفيف الآثار السلبية لهذه التقلبات بانتهاج سياسة توسعية انتمانية في أوقات الإنكماش ، و سياسة انتمانية تقييدية في ذروة الرواج و التي عادة ما يصاحبها معدلات تضخم مرتفعة .

### 2.2.2. الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية

يمكن تعريف الأهداف الوسيطة أنها عبارة عن تلك المتغيرات النقدية التي يمكن عن طريق مراقبتها و إدارتها الوصول إلى تحقيق بعض أو كل الأهداف النهائية . و يشترط في الهدف الوسيط ما يلي [18] ص 43 :

- يعرف تطوره ضمن زمن معروف أي شرط توفر الإحصائيات ،
- يرتبط تطوره بمتغير حقيقي " الهدف النهائي " كالسعر مثلا ،
- يكون تطوره مراقبا من طرف السلطات النقدية المتوفرة على الوسائل اللازمة لذلك .

تتمثل هذه الأهداف الوسيطة في :

### 1.2.2.2. المجمعات النقدية

هي عبارة عن مؤشرات إحصائية لكمية النقود المتداولة ، و تعكس قدرة الأعوان الماليين المقيمين على الإنفاق . بمعنى أنها تضم وسائل الدفع لدى هؤلاء الأعوان ، ووسائل التوظيف التي يمكن تحويلها ببسر و سرعة دون مخاطر الخسارة في رأس المال إلى وسائل دفع . و يرتبط عدد هذه المجمعات بطبيعة الإقتصاد و درجة تطور الصناعة المصرفية ، و المنتجات المالية . و تعطي هذه المجمعات معلومات للسلطات النقدية عن وتيرة نمو مختلف السيولات . و قبل الوصول إلى تحديد هذه المجمعات و مستوياتها لا بد من الحديث عن طلب و عرض النقود و تعريف بعض المفاهيم و تحديد الإطار المحاسبي للنقود .

### 1.1.2.2.2. الطلب على النقود

من أجل تحديد المستوى الملائم للكتلة النقدية ، لا بد من تحديد المستوى المرغوب من المقبوضات للاحتفاظ به بدلالة أهداف التضخم و النمو . ينتج الطلب على النقود من الحاجة إلى الحصول على مقبوضات نقدية . سواءا للقيام بالمشروعات العادية ، أو لتكوين الإحتياطيات .

إذن فإن : 
$$\text{الطلب الإجمالي على النقود} = \text{الطلب للقيام بالمعاملات} + \text{الطلب بدافع الإحتياط} + \text{الطلب بدافع المضاربة} .$$

و رياضيا فإن :

$$\text{الطلب على النقود} = \text{دالة ( الدخل ، سعر الفائدة )}$$

### 2.1.2.2.2. عرض النقود

لمعرفة الوسائل الممكن استخدامها للتأثير على المجمعات النقدية . لا بد من فهم و تحليل عملية تكوين الكتلة النقدية . و هذا ما يتطلب تحليل أنواع من الحسابات :

### 1.2.1.2.2.2. المسح أو الوضع النقدي

المسح النقدي هو وسيلة تمكن من القيام بتحليل المجمعات النقدية التي تتأثر بقدر كبير بسلوك السلطات النقدية ، و التي لها دور فعال في التأثير على المجمعات الإقتصادية الأخرى ، و لتحقيق

هذا الهدف يتم دمج بيانات الميزانية العمومية لجميع المصارف التجارية مع الميزانية العمومية للسلطات النقدية و توحيدها في أصناف ذات أهمية كبيرة بالنسبة للإقتصاديين وواضعي السياسة .  
تظهر حركة النقود و أشباه النقود ضمن الإلتزامات ، حيث أن هذه الإلتزامات يمكن تقريبها إلى الإلتزامات اتجاه الخارج و اتجاه الداخل من قبل الجهاز المصرفي .

جدول رقم 02 : المسح أو الوضع النقدي في الجزائر للفترة ( 1990 - 1997 ) [40] ص 55

الوحدة : مليون دينار

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
صافي الأصول الأجنبية	6.5	24.3	22.6	19.6	60.4	26.3	134.0	350.6
صافي الأصول المحلية	336.5	391.9	493.3	607.4	663.3	773.3	781.1	733.5
الإئتمان المحلي	414.0	485.7	625.1	774.6	774.4	967.2	1057.4	1179.7
صافي الإئتمان للحكومة	167.0	159.9	159.1	527.4	468.6	401.6	280.5	425.9
الإئتمان للإقتصاد	247.0	325.8	465.2	220.2	305.8	565.6	776.8	753.8
منه إئتمان إلى 23 مؤسسة عامة	64.7	71.2	-	11.0	15.0	22.4	31.0	-
إئتمان إلى 12 مكتب (*)	-	-	-	-	57.7	185.9	231	69.1
بنود أخرى صافية (**)	-77.5	-93.8	-131.8	-140.2	-111.1	-194.0	-276.3	-411.5
النقود و شبه النقود M <sub>2</sub>	343.0	416.2	515.9	627.0	723.7	799.6	915.0	1084.2
النقود	270.1	325.9	369.7	446.5	476.0	519.1	589.1	672.8
شبه النقود	72.9	90.3	146.2	180.5	247.7	280.5	326	411.4
ودائع الصندوق الوطني للإدخار	85.5	98.2	118.2	132.0	141.9	148.9	165.4	177.9
الإلتزامات السائلة M <sub>3</sub>	428.5	514.4	634.1	759.0	865.6	948.5	1080.4	1262.1

يهدف المسح النقدي إلى المساعدة على تحليل المتغيرات النقدية الكلية التي تتأثر بتدخلات السلطة النقدية .

(\*) تشمل الشركة الوطنية للسكك الحديدية ، شركة سونلغاز ، و عشر وكالات عاملة في استيراد الأغذية .  
(\*\*) يتضمن ذلك جزءا من متحصلات إعادة هيكلة الدين التي لم تسجل لحساب الخزينة بل جمدت في حساب خاص في بنك الجزائر .

يتكون المسح النقدي من :

- \* صافي الأصول الأجنبية : و هي مجموع الأصول الأجنبية من العملات الصعبة و الذهب منقوصا منها الخصوم الأجنبية للبنوك التجارية و البنك المركزي .
- \* الإئتمان المحلي : و هو الإئتمان الممنوح من قبل البنك المركزي و البنوك التجارية لصالح الحكومة و القطاع الإقتصادي ( عام + خاص ) فضلا عن استثمارات النظام المصرفي في الأوراق المالية .

إذن :

الإئتمان المحلي = صافي المطالب على الحكومة ( و تعبر عن الإئتمان المقدم من النظام المصرفي للحكومة مطروحا منه ودائع الحكومة في النظام المصرفي ) + القروض المقدمة للقطاع الإقتصادي.

\* النقد : و هو عبارة عن العملة المتداولة خارج الجهاز المصرفي مضافا إليها الودائع تحت الطلب.

\* شبه النقد : و هي الأصول السائلة غير النقدية المتكونة من بعض ديون و التزامات المؤسسات المالية . و تضم الودائع لأجل ، وودائع الإيداع و سندات الدولة ذات الأجل القصير و عقود التأمين ، و غيرها من الأصول التي يمكن تحويلها بسرعة إلى نقود .

#### 2.2.1.2.2.2 حساب البنك المركزي ( السلطة النقدية )

يسعى هذا الحساب إلى إظهار أنشطة البنك المركزي حيث يتضمن في الخصوم : العملة المتداولة خارج الجهاز المصرفي ، الإحتياطيات البنكية ، الإلتزامات الخارجية ، وداائع الحكومة . أما في جهة الأصول فيتضمن الحساب المتحصلات الخارجية ، الحقوق على الحكومة و الحقوق على البنوك التجارية .

#### 3.2.1.2.2.2 حسابات البنوك التجارية

و تتضمن ملخصا لأنشطة المؤسسات التي تشكل عنصر الودائع المؤثر في تكوين عرض النقود . في جهة الخصوم يتضمن الحساب الودائع بمختلف أنواعها ، الإلتزامات الخارجية ، و قروض البنك المركزي ، أما في جهة الأصول فيتضمن الإحتياطيات ، المتحصلات الخارجية ، الحقوق على الحكومة ، القروض المقدمة للهيئات الرسمية ، الحقوق على القطاع الإقتصادي الإنتاجي ..... إلخ .

### 3.1.2.2.2. المضاغف النقدي

إنطلاقاً من العناصر المذكورة آنفاً ، يمكننا أن نعرف عملية تكوين الكتلة النقدية بدلالة متغيرين هما:

- التكوين الأولي للنقود المركزية و الذي ينخفض بزيادة التزامات البنك المركزي اتجاه الجمهور ،
- التوسع الثانوي في عرض النقود عن طريق البنوك التجارية ، التي تتلقى الودائع و تعيد إقراضها مما يؤدي إلى مضاعفة هذه الودائع .

إذا اعتبرنا أن معدل الإحتياطي الإجباري هو ( M ) فإن حقن دينار واحد في احتياطي النظام المصرفي سيشكل لنا ودائع جديدة بقيمة  $\frac{1}{M}$  ، و بصورة أوضح نكتب مضاعف النقود على الصيغة التالية [41] ص 33 :

$$\text{التغيير في الودائع} = \frac{1}{M} \times \text{التغيير في الإحتياطي}$$

تتكون الكتلة النقدية من عدة مستويات ، هي في العادة ثلاث . و يمكن أن تتعدها في بعض الإقتصاديات المتطورة .

في فرنسا هناك أربع مجتمعات نقدية هي :

- وسائل الدفع المستخدمة مباشرة في المعاملات ( نقود قانونية ) و نقود خطية  $M_1 =$  .
- التوظيف لأجل على الحسابات أو الدفاتر المقننة + ( الفاتر التي يمكننا لسحب الأموال منها في كل لحظة: الدفتر A ، حساب التوفير للسكن .... )  $M_2 = M_1 +$  .
- التوظيفات لأجل القابلة للتفاوض ، أي التوظيفات القابلة للتعبئة و لكنها تتضمن ترتيباً في قيمتها ، مثل أوراق الحقوق القابلة للتفاوض و المصدرة من قبل المؤسسات المالية + التوظيفات و الدفاتر بالعملات الصعبة  $M_3 = M_2 +$  .
- أوراق التوظيف قصيرة الأجل المصدرة من الخزينة العمومية و المؤسسات  $M_4 = M_3 +$  .

### 2.2.2.2. معدلات الفائدة

تسعى السلطة النقدية أحياناً إلى اتخاذ الوصول إلى معدل فائدة حقيقي هدفاً وسيطاً للسياسة النقدية ، فإن أرادت تحفيز إيدار العائلات ، فإنها تحاول رفع معدلات الفائدة بطريقة أو بأخرى ،

و في المقابل تحاول تخفيض هذه المعدلات إن رغبت في زيادة النمو و الإستثمار ( تكلفة الإقتراض بالنسبة للمؤسسات تتخفف ) [42] ص 317 .

و المشكل في اعتماد سعر الفائدة كهدف وسيط للسياسة النقدية ، هو أن أسعار الفائدة تتضمن عنصر التوقعات التضخمية ، و هو ما يعقد دلالة أسعار الفائدة الحقيقية ، مما يفقدها أهميتها كمؤشر. كما أن التغيرات في سعر الفائدة لا تعكس في الواقع نتائج جهود السياسة النقدية وحدها ، و إنما أيضا عوامل السوق ، ذلك أن معدلات الفائدة تتجه نحو الإرتفاع أو الإنخفاض تبعا للوضع التي يمر بها الإقتصاد ( الدورة الإقتصادية ) فضلا عن كون الجمهور عادة ما يلجأ إلى ربط تحركات معدلات الفائدة بتشدد السلطات . إضافة إلى أن معدل الفائدة مثلما يمكن أن يستخدم كهدف وسيط ، يمكن أن يستخدم كقناة إبلاغ ووسيلة للسياسة النقدية .

و اعتبارا لكل ما سبق ، يذهب البعض إلى رفض استخدام معدل الفائدة كهدفا وسيطا للسياسة النقدية، لأن ذلك تعبير عن غياب الهدف النقدي للسياسة الإقتصادية في الواقع .

### 3.2.2.2. سعر الصرف

يستخدم سعر الصرف كهدف للسلطة النقدية ، ذلك أن انخفاض أسعار الصرف يعمل على تحسين وضعية ميزان المدفوعات . كما أن استقرار هذا المعدل ( سعر الصرف ) يشكل ضمانا لاستقرار البلاد اتجاه الخارج . ولهذا تعمل بعض الدول على ربط عملاتها بعملات قوية قابلة للتحويل ، و الحرص على استقرار صرف عملتها مقابل تلك العملات ، إلا أن التقلبات التي تحدث في سوق الصرف تكون نتيجة المضاربة الشديدة على العملات ، مما يؤدي إلى عدم القدرة على السيطرة و التحكم في هذا الهدف .

كما أن رفع قيمة العملة يقلص من حدة التضخم ، و هو ما يتفق مع الهدف النهائي للسياسة النقدية [43] ص 388 ذلك أن ارتفاع سعر الصرف نسبيا عن قدره الحقيقي يجعل الواردات قليلة الثمن ، و يكون لانخفاض تكاليف الإستيراد في المدى القصير أثر إيجابي على انخفاض مستوى التضخم مما يمكن البلاد من تكوين ادخارات لتمويل الإستثمار ، فظهور مؤسسات بمنتجات قوية و جديدة يمثل الوسيلة الوحيدة للحفاظ على مكانة البلاد في ميدان التنافس الدولي مما ينتج عنه إعادة توازن ميزان المدفوعات على المدى القصير ، و زيادة النمو الإقتصادي في المدى الطويل [44] ص 157 .

لكن ما يلاحظ أن تقلبات أسعار الصرف تدفع بالسلطات النقدية إلى التدخل في التأثير عليه و استعمال ما لديها من احتياطات محاولة منها المحافظة على قيمة عملتها اتجاه العملات التي تربط بها ، دون ضمان النجاح . و هذه تكلفة مقابل اختيار هدف استقرار سعر الصرف .

### 3.2.2. قنوات إبلاغ السياسة النقدية

تسمح الأهداف الوسيطة بانتقال أثر أدوات السياسة النقدية إلى الهدف النهائي و ذلك عبر عدة قنوات وفقا لاختيار الهدف الوسيط . و تنحصر هذه القنوات في أربعة هي : قناة سعر الفائدة ، قناة سعر الصرف ، قناة الائتمان ، و قناة أسعار السندات المالية الأخرى [45] ص 60 .

#### 1.3.2.2. قناة سعر الفائدة

و هي قناة تقليدية لانتقال أثر السياسة النقدية إلى هدف النمو النهائي ، ذلك أن السياسة النقدية التقيدية ( الإنكماشية ) تعمل على ارتفاع أسعار الفائدة الإسمية مما يعمل على ارتفاع سعرها الحقيقي و منه ارتفاع تكلفة رأس المال . و هذا ما يؤدي إلى تقليص الطلب على الإستثمار ، كما قد يضعف طلب العائلات على السلع المعمرة ، و التحول إلى الإستثمار في العقار ( قطاع السكن و غيرها ) ، مما يؤدي إلى الحد من الطلب الكلي و منه الحد من النمو ، إضافة إلى ذلك فإن تغيرات أسعار الفائدة تغير توقعات الأعوان الإقتصادييين تبعا للنمو الإقتصادي و الأرباح المتوقعة [46] ص 16 .

#### 2.3.2.2. قناة سعر الصرف

تأخذ قناة سعر الصرف مكانة كبيرة ضمن السياسات النقدية لعدد كبير من الدول ، خاصة تلك التي تبحث عن استقرار و ارتفاع سعر صرف عملتها مما يساعد على التحكم الجيد في التضخم عن طريق استقرار و انخفاض أسعار وارداتها ، و تستخدم قناة سعر الصرف كوسيلة لتنشيط صادرات عدد كبير من الدول النامية ( في برامجها الإصلاحية ) . كما تستعمل إلى جانب سعر الفائدة في استقطاب الإستثمار الأجنبي من طرف الدول المتقدمة و بعض الدول النامية .

و تعود أهمية سعر الصرف إلى كون تأثير تغييره يصل إلى الإقتصاد المحلي من خلال تأثيره على حجم التجارة الخارجية و الميزان التجاري في ميزان المدفوعات ، و كذلك من خلال تأثيره على الإستثمار الخارجي و تدفق رأس المال بين الإقتصاديين المحلي و الخارجي .



و تعمل قناة سعر الصرف من خلال سعر الفائدة ، حيث يؤدي انخفاض عرض النقود إلى ارتفاع سعر الفائدة الحقيقي في الإقتصاد المحلي بالنسبة للإقتصاد الخارجي ، مما يجذب رأس المال الأجنبي و يرفع الطلب على العملة المحلية فترتفع قيمة هذه الأخيرة ، مما ينعكس سلبا على الصادرات و منه على وضع الحساب الجاري في ميزان المدفوعات ، فيؤدي إلى انخفاض معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي و إلى ركود الإقتصاد المحلي [47] ص 17 .

### 3.3.2.2. قناة أسعار السندات المالية

تعتبر هذه القناة عن وجهة نظر المدرسة النقدوية في تحليل أثر السياسة النقدية على الإقتصاد الذي ينتقل عبر قناتين رئيسيتين هما : قناة توبين للإستثمار و التي تعتمد على ما يعرف بمؤشر توبين للإستثمار ( Q ) (\*) و قناة أثر الثروة على الإستهلاك .

**عبر القناة الأولى :** يؤدي انخفاض عرض النقود إلى زيادة نسبة الأوراق المالية و تقليل نسبة الأرصدة النقدية بالمحفظة الإستثمارية لدى الجمهور مما يؤدي إلى انخفاض الإنفاق الخاص على الأوراق المالية ، و هذا ما يدفع المتعاملين إلى التخلص من الأوراق المالية الزائدة ببيعها مما يؤدي إلى هبوط الأسعار فيخفض مؤشر توبين و بالتالي ينخفض حجم الإستثمار و منه يتراجع ( ينخفض ) الناتج المحلي الخام .

**عبر القناة الثانية :** يؤدي انخفاض عرض النقود إلى انخفاض أسعار الأوراق المالية و التي يؤدي انخفاضها إلى انخفاض قيمة ثروة الجمهور ، و منه الحد من الإستهلاك ، و بالتالي تراجع نمو الناتج المحلي الخام .

### 4.3.2.2. قناة الائتمان

و تنقسم هذه القناة بدورها إلى قناتين :

**قناة الإقراض المصرفي :** حيث يؤدي انخفاض العرض النقدي إلى انخفاض حجم الودائع لدى المصارف و منه ينخفض حجم الائتمان المصرفي الممكن تقديمه مما يقلل من الإستثمار و بالتالي الحد من النمو .

(\*) مؤشر توبين للإستثمار عبارة عن العلاقة بين القيمة البورصية للمؤسسات و مخزون رأس المال الصافي أي رأس المال بتكلفة التعويض . حسب توبين الإستثمار يرتفع بارتفاع المؤشر Q .

قناة ميزانية المؤسسات : يؤدي انخفاض عرض النقود إلى الإنخفاض في صافي قيمة المؤسسات والضمانات التي يمكن للمقترضين تقديمها عند الإقتراض . و يؤدي ارتفاع سعر الفائدة إلى تخفيض التدفقات النقدية نحو المؤسسات الصغيرة ، مما يزيد من مخاطر إقراضها ( عدم رغبة المصارف في تقديم القروض لها ) ، و هو ما يؤثر على استثمار القطاع الخاص ، و بالتالي تراجع نمو الناتج المحلي الخام .

### 3.2. أدوات و وسائل السياسة النقدية

تعتبر أدوات السياسة النقدية عن المعدلات و الكميات التي تقع تحت التحكم المباشر للسلطة النقدية ، مثل عناصر ميزانياتها ، أو أسعار الخصم . و التي تقوم تلك السلطة بتعديل مستوياتها للوصول إلى تحقيق الأهداف النهائية ، فمن خلال هذه الأدوات تتمكن السلطة النقدية من التأثير بصفة خاصة على سيولة البنوك التجارية بغية التحكم في حجم وسائل الدفع الخاصة بنقود الودائع و التي ستتحول عاجلا أو آجلا إلى نقود قانونية [48] ص 180 و تمكن هذه الأدوات في ذات الوقت من رقابة و توجيه هذه البنوك في عملية خلق الائتمان باستعمال وسائل الضغط المتوفرة لدى السلطة النقدية [49] ص 106 .

و تشمل أدوات السياسة النقدية نوعين من الوسائل ، مباشرة أو انتقائية و تستهدف أنواعا محددة من الائتمان موجهة لقطاعات معينة أو لأغراض محددة من الإنفاق ، و غير مباشرة و تستهدف الحجم الكلي للائتمان المتاح دون محاولة التأثير على تخصيصه بين مختلف الإستعمالات .

### 1.3.2. الأدوات المباشرة للسياسة النقدية

يتم استعمال هذه الأدوات بقصد التأثير على حجم الائتمان الموجه لقطاع أو لقطاعات ما ، و تعمل على الحد من حرية ممارسة المؤسسات المالية لبعض الأنشطة كما و نوعا ، من أهمها :

#### 1.1.3.2. تأطير القروض ( السقوف النوعية للائتمان )

و هو عبارة عن إجراء تنظيمي تقوم بموجبه السلطات النقدية بتحديد سقف لتطور القروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية بكيفية إدارية مباشرة وفق نسب محددة خلال العام ، كألا يتجاوز ارتفاع مجموع القروض الموزعة نسبة معينة . و في حالة الإخلال بهذه الإجراءات تتعرض

البنوك إلى عقوبات ، تتباين من دولة إلى أخرى . و اعتماد هذا الأسلوب ينبع من سعي السلطات النقدية إلى التأثير على توزيع القروض في اتجاه القطاعات المعتمدة أكثر حيوية بالنسبة للتنمية ، أو التي تتطلب موارد مالية كبيرة .

لا بد من الملاحظة أن استعمال هذه الأداة يمكن أن يقود إلى تشوهات قطاعية ، و هذا ما دفع إلى الإستغناء عنها في الكثير من الدول المتقدمة و النامية على السواء . من بين الأشكال التي يتخذها أسلوب تأطير الإئتمان تحديد الهامش المطلوب ، و تستخدم لمنع استعمال التسهيلات الإئتمانية بغرض المضاربة في السندات . بحيث يقوم البنك المركزي بتثبيت هامش للقروض الموجهة لشراء السندات ، و هذا الهامش عبارة عن نسبة من قيمة السند ، التي لا يمكن أن تمنح كتسهيلات إئتمانية للمقرضين .

### 2.1.3.2. السياسة القرضية الإنتقائية

الهدف الأساسي من استعمال السياسة القرضية الإنتقائية هو التأثير على توجيه القروض نحو القطاعات الإقتصادية و الإستخدامات المرغوبة ، و تهتم هذه السياسة بتحديد فترة استحقاق القروض والمبالغ القصوى للقروض الموجهة لأغراض خاصة ، كما تحدد أنواع القروض الممنوع منحها . تستعمل هذه السياسة خاصة في البلدان التي تطمح إلى إعطاء امتياز لميدان التجارة الخارجية [18] ص 29 .

### 3.1.3.2. النسبة الدنيا للسيولة

و يقتضي هذا الأسلوب أن يقوم البنك المركزي بإجبار البنوك التجارية على الإحتفاظ بنسبة دنيا يتم تحديدها عن طريق بعض الأصول منسوبة إلى بعض مكونات الخصوم ، وهذا لخوف السلطات النقدية من خطر الإفراط في الإقراض من قبل البنوك التجارية بسبب ما لديها من أصول مرتفعة السيولة ، و هكذا يتم تجميد بعض هذه الأصول في محافظ البنوك التجارية ، و بذلك يمكن الحد من القدرة على إقراض القطاع الإقتصادي [1] ص 1 .

### 4.1.3.2. الودائع المشروطة مسبقا من أجل الإستيراد

و يستعمل هذا الأسلوب لدفع المستوردين إلى إيداع المبلغ اللازم لتسديد ثمن الواردات في شكل ودائع لدى البنك المركزي لمدة محدودة ، و بما أن المستوردين في غالب الأحيان هم غير

قادرين على تجميد أموالهم الخاصة ، فهم يلجأون عادة إلى القروض البنكية ، فتعمل هذه الأداة على تقليص حجم القروض في باقي الإقتصاد ، و على رفع تكلفة الواردات [47] ص 30 .

### 5.1.3.2. قيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية

تستخدم البنوك المركزية هذا الأسلوب في البلدان التي تكون فيها أدوات السياسة النقدية محدودة الأثر حيث يقوم البنك المركزي بمنافسة البنوك التجارية عن طريق قيامه ببعض الأعمال المصرفية بصورة دائمة أو استثنائية عندما تمتنع أو تعجز البنوك التجارية مثلا عن منح القروض لقطاع من القطاعات المهمة كالزراعة و الصناعة و التجارة في فترات الركود رغم الحاجة الماسة لهذه القروض ، فيجد البنك المركزي نفسه مضطرا لتقديم هذه القروض مباشرة إلى الراغبين فيها . إلا أن طابع المنافسة مع البنوك الأخرى و الذي يميز هذه الأداة ، يتوقع منه أن يحدث أثارا مضادة لأهداف السياسة النقدية التي يسعى البنك المركزي لتنفيذها [50] ص 127 .

### 6.1.3.2. التأثير و الإقناع الأدبي

و هي وسيلة تستخدمها البنوك المركزية بطلبها بطرق ودية و غير رسمية من البنوك التجارية لتنفيذ سياسة معينة في مجال منح الإئتمان . و يعتمد نجاح هذا الأسلوب على طبيعة العلاقة القائمة بين البنوك التجارية و البنك المركزي . و هذا ما يفسر نجاحها في كندا ، استراليا ، نيوزلندا و إحقاقها في الولايات المتحدة الأمريكية .

إن اعتماد الأسلوب المباشر لإدارة السياسة النقدية و الرقابة على الإئتمان ما فتئ التخلي عنه يتزايد من سنة إلى أخرى خاصة في العشرينتين الأخيرتين من القرن العشرين لصالح الأساليب غير المباشرة سواء في الدول المتقدمة أو الدول النامية ، و ذلك لعدة أسباب أهمها :

- تعمل الأساليب المباشرة على خفض المنافسة المصرفية بين البنوك نتيجة الإفراط في تحديد نشاطها من خلال السقوف و المؤشرات الواجب احترامها . و هذا من شأنه معاقبة البنوك التي تتسم بالفعالية و الحيوية .

- تعمل هذه الأساليب على الإضرار بالمؤسسات الصغيرة و المتوسطة أكثر من الشركات الكبرى، كون هذه الأخيرة بإمكانها القيام بإقراض السيولة الزائدة لديها إلى مؤسسات أخرى بفوائد أعلى .

- تؤدي هذه الأساليب إلى بروز مشاكل إدارية نتيجة التمييز بين القطاعات و الأساس الذي يتم وفقه تحديد القطاع الأساسي من غيره . و هذا ما يمكن أن يؤدي إلى تجاوزات يصعب الفصل فيها.

- إنعدام الضمانات الكفيلة بكون التسهيلات الائتمانية المقدمة لبعض القطاعات سوف تستخدم للأغراض المحددة لها . حيث أن المقترضين بإمكانهم استخدام تلك القروض في أغراض أخرى .  
- يؤدي استخدام هذه الأساليب إلى عدم الكفاءة في تخصيص الموارد نتيجة التمييز غير العقلاني بين القطاعات ، بتمكين قطاعات معينة ليست بالضرورة هي الأحسن كفاءة من التسهيلات الائتمانية .

### 2.3.2. الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية

ترتكز الأدوات غير المباشرة على استخدام السوق للتعديل النقدي بهدف التأثير على عرض و طلب النقود بطريقة تسمح بإدراك الأهداف الوسيطة المتعلقة أساسا بالمجمعات النقدية .

يسمح اللجوء إلى هذه الأساليب لقوى السوق أن تعمل على تخصيص القروض ، و من أهم الأدوات غير المباشرة نذكر :

### 1.2.3.2 معدل الإحتياطي القانوني : ( الإحتياطي الإجباري )

تعتبر الإحتياطات الإجبارية من بين السياسات التي يستعملها البنك المركزي بهدف مراقبة سيولة البنوك ، و مفهومها يتلخص في إجبار البنوك التجارية على ترك قسط ( نسبة ) معين من ودائعها في حساب دائن لدى البنك المركزي ، أي تجميد جزء من مواردها بإيداعها لدى البنك المركزي ، و كانت الولايات المتحدة أول من استعمل هذه التقنية سنة 1913 [51] ص 420 . و يستخدم تغيير معدل الإحتياطي القانوني للتأثير في حجم الإئتمان الذي تقدمه البنوك التجارية .

في بادئ الأمر ، لم يكن الهدف من استعمال هذه الأداة التأثير في قدرة البنوك التجارية على منح الإئتمان، و لكنها كانت تهدف إلى حماية المودعين من أخطاء تصرفات البنوك التجارية في استعمال أموالهم [52] ص 251 .

يستخدم البنك المركزي تقنية الإحتياطات الإجبارية في حالتين :

- حالة التضخم : حيث يقوم البنك المركزي برفع نسبة الإحتياطي القانوني فنقل الإحتياطات الموجودة لدى البنوك التجارية و هو ما يقلص من قدرتها على منح الإئتمان و بالتالي يخفض من حجم الكتلة النقدية المتداولة فيقل حجم المعاملات و ينقص الطلب الكلي فتتخف الأسعار و هو ما يعني الحد من ظاهرة التضخم .

- حالة الكساد : يخفض البنك المركزي من نسبة الإحتياطي الإجباري و هو ما يعمل على رفع قدرة البنوك التجارية في منح القروض و بالتالي زيادة النشاط الإقتصادي .

و يلجأ أحيانا إلى التمييز بين معدلات الإحتياطي القانوني تبعا لأنواع الودائع . فتقرض معدلات احتياطي مرتفعة على الودائع تحت الطلب ، بينما تقرض معدلات احتياطي منخفضة على الودائع لأجل . لأن الودائع لأجل تتميز بالإستقرار بالمقارنة مع الودائع تحت الطلب . كما تقوم بعض الدول بفرض معدلات احتياطي متدرجة و متزايدة تبعا لحجم الودائع ، فكلما تجاوز حجم الوديعة مبلغا معيناً كلما ارتفع معدل الإحتياطي على شاكلة التصاعدية بالشرائح في الضرائب على الدخل . و على الرغم من أن بعض البلدان قد خفضت أو ألغت متطلبات الإحتياطي القانوني ، فإن بلدان أخرى ما زالت تعتمد عليها للتأثير على العرض و الطلب في السوق على الإحتياطي المصرفي ( الودائع المصرفية لدى البنك المركزي ) . إلا أن متطلبات الإحتياطي بدون تعويض عنه تعمل كضريبة على البنوك التي تخضع لها. و بذلك تشجع التخلي عن الوساطة لصالح المؤسسات و الأسواق المالية التي لا تخضع لمثل هذه المتطلبات [53] ص 22 .

فمثلا عززت منغوليا دور السياسة النقدية حيث أدخل البنك المركزي اشتراطات الإحتياطي على ودايع الأنشطة التجارية و العائلية تحت الطلب في عام 1991 ، و أدونات البنك المركزي عام 1993 ، و إعادة التمويل من خلال المزادات بأسعار تحددها السوق في عام 1995 [54] ص 45.

يستخدم معدل الإحتياطي القانوني على نطاق واسع لكونه سهل الإدارة و التطبيق خاصة إذا كان موحداً بالنسبة لجميع أنواع الودائع ، و لكونه لا يعرقل المنافسة بين البنوك ، إلا أنه موضع انتقادات أهمها [1] ص 86 - 87 :

- قد لا يؤدي تغيير معدل الإحتياطي إلى التأثير على حجم الإئتمان ، إذا كانت لدى البنوك احتياطات حرة فائضة من جهة، و إذا كانت لديها منافذ أخرى للحصول على موارد نقدية هامة من خارج البنك المركزي ،

- يتأثر حجم الإئتمان في الواقع بالظروف الإقتصادية و المالية ، و لذا فإن أي تغيير في الإحتياطي القانوني لا يؤدي بالضرورة إلى تغيير حجم الإئتمان . فعلى سبيل المثال في مرحلة الركود الإقتصادي ( إرتفاع البطالة ، إنخفاض الطلب ، إنخفاض الأسعار ) و عند رغبة البنك المركزي إنعاش الإقتصاد ، يقوم بخفض معدل الإحتياطي القانوني حتى يزيد من قدرة البنوك على الإقراض،

فإن ذلك لا يؤدي بالضرورة إلى زيادة حجم الإئتمان لأن ذلك قد يصطدم بالتوقعات المتشائمة لرجال الأعمال ، مما يجعلهم يحجمون عن التوسع و إنشاء المشاريع الجديدة ، و منه يحجمون عن الإقراض ،

- قد تؤثر معدلات الإحتياطي القانوني على ربحية البنوك التجارية ، مما يؤدي إلى زيادة تكلفة الإقراض حيث تلجأ البنوك التجارية في بعض دول العالم إلى زيادة معدلات الفائدة على القروض المقدمة ،

- قد تؤثر معدلات الإحتياطي القانوني على أسعار الأوراق المالية ، و خصوصا السندات العمومية. فرفع معدلات الإحتياطي القانوني يؤدي إلى تقليص قدرة البنوك التجارية على الإقراض، مما يجعلها تسعى إلى تعويض النقص في السيولة من خلال بيعها للسندات التي توجد لديها . و هذا من شأنه زيادة عرض السندات مما يعمل على انخفاض أسعارها . و تعمل بعض البنوك المركزية في بعض الدول على شراء السندات من البنوك التجارية تلافياً لانخفاض أسعارها عند زيادة معدلات الإحتياطي القانوني ، كما هو الحال في الولايات المتحدة الأمريكية ،

- تؤدي الإبداعات المالية إلى حركة لا تتوقف بين الأصول الخاضعة لمعدل الإحتياطي الإجباري و الأنواع الأخرى من الأصول . و بالتالي لضمان فعالية هذا الإجراء ، لا بد من توسيع قاعدة الإحتياطي الإجباري لمجموع مراكز الخصوم البنكية ، و هو أمر صعب التصور و التنفيذ ،

- أدى إلغاء مراقبة الصرف و التي كانت تهتم بوضع القيود أمام انتقال رؤوس الأموال من دولة إلى أخرى ، إلى تسيير نقل أموال مودعين من بلد في اتجاه بلدان أخرى . و هذا ما يؤثر على تقديرات السلطة النقدية بخصوص الإئتمان .

### 2.2.3.2. معدل إعادة الخصم

سعر إعادة الخصم هو عبارة عن سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي مقابل توفير السيولة النقدية اللازمة للبنوك ، إما من خلال الإقراض المباشر ، أو من خلال إعادة خصم أو شراء الأوراق التجارية التي تقدمها له البنوك [30] ص 20 .

هناك علاقة بين معدل إعادة الخصم و أسعار الفائدة ، حيث تؤدي زيادة معدلات إعادة الخصم إلى خفض حجم النقود في المجتمع . و لهذا تلجأ البنوك المركزية عند إرادتها التأثير على تقليص عرض النقود إلى رفع معدل إعادة الخصم مما يؤدي إلى ارتفاع معدلات الفائدة في الأسواق المالية ، و منه عدم تشجيع الإقتراض من البنوك التجارية ، و بالتالي انخفاض الإئتمان . و يتم خفض هذا المعدل عند الرغبة في زيادة حجم الإئتمان .

يؤدي تغيير معدلات إعادة الخصم إلى تغيير معدلات الفائدة ، الأمر الذي يؤثر على حجم الإستثمار نتيجة العلاقة العكسية بين الإستثمار و معدلات الفائدة .

لكن لا بد من الإشارة إلى أن معدل إعادة الخصم كان يتمتع بفعالية كبيرة في فترة سيادة قاعدة الذهب . ذلك أن وجود عجز في ميزان المدفوعات يترتب عنه انخفاض في حجم الإحتياجات الدولية من الذهب ، نتيجة سعي الدولة إلى الوفاء بالتزاماتها اتجاه الخارج . و هنا يقوم البنك المركزي برفع معدلات إعادة الخصم و بالتالي ترتفع معدلات الفائدة و التي تقود بدورها إلى انخفاض الأسعار الداخلية ، مما يؤدي إلى زيادة الطلب على الصادرات و انخفاض الطلب على الواردات ، وهو ما يؤدي إلى توازن في الميزان التجاري . كما يؤدي ارتفاع معدلات الفائدة إلى زيادة التدفقات الرأسمالية إلى الدولة و انخفاض التدفقات منها إلى الخارج . و هذا كله يعمل على تحسين وضعية ميزان المدفوعات .

لقد أدى اختفاء قاعدة الذهب إلى تقليص استخدام هذه الأداة ، و تراجع دورها للأسباب التالية :

- تتوقف فعالية هذه الأداة على مدى لجوء البنوك التجارية إلى إعادة خصم الأوراق التجارية لدى البنك المركزي ، و عادة ما تلجأ البنوك التجارية إلى البنك المركزي عندما تنخفض لديها السيولة أما في حالة توفر السيولة ، فإنها لا تلجأ إلى البنوك المركزية لإعادة الخصم . و فترات انخفاض السيولة لدى البنوك التجارية هي في العادة أوقات الأزمات ،
- يعتمد معدل إعادة الخصم في تحقيق أهدافه على مدى تأثيره على أسعار الفائدة في السوق ، باعتبار أن معدلات الفائدة هي العامل المؤثر المباشر في حجم الإئتمان . و من هنا فإن نجاح معدل إعادة الخصم يتوقف على مدى تأثيره على أسعار الفائدة في السوق ، و هذا يتوقف بدوره على درجة تنظيم و كفاءة الجهاز المصرفي بشكل يؤدي إلى أن أي تغيير في سعر الخصم يؤدي إلى تغيير في أسعار الفائدة . و هذه الوضعية لا تتسجم على الأقل مع أوضاع الجهاز المصرفي في الكثير من الدول النامية ،

- تؤثر الظروف الإقتصادية السائدة في فعالية هذه الأداة . ففي فترات الكساد تلجأ البنوك المركزية إلى خفض معدل إعادة الخصم ليؤدي إلى انخفاض معدلات الفائدة في الأسواق المالية ، و على افتراض حدوث ذلك ، فإنه ليس هناك ضمان لزيادة حجم الإئتمان ، لأن حجم الإستثمار يتوقف على عوامل عديدة ( مستوى الدخل ، العائد المتوقع ، أسعار الفائدة ، الإستقرار السياسي ، مستوى الحماية .... إلخ ) ، و إذا كانت نظرة المستثمرين تشاؤمية للأوضاع فإنهم يحجمون عن زيادة الإستثمار ، و منه عدم الإقبال على طلب الإئتمان . و العكس إذا كانت نظرهم متفائلة .



### 3.2.3.2. عمليات السوق المفتوحة

تعني عملية السوق المفتوحة إمكانية لجوء البنك المركزي إلى السوق المالية أو النقدية بائعا أو مشتريا للأوراق المالية و الذهب و العملات الأجنبية و كذا السندات العمومية و أدونات الخزينة رغبة منه في ضخ السيولة أو امتصاصها ، و هذا ما يعمل في ذات الوقت على انخفاض معدلات الفائدة أو ارتفاعها ، و التقنية الأكثر استعمالا من طرف البنوك المركزية هي بيع و شراء السندات ذات المدى القصير و القابلة للتفاوض سواء كانت عامة أو خاصة [39] ص 17-18 .

و تسمح هذه العملية للسلطات النقدية بتوجيه تطور أسعار الفائدة في الإتجاه الذي يبدو لهم أكثر ملاءمة . و قد ظهرت أهمية هذه الأداة بعد عام 1930 بعد اكتشاف محدودية أداة معدل إعادة الخصم . و يتم الآن استخدامها على نطاق واسع .

يؤدي استخدام هذه الأداة إلى تغيير حجم النقد المتداول حيث تعتبر محددا للتغير في العرض النقدي [55] ص 235 ، كما تؤثر هذه الأداة على قدرة البنوك التجارية على خلق الإئتمان . ف شراء السندات العمومية و أدونات الخزينة و الذهب و الأوراق المالية يؤدي إلى زيادة النقد المتداول ، أما في حالة بيعها فيؤدي ذلك إلى انخفاض النقد المتداول و منه تزداد قدرة البنوك التجارية على خلق الإئتمان في حالة الشراء ( شراء البنك المركزي للسندات ) ، و تنخفض في حالة البيع اعتبارا أن عمليات الشراء و البيع تتم للبنوك التجارية ، أو للجمهور و بالتالي يقوم البنك المركزي بإصدار شيكات لصالحهم بقيمة الأوراق المالية يتم وضعها في حساباتهم لدى البنوك التجارية في حالة الشراء . أما في حالة البيع ، فيقوم الجمهور بإصدار الشيكات مسحوبة من حساباتهم في البنوك التجارية لصالح البنك المركزي .

مع بداية التسعينات أصبحت بلدان منطقة الشرق الأوسط و شمال إفريقيا تستخدم أدوات غير مباشرة للسياسة النقدية ، كما تحدد أسعار الفائدة بحرية . إلا أن النمو المحدود للأسواق الثانوية لأوراق الحكومة المالية أو عدم وجودها يعرقل استخدام البنك المركزي الواسع لعمليات السوق المفتوحة [56] ص 26 ، و هذا ما يبين أن فعالية السوق المفتوحة تعتمد على التنوع في الأوراق المالية المستعملة .

و رغم أهمية هذه الأداة في مواجهة المشاكل التي تعترض الإقتصاد فإن لها حدودا تتمثل في:

- يعتمد نجاحها على مدى تطور سوق الأوراق المالية و حجمه ، و مدى احتفاظ البنوك التجارية بمستويات مستقرة نسبيا من السيولة . و هذا ما يجعل هذه الأداة أكثر فعالية في الدول المتقدمة ، و ضعيفة الأثر في الدول النامية التي لا تتوفر على أسواق مالية واسعة . هذا علما بأن هناك من الدول النامية دولا تتميز بأسواق مالية " ناشئة " واسعة و عميقة مما يعطيها حظوظا في نجاح هذه الأداة لديها .

- أن العلاقة بين بيع و شراء الأصول من قبل البنك المركزي و مستوى النقد المتداول و السيولة لدى البنوك التجارية ليست بالضرورة قائمة . إذ يمكن للبنوك التجارية ، عند بيع البنك المركزي للأوراق المالية قصد التقليل من قدرتها على منح الإئتمان ، أن تلجأ إلى ذات البنك من أجل إعادة خصمها لتستعيد قدرتها على منح الإئتمان ، و من ثم المحافظة على ربحيتها التي تتأثر بتراجع مستوى القروض .

- يؤدي قيام البنك المركزي ببيع الأوراق المالية إلى زيادة المعروض منها مما يكون له أثر على أسعارها ، و هذا من شأنه التأثير على المركز المالي للبنك و من هنا على البنك المركزي العمل على استقرار أسعار هذه الأوراق حتى يضمن المحافظة على مركزه المالي .

لقد صاحبت الإصلاحات المصرفية على نحو وثيق تغييرات هامة في مختلف أدوات المراقبة النقدية و في ظل نظام الصرف الأجنبي . و الواقع أنه يمكن النظر إلى إصلاح الأدوات النقدية على أنه عملية تطويرية تنقسم إلى عدة مراحل [57] ص 11 - 12 :

**المرحلة الأولى :** هيمنة المراقبة المباشرة على أسعار الفائدة و الإئتمان ، و يكون للأدوات التقليدية غير المباشرة و التي لا تعتمد على السوق دور مساعد ( إشتراطات الإحتياطي أو الأرصدة السائلة ) ، و إصلاحات مختارة لأعمال البنك المركزي و القطاع المالي ، و خاصة حرية البنك في إعداد ميزانيته (\*) و إدخال ترتيبات المقاصة و التسويات و وضع إطار قانوني للسوق النقدية و الأوراق المالية ذات الدخل الثابت ، و ذلك بغية تيسير الانتقال إلى المرحلة الثانية .

**المرحلة الثانية :** التخلص التدريجي من المراقبة المباشرة على القروض ، و انتهاج المزيد من حرية التقدير و المرونة في استخدام الأدوات التقليدية غير المباشرة ، و البدء في استخدام الأدوات

(\*) يشمل ذلك الإجراءات الرامية إلى معالجة القروض ذات الأسعار الثابتة ، و القروض التي لا تحقق إيرادا ، و عدم كفاية رؤوس الأموال ، و القروض المدعومة انتقائيا ..... إلخ .

غير المباشرة القائمة على السوق و ما يترتب على ذلك من تشجيع الأسواق الأولية في مجال الأوراق المالية و الأسواق فيما بين البنوك كما تظل إدارة الخصم هي المورد الرئيسي لسيولة الأوراق المالية ، و تظل أسعار الخصم غير مرنة بما فيه الكفاية . ثم تبدأ بعد ذلك إصلاحات إضافية لأعمال البنك المركزي و القطاع المالي و خاصة تقوية بحوث السياسات ، و عمليات سوق الصرف الأجنبي ، و لوائح الإنضباط ، و إدارة الدين العام ، و نظم المحاسبة و إعداد التقارير المصرفية . و ذلك لتيسير الانتقال إلى المرحلة الثالثة ، التي تعزز بدورها و تدعم الكثير من إصلاحات القطاع المالي .

**المرحلة الثالثة :** بعد القيام بإصلاحات إضافية لتعميق أسواق رأس المال و النهوض بالتطوير المؤسسي للبنوك ، و تعزيز إعادة هيكلة البنوك و المؤسسات ، و تحديث نظم المدفوعات ، تصبح أسعار الفائدة مرنة تماما ، و يعمل البنك المركزي من تلقاء نفسه بأدوات قائمة على السوق و نظم إعلامية متطورة ، و يدير السيولة في سوق المال بناء على تقديره الخاص ، كما تجري تقوية الأسواق الثانوية لكي تتمكن السوق من توفير السيولة بدلا من إدارة الخصم .

ثمة ترابط وثيق بين أدوات الإدارة النقدية و عملياتها ، و الترتيبات المؤسسية لأسواق النقد ، و جوانب نظم المدفوعات . و تصبح هذه الروابط أكثر وضوحا خلال فترة تحول البلد من الرقابة المباشرة على أسعار الفائدة و الإلتزام إلى الإدارة النقدية غير المباشرة ، أي إدارة احتياطات البنوك باستخدام الأدوات المستندة إلى السوق . حيث تؤثر نظم المدفوعات في الطلب على احتياطات البنوك والمعروض منها [58] ص 4 .

#### 4.2. آثار استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية

يعتبر موضوع استقلالية البنك المركزي من أهم المواضيع التي ساهمت بشكل كبير في فعالية و مصداقية السياسة النقدية ، رغم الجدالات التي دارت حوله . و من هنا يجدر بنا التطرق إلى مفهوم استقلالية البنك المركزي ، و مؤشرات استقلاليته ، و كذا بعض النماذج للبنوك المركزية الأكثر استقلالا .

## 1.4.2. مفهوم و مؤشرات استقلالية البنك المركزي

سنعرض في هذا المطلب مفهوم استقلالية البنك المركزي و مساهمتها الفعالة في سير السياسة النقدية بهدف قدرتها على تأدية مهامها و تحقيق أهدافها على أكمل وجه و بعيدا عن جميع القيود المحتملة ، بالإضافة إلى بيان المؤشرات الدالة على هذه الإستقلالية .

### 1.1.4.2. مفهوم استقلالية البنك المركزي

يعني هذا المصطلح استقلالية البنك المركزي في إدارة السياسة النقدية بعيدا عن تدخل السلطة التنفيذية ، و بما لا يسمح بتسخير السياسة النقدية كأداة لتمويل العجز في الميزانية العامة ، و هو ما يمكن أن يؤدي إلى ارتفاع التضخم . و ترتبط استقلالية البنك المركزي بطبيعة أهداف السياسة النقدية ، فبقدر ما تكون مرتبطة بهدف استقرار الأسعار بقدر ما تكون مستقلة . و عندما تكلف بأهداف أخرى فإن ذلك يحد من استقلاليتها لأن العمل على تحقيق هذه الأهداف يمكن أن يعيق السلطة النقدية في تحقيق هدفها الرئيسي .

الحجة التي تطرح بشأن استقلالية البنوك المركزية هي أن مصداقية السياسة النقدية ، و بالتالي قدرتها على تحقيق استقرار طويل الأجل للأسعار مع حد أدنى من التكاليف الإقتصادية الحقيقية ، سوف تتحسن إذا كانت صياغة السياسة النقدية في أيدي مسؤولين بعيدين عن السياسة يكون في استطاعتهم النظر إلى المدى البعيد [59] ص 19 - 20 .

فعندما يتمتع البنك المركزي بالإستقلالية يكون بعيدا عن الضغوط السياسية سواء من الحكومة أو من البرلمان ، و السياسة النقدية التي يعتمدها البنك المركزي تؤدي إلى انخفاض معدلات التضخم و تعمل على استقرار مستويات الأسعار . و مثل هذه الإستنتاجات أكدته بعض الدراسات الميدانية مثل دراسة " Parkin " و " Bade " على 12 دولة حيث أكدت أنه كلما ارتفعت درجة الإستقلالية كلما كان معدل التضخم منخفضا . كما تعمل الإستقلالية على كبح توجه الحكومات نحو إقرار العجز الميزاني نتيجة الرفض الذي تبديه مقابل تمويل عجز الموازنة عن طريق الإصدار النقدي أو زيادة بيع السندات الحكومية و أدونات الخزينة .

تعمل استقلالية البنك المركزي على ضمان مصداقية السياسة النقدية ، ذلك أن السلطة النقدية المستقلة تكون أكثر جدارة من السلطات السياسية في المحافظة على استقرار عملها و مهامها

لتحقيق هدفها ، لأنها تكون بعيدة عن التناقضات و الصراعات السياسية ، كما أن السلطة النقدية المستقلة بإمكانها نشر و توفير المعلومات النقدية و المالية للجمهور بمنطق ضرورة الشفافية . إذ أن الشفافية تؤدي دورا أساسيا في ترسيخ فكرة الإعتماد على البنوك المركزية لدى المتعاملين الإقتصاديين و ذلك لما تحققه من نتائج تؤدي إلى زيادة انضباط النظام في رسم السياسة النقدية و في تطبيقها .

و على العموم فإن الإستقلالية التي تنشدها البنوك المركزية الآن تركز أساسا على إعطاء حرية التصرف الكاملة في وضع و تنفيذ السياسة النقدية و اختيار الأدوات المناسبة و اللازمة لتحقيق أهدافها ، خاصة و أن هدف السياسة النقدية قد تحدد بالفعل و انحصر في ضرورة تحقيق استقرار الأسعار و المحافظة على قيمة العملة ، و خاصة في الدول المتقدمة التي عرفت و لو لفترة تجربة التضخم المتسارع ، لذلك تعطي أهمية أكبر و أولوية أسبق لاستقرار الأسعار مقارنة بهدف نمو الناتج [30] ص 12 .

#### 2.1.4.2. مؤشرات استقلالية البنك المركزي

هناك مجموعة من المعايير أو المؤشرات التي يمكن من خلالها قياس استقلالية البنوك المركزية ، و إن كان هناك خلاف في ترتيبها و الوزن النسبي لكل منها . يمكن حصر أهم هذه المؤشرات في خمسة نقاط هي [48] ص 234 :

- مدى سلطة و حرية البنك المركزي في وضع و تنفيذ السياسة النقدية ، و مدى حدود التدخل الحكومي في ذلك و من هو صاحب القرار النهائي في حالة وجود خلاف بين البنك المركزي و الحكومة بشأن هذه السياسة، فكلما كانت البنوك المركزية لها صلاحيات واسعة في صياغة السياسة النقدية ، و تقاوم السلطة التنفيذية في حالات التعارض تصنف على أنها أكثر استقلالا .
- مدى مساهمة البنك المركزي في إعداد الموازنة العامة ، و مدى التزامه بنمو العجز في الإنفاق الحكومي ، و كذلك مدى التزامه بشراء أدوات الدين الحكومية ( سوق الإصدار الأولي ) ، و مدى التزامه بمنح تسهيلات ائتمانية للحكومة و هيئاتها و مؤسساتها ، فكلما كانت القيود على الإقراض للقطاع العام أشد صرامة ، كان البنك المركزي أكثر استقلالية .
- مدى سلطة الحكومة في تعيين و عزل محافظ البنك المركزي و أعضاء مجالس الإدارة ، و مدة ولايتهم و معدل استقرارهم في وظائفهم ، و مدى إمكانية ممارسة المحافظ لمهام أخرى و الجهة المخول لها إصدار الإذن بذلك و مدى تمثيل الحكومة في هذه المجالس ، و إذا كان هناك تمثيل هل

يقتصر على مجرد الحضور و الإستماع ، و الإشتراك في المناقشات ، أم أنه يمتد إلى حق التصويت و المشاركة في اتخاذ القرارات ، و الإعتراض عليها و إيقافها عند اللزوم لحين عرضها على وزير المالية مثلا أو مجلس الوزراء . يضاف إلى ذلك سلطة الحكومة بشأن ميزانية البنك المركزي . و يمكن اعتبار البنوك المركزية التي تكون فيها المدة القانونية للمحافظ أطول ، و تكون للسلطة التنفيذية فيها صلاحية قانونية ضئيلة لتعيين و إنهاء خدمات المحافظ ، أنها أكثر استقلالية من البنوك الأخرى التي لا تتوفر على هذه الخاصية .

- المكانة الخاصة بهدف المحافظة على استقرار و قيمة العملة كهدف للسياسة النقدية ، و ما إذا كان هو الهدف الوحيد ، أم هو الهدف الأول و الرئيسي مع أهداف أخرى ، و بعبارة أخرى هل يكون لهدف المحافظة على استقرار الأسعار الأولوية في حالة تعارضه مع الأهداف الأخرى أيا كانت درجة إلحاحها ( و مدى قدرة البنك المركزي على تنفيذ ذلك ) ، أم أنه يتساوى في الأهمية مع بقية الأهداف .

- مدى إمكانية منح قروض للخزينة العامة ( للحكومة ) ، و طبيعة القروض الممكن منحها و شروطها و كذا حدود الإقراض الممكن منحه ، إضافة إلى مدى خضوع البنك المركزي للمحاسبة و المساءلة ، فكلما تقلصت أو انعدمت الجهات المسؤولة ( خاصة الحكومة ) عن محاسبته ، كلما كان أكثر استقلالية .

#### 2.4.2. نماذج البنوك المركزية الأكثر استقلالية

هناك اعتراف على نطاق واسع بدور البنك المركزي في مجال السياسة النقدية ، حتى و إن كان ذلك بالتشاور مع السلطات السياسية . و هذا ما يقودنا إلى التسليم بوجود درجات متفاوتة لاستقلالية البنوك المركزية ، و تتفق مختلف الدراسات التي تناولت هذا الموضوع أن البنوك المركزية لكل من ألمانيا و سويسرا و الولايات المتحدة الأمريكية هي من أكثر نماذج البنوك استقلالا ، كما تضمن التنظيم الخاص بالبنك المركزي الأوروبي طبقا لمعاهدة " ماسترخت " سنة 1992 وضع نموذج أكثر تقدما في تأكيد استقلالية البنوك المركزية. و سنتعرض هنا إلى كل من البنك المركزي الألماني ( البوندسبانك ) ، و الإحتياطي الفيدرالي للولايات المتحدة الأمريكية كأمثلة على هذه البنوك و في نفس الوقت نطبق عليها معايير الإستقلالية الأنفة الذكر .

#### 1.2.4.2. البوندسبانك ( البنك المركزي الألماني )

يعتبر البنك المركزي الألماني ، أكثر البنوك استقلالية في العالم ، فهو يتمتع بحرية كاملة في وضع و تنفيذ السياسة النقدية ، و إن كانت هذه الحرية لا تتعارض و متطلبات التشاور المستمر بين البنك و الحكومة عند وضع السياسات المختلفة ، و لكن ما يجب التنويه إليه هو أن الحكومة لا تملك أن تفرض على البنك المركزي انتهاج أية سياسة رغما عنه ، و ذلك وفقا لنصوص التشريعات القائمة ، و يكون القرار النهائي للبنك في حالة وجود خلاف بينه و بين الحكومة ، و توجد قيود شديدة على تمويل البنك المركزي للحكومة و إن كان يتدخل " البوندسبانك " في السوق الثانوية لأغراض التحكم في الكتلة النقدية فقط و ذلك بشراء الأوراق الحكومية . و يتم تعيين محافظ " البوندسبانك " و نائبه من قبل رئيس الجمهورية ، بناءا على ترشيح الحكومة الفيدرالية و لمدة 08 سنوات ، أما أعضاء المجلس فيعينوا أيضا بنفس الطريقة و يمكن أن تستمر عضويتهم حتى بلوغهم 68 عاما ، و لا يوجد أي نص خاص بعزل أي من هؤلاء من منصبه . و بالنسبة لميزانية " البوندسبانك " فإنه لا يقوم بنشر أي ميزانية ، و هو الذي يقرر نفقاته بنفسه دون أي رقابة حكومية رغم خضوعه لرقابة المحكمة الفيدرالية للمحاسبة [48] ص 238 .

أما فيما يتعلق بالأهداف فإن " البوندسبانك " يدير السياسة النقدية بهدف أساسي هو حماية العملة ، بالإضافة إلى دعم السياسة الإقتصادية العامة للحكومة الفيدرالية ، و لكن في الحدود التي يتوافق فيها ذلك مع الهدف الرئيسي ، و هو حماية قيمة العملة ، و لا يمكن مساءلته من قبل أي جهة حكومية . و لكن يحرص على إعلان أهدافه النقدية و على السعي لتحقيقها ، فتسهل من ثم متابعة أدائه في إدارة السياسة النقدية من قبل الرأي العام مباشرة ، كما يلتزم بنشر تقرير سنوي و لكنه غير ملزم بتقديمه للبرلمان أو الحكومة .

و تظهر استقلالية " البوندسبانك " من خلال الأحداث التي جرت طيلة تاريخه ، ففي سنة 1992 رفض قرار المجموعة الأوروبية و الذي يقضي بتخفيض معدل الفائدة جراء اضطراب آلية سعر الصرف الأوروبي ، الشيء الذي وقف حجر عثرة في وجه دول المجموعة من التدخل في الأسواق النقدية للمحافظة على قيمة عملاتها ، مما دفع إنجلترا إلى الخروج من آلية سعر الصرف في أوت 1992 ، و استمر المارك الألماني في قوته إزاء العملات الرئيسية الأخرى ، و في جويلية / أوت 1993 تكررت نفس الحادثة التي وقعت سنة 1992 ، و استمر المارك الألماني في قوته فاضطربت آلية سعر الصرف الأوروبي ، فقررت السلطات النقدية في مجموعة الدول

الأوروبية ، زيادة الهامش المسموح به ، بتقلب عملات دول المجموعة إلى 15 % بدلا من 2.25 % و كان سبب ذلك هو عدم استجابة " البوندسبانك " لطلب خفض أسعار الفائدة للمحافظة على آلية سعر الصرف الأوروبي ، و قد كانت الحكومة الألمانية مع قرار تخفيض معدل الفائدة للحفاظ على الوحدة الاقتصادية و النقدية الأوروبية ، لكن " البوندسبانك " لم يستجيب لطلب حكومته ، و قد كان هدفه من عدم تخفيض معدل الفائدة هو المحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار و مكافحة التضخم .

و كذلك يتدخل " البوندسبانك " في السوق النقدية الدولية للتأثير على أسعار الصرف ، إذا كان ذلك في مصلحة الاقتصاد الألماني ، حيث تدخل في سنة 1993 في هذه السوق بقصد المحافظة على قيمة سعر صرف الفرنك الفرنسي و ذلك بسبب موقف فرنسا المساند لمعاهدة ماسترخت [60] ص 63 - 64 .

#### 2.2.4.2. الإحتياطي الفيدرالي ( البنك المركزي للو.م.أ )

يعتبر نظام الإحتياطي الفيدرالي ، أساس التنظيم المصرفي بالولايات المتحدة منذ تأسيسه في ديسمبر 1913 حيث يقسم الولايات المتحدة إلى 12 منطقة ، كما يجعل على رأس الجهاز النقدي بالبلاد مجلسا للمحافظين متكونا من سبعة أفراد يعينهم رئيس الولايات المتحدة لمدة 14 سنة ، على أساس أن لهم كامل الإستقلال عن الحكومة ، و ليسوا مسؤولين إلا أمام مجلس الممثلين ، أما البنك المركزي فهو عبارة عن مجموعة تتكون من 12 بنكا فيدراليا ينتسب كل واحد منه إلى منطقة اقتصادية معينة [51] ص 406 .

و يعتبر الإحتياطي الفيدرالي ، الجهاز المسؤول عن إدارة السياسة النقدية التي تعتبر واحدة من أهم السياسات الاقتصادية في الولايات المتحدة الأمريكية و هو يتمتع باستقلالية عالية تتأتى مما يلي [30] ص 16 - 17 :

- فمن حيث الحرية في إدارة السياسة النقدية ، يتمتع الإحتياطي الفيدرالي بحرية كاملة في وضع و تنفيذ السياسة النقدية ، و إن كان يتشاور مع الحكومة عند وضع السياسات المختلفة و لكن بالمقابل لا تستطيع الحكومة إرغامه على انتهاج سياسة لا يرغب فيها ، و يعود القرار النهائي للإحتياطي الفيدرالي في حالة وجود خلاف مع الحكومة ، و فيما يتعلق بتمويل الإحتياطي الفيدرالي للحكومة الأمريكية ، فلا توجد قيود على مثل هذا التمويل ، أما بالنسبة لمدى سلطة الحكومة في



تعيين محافظ و مجلس إدارة البنك المركزي، يعتبر مجلس المحافظين و الذي يتكون من سبعة أعضاء هو السلطة العليا في النظام الإحتياطي الفيدرالي، و رئيس الولايات المتحدة الأمريكية هو المسؤول عن تعيينهم لمدة 04 سنوات قابلة للتجديد بالنسبة لرئيس المجلس و نائبه ، و لمدة 14 سنة بالنسبة لأعضاء المجلس بصفة عامة غير قابلة للتجديد . كذلك لا توجد أية نصوص خاصة بعزل أعضاء المجلس بما فيهم المحافظ و نائبه ، و أيضا لا توجد أية سلطة للحكومة فيما يتعلق بميزانية الإحتياطي الفيدرالي ، و الملاحظ أن رأسمال هذه البنوك الفيدرالية ليس بيد الدولة ، بل هو بيد البنوك التجارية المنخرطة في النظام ( أقل من نصف البنوك التجارية الموجودة بالولايات المتحدة الأمريكية ) فكل بنك يشترك في رأس مال البنوك الفيدرالية بما يعادل 06 % من أمواله الخاصة، و ما ينجر عن ذلك من عدم اعتماد الإحتياطي الفيدرالي في تمويله على الموازنة العامة للدولة ، و هذا يلعب دورا رائدا في الإستقلالية .

- و فيما يتعلق بالأهداف فقد جاء تكليف الإحتياطي الفيدرالي بصورة شملت الحفاظ على نمو مجمل النقد و الإئتمان على المدى الطويل ، و ذلك بالتساوي مع الحفاظ على قوة الدفع للإقتصاد ، على المدى الطويل في زيادة الإنتاج ، و التحقيق الفعلي لأعلى معدلات التشغيل و استقرار الأسعار و معقولية أسعار الفائدة . و تجدر الإشارة إلى أنه لا توجد أية مساءلة للإحتياطي الفيدرالي أمام أية جهة حكومية ، و يلتزم بتقديم تقرير نصف سنوي إلى الكونجرس ، و هذا و إن كان التشريع يلزمه بمناقشة الأرقام الخاصة بأهدافه النقدية ، إلا أن لوائحه لا تفرض عليه أي التزام بشأن هذه الأهداف. و على العموم ، فإنه رغم كل هذه الإستقلالية التي يتمتع بها الإحتياطي الفيدرالي ، إلا أنها ذات طبيعة قصيرة المدى ، نظرا لإمكانية صدور تشريعات من طرف الرئيس الأمريكي و الكونجرس من شأنها الحد من الإستقلالية ، فمثلا في عام 1994 ، قدم الرئيس الأمريكي إلى الكونجرس مشروع تخويل هيئة أو مؤسسة واحدة للإشراف على البنوك و هذا ما اعتبره رئيس مجلس محافظ الإحتياطي الفيدرالي بمثابة تقليص للسلطة الإشرافية للإحتياطي الفيدرالي على البنوك الأعضاء في نظام الإحتياطي الفيدرالي .

جدول رقم 03 : نماذج على درجة التداخل و الانفصال بين مهام الحكومة والبنك المركزي [1]

ص 96 .

الدول	المهام والأهداف	صلاحيات مطلقة و كاملة في المجال النقدي	إدارة أدوات السياسة النقدية	إستقلالية ميزانية البنك
و.م.أ	متعددة	موزعة	نعم	نعم
ألمانيا	واحد	نعم	نعم	نعم
اليابان	متعددة	موزعة	موزعة	لا
المملكة المتحدة	هدف غير محدد	لا	موزعة	لا
بلجيكا	هدف غير محدد	لا	موزعة	لا
إيطاليا	هدف غير محدد	لا	نعم	نعم
هولندا	واحد	موزعة	نعم	لا
فرنسا	هدف غير محدد	لا	موزعة	نعم

إن الإشكالية التي تثيرها استقلالية البنك المركزي هي مدى قدرة الرأي العام على مراقبة السياسة النقدية بصورة كافية ، و مدى قدرته على إخضاع مسؤولي البنك المركزي للمساءلة . و لهذا سعت بعض الدول إلى إعداد نظام مساءلة و مراقبة كما هو حال نيوزلندا بحيث تم تحديد مسار واضح لتحقيق هدف التحكم في التضخم ( يتعلق بالوصول إلى مستوى تضخم يتراوح بين الصفر و 02 % في نهاية عام 1993 ) . و هو عبارة عن عقد نجاعة بالنسبة للمحافظ ، يكون أساسا للحكم على أدائه و أداء السياسة النقدية .

يمكن إيجاز النتائج المتوصل إليها في هذا الفصل فيما يلي :

تعرضنا إلى تبيان الأساس الفكري للسياسة النقدية ، و المكانة التي احتلتها ضمن السياسة الإقتصادية الكلية على عبر الزمن ، حيث كانت تتربع الصدارة في القرن التاسع عشر ، ثم تراجع دورها في الثلاثينات من القرن العشرين بسبب أزمة الكساد التي مر بها الإقتصاد العالمي فاسحة

المجال للسياسة المالية ، ثم ما لبثت للظهور و السيطرة على الواقع الإقتصادي مرة ثانية كسياسة مهيمنة على التضخم ، و على التوازنات الداخلية و الخارجية في الخمسينات من القرن العشرين .

تطرقنا كذلك إلى أهداف السياسة النقدية النهائية منها و الوسيطة . هذه الأخيرة تتخذها الدول كموشرات لبلوغ الأهداف النهائية .

تسعى أغلب الدول إلى تحقيق هدف أساسي نهائي للسياسة النقدية ، حيث هناك اتجاه متزايد نحو عدم التوسع في الأهداف ، و الإقتصار على هدف واحد للسياسة النقدية يتمثل في استقرار الأسعار ، أي استهداف التضخم ، و ذلك لما تشكله معدلات التضخم المرتفعة من عراقيل و آثار سلبية على النمو الإقتصادي .

إن تحقيق أهداف السياسة النقدية يتطلب توفر مجموعة أدوات تختلف باختلاف نوعية تدخل السلطة النقدية ، فمنها المباشرة و غير المباشرة . حيث تستهدف الوسائل أو الأدوات المباشرة أنواعا محددة من الائتمان تكون موجهة لقطاعات معينة أو لأغراض محددة من الإنفاق ، أما الأدوات الغير مباشرة ، فتستهدف الحجم الكلي للائتمان المتاح دون محاولة التأثير على تخصيصه بين مختلف الإستعمالات .

و في المبحث الأخير ، تعرضنا إلى استقلالية البنك المركزي و أهميتها في إعطاء مصداقية و فعالية للسياسة النقدية ، حيث تؤدي هذه الإستقلالية إلى إدارة السياسة النقدية بعيدا عن تدخل السلطة التنفيذية بما لا يؤدي إلى تسخير السياسة النقدية كأداة لتمويل العجز في الميزانية العمومية ، الأمر الذي قد يؤدي إلى ارتفاع مستويات التضخم . و ترتبط هذه الإستقلالية بطبيعة أهداف السياسة النقدية ، حيث أنه كلما تعلقت هذه الأهداف باستقرار الأسعار ، كلما كانت السياسة النقدية مستقلة ، و على العكس من ذلك ، فإذا كلفت السياسة النقدية بأهداف أخرى فإن ذلك سيحد من استقلاليتها ، لأن العمل على تحقيق هذه الأهداف قد يبعد السلطة النقدية عن تحقيق استقرار الأسعار ، و بالتالي عدم ثبات مستوى التضخم الذي قد ينعكس سلبا على ميزان المدفوعات ، و من هنا فلا بد من إيجاد وسائل تصحيحية ، حيث تعتبر السياسة النقدية إحدى الأدوات المساعدة على تجاوز مشاكل ميزان المدفوعات ، و هذا هو محور دراستنا في الفصل الموالي .

### الفصل 3

#### أثر السياسة النقدية على ميزان المدفوعات

تتطوي العلاقات الإقتصادية الدولية على الكثير من المعاملات الإقتصادية بين دول العالم ، مثل الصادرات و الإستيرادات السلعية و الخدمية ، و حركة رؤوس الأموال بأصنافها المختلفة ، إضافة إلى التحويلات الرأسمالية من جانب واحد . و بالطبع لا بد أن تستتبع هذه المعاملات بحقوق و التزامات فيما بين هذه الدول ، على أن جميع هذه المعاملات تدون في سجل يدعى ميزان المدفوعات الدولية .

و من هنا كان لزاما على جميع الدول معرفة هذه الحقوق و الإلتزامات بغرض إحداث تسوية لميزان المدفوعات سواءا تعلق الأمر بزيادة الحقوق على الإلتزامات و بالتالي حدوث فائض في ميزان المدفوعات ، أو زيادة الإلتزامات على الحقوق و بالتالي حدوث عجز في هذا الميزان .

من بين الآليات التي تساعد على معالجة هذا الإختلال نجد استعمال أداة السياسة النقدية كواحدة من أهم السياسات الإقتصادية الكلية ، مستخدمة بذلك سعر الصرف الذي يعتبر كهدف وسيط لها ، ذلك أن انخفاض أسعار الصرف تعمل على تحسين وضعية ميزان المدفوعات في حالة استجابة و مرونة الجهاز الإنتاجي ، كما أن استقرار هذا المعدل ( سعر الصرف ) يشكل ضمانا لاستقرار وضعية البلاد اتجاه الخارج .

كما تعمل السياسة النقدية على معالجة اختلال ميزان المدفوعات معتبرة أن هذا الإختلال سببه نوع من الإضطراب المرتبط بعدم التوازن في كميات النقود المطلوبة و الكميات المعروضة ( طلب و عرض النقود ) ، حيث أن المشاكل المتعلقة بميزان المدفوعات تعتبر ظواهر نقدية ، و بالتالي فإن التصحيح يجب أن يتم عن طريق التسويات النقدية .

إضافة إلى ما سبق فتحاول الهيئات الدولية ، و على رأسها صندوق النقد الدولي ، إعطاء جملة من الإجراءات النقدية و المالية ، التي يمكن من خلالها معالجة هذا الإختلال ، و ذلك عن طريق المزج بين السياستين النقدية و المالية .

### 1.3. ميزان المدفوعات

نظرا للأهمية القصوى للعلاقات الإقتصادية الدولية بصورها المختلفة ، و ما يترتب عليها من حقوق و التزامات يتعين أداؤها في تاريخ معين . لذلك فمن المهم لكل دولة دائنة أو مدينة أن تعرف على وجه التحديد حقوقها و التزاماتها ، و من هنا كان عليها أن تعد سجلا وافيا تدون فيه ما لها من حقوق ، و ما عليها من التزامات . هذا السجل عرف اصطلاحا باسم ميزان المدفوعات الدولية .

#### 1.1.3. ماهية و مكونات ميزان المدفوعات

قبل عرض و إعطاء صورة عن مكونات ميزان المدفوعات الدولية ، لا بد من التطرق أولا إلى ماهية هذا الميزان .

##### 1.1.1.3. ماهية ميزان المدفوعات

يمكن عرض أكثر من تعريف لميزان المدفوعات . من أهم هذه التعاريف نذكر :

**التعريف الأول :** " ميزان المدفوعات الدولية لأي بلد هو بيان حسابي يسجل قيم جميع السلع و الخدمات و الهبات و المساعدات الأجنبية و كل المعاملات الرأسمالية و جميع كميات الذهب النقدي الداخلة و الخارجة من هذا البلد خلال فترة معينة من الزمن عادة سنة. أي أن ميزان المدفوعات هو تقرير يأخذ في الحسبان قيم جميع العمليات الإقتصادية التي تتم بين البلد و بقية البلدان المتعاملة معه " [61] ص 203 .

**التعريف الثاني :** " ميزان المدفوعات هو عبارة عن سجل لمجمل المعاملات الإقتصادية بين المقيمين في دولة معينة و غير المقيمين فيها ، و ذلك لمدة زمنية غالبا ما تكون سنة واحدة " [62] ص 5 .

**التعريف الثالث :** " ميزان المدفوعات هو سجل منظم لجميع العمليات التجارية ، المالية و النقدية بين المقيمين و غير المقيمين في دولة معينة ، و لفترة زمنية عادة ما تكون سنة " [63] ص 27 .

أما صندوق النقد الدولي ، فهو يعرف ميزان المدفوعات " بأنه عبارة عن بيان إحصائي يوجز بأسلوب منهجي منظم ، ما يجري من معاملات اقتصادية بين اقتصاد معين و العالم الخارجي. و ذلك خلال فترة زمنية محددة " [64] ص 1 .

يمكن أن نستنتج بعض النقاط من هذه التعاريف و التي نجملها فيما يلي :

- نقصد بالمقيمين في دولة معينة كل الأشخاص الطبيعيين و المعنويين الذين يمارسون نشاطا اقتصاديا داخل الحدود الإقليمية للدولة لمدة سنة أو أكثر ، و ذلك بغض النظر عن جنسيتهم ، أما غير المقيمين فهم كل الأشخاص الطبيعيين و المعنويين الذين يمارسون نشاطهم خارج الحدود الإقليمية للدولة بما فيهم المواطنون الذين يزاولون نشاطهم في الخارج ، و الأجانب الذين يمارسون نشاطهم داخل هذه الدولة لمدة تقل عن سنة ،
- كما يعتبر أعضاء السلك الدبلوماسي و القنصلي ، الطلبة الأجانب و أفراد القوات المسلحة الأجنبية أنهم مقيمين لبلدهم الأم و ليس للبلد الذي يعيشون فيه بصفة مؤقتة [65] ص 239 - 240.

### 2.1.1.3. مكونات ميزان المدفوعات

يقسم ميزان المدفوعات أفقيا إلى جانبين أحدهما مدين و الآخر دائن ، فالجانب المدين يحتوي على سجل لجميع المعاملات التي ينتج عنها مدفوعات من البلد إلى البلدان الأخرى ، أما الجانب الدائن فيحتوي على سجل لجميع المعاملات التي ينتج عنها دخول مدفوعات أجنبية إليه [61] ص 204 . فمثلا الصادرات تؤدي إلى زيادة المدفوعات الأجنبية إلى البلد و من ثم تقيد في الجانب الدائن ، بينما الواردات تقيد في الجانب المدين حيث أنها تؤدي إلى زيادة مدفوعات البلد إلى الخارج .

أما عموديا فلا توجد تقسيمات موحدة لميزان المدفوعات تسير عليها جميع الدول ، لذا حاول صندوق النقد الدولي توحيد طريقة إعداد ميزان المدفوعات ، فقسمه إلى ما يلي :

### 1.2.1.1.3. الحساب الجاري ( حساب العمليات الجارية )

يعتبر الحساب الجاري من أهم مكونات ميزان المدفوعات ، و يضم الميزان التجاري ، ميزان الخدمات ، و حساب التحويلات من جانب واحد .

### 1.1.2.1.1.3. الميزان التجاري

و يطلق عليه كذلك إسم ميزان التجارة الخارجية ، و يشمل صادرات و واردات الدولة من السلع فقط (\*) أي ما يدخل ضمن التجارة المنظورة فقط ، و يطلق على الفرق بين قيمة الصادرات و قيمة الواردات من السلع اصطلاحاً بميزان العمليات المنظورة .

### 2.1.2.1.1.3. ميزان الخدمات

يضم هذا الميزان عمليات التجارة غير المنظورة ، من نقل و تأمين ، و خدمات البنوك و السياحة ، نفقات أعضاء البعثات الدبلوماسية و نفقات البعثات التعليمية ، عوائد الإستثمارات .. إلخ و التي تقوم بها الدولة مع الدول الأخرى .

### 3.1.2.1.1.3. حساب التحويلات من جانب واحد

و تشمل هذه التحويلات الهبات ، التبرعات ، الإعانات ، التعويضات ، و تحويلات المهاجرين و العاملين في الخارج إلى ذويهم . و سميت بالتحويلات من جانب واحد لأنه لا يترتب على الدولة المستفيدة جرائها أي التزام بالسداد . و قد تكون هذه التحويلات خاصة أو حكومية [65] ص 251 .

- تحويلات خاصة : و تشمل الهدايا و الهبات و الإعانات و التبرعات ( عينية أو نقدية ) المقدمة أو المستلمة من الأفراد و المؤسسات الخاصة ( دينية ، ثقافية ، خيرية ) . مثال ذلك هدايا عيد الميلاد ، تحويلات المهاجرين و العاملين في الخارج ، و هبات المؤسسات الخيرية .

(\*) يجري تقييم الصادرات السلعية حسب منظور صندوق النقد الدولي بـ " FOB " : أي قيمة السلعة قبل أن يضاف إليها نفقات النقل ، التأمين ، و الشحن ، من ميناء التصدير . أما الواردات تحدد قيمتها حسب " CIF " : أي قيمة السلعة مضافاً إليها التأمين ، الشحن ، نفقات النقل .

- تحويلات حكومية : و تشمل المعاشات و المنح و التعويضات ( نقدية أو عينية ) المقدمة أو المستلمة من الحكومات ، مثال ذلك المنح التي تقدم لتعزير برامج التنمية الاقتصادية ، أو للإغاثة من الكوارث الطبيعية ، أو التعويضات عن خسائر الحرب و ما إلى ذلك .

و تسجل مثل هذه التحويلات مرتين كم يلي :

- تقييد في الجانب الدائن لحساب التحويلات من جانب واحد ، و في الجانب المدين لحساب السلع أو الخدمات المقدمة ، هذا بالنسبة للدولة المستفيدة .
- أما بالنسبة للدولة المانحة فالعكس أي تسجل في الجانب المدين لحساب التحويلات من جانب واحد ، و في الجانب الدائن لحساب السلع أو الخدمات الممنوحة .

### 2.2.1.1.3. حساب رأس المال

يضم حساب رأس المال جميع المعاملات الدولية التي يترتب عنها انتقال رأس المال سواءا كان أصولا حقيقية أو مالية - من دولة إلى أخرى - و يتضمن حسابين : حساب رأس المال طويل الأجل ، و حساب رأس المال قصير الأجل [66] ص 9 .

### 1.2.2.1.1.3. حساب رأس المال طويل الأجل

و يشمل هذا الحساب العمليات الرأسمالية طويلة الأجل أي المعاملات الرأسمالية التي تفوق مدتها سنة واحدة معبرا عنها بالتدفقات الرأسمالية من البلد إلى الخارج أو العكس ، و نجد في هذا الحساب [61] ص 207 :

- عمليات الإستثمار المباشر في الخارج ،
- عمليات الإستثمار الأجنبي في الداخل ،
- عمليات الإقتراض طويل الأجل ،
- عمليات الإقتراض طويل الأجل ،
- شراء عقارات في الخارج أو بيعها ،
- حصة الدولة في المنظمات الدولية ، و في ملكية العلاقات التجارية و براءات الإختراع .

فعندما يستثمر المقيمون في الخارج فإنه يقال أن البلد يواجه تدفق رؤوس أموال للخارج ، و بالعكس عندما يستثمر الأجانب في البلد فإن هذا الأخير يواجه تدفق رؤوس أموال للداخل .



و يترتب عن تدفق رؤوس الأموال للخارج مدفوعات للأجانب ، و لذلك فإنه يقيد مدينا في حساب رأس المال بميزان المدفوعات . و في مقابل هذه المدفوعات ، يحصل المستثمرون الوطنيون على حقوق مالية ( سندات، أسهم ، وثيقة ملكية .... إلخ ) على الأجانب التي سوف تتحقق كمقبوضات نقدية في تاريخ لاحق عندما يتم تصفية الإستثمار (\*) .

أما تدفق رؤوس الأموال للداخل فإنه يقيد دائنا في حساب رأس المال لأنه يتضمن مقبوضات نقدية بالنسبة للمقيمين ، و في مقابل ذلك يحصل المستثمرون الأجانب على حقوق مالية على المقيمين .

و عندما يتم تصفية الإستثمارات الوطنية في الخارج ، فإن النقود التي يتسلمها المستثمرون تمثل تدفق رؤوس أموال للداخل بالنسبة للبلد ، و بالعكس ، تمثل تصفية الإستثمارات الأجنبية في البلد تدفق رؤوس أموال للخارج بالنسبة لهذا البلد .

### 2.2.2.1.1.3. حساب رأس المال قصير الأجل

و يشمل هذا الحساب رؤوس الأموال المحولة من أو إلى الخارج بقصد استثمارها لأجل قصير ، أي لمدة تقل عن سنة . و تتمثل هذه التحويلات في العادة في تغيرات تطراً على إجمالي الحقوق المالية القصيرة الأجل التي يحتفظ بها المقيمون على الأجانب ، و على إجمالي الحقوق المالية التي يحتفظ بها الأجانب على المقيمين . و تتخذ هذه الحقوق أشكالاً كثيرة : عملات ، ودائع بالبنوك ، كمبيالات ، إتمادات تجارية ، أرصدة السماسرة ، سندات الحكومة قصيرة الأجل .

تسجل كل عملية تتضمن زيادة في أرصدة البنوك المحلية المودعة في الخارج أو نقص في أرصدة الأجانب المودعة في البنوك المحلية في الجانب المدين ، كما يترتب عن كل زيادة في أرصدة الأجانب المودعة في البنوك المحلية أو نقص في أرصدة البنوك المحلية المودعة في الخارج تسجيل في الجانب الدائن من هذا الحساب [67] ص 86 .

و يشمل هذا الحساب أيضا حركات الذهب ، حيث يعامل استيراد و تصدير الذهب في ميزان المدفوعات تماما مثل معاملة استيراد و تصدير السلع ، و ينطبق هذا الكلام على الدول المنتجة

(\*) تدخل الفوائد و الأرباح و الإيرادات الأخرى التي يكتسبها المستثمرون أثناء فترة الإستثمار كقيود دائنة في الحساب الجاري بميزان مدفوعات البلد المستثمر .

للذهب كجنوب إفريقيا ، إلا أن الأمر يختلف بالنسبة لمعظم الدول الأخرى ، فالذهب يعتبر أصلاً من الأصول النقدية التي تستخدم في تسوية المعاملات الدولية وهو بذلك أداة من أدوات الدفع [50] ص 327 .

### 3.2.1.1.3. حساب التسويات الرسمية

يسجل هذا القسم في ميزان المدفوعات صافي التغيرات في الإحتياطيات الدولية الرسمية في أي سنة من السنوات و ذلك بغرض إجراء التسوية الحسابية لصافي العجز أو الفائض في ميزان المدفوعات .

يتحدد العجز أو الفائض في ميزان المدفوعات عن طريق النتيجة النهائية أو الرصيد الصافي للعمليات الجارية و الرأسمالية معا . فيتحقق عجز في ميزان المدفوعات حينما يكون الجانب المدين في ميزاني العمليات الجارية و الرأسمالية أكبر من مجموع الجانب الدائن فيهما ، و يتحقق الفائض في الحالة العكسية .

تتم التسوية الحسابية لميزان المدفوعات عن طريق تحركات الإحتياطيات الدولية ( الذهب النقدي لدى السلطات النقدية ، العملات القابلة للتحويل ، حقوق السحب الخاصة ، و حصة البلد في المؤسسات الدولية) و ذلك كما يلي [23] ص 7 :

أ- في حالة العجز :

- إما تسديد قيمة العجز ذهباً ، أو عملات قابلة للتحويل ، و بالتالي تخفيض مستوى احتياطياتها من الصرف ،
- أو بطلب قرض قصير الأجل من بلد دائن ، و بالتالي ارتفاع مديونية البلد صاحب العجز ،
- أو بتخفيض دائنية البلد اتجاه العالم الخارجي ،
- أو بالإقتراض ، إما من بلد آخر أو من السوق المالية الدولية أو من مؤسسة مالية دولية كصندوق النقد الدولي .

ب- في حالة الفائض :

- إما بزيادة احتياطياتها من الذهب و العملات الصعبة ،
- أو بتقديم قروض قصيرة الأجل للدول المدينة ، و بالتالي زيادة دائنياتها اتجاه العالم الخارجي ،

- أو بتسديد ديونها السابقة .

و تجدر الإشارة أنه إذا لم تظهر البيانات الإحصائية المتوفرة للبلد المعني مجموعاً في الجانب الدائن يساوي مجموع الجانب المدين ، فيجب إضافة بند يعادل بينهما على أساس أن الفرق كان نتيجة لسهو في القيد أو خطأ. يتم ذلك عن طريق بند أو حساب السهو و الخطأ [68] ص 133 .

و حتى يمكن إعداد ميزان المدفوعات ، فلا بد من الحصول على البيانات اللازمة لذلك ، و هذه الأخيرة يمكن الحصول عليها من مصادر مختلفة :

- فمصلحة الجمارك تصدر بيانات دورية عن قيمة السلع المصدرة و المستوردة ،
- كما تتضمن حسابات الحكومة الإنفاق الرسمي في الخارج ( إنفاق البعثات الدبلوماسية و العلمية، فوائد القروض الخارجية ، الدخل من الإستثمارات ، أرباح الأسهم ، فوائد السندات ..... إلخ ) ،
- حسابات البنوك و التي تظهر تفاصيل المعاملات في الأوراق المالية الأجنبية و معظم عمليات الإئتمان و القروض الخاصة ،
- ميزانية البنك المركزي التي تبين التغيرات التي تطرأ على الإحتياطيات الدولية ( النقد الأجنبي ، حقوق السحب الخاصة ) .

جدول رقم 04 : تقسيمات ميزان المدفوعات وفق الطبعة الخامسة لصندوق النقد الدولي [64]

ص 12 .

مدين	دائن	البند
		<p>1- الحساب الجاري :</p> <p>أ- السلع و الخدمات :</p> <p>- السلع ،</p> <p>- الخدمات ،</p> <p>- النقل ،</p> <p>- الخدمات الحكومية ،</p> <p>- خدمات أخرى ،</p> <p>ب-الدخل :</p> <p>- تعويضات العاملين ،</p> <p>- دخل الإستثمار ،</p> <p>و منه الفائدة على الدين الخارجي ،</p> <p>ج - تحويلات جارية .</p> <p>2- الحساب الرأسمالي و المالي :</p> <p>أ- الحساب الرأسمالي :</p> <p>- تحويلات رأسمالية ،</p> <p>- اكتتاب / التصرف في أصول غير مالية و غير منتجة .</p> <p>ب- الحساب المالي :</p> <p>- صافي الإستثمار المباشر ،</p> <p>- صافي استثمار المحفظة ،</p> <p>- صافي استثمار آخر ،</p> <p>- قروض و ائتمانات تجارية ،</p> <p>- إستخدام ائتمانات الصندوق و قروض من الصندوق .</p> <p>ج - الإحتياطيات :</p> <p>- الذهب النقدي ،</p> <p>- حقوق السحب الخاصة ،</p> <p>- نقد أجنبي ،</p> <p>- مستحقات أخرى .</p>

### 2.1.3. الدور الإقتصادي لميزان المدفوعات

- يؤدي ميزان المدفوعات وفقا لتعريفه مجموعة من الوظائف الإقتصادية أهمها :
- إظهار الموقف الخارجي للإقتصاد الوطني و المساعدة في إدارة الإقتصاد بصورة فعالة . فعلى سبيل المثال أن قيام الحكومة بتخفيض الرسوم الجمركية أو تخفيض قيمة العملة أو زيادة العرض النقدي ، قد يتسبب في إحداث تغيرات كبيرة على مستوى الإقتصاد ككل ، فإذا ما أردنا معرفة تأثير تلك السياسات على الموقف الخارجي للإقتصاد فإننا نحتاج إلى الرجوع إلى ميزان المدفوعات لملاحظة التغيرات التي يمكن أن تحدثها هذه السياسات على الصادرات و الواردات و الأرصدة الدولية [69] ص 279 - 280 ،
  - يبين درجة التشابك و الترابط لاقتصاد الدولة المعنية باقتصاديات باقي الدول ، إضافة أنه يعطينا المزيد من التفاصيل عن التطور الزمني و التحولات الهيكلية للمعاملات الإقتصادية الدولية ،
  - يسمح بتنبؤات تطور أسعار الصرف ، و مصادر النقد الأجنبي و كيفية التصرف فيه ،
  - يوضح ميزان المدفوعات في دولة معينة ما لها من حقوق و ما عليها من التزامات قبل الخارج ، و من ثم تحديد دائنية أو مديونية الدولة لباقي الدول ،
  - يساعد السلطات العمومية على صياغة السياسات الإقتصادية المناسبة مثل لجوء البلد إلى فرض الرقابة على الصرف في حالة العجز في الميزان التجاري للحد من الواردات ،
  - يعمل على تحديد طبيعة و بعد العلاقات الإقتصادية الدولية للبلد مع بقية العالم ، فمثلا يظهر ميزان مدفوعات الولايات المتحدة حصة هذا البلد من التجارة العالمية ، مما أكسب الدولار وزنه المعروف في تسوية المدفوعات الدولية [70] ص 32 ،
  - إن جل البيانات الواردة في ميزان المدفوعات هي أدوات للتفسير و التقييم العلمي لكثير من الظواهر الإقتصادية المرتبطة بالإقتصاد العالمي ، كما أنه يسمح بالحكم على الوضعية الإقتصادية و المالية للدولة خاصة في المدى القصير ،
  - إن عدم التوازن أو الإختلال المستمر في ميزان المدفوعات يكون مؤشرا لاتخاذ وسائل تصحيحية لإعادة التوازن .

### 1.2.1.3. المدلول الإقتصادي لأرصدة ميزان المدفوعات

- لميزان المدفوعات ثلاثة أرصدة رئيسية ، و لكل منها دلالة اقتصادية . تتمثل هذه الأرصدة في الآتي [23] ص 9 :

### 1.1.2.1.3. الرصيد التجاري

الذي هو عبارة عن الفرق بين صادرات و واردات السلع ، و يعبر هذا الرصيد عن مكانة الدولة في التقسيم الدولي للعمل ، و يبين درجة ارتباطها أو تبعيتها للخارج ، و كذا درجة تنافسية صادراتها . كما يعبر هذا الرصيد أيضا على القدرة الإنتاجية للاقتصاد الوطني ممثلة في الصادرات و مدى قدرة القاعدة الإنتاجية على الإستجابة لحاجات السكان و مدى الحاجة إلى تغطيتها بالواردات .

### 2.1.2.1.3. رصيد العمليات الجارية

و هو الفرق بين القيود الدائنة و المدينة للسلع و الخدمات و الدخل و التحويلات . و يقيس التغيير في صافي وضع الأصول الأجنبية لاقتصاد ما . في حالة تحقيق رصيد موجب ، هذا يعني أن البلد له قدرة على التمويل باعتباره استطاع تكوين ادخار صافي من خلال تعامله مع الخارج ، أما في حالة تحقيق رصيد سالب فهذا يدل على احتياج التمويل .

### 3.1.2.1.3. الرصيد الإجمالي

هو مجموع رصيد ميزان العمليات الجارية و تدفقات رؤوس الأموال ، و يعبر عن التأثيرات المطبقة على أسعار الصرف ، باعتبار أن العمليات المسجلة في الجانب المدين تمثل طلبا على العملات الأجنبية و عرضا للعملة المحلية و بالتالي تدهور في قيمتها ، بينما العمليات المسجلة في الجانب الدائن تمثل طلبا على العملة المحلية و بالتالي تحسن في قيمتها .

### 2.2.1.3. أهم المؤشرات الممكن استخراجها من ميزان المدفوعات

بالإضافة إلى كل ما سبق ذكره ، فإنه يمكن استغلال ميزان المدفوعات للقيام بمجموعة من التحليلات الاقتصادية باستخراج بعض المؤشرات ، أهمها [1] ص 43 - 44 :

### 1.2.2.1.3. نسبة الإحتياطي الأجنبي إلى الديون

و تعبر في الواقع عن مدى قدرة الإقتصاد على مواجهة أعباء المديونية في الأوقات الحرجة. لذا فإن ارتفاع هذه النسبة يدل على وفرة السيولة الخارجية لأن الإحتياطي هو بمثابة هامش أمن تلجأ إليه السلطات للحفاظ على استقرار أسعار الصرف ، و يستخدم لمواجهة الإختلالات الظرفية .

إلا أن الإرتفاع المفرط لهذه النسبة هو مؤشر على تجميد الأموال ، و بالتالي هو تضييع لفرص استثمارها .

### 2.2.2.1.3. الطاقة الإستيرادية للإقتصاد

و يعبر عنها بالعلاقة التالية :

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

حيث :  $C_m$  : الطاقة الكلية للإستيراد .

$X$  : حصيلة الصادرات .

$F$  : حجم الأموال الأجنبية المحصلة ( قروض ، تحويلات ) .

$D$  : خدمات الدين كمدفوعات .

$P$  : تحويلات نحو الخارج .

$B$  : متوسط سعر الوحدة من الواردات .

و يمكن كتابة العلاقة على النحو التالي :

$$C_m = \frac{X - D}{B} + \frac{F - P}{B}$$

و بالتالي تعبر :  $\frac{X - D}{B}$  عن الطاقة الإستيرادية الذاتية الناجمة عن الفائض من حصيلة الصادرات .

أما :  $\frac{F - P}{B}$  فتعبر عن الطاقة الإستيرادية المعتمدة على القروض .

### 3.2.2.1.3. نسبة الدين الخارجي إلى الصادرات

إعتبارا لكون الصادرات هي المصدر الرئيسي لتسديد هذه الديون على المدى الطويل والمتوسط ، و لهذا فبقدر ما تكون هذه النسبة مرتفعة بقدر ما يواجه الإقتصاد القومي خطر التوقف عن تسديد ديونه . و لهذا تحرص الدول على ألا تتجاوز هذه النسبة 50 % .

### 4.2.2.1.3. نسبة خدمة الدين إلى الناتج الوطني الخام

و هي نسبة بين خدمات الدين و الناتج الوطني الخام مقوما بسعر السوق . و تعبر عن نصيب الأجانب من الناتج الوطني الخام ، فكلما كانت هذه النسبة مرتفعة كلما كانت القدرات الإنتاجية الوطنية موجهة بصفة أساسية لخدمة الدين الخارجي . كما يطرح هذا المؤشر مشكل تباين الأنظمة المحاسبية بين الدول في تقدير الناتج الوطني الخام ، لذا فهو يعد غير صالح للمقارنة بين الدول التي تختلف أنظمتها المحاسبية .

### 5.2.2.1.3. تحليل البنية الإقتصادية

يمكن تحليل البنية الإقتصادية لبلد ما بالإعتماد على ميزان السلع و الخدمات الذي يوضح السلع و الخدمات الفائضة عن حاجة الإقتصاد و تلك التي هو بحاجة إليها ، كما يمكن أن يوضح هذا الميزان أيضا أهمية الصادرات ضمن الناتج المحلي الخام . و يعبر عن هذا الأخير بالعلاقة التالية :

$$PIB = CF + ABFF + DS + X - M$$

حيث : PIB : الناتج المحلي الخام .

CF : الإستهلاك النهائي .

ABFF : التراكم الخام للأصول الثابتة .

DS : تغيير المخزون .

X : الصادرات .

M : الواردات .

و تجدر الإشارة إلى أن التحليل الديناميكي لهيكل التجارة الخارجية من شأنه أن يعكس تطور البنية الإقتصادية عبر الزمن ، و ذلك بالإعتماد على موازين المدفوعات لعدة سنوات .



### 2.3. التوازن و الإختلال في ميزان المدفوعات

ذكرنا من قبل أن ميزان المدفوعات للدولة هو مجرد سجل إحصائي للعلاقات الإقتصادية على اختلاف أنواعها التي قامت بينها و بين الدول الأخرى . و لما كان هذا الميزان لا بد أن يتوازن توازنا حسابيا نتيجة تساوي الجانب المدين فيه مع الجانب الدائن ، فإن معنى هذا أن تعادل جانبي الميزان في حد ذاته ليس من شأنه إظهار أي شيء خاص بمركز الدولة في الإقتصاد العالمي .

و إذا لم يكن للتوازن المحاسبي لميزان المدفوعات أي مغزى على هذا النحو ، فلا بد أن يتركز تحليل هذا الميزان على مختلف المكونات الفردية التي يشتمل عليها ، و هنا لا توجد أية حتمية أو ضرورة لكي يتوازن كل حساب من هذه الحسابات على حدة ، أي لكي تتعادل القيمة الكلية لجانب الدائن في الحساب مع القيمة الكلية لجانب المدين فيه .

### 1.2.3. مفهوم توازن ميزان المدفوعات و أنواعه

يقودنا الحديث عن توازن ميزان المدفوعات إلى الفصل بين نوعين من التوازنات و هما :

التوازن المحاسبي و التوازن الإقتصادي .

#### 1.1.2.3. التوازن المحاسبي

إن منهج القيد في ميزان المدفوعات يتم وفقا لقاعدة القيد المزدوج ، و هذا يعني أن كل معاملة يكون فيها طرفان : أحدهما دائن و الآخر مدين ، أي تنشأ حقوق لطرف أي دائنية و مستحقات على الطرف الآخر أي مديونية . و هذا ما يجعل ميزان المدفوعات متساويا من الناحية الحسابية بالضرورة [71] ص 257 .

إلا أن هذا المنطق لا يعني ضرورة توازن بنوده ( حساباته ) المختلفة ، فقد يكون حساب العمليات الجارية أو حساب رأس المال غير متوازن ، و هكذا إذا حدث عجز أو فائض في إحدى حسابات ميزان المدفوعات فلا بد أن ينعكس ذلك على حساب آخر من حساباته . فعلى سبيل المثال إذا زادت واردات بلد ما عن صادراته و أدى هذا إلى عجز في الحساب التجاري ، فإنه لا بد من سداد هذا العجز بالحصول على قروض أجنبية تعد فائضا في حساب العمليات الرأسمالية .

و إذا حدث و كان مجموع حسابات الجانب الدائن يختلف عن مجموع حسابات الجانب المدين ، فإن هذا يعني أن الدولة قد استلمت شيئاً دون أن تحدث تسوية له ، أو أن تكون هناك عملية حدثت فعلا و لم تدرج في الحسابات ، و هكذا عمليا يحدث هذا الاختلاف عادة و يوضع الفرق تحت حساب السهو و الخطأ ، و ينشأ هذا السهو و الخطأ نتيجة عدم قدرة المسؤولين على تتبع جميع العمليات التي تحدث في التجارة الخارجية [23] ص 14 .

### 2.1.2.3. التوازن الإقتصادي

الواقع أن تركيز النظر على مختلف المكونات الفردية أو الحسابات التي يشتمل عليها ميزان المدفوعات و ليس على الميزان بأكمله دفعة واحدة هو وحده ما يفسر وصف الميزان بأنه متوازن اقتصاديا ، أي أن استخلاص بعض أجزاء أو حسابات ميزان المدفوعات و مقارنة القيمة الكلية لجانب الدائن بالقيمة الكلية لجانب المدين فيها هو وحده الذي يبرر وصف الميزان بأكمله بأنه متوازن في حالة تعادل هاتين القيمتين . و لما كان ميزان المدفوعات متوازنا دائما من الناحية المحاسبية فإن التوازن الذي نحكم به على ميزان المدفوعات عندما نركز النظر على بعض الحسابات فقط فيه لا بد و أن يكون له وصف آخر غير وصفه المحاسبي ، و هكذا يوصف هذا التوازن بأنه اقتصادي ، و إذن فإنه في كل مرة نتحدث عن التوازن في ميزان المدفوعات فإنه لا يقصد بذلك إلا التوازن الإقتصادي [68] ص 139 .

و من هنا فلننتعرف على موقف ميزان المدفوعات من وجهة النظر الإقتصادية فإننا نحتاج إلى إضافة مفاهيم جديدة لطبيعة المعاملات المسجلة في الميزان .

أول هذه المفاهيم هو مفهوم المعاملات التلقائية (\*) ( المستقلة ) ، و التي يقصد بها كل المعاملات الإقتصادية التي تتم مع الخارج دون النظر إلى حالة ميزان المدفوعات أو توجيهه في اتجاه معين ، كالسعي وراء تحقيق التوازن فيه ، و تشمل هذه العمليات ما يلي [72] ص 124 :

- جميع أنواع الصادرات و الواردات المنظورة و غير المنظورة ، قصد تحقيق رغبات المستهلكين ،
- التحويلات من جانب واحد للتقليل من التفاوت في مستويات الدخل ،
- حركات رؤوس الأموال طويلة الأجل التي تهدف إلى التملك و تحقيق الأرباح ( الإستثمار طويل الأجل ) ،

(\*) و هي أحيانا تعرف بالمعاملات ما فوق الخط .

- بعض رؤوس الأموال قصيرة الأجل التي تبحث عن المضاربة ، أو تهريبها بدافع الحيطة و الحذر .

أما المفهوم الثاني هو مفهوم المعاملات المحفوزة أو الرسمية [69] ص 297 ، أو معاملات التسوية التي تتضمن كافة بنود التسوية التي تتم أسفل الخط ، و هي أيضا ذات طبيعة وفائية فهي لا تتم بمعزل عن باقي بنود الميزان و إنما الغرض منها هو التسوية لما تحقق من كافة البنود الأخرى فوق الخط .

نستطيع الآن أن نعرف العجز في الميزان على أنه يظهر عندما تتفوق المعاملات التلقائية المدينة على المعاملات التلقائية الدائنة ، و بالتالي فإن التسوية تتم بالفارق فيما بينهما من خلال البنود أسفل الخط مثل السحب من الأرصدة الدولية ، حركات الذهب لتسوية الميزان التجاري ، و انخفاض الإحتياطي من العملات الأجنبية أو استعمالها . أما الفائض في ميزان المدفوعات فيظهر عندما تتفوق المعاملات التلقائية الدائنة على المعاملات التلقائية المدينة . و يتطلب ذلك الموقف إضافة الفارق بينهما إلى البنود أسفل الخط حتى يتم تسوية الميزان مثل زيادة الأرصدة الدولية . و أخيرا يكون ميزان المدفوعات متوازنا من وجهة النظر الإقتصادية عندما تتساوى المعاملات التلقائية الدائنة و المدينة و بالتالي لا يظهر أي تغير في العناصر أسفل الخط .

### 2.2.3. مفهوم اختلال ميزان المدفوعات و أنواعه

مما سبق ذكره ، نستطيع أن نخلص إلى أن التوازن الإقتصادي لميزان المدفوعات نادرا ما يحدث ، حيث تبقى حالتها العجز و الفائض هما الصورتان الأكثر تعبيراً عن حالة أغلب موازين مدفوعات دول العالم .

#### 1.2.2.3. مفهوم اختلال ميزان المدفوعات

الإختلال في ميزان المدفوعات يعني زيادة الجانب الدائن على الجانب المدين في الميزان ، أي زيادة حقوق الدولة التي تترتب على الدول الأخرى ، على مطلوباتها لتلك الدول ، و يحصل في هذه الحالة فائض في ميزان المدفوعات . و يحدث العجز عندما يتجاوز الجانب المدين الجانب الدائن فيه ، أي تجاوز المطلوبات التي تستحق على الدولة للدول الأخرى حقوق الدولة اتجاه تلك الدول [71] ص 257 .

غير أنه يجب التذكير على أنه يوصف ميزان المدفوعات أنه في حالة اختلال عندما نركز على العمليات التلقائية أو المستقلة ، أي إذا كان جانبيهما الدائن و المدين غير متساويين [73] ص 17 .

قد يكون هناك فائض في حالة زيادة الإيرادات عن المدفوعات . و يترتب على ذلك أن تكون الدولة في موقف الدائن لبعض الدول الأجنبية و هذا يعني وجود فائض لديها من عملات تلك الدول ، و تستطيع الدولة ذات الفائض في ميزان المدفوعات أن تزيد من اقتنائها للسلع و الخدمات الأجنبية ، و إما أن تقرض هذا الفائض إلى دول أخرى ، أو أن تزاول نشاط استثماري في الخارج [74] ص 377 . كما يعني هذا الفائض أيضا أن الدولة المعنية به تعيش في مستوى معيشي أقل من ذلك المستوى الذي يمكنها أن تعيش فيه ، أي لم تتمتع بكل ثروتها ، و زيادة الطلب على صادراتها قد يؤدي إلى رفع أسعار منتجاتها مما يؤدي إلى التضخم ما لم تقم الدولة بإجراءات مناسبة في هذا المجال . حيث يدخل النشاط الإقتصادي حلقة توسعية ، تتضمن اختلالا بين الأسعار و الأجور ، فتضطرب العلاقات بين فئات المجتمع .

كما قد تعاني الدولة من عجز في ميزان مدفوعاتها ، و يترتب على ذلك زيادة مديونيتها للعالم الخارجي ، فتعيش في مستوى أكبر من إمكانياتها الحقيقية . و يترتب عن هذا العجز أيضا الإقبال على عملات الدول الدائنة و انخفاض الطلب على العملة المحلية ، و استمرار هذا الوضع يجعل مركز هذه الدولة ضعيفا في الإقتصاد الدولي، و تنهار سمعتها الإقتصادية بين المؤسسات المالية الدولية و الإقليمية .

و تجدر الإشارة إلى أن ليس كل عجز مشكلة يجب تفاديها ، لأن تحقيق العجز في ميزان المدفوعات بالنسبة للدول النامية مثلا يمكنها من تطوير اقتصادياتها في المراحل الأولى من التنمية ، حيث تستورد السلع الإستثمارية لبناء جهازها الإنتاجي .

### 2.2.2.3. أنواع الإختلال في ميزان المدفوعات

يحمل ميزان المدفوعات أنواعا عديدة من الإختلالات و التي لا تقتصر على العجز فقط ، على اعتبار أن الفائض كذلك يشكل اختلالا يجب معالجته . و تنقسم هذه الإختلالات إلى قسمين :

### 1.2.2.2.3. الإختلال المؤقت

إن العجز أو الفائض المؤقت في ميزان المدفوعات يمكن اعتباره عاديا و لا يثير مشكلات كبيرة لأنه لا بد و أن يختفي في المستقبل القريب ، و بالتالي فإن حدوث عجز خفيف أو فائض مؤقت في ميزان المدفوعات هو أمر طبيعي لا يدعو إلى اتخاذ أي إجراء خاص لمكافحته [68] ص 142 . و ينقسم هذا الإختلال بدوره إلى ما يلي :

### 1.1.2.2.2.3. الإختلال الموسمي

و يحدث عادة في البلاد الزراعية التي تعتمد على محصول واحد كأهم صادراتها ، حيث تتجاوز قيمة الواردات في موسم واحد قيمة الصادرات [75] ص 190 . كما يرتبط هذا الإختلال بالمدة المأخوذة بعين الإعتبار عند إعداد ميزان المدفوعات ، و كلما كانت هذه المدة قصيرة كلما زاد احتمال ظهور هذا الإختلال ، و العكس صحيح. و يتلشى هذا الإختلال دون اللجوء إلى سياسة اقتصادية معينة لمواجهته ، حيث تختفي الإختلالات الموسمية خلال السنة .

### 2.1.2.2.2.3. الإختلال الطبيعي أو العارض

و هو ذلك النوع من الإختلال الذي ينتاب التوازن الخارجي ، و يحدث نتيجة لظروف طارئة مثل تلك المرتبطة بالكوارث الزراعية أو الطبيعية ، أو الحروب . و يزول هذا الإختلال بزوال الطارئ المسبب له و بذلك فهو لا يحتاج إلى تغيير أساسي في الهيكل الإقتصادي للدولة أو في سياستها الإقتصادية.

### 3.1.2.2.2.3. الإختلال الدوري

و هو الإختلال الذي يتحقق في الدول الرأسمالية المتقدمة أساسا ، و الذي يرتبط بالتقلبات في النشاطات الإقتصادية التي تتعرض لها هذه الدول دوريا و بشكل مستمر ، و لا شك أن حالة النشاط و الإزدهار التي تتضمنها الدورات الإقتصادية يحصل فيها توسع اقتصادي ، و زيادة إنتاج الدولة ، و بالتالي زيادة قدرتها على التصدير ، و من ثم حصولها على ميزان مدفوعات ملائم تتفوق فيه الصادرات على الواردات . في حين أن حالة الكساد و الإنكماش في نشاطاتها الإقتصادية تضعف من قدرتها على التصدير ، ارتباطا بانخفاض الإنتاج بسبب هذه الحالة ، و هذا ما يؤدي إلى عجز ميزانها التجاري ، و من ثم عجز ميزان مدفوعاتها . و من هنا فإن وجود مثل هذا الفائض أو

العجز ، أي الإختلال مرتبط بحالة الدورة الإقتصادية ، و يزول بزوالها ، و لذلك فإنه إختلال مؤقت [71] ص 263 .

و يمكن تسوية هذا الإختلال عن طريق السياسات النقدية و المالية الملائمة .

#### 4.1.2.2.2.3. الإختلال المتصل بالأسعار

قد يرجع إختلال ميزان المدفوعات في إحدى الدول إلى العلاقة بين الأسعار الداخلية و الأسعار الخارجية ، و تتوقف تلك العلاقة على قيمة عملة الدولة في سوق الصرف الأجنبي بالنسبة للعملة الأخرى ، و على مستوى الأسعار في الدول الأخرى [73] ص 22 .

#### 5.1.2.2.2.3. الإختلال الإتجاهي

و يظهر عادة في الدولة التي تنتقل من مرحلة التخلف إلى مرحلة النمو ، حيث تزداد قيمة وارداتها عن صادراتها في مراحلها الأولى للتنمية ، و السبب في ذلك هو زيادة طلبها على السلع الإستثمارية دون زيادة مماثلة في الصادرات ، مما يؤدي إلى عجز في الميزان التجاري ، و بالتالي في ميزان المدفوعات . و يمكن علاج هذا الإختلال عن طريق حركة رؤوس الأموال .

#### 2.2.2.2.3. الإختلال الدائم ( الهيكلي )

و هو الإختلال الذي يستمر وجوده فترات طويلة ، و هو ما يمكن أن ينطبق على الإختلال الموجود في الدول النامية ، و الذي يطلق عليه الإختلال البنيوي أو الهيكلي . أي الإختلال المرتبط بالبنية الإقتصادية أو الهيكل الإقتصادي ، و هذا الإختلال يرتبط أساسا بضعف درجة التنوع في النشاطات الإقتصادية ، و ضعف الجهاز الإنتاجي ، و ضعف مرونته ، و الذي يتسم بارتفاع درجة اعتماده على العالم الخارجي سواء من خلال استيراد السلع و الخدمات و رؤوس الأموال ، أو من خلال ضعف قدرته على توفير ما يمكن أن يتاح للتصدير من سلع و خدمات و رؤوس أموال . و هذا ما ينجم عنه تفوق وارداته على صادراته و من ثم عجز في ميزان مدفوعاته و بشكل مستمر [71] ص 263 .

إضافة إلى ذلك ، فقد أصبحت معظم هذه البلدان تعاني بصفة شبه مستمرة من بطء نمو صادراتها من السلع الأولية و أحيانا ركودها أو تدهورها بشكل مطلق ، كما تعاني من تدهور طويل المدى في شروط التبادل الدولي لها [61] ص 217 . هذا الإختلال حسب صندوق النقد

الدولي ، يرجع إلى الإفراط في مستويات الطلب الداخلي الذي ينهك موارد الدولة و يمتص احتياطياتها الخارجية بهدف تسديد وارداتها ، أو بسبب مستويات التضخم العالية الناشئة من الإرتفاع المتواصل في الأسعار الداخلية مقارنة بالأسعار الأجنبية ، و هذا ما يطلق عليه إسم " الإختلال الأساسي " ، حيث ورد في اتفاقية الصندوق أنه : " متى اقتنع صندوق النقد الدولي بناء على طلب البلد العضو أنه ثمة اختلال أساسي ، ظاهر أو مكبوت في ميزان المدفوعات ، يجيز له تغيير سعر التعادل " [76] ص 370 ، أي تسوية الإختلال عن طريق تعديل سعر الصرف ( تخفيض قيمة العملة المحلية ) .

كما أن هذا النوع من الإختلال المستمر لا يمكن أن يتم مواجهته باستخدام الأرصدة الدولية أو الإقتراض من الخارج ، و ذلك لأن طبيعة العجز المستمر سوف تؤدي في النهاية إلى القضاء على الأرصدة الدولية ، هذا من ناحية ، و من ناحية أخرى فإن هناك حدود قصوى للمديونية لا يمكن أن تتخطاها الدول حيث لا تستطيع بعدها أن تحصل على مزيد من الديون لمواجهة الإختلال الجوهري أو المستمر . في هذه الحالة فإن الدول يجب أن تتخذ إجراءات تصحيحية في هيكلها الإقتصادي سواءا بتنوع هيكل الإنتاج أو الحد من الإستيراد و ذلك باستخدام كافة وسائل السياسة الإقتصادية في مجال التجارة الدولية عن طريق فرض الرسوم الجمركية أو القيود الكمية أو الرقابة على الصرف الأجنبي . و يقوم صندوق النقد الدولي بدور هام في هذا الصدد عندما تتعرض الدول الأعضاء إلى أزمة مدفوعات نتيجة عجزها عن سداد التزاماتها و ذلك من خلال الإتفاق معها على برامج للإصلاح الإقتصادي [69] ص 201 - 202 .

### 3.2.3. أسباب و مقاييس اختلال ميزان المدفوعات

نتعرض في هذا المطلب إلى أهم الأسباب المؤدية إلى اختلال ميزان المدفوعات و إلى مقاييس هذا الإختلال أي طرق تقديره .

#### 1.3.2.3. أسباب اختلال ميزان امدفوعات

من الوجهة الإقتصادية يمكن استنتاج مجموعة من العوامل أو الأسباب المؤدية إلى اختلال ميزان المدفوعات ، حيث توجد علاقة دالية واضحة بين حجم التجارة الخارجية و تلك الأسباب . من أهم هذه الأسباب نذكر :

### 1.1.3.2.3. التغيرات في معدلات الصرف الأجنبي

تعتبر تغيرات سعر الصرف عاملاً هاماً في إحداث الاختلالات المعروفة في موازين مدفوعات الدول المختلفة ، و في هذا الخصوص يتم أيضاً التفرقة بين تغيرات أسعار الصرف المرنة أو الحرة من ناحية ، و التغيرات الناشئة عن تقويم العملة بأعلى من قيمتها أو بأقل من قيمتها من ناحية أخرى .

يمكن القول أن تقلبات سعر الصرف ارتفاعاً أو انخفاضاً من شأنها أن تؤدي إلى اختلالات متناظرة في ميزان المدفوعات ، ففي حالة ارتفاع سعر الصرف ( ارتفاع قيمة العملة الوطنية ) تصبح المنتجات الوطنية غالية الثمن في نظر المستهلك الأجنبي ، و تصبح المنتجات الأجنبية رخيصة الثمن من وجهة نظر المستهلك الوطني ، فتزداد قيمة الواردات و تنخفض قيمة الصادرات، و العكس في حالة تحديد القيمة الخارجية للعملة المحلية عند مستوى أقل ( إنخفاض قيمة العملة الوطنية ) مما يتناسب و الأسعار السائدة في السوق المحلي فتزداد الصادرات و تنخفض الواردات و هذا ما يؤدي إلى فائض في ميزان المدفوعات .

### 2.1.3.2.3. تغيرات مستوى الدخل المحلية و العالمية

من العوامل المؤدية إلى اختلال ميزان المدفوعات لبلد ما ، هي التغيرات التي تحدث في الدخل ، فزيادة مستويات الدخل في الدولة تعقبها زيادة في إنفاقها على الواردات ، و بطريقة متشابهة يمكن القول أن زيادة مستويات دخول الدول الأخرى يؤدي إلى زيادة الطلب على صادرات الدولة المعنية ، كما أن انخفاض هذه الدول يؤدي إلى نتيجة عكسية .

### 3.1.3.2.3. تغيرات مستويات الأسعار المحلية و العالمية

يتجلى أثر الأسعار المحلية على ميزان المدفوعات من خلال حالات التضخم و الإنكماش التي يتعرض لها الإقتصاد الوطني و التي من شأنها أن تحدث أثراً على كل من الطلب العالمي على الصادرات الوطنية ، و الطلب الوطني على الواردات الأجنبية . و مضمون ذلك هو أنه في حالة ارتفاع الأسعار محلياً ، فإن المنتجات الوطنية تصبح أسعارها مرتفعة نسبياً من وجهة نظر المستهلك الأجنبي ، الأمر الذي ينعكس على انخفاض الطلب الخارجي على المنتجات الوطنية ، و في الوقت نفسه تصبح المنتجات الأجنبية رخيصة الثمن من وجهة نظر المستهلك الوطني ، الأمر



الذي ينعكس على زيادة الطلب الوطني عليها ، و بالتالي زيادة قيمة الواردات . و على العكس بالنسبة للموجات الإنكماشية التي تؤدي إلى انخفاض مستويات الأسعار المحلية [73] ص 19 .

كما أن ارتفاع الأسعار العالمية لكثير من السلع الغذائية و المنتجات الأولية و على الأخص ارتفاع أسعار النفط في السبعينات ، قد ساهم بدوره في ارتفاع أسعار المنتجات الصناعية المعتمدة على الطاقة البترولية كمدخلات في العملية الإنتاجية بطريقة مباشرة أو غير مباشرة ، و هو ما أدى مما لا شك فيه إلى حدوث خلل في موازين مدفوعات كثير من دول العالم خلال حقبة السبعينات و الثمانينات [77] ص 360 .

#### 4.1.3.2.3. تغيير الأرصدة النقدية

تتعرض الأرصدة النقدية للنقصان أمام اشتداد حركة المضاربة في سوق الصرف الأجنبي ، و هذا ما يؤدي إلى تخفيض قيمة العملة الوطنية ، و في هذه الحالة يضطر البنك المركزي بهدف حماية قيمة العملة الوطنية إلى بيع العملات الأجنبية ، و بالتالي سحب جانب من عرض النقود الوطنية المتداولة في السوق العالمية ، و هذا ما يؤدي إلى حدوث خلل في ميزان المدفوعات ، و العكس صحيح أي في حالة اضطرار الدولة لسحب جانب من عرض العملات الأجنبية ، إضافة إلى ذلك ، ما قد تتعرض له رؤوس الأموال الوطنية من تحركات قصيرة الأجل هرباً من عدم الإستقرار السياسي أو الخوف من انتشار الحروب ، و في هذه الحالة تواجه الدولة تياراً من التدفقات الرأسمالية إلى الخارج ، و بالتالي نقصان ما لديها من أرصدة نقدية و هذا ما يعرف بتحركات رؤوس الأموال الساخنة .

بالإضافة إلى العوامل المذكورة سابقاً ، يمكن ذكر بعض الأسباب الأقل تأثيراً و التي تشارك

في إحداث الإختلالات التي تشهدها موازين المدفوعات و التي من أهمها :

- التغييرات في مستوى الحماية الجمركية و غير الجمركية ،
- تغيير المستوى التكنولوجي ،
- التدخل الحكومي و ذلك نتيجة استخدام أدوات السياسة الإقتصادية ( نقدية ، مالية ) ،
- الظروف الطبيعية ( الكوارث ، الحروب ) ،
- تغيير احتياجات الدول لسلع التنمية ( السلع الوسيطة المستوردة ) .

### 2.3.2.3. مقاييس اختلال ميزان المدفوعات

من الممكن أن نميز بين مقياسين للاختلال ، هما الميزان الأساسي ، و ميزان التسويات الرسمية [23] ص 19 - 20 :

#### 1.2.3.2.3. الميزان الأساسي

الميزان الأساسي هو المجموع الجبري لصافي أرصدة الحساب الجاري و حساب رأس المال طويل الأجل . و يفترض أن تكون المعاملات في الحسابات المعنية مستقلة عن وضعية ميزان المدفوعات .

تتميز هذه الحسابات بالإستقرار نسبيا في المدى القصير ، لذلك توضع فوق الخط ، أما باقي الحسابات التي تتأثر بعوامل مؤقتة توضع تحت الخط و تضم حركات رؤوس الأموال قصيرة الأجل ، حركات الذهب النقدي ، و التغيرات في احتياطي الصرف .

و يقيس الميزان الأساسي درجة الإختلال في ميزان المدفوعات ، حيث يتحقق التوازن عندما يتساوى الفائض في الحساب الجاري مع تدفقات رأس المال طويل الأجل إلى الخارج ، أو يتساوى العجز في الحساب الجاري مع تدفقات رأس المال طويل الأجل إلى الداخل .

و لكن يعاب على أسلوب هذا المقياس أنه يجد صعوبة في التفرقة بين تحركات رؤوس الأموال طويلة الأجل و قصيرة الأجل وكون بعض التحركات قصيرة الأجل لرؤوس الأموال يكون لها آثارا في الأجل الطويل ، كما أن التجارة و الخدمات قد تمول برؤوس أموال قصيرة الأجل .

#### 2.2.3.2.3. ميزان التسويات الرسمية

هذا الميزان لا يفرق بين المعاملات الرأسمالية قصيرة الأجل أو طويلة الأجل الخاصة و يضعها سويا في العناصر فوق الخط ضمن المعاملات التلقائية ، أما المعاملات الوفائية و بنود التسوية فتتضمن المعاملات الرأسمالية ( الحكومية ) قصيرة الأجل و صافي الإحتياطات الدولية [69] ص 299 .

يشير ميزان التسويات الرسمية إذا كان مدينا إلى زيادة الحسابات الدائنة ( فوق الخط ) عن الحسابات المدينة و هذا يعني أن ميزان المدفوعات في حالة فائض ، أما إذا كان ميزان التسويات الرسمية دائما فذلك يدل على عجز في ميزان المدفوعات .

هناك مجموعة من المعاملات التي لها طبيعة التسوية ، مثل مشتريات و مبيعات العملات الأجنبية بواسطة البنك المركزي أو الهيئة المسؤولة ، و ذلك بغرض الحفاظ على أسعار الصرف الثابتة . و بما أن مبيعات الصرف الأجنبي بواسطة الجهات الرسمية يقلل من الإحتياطيات الرسمية في الدولة ، كما أن هذه المشتريات تزيد من هذه الإحتياطيات ، فهذا يعني إن لم تتأثر الإحتياطيات الرسمية بأي معاملات أخرى خلال فترة زمنية معينة ، فإنه يمكن اعتبارها مؤشرا لوضع ميزان المدفوعات .

يواجه رصيد معاملات التسويات الرسمية كمقياس للاختلال مجموعة من الصعوبات أدت إلى التخلي عنه ، و نذكر منها :

- تعويم أسعار الصرف و حرية تقلبها جعل استيعاب معظم الإختلالات في موازين المدفوعات من خلال تقلبات أسعار الصرف ،

- غالبا ما تتأثر الإحتياطيات الرسمية بمعاملات أخرى ، غير التدخل في سوق الصرف الأجنبي مثل ما حدث في الولايات المتحدة الأمريكية ، حيث ارتفعت الإحتياطيات الرسمية ارتفاعا كبيرا و استخدمت في تسوية ميزان المدفوعات الأمريكي ، في حين أن نسبة كبيرة من هذه التدفقات قد تعود إلى قرار أصحابها بالإستثمار في الولايات المتحدة و من ثم يمكن اعتبارها معاملات مستقلة ( تلقائية ) ،

- صعوبة التمييز بين المعاملات المستقلة و معاملات التسوية ، حيث يمكن أن تقتصر الدولة لسد العجز في الميزانية فيعتبر هذا القرض معاملة مستقلة ، و يمكن أن تقتصر لزيادة احتياطياتها من الصرف الأجنبي فيعتبر هذا القرض معاملة تسوية ، كما يمكن أن يكون لتحقيق الهدفين معا .

و لهذا تلجأ الدول و خاصة منها المتقدمة إلى اتباع أكثر من أسلوب لتقدير الإختلال في ميزان مدفوعاتها . و كبديل لتعدد المعايير التي تقيس الفائض أو العجز في ميزان المدفوعات ، نجد فارق الطلب على العملات الأجنبية و العرض منها ، حيث يتحقق التوازن في ميزان

المدفوعات لدولة ما إذا تساوى الطلب على العملات الأجنبية و العرض منها خلال فترة زمنية معينة .

### 3.3. آثار تغيير سعر الصرف على ميزان المدفوعات

يتناول هذا المبحث دراسة أثر التغيرات في سعر الصرف على توازن ميزان المدفوعات ، و ذلك استنادا على ما ذكرناه في الفصل الثاني ، في كون أن سعر الصرف يعتبر كهدف وسيط للسياسة النقدية ، يهدف إلى معالجة الإختلال في ميزان المدفوعات ، إضافة إلى اعتباره كأحد قنوات إبلاغ هذه السياسة .

يمكن التركيز في هذا الإطار على مدخلين أساسيين يعمل من خلالهما سعر الصرف ألا و هما : مدخل المرونات ، و مدخل الإستيعاب .

#### 1.3.3. مدخل المرونات

يعود منهج المرونات إلى الإقتصادي ( Marshall Lerner Robinson ) ، و تدور فكرة هذا الأسلوب حول مرونة كل من الصادرات و الواردات بالنسبة إلى دور سعر الصرف كمنهج ملائم لتصحيح الخلل في ميزان المدفوعات ، و هذا بالتركيز الخاص على الميزان التجاري . حيث يعتبر توفر شروط مارشال بمثابة الدعامة الأساسية لنجاح سياسة سعر الصرف في القضاء على الإختلال في الميزان التجاري و من ثم ميزان المدفوعات ، و يتميز هذا النموذج بخصائص معينة و هي [73] ص 32 :

- إن إعادة التوازن في الميزان التجاري يعتبر بمثابة حجر الزاوية للقضاء على اختلال ميزان المدفوعات ،

- يعتمد هذا النموذج على طريقة تحويل الإنفاق بسبب تغيرات سعر الصرف ، إما من السلع المحلية إلى الإنفاق على السلع الأجنبية من طرف المقيمين و بالتالي زيادة الواردات ، أو من الإنفاق على السلع الأجنبية إلى الإنفاق على السلع المحلية من طرف غير المقيمين ، و بالتالي زيادة الصادرات .

#### 1.1.3.3. الركائز الأساسية لمقاربة المرونات

إن نقطة انطلاق هذا النموذج هي فكرة التوازن الأولي للميزان التجاري ، و من ثم ميزان المدفوعات ، و حتى يعمل هذا النموذج نفترض ما يلي :

M : قيمة الواردات ،

$\Delta M$  : التغير في الواردات ،

X : قيمة الصادرات ،

$\Delta X$  : التغير في الصادرات .

$E_M$  : مرونة الواردات بالنسبة لسعر الصرف ، أي قيمة التغير الذي يحصل في الواردات عندما يتغير سعر الصرف بوحدة واحدة ، و كلما كانت هذه القيمة كبيرة كلما دل ذلك على أن الواردات تتمتع بدرجة عالية من المرونة .

$E_X$  : مرونة الصادرات بالنسبة لسعر الصرف ، أي التغير الحاصل في قيمة الصادرات نتيجة تغير سعر الصرف بوحدة واحدة ، و كلما كانت هذه القيمة صغيرة دل ذلك على أن الصادرات تتمتع بدرجة قليلة من المرونة بالنسبة لسعر الصرف .

و إذا اعتبرنا الصادرات و الواردات في شكل دوال فإن مرونتهما تكتب على الشكل التالي :

$$E_M = \frac{\Delta M}{\Delta P} \cdot \frac{P}{M} \dots\dots(1)$$

$$E_X = \frac{\Delta X}{\Delta P} \cdot \frac{P}{X} \dots\dots(2)$$

و بالتالي فإن الرصيد التجاري يأخذ الشكل الموالي ، و هذا في حالة ما إذا أخذنا بعين الإعتبار أن الواردات و الصادرات مقيمتان بالعملة الوطنية (\*) .

$$B = X - M P \dots\dots\dots(3)$$

MP : الواردات بالعملة الأجنبية جداء سعر الصرف = القيمة بالعملة الوطنية .

و لمعرفة أثر تغير سعر الصرف على الميزان التجاري ، نقوم بعملية اشتقاق رصيد الميزان

التجاري بالنسبة لسعر الصرف .

(\*) إذا أردنا أن نقيم الحساب التجاري بالعملة الأجنبية فيصبح رصيده  $B = XP - M$  ، و لمعرفة أثر سعر الصرف ، نجري التفاضل بالنسبة لسعر الصرف و سنحصل على نفس النتيجة .

$$\frac{\Delta B}{\Delta P} = \left[ \frac{dX}{dP} - \left( \frac{dM}{dP} P + M \right) \right]$$

$$\Leftrightarrow \frac{\Delta B}{\Delta P} = \left[ \frac{dX}{dP} - \left( M + \frac{dM}{dP} P \right) \right]$$

$$\Leftrightarrow \frac{\Delta B}{\Delta P} = M \left[ \frac{dX}{dP} \frac{1}{M} - \left( 1 + \frac{dM}{dP} \frac{P}{M} \right) \right]$$

$$\Leftrightarrow \frac{\Delta B}{\Delta P} = M \left[ \frac{dX}{dP} \frac{1}{M} \frac{P}{P} - \left( 1 + \frac{dM}{dP} \frac{P}{M} \right) \right] \dots (4)$$

و حيث أن نقطة بداية التحليل انطلاقاً من أن :  $B = 0$  ، أي توازن الميزان التجاري فإن :  
 $X = MP$  ، و بالتالي فالمعادلة رقم (4) تأخذ الشكل التالي :

$$\frac{\Delta B}{\Delta P} = M \left[ \frac{\Delta X}{\Delta P} \frac{P}{X} - \left( 1 + \frac{\Delta M}{\Delta P} \frac{P}{M} \right) \right] \dots (5)$$

و حيث أن :

$$\frac{\Delta X}{\Delta P} \frac{P}{X} = E_X , \quad \frac{\Delta M}{\Delta P} \frac{P}{M} = E_M$$

و بتعويض قيمة المرونات في المعادلة رقم (5) يصبح لدينا :

$$\frac{\Delta B}{\Delta P} = M ( E_X - ( 1 + E_M ) ) = M ( E_X - E_M - 1 ) \dots \dots \dots (6)$$

على افتراض ثبات أسعار الصادرات ، فإن مرونة الصادرات تكون موجبة ، لأن ارتفاع  
 سعر الصرف الأجنبي ( إنخفاض قيمة العملة الوطنية ) سيؤدي إلى زيادة الصادرات .

$$E_X > 0 \left( \frac{dX}{X} > 0 \text{ et } \frac{dP}{P} > 0 \right) \Leftrightarrow \frac{\frac{dX}{X}}{\frac{dP}{P}} > 0$$

$$\Leftrightarrow E_X = \frac{dX}{dP} \frac{P}{X} > 0$$

لكن مع ثبات أسعار الواردات ، فإن مرونة الواردات تكون سالبة لأن ارتفاع سعر الصرف الأجنبي ( إنخفاض قيمة العملة الوطنية ) سيؤدي إلى انخفاض الواردات [78] ص 179 .

و على ضوء هذه الفرضيات ، و مع بقاء فرضية توازن الميزان التجاري (  $X = MP$  ) فيصبح لدينا :

$$\frac{\Delta B}{\Delta P} = M ( E_X + E_M - 1 ) \Leftrightarrow \frac{\Delta B}{\Delta P} > 0 \text{ si } E_X + E_M > 1$$

و نتيجة لذلك استخلص مارشال ليرنر من هذا الوضع المبسط شرط نجاح تخفيض قيمة العملة في تصحيح العجز في ميزان المدفوعات و هو أن يكون مجموع مرونتي الطلب على الواردات و الطلب الأجنبي على الصادرات أكبر من الواحد [79] ص 46 .

أما إذا كان مجموع مرونتي الصادرات و الواردات أقل من الواحد فسيؤدي تغيير سعر الصرف إلى تدهور الميزان التجاري و منه تدهور ميزان المدفوعات .  
و إذا كان مجموع المرونتين يساوي الواحد الصحيح ، فإن أثر تغيير سعر الصرف بوحدة واحدة على الميزان التجاري يكون معدوما ( يساوي الصفر ) .

و هكذا و من خلال المعادلة الأخيرة ، تستطيع الدولة اتخاذ الإجراءات اللازمة و الكفيلة بمعالجة الإختلال في ميزان المدفوعات ، و ذلك عن طريق الرفع أو التخفيض في سعر الصرف ، ففي حالة الفائض فيجب عليها أن ترفع قيمة العملة ، أما في حالة العجز فعليها تخفيض قيمة العملة.

و لكي يعمل نموذج المرونات ينبغي وجود بعض الفروض هي :

- سيادة حالة التوظيف الكامل لعناصر الإنتاج و هذا بهدف إلغاء تغيرات الدخل كإحدى القوى التصحيحية لميزان المدفوعات ،
- توفر شرط التوازن المستقر في سوق الصرف ،
- عدم ارتفاع الأسعار الداخلية لصادرات الدولة التي خفضت من قيمة عملتها ،
- عدم انخفاض أسعار السلع المستوردة من الخارج ، و إلا فذلك يقضي على الهدف من التخفيض ( كبح الوردات ) .

إذا كان لتخفيض قيمة العملة الوطنية مزايا ، فله آثار أخرى نشير إلى أهمها فيما يلي [80] ص 204 :

- لا يؤدي تخفيض قيمة العملة إلى التوازن في ميزان المدفوعات إذا ترتب عنه تدهور معدلات التبادل الدولي ، فقد تقوم الدولة المخفضة من قيمة عملتها بتصدير كمية أكبر من منتجاتها مقابل حصولها على ذات الكمية التي كانت تستوردها من الخارج قبل التخفيض و يعتبر ذلك خسارة للاقتصاد الوطني ،
- يزيد تخفيض قيمة العملة من عبء المديونية الخارجية إذا كانت مقومة بالعملة الأجنبية ،
- إذا توقع الأفراد تخفيض قيمة العملة المحلية ، يقومون بتهريب رؤوس أموالهم إلى الخارج ، كما يحجم الأجانب عن تحويل رؤوس أموالهم إلى الدولة المعنية ، و هذا ما ينعكس سلبا على ميزان حركة رؤوس الأموال .

### 2.1.3.3. آليات عمل نموذج المرونات

يعتبر مارشال أول من أشار إلى أن تخفيض قيمة العملة المحلية من شأنه أن يؤدي إلى آثار سلبية على الميزان التجاري إذا كانت مرونة الطلب على الصادرات لكل دولة أقل من الواحد و إذا كانت في المتوسط أقل من النصف 2/1 .

حتى يتسنى لنا فهم نموذج المرونات بدقة يجب الأخذ بعين الاعتبار المرونات الأربعة التالية [23] ص 30 :

- مرونة الطلب الخارجي على الصادرات ،
- مرونة العرض الداخلي للصادرات ،



- مرونة الطلب الداخلي على الواردات ،
- مرونة العرض الخارجي للواردات .

### 1.2.1.3.3. أثر ارتفاع سعر الصرف الأجنبي على الصادرات

- يؤدي تخفيض قيمة العملة إلى زيادة قيمة الصادرات مقومة بالعملة المحلية ، و ذلك إذا كان الطلب الخارجي على الصادرات مرنا ، و كلما قلت هذه المرونة كلما قلت نسبة الزيادة في قيمة الصادرات .

- و تساعد مرونة العرض أيضا في تحديد مدى الإنخفاض الذي سيطرأ على أسعار الصادرات مقومة بالعملة الأجنبية . فإذا كان العرض المحلي للصادرات مثلا لا نهائي المرونة - أي إذا كان يمكن لإنتاج سلع التصدير أن يتوسع عندما يزيد الطلب الخارجي عليها بدون أي زيادة في السعر بالعملة الوطنية - عندئذ ينصب كل أثر التخفيض على السعر بالعملة الأجنبية الذي ينخفض عندئذ بكل نسبة التخفيض ، فلن توجد في هذه الحالة زيادة في السعر بالعملة الوطنية لتستوعب بعض أو كل أثر التخفيض على السعر بالعملة الأجنبية . و لكن إذا كانت مرونة العرض المحلي للصادرات أقل من اللانهائية ، عندئذ ستؤدي زيادة الطلب الخارجي على سلع التصدير إلى رفع سعرها بالعملة الوطنية مما يؤدي إلى محو جزء من أثر التخفيض على سعرها بالعملة الأجنبية ، فبدلا من أن تنخفض أسعار الصادرات مقومة بالعملة الأجنبية بكل نسبة التخفيض ، تنخفض أسعارها بالعملة الوطنية فقط بجزء من نسبة التخفيض . و عليه كلما صغرت مرونة العرض المحلي للصادرات ، كلما قل تأثير تخفيض سعر الصرف على حجم الصادرات [65] ص 362 . كما أنه لن يتغير حجم الصادرات و لا سعرها بالعملة الأجنبية إذا كانت هذه المرونة منعدمة .

- و إذا كانت مرونة الطلب الخارجي على الصادرات مساوية للواحد ، أي ثبات الإنفاق الكلي على الصادرات مقوما بالعملة الأجنبية ، فإن قيمة الصادرات تكون مستقلة عن مرونة العرض المحلي ، و تزيد قيمة الصادرات بنفس نسبة انخفاض قيمة العملة الوطنية ، أما إذا كانت مرونة الطلب الخارجي أقل من الواحد ، فيزداد الإرتفاع في قيمة الصادرات كلما قلت الزيادة في حجم الصادرات ، أي كلما قلت مرونة عرض الصادرات .

- إذا كانت مرونة الطلب الخارجي على الصادرات منعدمة فإن قيمة الصادرات لن تزيد . و يكون للتخفيض أثره التام - أي زيادة أكبر ما يمكن من قيمة الصادرات - عندما يكون الطلب الأجنبي على الصادرات و العرض المحلي منها تام المرونة .

### 2.2.1.3.3. أثر تخفيض العملة الوطنية على الواردات

إذا كانت مرونة الطلب المحلي أقل من الواحد ، فقيمة الواردات تقل بنسبة أقل كلما زادت مرونة العرض الأجنبي من الواردات ، و إذا كان العرض الأجنبي تام المرونة ، بحيث تظل الأسعار الخارجية للواردات ثابتة ، فإن السعر المحلي للواردات يزيد بنفس نسبة الإنخفاض في قيمة العملة الوطنية . أما إذا كان العرض غير تام المرونة فإن انخفاض الطلب يؤدي إلى انخفاض السعر الخارجي للواردات و عندئذ يرتفع السعر المحلي بنسبة أقل من نسبة انخفاض قيمة العملة المحلية . أما إذا كانت مرونة الطلب المحلي أكبر من الواحد ، فإن قيمة الواردات تقل بنسبة أكبر كلما زادت مرونة العرض الأجنبي . و إذا كانت مرونة الطلب المحلي منعدمة ، فإن تخفيض قيمة العملة يؤدي إلى زيادة قيمة الواردات مقومة بالعملة المحلية ، لأن حجمها يبقى ثابتا ، و سعرها الخارجي يبقى ثابتا أيضا بنفس نسبة التخفيض في قيمة العملة. و أخيرا يتحقق أكبر انخفاض في قيمة الواردات إذا كان الطلب المحلي لا نهائي المرونة و كان العرض الأجنبي أيضا لا نهائي المرونة .

و من هنا يتبين لنا دور سعر الصرف كهدف وسيط للسياسة النقدية في معالجة اختلال ميزان المدفوعات ، غير أنه لوحظ تدخل البنوك المركزية التي تمارس نظم سعر الصرف المرن في البلدان النامية في سوق سعر الصرف بغرض تصحيح سوء تعادل سعر الصرف أو تثبيته ، ذلك أن الإفراط في تقدير قيمة سعر الصرف يمكن أن يقوض قدرة بلد ما على المنافسة في التصدير و يضعف مركزه في مجال السيولة الخارجية ، في حين قد يخلق انخفاض القيمة أو التقدير المفرط للإنخفاض في قيمة سعر الصرف ضغوطا تضخمية . و يعتبر سعر الصرف بالنسبة لكثير من البلدان النامية مقياسا رمزيا و مرئيا لنجاح الحكومة في إدارة الإقتصاد الكلي و هكذا فإن التدخل كثيرا ما يستخدم لمواجهة الحركات الحادة لسعر الصرف و التخفيف من حدة التقلب [81] ص 28

و قد تؤدي الصدمات الإقتصادية الخارجية و المحلية إلى تحريك سعر الصرف الإسمي بعيدا عن السعر الرسمي . و عادة ما يتطلب الدفاع عن المغالاة في سعر الصرف فرض قيود مالية و نقدية لتخفيض عجز الحساب الجاري ، و عدم تشجيع تدفقات رؤوس الأموال إلى الخارج . أما إذا كان حجم المغالاة صغيرا - و تم اتخاذ الإجراءات اللازمة- فإن الأحوال يمكن أن تستقر بصفة عامة . و لكن إذا كان حجمها ضخما ، فقد لا يمكن اتخاذ الإجراءات المطلوبة ، سواء من الناحية

السياسية أو الإقتصادية ، و في هذه الحالة فإنه من المرجح أن ينجح الهجوم على عملة الربط [82] ص 19 .

### 2.3.3. مدخل الإستيعاب

يرجع الفضل الكبير لصياغة مدخل الإستيعاب إلى الإقتصادي " Alexander " عام 1952 و الذي أشار إلى أن فعالية تخفيض سعر الصرف مقرونة بانخفاض الإنفاق الوطني [62] ص 25 . و اعتمد في إعداد هذا المنهج على قواعد التحليل الكينزي الذي يركز على دور السياسة المالية كوسيلة لتصحيح الخلل في ميزان المدفوعات ، غير أن الذي يهتما في هذا الصدد هو تأثير سعر الصرف على مدخل الإستيعاب .

لقد عرف " Alexander " الإستيعاب بأنه مجموع عناصر الطلب أي الإنفاق الحكومي و الإنفاق الإستهلاكي ، و الإنفاق الإستثماري و ذلك من خلال معادلة الدخل القومي في التحليل الكينزي لاقتصاد منفتح على العالم الخارجي و التي تأخذ الصورة التالية :

$$\text{الدخل القومي} = \text{الإستيعاب} + \text{الصادرات} - \text{الواردات} .$$

يمكن إعادة صياغة المعادلة السابقة بحيث تربط بين الدخل القومي و الإستيعاب من ناحية ، و رصيد الحساب الجاري من ناحية أخرى فتصبح على الصورة التالية :

$$\text{الدخل القومي} - \text{الإستيعاب} = \text{الصادرات} - \text{الواردات} .$$

و من الصورة الأخيرة للمعادلة يمكننا إرجاع العجز في ميزان المدفوعات الناتج عن العجز في الحساب الجاري إلى زيادة الإستيعاب أو عناصر الإنفاق عن قيمة الناتج القومي أو الدخل القومي . و لذلك فإنه لعلاج العجز المذكور ، يجب أن يعمل التخفيض في قيمة العملة على تخفيض الإستيعاب و في نفس الوقت على زيادة الدخل القومي بالقدر الكافي لاستعادة التوازن في ميزان المدفوعات .

و من هنا لا يمكن تحليل ميزان المدفوعات بمعزل عن القطاعات الأخرى للإقتصاد الوطني ، و بالتالي فإن مدخل الإستيعاب له فائدة مزدوجة [23] ص 40 - 41 :

- من ناحية ، يظهر مشاكل ميزان المدفوعات على أنها أساسا مشاكل نقدية ، فالعجز في الميزان يعني أن الإنفاق الوطني أكبر من الدخل الوطني . هذه الزيادة في الإنفاق يمكن موازنتها عن طريق تقليص حجم الكتلة النقدية بواسطة السياسة النقدية الملائمة مما يؤدي إلى انكماش الطلب على الإستثمار و بالتالي اختفاء العجز في ميزان المدفوعات . و لكن ذلك يتطلب وقتا طويلا نوعا ما ، لذلك يجب على السلطات النقدية أن تغطي هذا العجز عن طريق احتياطات الدولة من الذهب و العملات الأجنبية ( في حالة الصرف الثابت ) .

- و من ناحية أخرى ، يظهر هذا المدخل أن مشاكل ميزان المدفوعات تتعلق بالسياسة الإقتصادية، لذا تحليل ميزان المدفوعات في ظل مدخل الإستيعاب ، يبحث عن الطريقة التي يمكن من خلالها التوفيق بين أدوات السياسة الإقتصادية ليتحقق التوازن الداخلي ( التشغيل الكامل ) في ذات الوقت الذي يتحقق فيه توازن ميزان المدفوعات ، فعجز هذا الأخير يمكن القضاء عليه إما بسياسة تخفيض الإنفاق و إما بسياسة تحويل الإنفاق إلى المنتجات الوطنية بدلا من المنتجات الأجنبية .

و سوف نبحت كيف يؤثر تخفيض قيمة العملة على الدخل القومي من ناحية ، و على الإستيعاب أو الإنفاق القومي من ناحية أخرى [69] ص 340 .

### 1.2.3.3. تأثير التخفيض على الدخل القومي

و نميز بين أثرين للتخفيض يعمل من خلالهما للتأثير على الدخل القومي هما :

#### 1.1.2.3.3. أثر الموارد العاطلة ( عدم التشغيل الكامل لعناصر الإنتاج )

و يقوم هذا الأثر على افتراض أن التخفيض قد نجح في زيادة الطلب الخارجي على الصادرات ، هذا إلى جانب افتراض أن الإقتصاد الوطني لديه قدرا من الموارد المالية العاطلة و خاصة في قطاع التصدير ، و على ذلك فإن التخفيض سوف يؤدي إلى آثار توسعية في صناعات التصدير و التي يفترض أن ينتشر تأثيرها في كافة الصناعات المحلية بفعل مضاعف التجارة الخارجية ، فيرتفع مستوى الدخل القومي مما يساهم في تحسين الميزان ، و لكن ارتفاع الدخل كما افترضنا ، سوف يؤدي إلى زيادة عناصر الإستيعاب فيعمل من ناحية أخرى على تدهور الميزان . على أن الأثر الصافي للتخفيض على الميزان يتوقف على الميل الحدي للإستيعاب بالنسبة للتغير في الدخل و الذي يساوي مجموع الميول الحدية للإستهلاك و الإستثمار و الإنفاق الحكومي . فإذا كان المعدل ( الميل ) الحدي للإستيعاب أقل من الواحد فإن التخفيض سوف يعمل من خلال أثر الموارد

العاطلة على زيادة الدخل بمقدار يفوق ما يحققه الدخل من زيادة في الإستيعاب فيتحسن الميزان . وبالطبع يتدهور الميزان ، بافتراض ثبات باقي العوامل على حالها ، إذا كان المعدل الحدي للإستيعاب يفوق الواحد .

### 2.1.2.3.3. أثر شروط التجارة

يفترض أن يعمل تخفيض القيمة الخارجية للعملة الوطنية على تخفيض أسعار الصادرات مقومة بالعملة الأجنبية بنسبة أكبر من الإنخفاض في أسعار الواردات مقومة بالعملة الأجنبية أيضا (\*) . و هو الأمر الذي يعني تدهور شروط التجارة للدولة التي تقوم بالتخفيض و بالتالي يعمل هذا الأخير على تخفيض دخلها القومي الحقيقي و في نفس الوقت يتدهور رصيد ميزان المدفوعات بنفس نسبة الإنخفاض في الدخل الحقيقي ، هذا من ناحية ، و من ناحية أخرى يؤثر التدهور في شروط التجارة على الإستيعاب بصورة غير مباشرة ، حيث يترتب على انخفاض الدخل القومي الحقيقي انخفاض في حجم الإستيعاب و بالتالي يعمل على تحسين مركز ميزان المدفوعات و كما هو الحال بالنسبة لأثر " الموارد العاطلة " فإن الأثر النهائي أو الصافي للتخفيض إنما يتوقف أيضا على قيمة الميل الحدي للإستيعاب ، فإذا كانت قيمته أكبر من الواحد فإن التخفيض سوف يعمل من خلال " أثر شروط التجارة " على تخفيض الدخل القومي بمقدار يقل عن تخفيضه للإستيعاب و بالتالي يتحسن مركز ميزان المدفوعات ، و بالطبع يتدهور مركز ميزان المدفوعات إذا كان الميل الحدي للإستيعاب أقل من الواحد .

فإذا ما أخذنا في الإعتبار كل من أثر الموارد العاطلة و أثر شروط التجارة لتحديد تأثير التخفيض على الدخل القومي و بالتالي على الإستيعاب بصورة غير مباشرة فإننا نفرق بين حالتين : الأولى حيث يكون الميل الحدي للإستيعاب أقل من الواحد ، في هذه الحالة فإن تأثير التخفيض سوف يعمل على تحسين مركز الميزان الجاري بشرط أن يفوق أثر الموارد العاطلة أثر شروط التجارة . و الحالة الثانية حيث يكون الميل الحدي للإستيعاب أكبر من الواحد فإنه يشترط أن يفوق أثر شروط التجارة أثر الموارد العاطلة حتى يتحسن الميزان الجاري كنتيجة للتخفيض .

(\*) حيث يعتقد ألكسندر أن البلد الذي يقوم بالتخفيض ، يستطيع التأثير على أسعار صادراته بدرجة أكبر من تأثيره على أسعار الواردات .

### 2.2.3.3. تأثير التخفيض على الإستيعاب

يضع ألكسندر عدة افتراضات لكي يعزل الآثار المباشرة للتخفيض على الإستيعاب عن آثاره على الدخل . فيفترض سيادة ظروف التوظيف الكامل و بالتالي فإنه يلغي " أثر الموارد العاطلة " و كذلك يفترض أن العرض الأجنبي للواردات و الطلب الأجنبي على الصادرات لا نهائي المرونة حتى تظل أسعار الواردات و الصادرات بالعملة الأجنبية ثابتة فيلغي بذلك أثر " شروط التجارة " و اعتمادا على ما يحدثه التخفيض من ارتفاع في أسعار كل من الواردات و الصادرات بالعملة الوطنية ، الأمر الذي يحفز المشروعات على تنمية صادراتها من ناحية و يحفز المستهلكين على إحلال المنتجات الوطنية محل المنتجات الأجنبية من ناحية أخرى ، فيميل المستوى العام للأسعار للارتفاع مما يعمل على تخفيض الإستيعاب بصورة مباشرة من خلال عدة آثار هي :

### 1.2.2.3.3. أثر الأرصدة النقدية

بافتراض ارتفاع الأسعار المحلية ( الناتج عن التخفيض ) بما يفوق معدل نمو العرض النقدي ، فإنه من المتوقع أن تنخفض القيمة الحقيقية للأرصدة النقدية التي يحتفظ بها الأفراد ، و يدفعهم ذلك إما إلى بيع جزء من الأصول المالية التي في حوزتهم أو تخفيض إنفاقهم على السلع و الخدمات بالنسبة لدخولهم و ذلك من أجل زيادة أرصدهم النقدية مع ارتفاع الأسعار للحفاظ على قيمتها الحقيقية ، و على أي حال فإن الإتجاه لبيع الأصول المالية سوف يخفض من أسعارها و بالتالي يرتفع سعر الفائدة مما يقلل من الإستثمار و هو أحد عناصر الإستيعاب . كذلك اتجاه الأفراد لتخفيض إنفاقهم الإستهلاكي يعد أيضا تخفيضا للإستيعاب و بالتالي يؤدي إلى تحسن مركز ميزان المدفوعات .

### 2.2.2.3.3. أثر إعادة توزيع الدخل

يقلل ارتفاع المستوى العام للأسعار ، الناتج عن التخفيض من الإنفاق الكلي أو الإستيعاب نتيجة ما يحدثه من إعادة توزيع الدخل من المجموعات التي يكون ميلها الحدي للإستهلاك مرتفعا بالنسبة إلى المجموعات التي تتميز بانخفاض ميلها الحدي للإستهلاك . و يذكر ألكسندر ثلاثة أنواع من التحول ، الأول من أصحاب الدخل الثابت إلى باقي المجموعات في الإقتصاد القومي ، و الثاني من كاسبي الأجور إلى أصحاب الأعمال ، و الثالث من دافعي الضرائب إلى الحكومة . و لكن يجب أن نأخذ بعين الإعتبار إمكانية زيادة الإستثمار من قبل أصحاب الأعمال كنتيجة ارتفاع حجم أرباحهم مما يؤدي إلى زيادة الإستيعاب و بالتالي يزيد من عجز الميزان .

### 3.2.2.3.3. أثر الخداع النقدي

قد يساهم أثر الخداع النقدي في جعل التخفيض يقلل من الإستيعاب و ذلك بشرط أن يؤدي بالفعل إلى تحويل اهتمام الأفراد إلى التغيرات في الأسعار دون النظر إلى التغيرات في دخولهم النقدية و في هذه الحالة فإن ارتفاع الأسعار المحلية الناتج عن التخفيض ، سوف يحفز الأفراد على تخفيض إنفاقهم الإستهلاكي حتى و لو ارتفعت دخولهم النقدية في تناسب مع ارتفاع الأسعار ، أي حتى لو ظلت دخولهم الحقيقية ثابتة ، و سوف يعمل أثر الخداع النقدي إلى جانب أثر الأرصدة النقدية على تحسين ميزان المدفوعات [69] ص 344 .

### 4.2.2.3.3. الآثار المباشرة الأخرى للتخفيض على الإستيعاب

هناك ثلاثة آثار أخرى للتخفيض هي :

**الأثر الأول :** أثر توقعات الأسعار الذي يعمل على تدهور ميزان المدفوعات من خلال زيادة الإستيعاب ، حيث يتوقع الأفراد ارتفاع الأسعار عقب التخفيض مما يجعلهم يعجلون بإنفاقهم بقصد التخزين .

**الأثر الثاني :** أثر ارتفاع تكلفة الإستثمار الذي يعمل على تحسين ميزان المدفوعات من خلال تخفيض الإستيعاب ، حيث يؤدي التخفيض إلى زيادة تكلفة الواردات من السلع الإستثمارية مقومة بالعملة الوطنية .

**الأثر الثالث :** أثر ارتفاع تكلفة الواردات الذي يعمل أيضا على تحسين ميزان المدفوعات من خلال اتجاه بعض الأفراد إلى الإمتناع عن الإنفاق على الواردات من بعض السلع نتيجة ارتفاع أسعارها بالعملة المحلية بصورة تجعلهم يفضلون زيادة مدخراتهم عن تحولهم إلى سلع أخرى . و قد ذكر ألكسندر أن هذا الأثر يعد نظريا إلى حد بعيد . و يرى أيضا أن التأثير المباشر للتخفيض على الإستيعاب ، قد يكون وقتيا فعلى سبيل المثال، قد يختفي " أثر الأرصدة النقدية " تدريجيا مع زيادة العرض النقدي إستجابة لزيادة الطلب على الأرصدة النقدية عقب ارتفاع الأسعار الناتج عن التخفيض ، كذلك قد يؤدي قيام البنوك بخلق الإئتمان إلى تمويل قدر من الإستيعاب يعوض النقص الذي أحدثه " أثر الأرصدة النقدية " .

و من ناحية أخرى ، قد يختفي " أثر إعادة توزيع الدخل القومي " مع ارتفاع مستويات الأجور لاستعادة العلاقة التي كانت بينها و بين الأرباح قبل التخفيض .

و أخيرا ، قد يختفي " أثر الخداع النقدي " إذا قامت السلطات النقدية بإجراء تخفيض حاد في القيمة الخارجية للعملة الوطنية مما قد يدفع أيضا العمال إلى المطالبة بزيادة أجورهم النقدية مما يساعد على سرعة إلغاء " أثر توزيع الدخل " .

### 4.3 المدخل النقدي لميزان المدفوعات

سوف نتعرض في هذا المبحث إلى مقاربتين للمدخل النقدي لميزان المدفوعات ، تتعلق الأولى بالمقاربة النقدية ، و التي تجد مبرراتها في كون اختلال ميزان المدفوعات ، يكمن في عدم التناسق الموجود بين الطلب على النقود و عرضها ، أما المقاربة الثانية فتتعلق بنظرة صندوق النقد الدولي إلى هذا الإختلال محاولا تبني نموذج نقدي لميزان المدفوعات ، و الذي تم تدعيمه بأسلوب الإمتصاص أو الإستيعاب .

#### 1.4.3. المقاربة النقدية لميزان المدفوعات

ظهر هذا الأسلوب من المقاربات على يد الإقتصاديين " Frenkel et Johnson " عام 1976 و اللذان اعتبرا أن عدم التوازن في ميزان المدفوعات ناشئ عن اختلال السوق النقدية [62] ص 21 ، كما تتعلق هذه المقاربة بناحية الميزان الكلي الذي يضم الحساب الجاري و حساب رأس المال . و تضيف هذه المقاربة أن عدم التوازن في ميزان المدفوعات يكون نتيجة عدم توازن بين العرض و الطلب في كمية النقود ، و بأن المشاكل المتعلقة بميزان المدفوعات تعتبر ظواهر نقدية و بالتالي فإن التصحيح يجب أن يتم عن طريق التسويات النقدية بإزالة الإختلال بين العرض و الطلب في كمية النقود [83] .

و عليه فإن آلية التكيف في ميزان المدفوعات تتم من خلال العمل على زيادة أو تخفيض في حجم الكتلة النقدية . و تستند هذه المقاربة على الآثار الطويلة الأجل لتغيرات السياسة النقدية ، و انعكاساتها على مشكلة التكيف في ميزان المدفوعات . و بالتالي فهذا المنهج يتعلق أساسا بالأجل الطويل ، كما أن حركات رؤوس الأموال تلعب دورا كبيرا في وضعية العجز و الفائض في ميزان المدفوعات .



### 1.1.4.3. الدعائم الأساسية للمقاربة النقدية

تبدأ هذه المقاربة بوضع تعريف جديد لميزان المدفوعات و ذلك بوصفه ظاهرة نقدية ، و في هذا الإطار ينظر إلى رصيد ميزان المدفوعات على أنه عبارة عن التغيرات في صافي الإحتياطات النقدية الدولية ( صافي الأصول الأجنبية ) ، و هذه الأخيرة تعادل رصيد الحساب الجاري مضافا إليه صافي تدفق رأس المال ( صافي التغير في المديونية الخارجية للمقيمين خارج القطاع المصرفي ) .

و بالتالي يصبح لدينا :

$$\Delta NFA = CA + KA \dots\dots (7)$$

حيث أن :

$\Delta NFA$  : التغير في صافي الأصول الأجنبية للجهاز المصرفي ( بالعملة المحلية ) ،

CA : رصيد الحساب الجاري ،

KA : صافي تدفق رأس المال ( صافي التغير في المديونية الخارجية للمقيمين بخلاف

القطاع المالي ) .

و يمكن التعبير على الطلب على النقود بواسطة العلاقة التالية :

$$M_d = F( Y, K, P ) = K.P.Y \dots\dots(8)$$

حيث تبين هذه المعادلة :

- التناسب الطردي للطلب على النقود مع الدخل الوطني ( Y ) ،

- التناسب الطردي للطلب على النقود مع المستوى العام للأسعار الوطنية ( P ) ، و مع مقلوب

سرعة دوران النقود ( K ) .

و تعطى متطابقة المسح النقدي ( الوضع النقدي ) كما يلي [84] ص 2 :

$$\Delta M_s = \Delta NFA + \Delta DC \dots\dots (9)$$

حيث تمثل :

$\Delta M_s$  : التغير في رصيد عرض النقود ،

$\Delta DC$  : التغير في صافي الإئتمان المحلي للجهاز المصرفي .

و حتى يحدث التوازن في هذا النموذج و في حالة سعر الصرف الثابت لا بد أن يتساوى الطلب على النقود مع عرضها أي :

$$M_d = M_s \dots\dots(10)$$

وبإدماج المعادلات رقم ( 8 ) ، رقم ( 9 ) و رقم ( 10 ) يصبح لدينا :

$$\Delta NFA = \Delta M_s - \Delta DC \dots\dots(11)$$

$$= \Delta K.P.Y - \Delta DC = \Delta M_d - \Delta DC$$

تفيد هذه المعادلة أن التغير في صافي الأصول الأجنبية يكون أكبر من الصفر ، أي ميزان المدفوعات يحقق فائضا إذا كان التغير في الطلب على النقود ( عرض النقود ) يزيد على التغير في صافي الإئتمان المحلي .

يمكن للدولة إحداث توازن خارجي :

- بتقليص الإئتمان ،
- بتخفيض قيمة النقد الوطني ،
- بزيادة عرض السلع .

و الإجراء الأول و الثاني من ضمن تدابير الإستقرار في المدى القصير ، كما أن تخفيض قيمة النقد الوطني من شأنه أن ينشط الدخل في المدى المتوسط ، و هذا بإعادة القدرة التنافسية التي كانت مفقودة .

و في وجود المعادلة رقم (11) يتبين أن السياسة النقدية التوسعية الناجمة عن التوسع في الإئتمان المحلي بما يفوق الزيادة في الطلب على النقود ستؤدي إلى تدهور ميزان المدفوعات .

و من خلال هذا النموذج البسيط ندرك إبحاح الهيئات الدولية و واضعي برامج الإستقرار و التثبيت على تقليص الإئتمان بشكل عام و الإئتمان للحكومة بشكل خاص . كون أن التوسع في الإئتمان هو الطريق السهل المؤدي إلى تدهور صافي الأصول الأجنبية ، و بالتالي تدهور وضعية ميزان المدفوعات [73] ص 47 .

### 2.1.4.3. الفرضيات الأساسية و آليات عمل النموذج النقدي ( المقاربة النقدية )

يتطلب عمل المقاربة النقدية وجود بعض الفرضيات هي [77] ص 155 :

- نمو الإقتصاد الوطني بمعدلات نمو اقتصادية مضطربة بمرور الوقت ، مع افتراض ثبات مستويات الأسعار و الفائدة ، و بالتالي فإن معدل نمو الطلب على النقود يتكافأ مع معدل النمو الإقتصادي لهذه الدول . فإذا زاد عرض النقود بنفس معدل نمو الطلب عليها ، فإن السوق النقدية سوف تشهد توازنا بين عرض النقود و الطلب عليها ،

- سيادة نظام الصرف الثابت لاستبعاد أثر تغيرات الصرف على تسوية ميزان المدفوعات [85] ص 440 .

- ثبات المتغيرات الإقتصادية الكلية للدول الداخلة في التبادل في إطار علاقتها مع الدول قيد الدراسة ،

- يعتبر الإقتصاد الوطني صغيرا نسبيا و متفتح على الإقتصاد العالمي ، بمعنى أنه لا توجد أي أنظمة تعرقل المبادلات مع الخارج ، و هو اقتصاد صغير لأن مستويات الأسعار الخارجية مفروضة عليه . يضاف إلى ذلك أن كل زيادة في العرض تتحول إلى زيادة في الطلب و لا يمكن أن تتحول إلى إدار .

و على ضوء الفرضيات السابقة الذكر ، و لفهم آلية عمل هذا النموذج نرى سلوك البنك المركزي للمحاولة بفضل سياسته ، معالجة اختلال ميزان المدفوعات :

**أ/ في حالة الفائض :**

يعمد البنك المركزي في هذه الحالة إلى زيادة العرض النقدي عن طريق أدوات السياسة النقدية ، حتى يصبح العرض النقدي أكبر من الطلب عليه ، و بالتالي تزداد الأرصدة النقدية بحوزة الأفراد بمستوى أعلى مما كان عليه ، و أمام هذه الوضعية ، فإن المقيمين في البلد يرغبون إنفاق الزيادة في أرصدهم النقدية على شراء السلع و الخدمات الأجنبية و هذا ما يؤدي إلى خروج رؤوس الأموال إلى الخارج نتيجة زيادة الواردات و هذا ما يؤدي إلى تسوية الفائض في ميزان المدفوعات .

**ب/ في حالة العجز :**

حتى يمكن تلافي العجز في ميزان المدفوعات ، يكون لزاما على البنك المركزي التقليل من حجم الإئتمان إلى درجة أن يصبح العرض النقدي أقل من الطلب النقدي ، و نتيجة لذلك تصبح

الأرصدة النقدية التي يحتفظ بها الأشخاص أقل من المستويات المرغوب الاحتفاظ بها ، و يؤدي هذا إلى اختلال السوق النقدية بسبب وجود فائض في الطلب على النقود من طرف المقيمين ، و هذا ما يجعل هؤلاء الأشخاص يلجأون إلى سحب ما يمكن أن يكون لهم من أرصدة نقدية بالخارج ، إضافة إلى قيامهم ببيع السلع و الخدمات المحلية و الأصول المالية إلى غير المقيمين مع تخفيض إنفاقهم على شراء السلع و الخدمات و الأصول المالية من الخارج ، و النتيجة النهائية هي زيادة الصادرات من السلع و الخدمات و واردات رؤوس الأموال من الخارج ، في الوقت الذي تتخفف فيه واردات السلع و الخدمات، الشيء الذي يؤدي إلى تلاشي عجز ميزان المدفوعات .  
و صفة القول :

يكون ميزان المدفوعات متوازنا إذا كان الطلب على النقود يكافئ العرض النقدي .

- إذا كان (  $M_d < M_s$  ) أي وجود فائض في عرض النقود . و هذا ما يؤدي إلى أن التغيير في الائتمان المحلي يكون أكبر من التغيير في الطلب على النقود ، و يؤدي هذا الوضع إلى أن يصبح التغيير في صافي الإحتياطيات النقدية الدولية ( رصيد ميزان المدفوعات ) سالبا .

- إذا كان (  $M_d > M_s$  ) أي وجود فائض في الطلب على النقود ، و معنى هذا أن التغيير في الائتمان المحلي أقل من التغيير في الطلب على النقود ، و يؤدي هذا الوضع إلى أن يصبح التغيير في صافي الإحتياطيات النقدية الدولية موجبا ، أي أن رصيد ميزان المدفوعات موجب .

### 2.4.3. مقارنة صندوق النقد الدولي

يرجع التصحيح الإقتصادي الذي يطرحه صندوق النقد الدولي إلى تقاليد قديمة ، تطور العمل بها منذ مطلع السبعينات ، و أدخلت عليها تعديلات مهمة من خلال تجربة الصندوق مع العديد من الدول النامية في أمريكا اللاتينية و شرق آسيا . حيث كان للأحداث التي مرت بالإقتصاد العالمي في عقد السبعينات دور بارز في هذا التطور مثل التحول إلى نظام تعويم أسعار الصرف بالنسبة للعملات الرئيسية ، و ارتفاع معدلات الفائدة في أسواق الائتمان الدولية .

و يمكن إرجاع الأساس النظري للتصحيح الإقتصادي الذي يتبناه صندوق النقد الدولي إلى

ثلاثة فروض أساسية هي [86] :

- أن سبب الإختلال الخارجي في الإقتصاد هو وجود فائض في الطلب الكلي على العرض الكلي ، حيث تكون كمية النقود في الإقتصاد أكبر من كمية السلع و الخدمات الحقيقية ،

- معالجة الإختلال في ميزان المدفوعات تتطلب التخفيض في الطلب ، و إعادة تخصيص الموارد الإنتاجية حتى يزيد العرض الكلي ، و يؤدي ذلك إلى توازن عرض النقد الأجنبي و الطلب عليه عن طريق إجراء تصحيح في سعر الصرف ،

- للوصول إلى تحقيق التوازن الخارجي عند مستوى التشغيل الكامل يتم تغيير نظام الأسعار و إعادة تخصيص الموارد ، و بالتالي زيادة معدل النمو في الأجل الطويل .

إن الفروض النظرية ترجع الإختلال في الميزان الخارجي إلى ما يسمى اصطلاحاً " بالمنهج النقدي " لميزان المدفوعات ، الذي يعتبر أن ميزان المدفوعات هو ظاهرة نقدية ، و هذا التحليل تعود أصوله للمدرسة الكلاسيكية الجديدة في الإقتصاد الرأسمالي و التي تضم الإقتصاديين النقديين، و هي تنادي بعدم تدخل الدولة في النشاط الإقتصادي ، و ترك قوانين السوق الحرة تعمل دون عوائق . كما تفسر المشكلات الإقتصادية المعاصرة مثل التضخم و البطالة و الركود الإقتصادي ، و زيادة عجز الموازنة بأنها مجرد أخطاء السياسة النقدية التي عمقها تدخل الدولة ، و لذلك يجب التركيز على الهدف الأساسي لأية سياسة اقتصادية ناجحة و هو مكافحة التضخم عن طريق ضبط معدلات نمو كمية النقود بما يتناسب مع نمو الناتج القومي الحقيقي لأن الإفراط في عرض النقود هو المسؤول عن هذه المشكلات .

تستند السياسات الأصولية لصندوق النقد الدولي إلى مرجعية نمطية ممثلة في نموذج تمت صياغته من قبل الإقتصادي " جاك ج . بولاك " و الذي يدعى بالنموذج النقدي لميزان المدفوعات ، و تم دعم النموذج لاحقاً بأسلوب الإستيعاب .

ينطلق هذا النموذج من مقارنة مفادها أن هناك علاقة بين اختلال ميزان المدفوعات و الفائض في المعروض النقدي . و يسمح النموذج بحساب مبلغ القروض الملائم لهدف محدد من مستوى الإحتياجات الخارجية ، و هذا باعتبار ميزان المدفوعات و التضخم ظاهرتان نقديتان . و من هنا تؤدي السياسة النقدية دوراً رئيسياً في سياسة إدارة الطلب الكلي من خلال الأسلوب النقدي لمعالجة اختلال ميزان المدفوعات .

يقوم هذا النموذج النقدي على مجموعة من الفرضيات [1] ص 275 :

- إستقرار الطلب على النقود ، و الذي لا يتعلق إلا بالحاجة إلى المعاملات . و يتناسب مع جزء من الدخل الإسمي الذي يرغب الأعوان في الإحتفاظ به في شكل سائل ،

- يجد كل اختلال خارجي مصدره في وجود فائض في الطلب الكلي على العرض الكلي ،
- كل تصحيح لاختلال ما يتطلب تخفيضا في الطلب الإسمي و إعادة تخصيص عوامل الإنتاج بطريقة تؤدي إلى زيادة العرض الكلي .

كما اعتبر عرض النقود كمتغير خارجي [87] ص 127 ( Exogène ) .

يبدأ تحليل صندوق النقد الدولي في وضع برامجه من فرضية السوق المفتوح و كذا سعر صرف ثابت ، و ثبات الطاقة الإنتاجية في الأجل القصير ( مع عدم ضرورة أن تكون في حالة تشغيل كامل ) ، و عليه يمكن للنتائج و من ثم الدخل التغير في حدود الإمكانيات الإنتاجية لهذه الطاقة [60] ص 23 .

نبدأ نموذج صندوق النقد الدولي من أسلوب الإمتصاص ( الإستيعاب ) ، و المستلم من الفكر الكينزي و الذي يعتمد على معادلة التوازن بين العرض الكلي و الطلب الكلي حيث أن :

$$Y = C_p + C_G + I + X - M \dots\dots(12)$$

حيث تعبر كل من :

Y : الناتج الداخلي الإجمالي ،

C<sub>p</sub> : الإستهلاك الخاص ،

C<sub>G</sub> : الإستهلاك الحكومي ،

I : الإنفاق الإستثماري ( العام و الخاص ) ،

X : الصادرات من السلع و الخدمات ،

M : الواردات من السلع و الخدمات .

إذا نظرنا إلى المتطابقة أعلاه نلاحظ أن الطلب الكلي يتكون من جزئين :

- جزء داخلي هو : C<sub>p</sub> + C<sub>G</sub> + I و نرمز له بالرمز ( A ) و نسميه الإستيعاب الداخلي ،

- جزء خارجي هو : ( X-M ) .

و باستخدام المتغير ( A ) تصبح المتطابقة أعلاه كما يلي :

$$Y = A + ( X - M )$$

$$\Leftrightarrow Y - A = ( X - M )$$

و نطلق على  $CA = (X - M)$  برصيد الحساب الجاري .

$$\Rightarrow Y - A = CA$$

إن تعبر ( A ) عن قدرة المجتمع على امتصاص أو استيعاب الإنفاق . و تعبر المعادلة الأخيرة عن أن فائضا في الحساب الجاري ( الصادرات - الواردات ) لا يمكن أن يتحقق إلا إذا تجاوز الدخل القومي الطاقة الاستيعابية للمجتمع ، و بالتالي يكون هناك عجز عندما تتجاوز الطاقة الاستيعابية الدخل القومي . و هنا يمكن استنتاج ما يلي :

- لتخفيض العجز في ميزان المدفوعات ، لا بد من تخفيض الطاقة الاستيعابية أي الإستهلاك الحكومي و/أو الإستهلاك الخاص و/أو الإنفاق الإستثماري ، أو زيادة الدخل القومي . و بالنظر إلى صعوبة زيادة الدخل القومي في بلدان العالم الثالث ، فإن ذلك يدفع إلى اعتماد سياسة إنكماشية ، - يمكن لتخفيض أسعار الصرف أن يساهم في تخفيض العجز من خلال زيادة الصادرات و الحد من الواردات .

نلاحظ أن الإقتصاد مرتبط مع بقية العالم بالتعامل من خلال الصادرات و الواردات من السلع و الخدمات، و هي بنود في الحساب الجاري في ميزان المدفوعات ، و تشير في هذا المجال إلى أن الناتج الداخلي الإجمالي لا يتضمن دخل عوامل الإنتاج من الخارج بينما يتضمنها الحساب الجاري في ميزان المدفوعات .

و نذكر هنا أن :

الناتج الوطني الإجمالي = الناتج الداخلي الإجمالي + دخل عوامل إنتاج المقيمين من الخارج - دخل عوامل الإنتاج لغير المقيمين في الإقتصاد المحلي .

و الفرق بين دخل عوامل إنتاج المقيمين (\*) بالخارج و دخل عوامل إنتاج غير المقيمين في الإقتصاد المحلي يعبر عنه بصافي دخول عوامل الإنتاج من الخارج ( صافي التحويلات من الخارج ) و هو يزيد من مستوى الدخل المتاح لهذا البلد .

و باستخدام متغير الناتج الوطني الإجمالي فإن التوازن في المتطابقة رقم ( 12 ) يصبح غير قائم ، و هذا لكون متغيري الصادرات و الواردات من السلع و الخدمات في الحسابات الوطنية لا

(\*) الإقامة في نظام الحسابات الإقتصادية الجزائرية ، تتحدد على أساس النشاط الدائم في القطر الإقتصادي لمدة تزيد عن عام مدني واحد .

يشتملان على دخول عوامل الإنتاج من الخارج ، فإذا أضفنا دخل عوامل المقيمين في الخارج إلى الصادرات من السلع و الخدمات ( X ) ، و أضفنا دخول عوامل إنتاج غير المقيمين في الإقتصاد المحلي إلى الواردات من السلع و الخدمات ( M ) ، يمكن أن نعيد المتطابقة رقم ( 12 ) لتصبح :

$$Y_N = C_P + C_G + I + X^* - M^* \dots\dots(13)$$

حيث أن كلا من  $X^*$  و  $M^*$  تشتمل على  $X$  و  $M$  و دخل عوامل الإنتاج من و إلى الخارج أما  $Y_N$  فهو الناتج الوطني الإجمالي .

و بالرجوع إلى المعادلة رقم ( 7 ) :

$$\Delta NFA = CA + KA$$

$$CA = Y - A \quad \text{وحيث أن :}$$

$$\Delta NFA = Y - A + KA \dots\dots(14) \quad \text{إذن يصبح لدينا :}$$

و من المعادلة رقم ( 11 ) و المعادلة رقم ( 14 ) يصبح لدينا :

$$Y - A + KA = \Delta M_d - \Delta DC \dots\dots(15)$$

و توضح المعادلة رقم ( 15 ) أن وضع ميزان المدفوعات يتحدد في الجهة اليمنى منه بتطور الائتمان المحلي المقدم للإقتصاد ( $\Delta DC$ ) مقارنة بالتغير في الطلب على النقود ، و منه فالإفراط في الائتمان المحلي يؤدي إلى تدهور حالة ميزان المدفوعات ، لذا يصير منظرو صندوق النقد الدولي على ضرورة التخفيض من حجم الائتمان المحلي . أما الجهة اليسرى للمتطابقة ، فتظهر أن وضع ميزان المدفوعات يتحدد كذلك من خلال تطور الإمتصاص ( الإستيعاب ) المحلي بالمقارنة مع الدخل و تدفق رأس المال ، لذا تصر برامج الإصلاح على ضرورة تخفيض الإستيعاب لأنه ليس بالسهولة بمكان زيادة الإنتاج في الدول النامية كما أشرنا إلى ذلك من قبل [88] ص 10 .

كما أن المعادلة رقم (14) ، تبين أنه إذا لم تمول الزيادة في الطاقة الإستيعابية عن الدخل بواسطة الإقتراض الخارجي ( KA ) ، فسيترتب على ذلك تدهور صافي الأصول الأجنبية لدى



الجهاز المصرفي . وحيث أنه عادة ما يكون رصيد هذه الأصول الأجنبية محدودا ، لذا فثمة هناك سقف لا يمكن تجاوزه لإمكانية استخدام تلك الأصول في تمويل الطاقة الإستيعابية المحلية .  
و بافتراض أن التغير في صافي المديونية الخارجية (KA) معطى في الأجل القصير ،  
و بالعودة إلى المعادلة رقم (13) يمكن الإستنتاج بأن تخفيض العجز المتحقق في الميزان  
الجاري، و من ثم ميزان المدفوعات يتطلب تخفيض الطاقة الإستيعابية (A) بالنسبة للدخل أو  
زيادة الدخل (Y) بالنسبة للطاقة الإستيعابية . و نظرا لأن تخفيض الطاقة الإستيعابية أيسر من  
زيادة الدخل لذا فبرامج صندوق النقد الدولي تركز في الأجل القصير على محاولة إحتواء الإفراط  
في الطلب [60] ص 126 .

و يمكن تحديد حجم الميزان الكلي المستهدف لميزان المدفوعات إنطلاقا من مركباته  
الأساسية ، و عليه يتم في برامج الإصلاح تحديد : أهداف ميزان المدفوعات أولا ، و المتغيرات  
في الإقتصاد القومي ثانيا مثل الصادرات والواردات و صافي تدفق رأس المال ، و يتم بعد ذلك  
تحديد حجم الواردات و حجم الإئتمان المحلي .

#### 1.2.4.3. متطابقة ميزان المدفوعات

تعطى دالة الواردات بشكلها المبسط حسب الصيغة التالية [89] ص 17 :

$$M = \alpha Y \dots\dots(16)$$

حيث  $\alpha$  : ثابت .

لدينا من المعادلة رقم (14) أن  $\Delta NFA$  تحدد كما يلي :

$$\Delta NFA = Y - A + KA$$

و حيث أن :  $Y - A = X - M$  معطاة سابقا

$$\Delta NFA = X - M + KA \quad \text{فإن :}$$

يضيف إدراج معادلة الواردات بعدا و تعقيدا جديدين في تقدير حجم الإئتمان المحلي

( $\Delta DC$ ) كما يتضح من الخطوات التالية لوضع برنامج استقراري :

- تحديد هدف للميزان الكلي  $(\Delta NFA)^*$  ،

- تقدير أو افتراض قيم المتغيرات : الصادرات (X) ، و صافي تدفق رأس المال (KA) .

و يلاحظ أن تدفق رأس المال يتضمن المعونة الأجنبية ، و الإستثمار ، و كذا القروض الأجنبية .

الأمر الذي يثير مسألة المديونية الخارجية و قدرة الإقتصاد على تحمل الأعباء .

و على ضوء المعادلة الأخيرة ، يمكن اشتقاق قيمة الواردات المرغوب فيها :

$$M' = (\overline{X} + \overline{KA}) - (\Delta NFA)^* \dots\dots(17)$$

حيث :

$M'$  : الهدف المرغوب فيه للواردات ،

$\overline{X}$  ،  $\overline{KA}$  : هي القيم المقدرة للصادرات و تدفق رؤوس الأموال على التوالي .

يتم مقارنة قيمة الواردات المقدرة في المعادلة رقم (16) و القيمة الناتجة عن ميزان المدفوعات في المعادلة رقم (17) و هنا نصل إلى ما يلي [84] ص 74 :

- إذا كانت القيمتان متساويتين ، يتم تقدير الإئتمان المحلي من العلاقة بين التغير في صافي الأصول الأجنبية و التغير في الطلب على النقود و الإئتمان المحلي ،

- أما إذا اختلفت القيمتان و هو الغالب في الكثير من الأحوال ، فهذا يستدعي إعادة مراجعة الإقتراضات و إجراء تعديل على المستويات المرغوب فيها و ذلك حتى يتم التساوي ، و عندها يتسنى لنا اشتقاق سقف الإئتمان المحلي و الذي يتوافق مع الميزان الكلي المستهدف  $(\Delta NFA)^*$  و أهداف القيم المتوقعة لمركباته.

أما بالنسبة لمعادلات عرض النقود و الطلب عليها فهي التي تم إدراجها في المطلب الأول جملة وتفصيلا .

### 2.2.4.3. الموازنة العامة للدولة

لغرض التبسيط نبدأ التحليل من المعادلة رقم (12) :

$$Y = C_p + C_G + I + X - M$$

و بإمكاننا تقسيم الإنفاق الإستثماري (I) إلى جزئين :

- الإنفاق الإستثماري للقطاع الخاص ( $I_p$ ) ،

- الإنفاق الإستثماري للقطاع الحكومي ( $I_G$ ) .

و بالتالي تصبح المعادلة رقم (12) كما يلي :

$$Y = C_p + C_G + I_p + I_G + X - M \dots\dots(18)$$

كما أن النفقات الحكومية معرفة كما يلي :

$$G = C_G + I_G$$

G : النفقات الحكومية .

و منه تصبح المعادلة رقم (18) كالآتي :

$$Y = C_P + I_P + G + (X - M) \dots\dots\dots(19)$$

كما أن الناتج الداخلي مقيم بأسعار السوق يوزع إلى حصة للقطاع العائلي ( $Y_H$ ) ، و حصة لقطاع المؤسسات ( $Y_B$ ) ، و حصة للقطاع الحكومي ( $T$ ) .

$$Y = Y_H + Y_B + T \dots\dots\dots(20) \quad \text{إذن}$$

و إذا نظرنا إلى القطاعات على أنها حكومية أو غير حكومية ، يمكن أن ننظر إلى المتغير ( $Y - T$ ) بأنه دخل القطاع الخاص ، و هذا الأخير يستخدم دخله للإستهلاك الخاص ( $C_P$ ) ، و الإدخار الخاص ( $S_P$ ) .

$$Y - T = C_P + S_P \dots\dots\dots(21)$$

$$\Rightarrow Y = C_P + S_P + T \dots\dots\dots(22)$$

و بتساوي المعادلتين رقم (19) و رقم (20) نحصل على ما يلي :

$$C_P + S_P + T = C_P + I_P + G + (X - M)$$

$$\Rightarrow (S_P - I_P) + (T - G) = X - M \dots\dots\dots(23)$$

تعبّر ( $T$ ) عن الإيرادات العمومية ، بينما ( $G$ ) عن الإنفاق الحكومي ، أما ( $T - G$ ) فيعبر عن رصيد الميزانية العمومية .

من المعادلة رقم (23) يمكن استنتاج أن العجز في الميزانية العمومية يؤثر سلبا على الحساب الجاري . هذا يعني أنه لخفض العجز في الحساب الجاري لا بد من خفض العجز الموازني .

و إذا رجعنا إلى تدفق رأس المال (KA) فنجد أنه يتوزع على الحكومة (KA<sub>G</sub>) ، و على القطاع الخاص (KA<sub>P</sub>) .

$$KA = KA_G + KA_P \dots\dots (24)$$

و توزيع الائتمان المحلي ينقسم إلى ائتمان محلي للقطاع الخاص (DC<sub>P</sub>) ، ( يجري تشجيعه عادة ) و ائتمان للقطاع العام (DC<sub>G</sub>) ، ( يجري تثبيطه عادة ) .

$$\Delta DC = \Delta DC_G + \Delta DC_P \dots\dots(25)$$

كما أن وضع الميزانية العامة ( الحكومية ) يكون كما يلي :

$$G - T = \Delta DC_G + KA_G \dots\dots(26)$$

يعبر (G - T) عن عجز الميزانية الحكومية .

و يمثل الائتمان المحلي و صافي التدفق الرأسمالي للحكومة مصدران لتمويل العجز في ميزانية الحكومة .

نلاحظ أن التمويل يأتي من الجهاز المصرفي و من الإقتراض الخارجي ، و يمكن توسيع ذلك ليشمل الإقتراض المحلي من غير الجهاز المصرفي [84] ص 74 .

و إذا أدمجنا المعادلات رقم (24) ، (25) و (26) يمكن إعادة صياغة المعادلة رقم (11) كما يلي :

$$\Delta NFA = \Delta M_d - \Delta DC$$

$$\Rightarrow \Delta NFA = \Delta M_d - \Delta DC_G - \Delta DC_P$$

$$\Rightarrow \Delta NFA = \Delta M_d - \Delta DC_P - (G - T - KA_G) \dots\dots(27)$$

و تظهر المعادلة رقم (27) كيف أن عجز الميزانية الحكومية يزيد من إحتياجات التمويل ، مما يدفع الدول النامية إلى الإستدانة الخارجية - أمام ضعف مصادر التمويل الداخلية و التي تمثل حجر عثرة أمام نمو هذه الدول .

و بالتالي فإن برامج الإستقرار و التي تستهدف حجما معيناً في عجز الميزان الكلي ، تضع سقوفاً للإئتمان المقدم للحكومة في ضوء الموارد المتاحة لها من الخارج . و قد أدى ذلك باقتصادي صندوق النقد الدولي مناشدة الدول النامية - و من ضمنها الدول العربية - إتباع سياسات إنكماشية من خلال وضع سقف للإئتمان المحلي ، بحيث تعتبر سياسة رفع أسعار الفائدة كوسيلة للحد من الإقتراض إحدى الأدوات التي يتم التدخل بها على المدى القصير [88] ص 13 .

### 3.2.4.3. إئتمان السلطة النقدية

يمكن توسيع الإطار الأساسي للطريقة النقدية لتطبيق العلاقات النقدية الأساسية على ميزانية البنك المركزي بدلاً من النظام المصرفي ( المسح النقدي ) . و يصبح متغير السياسة هو التغير في صافي الأصول المحلية للبنك المركزي بدلاً من الإئتمان المحلي من الجهاز المصرفي .  
تفيد ميزانية البنك المركزي بأن الإلتزامات تساوي الموجودات ( الأصول ) :

$$\Delta(RM) = \Delta NFA_{CB} + \Delta DC_{CB} \dots\dots(28)$$

حيث : RM : النقود الاحتياطية أو القاعدة النقدية ،

NFA<sub>CB</sub> : صافي الأصول الأجنبية لدى البنك المركزي ،

DC<sub>CB</sub> : صافي الإئتمان المقدم من البنك المركزي أو صافي الأصول المحلية للبنك

المركزي .

و نذكر هنا أن النقود الاحتياطية (RM) تتكون من العملة المتداولة و احتياطات البنوك

التجارية . و يرتبط عرض النقود (M<sub>s</sub>) بالنقود الاحتياطية بعلاقة تأخذ الصيغة التالية :

$$M_s = m(RM) \dots\dots(29)$$

حيث m : مضاعف النقود .

فإذا كان مضاعف النقود (m) مستقراً و ممكن التنبؤ به ( تقديره ) ، فإن السلطة النقدية

تستطيع تقدير الإئتمان الذي يتسق مع هدف ميزان المدفوعات ( صافي الأصول الأجنبية ) :

$$M_s = m( \Delta NFA_{CB} + \Delta DC_{CB} )$$

و على ضوء استهداف حجم محدد للميزان الكلي لميزان المدفوعات\* ( $\Delta NFA$ ) و عرض النقود المقدر  $M_s$  يقدر الإئتمان المحلي المتسق مع الأهداف و الفرضيات [30] ص 58 .

و مما تقدم ذكره ، نجد أن الطريقة النقدية لميزان المدفوعات هي معدة أساسا للأجل الطويل ، في حين نجد أن صندوق النقد الدولي يستخدمها في إطار البرامج المالية في الأجل القصير أو المتوسط على الأكثر .

و وفقا للنقديين الذين يرون أهمية هذه الطريقة التحليلية ، فإنهم يقرون بأنه لا يمكن أن يؤدي تخفيض سعر الصرف إلى تحسين ميزان المدفوعات سوى في الأجل القصير .

و يمكننا أن نستشف مما سبق أن السياسة النقدية تلعب دورا محوريا في برامج التثبيت ، و لها الأسبقية في معالجة اختلال ميزان المدفوعات .

مما سبق ذكره في هذا الفصل يمكن أن نستخلص ما يلي :

إن آليات التكيف لميزان المدفوعات تتم وفق مناهج مختلفة باختلاف الأدوات المستعملة ، و اختلاف المدارس و المقاربات المصاغة .

فاستعمال هدف وسيط للسياسة النقدية ، كسعر الصرف مثلا للتأثير على الميزان الجاري ، و من ثم على ميزان المدفوعات يعترضه شرطا أساسيا يجب تخطيه ، ألا و هو شرط مارشال المتعلق بالمرونات ( مرونة كل من الصادرات و الواردات بالنسبة لسعر الصرف ) ، حيث تستطيع الدولة التصرف لحل مشكلة الخلل في ميزان المدفوعات عن طريق الرفع أو التخفيض في سعر الصرف وذلك حسب الحالة التي توجد عليها ، ففي حالة الفائض يجب عليها رفع قيمة عملتها ، أما في حالة العجز فتعتمد إلى تخفيض قيمة العملة . غير أن ذلك لا ينطبق على كل الدول و خاصة الدول النامية التي يكون فيها العرض المحلي غير مرن نتيجة ضعف بنيتها الإنتاجية .

إن وجهة نظر المدرسة النقدوية ، ترى أن سبب العجز في ميزان المدفوعات هو نقدي بحت و طريقة التكيف فيه إنما تتم بوضع حدا للإئتمان بهدف تحقيق التوازن بين عرض النقود و الطلب عليها، و هذا هو لب المقاربة النقدية .

لقد واجه المدخل النقدي لميزان المدفوعات عدة انتقادات و ذلك لتركيزه على منهجية تحليل ظاهرة مشاكل و حلول ميزان المدفوعات عن طريق استخدام أدوات النظرية النقدية ، و بالتالي فإن هذه المنهجية قد يعيبها بعض القصور في التركيز بدرجة كبيرة على هذا النوع من التحليل ، و من هنا ترى المدارس الأخرى و مفاهيم ما بعد المدرسة الكينزية أن أسباب الإختلال عبارة عن اختلافات بين التدفقات الحقيقية - التي تعتمد على التدفقات الأخرى - و معدل الأسعار الحقيقية ، بالإضافة إلى الإختلالات المالية . و هذا ما أدى بالهيئات الدولية النقدية و المالية بزعامة صندوق النقد الدولي إلى تبني برامج للإستقرار و التثبيت معتبرة أن عجز موازين مدفوعات الدول سببه اختلال مالي و نقدي ، و بالتالي فإن سيرورة البرامج التي يضعها تتم بفضل إجراءات نقدية و مالية . و من هنا لا بد من إسقاط هذه البرامج على الإقتصاد الجزائري ، و تتبع مسار السياسة النقدية و انعكاساتها على ميزان المدفوعات في ظل التحولات التي حدثت في فترة التسعينات ، و هذا ما سنتطرق إليه في الفصل الموالي .

## الفصل 4

### مسار السياسة النقدية و انعكاساتها على ميزان المدفوعات في ظل تحول الإقتصاد الجزائري

لقد أثبتت فترة ما قبل التسعينات عدم فعالية السياسة النقدية ، و ذلك لضعف الوساطة المالية و عدم تطور السوق النقدية ، و كذا التداخل في الوظائف بين الخزينة العمومية و البنك المركزي سابقا الذي لعب دورا هامشيا ، حيث لم يكن له دور يذكر في مجال مراقبة البنوك إلا عن طريق تزويدها بالسيولة الضرورية بواسطة أداة إعادة الخصم ، و في المقابل فالخزينة العمومية كانت تدير ميزانية الدولة و تضمن تمويل القسط الأكبر من الإقتصاد الوطني ، و تأخذ على عاتقها تعبئة معظم إيدار الميزانية و الإيدار المؤسسي ، كما كان لها دور بارز الأهمية في مسار خلق النقود .

بالإضافة إلى ذلك ، فإن أسعار الفائدة كانت تحدد إداريا عند مستويات محددة ، مما أدى إلى ظهور أسعار فائدة حقيقية سالبة أثرت على الإقتصاد الوطني فظهر عجز في سيولة النظام المصرفي ، و تداول نقدي هام خارج هذا النظام ، و زيادة مفرطة في السيولة و تراكم الديون الضخمة بسبب غياب القيود المالية الصارمة على المؤسسات العمومية .

كل هذه الظروف أدت إلى ضرورة إصلاح القطاع المالي و النقدي ، فظهر قانون النقد و القرض بتاريخ 14 أفريل 1990 ، و الذي أحدث تغييرات عميقة في النشاط البنكي فأدى إلى إعطاء حرية الإدارة للبنوك حسب سياساتها في توجيه نشاطاتها . و هكذا كان هذا القانون نقطة التحول نحو الإبتكار المالي ، فقد تغيرت العلاقة بين بنك الجزائر و الحكومة و الخزينة ، و تم وضع إطار قانوني للسياسة النقدية و أهداف محددة على رأسها محاربة التضخم ، و إدخال أدوات جديدة غير مباشرة للسياسة النقدية .



غير أن الظروف الصعبة التي مر بها الإقتصاد الجزائري خلال فترة التسعينات ، و خاصة وجود عجوزات كبيرة على مستوى ميزان المدفوعات و الميزانية العمومية ، أدت إلى اللجوء إلى الهيئات الدولية و إدماجها في الإقتصاد الوطني ، فوجدت الجزائر نفسها في أحضان صندوق النقد الدولي مستسلمة لسياساته و مقرراته التي تطالب بإعادة النظر في السياسات الإقتصادية بصفة عامة من حيث ضبطها ، و إعادة الإعتبار للسياسة النقدية كمتغير أساسي في الإقتصاد عن طريق تخفيض الإئتمان المحلي ، و كذا مراقبة تطورات الكتلة النقدية ، و محاربة عجز الميزانية العمومية.

#### **1.4. أهداف و أدوات السياسة النقدية**

في إطار انتقال الجزائر من الإقتصاد المخطط إلى اقتصاد السوق ، كان لزاما عليها إصلاح النظام المالي . ذلك أن اقتصاد السوق يعتمد أساسا على أدوات نقدية تركز على ميكانيزمات السوق ، و من هنا ظهر قانون النقد و القرض ( 10/90 ) بهدف التأقلم مع الوضع الجديد الذي ساد الجزائر ، و هذا ما أدى شيئا فشيئا إلى تحرير أسعار الفائدة ، و إعطاء مرونة أكثر لسعر الصرف . كما حمل هذا القانون في طياته مجموعة من الإصلاحات على مستوى أداء الجهاز المصرفي من خلال الأدوات المحددة لدور السياسة النقدية في تنظيم و ضبط السيولة ، و ذلك كله جاء في ظرف تميز بالإنخفاض الشديد لأسعار المحروقات .

#### **1.1.4. أهداف السياسة النقدية**

يعتبر قانون النقد و القرض الإنطلاقة الأولية التي حددت الإطار القانوني للسياسة النقدية و حدد خط سيرها ، فاستندت بموجبه السلطة النقدية على البنك المركزي ليبدأ في تحرير الأسعار التي كانت محددة إدريا ، و تعديل هياكل الفوائد إضافة إلى انزلاق سعر الصرف إلى مستواه التوازني و من ثم العمل على وقف التضخم الذي كان معزولا عن العملية الإقتصادية باعتبار أن النقد لم يكن يمثل سوى وسيلة تمويل للبرامج التنموية في إطار التخطيط [18] ص 165 .

في ظل تراجع النمو الإقتصادي ، فإن الهدف الأساسي للسياسة النقدية هو : " التحكم في وتيرة التضخم بالتوافق مع هدف النمو الإقتصادي المستهدف و ذلك عن طريق مراقبة حذرة لتوسع النقد و الإئتمان " [45] ص 17 .

في بداية كل سنة ، يقوم بنك الجزائر بتحديد معدل نمو الكتلة النقدية  $M_2$  المرغوب تحقيقها خلال السنة كهدف وسيط للسياسة النقدية ، إلا أنه لأسباب عديدة من بينها ضعف فعالية محفظة البنوك التي تعاني ضعفا هيكليا في السيولة ، بالإضافة إلى كون تمويل النظام المصرفي يتم أساسا من خلال إعادة تمويله من طرف بنك الجزائر ، تصبح القاعدة النقدية متغيرا داخليا فتقل فعاليتها في المراقبة و التحكم و التأثير على التوسع النقدي [47] ص 166 ، و هو ما يضطر بنك الجزائر إلى مراقبة جانب الأصول للنظام المصرفي مراقبة مباشرة عن طريق تحديده سقفا لنمو صافي الأصول المحلية ومتابعة كل ما يتعلق بالأخطار في مجملها ( خطر إجمالي، خطر الزبون الفردي ).

تسعى السياسة النقدية إلى تنظيم زيادة النقود لأغراض أخرى أيضا . الغرض الأول يكمن في النزاع الذي تعرفه مختلف القطاعات بخصوص حصة الموارد لكل قطاع بنظرة توازنية ترمي إلى إتاحة نمو متكافئ لمختلف القطاعات مع إعطاء فرص أفضل للتمويل . الغرض الثاني الذي يقف وراء تقييد نمو عرض النقود و جعله يتمشى مع معدل النمو الإقتصادي ، هو حماية القطاع الإقتصادي الخارجي ، لأن الفائض في عرض النقود يؤدي إلى تفاقم الضغوط التضخمية و إلى استفحال عجز ميزان المدفوعات [28] ص 144 .

- إذن لتحقيق الأهداف النهائية ، لجأت السلطات النقدية إلى أهداف وسيطة نذكر منها :
- إيقاف الإفراط في اللجوء إلى البنك المركزي بصفته الملجأ الأخير للإقراض ، و مراجعة معدل إعادة تمويل البنوك و تخفيض معدل النمو النقدي ،
  - إعادة تشكيل محفظة الأوراق المالية للبنوك و ذلك بوضع معدلات احتياط تتلائم مع الأموال الخاصة ،
  - تحرير الأسعار ،
  - تخفيض قيمة الدينار الجزائري تدريجيا ،
  - زيادة القروض المقدمة إلى الإقتصاد ،
  - تخفيض معدل نمو  $M_2$  ،
  - الإعتماد على ارتفاع أسعار الفائدة كأداة فعالة لتحقيق الإستقرار في سعر الصرف ،
  - و التخصيص الجيد للقروض التي تمنح للإقتصاد .

#### 1.1.1.4. سعر الصرف

إن التدهور المفاجئ لسعر النفط سنة 1986 ، و الذي كانت إيراداته تمثل المورد الرئيسي للعملات الصعبة ، أدى إلى دخول الإقتصاد الجزائري في أزمة حادة تميزت بانخفاض إيرادات الصادرات ، و هو ما أثر بشكل مباشر على ميزان المدفوعات . و نتيجة لذلك ، ما كان على السلطات إلا أن تتبع سياسة نشطة لسعر الصرف ، تضمنت خفض قيمة الدينار الجزائري .

و قد تمت عملية تعديل سعر صرف الدينار وفقا للطرق التالية [90] ص 97 :

- الإنزلاق التدريجي ،
- التخفيض الصريح ،
- تقنية التسعير ،
- سوق الصرف ما بين البنوك .

#### 1.1.1.1.4. الإنزلاق التدريجي

تمثلت الطريقة الأولى المتبعة لإجراء عملية التعديل في تنظيم إنزلاق تدريجي و مراقب طبق خلال فترة طويلة نسبيا امتدت من نهاية سنة 1987 إلى سبتمبر 1992 . وهكذا انتقل معدل صرف الدينار من 4.93 دينار للدولار الواحد في نهاية 1987 إلى 17.76 دينار للدولار الواحد في نهاية مارس 1991 ، و قد استقر معدل صرف الدينار عند هذا المستوى طيلة الأشهر الستة الموالية ، قبل اعتماد طريقة التخفيض الصريح ، طبقا لما اتفق عليه مع صندوق النقد الدولي ، إلى أن وصل إلى حدود 83.30 دينار للدولار الواحد في بداية جوان 2001 .

#### 2.1.1.1.4. التخفيض الصريح

إتخذ مجلس النقد و القرض قرارا في سبتمبر 1991 يقضي بتخفيض الدينار بنسبة 22 % ( بالنسبة للدولار الأمريكي ) ، لكي يصل إلى 22.5 دينار للدولار الواحد ، و خلال الفترة 1991 - 1994 وصل معدل التخفيض الإسمي لقيمة الدينار في المتوسط إلى 4 % فقط سنويا ، مما جعل قيمة الدينار الجزائري حوالي 24 دينار لكل دولار أمريكي في السوق الرسمية .

#### 3.1.1.1.4. طريقة التسعير

تم اعتماد هذه الطريقة في بداية الثلاثي الأخير لسنة 1994 و هذا إلى غاية أواخر عام 1995 ، و خلال هذه المرحلة أصبح سعر الصرف مرنا من خلال عقد جلسات يومية لتحديد السعر تحت إدارة بنك الجزائر .

تستعمل هذه الطريقة لتحديد أسعار الصرف انطلاقا من العلاقة بين العرض للعملة الصعبة من قبل بنك الجزائر و الطلب عليها من قبل البنوك التجارية . تشكل عملية تطبيق هذه التقنية مرحلة انتقالية و تجريبية تعتبر تمرينا للبنوك بما فيها بنك الجزائر ، و مهلة لإعداد التنظيمات و الإجراءات ، و كذلك المورد البشري الواجب توفيره لمواجهة متطلبات سوق الصرف [90] ص 98 .

يقوم بنك الجزائر في بداية كل جلسة بتقديم سعر صرف أدنى و هو يمثل السعر الإفتتاحي ، و كذلك المبلغ المعروض من العملة الصعبة و التي يعبر عنها بالعملة المحورية و المتمثلة في الدولار الأمريكي ، و على أساس هذه المعطيات تقوم البنوك التجارية بالإعلان عن عروضها بالمبالغ المطلوبة و الأسعار لكل بنك [91] ص 158 . فإذا تبين أن المبلغ المعروض من طرف بنك الجزائر أكبر أو يساوي الطلب الإجمالي للبنوك المشاركة ، فإن السعر الذي يؤخذ به خلال جلسة التسعير هو السعر الذي تم إعلانه . أما إذا تبين أن العرض أقل من الطلب الإجمالي ، فيباشرون إلى تنظيم جولة أو عدة جولات التي من خلالها ، يقوم بنك الجزائر من جهة بتعديل عرضه و معدل الصرف المستعد أن يتنازل بموجبه على العملة الصعبة ، و من جهة أخرى يمكن لكل بنك تعديل طلبه و المعدل الذي يكون بموجبه مستعدا لشراء العملة الصعبة التي هو بحاجة إليها . تستمر جولات التسعير إلى غاية تحقيق التوازن بين العرض و الطلب ، و من ثم يحدد السعر التوازني الذي سيطبق كسعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار .

جدول رقم 05 : أسعار صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار للفترة 1990-2001 [92]

السنوات	90	91	92	93	94	95	96	97	98	99	2000	2001
سعر الصرف	12.2	17.76	21.83	23.34	35.05	47.66	54.74	57.70	58.73	66.57	75.26	83.3

#### 4.1.1.1.4. سوق الصرف ما بين البنوك

بناء على الإتفاق مع صندوق النقد الدولي في إطار برنامج التصحيح الهيكلي ( أبريل 1995 - مارس 1998 ) تم إقامة سوق للصرف ما بين البنوك بموجب التنظيم رقم 95 - 08 المؤرخ في ديسمبر 1995 ، و انطلقت في نشاطها ابتداء من 02 جانفي 1996 .

و يعتبر سوق الصرف ما بين البنوك ، بمثابة السوق الذي من خلاله يمكن للمتدخلين فيه إجراء عمليات بيع و شراء العملات الأجنبية القابلة للتحويل ، مقابل العملة المحلية . و يحتوي هذا السوق على دائرتين :

- سوق ما بين البنوك للصرف العاجل : و هو السوق الذي من خلاله يقوم فيه المتدخلون بتحقيق عمليات الصرف العاجلة ، فهو سوق لتبادل العملات لا تتعدى تواريخ القيمة فيه 48 ساعة ، و تتم فيه عمليات التحكيم و المضاربة ،

- سوق ما بين البنوك للصرف الآجل : و هو السوق الذي يقوم فيه المتدخلون بتحقيق عمليات الصرف الآجلة، و هو مرتبط بتنفيذ الصفقات التجارية .

المتدخلون في هذه السوق هم الوسطاء الماليين المعتمدين ، حيث يقومون بعمليات الصرف لحسابهم أو لحساب زبائنهم .

يتدخل بنك الجزائر في سوق الصرف لحساب زبائنه أو لحسابه الخاص في ظل تسيير احتياجاته من خلال عمليات الصرف الفورية .

إن هذا التخفيض المنتابح اتخذته الجزائر لعدة أسباب منها [93] ص 83 :

- مواجهة أسعار الصرف المغالي فيها ، و التي نتجت عن التدهور في معدلات التبادل التجاري الدولي ، و مواجهة المشاكل المتعلقة بميزان المدفوعات ،

- الحيلولة دون ارتفاع سعر الصرف الحقيقي ( السوق الموازية ) ، و بهذا تحقق تصحيح المستوى الشامل للأسعار ، و من شأن الزيادة في مستوى الأسعار أن تخفض فعلا من القيمة الحقيقية للثروات التي تدور خارج القطاع البنكي ،

- المساعدة على المحافظة على القدرة التنافسية لمنتجي السلع الوطنية ، و توسيع أسواق الصادرات ، و بالتالي إمكانية الزيادة في النمو الإقتصادي الوطني ،

- هو رد فعل للاختلالات الأساسية المرتبطة بتمديد عدد كبير من الأهداف لإدارة سعر الصرف ، حيث اعتبرت الجزائر هذا الإجراء عنصرا أساسيا لتحسين فعالية نظام الصرف الأجنبي ، يتمشى مع جهود الدولة لتحسين الأداء الإقتصادي و المالي ، و هذا في وقت تعاني فيه الدولة من ضغوط في المدفوعات الخارجية و التي انعكست في شكل انخفاض في احتياطات النقد الأجنبي و انخفاض إمكانية الإستيراد .

لكن ما يمكن أن نلمسه أنه رغم أن تخفيض قيمة العملة الوطنية يهدف عادة إلى تعزيز فرص التسويق الخارجي أمام المنتجات الوطنية ، في حين أنه لا يكاد يوجد إنتاج وطني جزائري قابل للتسويق ما عدا المحروقات المسعرة بالدولار .

لقد أدى تخفيض الدينار الجزائري بتلك النسب الموهلة إلى تدهور السوق الداخلية ، و ارتفاع الأسعار بصورة فاحشة بالنسبة للمواطن ، و إلى ارتفاع تكلفة الإستثمار و أسعار المواد المستوردة التي ضاعف من نتائجها السلبية أنها كانت نتيجة انفتاح تجاري فوضوي و سوق سوداء منظمة [94] ص 23 .

#### 2.1.1.4. مستوى التضخم

تعتبر عملية " محاربة التضخم " الغاية النهائية للسياسة النقدية نظرا للنتائج السلبية التي انعكست على الإقتصاد الدولي . من أجل ذلك سعت السلطات النقدية الجزائرية جاهدة إلى إيجاد الحلول الناجحة لتقييد آثاره ، و ذلك باللجوء إلى وسائل و أدوات خاصة في إطار السياسة النقدية .

عرفت الجزائر خلال العشرينين السابقتين لسنة 1990 ( قبل صدور قانون النقد والقرض ) معدلات تضخم سنوية بلغت حوالي 9 % في المتوسط ، و لم تظهر معدلات تضخم مرتفعة إلا مرة واحدة و ذلك بعد الصدمة النفطية الأولى في أوائل السبعينات ، و ذلك بسبب أسعار الواردات و ضغط الطلب الفوري على قطاع السلع الغير قابلة للتبادل التجاري في ظل زيادة الإيرادات النفطية [90] ص 100 .

و لقد عالجت الحكومة آنذاك العجز الكبير في الميزانية باللجوء إلى إجراءات السيولة النقدية ، الشيء الذي أدى إلى زيادة عرض النقود ، و جرى تقليص الضغوط التضخمية بفرض

ضوابط سعرية واسعة . ففي سنة 1990 كان أكثر من 50 % من البنود التي تشكل الرقم القياسي لأسعار المستهلك خاضعة إما لحدود سعرية قصوى أو لحدود على هامش الأرباح حيث نتج عن ذلك إنتشار نقص السلع .

أدت عمليات تخفيض قيمة العملة التي شرع فيها مع مطلع التسعينات إلى تزايد معدلات التضخم ، و لكنها أدت أيضا إلى تزايد تكلفة الواردات و تكلفة خدمة الديون الخارجية ، فارتفعت بذلك عجوزات الميزانية و تصاعدت خسائر المؤسسات العامة ، و لقد مولت هذه الإختلالات من خلال إصدار النقود ، الشيء الذي أدى ببلوغ معدل التضخم مع نهاية 1992 نسبة 31 % ، و 39 % خلال سنة 1994 .

و باتباع سياسة مالية تقييدية و سياسة دخول متشددة و موقفا نقديا حازما ، سرعان ما أحدث هبوطا حادا في معدل التضخم ، حيث أنه بنهاية سنة 1996 كان معدل التضخم السنوي قد انخفض و وصل إلى 18.6 % ثم إلى 5.6 % خلال سنة 1997 .

كما كان لسياسة الأجور الحكومية في القطاع العام دورا أساسيا في تخفيض معدل التضخم ، فقد هبطت الأجور بالقيمة الحقيقية بأكثر من 30 % خلال 1993-1996 ، و لقد كان يتم تعديل الأجور في الماضي ليس على أساس التضخم بل في ظل توقعات التضخم في المستقبل استنادا إلى الإحتمالات الخارجية ، و إلى المكاسب الإنتاجية المحلية . و بناءا عليه ، فقد كانت الزيادات في الأجور دائما أقل من حجم التضخم .

جدول رقم 06 : تطور معدل التضخم للفترة ( 1990 - 2002 ) [95]

الوحدة : %

السنوات	90	91	92	93	94	95	96	97	98	99	2000	2001	2002
معدل التضخم	17.9	25.9	31.7	20.5	29	29.7	18.6	5.6	5.0	2.6	0.34	4.20	1.4

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن معدل التضخم السنوي عرف انخفاضا معتبرا ، بعد أن كان يقارب 30 % سنتي 1994 و 1995 ، تراجع إلى 18.6 % سنة 1996 ثم 5.0 % سنة

1998 ، إلى أن وصل إلى أدنى مستوياته سنة 2000 ، ليعود إلى ارتفاع طفيف سنة 2001 . هذه المعدلات تبين حرص السلطات النقدية على ضرورة التحكم في مستويات التضخم .

#### 2.1.4. أدوات السياسة النقدية

تعتبر عملية إصلاح أدوات السياسة النقدية ، عن التوجه من استعمال الأدوات المباشرة إلى استعمال الأدوات غير المباشرة لضبط السياسة النقدية ، و يعتبر قانون النقد و القرض ( 10/90 ) المرجع الأساسي في عملية الانتقال لاستعمال هذا النوع من الأدوات .

لقد كان من المقرر أن تنتهي الفترة الإنتقالية لإصلاح أدوات السياسة النقدية سنة 1992 ، لكن وجود اختلالات في الإقتصاد و عدم تهيئة القطاع المالي لعملية الدخول في استعمال الأدوات غير المباشرة حال دون إتمام عملية الإصلاح .

أدخل بنك الجزائر نظام البرمجة المالية في سنة 1991 ، و لكن السياسة النقدية استمرت في الإعتماد على أربع أدوات مباشرة [40] ص 58 :

- فرض حدود قصوى على الإئتمان المصرفي المقدم للمؤسسات ، و على كمية ( معدل ) إعادة الخصم من جانب البنوك ،
- فرض حدود قصوى على صافي الإئتمان المصرفي المقدم إلى 23 مؤسسة عامة كبيرة تخضع لإعادة الهيكلة المالية ،
- فرض حدود قصوى فرعية على إعادة خصم الإئتمان المصرفي المقدم إلى هذه المؤسسات ،
- فرض حدود قصوى تقديرية على تدخلات بنك الجزائر في سوق المعاملات النقدية بين البنوك .

إلا أنه في سنة 1992 ، توقف بنك الجزائر على فرض حدود قصوى ائتمانية على إقراض البنوك التجارية ليشرع في الإعتماد تماما على إعادة تمويل الإقتصاد [47] ص 168 .

#### 1.2.1.4. تأطير القروض البنكية

عرف منح القروض تأطيرا صارما بهدف محاربة التضخم الذي حدد كهدف نهائي للسياسة النقدية الجزائرية و باتخاذ المجمع النقدي ( $M_2$ ) كهدف وسيط .



#### 1.1.2.1.4. تأطير القروض المقدمة للدولة

حدد القانون 10/90 المتعلق بالنقد و القرض سقف القروض الممنوحة للدولة ، حيث يحدد المبلغ الأقصى للكشوفات الممنوحة للخرينة بـ 10 % من الإيرادات العادية للدولة المحققة خلال السنة السابقة . كما أن آجال تسديد هذه القروض لا يمكنها أن تتجاوز 240 يوما في مجموعها [96] المادة 78 ، و لا يتم منح هذه القروض بسعر فائدة و إنما بعمولة تسيير يتم التفاوض بين بنك الجزائر و وزارة المالية عليها .

إلى جانب ذلك حدد القانون ( 10/90 ) حجم السندات العمومية الموجودة في محفظة بنك الجزائر تبعا لعمليات إعادة الخصم أو للعمليات التي تمارسها في السوق النقدية ، و حدد المبلغ الإجمالي الأقصى لهذه السندات بـ 20 % من الإيرادات العادية للدولة و المحققة خلال السنة السابقة ، أما استحقاقها فحدد بـ 6 أشهر [96] المادة 77 .

#### 2.1.2.1.4. تأطير القروض المقدمة لـ 23 مؤسسة غير مستقلة

يعتبر هذا النوع من الأدوات من أهم معايير تنفيذ البرنامج المنفق عليه مع صندوق النقد الدولي . فقد تم فرض حدود قصوى على القروض الممنوحة من طرف كل بنك لهذه المؤسسات ، كما تم فرض حدود قصوى على إعادة خصم الإئتمان المقدم لهذه المؤسسات في حدود كمية إعادة الخصم المحددة لكل بنك . و تم اتخاذ هذه الإجراءات بهدف تحقيق استقلالية هذه المؤسسات أثناء فترة إعادة الهيكلة ، إضافة إلى ضمان نفقات تسييرها من بنك الجزائر .

#### 3.1.2.1.4. تأطير القروض المقدمة للإقتصاد

وضع قانون النقد و القرض حدا أقصى لمستوى إعادة خصم القروض البنكية المقدمة للإقتصاد . فقد تم تحديد وقت إعادة خصم القروض البنكية متوسطة الأجل بـ 3 سنوات على الأكثر ، و مدة الإستحقاق هذه مقسمة إلى فترات أقصاها 6 أشهر ، مع العلم أن هذه القروض المتوسطة الأجل القابلة لإعادة الخصم تتعلق بتطوير وسائل الإنتاج ، تمويل الإستغلال ، و بناء العمارات السكنية [96] المادة 71 .

إلى جانب هذه القروض ، يقوم بنك الجزائر بإعادة تمويل قروض الخريضة و قروض موسمية لفترات تتراوح بين 6 أشهر و 12 شهرا ، و يتم تحديد تأطير القروض بالنسبة لكل بنك على حدى

تبعاً لمعايير محددة هي :

- جهد كل بنك في تكوين الإيداع ،
- مستوى تطهير محفظة كل بنك ،
- مدى تدخل كل بنك في تمويل الإستثمار المنتج .

و يتم تأطير هذه القروض في شكل سقف ثلاثية تبعاً للتطور الثلاثي للتنبؤات الخاصة ببعض المجمعات النقدية و مجمعات القروض كمستوى إصدار النقود القانونية ، و مستوى احتياجات الصرف الرسمية و مستوى التسبيقات التي ستقدم للخزينة العمومية .

#### 2.2.1.4. معدل إعادة الخصم و معدل الفائدة

لقد كان سعر إعادة الخصم قبل صدور قانون النقد و القرض ( 10/90 ) أصغر من معدل الفائدة الدائن مما لم يحفز البنوك التجارية على تعبئة الإيداع الخاص [97] ص 121 ، و بصور قانون النقد و القرض ، عرف معدل إعادة الخصم توسعاً أكثر و صار بنك الجزائر يقبل إعادة خصم تشكيلات قروض جديدة ، حيث أصبح بنك الجزائر بإمكانه أن يعيد الخصم أو يأخذ تحت نظام الأمانة من البنوك أو المؤسسات المالية سندات مضمونة من قبل الجزائر أو الخارج تمثل عمليات تجارية، و يجب أن لا تتعدى مدة الضمان ستة أشهر [96] المادة 69 ، كما يمكنه أن يخصم ثانية أو أن يقبل تحت نظام الأمانة لمدة ستة أشهر على الأكثر من البنوك و المؤسسات المالية مستندات تحويل تمثل قروضا موسمية أو قروض تمويل قصيرة الأجل تحمل توقيع شخصين طبيعيين أو معنويين نوي ملاءة أكيدة [96] المادة 70 . و يجوز لبنك الجزائر أن يشتري أو يبيع أو يخصم أو يعيد الخصم أو يضع أو يأخذ تحت نظام الأمانة و يرهن و يسترهن أو يودع و يأخذ كوديعة كل سندات الدفع المحررة بالعملات الأجنبية و كذا كل الأرصدة بالعملات الأجنبية [98] المادة 40 .

و لقد بقي بنك الجزائر إلى غاية 1994 يتحكم في سيولة النظام المصرفي الجزائري من خلال فرض حدود قصوى على المبالغ الكلية لإعادة التمويل لكل بنك على حدى ، و فرق بين إعادة تمويل القروض قصيرة الأجل و متوسطة و طويلة الأجل .

و بعد صدور التعليمات المؤرخة في 29 أبريل 1990 من طرف بنك الجزائر ، أصبح سعر الفائدة المركزي مرجعاً بالنسبة إلى تحديد سعر إعادة الخصم و أسعار السوق البنكية المشتركة ،

كما تم إعطاء الحرية في تحديد أسعار الفائدة المدينة و الدائنة للبنوك التجارية مع وضع سقف لسعر الفائدة المدين ( سعر الفائدة على القروض ) [90] ص 68 .

جدول رقم 07 : تطور سعر إعادة الخصم من 1990 إلى 2002 [92]

الوحدة : %

السنوات	90	91	92	93	94	95	96	97	98	99	2000	2001	2002
معدل الخصم	10.5	11.5	11.5	11.5	15	14	13	11	9.5	8.5	7.5	6	5.5

نلاحظ من الجدول أعلاه ، أنه تم تعديل هيكل معدلات الفائدة ( معدل إعادة الخصم ) و هو بشكل يمثل معدل الفائدة الموجه بسبب النمو الشديد للكتلة النقدية ، و الذي يرجع إلى تحرير الأسعار ، و تحقيق بنك الجزائر لأهدافه خاصة منها التخفيف من حدة التضخم في إطار التطهير المالي للإقتصاد ، حيث قام بنك الجزائر برفع معدل إعادة الخصم من 7.5 % عام 1989 إلى 10.5 % عام 1990 مما أدى إلى نمو سلبي للناتج الداخلي الخام و إلى سلبية معدل الفائدة الحقيقي بسبب ارتفاع معدل التضخم من 9.3 % عام 1989 إلى 17.9 % عام 1990 حسب مؤشر أسعار الإستهلاك [47] ص 172 ، كما تم رفع معدل إعادة الخصم في عام 1991 من جديد إلى 11.5 % أما أسعار الفائدة على ودائع البنوك التجارية فقد حررت في ماي 1990 ، لكن أسعار الفائدة على الإقتراض من البنوك التجارية فقد ظلت خاضعة لحد أقصى بنسبة 20 % سنويا مما جعل هذين النوعين من معدلات الفائدة سالبين من حيث القيمة الحقيقية خلال الفترة ( 1993-1994 ) . و في سنة 1994 أعيد رفع معدل إعادة الخصم ليصل إلى 15 % بعد الإتفاق مع صندوق النقد الدولي حيث كان لا بد من رفع معدلات الفائدة الإسمية حتى لا يكون معدل الفائدة الحقيقي سالبا لكن دون مبالغة في رفعه .

كما أزيل الحد الأقصى على أسعار البنوك التجارية للجمهور ، و فرض سقف مؤقت بمقدار 5 نقاط مئوية على الفارق بين نسبة الفائدة الدائنة و المدينة من أجل منع حدوث زيادة مفرطة في نسب الإقراض ، و ألغي هذا الإجراء في عام 1995 . و أدى تراجع معدلات التضخم بفضل سياسات إدارة الطلب المتشددة و تحرير أسعار الفائدة إلى ظهور أسعار الفائدة الحقيقية الموجبة منذ عام 1996 . و في عام 1999 صدر أمر رقم 03/99 المؤرخ في 28 جويلية 1999 يعيد تحديد

معدلات الفائدة على القروض بالحساب الجاري المقدمة من طرف بنك الجزائر للبنوك التجارية و المؤسسات المالية بـ 19 % . و ارتفع معدل السحب على المكشوف عام 1994 بـ 4 نقاط أي من 20 % عام 1990 إلى 24 % عام 1994 و بقي ثابتا حتى عام 1997 ، لينخفض عام 2000 إلى 19 % .

#### 3.2.1.4. الإحتياطي الإجباري

تتمثل مهمة بنك الجزائر في ميادين النقد و القرض و الصرف في توفير أفضل الشروط و الحفاظ عليها لنمو سريع للإقتصاد مع السهر على الإستقرار الداخلي و الخارجي للنقد ، و لهذا الغرض يكلف بتنظيم الحركة النقدية ، و يوجه و يراقب القرض و توزيعه بكل الوسائل الملائمة [98] المادة 35 .

و حسب نص المادة 93 من قانون 10/90 المتعلق بالنقد و القرض ، فإن بنك الجزائر له الحق في استعمال أداة الإحتياطي الإجباري ضمن حد أقصى لا يتعدى 28 % من المبالغ المعتمدة كأساس لاحتساب الإحتياطي الإلزامي مع إمكانية تحديد نسبة أعلى في حالة الضرورة المثبتة قانونا و يعمل القانون كذلك على إخضاع البنوك و المؤسسات المالية لغرامة مالية يومية من المبلغ الناقص تقدر بـ 1 % عن كل نقص في الإحتياطي الإلزامي [96] المادة 93 .

بدأ العمل بأداة الإحتياطي الإجباري في أواخر سنة 1994 تطبيقا لعملية إصلاح أدوات السياسة النقدية و الإنتقال إلى استعمال الأدوات غير المباشرة ، و هذا بعدما كان بنك الجزائر يتحكم في سيولة الجهاز المصرفي من خلال فرض حدود قصوى على المبالغ الكلية لإعادة التمويل بالنسبة لكل بنك على حدى . و من خلال تسهيل إعادة الخصم أو اتفاقات إعادة الشراء في سوق النقد بين البنوك [40] ص 59 .

يقوم بنك الجزائر بفرض احتياطي إجباري على البنوك التجارية ، و يودع هذا الإحتياطي في حساب مجمع تحسب على أساسه فوائد مالية بنسب معينة . حيث كان يقدر في سنة 2000 بـ 5 % ثم تم خفضه إلى 4 % بتاريخ 11 فيفري 2001 ، و أصبح في ماي 2001 يقدر بـ 3 % .

#### 4.2.1.4. السوق النقدية

أنشأت السوق النقدية الجزائرية في 17 جوان 1989 ، و كانت مقتصرة على عمليات محددة تقوم بها البنوك فيما بينها لغرض الحصول على التوازن اليومي بين مواردها و مدفوعاتها . و من هنا كان تدخل البنوك في هذه السوق بهدف القيام بمختلف المبادلات القصيرة الأجل [99] ص 128

أصبح بنك الجزائر بعد صدور قانون النقد و القرض ( 10/90 ) ، مكلفا بتسيير السوق النقدية و ذلك بأدائه دور الوسيط ، كما حدد التنظيم رقم 91-08 بتاريخ 14 أوت 1991 المتضمن تنظيم هذه السوق ، إضافة إلى المادة الثانية من التعلية رقم 95-28 الصادرة بتاريخ 22 أفريل 1995 ، كليات القيام بالعمليات في هذه السوق و نوعية المتدخلين فيها .

إن عمل و تنظيم السوق النقدية في الجزائر من خلال مجلس النقد و القرض ، يتضح من خلال فتح هذه السوق للوحدات و المؤسسات المختلفة ، خاصة المؤسسات التي تنظم سيولتها على المدى القصير ( المؤسسات المصرفية ) ، إضافة إلى السماح لكل المقترضين بإصدار الأوراق المالية بمختلف آجال الإستحقاق [100] ص 83 .

المتدخلون في السوق النقدية هم [47] ص 174 :

- البنوك و المؤسسات المالية ،
- المؤسسات المالية غير البنكية ،
- المستثمرون المؤسسون ( Institutionnels ) في وضعية إقراض فقط ،
- بنك البركة كحالة خاصة ، حيث يتدخل في هذه السوق و يقرض من خلال بنك الجزائر بمعدل فائدة معدوم لكن في حالة حاجته للسيولة يمكنه طلب إعادة تمويله مجانا لدى بنك الجزائر في حدود مبلغ الفوائد غير المحصلة .

#### 1.4.2.1.4. السوق ما بين البنوك ( Marché Interbancaire )

هي عبارة عن سوق نقد بنك الجزائر ، توظف فيه مؤسسات القرض فوائضا أو تغطي فيه احتياجاتها من السيولة . و تعمل هذه السوق يوميا دون انقطاع من الساعة التاسعة صباحا إلى الساعة 15 سا و 30 د مساء

يعلن بنك الجزائر عن فتحه للسوق عن طريق المعدل المتوسط المرجح (Pondéré) ، كما يضمن الوساطة بين الطالب و العارض في مفاوضاتهما حول المعدل و مبلغ و مدة القرض ، و عند اتفاق الطرفين ، يبعث بنك الجزائر إشعارا دائنا أو مدينا و يصبح الحساب الجاري للمقرض لدى بنك الجزائر مدينا بمبلغ التوظيف ، في حين يصبح الحساب الجاري للمقرض دائنا بمبلغ الإقتراض .

#### 2.4.2.1.4. تدخلات بنك الجزائر في السوق النقدية

يتدخل بنك الجزائر في السوق النقدية عن طريق :

#### 1.2.4.2.1.4. نظام الأمانات

إبتداء من شهر جوان 1991 ، بدأ بنك الجزائر يطبق نظام تحديد سقف لتدخلاته في السوق النقدية أو سحبه للسيولة عن طريق طرح أو أخذ - بنظام الأمانات - سندات عمومية أو خاصة يوميا أو لأجل . و لقد عرف هذا النوع من التدخلات تعديل معدلات الفائدة المتفاوض عليها تماشيا مع تدخلات بنك الجزائر و مع حالة سيولة السوق النقدية ، و هكذا تم الإعتماد على هذه الطريقة ابتداء من التاريخ المذكور كأداة للتعديل النقدي . و يمكن لبنك الجزائر أن يأخذ تحت نظام الأمانة من البنوك أو المؤسسات المالية سندات مضمونة من قبل الجزائر أو من قبل الخارج تمثل عمليات تجارية ..... و لا تتعدى مدة الضمان ستة أشهر [96] المادة 69 .

كما أن مبلغ الأمانة محدد مسبقا من طرف بنك الجزائر و هو محسوب على أساس عوامل مستقلة عن السيولة البنكية ( عمليات على الخزينة ، تحويلات العملات الصعبة ، تداول النقود الائتمانية ) ، و يقوم بنك الجزائر بعمليات الأمانة لفترة تتراوح بين (24) ساعة و سبعة (7) أيام .

و يمكنه كذلك أن يقبل تحت نظام الأمانة لمدة ستة (6) أشهر على الأكثر من البنوك و المؤسسات المالية مستندات تحويل تمثل قروضا موسمية أو قروض تمويل قصيرة الأجل [96] المادة 70 ، و أن يقبل دائما تحت نظام الأمانة من البنوك و المؤسسات المالية لمدة أقصاها ستة (6) أشهر سندات منشأة لتشكيل قروض متوسطة الأجل و يمكن تجديد العملية على أن لا تتعدى ثلاث (3) سنوات [96] المادة 71 .

#### 2.2.4.2.1.4. عمليات السوق المفتوحة : (Open Market)

هدف عمليات السوق المفتوحة عادة هو معدل الفائدة ، و تكمن هذه العمليات في شراء و بيع بنك الجزائر في السوق النقدية لسندات عمومية تستحق في أقل من ستة (6) أشهر ، و سندات خاصة يمكن قبولها للخصم أو لمنح قروض [96] المادة 76 ، و لا يجوز أن يتعدى المبلغ الإجمالي للعمليات هذه 20 % من الإيرادات العادية للدولة المثبتة في ميزانية السنة المالية السابقة ، غير أن هذا الشرط الأخير لم يصبح قائما في ظل الأمر رقم 03 / 11 المتعلق بالنقد و القرض [98] المادة 45 .

و تتم العملية بطلب بنك الجزائر عن طريق التلكس من البنوك و المؤسسات المالية أن تعطي تسعيرة قاطعة للسند أو معدل فائدة محدد بسعر الشراء و سعر البيع ، و يتحصل بنك الجزائر على العروض باستمرار و يختار أحسنها .

تتضمن عروض هذه التسعيرات المبلغ الإجمالي للسندات المباعة ، و تاريخ العملية ، و تاريخ القيمة و تاريخ الإستحقاق ، و عدد الأيام بين تاريخ القيمة و تاريخ إستحقاق السند (n) ، و كذلك معدل الفائدة الإسمي (i) . و عليه يكون تحديد سعر السند كما يلي [101] ص 19 :

$$\frac{\text{المبلغ المباع}}{365/ni + 1} = \text{السعر}$$

#### 3.4.2.1.4. نظام مزادات القروض

تحدد المادة الرابعة من التعلية رقم 95/28 تنظيم هذه العملية التي يقوم على إثرها بنك الجزائر بفتح المناقصات إلى كل البنوك و المؤسسات المالية العاملة في السوق النقدية ، و لا يمكن أن تتجاوز هذه المناقصات مدة (03) أشهر ، و تنظم العملية في اليوم السابق لكل عملية بيع بالمزاد [18] ص 174 .

لقد تم اللجوء إلى هذا النوع من أدوات الرقابة النقدية غير المباشرة في عام 1995 بهدف توفير السيولة اللازمة للسير الحسن للإقتصاد الجزائري . و لقد استهدف هذا الإجراء إحلال إعادة الخصم كون هذا الأخير هو المصدر الرئيسي للسيولة . و تتم المناقصة عن طريق التلكس أو الفاكس ، كما يتم تقسيم السندات في شكل ضمانات إلى ثلاثة أقسام [47] ص 178 :

- سندات الفئة الأولى : و تتمثل في أذونات الخزينة ، سندات التجهيز ، سندات تمثل قروضا بنكية و مضمونة من طرف الدولة ، و سندات تمثل القروض الممنوحة للمؤسسات من الصنف الأول ، و هي قابلة للمناقصة ،
- سندات الفئة الثانية : و هي سندات تمثل قروضا ممنوحة لمؤسسات من الصنف الثاني ، لا تقبل للمناقصة إلا إذا حدد ذلك في العملية ،
- سندات الفئة الثالثة : و هي سندات تمثل قروضا ممنوحة لمؤسسات من الصنف الثالث ، و هي غير قابلة تماما للمناقصة .

و لقد تم تقييم أو تصنيف المؤسسات تبعا للتعليمية رقم 74-94 المؤرخة في 02 نوفمبر 1994 و المتعلقة بتحديد قواعد الحذر لتسيير البنوك كما يلي :

- الصنف الأول : حقوق جارية ،
- الصنف الثاني : حقوق ذات مشاكل محتملة ،
- الصنف الثالث : حقوق تعرف أخطارا كثيرة .

في نهاية عام 1995 قدر معدل مزايدة القروض بـ 19.44 % ، ثم انخفض إلى 17.06 % نهاية عام 1996 ، و في أكتوبر 1999 وصل إلى 11.54 % ثم 10.05 في أبريل 2000 [102] ص 23 .

#### 4.4.2.1.4. نظام مزايدات أذونات الخزينة

لقد كانت المديونية العمومية الداخلية في الجزائر في نهاية عام 1994 ، مقدرة بحوالي 526 مليار دج أي 36 % من الناتج الداخلي الخام ، كما مثلت المديونية النقدية قصيرة الأجل 30 % من المديونية العمومية الداخلية .

و من هنا يظهر الدور المهم للخزينة العمومية في تطوير السوق النقدية و سوق رؤوس الأموال عن طريق التسيير النشط للمديونية الداخلية و ضرورة تحديد وسيلة تمويل غير مباشرة في إطار سياسة نقدية تحدد من جديد، و هو ما يستدعي تحرير معدلات الفائدة و التسيير التجاري الحر للبنوك و المؤسسات المالية لعملياتها ، و لقد ساهمت العمليات في إطار تطهير محفظة البنوك و تحرير معدلات الفائدة في تحقيق هذه الشروط .



تقوم الخزينة بإصدار سندات عمومية تخضع لشروط السوق النقدية في شكل مناقصة سندات ذات استحقاقات موحدة . و تتدخل الخزينة العمومية في السوق النقدية من خلال بنك الجزائر باعتباره وكيلها المالي و الذي يقوم بخدمتها بضمان تحقيق عمليات مناقصات بيع سندات القابلة للتداول في السوق النقدية . و لقد بدأت هذه العملية لأول مرة في أكتوبر عام 1995 و بلغت أسعار الفائدة على السندات 22.5 % ثم انخفضت إلى 17.5 % في نهاية نفس السنة ، و هو ما يسهل تطبيق عمليات السوق المفتوحة في نهاية عام 1996 ، و يتعلق الأمر بأذونات قصيرة الأجل لـ 13 ، 26 ، 52 أسبوعا ، و أذونات خزينة لسنة و سنتين و خمس سنوات ، حيث بلغت معدلات الفائدة لهذه الأذونات في سنتي 1999 و 2000 كما يلي : 13 أسبوعا : 9.83 % ، 26 أسبوعا : 9.93 % ، 52 أسبوعا : 10.07 % ، سنتين : 8 % . و تصدر هذه الأذونات طبقا لاحتياجات خزينة الدولة التي تؤسس قرار إصدارها على أساس العروض المقدمة في إطار شروط سعر السوق النقدية من طرف المتدخلين فيه ، و تضمن الخزينة العمومية باستمرار إصدارات باستحقاقات منتظمة .

#### 2.4. تطور الكتلة النقدية و مقابلاتها

لقد أظهرت الآثار السلبية للتضخم ضرورة وضع برامج تصحيحية لمواجهة ضعف الأداء الإقتصادي بصفة عامة ، ذلك أن السياسات التضخمية لم تكن عاملا مساعدا للتنمية ، بل أدت إلى هدر في الموارد و تشوهات في تخصيصها .

بدأ هذا الرأي ينحصر مع الإحساس بالآثار السلبية للتضخم الذي مرت به الجزائر خلال السبعينات و الثمانينات ، و مع تزايد الحاجة إلى إعادة تقييم الجوانب المؤسسية و الإستراتيجية للتنمية . من هنا كان لا بد من مراجعة دور السياسة النقدية في الجزائر كواحدة من أهم السياسات الإقتصادية ، بهدف توفير المتطلبات و الظروف الموضوعية التي تمكن السلطات من وضع سياستها الموضع الملائم ، و تحقيق أقصى مردود ممكن من وراء تطبيقها .

تعتبر الكتلة النقدية ( أو كمية النقود ) في اقتصاد معين ، العنصر المحدد للدخل الوطني و لمستوى الأسعار ، و لهذا تهتم السلطات بالكمية النقدية المتداولة في كل وقت [41] ص 12 .

إن وظيفة الإصدار النقدي في الجزائر من وظائف البنك المركزي، المسمى " بنك الجزائر " منذ صدور قانون النقد و القرض 10/90 في 14 أبريل 1990 ، إذ أصبح بذلك مؤسسة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية و الإستقلال المالي ، بحيث يخضع إلى قواعد المحاسبة التجارية ، باعتباره تاجرا في علاقاته مع الغير ، و هو لا يخضع للتسجيل في السجل التجاري ، حيث رأسماله مكتب كلية من طرف الدولة و يتم تحديده بموجب قانون [60] ص 199 .

أما حجم الإصدار ، فيتوقف على حجم النشاط الإقتصادي من جهة ، و على طبيعة السياسة النقدية المنتهجة من جهة أخرى . و تتم تغطية كل إصدار يقوم به بنك الجزائر بالذهب أو العملات الأجنبية القابلة للتحويل . و أجازت العديد من الدول إدخال بعض عناصر موجودات البنك المركزي المحررة بالعملة المحلية في عناصر غطاء النقد المصدر .

#### 1.2.4. تطور الكتلة النقدية

في إطار تشغيل الحياة الإقتصادية ، و بالأخص تنشيط ما يسمى بالدورة الإقتصادية التي ما هي إلا شكل لإنشاء تداول و توزيع السلع و الخدمات ، تحتل النقود مكانة خاصة باعتبارها ركيزة للتدفقات النقدية ( تسديد، تسليف ، إقراض .... إلخ ) التي ترافق عادة التدفقات الحقيقية ( الإنتاج ، الإستهلاك للسلع و الخدمات ) ، كما أن النقود هي التي تمثل قيمة مجموع التدفقات الإقتصادية ، حقيقية أو مالية المكونة للدورة الإقتصادية أو قيمة المجمعات المستخلصة في المحاسبة الوطنية ، و لا يستطيع النظام الإقتصادي الحديث المتشابك الأطراف أن يؤدي وظائفه بكفاءة دون استخدام النقود .

غير أن التغيرات في قيمة النقود لها نتائج اقتصادية هامة ، سواء على صعيد الإنتاج أو على مستوى توزيع الدخل أو على مستوى الوفاء بالالتزامات ، و أي تغيير في القوة الشرائية للنقود سيؤدي بطبيعة الحال إلى إحداث تغيير في المركز المالي للمتعاملين الإقتصاديين ارتفاعا أو انخفاضاً [91] ص 146 .

تميز صدور قانون النقد و القرض ( 10/90 ) بالإستقلال الحقيقي للنظام المصرفي والمالي ، و إرجاع بنك الجزائر كل صلاحياته في تسيير النقد و الإعتماد في ظل استقلالية واسعة ، كما وضع هذا القانون قيودا على مدى تأثير المالية العامة على النقد ، و ذلك بعزل دائرة ميزانية الدولة

عن الدائرة النقدية ، إضافة إلى إجراءات أخرى كحاربة النظام الموازي للصراف و إعادة الإعتبار لميكانيزمات الأسعار كوسيلة تنظيم ، و التطهير المالي للمؤسسات العمومية الإقتصادية ، و انتهاج سياسة نقدية نشطة من أجل تخفيض الضغوطات التضخمية و تجنب الإفراط المفرط للطلب ، و تحديد مقاييس الكتلة النقدية و القرض الداخلي .

تتكون الكتلة النقدية في الجزائر من ثلاثة أصناف رئيسية هي :

- النقود القانونية ( التداول الإئتماني ) ،

- الودائع تحت الطلب ،

- الودائع لأجل .

#### 1.1.2.4. النقود القانونية

تتشكل النقود الإئتمانية ( القانونية ) من الأوراق النقدية المتداولة الصادرة عن بنك الجزائر ، و النقود المساعدة الصادرة عن نفس هذه المؤسسة لفائدة الخزينة [28] ص 119 .

تعتبر النقود الإئتمانية الأكثر سيولة في مكونات الكتلة النقدية ، و قد لعبت دورا هاما في تشكيل حجم الكتلة النقدية إلى حدود انطلاق المخطط الثلاثي لتترك هذه المكانة إلى الودائع الجارية [18] ص 121 ( الودائع تحت الطلب و الودائع لأجل ) .

ففي سنة 1962 كانت النقود القانونية تمثل 55 % من مجموع الكتلة النقدية بحجم يقدر بـ 2.26 مليار دج ، بينما في سنة 1982 فقد بلغ حجمها 49.20 مليار دج و عليه فقد زادت بـ 21.8 مرة تقريبا ، إلا أنها صارت تمثل 32 % فقط من مجموع الكتلة النقدية سنة 1990 .

في سنة 1990 ، بلغ حجم النقود القانونية 134.94 مليار دج أي حوالي 39 % من مجموع الكتلة النقدية ، أما في جوان 1999 فقد بلغ حجمها 418.9 مليار دج و هو ما يعادل 30 % من مجموع الكتلة النقدية ، مرتفعة بحوالي 3 مرات عما كانت عليه سنة 1990 . و في ديسمبر 2002 بلغ حجم هذه النقود الإئتمانية 664.85 مليار دج و هو ما يعادل حوالي 27 % من مجموع الكتلة النقدية مرتفعة حوالي 5 مرات عما كانت عليه سنة 1990 .

#### 2.1.2.4. الودائع تحت الطلب

تتكون الودائع تحت الطلب من [47] ص 141 :

- الودائع الجارية لدى البنوك التجارية ،
- الودائع الجارية لدى مراكز البريد و صناديق الإدخار ،
- وداائع الأموال الخاصة في الخزينة .

كانت في سنة 1962 ، تمثل حوالي 41 % من مجموع الكتلة النقدية بحجم 76.14 مليار دج، حيث تضاعفت بـ 44.8 مرة تقريبا ، و ذلك بسبب سياسة التخطيط المتبعة و تغير العقلية النقدية و المالية ، و بقيت في ارتفاع إلى غاية سنة 1986 أين انخفضت قيمتها عن السنة التي سبقتها ، فبعد أن كانت تقدر بـ 125.587 مليار دج عام 1985 ، بلغت 115.458 مليار دج في عام 1986 ، و السبب في ذلك يعود إلى الأزمة التي واجهها الإقتصاد الجزائري في تلك السنة بسبب الإنخفاض الكبير في أسعار النفط ، ثم عادت لترتفع سنة بعد أخرى لتبلغ 135.141 مليار دج سنة 1990 أي ما يعادل 39.4 % من مجموع الكتلة النقدية ثم 448.30 مليار دج في ديسمبر 1990 أي ما يعادل 30.5 % من مجموع الكتلة النقدية ، حيث تضاعفت بـ 3.31 مرة عما كانت عليه سنة 1990 . و في ديسمبر 2002 بلغ حجم الودائع تحت الطلب 742.657 مليار دج و هو ما يعادل حوالي 30 % من مجموع الكتلة النقدية مرتفعة بحوالي 5 مرات و نصف عما كانت عليه سنة 1990 .

#### 3.1.2.4. الودائع لأجل

و هي المكونة الثالثة من مكونات الكتلة النقدية ، و تسمى كذلك " شبه النقود " ، و تتسم بقلة سيولتها إذا ما قورنت بالنقود الائتمانية و الودائع تحت الطلب . و هي عبارة عن وداائع مجمدة لفترة محددة و تعطي فائدة . يمكن إدراج العناصر المشكلة لهذه المكونة ضمن صنفين هما [28] ص 122 :

- الودائع لأجل لدى البنوك ،
- الودائع لدى الصندوق الوطني للتوفير و الإحتياط (CNEP) .

و لقد تطورت ما بين عامي 1962 و 1982 في الجزائر من 3 % إلى 8 % من مجموع الكتلة النقدية ( أي من 0.14 مليار دج إلى 12.60 مليار دج ) ، و بارتفاع يقدر بـ 90 مرة . و رغم هذه الزيادة إلا أنها تبقى صغيرة ، و بالتالي حجم الإيداع كان قليل مقارنة بالكتلة النقدية الموجودة خارج البنوك .

لقد وصلت عام 1990 إلى 72.92 مليار دج ممثلة بـ 14 % فقط من مجموع الكتلة النقدية، و كانت سنة 1998 مقدر بـ 474.2 مليار دج ، و 523.6 مليار دج في جوان 1999 أي زيادة بحوالي 7 مرات بين سنتي 1990 و 1999 ، و بلغت هذه القيمة سنة 2002 و بالتحديد في شهر ديسمبر 1075.87 مليار دج ، أي زيادة بحوالي 15 مرة بين عامي 1990 و 2002 . و كانت نسبة الودائع لأجل سنة 2002 مقدر بحوالي 43.32 % من مجموع الكتلة النقدية ، و هذا ما يدل على تغير التوجهات الإقتصادية و الإهتمام بالإنقال نحو اقتصاد السوق . غير أنه يمكن القول أن الودائع لأجل لم تلعب دورا كبيرا كوسيلة من وسائل البنك التجاري ، كما أن تأثيرها على مجرى التضخم كان ضئيلا بسبب سيولتها الضعيفة [103] ص 138 .

و يمكن الإستنتاج أن حجمها الصغير إلى غاية التسعينات ، راجع لعدم وجود السوق المالي بالمعنى الواسع ، لذلك فإن أهميتها زادت خاصة في سنوات التسعينات . و نشير إلى أن مكونات الكتلة النقدية تتطور كل واحدة منها على حدى و ذلك لشبه عدم الترابط بينها الناتج عن سياسة أسعار الفائدة الدائنة السائدة أو المطبقة ، و تفضيل السيولة السائد في الجزائر .

## جدول رقم 08 : تطور الكتلة النقدية للفترة ( 1990 - 2002 ) [92]

الوحدة : مليار دج

1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	الكتلة النقدية
1084.30	915.00	799.57	723.70	625.20	515.90	416.20	343.00	M <sub>2</sub>
674.40	589.10	519.11	476.00	443.20	369.70	325.90	270.08	النقود
337.00	290.90	249.77	223.00	211.30	184.90	157.20	134.94	النقود القانونية
337.40	298.20	269.34	253.00	231.90	184.90	168.70	135.14	الودائع تحت الطلب
409.90	325.90	280.46	247.70	182.00	146.20	90.30	72.92	أشباه النقود

2002	2001	2000	1999	1998	الكتلة النقدية
2483.38	2071.83	1659.24	1468.35	1287.87	M <sub>2</sub>
1407.51	1235.65	1041.37	889.78	813.68	النقود
664.85	577.34	484.95	441.48	390.78	النقود القانونية
742.65	658.31	556.42	448.30	422.90	الودائع تحت الطلب
1075.87	836.18	617.87	578.57	474.20	أشباه النقود

نلاحظ من الجدول السابق أنه هناك تطور معتبر للكتلة النقدية (M<sub>2</sub>) ، و هذا بانتقالها من 343 مليار دج سنة 1990 إلى 2483.38 مليار دج سنة 2002 ، أي بزيادة أكثر من 7 مرات خلال هذه الفترة ، أما عن مكونات الكتلة النقدية فتطورت كما يلي :

بالنسبة للنقود فقد تضاعفت بأكثر من 5 مرات ، حيث كانت في سنة 1990 تبلغ 270.08 مليار دج ، أما في سنة 2002 فقد بلغت 1407.51 مليار دج ، و عن مركباتها ، فقد تضاعفت النقود القانونية بـ 4.92 مرة ، فكانت سنة 1990 تقدر بـ 134.94 مليار دج ، أما سنة 2002 فقد وصلت إلى 664.85 مليار دج .

تضاعفت الودائع تحت الطلب بـ 5 مرات و نصف ، بانتقالها من 135.14 مليار دج سنة 1990 إلى 742.65 مليار دج سنة 2002 .

أما أشباه النقود ( الودائع لأجل ) ، فقد كان تطورها مهما جدا ، فقدرت سنة 1990 بـ 72.92 مليار دج ، أما في ديسمبر 2002 فقدرت بـ 1075.87 مليار دج و هذا بزيادة بـ 14.75 مرة خلال تلك الفترة .

و من هنا يمكن استنتاج أن خلال مرحلة التسعينات كان هناك تطور مهم للكتلة النقدية و مكوناتها ، حيث كان هناك اقتراب نسبة النقود القانونية من النقود الكتابية ( الودائع تحت الطلب ) ، كما أن أشباه النقود ( الودائع لأجل ) لعبت دورا مهما في هذه الفترة ، و هذا ما يبين تحول الأعوان الإقتصاديين نحو الإدخار .

جدول رقم 09 : تطور معدلات نمو عناصر الكتلة النقدية مقارنة بالكتلة النقدية (M<sub>2</sub>) للفترة

( 1990 – ديسمبر 2002 ) [92]

الوحدة : %

نسبة النقود القانونية إلى M <sub>2</sub>	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
نسبة الودائع تحت الطلب إلى M <sub>2</sub>	39.34	37.77	35.84	33.79	30.81	31.24	31.79	31.08	30.24	30.07	29.23	27.87	26.77
نسبة شبه النقود إلى M <sub>2</sub>	21.26	21.70	28.34	29.12	34.23	35.07	35.62	37.80	36.82	39.40	37.24	40.36	43.33

ما يمكن ملاحظته من الجدول أعلاه ، أن هناك تقارب كبير بين نسب الودائع تحت الطلب ، و نسب النقود القانونية إلى M<sub>2</sub> ، و هذا على امتداد الفترة ( 1990 – 2002 ) ، بينما هناك ارتفاع في نسب أشباه النقود ، حيث فاقت هذه الأخيرة نسب كل من الودائع تحت الطلب ، و النقود القانونية و هذا ابتداء من سنة 1995 . و يرجع سبب تطور نسب أشباه النقود مقارنة بالسيولة المحلية ، إلى ارتفاع معدلات الفائدة المحلية نتيجة تحريرها في ظل الإصلاحات الاقتصادية و المالية ، كما يعتقد المحللين الإقتصاديين أن ارتفاع نسب أشباه النقود ، لا يتوقف فقط على مستوى التنمية الاقتصادية ، و توزيع الدخل الوطني ، و مدى استعمال الأفراد للخدمات المصرفية ، بل يتوقف أيضا على مدى تفضيل المتعاملين الإقتصاديين للسيولة .

جدول رقم 10 : تطور معدلات نمو الناتج الداخلي الخام ، و معدلات السيولة للفترة

[92] ( 2002-1990)

1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	الناتج الداخلي الخام مليار دج ( PIB )
2564.73	2002.23	1487.40	1189.72	1074.69	862.13	554.38	
915.00	799.57	723.70	625.20	515.90	416.20	343.00	الكتلة النقدية M <sub>2</sub> ( مليار دج )
35.68	39.94	48.65	52.55	48.00	48.28	61.87	معدل سيولة الإقتصاد %

2002	2001	2000	1999	1998	1997	الناتج الداخلي الخام مليار دج ( PIB )
4456.99	4222.10	4078.80	3215.20	2810.10	2780.20	
2483.38	2071.83	1659.24	1468.35	1287.87	1084.30	الكتلة النقدية M <sub>2</sub> ( مليار دج )
55.72	<b>49.07</b>	40.68	45.67	45.83	39.00	معدل سيولة الإقتصاد %

فيما يتعلق مقارنة زيادة الكتلة النقدية بالناتج الداخلي الخام ( PIB ) ، و في هذا الصدد فإن معدل سيولة الإقتصاد هو عبارة عن النسبة بين الإلتزامات السائلة و الناتج الداخلي الخام (معدل بالأسعار الجارية) .

عند دراستنا لمعدل السيولة ، نجده كبيرا جدا ، و هذا يعني أن معدل نمو الكتلة النقدية شهد تطورا يفوق تزايد الناتج الداخلي الخام ( PIB ) ، و هذا ما نلمسه خلال سنوات 1990 و 1993 ، و سنة 2002 ، و بأقل درجة في السنوات الأخرى . و معنى ذلك أنه هناك سيولة واسعة في الإقتصاد الوطني و هذا ما تجلته أكثر عرضة للضغوط التضخمية ، و ارتفاع ظاهرة الإكتناز ، و كذا انخفاض سرعة تداول النقود .



#### 2.2.4. تطور مقابلات الكتلة النقدية

تمثل مقابلات الكتلة النقدية مستحقات الجهات المصدرة للنقود على الغير أي هي " الأصول و الديون التي تقابل عملية إصدار العملة من طرف النظام البنكي " [18] ص 123. و بالتالي فإن التغيرات و التطورات التي رأيناها على مستوى الكتلة النقدية ، إنما يرجع سببها للأجزاء المكونة و المقابلة لها بتغيراتها انخفاضاً و ارتفاعاً [60] ص 212 .

إن هذه المقابلات للكتلة النقدية عبارة عن حقوق تظهر من جانب الأصول من ميزانية خالقي النقود، و تتكون من ثلاثة عناصر هي : الأصول الخارجية و القروض المقدمة إلى الإقتصاد ، و القروض المقدمة إلى الخزينة [47] ص 143 .

#### 1.2.2.4. الأصول الخارجية: (Avoirs Extérieurs)

الأصول الخارجية تتيح خلق حقوق على باقي العالم ، أي أنها تقيس إمكانات البلد للتكفل باحتياجاته الإستيرادية في الأجل القصير .

يمكن تحليل الأصول الخارجية ( الأجنبية ) من حساب ميزان المدفوعات ، و تشمل مجموع وسائل الدفع الدولية الموجودة لدى الجهاز المصرفي ، و مصدرها :

- صادرات السلع و الخدمات ،
- المداخيل الصافية لرؤوس الأموال ،
- تحويلات الأشخاص إلى الداخل .

إن حيازة مخزون من وسائل الدفع الدولية ، يجب أن يتماشى مع احتياجات الإستيراد ، بحيث تتيح للبلد هامش أمان فيما يتعلق بتمويل الواردات من الخارج . على العكس من ذلك ، فإن العجز أو النقص في هذه الوسائل قد يتسبب في اضطرابات الواردات و ما يتبعه من نتائج وخيمة على النظام الإقتصادي بصفة عامة [28] ص 132 .

إن الجزائر و بسبب اعتماد اقتصادها على عائدات البترول التي تقارب 98 % من مجموع الإيرادات ، فإن حجم الأصول الخارجية مرتبط و متعلق بأسعار النفط .

إن تراكم احتياطات الصرف يؤدي إلى زيادة عرض النقود ، و يتعلق الأمر بإصدار عملة وطنية مقابل عملات أجنبية و هذا إذا قام البنك المركزي بشراء العملات الأجنبية من الخزينة

العمومية و البنوك التجارية . على العكس من ذلك ، فإن انخفاضاً في هذه الإحتياطات يحتم على البنك المركزي التخلي عن قسط من العملات الأجنبية لفائدة الخزينة العمومية و البنوك التجارية ، و هو ما يؤدي إلى سحب مكافئ من العملة الوطنية من التداول ، و نقصان في الكتلة النقدية .

و بما أن معدل الصرف أصبح متغيراً ، فإن أسعار مختلف العملات تتكافأ بموجب تقلبات عرض كمياتها و الطلب عليها ، و هو الأمر الذي لا يخلف أي أثر على القاعدة النقدية بإهمال إعادة تثمين مخزون الصرف الذي قد يلجأ إليه بنك الجزائر . و في السنوات التي كان فيها ميزان المدفوعات في حالة عجز مع وجود فائض في عرض النقود المحلي فإن الحائزين على الدينار الذين يرغبون في تحويله إلى عملة أخرى من أجل دفع استيراداتهم أو اقتناء أوراق مالية في الخارج لا يجدون من يقبل بذلك من الحائزين على عملات أجنبية ، و هو الأمر الذي استوجب تدخل بنك الجزائر قصد إعادة شراء هذه الكمية من الدينار بتخفيض مستوى احتياطاته إلى 7.32 مليار دج سنة 1994 .

في فترة السبعينات مثلاً كانت أسعار النفط مرتفعة ، و عليه ارتفع حجم الأصول الخارجية 18.3 مرة ما بين سنتي 1962 و 1980 ، أي من 0.9 مليار دج في بداية الفترة إلى 16.5 مليار دج في نهاية الفترة ، ثم انخفضت شيئاً فشيئاً إلى غاية سنة 1986 أين بدأت تتدهور بسبب الإنخفاض الكبير في أسعار النفط لتسجل في سنة 1990 ما يقارب 6.5 مليار دج .

و ابتداءً من سنة 1991 ، عادت لترتفع حيث بلغت 24.284 مليار دج ، ثم انخفضت قليلاً عامي 1992 و 1993 نظراً للإصلاحات التي شرعت في تطبيقها السلطات ، ثم عادت لتسجل ارتفاعاً سنة 1994 لتبلغ 60.30 مليار دج و ذلك بسبب إعادة تثمين أصول بنك الجزائر و البنوك التجارية على إثر خفض قيمة العملة الوطنية . كما عرفت في نهاية سنة 1996 ارتفاعاً كبيراً فقدرت بـ 133.90 مليار دج ، مقابل 26.30 مليار دج في نهاية سنة 1995 ( أي زيادة بـ 5 مرات ) ، و بلغت 343 مليار دج في نهاية سنة 1997 ، فكانت أهم مصدر من مصادر النمو النقدي ، ثم انخفضت في السنوات الموالية بسبب انخفاض أسعار البترول ، لتصل إلى 169.6 مليار دج سنة 1999 ، ثم أدى بعد ذلك ارتفاع أسعار النفط إلى زيادة معتبرة مع بداية الألفية الثالثة ، حيث بلغت سنة 2000 حوالي 775.9 مليار دج ، ثم 1310.7 مليار دج ، لتصل في ديسمبر 2002 إلى 1742 مليار دج .

#### 2.2.2.4. القروض المقدمة إلى الإقتصاد

و هي عبارة عن القروض الممنوحة من طرف الجهاز المصرفي إلى الأعوان الإقتصاديين غير الماليين من أجل مواجهة احتياجاتهم [47] ص 143 ، و نميز بين نوعين من هذه القروض :

- القروض الصادرة عن البنوك التجارية لصالح الأعوان الإقتصاديين بمقدار معين باستعمال الشيكات أو التحويلات (\*) ،
- القروض المقدمة من طرف بنك الجزائر إلى البنوك التجارية لتلبية حاجاتها من السيولة النقدية . حيث تقدم هذه القروض على أساس القيام بإعادة خصم الأوراق التجارية التي تقدمها البنوك التجارية لقاء تعاملها مع الأعوان الإقتصاديين غير الماليين لبنك الجزائر بصفته الملجأ الأخير للإقراض [60] ص 213 .

بدأت القروض المقدمة إلى الإقتصاد في التسارع ، و ذلك مع بداية تكفل الجهاز المصرفي بتمويل التنمية ، فانتقلت من 47 % من مجموع المقابلات في سنة 1970 إلى 70 % في سنة 1982 ، حيث كانت تقدر بـ 6.4 مليار دج في بداية الفترة ثم وصلت إلى 112.82 مليار دج في نهاية الفترة ، بينما قبل السبعينات ، و بالضبط في سنة 1967 كانت تمثل 44 % فقط من مجموع مقابلات الكتلة النقدية و ذلك لتدخل الخزينة العمومية في تمويل المشاريع الإستثمارية .

في سنة 1990 كانت القروض المقدمة إلى الإقتصاد قد بلغت 246.97 مليار دج ، لترتفع سنتي 1991 و 1992 لتصل إلى 325.84 و 335.50 مليار دج على التوالي .

إنخفضت هذه القروض سنة 1993 حيث بلغت 220.24 مليار دج ، و ذلك بسبب الأوضاع الإقتصادية الحرجة التي عاشتها الجزائر في تلك الفترة ، و مع تحسن الأوضاع عادت لترتفع من جديد حيث بلغت سنة 1999 حوالي 935.10 مليار دج أي بزيادة 3.78 مرة عما كانت عليه سنة 1990 .

بلغت هذه القروض 1027.02 مليار دج في عام 2002 و بالتحديد في شهر ديسمبر ، أي بزيادة 4.16 مرة عما كانت عليه سنة 1990 ، و ذلك للدور الكبير الذي أصبحت تلعبه الإستثمارات بمختلف أنواعها . و هكذا أصبحت تمثل القروض الموجهة للإقتصاد بحجمها هذا مصدرا رئيسيا لخلق النقود .

(\*) و ذلك من أجل تمويل رأس المال العامل ، و عجز حسابات الإستغلال ، إضافة إلى اقتناء أدوات التجهيز الإنتاجية .

### 3.2.2.4. القروض المقدمة إلى الخزينة

إن النمط المركزي لتمويل الإقتصاد الوطني أعطى مكانة هامة للخزينة في عملية تمويل المشاريع الإقتصادية ، وتمثلت القروض الممنوحة للخزينة في الجزائر في [18] ص 128:

- تسبيقات البنك المركزي للخزينة ،
- الإكتتاب في سندات الخزينة من طرف البنوك التجارية ،
- ودائع المؤسسات و الأشخاص في حسابات الخزينة و منها الحسابات البريدية .

لقد لعبت الخزينة العمومية دورا هاما في الإصدار النقدي من أجل تمويل الإستثمارات ، و يمكننا إدراك ذلك من خلال دراسة تطورها :

عرفت فترة ما قبل المخطط الثلاثي الأول لسنة 1969 أهمية تدخل الخزينة العمومية لتدعيم الإقتصاد حيث سجلت 15 % من مجموع مقابلات الكتلة النقدية سنة 1963 ، و 42 % سنة 1970 أي أنها تضاعفت بحوالي 15 مرة .

بينما شهدت فترة ( 70-74 ) إنخفاضا في قيمتها ، حيث انتقلت من 5.974 مليار دج في بداية الفترة إلى 3.841 مليار دج في نهاية سنة 1974 ، أي بمعدل انخفاض يقدر بـ 35.7 % ، و ذلك بسبب الإصلاح المالي لسنة 1971 الذي أعطى الأهمية للقطاع المالي في عملية تمويل الإقتصاد .

أما الفترة ( 75-78 ) فقد عرفت الخزينة العمومية رجوعا بقوة في تمويل الإستثمارات المخططة ، و عليه فبعدها كانت لا تمثل سوى 12 % من مجموع المقابلات عام 1974 صارت تمثل 29 % منها عام 1979 . ثم انخفضت كثيرا بين عامي 1979 و 1982 ، لتعرف ارتفاعا من جديد ابتداء من سنة 1982 بسبب اتخاذ قرار إعادة هيكلة المؤسسات العمومية ، و استمرت في التزايد إلى غاية سنة 1991 أين انخفضت بسبب الصرامة في تطبيق القوانين الجديدة ، و تخلي الدولة عن التمويل من خلال الإصدار النقدي حيث بلغت قيمتها 159.90 مليار دج عام 1991 بعدما كانت تقدر بـ 167.04 مليار دج عام 1990 .

و ارتفعت هذه القروض من جديد سنة 1993 ، و ذلك في إطار تحويل الدين المصرفي على المؤسسات العمومية إلى سندات حكومية كجزء من برنامج إعادة الهيكلة ، ثم انخفضت قليلا في السنوات الموالية ، إلى غاية سنة 1996 أين انخفضت بشدة بحوالي مرتين فبعدها كانت تقدر

بـ 527.83 مليار دج سنة 1993 ، صارت تبلغ 280.60 مليار دج فقط سنة 1996 ، و ذلك لأن الخزينة العمومية سجلت في تلك السنة فائضا قدر بأكثر من 343 مليار دج ، كما أدى التطهير المالي للمؤسسات العمومية ، و تحسن الإيرادات من الجباية البترولية إلى تقليص الدين العمومي الداخلي اتجاه الجهاز المصرفي و الصندوق الوطني للتوفير و الإحتياط ، حيث بلغ التخلي عن الإستدانة حوالي 60 مليار دج . و في نهاية سنة 1997 ارتفعت من جديد فبلغت 422.58 مليار دج ، لتواصل ارتفاعها إلى غاية نهاية سنة 1999 أين وصلت إلى 658.7 مليار دج و ذلك بسبب عدة عوامل سلبية تمثلت في انخفاض الإحتياطيات من العملات الصعبة ، و انخفاض سعر الصرف و أسعار النفط ، مما أدى إلى عجز الخزينة العمومية ، فاستعملت هذه الأخيرة موارد إعادة الجدولة التي بقيت في بنك الجزائر في شكل تسبيقات للخزينة في الحساب الجاري ، و عن طريق الإقتراض من السوق النقدية [47] ص 146 .

و مع تحسن الأوضاع الإقتصادية في سنة 2000 ، و خاصة ارتفاع أسعار النفط انخفضت هذه القروض حيث بلغت في نهاية سنة 2000 حوالي 505.6 مليار دج ، ثم زاد انخفاضها في نهاية سنة 2001 لتبلغ 394.74 مليار دج ، ثم عادت فارتفعت في نهاية سنة 2002 بنسبة طفيفة فبلغت 404.66 مليار دج .

جدول رقم 11 : تطور مقابلات الكتلة النقدية للفترة (1990 – 2002) [92]

السنوات	مجموع مقابلات الكتلة النقدية (مليار دج)	الأصول الخارجية (مليار دج)	نسبة الأصول الخارجية إلى مجموع المقابلات %	إعتمادات صافية للدولة (مليار دج)	نسبة اعتمادات الدولة إلى مجموع المقابلات %	إعتماد للاقتصاد (مليار دج)	نسبة الإعتماد للاقتصاد إلى مجموع المقابلات %
1990	420.54	6.53	1.55	167.04	39.72	246.97	58.73
1991	510.02	24.28	4.76	159.90	31.35	325.84	63.89
1992	658.71	22.64	3.44	300.57	45.63	335.50	50.93
1993	767.71	19.64	2.56	327.83	68.75	220.24	28.69
1994	834.67	60.30	7.22	468.53	56.13	305.84	36.65
1995	993.40	26.30	2.65	401.50	40.42	565.60	56.93
1996	1004.40	133.90	13.33	280.60	27.94	589.90	58.73
1997	1506.98	343.00	22.76	422.58	28.04	741.40	49.20
1998	1552.29	278.70	19.95	542.49	34.95	731.10	47.10
1999	1763.40	169.60	9.62	658.70	37.35	935.10	53.03
2000	2058.76	775.90	37.69	506.60	24.61	776.26	37.70
2001	2544.77	1310.7	51.51	394.74	15.51	839.33	32.98
2002	3173.68	1742.0	54.89	404.66	12.75	1027.02	32.36

نلاحظ من خلال الجدول السابق ، أن نسب الأصول الخارجية كانت ضعيفة ابتداءً من سنة 1990 و إلى غاية سنة 1993، و هذا لمحدودية عوائد المحروقات خلال تلك الفترة ، ثم تحسنت بعد ذلك في سنة 1994 ، لتعود للإنخفاض سنة 1995، حيث انخفضت المداخل الخارجية بـ 34 مليار دج بين نهاية ديسمبر 1994 و نهاية ديسمبر لسنة 1995 .

في سنة 1996 تحسنت أوضاع الأصول الخارجية فوصلت إلى 133.90 مليار دج ممثلة بنسبة 13.33 % من مجموع مقابلات الكتلة النقدية ، و تواصل تحسن هذه النسبة لتصل إلى 22.76 % سنة 1997 ثم 17.95 % سنة 1998 ، غير أن هذا الظرف لم يستمر طويلا ، حيث تراجعت هذه النسبة سنة 1999 فبلغت 9.62 % فانخفضت بـ 109.1 مليار دج مقارنة بسنة 1998 و هذا كله نتيجة انخفاض أسعار النفط ، و الدليل على ذلك هو ارتفاع نسبة الأصول الخارجية في السنوات الموالية على إثر ارتفاع أسعار النفط، فبلغت 37.69 % سنة 2000 ثم 51.51 % سنة 2001 ، لتصل إلى 54.89 % سنة 2002 .

نلاحظ أن نسب اعتمادات الدولة إلى مجموع مقابلات الكتلة النقدية كانت كبيرة ، انطلاقاً من سنة 1990 حتى سنة 1995 ، لتتخف سنة 1996 حيث بلغت 27.94 % و ذلك لانخفاض أسعار النفط في السنوات الأولى و ارتفاعها الطفيف سنة 1996 ، لتعود هذه النسبة إلى الإرتفاع حيث وصلت 37.35 % سنة 1999 و هذا نتيجة استعمال الخزينة العمومية لموارد إعادة الجدولة من بنك الجزائر ، ثم عادت لتتخف هذه النسبة في السنوات الموالية لتصل إلى 12.75 % سنة 2002 .

بلغت نسب الإعتمادات ( القروض ) الموجهة للإقتصاد قيم معتبرة في السنوات الثلاثة الأولى للتسعينات ، لتعود لتتخف سنة 1993 حيث بلغت 28.69 % من مجموع مقابلات الكتلة النقدية و ذلك بسبب الإصلاحات الإقتصادية و المالية في تلك السنة و التي تهدف إلى تقليص الإئتمان المحلي ، ثم عادت هذه النسبة للإرتفاع في السنوات الموالية ، لتتخف بعد ذلك ابتداءً من سنة 2000 و إلى غاية سنة 2002 ، و ذلك لأن الأصول الخارجية أصبحت تشكل أكبر النسب في تلك الفترات بسبب ارتفاع أسعار النفط ، غير أن هذه النسب تبقى معتبرة .

### 3.4. تحليل السياسة النقدية ضمن اتفاقيات صندوق النقد الدولي

لقد دفع الإختلال الدائم لميزان مدفوعات الدول النامية إلى الإستيجاد بمؤسسات النقد الدولية ، و باعتبار أن الجزائر موجودة ضمن دائرة هذه الدول و التي شهدت اختلالا سلبيا دائما في ميزان مدفوعاتها منذ نهاية السبعينات ، حيث بلغ ذروته سنة 1986 و الذي قدر بمبلغ ( - 1498 ) مليون دولار ، و هذا بسبب تراجع معدلات التبادل ، و انخفاض دخل الصادرات الهيدروكربونية بحوالي 50 % . كما أدى تمويل العجز الخارجي و الداخلي بالإصدارات النقدية إلى ارتفاع معدلات التضخم ، إضافة إلى ارتفاع الدين الخارجي .

و في ظل هذه الظروف الصعبة التي تميز بها الإقتصاد الجزائري ، و أمام عدم جدوى التسوية الذاتية لهذه الإختلالات ، وجدت الجزائر نفسها في أحضان صندوق النقد الدولي مستسلمة لسياساته و قراراته ، مما دفع بالسلطات الجزائرية إلى إعادة النظر في سياساتها الإقتصادية بصفة عامة ، من حيث الضبط ، و إعادة الإعتبار للسياسة النقدية كمتغير أساسي في الإقتصاد ، بعدما كانت غائبة خلال الفترة السابقة .

### 1.3.4.1. إتفاقيات الإستعداد الإئتماني لعامي 1989 – 1991

تميز الوضع الإقتصادي نهاية سنة 1988 بتراجع النمو الإقتصادي ، و ارتفاع معدلات التضخم ، إضافة إلى ارتفاع معدل البطالة بنسبة كبيرة ، و كذا استمرار العجز في ميزان المدفوعات بشكل يهدد الإحتياجات ، حيث أصبحت لا تغطي أكثر من شهرين من حاجياتنا للإستيراد ، و مع ارتفاع خدمات الديون التي تلتهم الجزء الأكبر من حصيللة الصادرات ، أخذت الجزائر العدول عن محاولات التسوية الذاتية ، و الإقتراب من صندوق النقد الدولي بهدف الإنتقال من اقتصاد موجه إداريا إلى اقتصاد موجه بآليات السوق و المنافسة . و لتجسيد هذه التدابير ميدانيا ، شرعت السلطات بتصميم اتفاقين للإستعداد الإئتماني [73] ص 112 .

### 1.1.3.4. الإستعداد الإئتماني الأول : ماي 1989

لجأت الجزائر إلى صندوق النقد الدولي للحصول على الأقساط المرتفعة ، في إطار اتفاق التثبيت في 30 ماي 1989 ، و بالفعل وافق الصندوق على تقديم 155.7 مليون وحدة من حقوق السحب الخاصة ، و قد استخدم المبلغ كليا كشريحة واحدة في الفترة المذكورة [104] ص 195.

كما استفادت الجزائر من تسهيل تمويل تعويضي بمبلغ 315.2 مليون وحدة من حقوق السحب الخاصة .

تزامن عقد الإستعداد الإئتماني الأول مع الإصلاح النقدي و المالي و المتمثل في قانون النقد و القرض 10/90 ، فقبل عملية الإصلاح لسنة 1990 ، لا يمكن الحديث عن وجود سياسة نقدية ، و ذلك للتداخل الموجود بين الخزينة العمومية و البنك المركزي من جهة ، و ضعف الوساطة المالية من جهة أخرى [60] ص 179 .

و عن المحاور الكبرى التي ارتكز عليها البرنامج ، فكانت تنص على مراقبة صارمة للسياسة النقدية ، و تحسين وضعية المالية العامة ، و العودة إلى حقيقة الأسعار ( الأسعار المرنة ) ، و خاصة سياسة سعر الصرف [105] ص 59 .

لقد تطورت الكتلة النقدية  $M_2$  بين سنة 1989 و 1990 بنسبة 11.32 % في حين تغير الناتج الداخلي الخام (PIB) بمعدل 0.80 % فقط ، و هو ما يبين وجود تباعد بين المؤشرات النقدية و المؤشرات العينية ، مما يفضي إلى وجود كتلة نقدية بدون مقابل ، الشيء الذي ساعد على بروز اختناقات تضخمية . و رغم ذلك فقد تحسن الوضع مقارنة بالسنوات السابقة ، حيث سجل في سنة 1987 نموا سالبا في الناتج الداخلي الخام قدر بـ ( -1.1 % ) ، و ( -1.8 % ) في سنة 1988 .

و كان معدل التضخم سنة 1989 يقدر بـ 9.3 % ، و تزامن ذلك مع بداية انزلاق الدينار فكانت المؤشرات الإقتصادية خلال سنة 1990 كما يلي :

- ارتفاع القروض المقدمة للإقتصاد بـ 18 % ،
- سلبية معدل الفائدة الحقيقي ، نتيجة التضخم الكامن ، حيث وصل معدل التضخم في ذلك العام بمؤشر أسعار المستهلك إلى 17.9 % مقابل 9.3 % عام 1989 ،
- ارتفاع التسرب النقدي - عملة خارج البنوك - بنسبة 12.57 % ،
- إنخفاض مستوى النشاط الإقتصادي بـ 2.4 % سنة 1990 .

و إذا أردنا معرفة ما مدى تقدم العلاقات الإقتصادية الدولية الجزائرية في فترة هذا الإتفاق ، يمكننا دراسة أثر هذا البرنامج على ميزان المدفوعات :



جدول رقم 12 : تطور حالة ميزان المدفوعات خلال اتفاق الإستعداد الإئتماني لعام 1989 [92]

الوحدة : مليون دولار أمريكي

1990	1989	التعيين / السنة
4187	1162	الميزان التجاري (1)
12964	9543	الصادرات ( تسلم عند ميناء الشحن : فوب )
12348.03	9095.70	- المحروقات ،
615.97	438.30	- بضائع أخرى .
8777	8372	الواردات ( تسلم عند ميناء الشحن : فوب )
820 -	736 -	خدمات صافية (2)
2270 -	2048 -	الدخل الصافي (مجموع العوائد الصافية)(3)
323	541	تحويلات صافية (4)
1420	1081 -	رصيد الحساب الجاري ( 4+3+2+1 )
926 -	715	رصيد رؤوس الأموال طويلة الأجل
74 -	40	رصيد رؤوس الأموال قصيرة الأجل
336 -	448 -	حساب السهو و الخطأ
84	774 -	رصيد ميزان المدفوعات

يتضح من الجدول السابق سيطرة قطاع المحروقات على إجمالي الصادرات ، و بالتالي على رصيد الميزان التجاري ، إذ أن انخفاض عوائد المحروقات في سنة 1989 أثرت على رصيد الميزان التجاري ، و من ثم ميزان العمليات الجارية ( الحساب الجاري ) . كذلك يظهر أثر الواردات في سنة 1989 و 1990 إذ ارتفعت بسبب خطى الإصلاحات الإقتصادية مقارنة بسنة 1988 ، و الملاحظ أن النسبة الكبيرة التي سجلها الرصيد التجاري كانت سنة 1990 و هذا راجع إلى ارتفاع أسعار المحروقات إذ بلغت في نفس السنة 24.4 دولار للبرميل بعد أن كانت 18.45 دولار للبرميل في سنة 1989 .

أما ميزان الخدمات ، فيبقى رصيده في حالة عجز بحكم الخدمات التي يؤديها الأجانب إلينا ، و كون رصيد هذا البند مرتبط بارتفاع أو انخفاض الكمية المصدرة من المحروقات ، حيث أن الشركات الأجنبية تبقى مسيطرة على أداء الخدمات الجزائرية في مجال النقل البحري و الجوي .

و عن رصيد الدخل الصافي ( مجموع العوائد الصافية ) ، يشهد بدوره عجزا و هذا لضعف الإستثمارات الجزائرية في الخارج ، و كذا ضعف أرباح فروع الشركات في الخارج ، و ارتفاع الفوائد على القروض الخارجية ، و انخفاض عوائد الإدخار في البنوك الخارجية .

بالنسبة للتحويلات الخاصة التي تضم رواتب الجزائريين و كذلك المساعدات الفنية و إعانات المعاشات و حقوق العمل و المساعدات العائلية ، و هي تشكل القسم الأكبر من ميزان المدفوعات مقارنة بالتحويلات الرسمية ، و لقد شهدت سنتي 1989 و 1990 قيم معتبرة من التحويلات الخاصة أما التحويلات الرسمية فهي ضعيفة .

كما حقق ميزان رؤوس الأموال طويل الأجل سنة 1989 فائض قدر بـ 715 مليون دولار و هذا راجع إلى الرصيد المعتبر للقروض المستلمة ، أما بالنسبة لسنة 1990 كانت عكس ذلك إذ حقق هذا الحساب عجزا قدر بـ ( - 926 ) مليون دولار نظرا للرصيد السلبي المحقق في القطاعات الأخرى ، هذا بالرغم من الرصيد الموجب المحقق في الإستثمارات الطويلة الأجل للقطاع الرسمي المقيم .

إن حساب رؤوس الأموال قصيرة الأجل سجل بدوره فائضا سنة 1989 قدر بـ 40 مليون دولار ، و هذا راجع إلى ارتفاع الودائع البنكية إذ أن الدولة بدأت تسن قوانين و خاصة في مجال السماح بإنشاء حسابات بالعملة الصعبة ، أما سنة 1990 فكانت عكس ذلك .

يتضح من خلال الجدول السابق أن الإستعداد الإئتماني الأول لم يحقق أهدافه المرجوة ، بالرغم من وجود فائض في سنة 1990 يقدر بـ 84 مليون دولار و الذي يرجع بالدرجة الأولى إلى سيطرة المحروقات على إجمالي الصادرات ، أما الصادرات الأخرى لا تزال تشكل نسبة ضئيلة إلى إجمالي الصادرات .

#### 2.1.3.4. الإستعداد الائتماني الثاني : جوان 1991

لقد تم الإتفاق على الإستعداد الائتماني الثاني بين صندوق النقد الدولي و الجزائر ، بتاريخ 03 جوان 1991 ، تحصلت الجزائر بموجبه على 300 وحدة حقوق سحب خاصة موزعة على أربعة أقساط متساوية ، و لقد سحبت الأقساط الثلاثة الأولى ، القسط الأول في جوان 1991 ، ثم الثاني في سبتمبر 1991 ، فالثالث في ديسمبر 1991 ، بينما القسط الرابع الذي كان من المفروض أن يسحب في مارس 1992 فقد تم تجميده من طرف الصندوق لعدم احترام حكومة غزالي محتوى رسالة النية التي تم تحريرها في 27 أفريل 1991 [73] ص 120 .

و يمكن حصر أهداف الإتفاق فيما يلي :

- التقليل من حجم تدخل الدولة في الإقتصاد ، و ترقية النمو الإقتصادي عن طريق تفعيل المؤسسات الإقتصادية العمومية و الخاصة ، و يجب على هذه الأخيرة أن تسعى للتنوع من صادراتها قصد تحقيق التوازن الخارجي [97] ص 24 ،
- تحرير التجارة الخارجية و الداخلية ، من خلال العمل على تحقيق قابلية تحويل الدينار ،
- ترشيد الإستهلاك و الإدخار عن طريق القضاء على الضبط الإداري لأسعار السلع و الخدمات و كذلك أسعار الصرف و تكلفة النقود .

و لتحقيق هذه الأهداف اتخذت السلطات الجزائرية جملة من الإجراءات النقدية تتمثل أساسا

في :

- تحويل العديد من السلع ، من نظام الأسعار المراقبة إلى نظام الأسعار ذات الهامش الأقصى ، و تحويل العديد منها إلى نظام الأسعار المصراحة، و هذا في إطار القانون 12/89 ،
- العمل على الحد من الكتلة النقدية  $M_2$  بجعلها في حدود 41 مليار دج ،
- تخفيض الدينار قصد التقليل من الفرق الموجود بين أسعار الصرف الرسمية ، و أسعار الصرف في السوق الموازي ، على أن لا يتجاوز هذا الفرق 25 % ،
- تعديل المعدلات المطبقة في إعادة التمويل ، حيث رفع معدل الخصم في أكتوبر 1991 إلى 11.5 % بدلا من 10.5 % سنة 1990 ، مع رفع المعدل المطبق على كشوف البنوك من 15 % إلى 20 % ، و تحديد سعر تدخل بنك الجزائر على مستوى السوق النقدية بـ 17 % ،
- تأطير تدفقات القروض للمؤسسات المختلفة و غير المستقلة .

إلا أن الوضع الإقتصادي السائد آنذاك المتسم بتوسع العجز في ميزان رؤوس الأموال ، و الذي وصل 1.23 مليار دولار أمريكي ، و استمرار انزلاق الدينار حيث وصل الدولار الواحد إلى 17.76 دج سنة 1991 ، بعدما كان سنة 1990 يقدر بـ 12.2 دج فقط ، و بقاء تشكيلة محفظة الأوراق المالية مختلة ، و هو ما أدى إلى أن تكون المؤشرات الإقتصادية لسنة 1991 كالتالي [60] ص 183 :

- استمرار سلبية معدل الفائدة الحقيقي ،
- ارتفاع التكلفة المتوسطة لإعادة التمويل لدى بنك الجزائر إلى 14 % ،
- توسع إعادة التمويل لدى بنك الجزائر بنسبة 66 % ،
- توسع القروض المقدمة للإقتصاد بنسبة 31.90 % ، رغم إجراءات التطهير المالي للبنوك و المؤسسات ،
- نمو الكتلة النقدية "M<sub>2</sub>" بـ 21.3 % ، بعدما كان معدل النمو في سنة 1990 يساوي 11.3 % ،
- تراجع معدل السيولة إلى 49 % بعدما كان في سنة 1990 يساوي 62 % ،
- استمرار ارتفاع معدل التضخم بمؤشر أسعار الإستهلاك حيث وصل إلى 25.9 % .

و هكذا كان أداء السياسة النقدية بشكل عام غير فعال خلال هذه الفترة .

لقد اصطدم تنفيذ هذا البرنامج باضطرابات سياسية جعلت من حكومة غزالي تعمل على تحقيق السلم الإجتماعي لتنظيم الإنتخابات التشريعية ، الأمر الذي حال دون تطبيق البرنامج ، و بعد معاينة الجزائر لنتائج سريان هذا البرنامج ، طلب منها اتخاذ المزيد من الإجراءات من بينها :

- الحد من التوسع النقدي عن طريق رفع تكاليف إعادة تمويل البنوك من طرف بنك الجزائر ،
- العمل على تحقيق رصيد موجب للخزينة في حدود 31.8 مليار دج من أجل تغطية احتياجات صندوق التعويض ،

لكن الحكومة الجزائرية لم تستطيع تنفيذ هذه التدابير ذات التأثير السلبي على القدرة الشرائية للمواطنين ، مما جعلها تحرر رسالة نية ثانية بتاريخ 1991/09/03 و ركزت فيها على :

- الإنتقال بسعر الدولار من 18.5 إلى 22.5 دج ،
- الضغط على النفقات العامة و إعادة تقييم الإجراءات لتحقيق رصيد موازني يميل في حدود 4.9 % من الناتج الداخلي الإجمالي ،

- جعل معدل الفائدة موجبا حقيقيا قصد رفع تكلفة عمليات القرض ،
- إتخاذ إجراءات اجتماعية من شأنها التخفيف من حدة الأسعار ،
- رفع الدعم عن السلع و الخدمات بما فيها ذات الإستهلاك الواسع ،

إلا أن هذه التدابير لم تعرف التنفيذ بسبب إلغاء الإنتخابات التشريعية و الدخول في مرحلة انتقالية صعبة اتخذت فيها إجراءات لمحاولة امتصاص الغضب الإجتماعي منها [73] ص 121 :  
رفع الحد الأدنى للأجر الوطني إلى 7000 دج ، و كذا دفع رواتب في إطار الشبكة الإجتماعية للعائلات ، و توقيف استيراد بعض المواد .

و هذه الإجراءات المتخذة هي كلها منافية لشروط صندوق النقد الدولي مما دفع هذا الأخير إلى تجميد القسط الرابع للإتفاق المقدر بـ 75 مليون وحدة من حقوق السحب الخاصة .

أما عن أثر هذا البرنامج على ميزان المدفوعات فكان كما يلي :

جدول رقم 13 : تطور حالة ميزان المدفوعات بعد اتفاق الإستعداد الإئتماني لعام 1991 [92]

الوحدة : مليار دولار أمريكي

1993	1992	1991	التعيين / السنة
2.42	3.21	4.67	الميزان التجاري (1)
10.41	11.51	12.44	الصادرات ( تسلم عند ميناء الشحن : فوب )
9.08	10.98	11.97	- المحروقات ،
1.33	0.53	0.47	- بضائع أخرى .
7.99	8.30	7.77	الواردات ( تسلم عند ميناء الشحن : فوب )
1.01 -	1.14 -	1.35 -	خدمات صافية (2)
1.75 -	2.16 -	2.21 -	الدخل الصافي ( مجموع العوائد الصافية ) (3)
1.14	1.39	1.29	تحويلات صافية (4)
0.80	1.30	2.40	رصيد الحساب الجاري (1+2+3+4)
0.83 -	1.07 -	1.89 -	رصيد حساب رأس المال و حساب السهو و الخطأ
0.03 -	0.23	0.50	رصيد ميزان المدفوعات
9.050	9.258	9.508	خدمات الديون :
7.150	7.004	7.222	- رئيسية ،
1.900	2.254	2.286	- فوائد .
1.5	1.3	1.6	الإحتياجات الإجمالية خارج الذهب
17.8	20.1	20.4	سعر الوحدة المصدرة من النفط الخام

من خلال الجدول أعلاه ، نلاحظ أن سنة 1993 ، سجلت أكبر انخفاض لعوائد المحروقات بفعل ارتفاع إنتاج بترول بحر الشمال ، كما أن الصادرات الزراعية و التي تشكل وزن قليل تأثرت بدورها بفعل الجفاف الذي ساد الجزائر خصوصا عام 1991 ، و قد أثر ذلك تأثيرا كبيرا على إجمالي الصادرات و بالتالي على الميزان التجاري .

يظهر الجدول كذلك انخفاض في قيمة الواردات سنة 1991، و ذلك راجع إلى عملية التخفيض التي عرفها الدينار الجزائري في أفريل 1991 ، كما شهدت سنة 1993 انخفاضا في

الواردات بعدما ارتفعت سنة 1992 ، و هذا كون السلطات الجزائرية أخذت بسياسة الوفاء بخدمة الدين ، لهذا عمدت على سن قيود إدارية تحد من الواردات و المدفوعات ، مما أدى إلى انخفاض الواردات من المواد الأولية و المواد نصف المصنعة و قطع الغيار .

يعاني ميزان الخدمات الجزائري دائما من عجز ، فلا زالت الجزائر تعتمد على الخارج في جل الخدمات ، كما أن هناك علاقة كبيرة بين حساب الخدمات و الحساب التجاري ، ذلك أن ارتفاع العجز أو انخفاضه في حساب الخدمات سببه الإنخفاض أو الإرتفاع في الحساب التجاري ، و أن الجانب الكبير من الخدمات ( النقل البحري و الجوي ) يؤدي من طرف الشركات الأجنبية .

حساب الدخل بدوره يعاني من عجز ، و ذلك راجع لضعف المداخل الجزائرية سواءا من ناحية مداخل إعادة الإستثمار أو مداخل الملكية ، و باقي المداخل الأخرى .

كما أن رصيد التحويلات من جانب واحد يحقق فائضا لا بأس به ، و هو إحدى الأسباب التي جعلت رصيد الحساب الجاري يحقق فائضا خلال فترة الإستعداد الإئتماني لسنة 1991 ، و هذا راجع إلى ارتفاع تحويلات القطاع الرسمي و القطاع الخاص و صندوق التقاعد .

بصفة عامة ، فإن انخفاض الحساب الجاري سببه العجز في الميزانين ( الخدمات ، الدخل ) ، إذ أن الإستعداد الإئتماني لسنة 1991 لم يغير شيئا ، و بقيت المحروقات تسيطر على إجمالي الصادرات .

ينتسب عجز ميزان رؤوس الأموال دائما في عجز الميزان الشامل لوجود الرصيد السالب لكل من الإستثمارات المباشرة ، و الرأسمال الرسمي ، مع وجود ديون قصيرة المدى .

ما يمكن أن نستخلصه من الجدول السابق ، أن صادرات المحروقات تسيطر على الميزان الشامل ، حيث نرى أن سنة 1993 حقق فيها عجزا قدره ( - 0.03 ) مليار دولار نتيجة انخفاض صادرات المحروقات بقيمة 9.5 % و التي قدرت خلال نفس السنة 10.41 مليار دولار ، أما تطورات الديون و خدماتها ، فهي ما زالت تشكل عائقا أمام زيادة الإحتياجات الجزائرية ، إذ تمتص خدمات الديون إلى ما يقرب 77.66 % كمتوسط لسنوات ( 1991 ، 1992 ، 1993 ) ، و هو ما أدى بالجزائر إلى إعادة الجدولة و تسطير برنامج للإستقرار سنة 1994 .

و خلاصة القول ، أن الجزائر شهدت في فترة الإستعداد الإئتماني الأول و الثاني ظروف جد صعبة أولها عدم الإستقرار السياسي ، إضافة إلى وجود اختناقات اقتصادية كبيرة .

### 2.3.4. الإستعداد الائتماني الثالث أفريل 1994

تم الإتفاق مع صندوق النقد الدولي في 12 أفريل 1994 على برنامج للإستقرار الإقتصادي مؤكد باتفاق ستاند باي ( Stand - by ) لمدة سنة واحدة ، من 01 أفريل 1994 إلى 31 مارس 1995 و الذي قدر بـ 270.70 مليون وحدة من حقوق السحب الخاصة (DTS) [106] ص 202. المفاوضات مع صندوق النقد الدولي امتدت طيلة سنة 1993 ، و الثلاثي الأول لسنة 1994 ، و أتبع هذا البرنامج بإعادة هيكله المديونية الخارجية ( إعادة الجدولة ) [18] ص 156 .

### 1.2.3.4. أهداف الإتفاق و الإجراءات المتخذة

لقد دخلت الجزائر مرحلة جديدة من الإصلاحات مست كل الميادين المتعلقة بإنعاش الإقتصاد الوطني ، و ذلك استعدادا للإنتقال إلى اقتصاد السوق و بعث النمو الإقتصادي الذي يسوده الركود ، لهذا فإن عملية الإستقرار الإقتصادي قد استلزمت رسم الأهداف التالية :

- القضاء على عجز الميزانية العمومية أو على الأقل تخفيضها ،
- إعادة التوازن في عملية تحرير الإقتصاد ،
- التقليل من نمو الكتلة النقدية ،
- هدف السياسة النقدية يتمثل في دعم سعر صرف الدينار و ذلك بالحد من الضغط التضخمي ،
- عن طريق تقليص معدل التوسع النقدي بالمفهوم "M<sub>2</sub>" إلى 14 % لفترة البرنامج مقارنة بـ 21 % سنة 1993 . و كذا تطور هام في بند قروض للإقتصاد ليصل إلى 195.5 مليار دج ، منها 41 مليار دج لفائدة 23 مؤسسة غير مستقلة ، بحيث من شأن هذا التمويل أن يساهم في تدنية العجز الكلي للخزينة بالنسبة للنتائج الداخلي الخام .

و من الوسائل المستخدمة لدعم الدينار نجد :

- رفع معدل إعادة الخصم إلى 15 % ،
- جعل معدل تدخل بنك الجزائر في السوق النقدية عند مستوى 20 % ،
- معدل السحب على المكشوف للبنوك على بنك الجزائر يعادل 24 % ،
- التخلي عن استعمال وسائل الرقابة المباشرة لقروض الإقتصاد في سنة 1994 تحضيراً للإستعمال التدريجي لوسائل الرقابة غير المباشرة مثل الإحتياطي الإجباري ، عمليات السوق المفتوحة ... ) .



و لرسم تلك الأهداف صيغت جملة من التدابير نذكر منها [60] ص 188 :

- تعديل معدل الصرف ليصبح 36 دج للدولار الواحد ، أي تخفيض الدينار بمعدل 40.17 % في سبيل الدفع إلى نظام تحرير التجارة الخارجية لتوطيد اندماج الإقتصاد الجزائري مع الإقتصاد العالمي ،
- تخفيض عجز الخزينة إلى 3.3 % من الناتج الداخلي الإجمالي ،
- تحرير المعدلات المدينة للبنوك ،
- رفع المعدلات الدائنة المطبقة على الإدخار ،
- تحرير نظام التجارة الخارجية ، و كذا تخفيف خدمات الدين الخارجي في الأجل المتوسط و الطويل ،
- الضغط على الطلب الداخلي ، خاصة بواسطة السياسة الميزانية و النقدية الصارمة ، و تعميق الإصلاحات الهيكلية ،
- عودة النمو ، تتطلب نمو الإنتاج الفلاحي ، قطاع البناء ، الأشغال العمومية ، و كذا الإستعمال الواسع و الأمثل لطاقة الإنتاج المتاحة في القطاع الصناعي .

#### 2.2.3.4. النتائج المحققة ( سير البرنامج )

و عن النتائج التي حققها هذا البرنامج فكانت كما يلي :

- عرفت عملية تحرير الأسعار تقدما كبيرا ، حيث ارتفعت نسبة السلع المحررة و أسعارها إلى 84 % من إجمالي السلع المدرجة في مؤشر أسعار المستهلك ،
- معدل التضخم وصل إلى 29 % بالرقم القياسي لأسعار المستهلك ،
- تم تخفيض إجمالي النفقات بمبلغ 25.7 مليار دولار ، و هذا ما أدى إلى انخفاض عجز الميزانية بأكثر من أربع نقاط مئوية من إجمالي الناتج المحلي في سنة 1994 ، و ثلاث نقاط مئوية من إجمالي الناتج المحلي سنة 1995 [40] ص 65 ،
- تمكنت الحكومة من تخفيض مديونيتها اتجاه الجهاز المصرفي بمبلغ 22 مليار دينار ،
- ارتفاع الإئتمان المحلي بنسبة 10 % عام 1994 مقابل زيادة قدرها 14.2 % كانت مقررة في البرنامج ، و هذا يترجم تباطؤ النمو في الإئتمان المحلي المقدم للقطاعات الإقتصادية بنسبة تقل عن ما كان مقدر له في البرنامج ، حيث ارتفع هذا الإئتمان بـ 32 % مقابل 65 % المقرر في

برنامج الحكومة ، و إلى الإنخفاض الذي سجله صافي الإئتمان المقدم للحكومة . و في هذا السياق، تم تخفيض سقفوف الإئتمان المقدم إلى 23 مؤسسة عامة من 76 مليار دج إلى 41.4 مليار دج .

تبين الأرقام السابقة ، عزم الدولة إلى الوصول تدريجيا إلى نظام مالي ، أكثر اعتمادا على آليات السوق ، و إلى اللجوء إلى أدوات السياسة النقدية غير المباشرة ، و هذا ما يفسر رفع معدلات الفائدة خلال سنة 1994 و إلغاء السقفوف على الفوائد المدينة ، و السقفوف على الفائدة في السوق النقدية . كما قامت بفرض نسبة 28 % كاحتياطي إلزامي على كافة الودائع بالعملة الوطنية ، و في نفس الوقت باشرت الخزينة إصدار سندات بأسعار فائدة تبلغ 16.5 % .

و في إطار النقد و الإئتمان ، استمرت السلطات النقدية في اتباع سياستها الهادفة إلى تخفيض معدل الزيادة في السيولة المحلية ، بما يتماشى و أهداف ميزان المدفوعات و الأسعار ، و هذا خلال سنة 1995 ، و عليه قامت بتخفيض نسبة إعادة الخصم ضمن إعادة التمويل الإجمالي الذي يقدمه بنك الجزائر للبنوك التجارية من جهة ، و من جهة أخرى ، طبقت أسلوب المزداد على القروض ، و تحديد مستوى السحب على المكشوف الذي يتم تقديمه للمتعاملين ، بحيث لا يتجاوز رقم أعمالهم لمدة زمنية قدرها 15 يوما كحد أقصى ، و ذلك في ظل تطبيق قواعد التسيير الحذرة .

لقد تم اعتماد أداة سعر إعادة الخصم ، في ضوء ضعف السوق النقدية بداية من سنة 1994 ، وتم فرض معدل إعادة الخصم على البنوك التجارية دون المعدل المحدد على المستوى الدولي ، و هو ما يسمح للبنوك الأولية بالتوسع في الإئتمان ، مما يعني أن السياسة النقدية في الجزائر ، لا زالت بعيدة عن ضبط ميكانيزمات صارمة لامتصاص حدة التضخم .

إن سحب الموارد المالية من صندوق النقد الدولي في برنامج الإستقرار لسنة 1994 كان تحت شرط أن تطبق الجزائر تخطيط مالي صارم يتمثل في تحديد سقف لتوسع الكتلة النقدية "M<sub>2</sub>" ، مع العلم أن هذه الأخيرة تتوقف مباشرة على تغير الأموال الصافية الداخلية ، و يصبح من الواضح أن التخطيط المالي بمفهوم صندوق النقد الدولي يهدف مباشرة إلى الحد من توسع القرض الداخلي .

#### 3.2.3.4. حالة ميزان المدفوعات في ظل الإتفاق

لمعرفة آثار برنامج الإستقرار لسنة 1994 ، نقوم بفحص ميزان المدفوعات :

جدول رقم 14 : تطور حالة ميزان المدفوعات خلال اتفاق الإستعداد الإئتماني لعام 1994 [92]

الوحدة : مليار دولار

التعيين	السنة	1994
الميزان التجاري (1)		- 0.26
الصادرات ( تسلم عند ميناء الشحن : فوب )		8.89
- المحروقات ،		8.61
- بضائع أخرى .		0.28
الواردات ( تسلم عند ميناء الشحن : فوب )		9.15
خدمات صافية (2)		- 1.24
الدخل الصافي (3)		- 1.73
تحويلات صافية (4)		1.4
رصيد الحساب الجاري (1+2+3+4)		- 1.83
رصيد حساب رأس المال و حساب السهو و الخطأ		- 2.54
رصيد ميزان المدفوعات		- 4.37
خدمات الديون :		4.520
- رئيسية ،		3.130
- فوائد .		1.390
الإحتياطات الإجمالية خارج الذهب		2.64
سعر الوحدة المصدرة من النفط الخام ( سعر البرميل )		16.31

يمكن أن نستنتج مجموعة من الملاحظات من الجدول السابق و المتعلقة بمركبات ميزان المدفوعات :

شهد الميزان التجاري خلال الفترة الأولى من البرنامج عجزاً قدر بـ ( - 0.26 ) مليار دولار ، و هذا راجع إلى تخفيض قيمة الدينار ، الشيء الذي ارتفعت وراءه الواردات من 7.99 مليار دولار عام 1993 إلى 9.15 مليار دولار عام 1994 ، و بالتالي فالبرنامج لم يحسن وضعية الميزان التجاري بل بقيت حالته رهينة صادرات المحروقات و التي انخفضت بدورها إلى

8.61 مليار دولار ، كما أن الزيادة في حجم الواردات بسبب خطوات الإصلاحات شكلت عبئا على الميزان التجاري .

يتضح من خلال الجدول كذلك أن رصيد الخدمات ارتفع عجزه قليلا مقارنة بالسنوات السابقة ، و هذا راجع إلى تزايد الواردات السبب الذي رفع من تكاليف النقل من طرف شركات النقل الأجنبية ، أما ميزان الدخل الصافي فحقق عجزا قدره ( - 1.73 ) مليار دولار ، و يرجع ذلك لقلة المداخل المتأتية من الإستثمار المباشر ، و كذا قلة عوائد الملكية .

بالنسبة للتحويلات الصافية ، نلاحظ زيادة طفيفة في التحويلات من جانب واحد خلال المرحلة الأولى من برنامج الإستقرار بقيمة 2 % و هذا راجع للزيادة في التحويلات الخاصة .

لقد ارتفع العجز في رصيد ميزان رأس المال ، و الميزان الشامل ككل ، أما عن الإحتياجات فقد ارتفعت بسبب التحويلات الإستثنائية لدعم ميزان المدفوعات .  
يشكل رأس المال الرسمي الجزء الأكبر للعجز في ميزان رؤوس الأموال ، و لا تزال وضعية هذا العجز تشكل عبئا على الميزان الكلي ، و ذلك بسبب قلة الإستثمارات المباشرة .

لقد زادت وضعية ميزان المدفوعات تأزما بفعل فتح القيود التجارية المسببة للعجز في الميزان الجاري ، لكن الملاحظ في هذه الفترة ، هو ارتفاع رصيد الإحتياجات بفعل إعادة الجدولة التي خفضت من نسبة الدفع مما جعل رصيد الجزائر من العملة يزيد .

إن برنامج الإستقرار الذي سطرته الجزائر مع صندوق النقد الدولي عام 1994 ، تحسنت فيه الإحتياجات بفعل إعادة الجدولة ، لكن لا زال ميزان المدفوعات يعاني من عجز ، و ما زالت رؤوس الأموال تسبب مشكل للمدفوعات في الميزان الكلي ، و هكذا يبقى ميزان المدفوعات عرضة لعوامل تقلب أسعار النفط .

### 3.3.4 إتفاق القرض الموسع للفترة 1995 – 1998

إتفاق القرض الموسع الذي أبرمته الجزائر مع صندوق النقد الدولي ، هو إتفاق عن برنامج متوسط المدى ، مدته 03 سنوات أي ابتداء من أفريل 1995 إلى غاية مارس 1998 . تحصلت الجزائر بموجبه على قرض قدر بـ 1169.28 مليون وحدة من حقوق السحب الخاصة أي ما

يعادل 127.9 % من حصة الجزائر في الصندوق [23] ص 154 ، و يتم تحرير هذا المبلغ إلى أقساط تدفع بمجرد الموافقة على رسالة النية المتضمنة برامج التصحيح الهيكلي .

يتم التركيز في برامج التصحيح الهيكلي على البنية الإقتصادية للوصول إلى تنظيم اقتصاد على أساس السوق ، و البحث عن كفاءات الإدماج في الإقتصاد العالمي ، و لقد تركزت هذه الإصلاحات على إنعاش الإقتصاد الوطني و استقراره ، مع المحافظة على مستوى تشغيل دائم ، بالإضافة إلى المواصلة في تعميق الإصلاحات الهيكلية للمؤسسات الصناعية ، و البدء بخصوصية جزء من المؤسسات العمومية ، و مواصلة التحرير الإقتصادي [107] ص 4 .

#### 1.3.3.4. أهداف الإتفاق و الإجراءات المتخذة لتحقيقها

إن الهدف الأساسي لاتفاقيات صندوق النقد الدولي يتمثل في إعادة الإستقرار النقدي لتخطي مرحلة التحول إلى اقتصاد السوق بأقل التكاليف ، أما بخصوص اتفاق القرض الموسع المبرم بين الجزائر و الصندوق فقد كانت أهدافه تدور حول :

- تحقيق نسبة عالية من النمو تمكن من امتصاص البطالة ، بحيث تسعى السلطات إلى الوصول إلى معدل حقيقي للنتائج المحلي الإجمالي خارج المحروقات بنسبة 5 % خلال فترة البرنامج ،
- جعل التضخم في نفس المستوى الذي تعرفه البلدان الصناعية مع التركيز على سياسة الضبط المالي التي انتهجتها السلطات و التي بدأت تظهر ثمارها ،
- العمل على إرساء نظام الصرف و استقراره ، و السعي من أجل تحويل الدينار الجزائري لأجل المعاملات التجارية الخارجية ،
- العمل على تحرير التجارة الخارجية ، برفع القيود المفروضة و المتمثلة أساسا في الضريبة الجمركية ، و جعل هذه الأخيرة في مستوى الدول المجاورة ،
- ترقية زيادة الإدخار الوطني بـ 5.5 % بالنسبة للنتائج الداخلي الإجمالي بين 1994/1995 و 1997/1998 ،
- ضبط سلوك ميزان المدفوعات ، من خلال التركيز على التخفيض التدريجي لعجز الميزان الجاري الخارجي بانتقال هذا العجز من 6.9 % من الناتج الداخلي الإجمالي في 1994/1995 إلى 2.2 % من الناتج الداخلي الإجمالي لسنوات 1997/1998 [60] ص 194 .

أما الإجراءات المتعلقة بالسياسة النقدية و القطاع المالي فكانت كما يلي [73] ص 138 :

- تمويل إعادة هيكلة و إعادة رسملة البنوك التجارية العامة عن طريق عمليات الحقن النقدي ، و تحويل الديون ،
- تنمية سوق المال ، و هذا بفضل :
- . إدخال نظام المزايدة لائتمانات بنك الجزائر عام 1995 ،
- . إدخال نظام المزايدة لأذونات الخزينة عام 1995 ،
- . إدخال عمليات السوق المفتوحة عام 1996 .
- تطبيق نسبة كفاية رأس مال البنوك بمقدار 4 % مع رفعها إلى معيار بنك التسويات الدولية البالغ 8 % عام 1996 ،
- تعزيز القواعد الإحترازية التي تفيد تركيزات المخاطرة و تضع قواعد واضحة لتصنيف القروض و المخططات الإحتياطية لسنة 1995 ،
- إلغاء حد خمس نقاط مئوية على نقاط أسعار الفائدة المصرفية سنة 1996 ،
- قرار بتحويل صندوق الإيداع الوطني إلى بنك تجاري عقاري سنة 1997 ،
- إنجاز الأعمال التمهيديّة لإنشاء سوق رأس مالية ( 1996 - 1998 ) .

و في مجال المالية العامة ، فقد اتخذت عدة إجراءات منها :

- إلغاء معدل ضريبة القيمة المضافة القصوى و قدرها 40 % ، مع زيادة نسبة إيرادات ضريبة القيمة المضافة التي تؤول إلى الحكومة المركزية عام 1995 ،
- وضع رقم ضريبي لكل ممول سنة 1996 ،
- تطبيق ضريبة القيمة المضافة على المنتجات البترولية عام 1997 ،
- إعادة ترتيب أولويات الإنفاق بما في ذلك إلغاء الإعانات الإستهلاكية و تطبيق سياسة متشددة على الدخول ،
- إتباع ضبط المالية العامة خلال السنوات الثلاث و المصحوب بترقية النظام الجبائي بجعله مرنا و فعالا ،
- مراجعة الإنفاق العام بالتعاون مع البنك العالمي و هذا بداية من عام 1996 .

و من جملة إجراءات نظام الصرف نجد :

- تحويل جلسات تحديد سعر الصرف إلى سوق للنقد الأجنبي بين المصارف ، و ذلك باشتراك المصارف ، و الوسطاء و المعتمدين الآخرين سنة 1995 ،

- إنشاء مكاتب الصيرفة عام 1996 ،
- تنفيذ سياسة سعر الصرف بهدف تأمين القدرة على المنافسة الخارجية و دعمها بسياسات مالية ملائمة سنة 1996 .

أما عن النتائج المتمخضة عن هذا الإتفاق فكانت كما يلي :

- الوصول إلى إعادة جدولة الديون الخارجية مع نادي باريس و نادي لندن ،
- نسبة العجز الكلي للميزانية العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي بلغت سنة 1995 نسبة 1.4 % ، بينما سنة 1996 فكانت 0.3 % ،
- تطبيق معدلات فائدة حقيقية موجبة ، حيث بلغ معدل السيولة سنة 1996 حوالي 35.68 % مقابل 39.94 % سنة 1995 ، و 52.55 % سنة 1993 ،
- إنخفاض مستوى التضخم حيث انتقل من 39 % سنة 1994 إلى 21.9 % سنة 1995 ،
- بلغ معدل الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي 4.3 % عام 1995 و 4.2 % عام 1996 ،
- بلغ معدل خدمة المديونية سنة 1995 حوالي 43.8 % نسبة إلى الصادرات من السلع و الخدمات ، بينما وصلت هذه النسبة إلى 63.8 % سنة 1996 ،
- إرتفاع الإئتمان المحلي سنة 1995 ، إذ سجل 5.3 % ، في حين سجل 2.8 % سنة 1994 .

### 2.3.3.4. حالة ميزان المدفوعات في ظل الإتفاق

حتى يتبين لنا أثر اتفاق القرض الموسع ، نحاول عرض حالة ميزان المدفوعات خلال تلك

الفترة :

جدول رقم 15 : تطور حالة ميزان المدفوعات خلال اتفاق القرض الموسع (95 - 98) [92]

الوحدة : مليار دولار

التعيين	السنة	1995	1996	1997	1998
الميزان التجاري (1)		0.16	4.12	5.69	1.28
الصادرات (تسلم عند ميناء الشحن : فوب )		10.26	13.21	13.82	10.15
- المحروقات ،		9.72	12.64	13.18	9.17
- بضائع أخرى .		0.54	0.57	0.64	0.38
الواردات ( تسلم عند ميناء الشحن : فوب )		10.10	9.09	8.13	8.87
خدمات صافية (2)		1.33 -	1.40 -	1.08 -	1.50 -
الدخل الصافي (3)		2.19 -	2.35 -	2.21 -	2.00 -
تحويلات صافية (4)		1.12	0.88	1.06	1.09
رصيد الحساب الجاري (1+2+3+4)		2.24 -	1.25	3.46	1.13 -
رصيد حساب رأس المال و حساب السهو و الخطأ		4.09 -	3.34 -	2.29 -	0.66 -
رصيد ميزان المدفوعات		6.33 -	2.09 -	1.17	1.79 -
خدمات الديون :		4.424	4.281	4.465	5.180
- رئيسية ،		2.474	2.025	2.345	3.202
- فوائد .		1.950	2.256	2.120	1.978
الإحتياطيات الإجمالية خارج الذهب		2.11	4.23	8.04	6.84
سعر الوحدة المصدرة من النفط الخام ( سعر البرميل )		17.58	21.69	19.49	12.97



يبين الجدول السابق تأثير عوائد المحروقات على الميزان التجاري و بالتالي على العمليات الجارية ، و الملاحظ أن الميزان التجاري أخذ يرتفع رصيده بإشارة موجبة خلال سنوات ( 1995 – 1998 ) مقارنة بسنة 1994 ، و ذلك نتيجة ارتفاع أسعار المحروقات خاصة سنة 1997 و التي قدرت بـ 13.18 مليار دولار ، أما الواردات أخذت أكبر قيمة لها سنة 1995 ، إذ وصلت إلى 10.10 مليار دولار ، و السبب في ذلك راجع إلى ارتفاع أسعار المواد المستوردة خاصة الحبوب ، و كذا انخفاض سعر صرف الدولار بالنسبة لبقية العملات .

بقي ميزان الخدمات خلال سنوات البرنامج في عجز ، و ذلك نتيجة ارتفاع تكلفة نقل المحروقات ، و المسافرين . كما أن ميزان الدخل بقي بدوره في حالة عجز و لم يحسن برنامج التمويل الموسع في وضعيته .

شهد رصيد التحويلات الصافية خلال سنوات البرنامج إشارة موجبة و هذا بفضل بعثات صندوق التقاعد و تحويلات المغتربين .

لا زال ميزان رؤوس الأموال يشكل عبئا على الميزان الكلي ، حيث بقي رصيده سالب على الرغم من فتح القيود أمام الشراكة الأجنبية و الإستثمارات الخاصة ، و بالتالي فإن تطورات ميزان رأس المال كانت تتجه نحو امتصاص الفائض الجاري في ميزان المدفوعات ، و ربما رجع ذلك إلى حالة عدم الإستقرار السياسي الذي شهدته البلاد في تلك الفترة .

لقد سمح فائض الميزان الكلي لسنة 1997 و المقدر بـ 1.17 مليار دولار ، إضافة إلى إعادة جدولة الديون و التمويلات المتعددة الأطراف بفك الخناق المالي الخارجي ، و تشكيل احتياطات الصرف التي ارتفعت من 2.11 مليار دولار سنة 1995 إلى 8.04 مليار دولار سنة 1997 .

لا تزال بنية الصادرات تسيطر عليها المحروقات بنسبة 95 % ، و تبقى الصادرات الأخرى قليلة جدا ، و هكذا يبقى ميزان المدفوعات الجائري رهين ارتفاع أو انخفاض أسعار النفط ، و خير مثال على ذلك هو سنة 1998 أين ارتفع عجز الميزان الكلي بسبب انخفاض سعر البرميل

من النفط و الذي قدر بـ 12.97 دولار للبرميل الواحد ، كما تبقى نسبة انخفاض أو ارتفاع خدمة الديون إلى إجمالي الصادرات من السلع و الخدمات ذات ارتباط وثيق بعوائد المحروقات .

أما عن فعالية الإنزلاقات و التخفيضات المتواصلة التي عرفها الدينار الجزائري طيلة هذه الفترة ، فقد فشلت في تحقيق هدفها .

#### 4.4. تطور التوازنات الخارجية و آفاق السياسة النقدية

نقف في هذا المبحث على تفصيل التوازنات الخارجية التي ميزت الإقتصاد الجزائري في نهاية التسعينات ، و بداية الألفية الثالثة ، و هذا قصد محاولة إعطاء استشراف للآفاق المستقبلية لمختلف السياسات الإقتصادية و خاصة السياسة النقدية التي أصبحت تواجه التحديات و التكتلات الدولية .

#### 1.4.4. تطور التوازنات الخارجية للفترة 1999 – 2003

لقد سجل ميزان المدفوعات سنة 1999 عجزا قدر بـ (- 2.38) مليار دولار و ذلك رغم ارتفاع أسعار المحروقات و التي وصلت إلى 17.91 دولار للبرميل الواحد ، مقابل 12.97 دولار للبرميل الواحد سنة 1998 ، و هذا ما يجد تفسيره في العجز الكبير لحساب رأس المال و الذي قدر بـ (- 2.40) مليار دولار سنة 1999 .

حقق الميزان التجاري في سنة 2000 فائضا قدره 11.14 مليار دولار ، و في السداسي الأول للسنة المذكورة أقل هذا الميزان بفائضا قدره 5.83 مليار دولار ، و في هذا المنظور تجدر الإشارة إلى أن معدل سعر البرميل خلال سنة 2000 قدر بـ 28.7 دولار أي بزيادة 10.7 دولار مقارنة بسنة 1999 ، حيث كان يقدر بـ 18 دولار ، و بزيادة قدرها 15.85 دولار مقارنة بسنة 1998 حيث كان يقدر بـ 12.85 دولار .

و هكذا حقق الميزان التجاري رصيد موجب ، بفضل صادرات المحروقات التي شكلت نسبة 97.1 % من الحجم الإجمالي للصادرات في سنة 2000 ، مما يجعل تبعية الإقتصاد الجزائري لهذه المادة تقدر بنفس النسبة المسجلة سنة 1999 و المقدرة بـ 97.2 % [108] ص 66 .

و في سنة 2000 قدر مبلغ الصادرات خارج المحروقات بـ 624 مليون دولار ، كما قدر مبلغها خلال السداسي الثاني بنحو 280 مليون دولار . و ما يمكن استنتاجه من هذا المبلغ الزهيد ، هو عدم وجود سياسة حقيقية لتحفيز الصادرات خارج المحروقات .

و على أي حال ، من واجب الجزائر أن تعمل على رفع حجم هذه الصادرات ، حيث أن الإعتماد فقط على المحروقات ( التي تتعرض أسعارها إلى تقلبات كبيرة ) ، يعرضها إلى الخطر . غير أنه مع الأسف لا يوجد أي مؤشر يدل على تحررها مستقبلا من تبعية المحروقات .

لا يزال التمويل الخارجي يتميز بضعفه مما ساعد على استقرار عجز حساب رأس المال ، كما لا يزال الدخول إلى أسواق رؤوس الأموال صعبا على الجزائر حيث أن المبالغ التي تحصل عليها الجزائر من هذه الأسواق تبقى ضعيفة .

لقد انخفض حجم الديون الخارجية بصفة معتبرة إذ انتقل من 28.315 مليار دولار سنة 1999 إلى 25.261 مليار دولار سنة 2000 أي بانخفاض قدره 10.78 % ، كما انخفضت نسبة خدمة الديون بشكل كبير إذ انتقلت من 39.05 % في سنة 1999 إلى 19.80 % سنة 2000 .

يبين تطور المؤشرات الأساسية للوضع المالية الخارجية توطيد قابلية الإستقرار لميزان المدفوعات ، و كذا مستوى احتياطات الصرف الرسمية ، خلال سنة 2002 و هذا بعد النتائج الحسنة المسجلة في هذا المجال سنتي 2000 و 2001 .

سجلت أسعار البترول ، و التي لها أثر كبير على الوضعية المالية الخارجية تحسنا خلال السداسي الثاني من سنة 2002 ( 27 دولار أمريكي للبرميل الواحد ) ، لتبلغ معدل 25.2 دولار للبرميل الواحد خلال نفس السنة . يقترب هذا الرقم من المستوى المحقق سنة 2001 ( 24.8 دولار للبرميل الواحد ) ، و هو دون مستوى متوسط السعر المسجل سنة 2000 و الذي بلغ 28.5 دولار للبرميل الواحد .

و هكذا ، وصل مبلغ الصادرات من المحروقات 9.9 مليار دولار في السداسي الثاني من سنة 2002 ، متجاوزا مستوى هذه الصادرات في السداسي الأول من نفس السنة ( 2.8 مليار دولار ) ، مما يجعل إجمالي هذه الصادرات يصل إلى 18.1 مليار دولار سنة 2002 . تقترب هذه النتيجة

أيضا ، من تلك المسجلة سنة 2001 ( 18.5 مليار دولار ) . تجدر الإشارة في هذا الإطار، أن الصادرات من المحروقات قد بلغت 21 مليار دولار سنة 2000 .

في نفس الوقت ، استقرت الصادرات خارج المحروقات في مستوى ضعيف جدا ، بمبلغ 600 مليون دولار بالنسبة لسنة 2002 ، مثلما كان عليه الحال سنتي 2000 و 2001 .

فيما يخص الواردات فوب ، ارتفع مستواها بقوة خلال سنة 2002 ، حيث بلغت 12 مليار دولار ، وهذا بعد استقرار في مستوى أعلى بقليل من 9 مليار دولار خلال السنتين السابقتين . تفسر هذه الزيادة أساسا ، بتوسع واردات مواد التجهيز في ظرف يتميز بتحسن نسبة الإستثمار في الإقتصاد الوطني و ارتفاع قيمة الأورو بالنسبة للدولار [109] ص 34 .

واصل الحساب الجاري لميزان المدفوعات تسجيل نجاحات ، و ذلك بتحقيق فائض بلغ 4.4 مليار دولار سنة 2002 مقابل 7 مليار دولار سنة 2001 ، و 9 مليار دولار سنة 2000 ، وذلك رغم الإرتفاع الهام للواردات . أما حساب رأس المال فقد سجل عجزا قدر بمبلغ 710 مليون دولار سنة 2002 ، مقاربا بذلك عجز سنة 2001 ( 870 مليون دولار ) بعدما بلغ هذا العجز 2.4 مليار دولار أمريكي سنة 1999 .

في المجموع ، تراجع فائض الميزان الكلي للمدفوعات الخارجية بمبلغ 2.6 مليار دولار سنة 2002 ، مقارنة بسنة 2001 ، حيث بلغ هذا الفائض الكلي 3.6 مليار دولار سنة 2002 ، بعد أن انتقل من 7.6 مليار دولار سنة 2000 إلى 6.2 مليار دولار سنة 2001 .

تظهر النجاحات المسجلة في مجال ميزان المدفوعات الخارجية بوضوح ، عبر تواصل ازدياد احتياطات الصرف الرسمية سنة 2002 ، و الذي كانت وتيرته أكثر ارتفاعا خلال السداسي الأول مقارنة بالسداسي الثاني من نفس السنة . لقد وصلت هذه الإحتياطات 23.1 مليار دولار نهاية ديسمبر 2002 مقابل 21.1 مليار دولار نهاية جوان 2002 و 17.9 مليار دولار نهاية ديسمبر 2001 ، حيث أن مستواها كان قد بلغ 11.9 مليار دولار نهاية ديسمبر 2000 و هي سنة إعادة بداية تكوين احتياطات الصرف الرسمية ، بعد الصدمة الخارجية لسنتي 1998 و 1999 ، أين انخفضت احتياطات الصرف الرسمية إلى 4.4 مليار دولار نهاية ديسمبر 1999 .

أما عن السداسي الأول لسنة 2003 ، فقد بلغ إجمالي الصادرات مستوى معتبر نسبيا قدر بـ 12.019 مليار دولار ، أي بنسبة نمو تقدر بـ 41 % بالمقارنة مع نفس السداسي من سنة 2002 ، بينما الواردات فقد بلغت 6.461 مليار دولار ، أي متوسط سداسي 2002 . و قد حقق الرصيد الجاري لميزان المدفوعات خلال هذا السداسي نتائج إيجابية بفائض تجاوز 5.558 مليار دولار ، بالمقابل سجل فرع الخدمات الصافية لميزان المدفوعات عجزا قدر بحوالي 800 مليون دولار، بينما بلغت احتياطات الصرف 28.491 مليار دولار أي ما يقارب سنتين من الإستيراد [110] ص 133 .

سجل ميزان المدفوعات خلال السداسي الأول من سنة 2003 فائضا قدر بمبلغ 4.1 مليار دولار ، و يظل تراجع مستويات المديونية أهم عامل إيجابي ، و ذلك راجع أساسا إلى إقدام السلطات الجزائرية على سياسة الدفع المسبق لشطر من الديون ، و الشروع في اتفاقيات تحويل جزء من المديونية ، فقد قدرت قيمة المديونية الخارجية عام 2000 بما يعادل 25 مليار دولار لتتراجع عام 2001 إلى 22.4 مليار دولار ، ثم ترتفع عام 2002 إلى 22.6 مليار دولار ، فحوالي 22.8 مليار دولار عام 2003 ، منها حوالي 100 مليون دولار من الديون القصيرة الأجل . و قد ساهم ارتفاع الأورو في تضخم قيمة الديون الخارجية الجزائرية ، كون أن 30 % من هذه الديون بالعملة الأوروبية الموحدة .

و هكذا تظل نسبة الديون مرتفعة نوعا ما بالنظر للعديد من المؤشرات التي كشف عنها تقرير البنك العالمي ، و إن كانت أقل حدة مما سبق ، فنسبة الديون مقابل الصادرات تعادل حاليا 109 % ( الثلاثي الأول لسنة 2004 ) ، فضلا عن ذلك فإن الديون الخارجية الجزائرية تمثل 43 % من الناتج المحلي الخام ، أما خدمات الديون فتقدر بـ 20 % من الصادرات ، و فوائد الديون تمثل 6 % من الصادرات .

لقد عرفت أسعار النفط الجزائري ارتفاعا معتبرا خلال الثلاثي الأول من سنة 2004 ، إذ بلغ متوسط هذا الثلاثي 31.9 دولار للبرميل ، و هو من أحسن المستويات على الإطلاق ، و إذا كانت هذه المستويات المرتفعة قد مكنت من دعم احتياطي الصرف الذي قدر بداية عام 2004 بـ 33 مليار دولار ، و بداية أبريل 2004 بحوالي 36 مليار دولار ، فإنه بالمقابل يثير العديد من

الإشكاليات مستقبلا إذا لم يتم التحكم في النفقات بصورة عقلانية ، لا سيما و أن مستويات الإستثمار في الجزائر تظل متواضعة و مرتبطة بعوامل ضرفية .

يعتبر سوق البترول منطقة استراتيجية في الإقتصاد الدولي ، ذلك أن له دور رئيسي في العلاقات الدولية الحالية ، حيث أن عملة تسعير البترول هي الدولار حاليا ، و الذي يحتل هذه المكانة منذ قرابة خمسين سنة ، و بهذا سوق البترول سيصبح فضاء رئيسيا للصراع بين الأورو و الدولار مستقبلا .

و تتمثل أحد الآثار لاستعمال الأورو في ضرورة إعادة النظر من طرف العديد من البلدان خارج الإتحاد الأوروبي من توسيع احتياطاتها من الأورو مع تخفيض الدولار ، و كذا هو الحال بالنسبة لبلدان جنوب البحر الأبيض المتوسط ، خاصة الجزائر حيث ستحدث هذه العملة الموحدة بعض الآثار ، طالما أن أهم جزء من مبادلاتها التجارية يتم مع أوروبا ( 66.8 % من الواردات الجزائرية مصدرها الإتحاد الأوروبي) [23] ص 157 ، و في سياق بلدان أخرى ، تضطر الجزائر إلى أن تكيف اقتصادها مع الأورو .

#### 2.4.4. آفاق السياسة النقدية

بصدور الأمر 01/01 المؤرخ في 27 فيفري 2001 المعدل و المتمم للقانون 10/90 المتعلق بالنقد و القرض ، تم الفصل بين مجلس النقد و القرض و مجلس إدارة بنك الجزائر ، و تغيير تشكيلة مجلس النقد و القرض ، كما أصبحت مدة تعيين المحافظ و نوابه غير محددة [90] ص 70.

أدت هذه الإصلاحات بالسلطات الجزائرية بأن تكون على الأقل أكثر مرونة في توجيه سياسة الإقتصاد الكلي على أساس استخدام أدوات السياسة النقدية الغير مباشرة .

في غياب لجوء البنوك لإعادة التمويل لدى بنك الجزائر ، أصبحت السوق النقدية البنينية للمصارف ، اعتبارا من بداية سنة 2002 ، قناة إعادة تمويل البنوك .

دفعت وضعية فائض السيولة في السوق البنينية للمصارف ، بنك الجزائر إلى التدخل ابتداء من أفريل 2002 بواسطة أداة جديدة تسمى استرجاع السيولة عن طريق المناقصة ، قائما بذلك

بامتصاص للسيولة في السوق النقدية بلغت 160 مليار دج سنة 2002 ، بالتوازي مع ذلك ، بقيت أهمية ودائع البنوك لدى بنك الجزائر معتبرة ، إذ تجاوز مستواها ذلك الذي يشترط في تكوين الإحتياطي الإجباري .

يوصل بنك الجزائر تطوير البرمجة النقدية و المتابعة الخاصة للعوامل المستقلة للسيولة المصرفية ، لدرء دقيق لتطور هذه الأخيرة .

كما حفزت وضعية معدلات الفائدة للسداسي الثاني لسنة 2002 التي تراوحت بين 3.6 % و 4.2 % الظروف النقدية الملائمة ( أسعار فائدة منخفضة ، عرض ممكن و متزايد للقروض ... ) و هذا ما أدى إلى انتعاش القروض المصرفية للإقتصاد خلال سنة 2002 راسية على انخفاض سعر إعادة الخصم ابتداء من جانفي 2002 ، و الذي يشكل فرصة لوساطة مصرفية ناجعة لصالح الإستثمار المنتج و للنمو الإقتصادي [109] ص 32 .

سمح سير السياسة النقدية من قبل بنك الجزائر ، خلال سنة 2002 ، بتنظيم السيولة المصرفية بواسطة الأدوات غير المباشرة ، قصد الحد من كل أثر تضخمي . فقد تم على وجه الخصوص إعادة تنشيط أداة الإحتياطي الإجباري ، الذي يلزم البنوك بتكوين ودائع لدى بنك الجزائر في حدود معينة من الموارد التي يتم جمعها ، و في نفس الوقت ، تم استعمال أداة غير مباشرة جديدة ابتداء من أفريل 2002 ، و هي استرجاع السيولة عن طريق المناقصة . يتمكن بنك الجزائر عن طريق الأداة الثانية الحد من الأثر التضخمي لفائض السيولة و ذلك بالتدخل في السوق النقدية . و تم استعمال الأداة الثانية غير المباشرتين ، من قبل بنك الجزائر بمرونة حسب تطور السيولة المصرفية و تطور السوق النقدية .

قصد امتصاص الجزء الأهم من فائض السيولة في السوق النقدية ، رفع بنك الجزائر ، تدريجيا مبلغ استرجاع السيولة الذي وصل 160 مليار دج في نوفمبر 2002 مقابل 100 مليار دج في أفريل من نفس السنة ، بالتوازي مع ذلك ، تم رفع الإحتياطي الإجباري إلى 6.25 % في ديسمبر 2002 مقابل 4.25 % سنة 2001 .

كان القطاع المصرفي في السنوات الأخيرة ، محل جهود هامة للتطهير و الإصلاح ترمي إلى دعم صحته المالية ، تنميته و عصرنته في محيط صعب ، حيث تميزت سنة 2002 ، بتطور

ملحوظ لوسائل تدخل البنوك متزامنا مع تواصل تحسن السيولة المصرفية ، في إطار انتعاش معتبر ( 17.5 % ) للقروض للإقتصاد مقابل 8.5 % فقط سنة 2001 .

و قامت بنوك القطاع العام ، عكس سنة 2001 ، بالتمويل الكامل للقطاع العام سنة 2002 ، كما شهدت نسبة مشاركتها في تمويل القطاع الخاص انخفاضا من 88.2 % سنة 2001 إلى 67 % سنة 2002 من هنا يظهر التطور السريع للقروض المتاحة للقطاع الخاص ، من قبل البنوك الخاصة و الذي انجر عنه تمركز مخاطر القرض على زبائن منتسبين . برزت هذه الظاهرة من خلال عمليات الرقابة على مستوى البنوك و المؤسسات المالية .

في المجموع ، يظهر تقييم النظام المصرفي ، من الزاوية الهيكلية و المؤسساتية العناصر التالية :

- مطابقة كبيرة للإطار القانوني و التنظيمي و كذا المعايير في مجال الرقابة مع المعايير و المبادئ الدولية ، على الخصوص المبادئ الخمسة و العشرين (25) للجنة بازل ،
- مطابقة للمعايير الدولية في مجال تسطير أدوات و سير السياسة النقدية ،
- تطهير هام لمحافظ بنوك القطاع العام ، مساهما بذلك في إرساء الصحة المالية للنظام في مجموعه ،
- تقدم في عصرنة بنوك القطاع العام ، الذي يبقى على الرغم من ذلك في حاجة إلى تدعيم حتى يسهل اندماجه الضروري في النظام المالي الدولي . يجب على وجه الخصوص ، بذل مجهودات متزايدة في مجال نظام الإعلام ، النظام المحاسبي ، التدقيق و نظام الدفع .

لقد تم تدعيم الإشراف و الرقابة المصرفية ، خلال سنة 2002 ، حيث اعتبرت رقابة المخاطر أكثر من ضرورية لضمان نجاعة الوساطة المصرفية ، كما أن مراقبة البنوك التي يجب أن تكون دائمة ، تهدف أيضا إلى حماية المودعين و المستثمرين ، و تسمح باجتنااب المخاطر النظامية .

تندرج في هذا الإطار ، المجهودات المعتبرة التي قام بها مجلس النقد و القرض ، بنك الجزائر و اللجنة المصرفية ، في مجال تدعيم التنظيم و الرقابة على النشاط المصرفي .



و قصد التكفل بمجموع الأحكام القانونية ، قام كل من مجلس النقد و القرض و بنك الجزائر بإقامة إطار تنظيمي هام تم تدعيمه سنة 2002 في شقيه الرقابة الإحترازية و الرقابة الداخلية .

من جهة أخرى ، تم سنة 2002 تدعيم تقييم طلبات الترخيص بإنشاء البنوك و المؤسسات المالية ، من قبل مجلس النقد و القرض ، حتى أن عددا من طلبات الترخيص بإنشاء بنوك و مؤسسات مالية قد رفضت من طرف مجلس النقد و القرض .

يجب على البنوك و المؤسسات المالية العاملة في الجزائر ، أن تحترم معايير التسيير الرامية لضمان سيولتها و ملاءتها إزاء الآخرين ، و خاصة المودعين ، كما يجب عليها أن تسهر على توازن تركيبها المالية . يجب عليها على وجه الخصوص احترام نسب الملاءة و توزيع المخاطر .

إن اللجنة المصرفية هي السلطة المكلفة بالرقابة المصرفية ، و تتم هذه الرقابة على الوثائق و المستندات و في عين المكان . و يتكفل بنك الجزائر بالقيام لحساب اللجنة المصرفية ، بالرقابة على الوثائق و المستندات و الرقابة في عين المكان بواسطة أعوانه .

أكد المجلس القومي للإنتاج و الشؤون الإقتصادية بمصر ، أن تطوير الجهاز المصرفي أحد أضلاع مثلث القطاع المالي ، بالإضافة إلى قطاع التأمين و سوق المال . و قالت دراسة للمجلس ، إن أسس هذا التطوير تتمثل في رفع أداء البنك المركزي و ضمان نجاعة سياسة الرقابة على البنوك ، و السياستين النقدية و الائتمانية ، و تطوير البنوك التجارية و المتخصصة و ضوابط الخوصصة و اندماج البنوك و اختيار القيادات [111] ص 35 .

و حدد المجلس التابع للمجالس القومية المتخصصة رؤية شاملة لتطوير الجهاز المصرفي و طالب باستقلالية قرارات البنك المركزي ، و رفع مستوى تبعيته لرئيس الجمهورية و وضع معايير محددة لاختيار محافظ البنك و الشروط المطلوب توافرها في أعضاء مجلس إدارته ، و أن يمثلوا قطاعات النشاط الإقتصادي المختلفة أسوة بما هو مطبق في البنوك المركزية الأوروبية ، و زيادة عدد العاملين بالبنك المركزي في قطاع الرقابة على البنوك و النظر في هيكل الأجر و المرتبات الخاصة بهم ، و تطوير قاعدة البيانات عن البنوك و ربط البنك المركزي بشبكات الإتصالات و المعلومات العالمية و المحلية ، مع وضع ضوابط تنظيمية للعمليات المصرفية ، و توفير برامج تدريب متخصصة للعاملين بالبنك المركزي .

و بشأن الرقابة على البنوك ، فقد شددت الدراسة على حق البنك المركزي في الاعتراض على أي فرد في الإدارة العليا للبنك و كذا أعضاء مجلس الإدارة ، و اشتراط أن يكون نصف أعضاء مجلس إدارة البنك من المصرفيين ، و وضع قواعد و ضوابط واضحة تحظر على البنوك الدخول في أي توظيفات خطيرة أو غير مألوفة أو فوق المستوى الطبيعي للمخاطرة . و طالبت الدراسة ، باستخدام البنك المركزي لسلطاته المنصوص عليها في القانون و منها إلزام المساهمين بزيادة رأس المال لتغطية المخاطر و حق دمج البنوك الضعيفة أو المتعثرة بعد هيكلتها في كيان واحد .

أما فيما يتعلق بالسياسة النقدية ، تقترح الدراسة تنويع سلة العملات المكونة للإحتياطي النقدي ، و عدم ربطه بعملة واحدة ، و استخدام هذا الإحتياطي في أغراضه الأساسية و هي حماية سعر الصرف من التلاعب و المضاربات ، و ضرورة إعلان البيانات اللازمة عن كيفية استثمار الإحتياطي النقدي للبنك المركزي .

و اقترحت الدراسة أن يواكب تطوير السياسة الائتمانية تطوير إجراءات التقاضي كي تكتسب مصداقية حقيقية مع دعم إمكانات النظام القضائي بما يتيح التدخل السريع لرد الحقوق المالية للمتقاضين من خلال سرعة و تبسيط إجراءات التقاضي في القضايا المتعلقة بالأنشطة الإقتصادية و خاصة الإئتمان المصرفي و إنشاء دوائر متخصصة بالمحاكم للنظر في القضايا الإقتصادية و تنفيذ قانون التحكيم التجاري فيما يخص عقود الإئتمان في البنوك ، كما أوصت الدراسة بأن يتابع البنك المركزي لجوء البنوك التجارية للإقراض من الخارج بالنقد الأجنبي و ذلك لمراقبة عدم المبالغة في عمليات اقتراض المسؤولين في البنوك الوطنية . كما طالبت الدراسة بالرجوع إلى البنك المركزي قبل إصدار السندات بضمن البنوك .

و هكذا يمكن اعتبار هذه الدراسة التي قام بها المجلس القومي للإنتاج و الشؤون الإقتصادية بمثابة آفاق للسياسة النقدية في الجزائر ، كون البلدين يتشابهان في كثير من المسائل المالية و النقدية .

يجب تعزيز صحة و صلابة النظام المصرفي من أجل ضمان وساطة مالية أكثر نجاعة و لصالح نمو أقوى و مستدام ، و بالتناسق مع هذا الهدف الإستراتيجي فإن الإطار القانوني الجديد المتعلق بالنقد و القرض (الأمر رقم 11/03) يبرز العناصر التالية [109] ص 28 :

• تدعيم شروط اعتماد البنوك ، الشيء الذي يعد في حد ذاته ، كمرحلة هامة و معتبرة بالنسبة لرقابة البنوك ، حيث صدر في هذا الإطار من طرف مجلس النقد و القرض ، نظاما يحدد الحد الأدنى الجديد لرأسمال البنوك و المؤسسات المالية ، و سيعمل على هذا الأساس ، بنك الجزائر على تعزيز التقييم لطلبات الإعتمادات الجديدة مع السهر ، بصفة دائمة على صحة و سلامة النظام المصرفي ،

• توطيد شروط تقديم الحسابات ، الذي يشكل الأساس القانوني الأهم لتحسين و سلامة التصريحات الإحترازية لرقابة البنوك ، و هو ما يؤسس قاعدة للرقابة على الوثائق و المستندات و يسمح بالتقييم و الإطلاع السريع على تطور الوضعية المالية الخاصة بكل بنك بما فيها الملاءة ،

تهدف التعديلات التي شهدها قانون النقد و القرض إلى تحقيق ما يلي :

- تمكين بنك الجزائر من ممارسة صلاحياته بشكل أفضل من خلال الفصل داخل بنك الجزائر بين مجلس الإدارة و مجلس النقد و القرض و توسيع صلاحيات المجلس الذي تخول له اختصاصات في مجال السياسة النقدية و سياسة الصرف و التنظيم و الإشراف ،

- تعزيز التشاور بين بنك الجزائر و الحكومة في المجال المالي ، و ذلك عن طريق إعلام مختلف المؤسسات الدولية بتقارير دورية و إنشاء لجنة مشتركة بين بنك الجزائر و وزارة المالية لإدارة الأرصدة الخارجية و المديونية الخارجية و اعتماد إجراءات كفيلة بإتاحة تسيير نشط للمديونية العمومية و تحقيق سهولة أفضل في تداول المعلومات المالية ،

- تهيئة الظروف من أجل حماية أفضل للبنوك و لادخار المواطنين .

غير أن مضمون هذا النص ، الذي صادق عليه مجلس الوزراء ، في شكل أمر رئاسي يعد حسب مجموعة من الخبراء ، بمثابة انتهاك خطير للمنظومة المالية و إضعاف أكبر للسلطة المالية التي كانت بحوزة بنك الجزائر الذي أصبح مجرد وسيلة بيد الحكومة و وزارة المالية .

إن المرونة التي يستفيد منها مجلس النقد و القرض ، في مجال تسطير السياسة النقدية ، يترتب عنها تدعيم التكامل بين مجلس النقد و القرض و بنك الجزائر ، و خاصة في مجال المتابعة الدقيقة للمجاميع و البرمجة النقدية .

يدعم هذا التكامل سير السياسة النقدية ، التي سترتكز على تعزيز الرقابة على البنوك و التي ستتواصل بفضل توطيد نظام السهر و الإنذار .

أخيرا ، لتحسين انتقال المعلومات و تحسين العمليات المصرفية ، يقوم بنك الجزائر بتطوير و تحديث نظام الدفع ، العنصر الأساسي لتحديث النظام المصرفي ، كما يشكل مؤشرا يحدد مستوى تنميته .

و يبقى الهدف الأول ، هو تحسين توظيف الموارد في الإقتصاد الوطني لصالح الإستثمار المنتج و النمو على وجه الخصوص . حيث أن الإنتعاش المدعم للنمو الحقيقي ، خلال سنة 2003 بنسبة نمو للنتائج الداخلي الإجمالي من ناحية الحجم تفوق 6 % ، يشهد على ثمار الإنتعاش الإقتصادي الراسي على استقرار نقدي .

من خلال هذا الفصل يمكن استخلاص ما يلي :

لقد كان لمحدودية فعالية السياسة النقدية قبل فترة التسعينات ، أثر بليغ على الإقتصاد الوطني ، فلم يكن للبنك المركزي في تلك الفترة دور يذكر ، بل كان مجرد وسيلة بين يدي الخزينة العمومية ، و هذا ما أدى إلى زيادة مفرطة للكتلة النقدية و إلى تغذية التضخم . هذه الإنعكاسات السلبية ، أدت إلى ضرورة عملية إصلاح واسعة على مستوى النظام المالي و النقدي ككل و التي أسفرت بصدور قانون النقد و القرض (10/90) الذي غير النظام المصرفي تغييرا جذريا و أدخل عليه تعديلات كثيرة ، فقد تعرض في هذا الإطار إلى مجالات عديدة كانت قد أهملت من قبل و المتمثلة أساسا في وضع قوانين جلب الإستثمار الأجنبي ، و إدخال ميكانيزمات السوق في النشاط المصرفي ، و كذا اهتمامه الكبير بضرورة محاربة ظاهرة التضخم .

أما عن تطور الكتلة النقدية و مكوناتها ، فقد عرفت هذه الأخيرة نموا متسارعا منذ بداية التسعينات و هذا ما أدى إلى ظهور ضغوط تضخمية كبيرة نتيجة التفاوت الذي وجد بينها و بين مستوى الناتج الداخلي الخام ، غير أن هذا الأمر تم تداركه في أواخر التسعينات و بداية الألفية الثالثة بإدخال برامج متشددة .

و بالنسبة لمقابلات الكتلة النقدية ، فإن الأصول الأجنبية ارتبطت بأسعار النفط الذي يعتبر أهم مصدر للعملة الصعبة و هذا ما جعلها تعرف تذبذبات كبيرة . بينما عرفت القروض المقدمة للإقتصاد و القروض المقدمة للخرينة علاقة عكسية فيما بينهما حيث نلاحظ أنه كلما ارتفع حجم إحداهما انخفض حجم الأخرى .

لقد كشف تحليل السياسة النقدية ضمن اتفاقيات صندوق النقد الدولي عن محدودية فعالية السياسة النقدية في جوانب كثيرة ، و عن عدم ملائمة برامج الصندوق مع الأوضاع السائدة آنذاك ، غير أنه ما يمكن الإشادة به أن السياسة النقدية لعبت دورا كبيرا في نهاية التسعينات في كبح مستويات التضخم ، لكن هذه الإيجابية حملت وراءها سلبيات كثيرة تمثلت في تراجع الإستثمار و زيادة معدلات البطالة ، كما أن تخفيض قيمة العملة الوطنية لم يؤدي إلى زيادة الصادرات بسبب عدم مرونة الجهاز الإنتاجي و الإعتماد المطلق على قطاع المحروقات ، و في مقابل ذلك زادت تكلفة الواردات .

إن أهم ما جاء به قانون النقد و القرض ( 10/90 ) ، هو استقلالية بنك الجزائر و إعطاءه جميع الصلاحيات المتعلقة بالنقد و الائتمان ممثلا بمجلس النقد و القرض كسلطة نقدية بعيدة عن ضغط أي جهة . كما أدخلت بعض التعديلات بإصدار الأمر 01/01 الذي فصل بين مجلس إدارة بنك الجزائر و بين مجلس النقد و القرض ، إلا أن ذلك لم ينقص من صلاحيات مجلس النقد و القرض كسلطة نقدية ، بالإضافة إلى صدور الأمر رقم 11/03 المتعلق بالنقد و القرض و الذي دعم شروط اعتماد البنوك و كذا رقابة هذه الأخيرة .

## خاتمة

هدفت الدراسة التي تناولها بحثنا هذا ، إلى محاولة معالجة إشكالية تتمحور أساسا حول موضوع أثر السياسة النقدية على ميزان المدفوعات آخذين الجزائر كدراسة حالة ، و ذلك بغية معرفة الأثر الذي لعبته السياسة النقدية بعد فترة الإصلاحات المالية و الإقتصادية التي قامت بها الجزائر في فترة التسعينات ، و في إطار برامج صندوق النقد الدولي .

لقد تم تقسيم هذه الدراسة إلى أربعة فصول للبحث باستخدام المنهج و الأدوات السابقة الذكر ، و انطلاقا من فرضيات البحث ، حيث تناول الفصل الأول موضوع السياسة الإقتصادية الكلية ، و عبر مباحثه الأربعة تمكنا من التحليل النظري لهذه السياسة من خلال التعرض إلى مفهومها ، أهدافها و أدواتها . تشمل السياسة الإقتصادية مجموعة من السياسات المتكاملة و التي من بينها : السياسة المالية ، السياسة النقدية ، سياسة التثبيت و التصحيح الهيكلي .... إلخ .

تعتبر السياسة النقدية كإحدى أهم مكونات السياسة الإقتصادية ، حيث تتعدى تأثيراتها السياسات الأخرى ( السياسة الجمركية ، السياسة الجبائية ، السياسة التجارية ..... إلخ ) لما توفره من سيولة لازمة للإقتصاد ، إضافة إلى مساهمتها الفعالة في تحقيق أهم أهداف السياسة الإقتصادية الكلية : تحقيق النمو الإقتصادي، التشغيل الكامل ، التحكم في معدلات التضخم و تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات و استقرار أسعار الصرف .

بعد تحديد المفاهيم الأساسية للسياسة الإقتصادية ، تطرقنا في فصل ثاني ، إلى الأسس النظرية للسياسة النقدية ، مستعرضين أهم التحاليل النظرية التي قدمتها المدارس الإقتصادية بدءا من النظرية التقليدية لكمية النقود، و دور كل من فيشر و ألفرد مارشال في تحديد العلاقة بين كمية النقود و مستوى الأسعار ، إلا أن هذه النظرية أهملت دور معدل الفائدة و لم تعترف بإمكانية حدوث أي أثر من جانب النقود على التوازن الإقتصادي، إضافة إلى سكون تحليلها .

معابنتنا للتحليل الكينزي على إثر أزمة الكساد العالمي ، أوصلتنا إلى الاختلاف الموجود بين الفكر الكلاسيكي و الفكر الكينزي ، باتخاذ هذا الأخير سعر الفائدة بعين الاعتبار ، و إقراره أن

الطلب على النقود يتم لثلاثة أغراض : دافع المعاملات ، دافع الإحتياط و دافع المضاربة . كما يرى هذا الفريق المؤيد لاستخدام السياسة المالية ، أن مفعول السياسة النقدية يتوقف على درجة مرونة الطلب على الإستهلاك و الإستثمار بالنسبة للتغيرات في سعر الفائدة ، و هي مرونة عادة ما تكون ضعيفة ، كما أن زيادة كمية النقود تؤدي إلى تخفيض سعر الفائدة ، و بالتالي زيادة الإستثمار و الدخل .

مثلت النظرية النقدوية لميلتون فريدمان تحولاً آخرًا في التحليل النقدي ، و ذلك بإعادة الإعتبار للنظرية الكمية للنقود بإقرار أن الطلب على النقود يتغير بتغير مستوى الأسعار ، و اتخاذ الأسعار و الدخل كمحددتين أساسيين لدالة الطلب على النقود ، لكن هذا التحليل لم يعطي أهمية كبيرة لسعر الفائدة ضمن محددات الثروة . و في الأخير ، أدخلت المدرسة الكلاسيكية الجديدة مفهوم التوقعات العقلانية التي تقضي إلى توقعات تجعل من النقود وسيلة محايدة لا تأثير لها على دائرة الإقتصاد الحقيقي في المدى القصير .

لقد أدركنا أن السياسة النقدية تسعى في الواقع إلى إدراك نفس أهداف السياسة الإقتصادية ، غير أنها ليست محل اتفاق من حيث عددها ، أما الأهداف الوسيطة ، فتتمثل عادة في المجمعات النقدية ، معدلات الفائدة و سعر الصرف ، و عن قنوات إبلاغها التي تعبر عن الطريق الذي من خلاله يبلغ أثر أدوات السياسة النقدية إلى الهدف النهائي فهي قناة سعر الفائدة ، قناة سعر الصرف ، قناة أسعار السندات المالية ، و كذا قناة الإئتمان .

تستعمل أدوات السياسة النقدية لتحقيق أهدافها ، حيث تتكون من أدوات مباشرة و التي تستخدم قصد التأثير على حجم الإئتمان الموجه لقطاع ما ، و تعمل على الحد من حرية ممارسة المؤسسات المالية لبعض الأنشطة كما و نوعا ، و أدوات غير مباشرة تعتمد على استخدام السوق للتعديل النقدي بهدف التأثير على عرض و طلب النقود بطريقة تسمح بإدراك الأهداف الوسيطة المتعلقة أساسا بالمجمعات النقدية .

تطرقنا بعد ذلك إلى أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية حيث تعرفنا أن الإستقلالية تكون عن طريق إدارة السياسة النقدية بعيدا عن تدخل السلطة التنفيذية .

مواصلة عملية التحليل طالت في فصل ثالث ، كيفية معالجة اختلال ميزان المدفوعات عن طريق السياسة النقدية ، حيث تعرضنا أولا إلى مفاهيم أساسية حول ميزان المدفوعات الدولية

و المتمثلة في ماهيته ، مكوناته ، أهميته في التحليل الإقتصادي ، توازنه و اختلاله . ثم عرضنا كيفية المعالجة عن طريق سعر الصرف الذي يعتبر كهدف وسيط للسياسة النقدية ، و تبين لنا أن سعر الصرف يؤثر على الحساب الجاري و من ثم على ميزان المدفوعات ، غير أن هذا المبتغى يصطدم بشرط مارشال و المتعلق بمرونة كل من الصادرات و الواردات بالنسبة لسعر الصرف ، و بذلك تستطيع الدولة التصرف لحل مشكلة الإختلال عن طريق الرفع أو التخفيض في سعر صرفها حسب الحالة التي توجد عليها .

تجد المقاربة النقدية مبرراتها لمعالجة اختلال ميزان المدفوعات ، في وجود نوع من عدم التوازن بين عرض و طلب النقود ، كما تضع تعريف جديد لميزان المدفوعات بوصفه كظاهرة نقدية ، و تؤكد أن التوسع في الائتمان بما يفوق الطلب على النقود يؤدي إلى تدهور حالة ميزان المدفوعات .

تحاول في الأخير الهيئات المالية الدولية بقيادة صندوق النقد الدولي ، تبني نموذجا لمعالجة الإختلال و المتكون من مزيج من السياسة النقدية و المالية ، و إن كانت سيطرة النظرة النقدية واضحة .

ختمنا في الأخير ، و في فصل رابع الدراسة بالتطرق إلى مسار السياسة النقدية و انعكاساتها على ميزان المدفوعات في ظل تحول الإقتصاد الجزائري ، فكان الحديث عن أهداف و أدوات السياسة النقدية في ظل الإصلاحات المالية و النقدية التي توجت بصور قانون النقد و القرض (10/90) ، و محاولة الإنتقال إلى استخدام الأدوات الغير مباشرة للسياسة النقدية ، ثم عرضنا بعد ذلك تطور مكونات الكتلة النقدية و مقابلاتها و التي تطورت بصفة كبيرة، غير أن الملاحظ في الدراسة أن السلطات النقدية قد حددت هدف السياسة النقدية في كبح التضخم و جعله يتلائم و النمو الإقتصادي عن طريق مراقبة عملية التوسع في الائتمان ، و هذا ما حققته الجزائر فعلا بالوصول إلى مستويات جيدة من التضخم . كما تطرقنا إلى تحليل السياسة النقدية ضمن برامج صندوق النقد الدولي .

لقد قامت الجزائر بتنفيذ برنامج الإصلاح الإقتصادي الذي يقترحه صندوق النقد الدولي و الذي يستخدم ضمن آلياته السياسة النقدية كوسيلة لتحقيق الإنسجام بين النمو الداخلي الذي تحدد السلطات معدلاته ، و بين أوجه التوازن الإقتصادي من تحكم في التضخم ، و في عجز ميزان المدفوعات ، و هذا عن طريق إدارة الطلب الكلي ، حيث يتم التركيز على سياسة ائتمانية و نقدية



صارمة ، مع ضرورة الحد من عجز الموازنة العامة للدولة ( توسيع القاعدة الضريبية ، إلغاء الدعم لبعض السلع ، زيادة أسعار البيع لمنتجات القطاع العام و الخدمات الحكومية ، رفع أسعار الطاقة داخليا ) و هذا لتحقيق التوازن الداخلي بين الإيداع و الإستثمار . و من هنا فأغلب برامج الإصلاح الإقتصادي في البلدان النامية ، و من بينها الجزائر كانت مرتكزة على التحليل النقدي ، الذي يعطي أهمية كبيرة للسياسة النقدية في علاج مشاكل ميزان المدفوعات خاصة ، و المشاكل الإقتصادية بصفة عامة .

إن الإختلالات التي شهدتها الجزائر على مستوى التوازنات الخارجية مستمدة من خصائص ميزان مدفوعاتها ، باعتمادها على الموارد البترولية ، أي تصدير منتج واحد مع ضعف و تفكك في بنية الجهاز الإنتاجي و الصناعي ، هذه التبعية تبقى مرتبطة بحالة أسعار المحروقات ، و يزداد تفاقمها مع زيادة الطلب على السلع و الخدمات الأجنبية ، و كذا ارتفاع عبء المديونية الخارجية .

### نتائج اختبار الفرضيات

1- تمحورت الفرضية الأولى حول اعتبار أن السياسة النقدية متغيرة مستقلة تحكم توجه السياسة الإقتصادية الكلية ، و ما تم التطرق إليه في الدراسة يبين أن السياسة النقدية تعتبر المؤثر الرئيسي على جميع السياسات الأخرى المكونة للسياسة الإقتصادية ( السياسة الجبائية ، السياسة التجارية ، السياسة الصناعية .... إلخ ) بتوفير السيولة اللازمة لها . غير أن استقلالية السياسة النقدية مرتبطة بإدارتها من طرف السلطة النقدية بعيدة عن تدخل السلطة التنفيذية ، و بما لا يسمح تسخير هذه السياسة كأداة لأغراض السلطة التنفيذية ، كما أن هذه الإستقلالية عادة ما تكون ملتصقة بتحقيق هدف استقرار الأسعار ( أي استهداف معدل مناسب للتضخم ) .

و يمكن اعتبار أن السياسة النقدية في الجزائر قد حققت درجة كبيرة من الإستقلالية عن طريق مجلس النقد و القرض ، و ذلك لما حققته من نتائج جد إيجابية على مستوى التحكم في التضخم .

2- تبين من الدراسة أن رصيد ميزان المدفوعات ، يتوقف بدرجة كبيرة على رصيد الحساب الجاري ، و أن تغيير سعر الصرف يؤثر على هذا الحساب أولا ، و من ثم التأثير على ميزان المدفوعات ، غير أن فعالية تغيير سعر الصرف ترتبط بشروط أساسية لنجاحها و هي غير موجودة

في غالبية البلدان النامية و المتمثلة في ثبات الأسعار المحلية للصادرات ، عدم لجوء الدول الأخرى إلى نفس سياسة التغيير في سعر الصرف ، مرونة الجهاز الإنتاجي .... إلخ ) .

إن تخفيض قيمة الدينار الجزائري الذي تم في إطار الإستعدادات الإئتمانية و برنامج القرض الموسع ، لم يحقق نتائج إيجابية على مستوى الحساب الجاري ، بل بالعكس ، فقد أدى ذلك إلى تزايد فاتورة الواردات ، و هذا راجع إلى كون هذه الأخيرة تشكل أساسا سلعا ضرورية ، و هذا لا ينقص من كميتها حتى و لو ارتفعت أسعارها . كما بقيت المحروقات تشكل القسط الأكبر من حصيلة الصادرات ، إذن و في غياب شرط مرونة كل من الصادرات و الواردات بالنسبة لسعر الصرف تبقى هذه الفرضية مقرونة بتحقيق هذا الشرط .

3- إن السياسة النقدية التوسعية ، تهدف إلى زيادة الإئتمان المحلي الذي يؤدي إلى زيادة عرض النقود بما قد يفوق الطلب عليها ، مما ينتج عن ذلك زيادة الطلب على المنتجات المحلية ، و هذا يؤدي بدوره إلى ارتفاع الأسعار المحلية و استفحال التضخم ، و حينئذ سوف يتجه الطلب إلى المنتجات الأجنبية نتيجة أسعارها المنخفضة ( زيادة الواردات ) ، الأمر الذي يؤدي إلى تدهور صافي الأصول الأجنبية أي تدهور حالة ميزان المدفوعات ، و هذا ما يبين صحة الفرضية الثالثة .

4- تدور الفرضية الرابعة حول ضرورة الحد من نمو عرض النقود عن طريق تقليص الإنفاق الحكومي العام ، و هذا ما يطالب به صندوق النقد الدولي ، حيث يؤكد أن زيادة الإئتمان المقدم إلى الحكومة يؤدي إلى تمويل عجز الميزانية العامة ، و هذا ما يؤدي إلى زيادة الإنفاق الحكومي و استنفاد الأصول الأجنبية و هو ما يؤثر سلبا على الحساب الجاري و على ميزان المدفوعات ، كما أن عجز الميزانية الحكومية يزيد من احتياجات التمويل ، مما يدفع الدول إلى الإستدانة الخارجية أمام ضعف مصادر التمويل الداخلية .

غير أن الملاحظ أن برامج صندوق النقد الدولي حول وضع سقف للإئتمان المحلي بصفة عامة و الموجه للحكومة بشكل خاص ، حمل وراءه تكلفة اجتماعية باهضة ، تمثلت في انخفاض الإستثمار ، و زيادة معدلات البطالة ، و تردي الأوضاع الإجتماعية في الجزائر ، على الرغم من تحسن مستويات التضخم .

5- تمحورت الفرضية الخامسة ، حول فعالية السياسة النقدية في ظل برامج صندوق النقد الدولي ، هذه البرامج في حقيقة الأمر تحمل وصفة واحدة لجميع الدول على اختلاف أوضاعها السياسية و الإقتصادية ، فإذا ما أسقطنا هذه البرامج على الجزائر نجدنا حتى و إن نجحت في خفض التضخم إلى مستويات جيدة ، إلا أنها زادت الأوضاع الإقتصادية تفاقما ، و خاصة في مجال الإستثمار و التشغيل . أما على مستوى ميزان المدفوعات ، فإن السياسة النقدية لم تؤثر عليه ، حيث أن هذه البرامج المتعلقة بتخفيض الإئتمان المحلي و الحكومي ، لم تساعد على حل مشاكل ميزان المدفوعات على امتداد فترة تطبيقها ، بل بقيت حالته تابعة لأسعار المحروقات.

### النتائج العامة

يمكن تلخيص أهم النتائج التي توصلنا إليها من بحثنا هذا فيما يلي :

1- تتوقف فعالية السياسة النقدية على درجة استقلالية السلطة النقدية ، و التي من خلالها يكون لهذه السياسة دور فعال في معالجة الإختلالات الداخلية منها و الخارجية .

2- لا يمكن معالجة اختلال ميزان المدفوعات بنفس الطريقة بالنسبة لجميع الدول ، فمثلا سياسة تخفيض قيمة العملة المحلية لا تقضي على عجز ميزان مدفوعات معظم البلدان النامية و ذلك لعدم توفر الشروط اللازمة و المتعلقة بالمرونة .

3- لا يمكن حصر اختلال ميزان المدفوعات بصفة كلية في عدم التوازن بين العرض و الطلب في سوق النقود ، و بالتالي فإن مجمل التصحيح لا يقع على عاتق الجانب النقدي وحده كشرط ملازم للتوازن الداخلي و الخارجي للبلدان النامية ، و من هنا فالتركيز على هذا النوع من المفاهيم قد يعطي بعدا غير صحيحا و يؤدي إلى عدم إمكانية الوصول إلى حل متكامل للمشكلة الأساسية لميزان المدفوعات .

4- حملت برامج صندوق النقد الدولي وصفة تصحيحية وحيدة استمدت أساسا من ظروف البلدان المتقدمة ، و تم تطبيقها على جميع البلدان النامية لمعالجة الإختلالات الخارجية على اختلاف أنواعها ، و هذا ما أدى إلى عدم نجاحها .

5- يؤدي التركيز على هدف وحيد للسياسة النقدية المتمثل في الركوض وراء كبح مستويات التضخم ، مع إهمال الأهداف الأخرى إلى اختلال التوازنات الداخلية كتراجع النمو الإقتصادي ، وزيادة معدلات البطالة .

### التوصيات و الإقتراحات

على ضوء النتائج التي توصلنا إليها ، يمكن اقتراح التوصيات التالية :

1- يجب أن تكون نظرتنا إلى ميزان المدفوعات من جانب الحساب الجاري لأنه يعكس إمكانية الإقتصاد الجزائري لإنجاح التوازن في الميزان الكلي ، و ذلك عن طريق نمو الصادرات بوتيرة أسرع من نمو الواردات ، لأن عوامل بنود حساب رأس المال المؤثرة على ميزان المدفوعات الجزائري تعتبر معظمها خارجية مما يعني التأثير السلبي عليه ، كما أن الإعتماد على حساب رأس المال في توازن الميزان الكلي قد تكون له تبعاته المستقبلية و المتمثلة في عدم التوازن في هذا الحساب نفسه و الناتج من النمو المتواصل لحجم الدين الخارجي و ما يشكل ذلك من التزامات لمقابلة هذه الديون من دفعات في حساب رأس المال و حساب الخدمات ( خدمة الدين ) .

2- تفرض المشاكل الهيكلية للإقتصاد الجزائري اتخاذ سياسات اقتصادية حقيقية ذات طابع هيكلي ، و بالتالي أحد الحلول لهذه المشاكل يتمثل في محاولة التنويع المتعدد للصادرات ( تغيير نوع الصادرات من مواد خام إلى صادرات صناعية و التي تتطلب تطوير البنيات الإنتاجية ، و استغلال أمثل للموارد المتاحة... إلخ ) و ربطها بالنوعية و إمكانية إيجاد الأسواق لها .

3- على السياسة النقدية الجزائرية ، محاولة التوفيق بين هدف التضخم و بين ضرورة توفير جو ملائم للإستثمار الوطني عن طريق تشجيع الإئتمان المحلي و جعله في مستويات مقبولة .

### آفاق البحث

تناولنا في بحثنا هذا موضوع السياسة النقدية و معالجة اختلال ميزان المدفوعات باتخاذ الجزائر كدراسة حالة للفترة (1990 - 2002) ، دون التطرق بصفة معمقة إلى السياسة المالية و دورها في عملية تصحيح الإختلالات الخارجية ، و بالنظر إلى الخلاصة التي آلت إليه الدراسة ، نرى أن هذا البحث يمكن أن يشمل بحثا أخرى ، و في هذا الإطار يمكن طرح الإشكالية التالية :

- ما هو أثر السياسة المالية على ميزان المدفوعات ؟

## قائمة المراجع

1. قدي عبد المجيد ، المدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2003 .
2. عبد المطلب عبد الحميد ، السياسات الإقتصادية ، مكتبة زهراء الشرق ، القاهرة ، 1997 .
3. J.P Azam Théorie Macroéconomique et Monétaire , Economica , France , 1996 .
4. Jean Paul Thomas , Les politiques Economiques au xx<sup>e</sup> siècle , Armand Colin, Paris , 1994.
5. يونس أحمد البطريق ، السياسات الدولية في المالية العامة ، الدار الجامعية ، الطبعة الثانية ، الإسكندرية 2002 .
6. عادل أحمد حشيش ، أساسيات المالية العامة ، دار النهضة العربية للطباعة و النشر ، بيروت ، 1992 .
7. مجدي محمود شهاب ، الإقتصاد المالي ، دار الجامعة الجديدة للنشر ، الإسكندرية ، 1999 .
8. باهر محمد عتلم ، إقتصاديات المالية العامة ، الدار العربية للنشر والتوزيع ، القاهرة ، 1998 .
9. يونس أحمد البطريق و سعيد عبد العزيز عثمان ، النظم الضريبية ، دار الجامعة الجديدة ، الإسكندرية 2002 .
10. المرسي السيد حجازي ، النظم الضريبية ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، بدون تاريخ .
11. إيفانجيلوس أكلاميتسيس ، الحاجة إلى سياسات محلية و دعم دولي أقوى ، مجلة التمويل و التنمية ، العدد 04 ، 2001 .
12. عادل أحمد حشيش ، أصول الفن المالي للإقتصاد العام ، دار الجامعة الجديدة للنشر ، الإسكندرية ، 2001 .
13. سوزي عدلي ناشد ، الوجيز في المالية العامة ، دار الجامعة الجديدة للنشر ، الإسكندرية ، 2000 .

14. فوزت فرحات ، المالية العامة " الإقتصاد المالي " منشورات الحلبي الحقوقية ، بيروت ، 2001 .
15. عدنان خالد التركماني ، السياسة النقدية و المصرفية في الإسلام ، مؤسسة الرسالة ، بيروت ، 1988 .
16. George Parient , élément d'économie monétaire , ed Economica , Paris , 1983 .
17. Patat Jean Pierre , Monnaie, Institutions financières et politique monétaire 4<sup>eme</sup> édition , Economica , Paris , 1987.
18. قويدر عياش ، إصلاح السياسة النقدية في الجزائر ، رسالة ماجستير ، كلية العلوم الإقتصادية و علوم التسيير، جامعة الجزائر ، 1999 .
19. مجدي محمود شهاب ، إقتصاديات النقود و المال ، دار الجامعة الجديدة للنشر ، الإسكندرية ، 2000 .
20. زينب حسين عوض الله ، إقتصاديات النقود و المال ، الدار الجامعية ، بيروت ، 1994 .
21. مصطفى رشدي شيحة ، إقتصاديات النقود و المصارف و المال ، دار المعرفة الجامعية ، الإسكندرية ، 1996 .
22. حميدات محمود ، دور السياسة الميزانية في تمويل التنمية ، أطروحة دكتوراه دولة في العلوم الإقتصادية ، جامعة الجزائر ، 1995 .
23. الجوزي جميلة ، ميزان مدفوعات الدول النامية في ظل العولمة ، رسالة ماجستير ، كلية العلوم الإقتصادية و علوم التسيير، جامعة الجزائر ، 2000 .
24. عبد الفتاح أحمد ، برامج الإصلاح الإقتصادي و دور المصارف العربية ، إتحاد المصارف العربية ، بيروت ، 1996 .
25. زكي رمزي ، التضخم و التكيف الهيكلي في الدول النامية ، دار المستقبل العربي ، بيروت ، 1996 .
26. قدي عبد المجيد ، فعالية التمويل بالضريبة في ظل التغيرات الدولية ، دراسة حالة النظام الضريبي الجزائري في الفترة 95/88 ، أطروحة مقدمة لنيل دكتوراه دولة في العلوم الإقتصادية ، جامعة الجزائر ، 1995 .

27. محمد عزت محمد إبراهيم غزلان ، إقتصاديات النقود و المصارف ، دار المعرفة الجامعية ، الإسكندرية ، 2000 .

28. لكحل ليلي ، السياسة النقدية و مسارها " حالة الجزائر " رسالة ماجستير، معهد العلوم الإقتصادية ، جامعة الجزائر ، 1999 .

29. يوجين .أ.ديوليو ، نظريات و مسائل في النظرية الإقتصادية الكلية ( ملخصات شوم ) ، مؤسسة الأهرام القاهرة ، 1982 .

30. عيسى ولد أحمد محمود ، السياسة النقدية الموريتانية في ظل برامج الإصلاح الإقتصادي ، رسالة ماجستير، كلية العلوم الإقتصادية و علوم التسيير، جامعة الجزائر ، 2001 .

31. ضياء مجيد الموسوي ، إقتصاديات النقود و البنوك ، مؤسسة شباب الجامعة ، الإسكندرية ، 2002 .

32. سهير محمود معنوق ، الإتجاهات الحديثة في التحليل النقدي ، الدار المصرية اللبنانية ، الطبعة الأولى القاهرة ، 1988 .

33. عبد الكريم بعداش ، النقود و الرقابة المصرفية ، رسالة ماجستير ، كلية العلوم الإقتصادية و علوم التسيير ، جامعة الجزائر 1999 .

34. Alquier Claud , dictionnaire eyclopédique économique et social , 2<sup>eme</sup> ed Economica , Paris , 1990 .

35. Fontagné L , la Macroéconomie , prévision , équilibre et politique , Ed Vubert , Paris , 1991 .

36. ضياء مجيد الموسوي ، الإقتصاد النقدي ، دار الفكر ، الجزائر ، 1993 .

37. Flouzat Denise Economie contemporaine : les phénomènes Monétaire , PUF , 1993 .

38. Spindler Jaques " Macroéconomie et finance publique , un panorama de la pensée Economique depuis keyns , revue problèmes Economiques N° 2506 du 05 fevrier 1997 .

39. Bulletin de la banque de France " Banques centrales : A quoi servent – elles ? revue problèmes économiques N°2647 du 12 janvier 2000 .

40. كريم النشاشيبي و آخرون ، الجزائر : تحقيق الإستقرار و التحول إلى اقتصاد السوق ، واشنطن ، صندوق النقد الدولي ، 1998 .

41. حميدات محمود ، النظريات و السياسات النقدية ، دار الملكية ، الجزائر ، 1996 .
42. Jean Yves Capul et Garnier Olivier , dictionnaire d'économie et sciences sociales , Ed Hatier , Paris , 1994 .
43. Patat Jean Pierre , Monnaie, Institutions financières et politique monétaire 5<sup>ème</sup> Edition , Economica , Paris, 1993.
44. بخراز يعدل فريدة ، تقنيات و سياسات التسيير المصرفي ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 2000 .
45. علي توفيق الصادق و آخرون ، السياسات النقدية في الدول العربية ، سلسلة بحوث حلقات العمل أبو ضبي ، صندوق النقد العربي ، العدد الثاني ، 1996 .
46. Jean Claud Trichet , " les conséquences des bulles financières " , problèmes Economiques N° 2785 du 20 novembre 2002 .
47. شملول حسينة ، أثر إستقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية ، دراسة حالة بنك الجزائر ، رسالة ماجستير، كلية العلوم الإقتصادية و علوم التسيير ، جامعة الجزائر، 2001 .
48. أسامة محمد الفولي و مجدي محمود شهاب ، مبادئ النقود و البنوك ، دار الجامعة الجديدة للنشر ، الإسكندرية ، 1997 .
49. Jacques-Henri David , la monnaie et la politique monétaire , Economica , Paris , 1993 .
50. قريصة صبحي تادريس و العقاد مدحت محمد ، النقود والبنوك و العلاقات الإقتصادية الدولية، دار النهضة العربية ، بيروت ، 1983 .
51. ولعلو فتح الله ، الإقتصاد السياسي ، توزيع المداخل ، النقود و الإئتمان ، دار الحداثة ، لبنان، 1981 .
52. مصطفى رشدي شيحة ، الإقتصاد النقدي و المصرفي ، الدار الجامعية ، 1985 .
53. ر باري جونسون ، تسلسل الإجراءات لتحرير حساب رأس المال ، التمويل و التنمية ، ديسمبر ، 1998 .
54. تورستن سلوك ، هل للسياسة النقدية فعاليتها في الإقتصاديات الإنتقالية ، التمويل و التنمية ، ديسمبر 2000 .



55. أحمد أبو الفتوح علي الناقة ، نظرية النقود و الأسواق المالية ، مطبعة الإشعاع الفنية ، الإسكندرية ، 2001 .
56. سوزان كرين و آخرون ، العمل المصرفي في سبيل التنمية ، التمويل و التنمية ، مارس ، 2003 .
57. ف ساندار اراجان ، عمليات إصلاح البنوك المركزية في الإقتصاديات التي كانت تتبع سياسة التخطيط ، التمويل و التنمية ، مارس ، 1992 .
58. توماس بالينو و آخرون ، إصلاح نظام المدفوعات و السياسة النقدية ، التمويل و التنمية ، مجلد 33 ، العدد مارس ، 1996 .
59. مارتا كاستيللوبرانكو و مارك سوينبورن ، إستقلالية البنك المركزي هل يمكن أن تسهم في تحسين الأداء في مجال التحكم في التضخم ، التمويل و التنمية ، مارس ، 1992 .
60. بن عبد الفتاح دحمان ، محاولة تقييم السياسة النقدية ضمن برامج التكيف للصندوق النقدي الدولي "دراسة حالة الجزائر" ، رسالة ماجستير، معهد العلوم الإقتصادية ، جامعة الجزائر ، 1997 .
61. عبد الرحمن يسري أحمد ، الإقتصاديات الدولية ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، 2001 .
62. Antoine Parent , Balance des Paiements et Politique Economique , Nathan, France , 1996 .
- 63 . Samuelson Alain , Economie Internationale Contemporaine , opu , Alger, 1993 .
64. صندوق النقد الدولي ، دليل ميزان المدفوعات ، الطبعة الخامسة ، واشنطن ، 1993 .
65. كامل بكري ، الإقتصاد الدولي ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، 2002 .
66. Brahim Guendouzi , Relations Economiques Internationales , EL Maarifa, Alger , 1998 .
67. الفار إبراهيم محمد ، سعر الصرف بين النظرية و التطبيق ، دار النهضة العربية ، القاهرة ، 1991 .
68. عادل أحمد حشيش ، أسامة محمد الفولي و مجدي محمود شهاب ، أساسيات الإقتصاد الدولي، دار الجامعة الجديدة للنشر ، الإسكندرية ، 1998 .
69. محمد سيد عابد ، التجارة الدولية ، الإشعاع الفنية ، الإسكندرية ، 1999 .

70. Benissad Hocine , Economie Internationale , Ed publisud , Paris , 1985 .
71. فليح حسن خلف ، العلاقات الإقتصادية الدولية ، مؤسسة الوراق ، الطبعة الأولى ، عمان ، 2001 .
72. عفيفي حاتم سامي ، دراسات في الإقتصاد الدولي ، الدار المصرية اللبنانية ، القاهرة ، 198 .
73. بوغزالة محمد بشير ، آثار برامج التثبيت و التصحيح الهيكلي على تطورات ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 1989-1998 ، رسالة ماجستير ، كلية العلوم الإقتصادية و علوم التسيير ، جامعة الجزائر ، 2001 .
74. نعمة الله نجيب إبراهيم ، أسس علم الإقتصاد ، مؤسسة شباب الجامعة ، الإسكندرية ، 1988 .
75. محمد الناشد ، التجارة الخارجية و الداخلية : ماهيتها و تخطيطها ، منشورات جامعة حلب ، حلب 1988 .
76. عبد العزيز عجمية و مصطفى رشدي شيحة ، النقود و البنوك و العلاقات الإقتصادية الدولية ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، 1980 .
77. سامي عفيفي حاتم ، التجارة الخارجية بين التنظيم و التنظير ، الدار المصرية اللبنانية ، القاهرة ، 1991 .
78. Jean Louis Muchielli , Economie Internationale, 2<sup>eme</sup> édition , Dalloz , Paris , 1997.
79. Phillippe D'Arvisenet , Jean Pierre Petit , Economie Internationale , DUNOD, paris , 1999 .
80. يونس محمود ، مقدمة في نظرية التجارة الدولية ، الدار الجامعية ، الإسكندرية ، 1986 .
81. جورج إيفان كاناليس و آخرون ، كيف تستطيع البنوك المركزية في البلدان النامية أن تتدخل على أفضل وجه في أسواق الصرف الأجنبية المتقلبة ، مجلة التمويل و التنمية ، سبتمبر، 2003 .
82. فيشرستانلي ، أنظمة سعر الصرف . هل النظرة ثنائية القطب على صواب ، التمويل والتنمية ، جوان 2001 .
83. باشري حامد بشير ، رؤية نقدية لنظرية المدخل النقدي لميزان المدفوعات  
In [www . bank of sudan . org](http://www.bankofsudan.org) [on line] , consulté le 04/02/2004 .
84. علي توفيق الصادق ، الطريقة النقدية لتصحيح الخلل في ميزان المدفوعات ، أبو ضبي ، صندوق النقد العربي ، 1998 .

85. Richard (E) et autres , Commerce et Paiement Internationaux , édition De Bocks université , Paris , 2003 .

86. محمد شريف بشير ، صندوق النقد الدولي و الدول النامية . الوصفة علاجية .... برامج إجبارية .

In [www. Islamonline .net / arabic / economics /2001/09/article 5 .shtml](http://www.Islamonline.net/arabic/economics/2001/09/article5.shtml) -73 k

87. Raffinot Marc , dette extérieure et Ajustement structurel , EDICEF Paris , 1991.

88. جاري فاتح ، الإصلاحات الإقتصادية و آثارها على التجارة الخارجية الجزائرية ، رسالة ماجستير، كلية العلوم الإقتصادية و علوم التسيير، جامعة الجزائر ، 2002 .

89. جي جاك بولاك ، النموذج النقدي لصندوق النقد الدولي ، مخطط جزئي و معمر ، التمويل و التنمية ، العدد 4 ، المجلد 34 ، 1997 .

90. بن يوسف سليم ، مسار الإصلاحات النقدية و انعكاسها على الإقتصاد الجزائري ، للفترة ( 90 - 99 ) ، رسالة ماجستير ،كلية العلوم الإقتصادية و علوم التسيير ،جامعة الجزائر، 2001 .

91. رابحي مراد ، الجهاز المصرفي الجزائري-واقع و آفاق- رسالة ماجستير ، كلية العلوم الإقتصادية و علوم التسيير، جامعة الجزائر ، 2001 .

92. بنك الجزائر .

93. بوعشة مبارك ، السياسة النقدية و آثار تخفيض العملة الوطنية ، جامعة منتوري قسنطينة ، مجلة العلوم الإنسانية ، العدد 12 ، 1999 .

94. محمد الميلي ، الجزائر ...إلى أين ، مجلة المستقبل العربي ، مركز دراسات الوحدة العربية ، العدد 9 ، 2001 .

95. الديوان الوطني للإحصائيات .

96. القانون 10/90 المتعلق بالنقد و القرض .

97. Benissad Hocine , Algérie Restructurations et réformes économiques (1974 -1993) , Ed OPU , Alger , 1994 .

98. الأمر رقم 11/03 المتعلق بالنقد و القرض .

99. Benissad Hocine , La réforme économique en Algérie , OPU , 1991 .

100. Ammour Benhalima , pratique des techniques bancaires " référence à l'Algérie , DEHLAB , Alger , 1997 .

101. Banque d'Algérie , Organisation du Marché Monétaire , Media bank N°17 Avril / Mai 1995 .

102. Banque d'Algérie . Média bank N°44 Octobre / Novembre 1999 .

103. Bali Hamid , inflation et mal développement en Algérie , OPU , Alger , 1993 .

104. الهادي خالدي ، المرأة الكاشفة لصندوق النقد الدولي ، دار هومة ، الجزائر ، 1996 .

105. Hocine Benissad , L'Ajustements structurel , OPU , Alger , 1999 .

106. Ammar Belhimer , la dette extérieure de l'Algérie , CASBAH , Alger , 1998 .

107. Banque d'Algérie , L'expérience de passage à l'économie de Marché , Média bank N°15 de Dec / Janvier 1994 / 1995 .

108. المجلس الوطني الإقتصادي و الإجتماعي ، تقرير حول الظرف الإقتصادي و الإجتماعي للسداسي الثاني من سنة 2000 .

109. Banque d'Algérie , Média bank N°68 Octobre / Novembre 2003 .

110. المجلس الوطني الإقتصادي و الإجتماعي ، تقرير حول الظرف الإقتصادي و الإجتماعي للسداسي الأول من سنة 2003 .

111. مجلة الأهرام الإقتصادي ، تحديث البنوك يبدأ بالبنك المركزي ، العدد 1758 ، 2002 .