

تقييم مدى مساهمة السياسة النقدية لبنك الجزائر في تسيير العرض النقدي والحد من التضخم
للفترة «2000-2014».

د. علي صاري

جامعة سوق أهراس - الجزائر -

Email: sari8@yahoo.com

د. عبد الله البحري

جامعة تلمسان - الجزائر -

Email : elbahri2001@yahoo.fr

الملخص:

إن تبني الجزائر لسياسة استثمارية توسعية هامة وبناءات اقتصادية من مشاريع وبنى تحتية، تطلب منها ذلك مزيداً من عرض النقود من أجل تمويل إنجاز هذه الاستثمارات، حيث عرف العرض النقدي في الجزائر نمواً مستمراً، و نمواً متسارعاً في بعض المراحل، وهو ما جعل السلطات النقدية الجزائرية تتبنى إصلاحات نقدية تهدف أساساً إلى ضبط حجم الكتلة النقدية بما يلي حاجيات التنمية ويحافظ على استقرار الاسعار وانحصر مستوى التضخم، وعليه فإن تحليل دور مساهمة السياسة النقدية لبنك الجزائر في تسيير المعروض النقدي وكبح التضخم للفترة 2000-2014، يعتبر امراً مهماً من أجل تقييم مدى سلامة الاجراءات المستخدمة في ذلك.

الكلمات المفتاحية: البنك المركزي، استقرار عرض النقود، استقلالية البنك المركزي، استهداف التضخم.

Abstract:

The adoption of Algeria investment policy an important expansionary economic and builders of projects and infrastructure, requested by the greater money supply in order to finance the completion of these investments, as defined money supply in Algeria continued growth, and rapid growth in some stages, which made the Algerian monetary authorities adopt monetary reforms mainly aimed at adjusting money supply to meet the needs of development and maintains the stability of prices and the decline of the level of inflation, and therefore the role of the contribution of monetary policy to the Bank of Algeria in the management of the money supply and curb inflation for the period 2000-2014 analysis, it is seen as crucial in order to assess the safety of procedures.

المقدمة:

يعتبر وجود سلطة نقدية مركزية ضمن إطار الهيكل المالي والنقدي للدولة أمراً ضرورياً من أجل تحقيق استقرار اقتصادي ونقدي، ولهذا بدأت البنوك المركزية منذ تأسيسها بتولي مهام إصدار وإدارة شؤون النقد والائتمان وتوجيهها ضمن برامج التنمية داخل الاقتصاد؛ لذلك فإن فاعلية السياسة النقدية تظهر من خلال قدرة البنك المركزي في التأثير والتحكم في عرض النقد وإدارته بما يتفق والأهداف الاقتصادية المطلوب تحقيقها.

وهنا يمكن القول أن تحديد دور البنك المركزي في استقرار العرض النقدي في البلد يعتبر أمراً ضرورياً، ذلك أن العرض النقدي يحتوي كل أنواع وسائل الدفع التي يجوزها الأعوان الاقتصاديون داخل التراب الوطني، كما أن أهمية ضبط استقرار العرض النقدي يتيح للسلطات النقدية في البلد الموازنة بين الكتلة النقدية ومتطلبات النشاط الاقتصادي الحقيقي من ذلك. ويقصد بالاستقرار النقدي، استقرار المستوى العام للأسعار، واستقرار سعر صرف العملة المحلية، وتوفير هيكل أسعار فائدة ملائم؛ فالاستقرار النقدي يعتبر أحد أهم أركان البيئة الجاذبة للاستثمارات سواء كانت محلية أم أجنبية، وهذه الاستثمارات هي المحرك الرئيسي للنشاط الاقتصادي، وبهذا يكون الدور الذي يلعبه البنك المركزي في النمو الاقتصادي دوراً غير مباشر. وتوقف فعالية ونجاعة تنظيم وإدارة عرض النقود على خبرة ومكانة المصرف المركزي ومدى تقبل المصارف التجارية التعامل معه وثقتها في إجراءاته، ومدى قدرة المصرف المركزي على مقاومة الضغوط السياسية التي يتعرض لها وإتباع سياسة مستقلة في إدارة شؤون النقد و التمويل من اجل تحقيق أهداف محددة و واضحة في الخطة الاقتصادية.

إشكالية وأهمية الدراسة: تتمثل إشكالية هذه الدراسة من محاولة تقييم مدى فعالية السياسة النقدية -الحذرة- لبنك الجزائر في تسيير وضبط وادارة وتنظيم عرض النقود واستهداف التضخم في الاقتصاد الوطني، باعتبار أن تغيير عرض النقود غير المتوازن يؤثر على الناتج المحلي والأسعار، والتوازنات الاقتصادية المختلفة، ولذلك فإن معرفة اتجاه تغيير عرض النقود يساهم في إعطاء توقعات حول الناتج المحلي ويساعد السلطة النقدية في الرقابة على السيولة المحلية لتحقيق الاستقرار المحلي.

أهداف الدراسة: إن هذه الدراسة تسعى إلى تحقيق جملة من الأهداف تتمثل في:

- 1- محاولة توضيح سياسة عرض النقود في الجزائر.
- 2- محاولة تحديد دور بنك الجزائر في تسيير وضبط وادارة عرض النقود في الاقتصاد الوطني.
- 3- محاولة معرفة مدى ارتباط استهداف التضخم بتغيير عرض النقود.

منهج الدراسة: للإجابة على الإشكالية المطروحة، وتحقيق أهداف البحث تم الاعتماد على المنهج التحليلي الوصفي واستخدام الأسلوب الاستنباطي عند تحليل المعطيات الاقتصادية بالاعتماد على الإحصائيات الرسمية لبنك الجزائر باعتباره السلطة النقدية في البلد.

أولاً: دور البنك المركزي في استقرار عرض النقود.

إن معرفة اتجاه تطور عرض النقود في الاقتصاد مهمة جداً بالنسبة للسلطات النقدية، من أجل منع أي آثار قد تنجم عن زيادته أو نقصانه عن الحجم الأمثل (التوازن النقدي والحقيقي)، وهنا يمكن القول أن تحديد دور البنك المركزي في استقرار العرض النقدي في البلد يعتبر أمراً ضرورياً، ذلك لأن العرض النقدي يحتوي على كل أنواع وسائل الدفع التي يجوزها الأعوان الاقتصاديون داخل التراب الوطني، والتي تتكون أساساً من النقود القانونية والأنواع الأخرى من النقود والودائع عند المؤسسات المالية والمصرفية،

كما أن أهمية مراقبة تطور العرض النقدي يتيح للسلطات النقدية في البلد الموازنة بين حجمه ومتطلبات النشاط الاقتصادي من ذلك.

1- البنك المركزي كسلطة نقدية: يحتل البنك المركزي مركز الصدارة في الجهاز المصرفي، وهو عبارة عن الهيئة التي تتولى إصدار النقود وتضمن سلامة النظام المصرفي، كما يوكل إليها الإشراف على السياسة الائتمانية في الدولة، بما يترتب على هذه السياسة من تأثيرات هامة في النظامين الاقتصادي والاجتماعي، ورغم اعتقاد البعض بضرورة أن تكون البنوك المركزية مملوكة ملكية عامة، إلا أن ذلك لم يمنع من قيام بنوك مركزية خاصة أو ملكية مشتركة مع القطاع الخاص، ولم يؤثر وجود الملكية الخاصة في قيام البنوك بوظيفتها كبنوك مركزية على أفضل وجه¹.

- فالبنك المركزي هو بنك البنوك بمددتها ببعض الخدمات مثلما يقوم بتقديم خدمات لزيائنه، لا يعتبر تحقيق الأرباح سببا رئيسيا لنشاطه، لأن ما يحكم مصلحته هو خدمة المصلحة العامة في الميدان النقدي، ومع ذلك فإن المصلحة العامة تختلف من بلد لآخر، كما يقوم البنك المركزي بإعطاء قرارات بفضلها تعمل تطورات الكتلة النقدية على استقرار الاقتصاد².

- كما أن البنك المركزي هو عبارة مؤسسة تقف على قمة النظام المصرفي بسوقيه النقدي والمالي، ويطلق عليه في نفس الوقت بنك البنوك أو بنك الحكومة، ويقوم بوظيفة أساسية هي الرقابة والتحكم في عرض النقود والإشراف على السياسة الائتمانية³.

2- خصائص البنك المركزي: يتصف البنك المركزي بعدة خصائص أهمها⁴:

- يحتل صدارة الجهاز المصرفي، وله قدرة خلق وتدمير النقود القانونية. وتحويل الأصول الحقيقية إلى أصول نقدية.
- يقوم بإصدار النقود القانونية ويلي الاحتياجات المالية للحكومة.
- يقوم بتنظيم النشاط المصرفي باعتباره مؤسسة عامة من خلال رسم السياسة النقدية للبلاد.
- يقوم البنك المركزي بمراقبة البنوك التجارية على نحو يسمح للدولة بمباشرة تنفيذ السياسة النقدية.

3- وظائف البنك المركزي: إن أهم الوظائف التي تقوم بها البنوك المركزية تتمثل في⁵:

• **البنك المركزي ووظيفة الإصدار:** ينفرد البنك المركزي بوظيفة إصدار النقود القانونية، وأوراق البنكنوت، وتعتبر الوظيفة الأساسية التي تميزه عن البنوك التجارية، وهذا ما يفسر اعتلائه هرم الجهاز المصرفي، فعندما أصبحت أوراق النقود عملة قانونية ذات قوة إبراء غير محدودة زادت مكانة البنك المركزي داخل الجهاز المصرفي، كما أن تركيز وظيفة الإصدار في بنك واحد نتج عنه:

- سهولة اتخاذ السياسات النقدية وتنفيذها مع زيادة ثقة جمهور المتعاملين في الأوراق النقدية المصدرة.
- تمكين البنك المركزي من التأثير على حجم الائتمان من خلال التأثير على البنوك التجارية.
- وحدة النقد أي تحقيق الوحدة والتماثل في نظام النقود الورقية.
- الثقة بالنقد المتداول على اعتبار أنه صادر عن السلطة النقدية في الدولة كلما حدث تغيير في نظم الإصدار النقدي وذلك بتغيير التوجهات السياسية والاقتصادية.

¹ - عقيل حاسم عبد الله، النقود والمصارف، الطبعة الثانية، دار المجدلوي، الأردن 1999، ص 223.

² - محمود حميدات، النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 1996، ص 44.

³ - عبد الرحمن يسرى أحمد، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الجامعة، مصر 2003، ص 61.

⁴ - محمد دويدار، الاقتصاد النقدي، دار الجامعة الجديدة، مصر 1998، ص 208.

⁵ - حمدي عبد العظيم، السياسات المالية والنقدية، الدار الجامعة، الاسكندرية 2007، ص 145.

● **وظيفة بنك البنوك (المقرض الأخير):** تمثل هذه الوظيفة علاقة البنك المركزي بالبنوك التجارية الأخرى، فباعتبار أنه يقع على قمة هرم الجهاز المصرفي فهو يمثل بذلك سلطة رقابية على جميع البنوك المدرجة ضمن الجهاز المصرفي، وتتلخص سلطته فيما يلي:

- تلتزم البنوك التجارية بإيداع جزء من رصيدها النقدي لدى البنك المركزي يعادل نسبة معينة من التزاماتها، تحددها إدارة البنك المركزي قصد حفظ حقوق المودعين وتحقيق رقابة فعالة على البنوك فيما يخص خلق الودائع.
- الإشراف على عمليات المقاصة بين البنوك، حيث يقوم البنك المركزي بدور الوسيط بين البنوك التجارية لتسوية الديون والحقوق الناشئة عن تعديل المعاملات، ويقوم بذلك عن طريق غرفة المقاصة.
- الاحتفاظ بالاحتياطيات النقدية للبنوك التجارية وكذا ودائعها، حيث يتلقى البنك المركزي الاحتياطيات القانونية للبنوك التجارية في حسابات هذه الأخيرة، وهي إجبارية لا يجوز التصرف فيها من جانب البنوك التجارية.

● **وظيفة تقديم الاستشارة للحكومة (بنك الحكومة):** يعتبر البنك المركزي وكيل الحكومة، ومستشارها المالي في جميع عملياتها المالية، وتتلخص أهم خدماته في:

- مسك حسابات المصالح والمؤسسات الحكومية، حيث أن الحكومة تودع كل أو بعض أموالها لديه، وتسدد ديونها بشيكات مسحوبة عليه؛ مع تقديم مختلف أنواع القروض للحكومة أو الخزينة في حالة الحاجة إلى ذلك.
- تقديم الاستشارات المالية والنقدية للحكومة بهدف اتخاذ الإجراءات المناسبة، والمساهمة في صنع القرارات المالية للدولة والعمل على تطبيقها؛
- يتولى البنك المركزي مهمة إصدار القروض العامة نيابة عن الحكومة ويقوم بإجراء عمليات الاكتتاب وإصدار سندات القروض ودفع فوائدها وتلقي أقساط استهلاك القروض بتكليف من الحكومة؛
- تسيير احتياطي الدولة من الصرف الأجنبي، حيث أصبح البنك المركزي بنكاً للرقابة على التحويل الخارجي في الكثير من البلدان عندما يكون ميزان المدفوعات للدولة في حالة فائض؛

● **وظيفة الإشراف على الائتمان وتوجيهه:** تعتبر هذه الوظيفة من الوظائف الحديثة للبنوك المركزية، إذ أنها ترتبط بعملية خلق نقود الودائع من طرف البنوك التجارية، حيث يمارس البنك المركزي رقابة توجيهية على أعمال البنوك التجارية التي تتنوع أهدافها ووظائفها بتنوع الأعمال الاقتصادية داخل الدولة، ويكون ذلك عن طريق إجراء الفحص الدوري، ومراجعة أعمال الإدارة، والتحقق من كفاية رأس المال والأموال الخاصة، كما يمكنه حسب بعض التشريعات الاطلاع على الحسابات المدينة، وأن يؤثر في السياسة الائتمانية للدولة بأدوات معينة سواء مباشرة أو غير مباشرة¹.

ثانياً: حقيقة استقلالية البنك المركزي ومصادقية السياسة النقدية.

إن نجاح البنوك المركزية في تحقيق الاستقرار النقدي إنما تحدده مجموعة من العوامل والشروط الذاتية أو المؤسسية، تتعلق بميكل هذه البنوك وتطورها ونوعية مواردها البشرية وغير ذلك من العوامل الخاصة بهذه البنوك، كما يتطلب ذلك توافر مجموعة من الشروط الموضوعية، وأبرزها درجة استقلالية البنوك المركزية ومصادقية سياساتها النقدية وإجراءاتها التنفيذية، وتوفر قدر كبير من الشفافية في عمل البنوك المركزية وخضوعها للمساءلة إزاء مدى نجاحها في تحقيق الأهداف المنوطة بها.

¹ - منير إبراهيم هندي، إدارة البنوك التجارية، الطبعة الثانية، جامعة طنطا، مصر 1996، ص 81.

1- استقلالية البنوك المركزية: تزداد أهمية استقلالية البنوك المركزية يوما بعد يوم، سواء على المستوى النظري أو التطبيقي وخاصة بعد التزايد المستمر في عدد الدول التي قامت بتغيير تشريعاتها على نحو يمنح قدرا كبيرا من الاستقلالية لمصارفها المركزية، وتوصف الاستقلالية بالعملية الصعبة، كونها تنطوي على تغيير جذري في العلاقة المؤسسية للمصرف المركزي في مواجهة الحكومة.

أ- تعريف استقلالية البنوك المركزية: يمكن التمييز بين مفهومين لاستقلالية البنوك المركزية¹:

المفهوم الأول: يتمثل في عزل السياسة النقدية عن الضغط السياسي اليومي المستمر، وذلك من خلال أداة بسيطة تتمثل في تعيين نوع من القواعد للسياسة النقدية Monetary Policy Rules يتحتم إتباعها وهي تضمن نوعا من الاستقلال عن السلطة السياسية.

المفهوم الثاني: يتمثل في منح البنك المركزي الاستقلالية الكاملة في إدارة السياسة النقدية، من خلال عزله عن أية ضغوط سياسية من قبل السلطة التنفيذية من ناحية، ومن خلال منحه حرية تصرف كاملة في وضع وتنفيذ السياسة النقدية. كما تشمل أيضا استقلالية البنوك المركزية كل من الاستقلالية في تحديد الأهداف، والاستقلالية في تحديد الأدوات حيث أن²:

- الاستقلالية في تحديد الأهداف: وتصل هذه الحرية أقصاها إذا ما حول للبنك المركزي سلطة إدارة السياسة النقدية بشكل جيد دون أي تحديد آخر، فيتمتع المصرف المركزي بسلطة مطلقة في تحديد أهدافه، وكلما كانت مهمته في تحقيق استقرار الأسعار غير مرتبطة بأهداف رقمية، كلما تمتع بحرية أكبر في تحديد أهدافه.

- الاستقلالية في تحديد الأدوات: وتتمثل في السلطة وحرية التصرف الكاملة في وضع وتنفيذ السياسة النقدية التي يراها مناسبة و لازمة لتحقيق أهدافه، فلا يعتبر البنك المركزي مستقلا إذا كان ملتزما بتمويل عجز الميزانية.

ب- مؤشرات استقلالية المصارف المركزية: هناك مجموعة من المؤشرات التي يمكن من خلالها قياس درجة استقلالية البنوك المركزية، وإن كان هناك خلاف في ترتيبها والوزن النسبي لكل منها، إذ يمكن حصر أهم هذه المؤشرات في مجموعة من النقاط منها³:

- طول مدة تعيين المحافظ ومدى قابليتها للتجديد؛

- مدى انفراد البنك المركزي بصياغة السياسة النقدية؛ ومدى إمكانيته في إعداد الموازنة العامة.

- الجهة المخولة بحل التعارض في مجال السياسة النقدية؛

- مدى إمكانية منح قروض للخرينة العامة وطبيعة القروض الممكن منحها وشروطها؛

- مدى إمكانية ممارسة المحافظ لمهام أخرى والجهة المخولة لها إصدار الإذن بذلك؛

2- أسباب الدعوة إلى استقلالية البنوك المركزية: تتمحور مبررات الدعوة لاستقلالية البنوك المركزية حول محاور رئيسية

تتمثل في⁴:

أ- حصيلة الدراسات التي أثبتت التحيز التضخمي للحرية المطلقة للحكومات في صنع السياسة النقدية.

¹ - مارتا كاستلو برانكو ومارك سوينبون، استقلال البنك المركزي، هل يمكن أن يسهم في تحسين الأداء في مجال التحكم في التضخم، مجلة التمويل والتنمية، مارس 1992، ص 19-20.

² - بلعوز بن علي، قياس استقلالية البنك المركزي في ظل الإصلاحات المصرفية الحديثة "مداخلة في إطار المؤتمر العلمي الدولي الثاني حول: إصلاح النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات العالمية الراهنة، جامعة ورقلة مارس 2008.

³ - عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 2006، ص 96.

⁴ - بول راسون وآخرون، هل يمكن أن يكون وضع رقم مستهدف للتضخم إطارا للسياسة النقدية في البلدان النامية، مجلة التمويل والتنمية، مارس 1998، ص 35.

ب- حصيللة الدراسات التطبيقية بخصوص العلاقة بين استقلال المصارف المركزية، وبين انخفاض معدلات التضخم. ويدعم نتائج تلك الدراسات النجاح الكبير الذي حققه الاقتصاد الألماني ومعه المصرف المركزي الألماني (BundesBank)، وكذلك الاقتصاد السويسري ومعه المصرف المركزي السويسري (National Bank Swiiss)، بالإضافة إلى النتائج الإيجابية التي حققها المصرف المركزي النيوزلندي في عام 1998 بعد منحه استقلاليته.

ج- الارتباط بين استقلال المصرف المركزي وبين اعتبار استقرار الأسعار بمثابة الهدف الأول والرئيسي للسياسة النقدية. **وعليه فإن الاستقلالية** التي تنشدها البنوك المركزية الآن، تركز أساساً على إعطائها حرية التصرف الكاملة في وضع وتنفيذ السياسة النقدية، واختيار الأدوات المناسبة واللازمة لتحقيق أهدافها، خاصة وأن هدف السياسة النقدية ينحصر في ضرورة تحقيق استقرار الأسعار والمحافظة على قيمة العملة، وخاصة في الدول المتقدمة التي عرفت ولو لفترة تجربة التضخم المتسارع" لذلك تعطي أهمية أكبر وأولوية أسبق لاستقرار الأسعار" وعليه فهناك اعتراف على نطاق واسع بدور البنك المركزي في مجال السياسة النقدية حتى وإن كان ذلك بالتشاور مع السلطات السياسية وهذا ما يقودنا إلى التسليم بوجود درجات متفاوتة لاستقلالية المصارف المركزية.

أما المصدقية: فإنها تمثل ركيزة أساسية تساعد في تحقيق السياسة النقدية لأهدافها، والتزام البنك المركزي باتخاذ الإجراءات اللازمة لتحقيق تلك الأهداف دون تحاوت، ولا تثبت المصدقية إلا عبر الزمن، حيث يركز البنك اتخاذ الإجراءات نفسها إذا ما واجه ظرفاً معينة مرة أخرى ولا يتراجع عن تلك الإجراءات إلا بتحقيق الهدف، ومما لا شك فيه، أن اكتساب البنك المركزي للمصدقية يجعل الفعاليات التي تتأثر بقراراته (الجهاز المصرفي مثلاً) تسير بالاتجاه المطلوب بشكل أسرع؛ كما أن استقلالية البنك المركزي تعتبر ركيزة هامة لتنفيذ سياسة نقدية أكثر فاعلية وسرعة في تحقيق الأهداف، الأمر الذي يعزز من مصداقيته.

ثالثاً: تفعيل استخدام أدوات التحكم في العرض النقدي.

تمثل أدوات السياسة النقدية، سواء منها المباشرة أو غير المباشرة وسائل البنوك المركزية للتحكم في حجم الكتلة النقدية، غير أن الاتجاه المتزايد نحو تبني استخدام الأدوات غير المباشرة من طرف البنوك المركزية التي تعد من وسائل التحكم في اتجاهات تغير عرض النقود حسب الضرورة من اجل أن تكون السياسة النقدية أكثر فعالية.

1- فعالية أدوات السياسة النقدية: تشمل فعالية أدوات السياسة النقدية فعالية أدوات السياسة النقدية المباشرة وغير المباشرة.

أ- فعالية الأدوات المباشرة: قد يتسبب استخدام هذه الأدوات في الإضرار ببعض القطاعات باعتبارها أدوات تمييزية، فقد تؤدي إلى خفض المنافسة المصرفية، كما أن تطبيق السقوف الائتمانية يؤدي إلى إغفال التغيرات الموسمية التي يمكن أن تحدث في بعض القطاعات، كما قد يؤدي تحديد هذه السقوف إلى عمل البنوك على تكييف نشاطها بما يضمن لها تحقيق أقصى ربح دون تحقيق هدف البنك المركزي، كما أن سياسة تأطير الائتمان قد تدفع البعض إلى الاقتراض من الخارج، وعموماً فإن استعمال هذه الأدوات قد يضر بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة أكثر من غيرها، لكون المؤسسات الكبيرة ذات قدرة عالية على التمويل الذاتي، كما تؤدي إلى عدم الكفاءة في تخصيص الموارد نظراً للسياسة التمييزية، مع أنه لا توجد ضمانات كفيلاً بتخصيص التسهيلات الائتمانية المقدمة بصفة تمييزية للأغراض المحددة لها.

ب- فعالية الأدوات غير المباشرة: تعد أداة معدل الاحتياطي القانوني سهلة التطبيق والتحكم مقارنة مع غيرها من الأدوات غير المباشرة الأخرى، خاصة مع افتراض عدم وجود تسرب نقدي وموارد أخرى تتيح للبنوك التجارية الحصول على موارد نقدية دون اللجوء إلى البنك المركزي؛ غير أن تحرير حركة رؤوس الأموال وتكامل أسواقها قلل من فعاليتها في الدول المتقدمة، أما عن معدل إعادة الخصم فإن فعاليته تكون أكثر في ظل سيادة قاعدة الذهب وفي أوقات التضخم، ويعدُّ فريدمان من أشد المعارضين لاستعمال أداة معدل إعادة الخصم خاصة في ظل تنوع مصادر التمويل والتخلي عن قاعدة الذهب وزيادة حرية تدفق رؤوس الأموال؛ أما عمليات السوق المفتوحة، ورغم أنها أداة مرنة في إحداث أي تغيير في القاعدة النقدية أو الاحتياطات، إلا أن نجاحها يتوقف على مدى تنظيم وتطوير الجهاز المصرفي ومدى احتفاظ البنوك التجارية بمستويات من السيولة مستقرة نسبياً، وهو ما يجعل فعاليتها أقل في الدول النامية¹.

ج- تبني الأدوات غير المباشرة: شهدت فترة نهاية سبعينات القرن العشرين بداية تحوُّل البلدان الصناعية نحو التبيُّن الكامل للأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية، وتبعها في ذلك كثير من الدول النامية، وذلك لوصف تلك الأدوات بأن لها فعالية أكبر من الأدوات المباشرة خاصة مع تغير المحيط الاقتصادي الذي أصبح أكثر انفتاحاً، إذ تعمل الأدوات المباشرة على تحديد معدلات الفائدة أو تحديد كميات القرض عن طريق القواعد التنظيمية، في حين أن الأدوات غير المباشرة تعمل من خلال السوق عن طريق التأثير في عرض وطلب النقود المصرفية.

وعليه فقد حرت عملية التحول من استخدام الأدوات المباشرة إلى استخدام الأدوات غير المباشرة في الدول المتقدمة بالتدرج ودون مشاكل، نظراً للظروف المساعدة، كعدم وجود اختلالات كبيرة في الاقتصاد مقارنة مع الدول النامية التي استغرقت فيها عملية التحول وقتاً طويلاً بسبب وجود مصاعب مالية واختلالات هيكلية.

ومن أجل التوجه نحو تبني استخدام الأدوات غير المباشرة فإنه يجب مراعاة عدة جوانب، أهمها²:

أ- عزل السياسة النقدية عن ضغوطات الحكومة لتمويل العجز المالي؛

ب- ربط وتقوية العلاقة بين أسواق النقد وأسواق ما بين البنوك من خلال تطوير البنية الأساسية وأنظمة المدفوعات والتسويات وتطوير الإطار القانوني والتنظيمي للأسواق؛

ج- إعادة هيكلة النظام المصرفي بما يقوي القدرة الإدارية للبنوك ويعزز المنافسة؛

د- تعزيز دور الرقابة والإشراف على البنوك والمؤسسات المالية؛

هـ- وتقوية الوسائل التقنية وطرق القياس والتنبؤ بما يسمح للبنك المركزي ضبط العرض النقدي بفعالية؛

هذا وأثبتت التجارب أن عملية الاختيار بين الأسلوبين تتوقف على مدى تطور الأسواق المالية ونشاطها، لكن هناك من ينصح باستعمال النوعين في نفس الوقت أو ما يعرف بـ"الحزام والحماله" (belt and braces) لتحقيق الاستقرار المرغوب.

¹ - Stone Mark, "Inflation Targeting Life", IMF working paper, no.03/12, IMF, Washington 2003, p 15.

² - William E. Alexandre, Tomas J.T. Baliño, and Charles Enoch, "Adopting indirect instruments of monetary policy", op.Cit, pp: 16-17.

رابعاً: البنوك المركزية وتبني سياسة استهداف التضخم.

تعد سياسة استهداف التضخم من المفاهيم الحديثة نسبياً لتطوير أسلوب إدارة السياسة النقدية من قبل البنوك المركزية من خلال التركيز على معدل التضخم، وتمثل هذه السياسة في إعلان صريح من طرف السلطة النقدية بأن هدف السياسة النقدية هو تحقيق مستوى محدد لمعدل التضخم خلال فترة زمنية محددة.

1- مفهوم وإطار سياسة استهداف التضخم: في ظل سياسة تحرير أسعار الصرف أصبح التحكُّم بالقاعدة النقدية الهدفَ أو المتغير الوسيط، وليس ثبات سعر الصرف، وقد أُطلق على هذه المقاربة "سياسة الاستهداف النقدي"، حيث يُحكم في نمو القاعدة أو المجاميع النقدية ذات العلاقة أو التي تعتبر محددًا قويا لمعدلات التضخم في الفترة الطويلة، وتجدر الإشارة إلى أنه في حال تبني سياسة استهداف معدل التضخم تصبح العلاقة بين الأهداف الوسيطة والهدف النهائي لا تعني شيئاً، لأن محاولة تحقيق معدل معيَّن للتضخم تجعل بالإمكان استخدام كل الطرق والوسائل للوصول إلى تحقيق الهدف المحدد حتى ولو كان ذلك لا يتفق مع الهدف الوسيط. وقد بدأت أولى تجارب استخدام سياسة استهداف التضخم في نيوزيلندا في 1990، كندا 1991، بريطانيا 1992، مع العلم أن ألمانيا طبقت بعض مفاهيم الاستهداف قبل 1990، وتبعها في ذلك دول متقدمة، ونامية أيضاً بعد ذلك، مثل: البرازيل، شيلي، بولندا، وجنوب إفريقيا¹.

وفي حالة تبني سياسة الاستهداف يصبح البنك المركزي المسؤول الأول عن تحقيق الهدف المتبقي، لذلك يُفترض أن يتمتع باستقلالية تامة في ممارسة مهامه، وفي سبيل تصميم سياسة الاستهداف تقوم السلطة النقدية بدراسة عدد من البدائل واتخاذ القرارات بشأنها، تتلخص في: تحديد المقياس المناسب للتضخم (كالرقم القياسي للاستهلاك)، استهداف التضخم الجوهري أو التقلبات القصيرة الأجل، استهداف معدل محدد للتضخم أو استهداف مجال معيَّن محدّد (أعلى وأدنى)، وتحديد المدى الزمني لآثار السياسة النقدية أو سرعة انخفاض المستوى العام للأسعار.

أ- تعريف سياسة استهداف التضخم: يعرف ايزر توتار (Eser Tutar) استهداف التضخم بأنه "نظام للسياسة النقدية يتميز بالإعلان العام عن الهدف الرسمي بمجالات أو هدف كمي -رقمي- لمعدل التضخم لفترة زمنية واحدة أو أكثر مع الاعتراف بالظاهر بأن تخفيض واستقرار التضخم في المدى الطويل هو الهدف الأولي أو الأساسي للسياسة النقدية"².

كما يعرف استهداف التضخم بأنه: «أسلوب حديث نسبياً لتطوير إدارة البنوك المركزية للسياسة النقدية من خلال التركيز بوضوح على معدل التضخم، ويتحدد استهداف التضخم في إعلان السلطات النقدية عن هدف رقمي محدد أو مدى (مجال) محدد لمعدل التضخم في الأجل القصير وتحقيق استقراره في الأجل الطويل، بحيث يمثل الهدف الأساسي للسياسة النقدية»³.

2- شروط تبني سياسة استهداف التضخم: حتى تكون سياسة استهداف التضخم أكثر فاعلية في تحقيق الهدف المنشود لا بد من توفر بعض الشروط الأساسية وهي:

أ- استقلالية البنك المركزي: حيث تعتبر استقلالية البنوك المركزية إحدى المسائل الهامة في أطار البحث عن الإطار المؤسسي الذي يساعد السياسة النقدية في إبقاء معدلات التضخم عند مستوياتها المتدنية في الأجلين المتوسط والطويل؛ وتعني الاستقلالية حرية البنك المركزي في رسم وتنفيذ سياسته النقدية دونما خضوع للاعتبارات أو التدخلات السياسية.

¹ - Shaechter, A.stone, M.R. and Zelmer, M, "Adopting inflation targeting: practical issues for emerging market countries", IMF occasional papers, IMF, Washington, 2002, pp: 03-05.

² - بلعوز بن علي، طيبة عبد العزيز، السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة-2006، 1990- مجلة بحوث اقتصادية عربية، عدد 41، شتاء 2008، ص 41.

³ - اسماعيل احمد الشناوي، استهداف التضخم و الدول النامية، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة عين شمس 2004، ص 13.

ب- الهدف الوحيد للسياسة النقدية: إن تعدد الأهداف يقلل من درجة شفافية السياسة النقدية، ويضعف من إمكانية محاسبة ومساءلة المصرف المركزي، فالفشل في تحقيق أحد الأهداف سيتم تبريره بإلقاء المسؤولية على الأهداف الأخرى، وإذا لم يكن الهدف محددًا بشكل واضح ودقيق، فعندها تصعب مساءلة المسؤولين عن السياسة النقدية بشكل فعال. أما إذا ما حول للمصرف المركزي سلطة إدارة السياسة النقدية بشكل جيد دون أي تحديد آخر، فيتمتع المصرف المركزي بسلطة مطلقة في تحديد أهدافه، وكلما كانت مهمته في تحقيق استقرار الأسعار غير مرتبطة بأهداف رقمية، كلما تمتع بحرية أكبر في تحديد أهدافه.

ج- توفر أدوات القياس والتحكم: تعبر أدوات السياسة النقدية عن المعدلات التي تقع تحت التحكم المباشر للسلطة النقدية، بما يمكنها من تعديل مستوياتها للوصول إلى تحقيق الأهداف النهائية، وتشمل نوعين من الوسائل تتباين من اقتصاد إلى آخر، إذ تخضع لدرجة التناسق في الجهاز المصرفي وقوة الاقتصاد. أدوات كمية تتمثل في سياسة معدل إعادة الخصم، عمليات السوق المفتوحة، الاحتياطي النقدي القانوني، وأدوات نوعية (كيفية): تتمثل في تأطير الائتمان، النسبة الدنيا للسيولة، قيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية، التأثير والإقناع الأدبي¹.

3- فعالية سياسة الاستهداف: يرى أنصار تبني سياسة استهداف التضخم أن تحقق ذلك يوفر المبرر والحافز القوي بشأن إعطاء استقلالية أكبر للبنك المركزي بما يحدّ من تداخل السياسة المالية والسياسة النقدية، وهو ما يخلق درجة عالية من الشفافية واليقين لدى العملاء، كما أن استقرار معدل التضخم حول القيمة المستهدفة في الفترة الطويلة يعزز مصداقية البنك المركزي والاقتصاد الكلي، ويُستخدَم معدل التضخم كمقياس أو معيار لمدى فعالية السياسة النقدية بشكل أدق مقارنة مع غيره من المعايير.

في حين نجد أن معارضي سياسة استهداف التضخم يعرضون عدة حجج، نذكر منها²:

- ✘ - أن استهداف رقم معين لمعدل التضخم يقلل من قدرة البنك المركزي على التعامل مع الصدمات، كما أن للبنك المركزي مسؤولية من ناحية توفير السيولة وخلق أسواق آمنة ومستقرة؛ وهو ما قد يتعارض مع سياسة الاستهداف.
- ✘ - كما أن سياسة الاستهداف تحتاج وقتًا طويلًا حتى تظهر نتائجها على المستوى العام للأسعار، وهو ما يجعل السلطات النقدية تعتمد على تبؤات التضخم في المستقبل واتخاذ القرارات بناءً على ذلك، الأمر الذي يؤدي إلى خلق عدم اليقين وضياح المصادقية.
- ✘ - كما أن توجيه اهتمام الجمهور لهدف وحيد (استهداف التضخم) لا يخدم مبدأ الشفافية عموماً؛ لأنه يصرف الاهتمام عن أهداف أخرى مهمة مثل معدل نمو الناتج الإجمالي ومعدلات البطالة، التي يجب أن يتوفر فيها مبدأ الشفافية أيضاً. غير أنه في حالة وجود صدمات خارجية، كارتفاع أسعار الطاقة، فإن الأسعار ترتفع والناتج المحلي ينخفض. وفي ظل سياسة الاستهداف فإن البنك المركزي يمارس سياسة نقدية انكماشية، بتخفيض معدل نمو القاعدة النقدية، وهو ما يؤدي إلى زيادة الضغوط على الناتج المحلي. وهنا نجد أن بعض الاقتصاديين يفضلون استهداف معدل نمو الناتج المحلي كبديل لاستهداف معدل التضخم، لكن هذا له مشاكله أيضاً لعدم قدرة البنك المركزي على التنبؤ بمعدل نمو الناتج المحلي بدقة، ونظراً كذلك لعدم تفهم مجموعات عريضة من الجمهور لمفهوم الناتج المحلي الإجمالي وما يحتويه.

¹ - بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 2004، ص 125-128.

² - ناجي التوني، استهداف التضخم والسياسة النقدية، سلسلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، دون سنة نشر، ص 10-13.

خامساً: بنك الجزائر وتسيير العرض النقدي.

تميزت سياسة عرض النقود في الجزائر بعد صدور قانون النقد والقرض 90/10 بارتباطها بالأوضاع الاقتصادية والظروف العالمية التي أثرت على سياسة عرض النقود، و فيما يلي تحليلات لتطور عرض النقود لهذه الفترة.

الجدول رقم 1: جدول تطور عرض النقود ومكوناته في الجزائر في الفترة 2000-2014

المتغير / السنة	النقد القانونية	الودائع تحت الطلب	النقد M1	أشباه النقود	الكتلة النقدية M2	الناتج الوطني	سيولة الاقتصاد M2/PIB	سرعة تداول النقود PIB / M2
2000	484.52	563.7	1048.18	974.35	2022.5	4123.5	49.04	2.48
2001	577.15	661.3	1238.5	1235.0	2473.5	4257.0	58.1	1.72
2002	664.68	751.6	1416.34	1485.2	2901.53	4541.9	63.88	1.56
2003	781.4	849.0	1630.38	1724.04	3354.42	5266.82	63.68	1.57
2004	874.34	1291.3	2160.6	1577.5	3644.3	6127.5	61.00	1.64
2005	921.0	1516.5	2421.4	1636.2	4157.6	7564.6	55.0	1.56
2006	1081.4	2096.4	3167.6	1766.1	4933.7	8512.2	58.0	1.7
2007	1284.5	2949.1	4233.6	1761	5994.6	9408.3	63.7	1.37
2008	1540	3424.9	4964.9	1991	6955.9	11042.8	63.0	1.59
2009	1829.4	3114.8	4944.2	2228.9	7173.1	10034.3	71.5	1.4
2010	2098.6	3657.8	5756.4	2524.3	8280.7	12049.5	68.7	1.46
2011	2571.5	4570.2	7141.7	2787.5	9929.2	14384.8	69.0	1.45
2012	2997.2	4776.34	7681.86	3329.8	11067.6	16160.0	68.48	1.46
2013	3247.45	5005.21	8249.8	3691.9	11941.76	19089.4	62.57	1.6
2014	3503.28	5429.57	8932.85	3925.63	12858.48	-	-	-

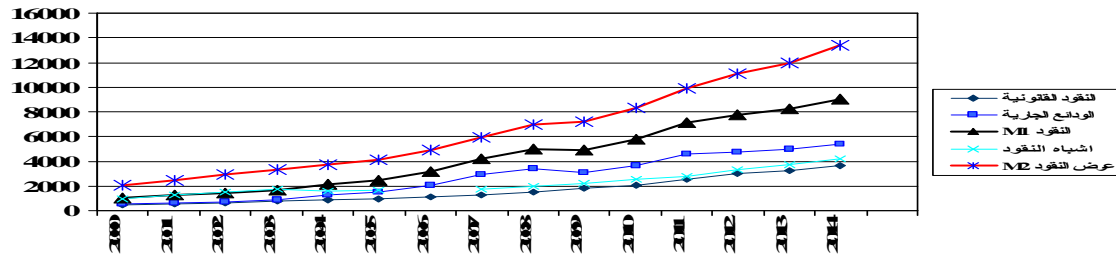
المصدر: الحسابات من إعداد الباحثين، اعتماداً على:

Bank of Alegria, Bulletin statistique de la banque d'Algérie, statistiques monétaires 1964 – 2000 et statistiques de la balance des paiements 1992 – 2005 .

- بنك الجزائر، التقارير السنوية من 2006 إلى 2013، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر.

- موقع بنك الجزائر الإلكتروني: <http://www.banqueofalgeria.dz> 12/08/2015

الشكل رقم 01: منحنيات تطور مكونات عرض النقود في الجزائر.



التحليل:

➤ في الفترة 2000-2002م خلال هذه المدة و نتيجة التزام السلطات الجزائرية ببنود الاتفاقية مع صندوق النقد الدولي فقد انخفض نمو الكتلة النقدية إلى 13% سنة 2000 مقابل 14.9% سنة 1998م نتيجة إتباع سياسة التقشف الصارمة، إضافة إلى خفض عجز الميزانية وتجميد أجور العمال، وتقليص حجم الإنفاق العام.

أما سنة 2001م فقد شهدت أعلى نسبة نمو للكتلة النقدية (M2) فقد قدرت نسبة نمو الكتلة النقدية بـ 22.3% أي أن الكتلة النقدية قد زادت بمقدار 414.3 مليار دينار في ظرف سنة واحدة. ولعل سبب هذه الزيادة في الكتلة النقدية في سنة 2001م يعود إلى انطلاق المشاريع الاقتصادية التي أقرها رئيس الجمهورية والمتمثلة في برنامج الإنعاش الاقتصادي و برنامج تنمية الجنوب. ما أدى إلى ارتفاع حجم الكتلة النقدية M2 إلى 2071.8 مليار دينار جزائري مقابل 1659.3 مليار دينار سنة 2000م أي نمو الكتلة النقدية بنسبة 24.9% و يرجع ذلك إلى:

1. زيادة الأرصدة النقدية الخارجية .

2. انطلاق تنفيذ برنامج الإنعاش الاقتصادي في افريل 2001م الذي رصد له حوالي 520 مليار دينار جزائري(7 مليار دولار) من سنة 2001م إلى سنة 2004م.

3. ارتفاع حجم القروض المقدمة للاقتصاد إلى 68% سنة 2001م من إجمالي الديون الداخلية، أي بمبلغ يقدر بـ 107.72 مليار دج موزعة إلى 73.98 مليار دج قروض للقطاع العام و33.72 مليار دج قروض للقطاع الخاص بينما كانت لا تتجاوز 30% سنة 1993م أي بمبلغ 22.0207 مليار دج موزعة إلى 12.0034 مليار دج للقطاع العام و7.712 مليار دج للقطاع الخاص.

➤ الفترة الممتدة من 2005م إلى 2007م زاد نمو العرض النقدي حسب ما أكدته بنك الجزائر، حيث أكد أن تدفقات النقد القانوني (الأوراق و القطع النقدية) بلغ حوالي 200 مليار دينار سنة 2007م مقابل 161.8 مليار سنة 2006م أي ما يعادل نمو يفوق 400% من تدفقات النقد القانوني(قطع و أوراق نقدية) بين سنتي 2005م و2007م. ومن جانب آخر أوضح بنك الجزائر أن قيمة مخزون النقد القانوني المتداول خارج بنك الجزائر بلغ 1242.16 مليار دج خلال شهر سبتمبر 2007م مقابل 1092.1 مليار دج مع نهاية شهر ديسمبر 2006م، مما يكشف عن تزايد الكتلة النقدية و السيولة النقدية لدى البنوك والمصارف. وقد أرجع بنك الجزائر هذا النمو في الكتلة النقدية خاصة في جانب النقود القانونية إلى¹:

1. تسجيل عمليات سحب مالية كبيرة بين سنتي 2005م و 2006م ولم تعد إلى المسالك البنكية؛
2. تباطؤ سرعة تداول النقود القانونية حيث تراوحت بين 1,6 و 1,3، كما أنه يبرز فرضية الاكتناز المتزايد للأوراق النقدية، و تداولها خارج المسالك البنكية؛
3. تنامي السوق الموازية و تهريب العملة الوطنية وعمليات تبيض الأموال؛

هذا وأوضح بنك الجزائر «أنه أمام تزايد حجم السحوبات النقدية وضعف المداخيل من الأوراق النقدية سيما من بريد الجزائر إذ سجلت الحركة النقدية ضخماً من الأوراق النقدية الجديدة بقيمة 154.638 مليار دج للأشهر التسعة الأولى من سنة 2007م»².

➤ من سنة 2007 إلى سنة 2010³: عرفت هذه الفترة تذبذب في معدل تغير عرض النقود حيث بلغ معد نمو M2 أدنى مستوى له على مدار تطور عرض النقود في الجزائر سنة 2009 بمبلغ 7173,1 مليار دينار، وبمعدل نمو 3,2% عن سنة 2008. و ذلك لسببين رئيسيين، **السبب الأول** وكما أشار إليه تقرير بنك الجزائر هو التأثير بالأزمة الاقتصادية العالمية و انخفاض معدل زيادة الأصول الخارجية إلى 6,23% سنة 2009 مقارنة بـ 38,18% سنة 2008، أما **السبب الثاني** فيعود إلى انخفاض أو تقلص الودائع تحت الطلب حيث انخفضت من 3424,9 مليار دينار سنة 2008 إلى 3114,8 مليار دينار سنة 2009 أي انخفاض بمعدل (9,05%-)، وهو ما أثر سلباً على قدرة البنوك على خلق الائتمان (أشباه النقود) ، لبدأ بعد ذلك من سنة 2010 العرض النقدي في النمو و الزيادة نتيجة تحسن الأوضاع الاقتصادية الخارجية واستقرار الأزمة المالية في أمريكا و ارتفاع أسعار المحروقات والتي ارتفع معها صافي الأصول الخارجية، ليبلغ معدل نمو العرض النقدي في نهاية سنة 2010 نسبة 15,4% بعدما كان 3,2% سنة 2009، أي بمبلغ قدره 8280,7 مليار دج مقابل 7173,1 مليار دج سنة 2009، كما تغيرت الودائع تحت الطلب و أشباه النقود بمعدل نمو بلغ على التوالي: 17,43% و 13,25% بعدما كان الأول سالب والثاني منخفض. ➤ أما السنتين 2011 و 2012 فيلاحظ نمو حجم العرض النقدي في سنة 2011 بمعدل يعتبر ثالث أكبر معدل خلال الفترة الممتدة من سنة 1998م وبفارق 4,5% عن سنة 2010، أي بمعدل نمو فاق 19,9% ، ونجد مصدر هذا النمو في تحسن أو ارتفاع حجم الودائع بنوعيتها_ تحت الطلب ولأجل_ لدى البنوك وهو ما ساهم في خلف الائتمان الذي شكل نسبة 74,10% من العرض النقدي في الاقتصاد والذي بلغ 9929,2 مليار دج وبتزايد فاق 1648,5 مليار دج عن سنة 2010.

¹ - بنك الجزائر يجري تقييماً لحركة النقد، متاح على: <http://www.entv.dz/or/newy/index.php> 22/04/2014

² - بنك الجزائر يرفع من إنتاج الأوراق النقدية لمواجهة الطلب الكبير على السحب، متاح على: <http://www.bilad-maktoblog.com> 22/04/2014

³ - Banque d'Algérie, "évolution économique et monétaire en Algérie", Rapport 2009 , p152

بينما تراجع معدل نمو العرض النقدي خلال سنة 2012م لينخفض معدل النمو من 19,9% إلى 11,46%، إذ بلغ مستوى العرض النقدي مبلغ 11067,6 مليار دج، وقد ارجع محافظ بنك الجزائر ذلك إلى التأثير بالأزمة الأوروبية و انخفاض حجم صافي الأصول الخارجية التي تعتبر المصدر الأساسي للإنشاء النقدي¹.

► في حين أن السنتين الأخيرتين 2013-2014 تميزتا بنوع من الاستقرار في تغير عرض النقود حيث سجل معدل نمو 7,89 و 7,76 على التوالي وبقيمة 11945,81 مليار دج سنة 2013، و 12858,75 مليار دج سنة 2014م؛ وذلك نتيجة استقرار مستوى الموجودات الخارجية عند 189,75 مليار دولار إلى غاية نهاية جوان 2013، مع ظرف يتميز بمستوى منخفض للدين الخارجي ما يعزز الصلابة المالية الخارجية للجزائر لسنة 2013م².

سادساً: العلاقة بين نمو العرض النقدي ومقابلات الكتلة النقدية في الجزائر.

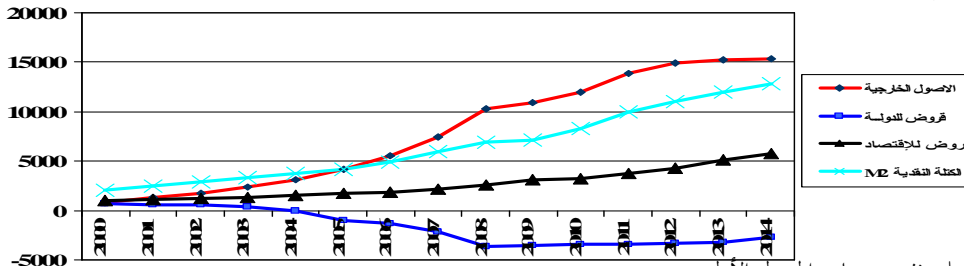
يجمع الاقتصاديون على أن عرض النقود يرتبط بعدة متغيرات في الاقتصاد عادة ما تركز أهم هذه المتغيرات تتمثل في مقابلات الكتلة النقدية ومتطلبات النشاط الاقتصادي من الحجم النقدي الأمثل الذي يلي طلبات الأعوان الاقتصاديين، درجة هذا الترابط تختلف من اقتصاد إلى آخر حسب درجة تطوره و تطور جهازه المالي و المصرفي و كذا العادات المصرفية في البلد؛ و في الجزائر نحاول تحليل مدى ارتباط عرض النقود بمقابلات الكتلة النقدية للفترة 2000-2013 في العنصر كما يلي:

الجدول رقم 03: تطور الكتلة النقدية ومقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال فترة الدراسة "2000م-2014م".

الوحدة مليار دج.

المتغير السنة	النقود M1	الكتلة النقدية M2	قروض الاقتصاد NDCG	قروض للحكومة CCB	صافي الأصول خارجية NFA,
2000	1048.18	2022.5	993.7	677.5	775.9
2001	1238.5	2473.5	1078.4	569.7	1310.8
2002	1416.34	2901.53	1266.8	578.6	1755.7
2003	1630.38	3354.42	1380.2	423.4	2342.6
2004	2160.6	3644.3	1535	-20.6	3119.2
2005	2421,4	4157.6	1779.8	-933.2	4179.7
2006	3167.6	4933.7	1905.4	-1304.1	5515.
2007	4233.6	5994.6	2205.2	-2193.1	7415.5
2008	4964.9	6955.9	2615.5	-3627.3	10246.9
2009	4944.2	7173.1	3086.5	-3488.9	10885.7
2010	5756.4	8280.7	3268.1	-3392.9	11996.5
2011	7141.7	9929.2	3726.51	-3406.6	13922.41
2012	7737.8	11067.6	4297.46	-3289.7	14940.4
2013	8249,8	11941,81	5156,3	-3235,2	15225,16
2014	8932,85	12858,76	5760,6	-2705,5	15337,84

الشكل رقم 2: التمثيل البياني لعرض النقود ومقابلات الكتلة النقدية 2000-2014



المصدر: من إعداد الباحثين، اعتماداً على نفس مصادر الجدول الأول.

¹ - محمد لكسائي، التطورات الاقتصادية و النقدية في الجزائر لسنة 2012، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني مارس 2013.

² - محمد لكسائي، التطورات الاقتصادية والنقدية في الجزائر للسداسي الأول من سنة 2013، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني بتاريخ 2013/12/17.

تحليل طبيعة العلاقة بين عرض النقود ومقابلات الكتلة النقدية:

يرتبط عرض النقود بعلاقة يفترض أن تكون وثيقة مع متغيرات الاقتصاد الكلي كالناتج المحلي الإجمالي والعجز بالموازنة والاحتياطيات الدولية الناتجة عن الصادرات الوطنية؛ فقد وجد أن هناك علاقة واضحة وإيجابية بين عرض النقد بالمعنى الواسع (M2) وبين معدل النمو في الناتج المحلي الاسمي والحقيقي في الولايات المتحدة الأمريكية، ولكن تلك العلاقة كانت غير واضحة مع معدل التضخم وذلك لوجود عوامل أخرى تؤثر على نمو عرض النقود غير الزيادة في معدلات الأسعار. ومن خلال دراستنا هذه سيتم استعراض العلاقة بين العرض النقدي كمتغير تابع وبين مقابلات الكتلة النقدية كمتغيرات مستقلة، وتشمل صافي الموجودات الخارجية وصافي القروض المقدمة للحكومة وللاقتصاد، والتي تؤثر بصورة طردية في عرض النقود. وقد تم استخدام معادلة الانحدار المتعددة لتحديد العلاقة بين المتغيرات المذكورة لفترة الدراسة "2000-2013م" وتبين من التحليل القياسي ما يلي:

1- أثر المقابلات على عرض النقود بالمعنى الواسع (M2):

الجدول رقم 03: جدول الاختبار الإحصائي: regress M2, NFA, NDCG CCB, constant

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	680.4439	193.1206	3.523416	0.0055
NFA	0.567057	0.125994	4.500670	0.0011
NDCG	0.474662	0.179391	2.645955	0.0245
CCB	0.795101	0.326081	2.438357	0.0349
R-squared	0.995900	Mean dependent var	6059.604	
Adjusted R-squared	0.994670	S.D. dependent var	3268.153	
S.E. of regression	238.6043	Akaike info criterion	14.02245	
Sum squared resid	569320.2	Schwarz criterion	14.20503	
Log likelihood	-94.15713	F-statistic	809.6286	
Durbin-Watson stat	1.145858	Prob(F-statistic)	0.000000	

$$M2 = 680.44 + 0.56 NFA + 0.47 NDCG + 0.79 CCB$$

(3.53) (4.50) (2.64) (2.43)

$$R^2 = 0.99 \quad F = 809.62$$

تحليل النموذج:

تدل الإشارة الموجبة لكل المتغيرات على العلاقة الطردية بين M2, NFA, NDCG, CCB، فمثلاً إذا زادت NFA بـ 1 دج تؤدي إلى زيادة M2 بـ 0.56 دج، وبالنسبة إلى إشارة الثابت الموجبة يدل على وجود عوامل أخرى خارجية تؤثر إيجاباً على M2.

من خلال المعادلة أيضاً نقبل إحصائياً معلمة كل من المتغيرات ماعدا الثابت، لأن إحصائية t_{cal}^* المحسوبة لستيونت أكبر من إحصائية t_{tab}^* الجدولة والتي تساوي إلى $t_{22}^{0.05} = 2.07$ ، إذن المعلمات تختلف عن الصفر عند مستوى المعنوية $\alpha = 0.05$.

كما نلاحظ أيضاً أن معامل التحديد (الارتباط) المعدل يمثل $R^2 = 0.99$ ، أي أن القوة التفسيرية لمعادلة الانحدار قوية جداً وبصيغة أخرى المتغيرات المدرجة في النموذج تفسر 99% من تغير عرض النقود M2، كما تدل إحصائية DW=1.14 على وقوع الارتباط الذاتي للأخطاء في منطقة الشك، إضافة إلى معنوية معاملات النموذج ككل وهذا ما يدل عليه اختبار فيشر،

أي إحصائية فيشر المحسوبة ($F_{cal}^* = 809.62$) أكبر من إحصائية فيشر الجدولة ($F_{3,19}^{0.05} = 3.13$).

وتدل هذه النتائج على أن النموذج يتمتع بمعنوية مرتفعة جداً وهذا واضح من خلال قيمة معامل الارتباط (R^2) ويدل على أن 99% من التغير في العرض النقدي بالمعنى الواسع يفسرها التغير في مقابلات الكتلة النقدية، ويمكن تفسير معاملات النموذج كما يلي:

أ- بالنسبة لمساهمة الموجودات الخارجية في بنية عرض النقود: هناك علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية عند مستوى 1% بين عرض النقود (M2) وصافي الأصول الخارجية في الجزائر خلال أغلب السنوات الممتدة من عام 2000م وحتى 2013م حيث أن ارتفاع الأصول الخارجية بمقدار وحدة واحدة يؤدي إلى زيادة عرض النقود بالمعنى الواسع بمقدار 0.56 منها. وهذه النتيجة تتفق مع النظرية الاقتصادية.

ويظهر من خلال الإحصائيات أن مقدار تغطية الكتلة النقدية من الموجودات الخارجية يظهر بوضوح الارتفاع المتصاعد لحجم هذه الأصول الخارجية، والتي أصبحت تحتل الحصة الأكبر من تغطية الكتلة النقدية ابتداء من سنة 2001م و لغاية السنوات الحالية، وهذا ناتج أساسا عن الارتفاع في أسعار (عوائد) البترول حيث أصبحت تمثل حوالي 49% من مجموع الكتلة النقدية سنة 2002م لترتفع النسبة تباعا إلى غاية 2006م أين أصبحت الموجودات الخارجية تمثل 89% من الكتلة النقدية¹. كما أن مؤشرات الوضعية النقدية المسجلة خلال سنة 2008 بعكس حجم التطور المحسوس، الذي عرفته الكتلة النقدية والمتواصل بفعل تطور مجموع الموجودات الخارجية الصافية علما أن الإحتياطات الرسمية للصرف التي يجوزها بنك الجزائر مازالت تشكل المصدر الأول للتوسع النقدي².

أما في سنتي 2011-2013 فقد أوضح محافظ بنك الجزائر خلال عرضه لتقرير البنك حول التطورات الاقتصادية والنقدية على المجلس الشعبي الوطني أن الوضعية المالية الخارجية الصافية للجزائر تدعمت بصفة أكبر " خلال السداسي الثاني من 2012 معززة بالتيسير الحذر لاحتياطات الصرف الرسمية. كما أنه في إطار تعزيز وتجسيد أهداف السياسة النقدية للسنة 2013 ما يزال مجلس النقد والقروض منذ بداية 2008 في دراسة وسائل إدارة السياسة النقدية والوقوف على مدى ملاءمتها للظرف المتميز بفائض في السيولة، والتي يواصل بنك الجزائر مواجهتها؛

كما أن الوضعية النقدية للسنة 2013 تشير إلى تباطؤ معدل النمو النقدي خاصة خلال الثلاثي الثاني؛ أما فيما يخص التضخم و بعد أن تراوح بين 3,5% و 3,9% خلال السداسي الأول من 2011 بلغ مستوى قياسي عند 7,29% في جوان 2012 وهو ما يعكس تواصل "ظاهرة التضخم" عقب الصدمة على الأسعار الداخلية لبعض المواد القاعدية في بداية سنة 2011م.

ب- بالنسبة لمساهمة القروض الموجهة للخزينة في تغطية الكتلة النقدية: هناك علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية عند مستوى 1% بين عرض النقد بالمعنى الواسع (M2) وصافي القروض للحكومة، حيث أن ارتفاع هذه القروض بمقدار وحدة واحدة يؤدي إلى زيادة عرض النقد بالمعنى الواسع بمقدار 0.79 منها. وهذه النتيجة تتفق مع النظرية الاقتصادية (قروض الحكومة مقابل من مقابلات الكتلة النقدية)؛ لأن الزيادة في القروض الحكومية تستلزم زيادة في عرض النقود، وهذا ما حدث في العديد من السنوات الممتدة من 2000 إلى 2013، فالزيادة في معدل نمو القروض الحكومية رافقه زيادة في معدل نمو العرض النقدي بالمعنى الواسع (M2)؛ كما أن انخفاض القروض الممنوحة للحكومة صاحبه في المقابل ارتفاع في الأصول الخارجية والقروض للاقتصاد ولذلك لم يتأثر عرض النقود بالانخفاض الناتج في القروض الحكومية. وعليه فإن مكانة القروض الموجهة للخزينة في تغطية الكتلة النقدية قد شهد تطورا ملحوظا من 167 مليار دج سنة 1990م إلى 677.5 مليار دج سنة 2000م. إلا أن هذه القروض المقدمة للدولة بدأت في الانخفاض ابتداءً من سنة 2000م أصبحت تظهر بالسالب خلال السنوات الأخيرة ابتداء 2004م مما يوحي بتسديد الدولة لجزء من ديونها تجاه بنك الجزائر وذلك بعد ارتفاع إيراداتها الناتجة عن الارتفاع الناتج عن الجباية البترول³.

أما عن مساهمة هذا المقابل في تكوين الكتلة النقدية فيبقى ضعيفا مقارنة مع القروض المقدمة للاقتصاد طيلة الفترة محل الدراسة وذلك نتيجة التطهير المالي للمؤسسات العمومية؛ حيث بلغت نسبة تغطيتها من الكتلة النقدية على التوالي 68.7%

¹ - بقى ليلي أسهمان، إصلاحات النظام المصرفي الجزائري و انعكاساتها على فعالية السياسة النقدية، مداخلة في إطار الملتقى الدولي الثاني حول: " إصلاح النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات العالمية الراهنة " 11-12 مارس 2008 جامعة ورقلة، الجزائر، ص 21.

² - محمد لكسيسي، التطورات الاقتصادية و النقدية للجزائر لسنة 2008، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، افريل 2009.

³ - بقى ليلي أسهمان ، إصلاحات النظام المصرفي الجزائري و انعكاساتها على فعالية السياسة النقدية مرجع سابق، ص 23.

و56.1% . أما بخصوص السيولة في السوق النقدية، فأبرز محافظ بنك الجزائر، أنها لا تزال تشكل فائضا مستمرا في سنة 2009 حتى وإن لم يتم تغذيته بواسطة الموجودات الخارجية عكس سنتي 2008/2000. وذلك بغض النظر عن الانخفاض في إيرادات الميزانية (-29.2)، وتميزت سنة 2009 بتسجيل أول عجز ميزاني في العشرية ولكن رغم أثر الصدمة الخارجية على المالية العمومية، تزايد قائم صندوق ضبط الإيرادات ليصل إلى 54316 مليار دج في نهاية 2009 مقابل 4280 مليار دج في نهاية 2008.

بينما أوضح وزير المالية كريم جودي خلال تدخله لعرض مشروع قانون المالية 2013 "أن الوضعية الاقتصادية والمالية في الجزائر حافظت على توازنها خلال سنة 2011 ماعدا عمليات الخزينة العمومية التي سجلت عجزا كبيرا حيث انتقل من 1.400 مليار دج في 2010 إلى 2.400 مليار دج في 2011 على أساس السعر المرجعي المقدّر بـ 37 دولار للبرميل تحت تأثير ارتفاع نفقات التسيير والتي من بين أسبابها الزيادة في أجور الوظيف العمومي ودفع مخلفاتها.

ج- بالنسبة لمكانة القروض المقدمة للاقتصاد في تكوين الكتلة النقدية: هناك علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية عند مستوى 1% بين عرض النقود بالمعنى الواسع (M2) وبين القروض المقدمة للاقتصاد، فارتفاع القروض المقدمة للاقتصاد بمقدار وحدة واحدة يؤدي إلى زيادة العرض النقدي بالمعنى الواسع بمقدار 0.47 وهذه النتيجة تتفق مع النظرية الاقتصادية، حيث يبقى يشهد هذا المقابل على العموم ارتفاعاً ملحوظاً طيلة الفترة محل الدراسة إلا أنه شهد انخفاضا ملحوظا خلال الفترة 2001-2006م حيث لم تتعدى نسبة تغطيتها لعرض النقود إلا بـ 14.06% و 18.16% سنة 2005-2008 على التوالي، كحد أقصى، وهذا بسبب مخلفات أزمة البنوك الخاصة التي أدت إلى فقدان الثقة في النظام المصرفي و قلة الطلب على القروض. إن النتائج الواردة في معلمات هذا النموذج (في الفترة من 2000 إلى 2013م) تشير أن عرض النقود بالمعنى الواسع (M2) ارتبط بصورة أوثق بصافي الأصول الخارجية والقروض للاقتصاد، مما يدل على أن سياسة عرض النقود في الاقتصاد الوطني أصبحت تابعة تمثل المؤشر الرئيسي لقرارات الإنفاق الكلي في الاقتصاد الجزائري. ومن هنا فإن سياسة عرض النقود في الجزائر خلال هذه المرحلة الانتقالية تجد مصدرها دائما في التغيرات التي تطرأ على الأجزاء المقابلة للكتلة النقدية و تبعا للظروف الاقتصادية، حيث يلاحظ استمرار ارتفاع الكتلة النقدية و بمعدلات نمو يمكن القول عنها أنها مرتفعة مقابل معدلات النمو في الناتج الوطني باعتباره المتلقي لهذا المستوى من العرض النقدي.

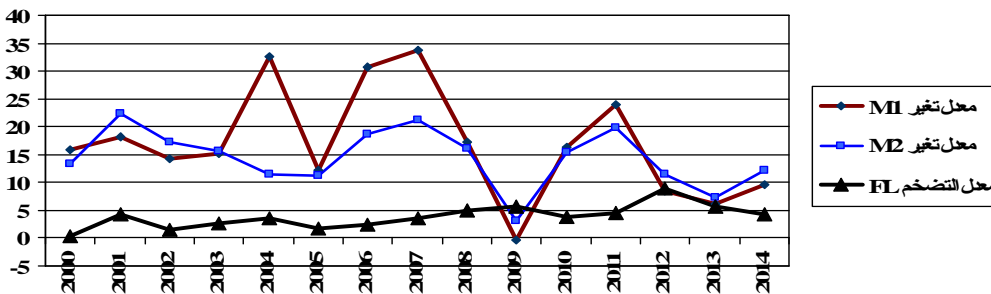
سادساً: تطور معدل التضخم وارتباطه بعرض النقود في الجزائر.

الجدول رقم (4): معدل التضخم و معدل تغير عرض النقود في الجزائر 2000-2014.

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
معدل التضخم	15.79	18.15	14.36	15.11	32.52	12.13	30.74	33.7	17.3	-0.4	16.41	24.06	8.34	6.24	9.61
معدل تغير عرض النقود M1	13.3	22.3	17.3	15.6	11.4	11.14	18.7	21.16	16.0	3.2	15.4	19.9	11.46	7.35	12.28
معدل تغير عرض النقود M2	0.34	4.23	1.42	2.58	3.56	1.64	2.53	3.68	4.86	5.74	3.91	4.52	8.89	5.67	4.28
معدل التضخم المحقق FL															

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على:- قوانين المالية و النشرات الإحصائية لبنك الجزائر.

الشكل رقم 04: التمثيل البياني لمعدل تغير عرض النقود M1 و M2 ومعدل التضخم FL.



Dependent Variable: FL Method: Least Squares Date: 06/16/14 Time: 16:08 Sample: 2000 2014 Included observations: 15				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
M1	-0.075398	0.104898	-0.718779	0.4850
M2	0.314991	0.133169	2.365353	0.0342
R-squared	-0.674355	Mean dependent var		3.856667
Adjusted R-squared	-0.803152	S.D. dependent var		2.081633
S.E. of regression	2.795247	Akaike info criterion		5.017284
Sum squared resid	101.5743	Schwarz criterion		5.111691
Log likelihood	-35.62963	Durbin-Watson stat		1.104319

$$FL = -0.075 M_1 + 0.315 M_2 + 0.71$$

$$R^2 = 0.67 \quad F = 0.81$$

يعتمد حجم تأثير تغير عرض النقود على المستوى العام للأسعار على درجة استجابة الناتج الحقيقي لتطورات الطلب الكلي في الاقتصاد، فإذا لم يصاحب زيادة الطلب الكلي نتيجة لزيادة عرض النقود زيادة مماثلة في الناتج الحقيقي فإن ذلك سيؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار، بمعنى أن معدل التضخم يزداد مع زيادة الفجوة ما بين نمو عرض النقود ونمو الناتج الحقيقي، ويرتبط معدل التضخم بنمو عرض النقود وذلك من خلال قناتين رئيسيتين¹: هما قناة سعر الفائدة وقناة السيولة. ويمكن تلخيص العلاقة بين عرض النقود ومعدل التضخم في الاقتصاد الجزائري التي أثبتت الدراسة القياسية درجة الارتباط بينها بـ $R^2 = 0,67$ في مجموعة من تحليلات كما يلي²:

- ✓ سجل معدل التضخم سنة 2001 ارتفاعاً ملحوظاً 4,23% مقارنة بالتضخم المستهدف للسياسة النقدية والمحدد بـ 3%، ومرد ذلك هو نمو المجمع النقدي (M2) بنسبة 22,3% جراء نمو احتياطات الصرف، والتي تزامنت مع انطلاق برنامج الإنعاش الاقتصادي، لينخفض معدل التضخم إلى 2,2% نتيجة انخفاض معدل نمو (M2) إلى 18,3% سنة 2002؛
- ✓ شهدت سنة 2003 ارتفاعاً في معدل التضخم، بحيث بلغ 3,5%، وهذا يمكن إرجاعه في جزء مهم منه إلى نمو فائض السيولة المصرفية بمعدل 36,29%، مقابل معدل 25,13% مسجلة سنة 2002، كما يلاحظ أن هذا المعدل تجاوز الرقم المستهدف للسياسة النقدية أيضاً سنة 2003؛
- ✓ تجاوز معدل التضخم سنة 2004 السقف المحدد في التقرير السنوي لسنة 2004 بـ 3%، ثم انخفض بشكل ملحوظ سنة 2005 إلى 1,9%، فقد انخفض معدل نمو السيولة المصرفية إلى 39%، كما شهدت سنة 2006 أدنى مستوى قدر بـ 1,8%، ويمكن عزو هذا الانخفاض إلى تراجع نسبة النفقات الجارية إلى إجمالي الناتج المحلي بـ 4,3% مقارنة بسنة 2002، على الرغم من الارتفاع الجوهري في النفقات الجارية سنة 2006؛
- ✓ عاود التضخم الارتفاع من جديد سنة 2007 فسجل معدل 3,9%، بفعل التوسع في السياسة المالية وانطلاق برنامج دعم النمو الاقتصادي؛ كما يعود هذا الارتفاع إلى ثلاثة عناصر أساسية، هي ارتفاع الرواتب والأجور من دون أن تقابلها زيادة الإنتاجية، ارتفاع معدل نمو الكتلة النقدية إلى 24,17% مقارنة بـ 18,6% سجلت سنة 2006، كما أن فائض السيولة المصرفية ارتفع معدل نموه إلى 74,47%، وهنا يمكن القول أن معدل التضخم المسجل عام 2007 كان ضمن الحدود المستهدفة من السياسة النقدية 3,5%؛

¹ - العمر حسين، محددات التضخم بدولة الكويت، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، عدد 2007، متاح على: www.ksu.edu.sa

² - Evolution Economique et monétaire en Algérie, Bank d'Algérie, Rapport 2012, p151.

✓ إن معدل التضخم المسجل سنة 2009 والمقدر بـ 5,74% يرجع إلى ارتفاع معدلات التضخم المستورد منذ سنة 2008، إذ أدت الأزمة المالية العالمية إلى ارتفاع سعر صرف اليورو مقابل الدولار، ما تسبب في ارتفاع أسعار السلع المستوردة، علما أن 60% من واردات الجزائر تتم بهذه العملة باعتبار الاتحاد الأوروبي هو الشريك التجاري الأول للجزائر.

✓ وبحسب بنك الجزائر فإن أسباب التضخم خلال العشرية 2000-2010، كانت بسبب ارتفاع أسعار المواد الزراعية المستوردة، والتوسع الكبير في الكتلة النقدية، وارتفاع أسعار الخضر والفواكه الطازجة، التي ساهمت في إحداث التضخم بالنسب على التوالي: الموارد المستوردة 31%، وعرض النقود 62%، وأسعار الخضر والفواكه 8% على التوالي.

كما كان الهدف من هذا المطلب محاولة التعرف على اثر تغير عرض النقود في تغذية التضخم (مؤشر الرقم القياسي لأسعار المستهلك) وكذلك العلاقات المتبادلة بين متغيرات الدراسة: حيث أظهرت الدراسة أن لعرض النقود أثرا في تغذية التضخم (الرقم القياسي لأسعار المستهلك)، ففي ظل أوضاع مثل التي عليها الاقتصاد الوطني من حيث جمود الجهاز الإنتاجي-اقتصاد ذات النشاط الوحيد- يتفق هذا الاستنتاج مع النظرية الاقتصادية، حيث يعجز النشاط الاقتصادي عن مواكبة الزيادات المتتالية للإنفاق العام ويدفع بالطلب الكلي لأن يفوق حجم العروض الكلي من الإنتاج الحقيقي، وبالتالي تظهر النتيجة في شكل موجات من التضخم.

كما ساهم سعر صرف الدينار الوطني المتذبذب والمنخفض أمام العملات الأجنبية في تغذية التضخم من جانبين: الأول من السلع المستوردة بما فيها عوامل الإنتاج، والثاني: ارتفاع الأسعار المحلية نتيجة لتحويل الطلب المحلي نحوها.

ويعتمد التضخم المستورد على درجة انفتاح الدولة التي خفضت قيمة عملتها، وعلى مدى نجاح القائمين على السياسة الاقتصادية في التحكم بالاتجاهات التضخمية بسياسات انكماشية، ولهذا السبب فإنه يقع على عاتقهم احتواء الزيادة في الأسعار قدر المستطاع، فانتشار التضخم يمكن أن يؤدي إلى إزالة جميع المكاسب الناجمة عن تخفيض قيمة العملة، حيث أن التوسع في الدخل وارتفاع مستوى الأسعار المحلية، يؤديان إلى تشجيع الواردات والحد من الصادرات، وبالتالي يؤديان إلى انعكاس جزء من أثر السعر النسبي على ميزان المدفوعات لان التضخم خاصة المستورد يؤدي إلى الاستخدام غير الكفاء للأرصدة النقدية الحقيقية (وتحويل الموارد من إنتاج السلع إلى الأنشطة المالية)¹.

بعد الذروة التضخمية المسجلة في سنة 2012 بمعدل 8,89% نتيجة بعض الاضطرابات التي مست الأسواق العالمية لبعض المنتجات الزراعية وانتقال آثارها إلى السوق المحلية بدأ الاتجاه نحو تراجع التضخم خلال السداسي الأول من سنة 2013 كمتوسط سنوي 6,59%، ولكن أيضا كانزلاق 4,49% بموجب التضخم الهيكلي أو الأساسي، استمر اتجاه تراجع التضخم بصفة منتظمة ليبلغ 4,5% في جوان 2013م².

كما تشير الأرقام المحققة في سنة 2013 أن المتوسط السنوي للتضخم خلال 2013 كان في حدود الهدف متوسط المدى المسطر من طرف مجلس النقد والقرض، وأن كل من الاعتدال في التسديدات بموجب ميزانية الدولة، في ظرف يتميز بالتراجع النقدي، ومواصلة العمل على ضبط وتنظيم الأسواق ساهما في تراجع التضخم لسنة 2013.

من جهة أخرى، فإن مستوى الأسعار الذي لا يزال مرتفعا يتطلب مواصلة مجهود التحكم في السيولة المرتفعة، وتوسع الطلب والسهر على زيادة العرض الحقيقي، هذا ما يستدعي الاهتمام بتحفيز ديناميكية نمو الانتاج الوطني الحقيقي خاصة الإنتاج الفلاحي، خصوصا ذلك المتعلق بالقطاع الخاص الذي يبقى أقل إرساء لأن الاستثمار الخاص لم يستأنف إلا حديثا.

¹ - علي توفيق الصادق، و آخرون، سياسات وإدارة أسعار الصرف في البلدان العربية، سلسلة بحوث ومناقشات، العدد الثالث، صندوق النقد العربي، أبو ظبي 1997، ص 79.

² - Banque d'Algérie, évolution économique et monétaire en Algérie, Rapport 2013, p166

كما يمكن القول أن انخفاض مستوى التضخم في السنتين الأخيرتين (2013-2014) ترافقا مع دخول قطاع المحروقات في شيء من الركود، وهو ما يتطلب مساهمة الاستثمار الخاص في النمو خارج المحروقات ابتداء من سنة 2014، بعد الانتعاش المعتبر للاستهلاك المحلي، الذي تزايدت معدلاته منذ 2011، كما أن التوسع في الميزانية العمومية التي تعتبر محرك الأساسي في هذا المجال من خلال الاستثمار العمومي (نفقات التجهيز) دخل في مرحلة اعتدال وأكثر فعالية ابتداء من السنة المالية 2013، وهو ما يساهم في تدعيم قابلية استمرار المالية العامة في المستوى المعتدل للإنفاق العام (نوع من ترشيد الإنفاق العام) والتي هي حاسمة في الحفاظ على استقرار الإطار العام للاقتصادي الكلي.

2- معيار الإفراط النقدي والأسعار: يستند هذا المعيار إلى نظرية كمية النقود المعاصرة و التي ترى أن تغير نصيب الوحدة المنتجة من كمية النقود هو المتغير الرئيس الذي يسبب التغير في مستوى الأسعار، ويرى فريدمان أن الاستقرار في مستوى الأسعار في المدى الطويل لا يتحقق إلا بنجاح السلطات النقدية في تحديد الحجم الأمثل لكمية النقود وهو الحجم الذي لا بد أن يسود كي يحافظ على مستوى الأسعار السائد في بدء الفترة الزمنية موضع الاعتبار، والحجم الأمثل لكمية النقود هو ذلك الحجم الذي يتعين أن يلغي معدل تغيره في كل فترة زمنية الأثر الذي يمارسه معدل تغير الناتج الوطني و معدل تغير الطلب على النقود وسرعة دورانها محافظا على مستوى الأسعار السائد في فترة الأساس.

وبذلك فانه إذا كان الطلب على النقود أو سرعة دورانها ثابتاً، فانه يتعين أن يظل نصيب الوحدة المنتجة من عرض النقود من كمية الانتاج الوطني الحقيقي (حاصل قسمة كمية النقود على الناتج الوطني) ثابتاً إذا أردنا أن نحافظ على المستوى العام للأسعار في الفترة المطلوبة؛ ويمكن صياغة معادلة حجم الإفراط النقدي على النحو التالي¹:

$$M_{ext} = QOYt - Mt$$

حيث: M_{ext} حجم الإفراط النقدي؛ QO نصيب الوحدة من الناتج المحلي من كمية النقود المعروضة؛ Yt حجم

الناتج المحلي الحقيقي بالاسعار الثابتة؛ Mt كمية النقود المتداولة بالفعل.

ومن هنا فان فائض كمية عرض النقود عن حجمها الأمثل (M_{ext}) يمثل إفراطاً نقدياً يكون وراء ارتفاع الأسعار

واستمرار هذا الفائض و تصاعده يكون وراء تصاعد الارتفاع في الأسعار.

وبالتالي فالبحث عن استقرار الأسعار يتطلب العمل على تفادي ظهور اتجاه عام واضح طويل الأمد للتغيير (ارتفاع أو انخفاض) أو تقلبات حادة قصيرة الأمد في المستوى العام للأسعار، مع أن هدف استقرار الأسعار لا يتضمن ثبات الأسعار الفردية، فالتغيرات في الأسعار الفردية وهيكل الأسعار النسبية هي الوسيلة الرئيسة لتخصيص الموارد بين الاستعمالات المتنافسة في الاقتصاديات الرأسمالية؛ لأن أي تغير في مستويات الأسعار نحو الارتفاع سيؤثر سلباً في قيمة النقود يترتب عليه انخفاض القوة الشرائية لها ومن ثم تترك آثاراً ضارة على مستوى الدخل والثروات وتخصيص الموارد الاقتصادية وبالتالي على الأداء الاقتصادي.

أما بالنسبة لمعامل الاستقرار النقدي (الذي يتحقق إذا ما تعادل معدل التغير في كمية النقود المعروضة $\frac{DMs}{Ms}$ مع التغير

في إجمالي الناتج الوطني $\frac{Dy}{y}$)، فيتضح جلياً من نتائج معامل الاستقرار النقدي عدم التوافق بين كل من التغير في الكتلة النقدية والتغير في الناتج المحلي الإجمالي، ففي سنة 2000 نلاحظ تزايداً في الناتج المحلي الإجمالي لا يقابله زيادة موافقة في الكتلة النقدية، ثم في سنتي 2001 و 2002م تزايد الكتلة النقدية دون زيادة الناتج، ثم ابتداء من سنة 2002 نلاحظ زيادة في الناتج لا يقابلها زيادة موافقة في الكتلة النقدية، إذا ليس هناك استقرار نقدي كامل في الاقتصاد الجزائري خلال هذه الفترة، وبالتالي فالسياسة النقدية لم تحقق هدف تقليص مستوى الفارق بين نمو كمية النقود المعروضة وحجم التغير في الناتج الداخلي الخام الحقيقي.

¹ - سعيد سامي الحلاق، النقود والبنوك والمصارف المركزية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان 2010، ص 194.

وسجل استهلاك الأسر سنة 2011 نمواً بـ 6,1% مقابل 5,9% سنة 2010 وكان تحسین طلب الأسر وراء هذا "الأداء الجيد" الذي دعم أساساً بثمين الأجور ومختلف نظم التعويضات. ومع ذلك يبقى النمو نوعاً ما هشاً بسبب بعض العوامل الخارجية مثل أسعار النفط والتغيرات المناخية. كما تم تسجيل مساهمة "متفاوتة ومختلفة" لهذه القطاعات في هذا النمو، حيث يتعلق الأمر على وجه الخصوص بقطاعات الفلاحة الذي ساهم في حدود 8,6% والمحروقات (38,3%) والصناعة (4,9%) والبناء والأشغال العمومية والري (9,8%) والخدمات التجارية (إدارات ومستشفيات...) مع 17,3%.

أما من خلال حساب مضاعف الإنفاق العمومي لنفس الفترة 2000-2013، بناء على المعطيات حول الدخل الخام المتاح، ونفقات الاستهلاك النهائية للعائلات، والادخار، والأرقام الاستدلالية لأسعار الاستهلاك المستخلصة من الجداول الاقتصادية التجميعية *Tableaux économiques d'ensemble* المنشورة من طرف الديوان الوطني للإحصاء أعطى قيمة متوسطة تساوي 0.90، أي ($k=0.9$). وهذا ما يعني أن كل دينار تم ضخه في الاقتصاد ضمن الإنفاق العمومي خلال الفترة المعنية أدى في المتوسط إلى تآكل الدخل الحقيقي العام بحوالي 0.098 دج¹.

ويبرز تأثير النقود في الإنتاج من حيث أنها تستخدم في حسابات تكاليفه وإيراداته و بالتالي أرباحه، فالمنتجون -أفراد ومؤسسات- يستخدمون النقود في الحصول على مستلزمات الإنتاج، حيث تصبح هذه النقود عبارة عن تكاليف الإنتاج، وعندما يبيعون سلعتهم وخدماتهم يحصلون على نقود تمثل إيرادات النشاط الذي يقومون به، والفرق بين الإيرادات والتكاليف هو الربح الذي يحصلون عليه، هذا الربح هو الهدف و الحافز للنشاطات الاقتصادية، ومن هنا يلجأ المنتجون إلى إدارة الطرق الإنتاجية لتصبح عند أقل تكلفة ممكنة، كما يلجؤون إلى إدارة التسويق لتصريف أكبر كمية ممكنة من الإنتاج، ودافعهم في كل ذلك هو تحقيق ربح أكبر، ولا شك بان نتيجة ذلك كله هو الزيادة في كمية الإنتاج و الكفاءة في إنتاجه و توزيعه².

وعليه يمكن القول أن تأثير التضخم الناتج عن زيادة عرض النقود على النمو في الاقتصاد الوطني يكمن في الاختلالات الفعلية في هيكل الاقتصاد الوطني، وفي كيفية توزيع الموارد الاقتصادية واستغلالها، ومظاهر الاختلال الاقتصادي هذه يمكن حصرها في:

- 1- الطبيعة الهيكلية في الإنتاج المتخصص في إنتاج المواد الأولية (المحروقات)، حيث أن زيادة الصادرات تعتبر مورداً مهماً في تكوين الناتج الوطني الإجمالي و أساس هيكل صادراته للعالم الخارجي.
- 2- الجمود النسبي في الجهاز المالي الوطني، ما يعني الاتجاه نحو تمويل التنمية بواسطة الميزانية العامة و أسلوب الإصدار النقدي الجديد، مما يساهم في رفع مستوى الأسعار مع ثبات حجم الإنتاج.
- 3- ضآلة مرونة عرض المنتجات الغذائية في ظل الزيادة السكانية و ضعف القدرة التصديرية للمنتجات الوطنية من هذه السلع وغيرها من السلع الأخرى التي يمكن أن توفر حصيلة مناسبة من العملة الصعبة للاقتصاد الوطني.
- 4- طبيعة اتجاهات التنمية الاقتصادية والاجتماعية وما يرافقها من اختلالات في مراحلها الأولى، خاصة الاختلالات فيما بين تيارات الإنفاق النقدي و تيارات الإنتاج الحقيقي من السلع و الخدمات.

¹ - عبد الحق بوعتروس، محمد دهان، أثر التغير في التداول النقدي على الناتج المحلي في الاقتصاد الجزائري، مجلة أبحاث اقتصادية و إدارية، العدد الخامس، جوان 2006.

² - سوسن كريم هودان الجبوري، أثر مقاييس عرض النقود على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في عينة من الدول المتقدمة و النامية، مذكرة ماجستير، جامعة الكوفة 2006. ص 72.

الخاتمة:

تمثل عناصر الاستقرار النقدي التي يستهدف البنك المركزي تحقيقها في استقرار المستوى العام للأسعار واستقرار سعر صرف الدينار وخلق هيكل أسعار فائدة ينسجم مع الظروف الاقتصادية المحلية والتطورات الدولية. ويسعى البنك المركزي إلى تحقيق ذلك من خلال تنظيم نمو السيولة المحلية في الاقتصاد الوطني بما يتناسب وتمويل النشاط الاقتصادي الحقيقي. ومن ثم فإن استخدام النقود في الاقتصاد يتطلب الكفاءة في تسيير المعروض النقدي، فقد تقرر السلطات النقدية تخفيض عرض النقود مما يؤدي إلى الانكماش و بالتالي الوصول إلى حالة الكساد، لأن زيادة نمو الاقتصاد الوطني تتطلب أيضا زيادة الطلب على النقود، و تؤدي هذه الزيادة في الطلب على النقود إلى تكوين فائض في الطلب النقدي الذي بدوره يقود إلى زيادة الطلب على السلع والخدمات.

وقد دأبت البنوك المركزية على ضبط تغير عرض النقود في الاقتصاد من خلال استخدام أدوات السياسة النقدية التقليدية، والمتمثلة في سعر إعادة الخصم ونسب الاحتياطي النقدي الإلزامي، علاوة على السقوف المباشرة على التوسع الائتماني في حالات معينة، إلى جانب الإجراءات الإدارية للتأثير على هيكل الائتمان المصرفي وكلفته، وذلك من خلال تحديد أسعار الفائدة على القروض والودائع والزام البنوك بتوجيه جزء من محفظتها المالية نحو استثمارات بعينها، وقد أثبتت التجربة، أن هذه الأدوات لم تكن بالفعالية المطلوبة للتأثير على مستوى أو معدل نمو العرض النقدي في الاقتصاد، فضلاً عن أنها تؤدي إلى تشوهات سعرية وهيكلية في القطاع المصرفي، وبالتالي إلى تقليل كفاءة تخصيص الموارد في الاقتصاد الوطني.

وبما أن التضخم يعد مؤشر مهم من مؤشرات أداء الاقتصاد القومي، ومتغير أساسي في الخطط الاقتصادية، ومقياس مهم في الحسابات القومية للتفريق بين المقادير الاقتصادية الكلية بالأسعار الجارية وبالأسعار الثابتة، كما انه مصدر نزاع حاد بين الفئات الاجتماعية ذات المصالح المتباينة، لذلك يسعى واضعو السياسة الاقتصادية إلى محاولة التحكم في سلوكه. وبذلك تعد سياسة استهداف التضخم أسلوب جديد وحديث لإدارة البنوك المركزية لسياستها النقدية مركزة على معدل التضخم مباشرة كهدف وسيط للسياسة النقدية أما الهدف النهائي لها فهو تحقيق استقرار الأسعار في الأجل الطويل.

نتائج الدراسة:

✓ تميزت سياسة العرض النقدي في الجزائر بأنها غير مستقلة عن نوع تسيير وطبيعة نموذج التنمية الاقتصادية المعتمدة، وقد كانت إصلاحات سنة 1990م بداية التوجه نحو اقتصاد السوق القائم على معايير المردودية والربح؛ ويمكن القول أن قانون النقد والقرض 90-10 قد أوضح معالم التوجهات في مراقبة ومتابعة تطور عرض النقود بشكل أفضل.

✓ عرف عرض النقود في الجزائر عدة تطورات، حيث عرف تطور متزايداً و مستمراً منذ بداية الإصلاحات النقدية و حتى السنوات الأخيرة. حيث يلاحظ استمرار ارتفاع عرض النقود و بمعدلات نمو يمكن القول عنها أنها مرتفعة مقابل معدلات النمو في الناتج الوطني باعتباره المتلقي لهذا النمو من العرض النقدي.

✓ كما أن النتائج الواردة في الدراسة القياسية تشير أن عرض النقد يرتبط بعلاقة وثيقة مع مقابلات الكتلة النقدية، وأن عرض النقد بالمعنى الواسع ارتبط بصورة أوثق بصافي الأصول الخارجية والقروض للحكومة؛ كما يبين تحليل الوضع النقدي أن تطور مجموع الموجودات الخارجية الصافية يعكس النتائج المسجلة على مستوى نمو عرض النقود.

✓ إن الحاجة إلى تمويل الاقتصاد دفعت ببنك الجزائر إلى التوسع في العرض النقدي عن طريق منح قروض ارتفعت نسبتها بـ 27,6% سنة 2013م مقابل 2,31% لسنة 2012، منها 5,1% عبارة عن قروض موجهة للقطاع الخاص و 7,5% للقطاع العمومي.

✓ الأرقام والمؤشرات التي عرضها محافظ بنك الجزائر الخاصة بالتطورات النقدية والمالية لسنة 2013م لم يكن البعض منها مشجعاً، الأمر الذي دفع به إلى دقّ ناقوس الخطر حول تداعيات تراجع مداخيل النفط على المشاريع الاستثمارية بصفة عامة، حيث لم يستبعد إعادة النظر في البعض منها، داعياً إلى استخلاص الدروس والعبر والتركيز على تنويع الاقتصاد ورفع الإنتاج خارج قطاع المحروقات الذي يبقى المصدر الرئيسي لزيادة العرض النقدي و تمويل الأنشطة الاقتصادية ما خلق نوع من التضخم الناتج عن زيادة أسعار السلع المستوردة.

✓ يجب أن ترتبط المتغيرات النقدية المختارة بعلاقة معنوية مع متغيرات الهدف النهائي، كما أن المتغيرين يجب أن يتغيرا في نفس الاتجاه على المدى الطويل، وبمعنى آخر، فإن العلاقة بين الأهداف النقدية والأهداف النهائية للسياسة النقدية، لا يجب أن تتغير بصورة عنيفة عند تعرضها لصدمات خارجية. إذا كانت فعالية السياسة النقدية التقليدية في الحد من التضخم تنصرف إلى الكيفية التي تستطيع من خلالها السلطة النقدية التأثير في مستوى النشاط الاقتصادي لتحقيق هدف استقرار الأسعار. فأن فعالية سياسة استهداف التضخم تتعلق بمدى إمكانية السلطة النقدية للتحكم في المعدل أو المدى المستهدف كهدف أساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل.

✓ إعطاء استقلالية كاملة للبنك المركزي بتوجيه الأدوات النقدية بشكل فعال من أجل تبنى استهداف وحيد والتخلي عن باقي المستهدفات الاسمية الأخرى كالأجور، مستوى التشغيل أو سعر الصرف؛

✓ يجب أن تكون السلطات النقدية قادرة على التحكم في الأهداف الوسيطة المختارة والسيطرة عليها، وفي حالة الاقتصاد ذات معدل الصرف الثابت نسبياً، فإن السلطات النقدية قد تجد من الصعب عليها تماماً السيطرة على عرض النقود –مجموعة الأصول المحلية والأصول الأجنبية– وخاصة في فترة التدفقات الضخمة لرأس المال إلى الداخل.

1. قائمة المراجع:

- عقيل جاسم عبد الله، النقود والمصارف، الطبعة الثانية، دار المجدلاوي، الأردن 1999.
- محمود حميدات، النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 1996.
- عبد الرحمن يسرى أحمد، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الجامعية، مصر 2003.
- محمد دويدار، الاقتصاد النقدي، دار الجامعية الجديدة، مصر 1998.
- حمدي عبد العظيم، السياسات المالية والنقدية، الدار الجامعية، الاسكندرية 2007.
- منير إبراهيم هندي، إدارة البنوك التجارية، الطبعة الثانية، جامعة طنطا، مصر 1996.
- مارتا كاستلو برانكو ومارك سوينبون، استقلال البنك المركزي، هل يمكن أن يساهم في تحسين الأداء في مجال التحكم في التضخم، مجلة التمويل والتنمية، مارس 1992.
- عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 2006.
- بول رماسون و آخرون، هل يمكن أن يكون وضع رقم مستهدف للتضخم إطاراً للسياسة النقدية في البلدان النامية، مجلة التمويل والتنمية، مارس 1998.
- بلعوز بن علي، طيبة عبد العزيز، السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة-2006، 1990- مجلة بحوث اقتصادية عربية، عدد 41، شتاء 2008.
- اسماعيل احمد الشناوي، استهداف التضخم و الدول النامية، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة عين شمس 2004.
- بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 2004.
- ناجي التوني، استهداف التضخم والسياسة النقدية، سلسلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، دون سنة نشر.
- بنك الجزائر يرفع من إنتاج الأوراق النقدية لمواجهة الطلب الكبير على السحب، متاح على: <http://www.bilad.com> 22/04/2014

16. محمد لكساسبي، التطورات الاقتصادية و النقدية في الجزائر لسنة 2012 ، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني مارس 2013.
17. بقيق ليلي أسمهان، إصلاحات النظام المصرفي الجزائري و انعكاساتها على فعالية السياسة النقدية، مداخلة في إطار الملتقى الدولي حول: " إصلاح النظام المصرفي الجزائري في ظل التطورات العالمية الراهنة "مارس 2008 جامعة ورقلة.
18. محمد لكساسبي، التطورات الاقتصادية و النقدية للجزائر لسنة 2008، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، افريل 2009.
19. العمر حسين، محددات التضخم بدولة الكويت، مجلة جامعة الملك عبد العزيز، عدد 2007، متاح على: www.ksu.edu.sa
20. سعيد سامي الحلاق، النقود والبنوك والمصارف المركزية، دار اليازوري العلمية ، عمان 2010.
21. عبد الحق بوعتروس، محمد دهان، اثر التغيير في التداول النقدي على الناتج المحلي في الاقتصاد الجزائري، مجلة أبحاث اقتصادية و إدارية، العدد الخامس، جوان 2006.
22. سوسن كريم هودان الجبوري، اثر مقاييس عرض النقود على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في عينة من الدول المتقدمة و النامية، مذكرة ماجستير، جامعة الكوفة 2006.
23. علي توفيق الصادق، و آخرون، سياسات وإدارة أسعار الصرف في البلدان العربية، سلسلة بحوث ومناقشات، العدد الثالث، صندوق النقد العربي، أبو ظبي 1997، ص 79.

24. Stone Mark, "Inflation Targeting Life", IMF working paper, no.03/12, IMF, Washington 2003.
25. William E. Alexandre, Tomas J.T. Baliño, and Charles Enoch, "Adopting indirect instruments of monetary policy", 2007.
26. Shaechter, A.stone, M.R. and Zelmer, M, "Adopting inflation targeting: practical issues for emerging market countries", IMF occasional papers, IMF, Washington, 2002.
27. Banque d'Algérie, "évolution économique et monétaire en Algérie", Rapport 2009 , p152
28. Evolution Economique et monétaire en Algérie, Bank d'Algérie, Rapport 2012, p151.
29. Banque d'Algérie, évolution économique et monétaire en Algérie, Rapport 2013 , p166