



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي



جامعة الحاج لخضر - باتنة

كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الإقتصادية

التغيرات في الحسابات الخارجية وأثرها على الوضعية النقدية في الجزائر:

2010-1989

أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه علوم في العلوم الإقتصادية

شعبة: إقتصاد التنمية

إشراف الأستاذ الدكتور:

إعداد الطالب:

لزعر علي

رايس فضيل

الصفة	الجامعة	الرتبة العلمية	الإسم واللقب
رئيسا	باتنة	أستاذ تعليم العالي	أ.د. زيتوني عمار
مقرا	سوق أهراس	أستاذ تعليم العالي	أ.د. لزعر علي
مناقشا	سطيف	أستاذ تعليم العالي	أ.د. بالرقمي التيجاني
مناقشا	المسيلة	أستاذ تعليم العالي	أ.د. بوقرة راجح
مناقشا	باتنة	أستاذ تعليم العالي	أ.د. سعودي محمد الطاهر
مناقشا	باتنة	أستاذ محاضر أ	د. خلوط علاوة

نوقشت بتاريخ: 2013/12/05

السنة الجامعية: 2013/2012

الإهداء

أهدى به هذا العمل

إلى الوالدين الكريمين أطال الله في عمرهما

إلى زوجتي أم هدى

إلى قرة عيني نور الهدى

## شكر وعرفان

الحمد لله على توفيقه ومرعايته على إتمام هذا العمل  
أتقدم بالشكر الجزيل للأستاذ الكريم الدكتور  
علي لزرعر على ما بذله من عناية وسعة صدر لمتابعة  
هذا العمل .

فهرس المحتويات

	الشكر
	الإهداء
I-I	فهرس المحتويات
I-I	قائمة الجداول
I	قائمة الأشكال
أ	المقدمة العامة
ب	مشكلة الدراسة
ب	أهمية الدراسة
ب	أدبيات الدراسة
ج	أهداف الدراسة
د	فرضية الدراسة
د	المنهج وأدوات التحليل
د	تقسيم الدراسة
01	الفصل الأول: العلاقات الإقتصادية الدولية وأهمية ميزان المدفوعات
01	المبحث الأول- العلاقات الإقتصادية الدولية ودور المنظمة العالمية للتجارة
02	المطلب الأول- اهم النظريات المفسرة للتجارة الدولية
07	المطلب الثاني- حركات رؤوس الأموال الدولية
13	المطلب الثالث- النظام التجاري العالمي: من مفاوضات الغات إلى منظمة التجارة العالمية
13	1- إتفاقيات الغات: النشأة والتطور
13	أ-بنود الاتفاقية:
14	ب- تطور الجولات التفاوضية للغات
15	2- دورة الأورغواي وظهور المنظمة العالمية للتجارة
15	أ-حجج الداعين للإضمام إلى منظمة التجارة العالمية
17	ب-حجج معارضي الإضمام إلى منظمة التجارة العالمية
19	المطلب الرابع- دور منظمة التجارة العالمية في النظام التجاري العالمي
20	1- مؤتمر سنغافورة
20	2- مؤتمر جنيف

## فهرس المحتويات

21	3- مؤتمر سيائل
21	4- مؤتمر الدوحة
22	5- مؤتمر كانكون
23	6- مؤتمر هونغ كونغ
23	المبحث الثاني - إعداد ميزان المدفوعات
24	المطلب الأول - تقديم ميزان المدفوعات
24	1- المعاملات الإقتصادية
25	2- مفهوم المقيم
25	3- تحديد مفهوم الدولة
25	4- القيد في ميزان المدفوعات
27	المطلب الثاني - أنواع العمليات الخارجية
28	1- العمليات الجارية
28	أ- عمليات التجارة الخارجية
29	ب- الخدمات
30	ج- التحويلات من جانب واحد
30	د- عمليات عائد رأس المال
31	هـ- التحويلات العامة والحكومية
31	2- عمليات رأس المال
31	أ- رأس المال الأحادي الجانب
31	ب- الاستثمار الدولي
32	المطلب الثالث - هيكل ميزان المدفوعات
32	1- الحساب الجاري
32	2- الحساب الرأسمالي والمالي
33	أ- الحساب الرأسمالي
33	ب- الحساب المالي
34	3- الإحتياطيات والبنود المتعلقة بها
35	4- تحليل ميزان المدفوعات
36	المبحث الثالث - وضعية الحسابات الخارجية والسياسات الملائمة
37	المطلب الأول - التوازن والاختلال في ميزان المدفوعات

فهرس المحتويات

37	1- أنواع الإختلالات الخارجية
37	أ- الإختلال العارض
37	ب- الإختلال الموسمي
37	ج- الإختلال الدوري
38	د- الإختلال الهيكلي
38	2- معايير تقدير حجم الإختلال في ميزان المدفوعات
38	أ- الميزان الصافي للسيولة
39	ب- الميزان الشامل للسيولة
39	ج- الميزان الأساسي
40	د- ميزان المعاملات الإقتصادية المستقلة $e=$
41	المطلب الثاني- سياسات تصحيح الإختلالات الخارجية
41	1- الرقابة على الصرف
43	2- سياسة تعديل سعر الصرف
43	أ- مرونة السعر للطلب الخارجي على الصادرات المحلية
43	ب- مرونة السعر للطلب الداخلي على الواردات
44	3- السياسات التجارية
46	المطلب الثالث- علاقة ميزان المدفوعات بالاقتصاد المحلي
50	خاتمة الفصل
52	الفصل الثاني: الكتلة النقدية وسير السياسة النقدية في الإقتصاد
52	المبحث الأول- تقديم عام للكتلة النقدية
53	المطلب الأول: الكتلة النقدية: المفاهيم الأساسية
53	1- الطلب على النقود في التحليل النقدي
54	2- المجاميع النقدية
54	أ - القاعدة النقدية
55	ب - المجمع النقدي ( $M_1$ )
56	ج- المجمع النقدي ( $M_2$ )
56	د- المجمع النقدي ( $M_3$ )
58	المطلب الثاني- مقابلات الكتلة النقدية
58	1- الذهب

## فهرس المحتويات

59	2- العملات الأجنبية
60	3- القرض المقدم إلى الإقتصاد
61	4- القرض المقدم إلى الخزينة العمومية
61	5- العوامل المؤثرة في القاعدة النقدية
62	المطلب الثالث- تطور الكتلة النقدية وتطور النشاط الإقتصاد
63	1- سرعة دوران النقود
66	2- سيولة الإقتصاد
68	المبحث الثاني- أهمية البنك المركزي في النظام النقدي
68	المطلب الأول: البنوك المركزية: النشأة والتطور
68	1- تعريف البنوك المركزية
69	2- خلفية تاريخية حول نشأة البنوك المركزية
72	المطلب الثاني- وظائف البنك المركزي
72	1- البنك المركزي هو بنك الإصدار
73	أ- النظام النقدي المعدني (قاعدة النقد المعدنية)
73	ب- نظام النقد الورقي الإلزامي (القاعدة الإئتمانية للنقد)
73	2- البنك المركزي بنك البنوك
75	3- البنك المركزي بنك الحكومة ومستشارها
76	4- رقابة البنك المركزي على الإئتمان
77	المطلب الثالث- خصائص ومميزات البنك المركزي
77	1- وحدة البنك المركزي
77	2- ملكية البنوك المركزية للدولة
78	3- إستقلالية البنك المركزي
80	4- تخويل البنك المركزي الإشراف على السياسة النقدية
81	5- الإنتقادات الموجهة إلى بعض مميزات وخصائص البنك المركزي
81	أ- توحيد الإصدار وحصره في البنك المركزي
81	ب- إسناد وظيفة الرقابة على البنوك للبنك المركزي
82	ج - مدى إستقلالية البنك المركزي
83	المبحث الثالث- السياسة النقدية: الإتجاهات النظرية والفعالية التطبيقية
83	المطلب الأول- السياسة النقدية في النظرية النقدية

## فهرس المحتويات

83	1- تعريف السياسة النقدية .....
84	2- السياسة النقدية في النظرية التقليدية .....
86	3- السياسة النقدية في النظرية النقدية الكينزية .....
87	4- السياسة النقدية في النظرية النقدية المعاصرة .....
89	المطلب الثاني- أدوات السياسة النقدية وفعاليتها .....
89	1- الأدوات المباشرة للسياسة النقدية .....
89	أ- تأطير الإئتمان .....
89	ب- النسب الدنيا للسيولة .....
89	ج- التأثير والإقناع الأدبي .....
90	2- الأدوات غير المباشرة .....
90	أ- عمليات السوق المفتوحة .....
92	ب- معدل الإحتياطي القانوني .....
93	ج- سياسة سعر الخصم .....
94	المطلب الثالث- سياسة إستهداف التضخم كإطار حديث للسياسة النقدية .....
94	1- تعريف سياسة إستهداف التضخم .....
95	2- ظروف وعوامل ظهور سياسة الإستهداف .....
96	3- الإطار المؤسسي لسياسة إستهداف التضخم .....
98	4- سياسة إستهداف التضخم وحجج المعارضين .....
99	خاتمة الفصل .....
101	الفصل الثالث: التجارة الخارجية وحركة رؤوس الأموال: الأثار النقدية .....
101	المبحث الأول- الأثار النقدية للتغيرات في الحسابات الخارجية .....
102	المطلب الأول- التغيرات في عمليات الحساب الجاري والوضعية النقدية .....
102	1- الألية النقدية لنظام الذهب .....
104	2- الجدل النظري حول خارجية أو داخلية عرض النقود .....
107	المطلب الثاني- الأثار النقدية للتغيرات في حساب العمليات الرأسمالية .....
108	1- مخاطر التحرير المالي .....
111	2-السياسة النقدية في ظل الإنفتاح المالي .....
112	3-الثورة التكنولوجية وأهمية النقد الإلكتروني .....
113	المطلب الثالث- سياسة التعقيم والإستقرار النقدي .....



## فهرس المحتويات

115	1- إجراءات التحييد التقليدية
116	2- إجراءات التحييد المساعدة
118	المبحث الثاني - النماذج النقدية للحسابات الخارجية
119	المطلب الأول - شرح نظري لدورة الازدهار / كساد
123	1- مع افتراض وجود سعر صرف مثبت وأسواق مالية ورأسمالية حرة، وبدن تعقيم
123	2- الظروف نفسها مع التعقيم
124	المطلب الثاني - النموذج النقدي لمندل - فلمنج (Mundell- Fleming)
124	1- الفرضيات الأساسية للنموذج
125	2- نموذج $IS - LM - BP$ في ظل سعر الصرف الثابت
127	3- نموذج $IS - LM - BP$ في ظل سعر الصرف المرن
130	المطلب الثالث - العلاقة بين القطاع الخارجي ومتغيرات السياسة النقدية
135	المبحث الثالث: المحددات النقدية لنظام الصرف
135	المطلب الأول: تدخل البنوك المركزية في أسواق الصرف
141	المطلب الثاني: خيارات أنظمة الصرف
142	1- ترتيبات أنظمة الصرف الحديثة
144	2- محددات خيار نظام الصرف
147	المطلب الثالث - مصداقية السياسة النقدية ونظام الصرف
148	1 - إستهداف سعر الصرف (Exchange Rate Targeting)
148	2- إستهداف النقود
148	3- استهداف التضخم
149	4- سياسة نقدية ذات مثبت نسبي ضمني
153	خاتمة الفصل
154	الفصل الرابع: الحسابات الخارجية والتطورات النقدية في الجزائر
154	المبحث الأول - تطور الحسابات الخارجية في الجزائر
155	المطلب الأول - أسلوب إعداد ميزان المدفوعات في الجزائر
156	المطلب الثاني - تطور حساب العمليات الجارية الجزائري
161	المطلب الثالث - تطور حساب رأس المال للجزائر
161	1 - حساب رأس المال بين 1989 و 1998
163	2- حساب رأس المال خلال الفترة: 1999-2010

فهرس المحتويات

165	3- أزمة المديونية في الجزائر
169	المبحث الثاني- تطور الوضعية النقدية في الجزائر
169	المطلب الأول- أسلوب إعداد الإحصاءات النقدية في الجزائر
170	1- إطار الإحصاءات النقدية في الجزائر
170	أ- التقسيم القطاعي للوحدات المؤسسية
171	ب- وسائل الدفع المكونة للمجمع النقدي
171	ج- الهيكل المحلل للإحصائيات النقدية
171	2- أهم مجاميع بنك الجزائر والبنوك المنشئة للنقود
171	أ- مجاميع بنك الجزائر
172	ب- مجاميع البنوك المنشئة للنقود
173	3- الوضعية النقدية
175	المطلب الثاني- تطور مستويات الكتلة النقدية
175	1- الفترة الأولى: 1989-1993
176	2- الفترة: 1994-1998
177	3- الفترة: 1999-2010
179	المطلب الثالث- مقابلات الكتلة النقدية
179	1- تحليل مقابلات الكتلة النقدية
179	أ- الفترة الأولى: 1989-1993
180	ب- الفترة: 1994-1998
180	ج- الفترة: 1999-2010
181	2- سياسة الصرف في الجزائر
184	المبحث الثالث- تطور السياسة النقدية في الجزائر
184	المطلب الأول- السياسة النقدية قبل سنة 1989
189	المطلب الثاني- السياسة النقدية منذ 1989
190	1- إستقلالية الفضاء النقدي والمصرفي بالمقارنة مع الفضاء الحقيقي
190	2- إستقلالية الفضاء النقدي والمصرفي بالمقارنة مع الفضاء المالي
191	3- إعادة المنظومة المصرفية في مستويها المتدرجين
191	4- تأسيس سلطة مراقبة النشاط المصرفي لها صلاحيات هيئة قضائية
192	5- تأسيس سلطة نقدية مستقلة

## فهرس المحتويات

192	أ- فيما يتعلق بتعيين وعهدة المحافظ
193	ب- فيما يتعلق بصياغة وقيادة السياسة النقدية
193	ج- فيما يتعلق بإمكانية منح أم لا سلفات للخرينة
194	د- فيما يتعلق بمهمة إستقرار الأسعار
195	المطلب الثالث- السوق النقدية في الجزائر
196	1- نظام الأمانات - اتفاقيات إعادة الشراء
196	أ- إتفاقية إعادة الشراء لمدة 24 ساعة
196	ب- إتفاقية إعادة الشراء لمدة 7 أيام
197	2- نظام المزادات
197	أ- نظام مزادات القروض
198	ب- نظام مزادات الخرينة بالحساب الجاري
198	3- عمليات السوق المفتوحة وإسترجاع السيولة
198	4- أداة إسترجاع السيولات
200	5- سياسة الإحتياطي الإجباري
203	خاتمة الفصل
205	الفصل الخامس: التجارة الخارجية وحركة رؤوس الأموال في الجزائر: الأثار النقدية
205	المبحث الأول- الإثار النقدية للتغيرات في الحسابات الخارجية
206	المطلب الأول- الأثار النقدية لتغيرات الحساب الجاري
206	1- الفترة الأولى: 1989-1998
208	2- الفترة: 1999-2010
210	أ- الفترة: 1999-2001
210	ب- الفترة: 2002-2005
210	ج- الفترة: 2006-2010
212	المطلب الثاني- الأثار النقدية لتغيرات حساب رأس المال
212	1- الفترة الأولى: 1989-1994
214	2- الفترة: 1995-1998
215	3- الفترة: 1999-2010
218	المطلب الثالث- حدود سياسة التعقيم في الجزائر
218	1- الفترة الأولى: 1989-1998

فهرس المحتويات

219	2- الفترة: 1999-2010 .....
224	المبحث الثاني - تأثير التغيرات في الحسابات الخارجية على الموازنة والتضخم المحلي .....
224	المطلب الأول: محددات التضخم النقدي في الجزائر .....
231	المطلب الثاني - العلاقة بين رصيد الموازنة ورصيد الحسابات الخارجية .....
236	المطلب الثالث - العملية النقدية في الجزائر .....
241	المبحث الثالث - الإصلاحات المأمولة .....
241	المطلب الأول - التصنيع كمدخل لإستيعاب الفوائض النقدية .....
247	المطلب الثاني - إستغلال السيولة: تحقيق الأمن الغذائي .....
254	المطلب الثالث - إصلاح السياسة النقدية في الجزائر .....
261	خاتمة الفصل .....
262	الخاتمة العامة .....
268	قائمة المراجع .....

## قائمة الجداول

### قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	الرقم
76	ميزانية البنك المركزي	01
91	عمليات السوق المفتوحة والتعامل مع فائض /عجز السيولة المصرفية	02
143	تصنيف (Levy-yeyotin,E. and F.strizenegger)	03
157	تطور الحساب الجاري الجزائري بمليار دولار بين 1989 و 2010	04
159	هيكل الصادرات والواردات الجزائرية بمليار دولار أمريكي خلال الفترة 1989-2010	05
162	حساب رأس المال بمليار دولار أمريكي خلال الفترة 1989-2010	06
164	عرض ميزان المدفوعات خلال الفترة (1999-2010)	07
165	المديونية الخارجية للجزائر بمليار دولار أمريكي خلال الفترة 1989-1993	08
168	مؤشرات المديونية الخارجية للجزائر بمليار دولار أمريكي خلال الفترة 1994-2010	09
175	تطور مكونات الكتلة النقدية بمليار دج 1989-1993	10
176	مؤشرات نقدية للفترة 1994-1998	11
177	تطور هيكل الكتلة النقدية بمليار دج خلال الفترة 1999-2010	12
179	مقابلات الكتلة النقدية بمليار دج خلال الفترة: 1989-2010	13
181	تطور سعر الصرف (دج/\$ أمريكي) خلال الفترة 1987-1991	14
183	تطورات سعر الصرف والصادرات للفترة 1999-2010	15
187	تطور مقابلات الكتلة النقدية بمليار دج خلال الفترة: 1971-1978	16
200	تطور معدلات سحب السيولة للفترة 2002-2010	17
201	تطور مؤشر الإحتياطي الإجباري للفترة 2001-2010	18
202	تطور معدل الخصم في الجزائر للفترة 1990-2010	19
207	تطور الرصيد التجاري والرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات بمليار دج للفترة 1989-1998	20
209	تطور المجاميع الخارجية بمليار دولار للفترة 1999-2010	21
211	إجمالي الودائع والقروض لدى البنوك الجزائرية بمليار دج بين 2000 و 2010	22
213	تطور سعر الصرف وخدمات الدين للفترة 1989-1994	23
214	ميزانية بنك الجزائر بمليار دج خلال الفترة 1991-1994	24
215	مؤشرات الديون الخارجية للفترة 1995-1998	25
216	تقسيم القروض الخارجية حسب العملة للفترة 1999-2010	26

## قائمة الجداول

216	أثر تقلبات سعر الصرف على خدمة الدين	27
218	مؤشرات سياسة التعقيم النقدي للفترة 1989-1998	28
220	تطور موارد صندوق ضبط الإيرادات بمليار دج	29
222	مؤشرات سياسة التعقيم في الجزائر للفترة 1999-2010	30
224	تطور مؤشر الأسعار للفترة 1989-1998	31
227	مؤشر أسعار الإستهلاك على المستوى الوطني و على مستوى مدينة الجزائر	32
228	تطور الرقم القياسي لأسعار الواردات (1994=100)	33
229	الدعم الداخلي وتطور قيمة الواردات للفترة 2000-2010	34
230	معدل تضخم أسعار مواد المجموعة الأولى (مدينة الجزائر)	35
231	الدعم المقدم للأسعار ( الحليب، والحبوب).	36
233	تطور الرصيد الداخلي والخارجي وسعر النفط للفترة 1989-2010	37
235	تطور الجباية البترولية والقروض للدولت بمليار دج للفترة 1999-2010	38
237	مؤشرات حول قطاع المحروقات للفترة 1999-2010	39
242	الميزان التجاري للسلع الغذائية والصناعية بمليار دولار أمريكي للفترة 2000-2010	40
243	نسبة مساهمة الصناعة والفلاحة في الناتج الداخلي الخام للفترة 2000-2010	41
243	معدل سيولة الإقتصاد للفترة 2000-2010	42
149	تطور المساحات الفلاحية في الجزائر	43
249	تطور الوفرة/ساكن في الجزائر	44
250	مؤشرات حول القطاع الفلاحي في الجزائر للفترة 2000-2010	45
256	تقسيم القروض بمليار دج حسب المدة للفترة 1999-2010	46
258	نسب إمتصاص السيولة حسب كل نوع من الأدوات المستحدثة	47

## قائمة الأشكال

### قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الجدول	الرقم
64	توضيح العلاقة بين الأصول	01
125	التوسع النقدي في ظل الحركة التامة لرؤوس الأموال وسعر الصرف الثابت	02
126	السياسة النقدية التوسعية في ظل الحركة غير التامة لرؤوس الأموال وسعر الصرف الثابت	03
128	أثر الزيادة في مخزون النقود في ظل سعر الصرف المرن والحركة التامة لرؤوس الأموال	04
129	السياسة النقدية في ظل سعر الصرف المرن والحركة غير التامة لرأس المال	05
236	تطور الجباية البترولية والقروض للدولة في الجزائر للفترة 1999-2010	06

## مقدمة عامة

في التحليل الإقتصادي تأتي الأهمية المتزايدة للكتلة النقدية من دورها في تحديد مستوى المجاميع الإقتصادية الكلية، وعليه يعتبر تحديد هذه الكتلة عملية منبثقة عن تفاعل متشابك لسلوك هذه المجاميع حيث أن لهذه الكتلة عدة مصادر، منها الخارجية (الذهب والعملات الأجنبية)، والمحلية (القرض المقدم إلى الدولة والإقتصاد) وتتمثل إستخداماتها في العملة في التداول مضافا لها الودائع بمختلف أنواعها، ويؤدي التغير في هيكل مقابلات الكتلة النقدية إلى تغيرها، حيث يكون لهذا التغير تبعات بالنسبة للوضع النقدية ككل.

ويعني البحث عن العوامل الخارجية المؤثرة على الكتلة النقدية ضمينا أن التغيرات في الإقتصاد ناجمة عن تفاعل مجموعتين من العوامل الداخلية والخارجية. وفي هذا المجال توجد الأصول الأجنبية الصافية كأحد مصادر الكتلة النقدية والناجمة عن المعاملات الخارجية للإقتصاد وتتعدد هذه المعاملات وتتنوع من حيث الحجم والهيكل كما تبين الفوائض في السلع ورؤوس الأموال بين الدول. ويشير الفائض السلبي إلى القدرة الإنتاجية للإقتصاد ويوفر تصديره عملات صعبة، أما فائض رؤوس الأموال فيشير إلى إرتفاع الدخل والإدخار المحلي ويتم تصدير هذا الفائض لإستثماره في الخارج. إذن تشكل العملات الأجنبية مقابلا للكتلة النقدية في الإقتصاد لذلك فأى تغير يطرأ على رصيد الدولة منها يجب أن يأخذ بعين الإعتبار في تحليل الأوضاع النقدية المحلية وصياغة السياسة النقدية المناسبة.

ويعرف رصيد الدولة من هذه العملات تغيرات كبيرة من حيث الحجم والمصدر، فهناك عمليات تصدير للسلع تؤدي إلى دخول عملات صعبة، بالإضافة إلى دخول رؤوس الأموال من الخارج، وعند تحليل هيكل الإحتياجات من العملة الصعبة يجب النظر إلى مساهمة كل مصدر في تكوين هذه الأخيرة، كما أن تغير حجم الإحتياجات ينتج عن تغير أحد مكوناتها أو تغير المكونات كلها، وفي الحالتين يكون هناك تأثير على الكتلة النقدية.

وفي حالة الدول المصدرة للمواد الأولية يتشكل لديها فائض مالي ناتج عن إرتفاع الأسعار في السوق الدولية كما يمكن أن تعاني عجز خارجي كبير نتيجة إنخفاض الأسعار، ويؤثر هذا التذبذب بدرجة كبيرة على الوضع النقدي نظرا لتذبذب رصيد العملات الأجنبية كمقابل للكتلة النقدية في الإقتصاد، بالإضافة إلى أن حجم التأثير السلبي لتذبذب الأسعار العالمية على الإقتصاد المحلي يتوقف على مدى قدرة هذا الإقتصاد على إستيعاب الفائض المالي المتاح وكذا نمط السياسة الإقتصادية المتبعة.

وفي السنوات الأخيرة (1999-2010) تعرف الجزائر طفرة نفطية نتيجة إرتفاع أسعار البترول في السوق العالمية، مما ساعد على تكوين قدر معتبر من الإحتياجات، وقد مكن هذا الوضع من حل بعض مشاكل ميزان المدفوعات، منها المديونية الخارجية، تحسن الرصيد الخارجي، وإستقرار سعر



## مقدمة عامة

الصرف، من جهة أخرى حدثت هناك تحولات عميقة في الوضعية النقدية في الداخل ناتجة عن التراكم المتواصل للإحتياطيات والتي نتج عنها تراكم كبير للسيولة النقدية، كما أن الجانب الإنتاجي للإقتصاد لم يعرف أي تحسن نتيجة غياب سياسة إقتصادية تنموية فعالة.

**مشكلة الدراسة:** تتمثل مشكلة الدراسة في وجود تغيرات هيكلية في الكتلة النقدية في الجزائر نتجت أساسا عن تحويل العملة الصعبة الناتجة من تصدير المحروقات إلى عملة محلية والذي أدى إلى وجود فوائض نقدية كبيرة، والسبب في ذلك يعود إلى عدم قدرة الإقتصاد الوطني على إستيعاب الموارد المالية الناتجة عن تحويل العملة الصعبة إلى عملة محلية، وفي هذا المجال فإن صياغة وتنفيذ سياسة نقدية نشيطة للتمكن من التعامل مع هذه الآثار النقدية يعتبر تحديا كبيرا أمام أصحاب القرار، خاصة إذا تعلق الأمر بتوفر قدرة مالية كبيرة مصدرها مورد غير متجدد وتحويل هذه القدرة إلى تمويل للإستثمار المنتج والمساهمة في التنمية الإقتصادية.

### أهمية الدراسة:

تتطرق الدراسة إلى جانب معقد في الإقتصاد يتمثل في تحليل علاقات الترابط بين القطاع الخارجي والقطاع النقدي وبالتالي فإن:

- الدراسات في هذا الموضوع مهمة لأي دولة وذلك لتحليل التأثيرات المتبادلة بين القطاعين الخارجي والنقدي خاصة في الوقت الحالي نتيجة سياسات الانفتاح والتحرر المالي.
- دراسة العلاقة سابقة الذكر تعتبر حديثة نوعا ما في حالة الإقتصاد الجزائري، فتحليل التبعات النقدية لمشكلة عدم التنوع في الإقتصاد الوطني حاليا تعتبر أمرا في غاية الأهمية.
- من ناحية التخصص (اقتصاد التنمية) فإن هذه الدراسة تهتم بمشكلة معقدة في الإقتصاد الوطني وتعتبر عائق للتنمية الإقتصادية، وبالتالي من الضروري تحليل أسباب التذبذبات التي تعرفها أرصدة الحسابات الخارجية وأثرها على الوضعية النقدية، من أجل إجراء التغييرات الهيكلية اللازمة والوصول إلى هيكل اقتصادي يحفظ التوازن بين القطاعات.

**أدبيات الدراسة:** في الجانب البحثي تعرضت العديد من الدراسات لجوانب عدة من هذا الموضوع في خارج وداخل الوطن، فدراسة كل من (M. Friedman and Anna Shwartz) سنة 1963 والتي تناولت التاريخ النقدي للولايات المتحدة الأمريكية للفترة (1867 - 1960) إستنتجا أن التغيير في المعروض النقدي هو السبب وليس النتيجة للركود الإقتصادي، أي أن الناتج تابع لتغيرات المعروض النقدي. بالإضافة إلى

دراسة (Thomas Ekel) سنة 2010 حول تجربة النرويج في الإستغلال الأمثل للإيرادات النفطية وكيف تمكن هذا البلد من بناء قاعدة صناعية متطورة وتقليل الإعتماد على النفط.

أما في الدول النامية كانت هناك العديد من الدراسات منها دراسة (Abbas, K) سنة 1991 أجريت لإختبار العلاقة السببية بين الناتج وعرض النقود. بالإضافة إلى (Shachs, J., and A. Warner) سنة 1995 كان موضوعها توضيح الأثر السلبي لتراكم الموارد النقدية الناتجة عن تصدير المواد الأولية ويطلق الإقتصاديون على هذه الظاهرة ب تناقضات الوفرة.

وفي الوطن العربي أنجزت عدة دراسات في دول نفطية وأخرى غير نفطية كان الهدف منها إختبار العلاقة السببية بين عرض النقود وبعض المجاميع الإقتصادية الكلية فعلى سبيل المثال دراسة ( هيل عجمي جميل الجنابي) حول عرض النقد في عمان والعوامل المؤثرة فيه للفترة (1974-2003) والصادرة سنة 2007 بينت أن عرض النقود في هذه الدولة الريعية يتأثر كثيرا بالعوامل الخارجية والتمثلة أساسا في تغيرات إيرادات التصدير، ومنها ما تناول العلاقة بين كمية النقود وحجم رأس المال المتدفق للداخل، كذلك دراسة محمد سرور الصبان حول عائدات النفط المرفعة وأثرها على الإقتصادات الخليجية والتي صدرت سنة 2004 كان من أهم نتائجها أن هيمنة الصادرات النفطية يؤثر بشدة على الوضع الإقتصادي المحلي وخاصة الجانب النقدي ومن الضروري إستغلال الإيرادات الضخمة الناتجة عن تصدير النفط والسعي إلى إقامة برامج تصنيع لتنويع الإقتصاد.

أما على مستوى الوطن فقد قدمت العديد من الدراسات لوصف وتحليل هذه الظاهرة على فترات مختلفة ومن أهمها دراسة (عبد الحق بوعتروس ومحمد دهان) سنة 2010 والتي تعرضت لتطور كمية النقود في الإقتصاد تبعا لتغير هيكل الناتج الوطني. ومنها أيضا دراسة (نموشي فاروق) سنة 2009 والتي تعرضت إلى أثر الصدمات النفطية وأثرها على التوازنات النقدية في الجزائر. وقد أصدر المجلس الوطني الإقتصادي والإجتماعي سنة 2005 دراسة حول السياسة النقدية في الجزائر تناولت التحولات النقدية في الإقتصاد الوطني، وأهم التغيرات في المجاميع النقدية في الجزائر ومصدر هذه التغيرات وكيفية إصلاح السياسة النقدية.

تأسيسا على ما سبق فإن ما يميز هذا العمل هو التركيز على بعض الجوانب في الوضعية النقدية التي يظهر أنها تتأثر بشدة بما يحدث من تغير في رصيد العملات الصعبة للجزائر، كهيكل الودائع والقروض، والتضخم وأدوات السياسة النقدية.

**أهداف الدراسة:** يتضح من المشكلة أن الدراسة تهدف إلى:

1- تحديد خصوصيات كل من التجارة الخارجية وحركة رؤوس الأموال في الجزائر.

- 2- معرفة ما إذا كانت التغيرات في الحسابات الخارجية تساعد على تفسير التغيرات في هيكل الكتلة النقدية، ويكون ذلك من خلال تتبع البيانات المتاحة عن القطاعين الخارجي والنقدي.
- 3- تحليل الوضعية النقدية المحلية بالتركيز على أداء القطاع الخارجي.
- 4- تحليل العوامل المسببة لفائض السيولة في الإقتصاد الوطني خاصة خلال العشر سنوات الأخيرة.
- 5- إقتراح سياسة إقتصادية للتعامل مع الوضع الراهن تسمح بتحويل هيكل الإقتصاد من ريعي إلى متنوع إنتاجيا.

**فرضية الدراسة:** يهدف البحث إلى إختبار الفرضية العامة التالية:

الوضعية النقدية في الجزائر دالة في تغيرات إيرادات المحروقات والتدفقات المالية الخارجية.

**المنهج وأدوات التحليل:** من الواضح فإن الهدف من هذه الدراسة المتمثل في تحليل العوامل التي تتسبب في وجود هذا الفائض النقدي في الجزائر والطريقة المثلى لإستغلال السيولة تتحقق بإستخدام أسلوب معالجة يتلاءم مع طبيعة الموضوع عند عرض التطور التاريخي لبعض المفاهيم النظرية، بالإضافة إلى عرض الإحصائيات والمراحل التاريخية التي مر بها الإقتصاد الوطني كما تم أيضا الإستعانة بالمنهج التحليلي الوصفي الذي يعتمد على أسلوب الاستقراء والاستنباط، من خلال تحليل البيانات التاريخية واستقراء الواقع الإقتصادي وتحليل المتغيرات الإقتصادية الكلية ذات الصلة وتقويمها وتتبع تطوراتها عبر الحقب الزمنية، ومن ثم استنباط الآثار والنتائج الناجمة عن هذه الظواهر.

**تقسيم الدراسة:** تسعى هذه الدراسة إلى توضيح العلاقة بين الحسابات الخارجية والوضعية النقدية المحلية، وذلك من خلال تسلسل يبدأ بعرض أسس الحسابات الخارجية، وينتهي بتوضيح العلاقة بين التغيرات في أرصدة الحسابات الخارجية وتأثير ذلك على الوضعية النقدية، لذلك سيتم تقسيم الدراسة على النحو التالي:

**الفصل الأول:** يتم فيه التطرق إلى الأسس النظرية حول التجارة الخارجية وحركة رؤوس الأموال والتطورات الحديثة في هذا الشأن، ودور المنظمة العالمية للتجارة في النظام التجاري العالمي، كما يتناول هذا الفصل كيفية تسجيل المعاملات الإقتصادية الخارجية في ميزان المدفوعات والحالات التي يكون عليها هذا الميزان، بالإضافة إلى السياسات المتبعة لتصحيح الإختلالات الخارجية.

**الفصل الثاني** يتناول أهم المجاميع المشكلة للوضعية النقدية، ودور البنك المركزي في النظام النقدي، بالإضافة إلى أهمية السياسة النقدية والاتجاهات الحديثة في هذا الشأن.

## مقدمة عامة

---

---

الفصل الثالث يتناول أليات تأثير التغيرات في الحسابات الخارجية على الوضعية النقدية، وأهم النماذج النقدية التي توضح العلاقات القائمة بين الحسابات الخارجية والوضعية النقدية، بالإضافة إلى كيفية إختيار نظام الصرف وهذا حسب نوع الإقتصاد.

الفصل الرابع يتناول تطور التجارة الخارجية للجزائر وحركة رؤوس الأموال، الإصلاحات الإقتصادية، الوضعية النقدية وتطور السياسة النقدية.

الفصل الخامس يتناول تحليل لتأثير المعاملات الخارجية على الوضعية النقدية في الجزائر مع تحديد أهم الإختلالات الموجودة، بالإضافة إلى علاقة الحسابات الخارجية بكل من الموازنة والتضخم، وأخيرا أهم الإصلاحات الممكنة لتغيير الوضع.

## الفصل الأول

### العلاقات الاقتصادية الدولية وأهمية ميزان المدفوعات

مع التطور الاقتصادي تزداد الحاجة إلى الاندماج والتكامل والترابط بين مختلف الاقتصادات في العالم، ويأخذ هذا الترابط أشكالاً مختلفة منها التجاري والمالي، ونتج عن ذلك ظهور العديد من النظريات، فالكلاسيك إهتموا بتفسير التجارة الدولية تبعاً للظروف الاقتصادية السائدة آن ذاك، ثم جاءت إضافات النيوكلاسيك والكينزيون بعد ذلك، ثم جاءت ما يعرف بال نماذج الحديثة بأفكار وتفسيرات جديدة، كما أن حركة رؤوس الأموال لقيت إهتماماً نظرياً ملفتاً، حيث قدمت النظريات وجهات نظر مختلفة حول هذه الظاهرة.

وللإشارة فإن كل الدول مندمجة بدرجات متفاوتة في التجارة والنظام المالي الدولي وبالتالي فهي تتلقى تدفقات بقدر متفاوت ويرتبط بدرجة إندماجها وإفتاحتها على النظام الدولي، ولتنظيم هذه التدفقات بالشكل الذي يساعد على صياغة السياسات المساعدة على الإستقرار تقوم هذه الدول بتسجيل معاملاتها مع الخارج في سجل خاص يطلق عليه ميزان المدفوعات الذي يحصي مجموع المعاملات بين المقيمين في الدولة وغير المقيمين، ويتطور المعاملات على المستوى الدولي يقوم صندوق النقد الدولي بإصدار العديد من النماذج تحتوي على منهجية إعداد ميزان المدفوعات وهذا من أجل الوصول إلى شكل موحد لهذا الميزان لدى أغلبية الدول مما يسهل عمليات المقارنة الدولية.

وبالنسبة لميزان الدفعات يقسم إلى عدة حسابات يسجل في كل منها نوع من المعاملات، وبمتابعة هذه المعاملات يمكن التعرف على نوع الترابط مع العالم الخارجي ونوع الخلل الذي يعانيه الإقتصاد المعني، ويساعد تحليل هذه الحسابات أيضاً على صياغة السياسات المناسبة لتصحيح الإختلالات الموجودة.

لهذا الغرض يقدم هذا الفصل نبذة نظرية عن العلاقات الاقتصادية الدولية، ودور أهم الهيئات الفاعلة في المجال التجاري على المستوى الدولي، كما يعرض أهم المفاهيم المتعلقة بميزان المدفوعات وأهم الإجراءات المتخذة في حالة الإختلالات الخارجية.

### المبحث الأول - العلاقات الاقتصادية الدولية ودور المنظمة العالمية للتجارة:

تتعدد المعاملات الاقتصادية بين الدول فتشمل التجارة في السلع والخدمات، وكذا حركات رؤوس الأموال بمختلف أنواعها، وقد ظهرت العديد من النظريات المفسرة لذلك بدءاً بالنظرية الاقتصادية التقليدية، ثم جاءت بعد ذلك العديد من المساهمات، التي أثرت النقاش في الموضوع، وفي جانب التجارة

الدولية يعتبر دور منظمة التجارة العالمية حاسما في تنظيم وتطور التجارة العالمية رغم العديد من الإنتقادات الموجهة لها.

### المطلب الأول - اهم النظريات المفسرة للتجارة الدولية:

كان من أهم رواد هذه المدرسة الإقتصادي آدم سميث الذي قدم إسهاما نظريا هاما لتفسير التجارة الدولية في كتابه ثروة الأمم، فحسب رأيه فإن التجارة الخارجية تقوم بوظيفتين أساسيتين، فهي أولا تؤمن أسواق خارجية لتصريف فائض الإنتاج المحلي، وتستبدلها بسلع أخرى يحتاجها الإقتصاد المحلي، وهي ثانيا تخرج من الأطر الضيقة للسوق المحلي، إلى الأسواق العالمية، وترفع من إنتاجية الدولة عن طريق إشباع حجم السوق.

إن أساس دفاع آدم سميث عن حرية التجارة بين الدول يبينه في مقولته المشهورة ( إذا كان في مقدور بلد أجنبي أن يمدنا بسلعة أرخص مما لو أنتجناها نحن، فلنشترها منه ببعض إنتاج صناعتنا)<sup>1</sup>، ومنه على الدولة أن تخصص في إنتاج وتصدير تلك السلع التي تملك في إنتاجها أفضلية مطلقة.

يطرح تساؤل حول مدى صحة نظرية آدم سميث وهو: ماذا لو كان أحد البلدين ينتج كل من السلعتين بنفقات أقل من نظيرتها في البلد الأخر؟ حسب مبادئ هذه النظرية فإنه ليس هناك فرصة لقيام التجارة، وبالتالي فإن النظرية لم تبين السبيل إلى التخصص بالنسبة للدول التي لا تتمتع بميزة مطلقة. وقد كان تصحيح هذا التصور هو الإضافة الحقيقية لديفيد ريكاردو والذي يرى أنه أيضا في مثل الحالة السابقة يمكن أن يكون هناك مجال للنفع من التجارة، إذ يتوقف الأمر على إختلاف النفقات النسبية وليس إختلاف النفقات المطلقة.

ومن أهم الفروض التي وضعها ريكاردو أثناء صياغته هذه النظرية:<sup>2</sup>

- يتم قياس نفقة الإنتاج بعنصر العمل، ويعتبر عوامل الإنتاج الأخرى مثل رأس المال عامل كامن.

- دوال الإنتاج لكل سلعة في دول العالم متشابهة، أو متجانسة، والسوق تسودها المنافسة التامة، والإنتاج يخضع لقانون ثبات الغلة.

بناءا عليه تؤدي النظرية إلى ثلاث نتائج أساسية هي:<sup>3</sup>

<sup>1</sup> - مجدي محمود شهاب، الإقتصاد الدولي المعاصر، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2006، ص: 28.

<sup>2</sup> - سامي عفيفي حاتم، دراسات في الإقتصاد الدولي، الطبعة الرابعة، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، مصر، 1995، ص ص: 14-15.

<sup>3</sup> - Patrick .A.Messerlin, Commerce international, Presses Universitaires de France, Paris, 1998, pp : 42-47.

## الفصل الأول - العلاقات الاقتصادية الدولية وأهمية ميزان المدفوعات

- البلد يتخصص كلياً في المنتج الذي لديه فيه ميزة نسبية وهذا ناتج عن الأسعار قبل التبادل، والتي بدورها محددة بالإنتاجية النسبية للعمل في مختلف الصناعات.

- تبين النظرية أن سياسة أحادية في تحرير التجارة كافية للحصول على الرفاهية.

- التخصص الكلي عادة ما يؤدي إلى وجود رد فعل سلبي للتبادل الدولي، حيث إختفاء كل الصناعات لبلد معين ماعدا الصناعات التي يجب أن يتخصص فيها البلد، قد يؤدي إلى إضعاف الإقتصاد.

بالرغم من ذلك فإن نظرية التكاليف النسبية لريكاردو قد تعرضت لبعض الإنتقادات تمثلت في عجزها في بيان الكيفية التي يتحدد بها معدل التبادل الدولي، وما يترتب عليه من تحديد المكاسب لكل طرف من طرفي التبادل الدولي، ومنه فإن هذا العجز النظري أدى إلى ظهور مساهمات أخرى كان أهمها نظرية الميزة النسبية لعوامل الإنتاج والتي قدمها كل من "هيكشر و أولين" \*؛ وتقوم هذه النظرية على فكرة الإختلاف في الندرة النسبية لعوامل الإنتاج حيث أن ندرة عوامل الإنتاج شرط ضروري لإختلاف التكاليف النسبية بما يؤدي إلى ظهور التبادل الدولي، كما أن الأسعار النسبية لعوامل الإنتاج تكون نفسها في الدولتين، ولا يمكن إحلال عامل بعامل آخر في دولة دون القيام بنفس العملية في الدولة الأخرى، بالإضافة إلى ذلك فإن الفن الإنتاجي هو نفسه بالنسبة للسلعة في كلا الدولتين كما أن الأسعار النسبية لعناصر الإنتاج تكون نفسها في نفس الوقت، وبالتالي فإن التكاليف النسبية لا يمكن أن تتغير في الدولتين، ويطلق على كل هذا بنظرية الميزة النسبية لعوامل الإنتاج.<sup>1</sup>

تفسر هذه النظرية سبب إستيراد أو تصدير سلعة معينة من طرف بلد ما، بإستخدام الندرة أو الوفرة النسبية لعوامل الإنتاج (الأرض، العمل، رأس المال) المستعملة في إنتاج السلعة الداخلة في التبادل.

من الإنتقادات الموجهة إلى هذه النظرية، أنها تركز على عدم وجود إختلافات أخرى بين الدول من حيث الذوق والتكنولوجيا، حيث وجود مثل هذه الإختلافات قد يؤدي إلى عدم تحديد العلاقة بين عوامل الإنتاج وأسعار السلع.<sup>2</sup> بالإضافة إلى ذلك فإن تبادل وإنتاج السلع والخدمات يتم في ظل شروط المنافسة الكاملة، وهذا ما يؤدي بهذه النظرية إلى عدم الأخذ بعين الإعتبار إنتاج وتبادل السلع في ظل الأسواق الإحتكارية.

\* إيلي هيكشر (1919): إقتصادي سويدي مختص في التاريخ الاقتصادي ومن مؤلفاته، برتلن أولين (1933): إقتصادي وسياسي سويدي حائز على جائزة "نوبل".

<sup>1</sup> - محمد عبد المنعم عفر، أحمد فريد مصطفى، الإقتصاد الدولي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 1999، ص ص: 20-21.

<sup>2</sup> - رشاد العصار، وآخرون، التجارة الخارجية، دار المسيرة، الأردن، 2000، ص: 30.

إن الحكم على مدى واقعية نظرية عناصر الإنتاج ومدى تفسيرها لظاهرة التبادل الدولي والدور الكبير للدول النامية في هذا التبادل، يستدعي إعادة النظر في بعض الافتراضات التي تقوم عليها هذه النظرية، فبالنسبة إلى الفرضية الثانية وهي استخدام الدولتين لنفس الفن الإنتاجي معناه وحدانية دوال الإنتاج للسلعتين، وبالتالي فليس هناك فروق في إنتاجية عناصر الإنتاج في إنتاج السلع داخل البلد الواحد وهذا يستبعد وجود إنتاج يدوي جنباً إلى جنب الإنتاج الآلي أو شبه الآلي، وهو يعني أن البلد محل الاعتبار لا يمر بمرحلة إنتقالية من مراحل التطور الإقتصادي والإجتماعي، وهو ما قد يعني بالتالي أن النظرية تريد بهذا الفرض التجرد عن البعد التاريخي في دراسة التبادل الدولي، أو أن النظرية لا تنطبق إلا على البلدان التي وصلت في تطورها التاريخي إلى حالة من الإستقرار ينعلم معها تواجد أنماط الإنتاج المختلفة السابقة الإشارة إليها ويحل معها نمط وحيد وهو أكبرها تطورا، وإن صح هذا التفسير الأخير، فإن النظرية لا تهتم إلا بالتبادل بين الدول الرأسمالية المتقدمة في عالم اليوم، مهملة بذلك التبادل بين الأغلبية العظمى من الدول.

إن نظرية الميزة النسبية لعوامل الإنتاج تفسر هيكل التجارة بين إقليمين من خلال ما يتوفران عليه من نسب مختلفة من الموارد، وتعتبر التجارة الخارجية دالة متزايدة للاختلافات في مدى توافر نسب عناصر الإنتاج بين هاتين الدولتين أو الإقليمين. لكن النظرية لا تفسر التجارة الدولية بين دولتين تنتميان إلى نفس الإقليم مثلا بين دول الإتحاد الأوروبي التي تتميز بتمائل ووفرة أو ندرة عناصر الإنتاج.

بناء على التحليل السابق تعتبر الولايات المتحدة الأمريكية دولة وفيرة رأس المال، وبالتالي ينبغي أن تقوم بتصدير السلع كثيفة رأس المال، وإستيراد السلع كثيفة العمل. إلا أن الإقتصادي الأمريكي ليوننتيف قد لاحظ في دراسة هيكل الصادرات والواردات الأمريكية إرتفاع الكثافة الرأسمالية في الواردات الأمريكية، وإرتفاع الكثافة العمالية في الصادرات الأمريكية، وهو ما يتناقض مع مضمون نظرية هكشر-اولين وقد عرفت هذه الظاهرة بإسم لغز ليوننتيف أو متناقضة ليوننتيف.

وقد ظهرت تفسيرات عديدة لنتائج دراسة ليوننتيف السابقة، وأغلبية هذه التفسيرات<sup>1</sup> تتفق في أن ليوننتيف قد أهمل في دراسته مجموعة من العناصر مما جعل نتائجه غير منطقية ومن العناصر التي تعرضت لها هذه التفسيرات: فعالية عنصر العمل وكفاءته، تحيز الطلب، إنعكاس كثافة العوامل، هيكل الحماية، رأس المال البشري، أثر البحوث والتطوير.

مع إجراء العديد من الدراسات التطبيقية لإثبات صحة النظريات السابقة من عدمها، ظلت هناك مجموعة من الظواهر في الإقتصاد العالمي التي لا يمكن تفسيرها في إطار نظرية نسب عناصر الإنتاج

<sup>1</sup> - مصطفى رشدي شيحة، الأسواق الدولية (المفاهيم والنظريات والسياسات)، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2003، ص ص: 103-105.



مثل التجارة الدولية بين دول تتشابه في نسب عناصر الإنتاج المتوافرة. وقد ترتب على ذلك وجود قدر غير يسير من تدفقات التجارة الدولية، تحتاج إلى نظريات جديدة تفسرها، هذا ما أدى إلى ظهور مجموعة من المناهج الجديدة، أو النماذج غير الشاملة لتفسير ما عجزت نظرية هكشر-اولين عن تفسيره. ولكن من الملاحظ إختلاف النظرة إلى هذه المحاولات الجديدة من التنظير، فهناك من يرى أنها بديل لنظرية نسب عوامل الإنتاج، بينما يرى فريق آخر أنها مناهج مكملة لنموذج هكشر - اولين، وقد كان من بين هذه النظريات نظرية تشابه الطلب:<sup>1</sup> وتتمثل الفرضية التي قدمتها هذه النظرية في الفكرة التالية وهي أن حجم التجارة في السلع المصنوعة يزداد بين دول تتشابه في أنماط الطلب. وعلى ذلك يعتبر وجود الطلب الداخلي شرطاً ضرورياً لإنتاج السلعة وتصديرها. وحيث أن الدولة لن تستورد مطلقاً سلعة ليس لها سوق محلي، فإن هذا الفرض يؤكد أيضاً على أن التجارة المرتقبة للدول تكون مقصورة على تلك السلع التي يتواجد سوق داخلي لها.

ولكن على الرغم من جاذبية التحليل المتقدم، فهناك أمثلة مضادة توضح إمكانية الإنتاج للتصدير حتى في حالة عدم وجود سوق محلي للمنتجات، وأبرز ما يساق على ذلك قيام بعض دول شرق آسيا التي تدين بالبوذية وغيرها من ديانات بإنتاج مستلزمات الحج، وسجاد الصلاة، وبوصلة تحديد مكان الكعبة المشرفة لتحديد اتجاه القبلة، وتقوم بتصديرها إلى الدول الإسلامية، على الرغم من عدم وجود طلب داخلي على هذه السلع في البلاد المنتجة لها.

النظرية الثانية التي جاءت لتفسير التبادل الدولي نظرية المنافسة غير الكاملة<sup>2</sup> فنظريات التجارة التقليدية تقوم على فرض سيادة المنافسة التامة، وقد أدى ذلك إلى عجز هذه النظريات عن تفسير أنماط التجارة التي تفرزها هياكل سوق غير تنافسية، وفي عالم الواقع فإن الأسواق غير التنافسية هي الشكل الراجح، فهناك أشكال متنوعة من الإحتكار وإحتكار القلة والمنافسة الإحتكارية وتتأثر التجارة الدولية بهذه الهياكل. ومن أبرز الكيانات الاقتصادية ذات الصبغة الإحتكارية والعاملة في مجال التجارة الدولية الشركات متعددة الجنسية حيث تتعامل هذه الشركات في حجم هائل من المبادلات التجارية الدولية، مما يعطيها قدرة السيطرة على الأسواق، بل وتحريك مجريات الأحداث الاقتصادية والسياسية في مناطق كثيرة من العالم، ويلاحظ كذلك توزيع إنتاج مكونات سلعة معينة على عدد من الدول حديثة العهد بالتصنيع للإستفادة بما تتمتع به هذه الدول من ميزة الأيدي العاملة الرخيصة، وهناك من يرى في هذا الأمر توسيعاً لنموذج هكشر-اولين الأساسي ليوأكب ظروف الإنتاج الحديثة.

<sup>1</sup> - رشاد العصار، وآخرون، التجارة الخارجية، مرجع سابق، ص: 44.

<sup>2</sup> - Christian Aubin, Philippe Norel, Economie internationale, Faits, théories et politiques, édition du seuil, Paris, 2000 , p : 71.

## الفصل الأول - العلاقات الاقتصادية الدولية وأهمية ميزان المدفوعات

النظرية الثالثة التي ساهمت في تفسير التبادل الدولي هي نظرية إقتصاديات النطاق فعلى عكس الفرض الذي تقوم عليه نظرية نسب عوامل الإنتاج وهو أن دوال الإنتاج متجانسة من الدرجة الأولى، ويعنى ذلك خضوع الإنتاج لظاهرة ثبات العوائد بالنسبة للنطاق، وعدم الإلتفات إلى إمكانية تمتع إحدى الدول بميزة نسبية مكتسبة مرجعها تمتع هذه الدولة بميزة الإنتاج في ظل إقتصاديات النطاق، وتشير زيادة العوائد بالنسبة للنطاق إلى موقف إنتاج ينمو فيه الناتج بنسبة أكبر من نسبة المدخلات. فإذا زادت المدخلات بنسبة متساوية يزيد الناتج بنسبة أكبر. ومعنى ذلك أن وحدة النفقة الحقيقية لإنتاج سلعة ما تميل نحو التناقص مع توسع الإنتاج.

والتحليل المتقدم -مع بساطته الإيضاحية- يفتح المجال أمام الدول الصغيرة للإستفادة من التجارة الدولية، إذا تواجدت إمكانية الإستفادة من العوائد المترتبة بالنسبة للحجم، حيث لم تعد محكمة بحجم إنتاج صغير في سلعها التصديرية، فهي تستطيع زيادة نطاق الإنتاج وتخفيض نفقاتها. وبالنسبة للدول الصناعية الكبيرة تستطيع الإستفادة من إقتصاديات النطاق عن طريق تضيق مدى التشكيلات السلعية التي تقوم بإنتاجها، حيث تقوم كل دولة بإنتاج تشكيلات سلعية واحدة، أو عدد قليل من التشكيلات، حتى تستطيع إطالة الدورة الإنتاجية للسلعة داخل المصنع.

إضافة إلى النظريات الأنفة الذكر هناك نظرية الفجوة التكنولوجية<sup>1</sup> التي تقوم على فرضية أن قدرا كبيرا من التجارة الدولية مبني على إدخال منتجات جديدة أو طرائق إنتاج مستحدثة. ويعطى هذا الأمر للدولة صاحبة الإبتكارات ميزة نسبية إحتكارية مؤقتة في السوق العالمي. وتزول هذه الميزة الإحتكارية بشيوع التكنولوجيا الجديدة، وقيام بعض الدول الأخرى بإنتاج سلع مقلدة.

ومن الجدير بالملاحظة أن الدولة التي فقدت الميزة الإحتكارية نتيجة تقليد مبتكراتها، لا تقف ساكنة في معظم الأحوال، ولكن تبحث عن إبتكار آخر أو تحديث جديد، وهو ما يظهر في شكل تقديم أجيال متعاقبة من سلعة معينة كالحاسبات وغيرها. وبالتالي قد تستمر الدولة الرائدة في مجال الإبتكار في التمتع بميزة نسبية في فرع معين من المصنوعات. كما تلعب الفروق في مستويات الأجور بين الدول المختلفة دورها في تحديد طول فترة التقليد، حيث يعتقد بوجود علاقة عكسية بين إتساع الفرق في مستويات الأجور وطول فترة التقليد. ويؤيد هذا الإفتراض، إتجاه الشركات عابرة القومية إلى نقل مواطن الإنتاج بسرعة إلى دول أخرى تتصف بإنخفاض مستويات الأجور، خاصة عندما تشكل الأجور جزءا كبيرا، من وحدة التكلفة.

<sup>1</sup> - رعد حسن صوان، أساسيات التجارة الدولية المعاصرة: من الميزة المطلقة إلى العولمة والحرية والرفاهة الإقتصادية، الجزء الأول، دار الرضا للنشر، 2000، ص ص: 222-225.

النظرية المكملة للنظرية السابقة هي نظرية دور حياة المنتج وتعتمد على نفس المبدأ المتمثل في الفارق التكنولوجي، فهي تؤكد على دور المنتج الجديد ودورة حياته مع تطور التجارة الدولية. وحسب هذه النظرية يمر المنتج بثلاث أو أربع مراحل وهي: <sup>1</sup> مرحلة الظهور، مرحلة النمو، ومرحلة النضج ومرحلة التناقص. حيث يفترض بأن التفوق التكنولوجي ينطلق بشكل مستمر في الولايات المتحدة مما يسمح له أن يكون رياديا في تطوير المنتجات الجديدة وتصنيعها، ثم تنقل هذه المنتجات في المراحل الموالية إلى دول أخرى خارج الولايات المتحدة، وذلك بعد تحقيقها النجاح والرواج؛ ونظرا لتوسع الطلب الأجنبي على هذه السلع، فإن المنشآت الأجنبية تحفز على محاولة إنتاجها لصالحها، وبحصولها على هذه التكنولوجيا ستنتقل في الإنتاج والبيع في السوق المحلي في المرحلة الأولى، ثم التصدير إلى أسواق أخرى ماعدا سوق الولايات المتحدة، مما يؤدي إلى انخفاض صادرات هذه الأخيرة، وبإكتسابها الخبرة والمهارة في إنتاج هذه السلع ستباشر التصدير إلى الولايات المتحدة.<sup>2</sup>

### المطلب الثاني - حركات رؤوس الأموال الدولية:

يعتبر رأس المال من أهم عوامل الإنتاج ويخضع في حركته إلى الكثير من العوامل التي تعبر في العادة عن وفرة وندرة هذا الأخير، وبأخذ الحركة على المستوى الدولي فالأمر يختلف بعض الشيء، حيث تتنوع رؤوس الأموال فتشمل الإستثمار الأجنبي المباشر، والغير المباشر، إضافة إلى أنواع أخرى كالإعانات والمنح، ولكل منها أسباب خاصة.

الحركة الدولية لرأس المال نتيجة للسلوك الطبيعي وتطور الأنشطة الاقتصادية الناجمة عن التفاعل بين نمو الثروة والتجارة الخارجية والتكامل المالي الدولي. فتمو الثروة يزيد الطلب على الأصول المالية، وتقلص المخاطر الى الحد الأدنى ينطوي على الإحتفاظ بهذه الأصول في محفظة إستثمارية متنوعة، كما أن حساب رأس المال المفتوح في ظل نظام مالي محلي غير متطور، يتضمن الإحتفاظ بالمحفظة الإستثمارية بمكون من الأصول الأجنبية. وهكذا يحدث تدفق رأس المال من وإلى الخارج بشكل عادي. ومثل هذه التدفقات تزداد مع التوسع في التجارة الدولية لأن الشركات المنخرطة في التجارة الدولية ترغب في الإحتفاظ بأرصدة تشغيلية من الصرف الأجنبي كما أنها تستفيد من زيادة الإئتمان للمصدرين و المستوردين. والنقطة المهمة هي أن تدفق رأس المال إلى الخارج العادي له علاقة ضئيلة بمعدل عائد الإستثمار في الإقتصاد المحلي. ولكن في ظل صدمات خارجية مثل شروط تبادل تجاري أقل

1 - Jean-Paul Rodrigue, L'espace économique mondiale, Québec, presses de l'Université du Québec, 2000, p : 218.

<sup>2</sup>- رشاد العصار وآخرون، التجارة الخارجية، مرجع سابق، ص:36.

أو أسعار فائدة أجنبية أعلى، فإن تدفق رأس المال العادي يتأثر بمعدلات العائد المحلي لأن هذه الصدمات تحدث فرقا بين أسعار الفائدة الأجنبية والمحلية، وبالتالي تحفيز التدفق إلى الخارج.<sup>1</sup> نظريا فإن العائد على رأس المال في البلدان النامية يجب أن يكون أعلى منه في البلدان المتقدمة بسبب ندرة رأس المال وبالتالي نسبة رأس المال إلى العمل منخفضة. وهذا يجب أن لا يحفز فقط بقاء رأس المال في الوطن، بل يجب أن يجلب أيضا تدفق رأس مال أجنبي أكبر إلى الداخل. ولكن الواقع يشير إلى أن كثير من رأس المال يتدفق إلى خارج الدول النامية، وأن أكثر من 75% من تدفقات رأس المال تتجه نحو البلدان المتقدمة. ويمكن أن يكون ذلك ناجما عن السياسات والهيكل الاقتصادية السائدة.<sup>2</sup> إذا خصص الحديث عن الإستثمار الأجنبي المباشر فيمكن القول أن الشركات المتعددة الجنسية بمثابة القاطرة التي تجر هذا النوع من الإستثمار ويتضمن إقدام هذه الشركات على الإستثمار والإنتاج في البلاد الأجنبية درجة من المخاطرة تفوق ما قد اعتادته في بلادها الأم، ومن هنا فإن سياسة عبور القومية الأم تشتمل بحد ذاتها على الطبيعة الديناميكية لهذه الشركات.

ترى النظرية الاقتصادية التقليدية أن جزءا أساسيا من العوامل التي تفسر هذا النوع من الإستثمارات ترتبط برغبة الشركات في الإستفادة من التباينات في ظروف العمل والإنتاج بالدول. وبصورة خاصة فإن الفوارق في تكلفة العمل أو معدل إستغلال قوة العمل في مختلف المناطق في العالم تمثل أحد الدوافع الكبرى للإستثمار في البلاد ذات تكلفة العمل المنخفضة أو معدل الإستغلال الأكبر لقوة العمل عما هو سائد في البلاد الأم. يتيح ذلك بالتأكيد فرصة الحصول على معدل أعلى للربح، وإن لم يكن ذلك مؤكدا في كل الأحوال.

ويضيف أنصار هذه النظرية<sup>3</sup> أن وصول الشركات الصناعية العملاقة إلى ما هو عليه اليوم ما هو إلا إنعكاس لتطور الرأسمالية من نمطها الإحتكاري إلى الرأسمالية الحديثة أو ما يطلق عليها الرأسمالية الكونية حيث تمكن أصحاب رؤوس الأموال من رفع أسعار المنتجات وإحتكار الأسواق، والتحالف مع نقابات العمال، كما أن الدور الحديث للدولة<sup>4</sup> مكن هذا النوع من الشركات من الإستفادة من القوانين

<sup>1</sup> - علي الصادق، ود. علي البليل، تقدير وتحليل التدفقات الرأسمالية العربية إلى الخارج (1975 - 2000)، أوراق صندوق النقد العربي، العدد رقم 05، 2002، ص: 19.

<sup>2</sup> - للتوسع أكثر حول النقل الصافي للموارد يمكن الرجوع إلى: إدارة الشؤون الاقتصادية والاجتماعية، الشعبة الإحصائية، دليل الحسابات القومية: إستخدام الحسابات القومية في تحليل السياسات، دراسات في الطرق، السلسلة واو العدد 81، الأمم المتحدة، نيويورك، 2005، ص: 134-137.

<sup>3</sup> - عبيد بن علي عطيان آل مظف، العمال و أصحاب رأس المال والدولة في إقتصاد العولمة: علاقات القوة والإعتماد، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الإقتصاد والإدارة، المجلد 19، العدد الأول، 2005، ص: 85.

<sup>4</sup> - للتعلم أكثر حول تطور الدولة وعلاقته برأس المال يمكن الرجوع إلى: سلام الربضي، المقاربات والمتغيرات العالمية: عصر الدولة وعصر السوق، دار المنهل اللبناني، بيروت، 2009.

## الفصل الأول - العلاقات الإقتصادية الدولية وأهمية ميزان المدفوعات

والتشريعات الجديدة التي تسهل وتقن الإنتاج بما يكفل زيادة الناتج القومي، هذه الزيادة قابلها زيادة كبيرة في الإنفاق الحكومي عاد بالنفع الكبير على أصحاب هذه الشركات، وخلال هذه المرحلة كانت العلاقة بين جميع الأطراف متوازنة نظراً لحاجة كل طرف إلى الأخر ومحدودية البدائل، إلا أن التقدم التقني في مجال الإتصالات والمواصلات وقوانين الإستثمار المرنة والمحفزة زادت سهولة وسرعة إنتقال رأس المال المادي جغرافياً، الأمر الذي أسهم في دخول الرأسمالية إلى مرحلة جديدة هي مرحلة الرأسمالية الكونية<sup>1</sup> أو ما يسمى بإقتصاد العولمة.

إضافة إلى ما قدمته النظرية التقليدية من تفسير لعبور الشركات للقوميات الأم ظهرت مجموعة من النظريات منها: نظرية السياسة العامة، نظرية دورة المنتج، نظرية سوق إحتكار القلة والتي تقدم توضيحات أكثر.

تستند نظرية السياسة العامة<sup>2</sup> إلى الأفكار الميركانتيلية، التي ترى أن الإقتصاد يخضع للسياسات الحكومية وأن الشركات هي أدوات للسياسة الخارجية للحكومة الأم. وفقاً لهذه النظرية فإن الإستثمار الخارجي للشركات العملاقة لم ينشأ ويتوسع نتيجة ضرورات إقتصادية وإنما كان سياسة إختارتها الشركات لكي تستفيد من الحوافز التي قدمتها الحكومات الأم لكي تغري شركاتها بالإستثمار الخارجي.

أما بالنسبة لنظرية دورة المنتج<sup>3</sup> فقد سعت للكشف عن العوامل الموضوعية التي جعلت قيام الشركات بالإستثمار خارج بلادها الأم عملاً ضرورياً وليس مجرد إختيار بدائل، وترى هذه النظرية أن الإستثمار الأجنبي يعتبر عملاً دفاعياً يقصد به حماية أسواق التصدير من المنافسة المحتملة، ويفسر هذا العمل بخصائص الدينامية أو الدورة التكنولوجية للمنتجات. وتستغل الشركات هذه الميزة عن طريق التصدير إلى الأسواق الخارجية. ولكن مع نمو هذه الأسواق وتطور المنتج تصبح التكنولوجيا اللازمة لإنتاجه شائعة نسبياً وينتشر المنافسون القادرون على الإنتاج، ولذلك يتحتم على الشركات المجددة أن تغير إستراتيجيتها.

فعندما يصبح المنتج نمطياً تصبح المزايا التكنولوجية أقل أهمية على حين تزداد أهمية الإقتراب من الأسواق لإختصار تكاليف النقل والعمل، وتتولد بذلك ضرورة أن تذهب الشركات للإنتاج بالقرب من الأسواق التي قد يبتلعها منتجون محليون أو أجانب آخرون. أما في المرحلة الثالثة من الدورة التكنولوجية لحياة المنتج أي عندما يصبح منتجاً قديماً فإن المزايا المقارنة تتحول للإقتصاديات كثيفة العمل ومنخفضة

<sup>1</sup> - سلام الربضي، النفوذ العالمي للشركات عبر الوطنية: إشكالية العلاقة بين الدولة ورأس المال، دار المنهل اللبناني، بيروت، 2009، ص ص: 24-29.

<sup>2</sup> محمد السيد سعيد، الشركات عابرة القومية ومستقبل الظاهرة القومية، سلسلة عالم المعرفة، المجلس الوطني للثقافة والفنون و الأداب، الكويت، العدد 107، نوفمبر 1986، ص ص: 25-26.

<sup>3</sup> - للمزيد يمكن الرجوع إلى: سرمد كوكب جميل، الإتجاهات الحديثة في مالية الأعمال الدولية، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2001، ص ص: 54-60.

الأجور مثلما هي الحال في صناعتي النسيج والأدوات الكهربائية يمكن في هذه الحالة تصور أن يتم الإنتاج في المجتمعات الفقيرة من أجل إعادة التصدير إلى البلاد الأم للشركات المنتجة.

وتذهب النظرية الثالثة إلى أن دوافع الإستثمار الأجنبي تكمن في طبيعة أسواق إحتكار القلة، فهذه الأسواق تقسم على نحو ما بين قلة من الشركات المنتجة الكبيرة، وتجعل المنافسة الإحتكارية من الصعب على أي شركة أن تنمو عن طريق المضاربة السعرية، وبالتالي فإن الشركات تسعى لتعزيز فرصها للنمو عن طريق الإستيلاء على أسواق خارجية بالإنتاج فيها مما يعزز أيضا المستوى العام لربحيتها، وبالتالي فإن الإستثمار الخارجي ليس سلوكا دفاعيا يستهدف المحافظة على أسواق تصدير قائمة بل سلوكها هجوميا يرتبط بضغوط السوق الإحتكاري والحرص على الإفلات منها. ومن هنا فإن لسوق إحتكار القلة قانونا يجبر الشركات العملاقة على نقل جزء متزايد من إستثماراتها الجديدة للخارج مما ينقل الطابع الإحتكاري إلى السوق العالمية نفسها ويشرح البعض ذلك من منظور عضوي فالشركة الرأسمالية لم تعد تسعى لمجرد الربح بل إلى النمو المستمر والسيطرة أيضا، والشرط الأساسي للبقاء والنمو في سوق المنافسة الإحتكارية وإحتكار القلة هو زيادة نصيب الشركة من السوق فإذا كان ذلك متعذرا في إطار السوق المحلية فإن الشركات تبحث عن هذا النمو وعن مجالات جديدة للسيطرة في الخارج وإلا يكون مصيرها الخروج من السوق.

كما سبق فإن مصدر الإستثمار الأجنبي المباشر هو الشركات عابرة القومية أو متعددة الجنسيات، وهي شركات أعمال ذات قدرة عالية على تخطي الحدود ونشر أنشطتها في مختلف أرجاء العالم، ويعد الإستثمار الأجنبي المباشر أحد أهم أدواتها التي تعمل بها. وقد تطور عدد هذه الشركات مع مرور الوقت كما أن فروعها قد تطورت من حيث العدد والتوزيع، فحسب تقرير الإستثمار العالمي لسنة 2000 يقدر عدد الشركات الأم في العالم ب: 60000 شركة، ويبلغ عدد فروعها: 500000 فرع<sup>1</sup>، وحسب نفس التقرير لسنة 2009 بلغ عدد الشركات الأم في العالم 82000 شركة وبلغ عدد الفروع 810000 فرع<sup>2</sup>.

لا تكمن أهمية هذه الشركات في نقل وإستثمار رؤوس الأموال عبر العالم فقط وإنما في حجم الإنتاج وتوزيعه وكذا الصادرات، فصادرات هذه الشركات لوحدها تستأثر بحوالي ثلث مجموع الصادرات العالمية في السلع والخدمات ومجموع الموظفين لديها في جميع أنحاء العالم قد قارب 77 مليون عامل سنة 2008، وكانت القيمة المضافة ل 100 شركة الأولى قرابة: 4% من الناتج المحلي الإجمالي العالمي وهو نصيب ما برح مستقرا منذ سنة 2000. من حيث التركيب القطاعي للشركات عبر الوطنية المئة الأولى فإن الغالبية منها مازالت في قطاع التصنيع، غير أن الشركات التي تعمل في مجال

<sup>1</sup> - UNCTAD, world Investment Report 2000, United Nations, New York and Geneva, 2000, pp: 71-93.

<sup>2</sup> - مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، تقرير الإستثمار العالمي 2009: الشركات عبر الوطنية والإنتاج الزراعي والتنمية، الأمم المتحدة، نيويورك وجنيف، 2009، ص: 11.

الخدمات تتزايد بإطراد ففي 100 شركة الأولى، كان هناك 26 شركة سنة 2008 مقابل 14 شركة سنة 1993<sup>1</sup>.

النوع الثاني من الإستثمار على المستوى الدولي هو الإستثمار الأجنبي غير المباشر أو الإستثمار المحفظي، ويعرف هذا الإستثمار بأنه تلك المشاركة في توظيفات إستثمارية خارجية من دون أن يكون للمستثمر الحق في إدارة موجودات الشركة المستثمر فيها ومن دون أن يكون له الحق في الرقابة والسيطرة في إدارة أعمال ذلك المشروع، إنما هو توظيف لإستثمارات قصيرة الأجل في الأوراق المالية.

إن الإستثمار المحفظي وضمن المفهوم الحديث الذي يتحدد بالأموال الأجنبية المستثمرة في أوراق مالية (أسهم وسندات) يسعى إلى الربح السريع الذي يحاول المستثمر أن يحققه من عمليات المضاربة والتداول بالأوراق المالية وتظهر التأثيرات السلبية لهذا النوع من الإستثمار في حالات الأزمات المالية وعدم الاستقرار في ظل الإنفتاح والتحرر المالي وتقوم عادة الأسواق المالية بالوساطة في عمليات الإستثمار الأجنبي المحفظي، ويتم هذا النوع من الإستثمار من قبل مؤسسات التمويل كالبنوك وصناديق الإستثمار أو المستثمرين المؤسسين مثل (صناديق التقاعد وشركات التأمين) أو من قبل الأفراد.

في تفسيرها لأسباب التغير في العرض والطلب على رؤوس الأموال بين المؤسسات المالية في بلدان مختلفة، تركز النظرية التقليدية<sup>2</sup> على مفهوم العلاقة بين أسعار الفائدة في هذه البلاد كمدخل لفهم إندماج أسواق رأس المال، فكلما قل الفارق تزايدت درجة الإندماج، كما أن تماثل إتجاه وإرتباط التغير في أسعار الفائدة، وإندماج أسواق رأس المال، يعتمد على حساسية تدفقات رأس المال للفوارق في أسعار الفائدة المضمونة وغير المضمونة، وكلما زاد حجم التدفقات وهذه الحساسية أمكن القول بوجود إندماج أكبر في أسواق رأس المال نتيجة لضعف تأثير الإختلافات في السياسة المالية للحكومة بالمقارنة بتوقعات أصحاب هذه الأموال للعائد، وفي تفسير ثالث تكمن عملية إندماج أسواق رأس المال في طبيعة الآثار المحلية الناشئة عن ردود الفعل العالمية للسياسة المحلية، بمعنى آخر أنه كلما توقعت السياسات والمؤسسات النقدية المحلية أن تعجز عن توجيه تدفقات رأس المال المحلية نتيجة لتقديرها لجسامة المتغيرات الخارجية إتجاه وطبيعة هذه التدفقات فإن أسواق رأس المال تزيد إندماجاً.

وربما كان أبرز تطور في هذا الإتجاه هو تكوين أسواق العملات والسندات الأوروبية، وهو عبارة عن تجمع مؤسسات مصرفية تستقبل الودائع من العملات الكبرى في العالم الغربي خارج بلادهم الأصلية، وخاصة الدولار، فهي ودائع من العملات في بنوك خارج بلاد الإصدار.

يتيح توحيد عرض هذا الفائض المالي الضخم الذي لا يخضع لأي تشريع حكومي فرصاً كبيرة للمرونة في إستثماره، وكان من أكبر المقترضين من هذه السوق هم حكومات العالم الثالث، على حين أن

<sup>1</sup> - مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، نفس المرجع السابق، ص ص: 11-14.

<sup>2</sup> - محمد السيد سعيد، الشركات عابرة القومية ومستقبل الظاهرة القومية، مرجع سابق، ص ص: 42-43.

أغلبية الممولين لهذه السوق هم مواطنون من هذه السوق، ومن جهة أخرى فإن أغلب المقترضين الذين كان تصدر لهم السندات الأوربية هم الشركات عابرة القومية، ويمكن القول أن النواة الأولى لتشكل السوق الدولية للإستثمار في المحافظ المالية بالتطور والحجم الكبير من الأموال والمتعاملين في بداية الستينات وإلى غاية نهاية الثمانينات هو سوق النقد الأوربية، وكذا سوق السندات الأوربية، فعلى حين تمثل الأولى منبعا للإقراضين قصير ومتوسط الأجل بهدف تغطية عجز المدفوعات، وتمويل الإحتياجات الجارية لحكومات البلاد النامية بفوائد مرتفعة، وتمثل السوق الثانية قوة لإجتذاب رؤوس الأموال من البلاد النامية لأجل تغطية الإحتياجات الإستثمارية للشركات عابرة القومية. مما يكشف جزئيا عن طبيعة الخلل التمويلي لدول العالم الثالث، ولا شك في أن أحد العوامل الكبرى في توسع هذا الخلل يرجع إلى إندماج أسواق رؤوس الأموال في العالم والذي أدى إلى تفجر أزمة المديونية مع بداية الثمانينات<sup>1</sup>.

من الواضح أنه ليس من السهل تحقيق الأهداف المرجوة بدون توترات وتناقضات، فمثلا تمثل المضاربة في سوق العملة أحد الطرق السريعة للحصول على عوائد هائلة، ولكن هذه المضاربات غالبا ما تؤدي إلى أزمات صرف كبرى تؤثر بشدة على سير وإستقرار النظام المالي الدولي بصفة عامة وأسواق رؤوس الأموال بصفة خاصة، ويستطيع الإحتكار المالي الضخم والمعقد والمكون من روابط أفقية ورأسية متعددة بين بنوك عابرة القومية من أصول مختلفة أن يقوم بالمضاربة على نطاق واسع نتيجة لإملاكه حجما هائلا من الأصول النقدية السائلة، وللاشارة فإن هذه العمليات والتي تتميز بأنها ذات آجال قصيرة وآثار كبيرة لا تقتصر على البنوك فقط فهناك أنواعا من المؤسسات المالية المتخصصة مثل سماسرة العملات الأجنبية، شركات الإيداع التعاقدية، وشركات التأمين، بيوت السمسرة، ومؤسسات الوساطة المختلفة، وحتى المستثمرين الأفراد في بعض الأحيان كل هذه الأطراف تتدخل وتؤثر على أسواق الأصول المالية المختلفة عبر العالم وبالخصوص المضاربة في العملات الرئيسية.

تسمى الأصول القصيرة الأجل التي تتعامل بها هذه المؤسسات بالأموال الساخنة نظرا لتأثرها الشديد بأي تحرك لأسعار الصرف أو أسعار الفائدة المتعلقة بأي عملة من العملات الرئيسية، وقد زودت تكنولوجيا المعلومات ووسائل الإتصال الحديث هذه المؤسسات بأدوات لا حصر لها في العدد وذات سرعة ودقة كبيرة، مكنتها من التغلب على القيود والرقابة المفروضة من قبل الحكومات على أعمال المضاربة الضارة بالإستقرار.

وللاشارة فإن دمج أسواق رؤوس الأموال في العالم قد أدى إلى نتيجة أساسية وهي أن النظام المالي الدولي تأثر تأثرا شديدا نظرا للتغير الكبير في تركيبته وحجم التدفقات المالية الدولية نتيجة هذا الإندماج فمن جهة هناك تطور فيما يتعلق بطبيعة وتركيبته تدفقات رأس المال، حيث تغيرت بمرور

<sup>1</sup> - محمد السيد سعيد، نفس المرجع السابق، ص ص: 43-47.



الوقت من التدفقات العامة إلى الخاصة ومن تدفقات الديون إلى تدفقات الإستثمار، ومن الإستثمار المباشر إلى إستثمارات الحوافظ، ومن جهة أخرى زادت أهمية التدفقات الخاصة من إجمالي التدفقات المالية الدولية، حيث مثل هذا النوع من التدفقات خلال فترة التسعينات من القرن الماضي 80% من مجموع التدفقات، مما يعبر عن الإندماج الكبير في الأسواق المالية الدولية، ويعبر أيضا على زيادة أهمية إستثمارات الحافظة على حساب الإقراض التجاري والإستثمار المباشر. فمثلا يقدر حجم الأصول المتداولة المسماة بالدولار في الولايات المتحدة الأمريكية لوحدها وهي أكبر سوق مالي منفتح ومحرر في العالم 50 ترليون دولار أمريكي، في حين تقدر القيمة الدولية للأوراق المالية المتداولة بنحو 165 ترليون دولار.<sup>1</sup>

إضافة إلى التفسير التقليدي لحركة رأس المال المحفظي والذي تحكمه أسعار الفائدة، حاليا يمكن تفسير الحركة الكبيرة لهذا النوع من رؤوس الأموال بتظافر مجموعة من العوامل تتمثل أساسا في التحولات الهيكلية التي عرفتها الدول المتقدمة والدول النامية وكذلك التغيرات في النظام المالي الدولي هذين العاملين ساهما فيما يسمى عولمة الإستثمار وتنوعه ودخول المؤسسات المالية كمستثمرين، بالإضافة إلى ذلك تراجع مشكلة المديونية الدولية، نتيجة تحسن الوضعية الإقتصادية للدول النامية.

### المطلب الثالث - النظام التجاري العالمي: من مفاوضات الغات إلى منظمة التجارة العالمية:

ظهرت أولى الجهود الدولية لتنظيم العلاقات التجارية الدولية مع إنشاء مؤسسات بريتون وودز، وكان ذلك فيما يعرف باتفاقيات الغات والتي تطوت من خلال التفاوض إلى غاية ظهور المنظمة العالمية للتجارة حاليا.

1- إتفاقيات الغات: النشأة والتطور: الغات هي إختصار لما يسمى بالإتفاقيات العامة للتعريفات والتجارة (GATT)، وهي معاهدة دولية متعددة الأطراف تتضمن حقوقا وإلتزامات متبادلة عقدت بين حكومات الدول الموقعة عليها والتي تعرف إصطلاحا بالأطراف المتعاقدة بهدف تحرير العلاقات التجارية الدولية، وفي إطار القواعد المنبثقة من فلسفة حرية التجارة الخارجية.

لقد أبرم هذا الاتفاق في 30 أكتوبر 1947، ودخل حيز التنفيذ في العام 1948، ومن مهام الغات الإشراف على جولات المفاوضات حول تجارة السلع والإجراءات المتعلقة بتنظيم التجارة الدولية بين الدول الأعضاء.

أ- بنود الاتفاقية: قامت إتفاقيات الغات على مجموعة من المبادئ أهمها:<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - سيمون جونسون، صعود صناديق الثروات السيادية، التمويل والتنمية، سبتمبر 2007، المجلد ، العدد 03، صندوق النقد الدولي، ص ص: 56-57.

<sup>2</sup> - الحجار بسام، العلاقات الإقتصادية الدولية، الطبعة الأولى، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، لبنان، 2003، ص ص: 224، 225.

## الفصل الأول - العلاقات الإقتصادية الدولية وأهمية ميزان المدفوعات

- تحرير التجارة الدولية، حيث تلتزم الدول الأطراف بتخفيض التعريفات الجمركية أو إزالة القيود الجمركية، ويتم ذلك في إطار مفاوضات متعددة الأطراف، وتسمى التعريفات حين ذاك بأنها تعريفات مربوطة.

- عدم التمييز بين الدول الأعضاء في المعاملات التجارية، ولضمان تطبيق هذا المبدأ طلبت من الدول الأعضاء استخدام سياسة الدولة الأولى بالرعاية، ومفاده أن أي ميزة تجارية يمنحها طرف لطرف آخر، لا بد أن تسري تلقائياً على الأطراف الأخرى، ويعني هذا المبدأ المساواة في المعاملات التجارية بين جميع الأطراف.

- تحديد قواعد السلوك في المعاملات التجارية الدولية، وتجنب سياسة الإغراق ودعم الصادرات، وإعتماد التعريفات الجمركية كوسيلة وحيدة للحماية، وعدم اللجوء إلى القيود غير التعريفية كالقيود الكمية أو نظام الحصص أو حظر الإستيراد، مع وجود إستثناء بالنسبة للدول التي تواجه مشكلات في موازين مدفوعاتها أو تعاني عجز شديد في المواد الغذائية، شريطة إزالة كافة القيود في حال إنتهاء السبب الذي من أجله وضعت.

- مبدأ المعاملة الوطنية: وهذا المبدأ نصت عليه المادة 3 من الإتفاقية، ويعني أن تتمتع الأطراف المتعاقدة بنفس الميزات والأفضليات، التي تمنحها الدولة العضو للمنتجين المحليين فيما يتعلق بالضرائب والرسوم وغيرها.

- المعاملة الأكثر تفضيلاً للدول النامية بهدف زيادة معدلات التنمية فيها.

ب- تطور الجولات التفاوضية للغات: الوظيفة الأساسية للغات هي الدعوة إلى مؤتمرات دولية تدخل فيها الدول الأعضاء في مفاوضات جمركية على أساس متعدد الأطراف تركز على تحرير التجارة العالمية في السلع عن طريق التخفيضات الجمركية وتخفيض الحواجز غير التعريفية بالنسبة للسلع، والتي إتفق عليها في دورة هافانا في العام 1947، أو في المفاوضات اللاحقة التي تمت في الجولات الأخرى.

لقد كانت نتائج الجولة الأولى باهرة من حيث تخفيض الجمارك على عدد كبير من السلع تمثل ما يقارب ثلثي التجارة الدولية، وقد ركزت الجولات الستة الأولى على تخفيض التعريفات الجمركية، أما جولة طوكيو فقد ركزت على القيود غير الجمركية، وتوصل في هذه الجولة إلى تسعة إتفاقات هي: <sup>1</sup> العوائق الفنية أمام التجارة، وقواعد التقييم الجمركي، والإجراءات الخاصة بتراخيص الإستيراد، إجراءات مواجهة الإغراق، الدعم والإجراءات المضادة، المشتريات الحكومية، التجارة في اللحوم البقرية، التجارة في منتجات الألبان، والتجارة في الطائرات المدنية.

الإتفاقات الخمس الأولى هي إتفاقات متعددة الأطراف والإتفاقات الأخرى غير إلزامية، وإلى غاية 1997 لم يبق سوى إتفاقتين هما: المشتريات الحكومية والطائرات المدنية.

<sup>1</sup> -بسام الحجار، نفس المرجع السابق، ص ص: 225-226.

2- دورة الأورغواي وظهور المنظمة العالمية للتجارة: نظرا للتراجع الكبير الذي طرأ على تحرير التجارة وعلى دور الغات عامة بعدما دخل الإقتصاد العالمي مرحلة من الإضطرابات الشديدة خاصة في عقد السبعينات والثمانينات من القرن الماضي، كانهيار نظام بروتن وودز وإنتشار موجة الكساد التضخيمي في معظم الدول الصناعية والنامية وتفجر أزمة المديونية الخارجية وتراجع القدرة التنافسية للو.م.أ وظهور صناعة منافسة لها (ألمانيا، اليابان) مع تصاعد درجة الحمائية التجارية في الدول الصناعية وإستحداث أدوات حماية جديدة ضد اليابان ودور شرق آسيا الصاعدة وبعض الدول النامية الأخرى، حيث لجأت الو.م.أ وغيرها من الدول الصناعية إلى إجراءات حمائية لم تكن معروفة من قبل لتقييد وارداتها من السلع الصناعية وحماية صناعتها من المنافسة الأجنبية وتعرف تلك القيود بالقيود أو الإجراءات الرمادية. إضافة إلى ما سبق فإن قيام البلدان النامية بإصلاحات هيكلية واسعة لإزالة التشوهات في إقتصاداتها ساهم وعجل في إنشاء منظمة التجارة العالمية، وقد إنبتقت الجولة الثامنة التي بدأت بإعلان بونتاديل آيني في أورغواي في 20 سبتمبر 1986، وأطلق عليها جولة أورغواي وإستمرت هذه الجولة إلى غاية 15 ديسمبر 1994، وتم توقيع وثيقتها الختامية في مراكش في 15 افريل 1994.

لقد جاءت هذه الوثيقة شاملة لجميع قطاعات: التجارة والخدمات والملكية الفكرية إلى جانب النفاذ إلى الأسواق. وأعلنت الوثيقة عن إنشاء منظمة التجارة العالمية التي بدأت تمارس عملها إعتبارا من جانفي 1995.

تعتبر المهمة الأساسية للمنظمة تنمية التجارة بين الدول الأعضاء ووضع قواعد التجارة العالمية. بالإضافة إلى إشرافها على تنفيذ جميع الإتفاقيات المتعددة الأطراف التي جرى التفاوض بشأنها في جولة أورغواي والتي سيشمها التفاوض مستقبلا. وتطابق الأهداف الأساسية لمنظمة التجارة العالمية أهداف الغات التي لم تعد قائمة كمؤسسة منفصلة وإنما أصبحت جزءا من منظمة التجارة العالمية. وقد تم توسيع هذه الأهداف لمنح منظمة التجارة العالمية صلاحية تنظيم تجارة الخدمات. وعلاوة على ما سبق، توضح الأهداف أنه من أجل دفع التنمية الإقتصادية، من خلال توسيع التجارة، لابد من الإهتمام بحماية البيئة والحفاظ عليها.

ومن أجل الإستفادة من الميزات المترتبة على الإنضمام إلى المنظمة، فالعديد من الدول يحاول الإنضمام للمنظمة، حيث أن النتائج السلبية لعدم الإنضمام ستكون أكثر خطورة من نتائج الإنضمام، لذلك يوجد فريقين في هذا المجال: الفريق الأول ينادي بالإسراع بالعضوية ويروج لها. والفريق الآخر يعارض هذه العضوية بشدة ويحذر منها.

أ- حجج الداعين للإنضمام إلى منظمة التجارة العالمية: يستند الرأي المؤيد لإنضمام الدول النامية "للغات 94" على أساس النقاط الآتية:

## الفصل الأول - العلاقات الإقتصادية الدولية وأهمية ميزان المدفوعات

- إقتصاد السوق مقارنة بغيره من النظم الإقتصادية والإجتماعية يحقق معدلات نمو إقتصادي حقيقية تسهم بشكل أفضل في حل المشكلة الإقتصادية.
- إن آثار تطبيق الإتفاقيه سيغال الدول كافة، بغض النظر عن عضويته، وستشمل مجالات التطبيق العملي للإتفاقيات نواحٍ تضم الجوانب التجارية المتعلقة بحماية الملكية الفكرية (التكنولوجيا)، وتجارة مختلف الخدمات، من سياحة، ونقل، ومصارف، وإستشارات، ومهن حرة علمية، وفعاليات تجارية ذات صلة بالإستثمار والتنمية<sup>1</sup>.
- تجيز بعض المواد من الإتفاقيه للدول النامية، إتخاذ جملة إجراءات وقائية تحول وإدخال سلعة معينة يمكن لإستيرادها الإضرار بمصالح المنتج المحلي، وهذا ما يرسخ الهدف من الحماية الموضوعه أصلا لصالح الصناعة الوطنية.
- سيؤدي تحرير المستوردات إلى توسيع القاعدة الإنتاجية، وتطويرها وتحديثها وخفض كلفة الإنتاج، ورفع مستواه نوعيا لمواجهة تحديات المنافسة للمنتج -أو المنتجات- الأخرى غير الوطنية<sup>2</sup>.
- سيخلق وجود الدولة في المنظمة الدافع الأملل للمنتجين المحليين في الإسراع بتطوير منتجاتهم، بما ينعكس على المستوى الإقتصادي العام والتنمية، والإرتقاء بالصادرات كما وكيفا، وبالتالي زيادة الدخل الوطني.
- سيشمل مبدأ الدولة الأكثر رعاية كمعاملة لم تتوفر لأي دولة خارج أطر "الغات 94"، المعبر للأسواق الدولية بعيدا عن قيود المعاهدات والإتفاقيات، التي تحول وتحقيق ذلك الآن، أو لاحقا بالنسبة للدول غير الأعضاء -فرضا- وهذا بحد ذاته أحد الجوانب المتميزة للمنتج والمنتج، والتي لا يتصور تحققها خارج "الغات 94".
- إن النصوص التي ستؤدي لخفض الدعم الحكومي للمنتج والمصدر المحلي، سترفع المنتجات الزراعية في الأسواق الدولية، مما سيحفز المصدر الوطني على زيادة الإنتاج من حيث الكم والكيف، ولا سيما وأن أغلبية الدول النامية دول مصدرة للمنتجات الزراعية كالقطن والقمح، بالإضافة إلى المواد الأولية الأخرى غير الزراعية.
- إن تحرير التجارة سيستتبعه زيادة في التحصيلات الضريبية، إضافة لقيم الضريبة على القيمة المضافة، والتي تشكل القسم الأكبر من حصيلة الواردات.
- سيتم بمقتضى الإتفاقيات تقليص حجم إستيراد الصناعات، وبتعبير أدق السلع المصنعة التي تمثل تحديا للمنافس الوطني الناشئ حماية له لحين تمكنه من المنافسة، ومن جانب ثانٍ ستستفيد الدول

<sup>1</sup> - إبراهيم، العيسوي، الغات وأخواتها: النظام الجديد للتجارة العالمية ومستقبل التنمية العربية، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 1995، ص: 13.

<sup>2</sup> - نفس المرجع السابق، ص: 13.

## الفصل الأول - العلاقات الاقتصادية الدولية وأهمية ميزان المدفوعات

النامية من المساعدات الفنية في مجالات التقييم الجمركي والتعرفة، والسياسات التجارية والإعفاءات، كذلك التدريب والإتصالات مع الخبراء، بما يرفع من كفاءة الموظف المحلي المختص<sup>1</sup>.

ب- حجج معارضي الإنضمام إلى منظمة التجارة العالمية: يستند أنصار هذا الإتجاه في معارضته إلى مجموعة من الحجج كلها نابعة من ظروف الدول النامية وموقعها في التجارة الدولية:

- إن منظمة التجارة العالمية ستفرض شكلا من أشكال التبعية الإقتصادية، التي ستكون محكومة بقيود أشد على الدول النامية، والتي ستتحول إلى سوق كبيرة، تستغلها الدول الصناعية لتصريف إنتاجها الفائض عن حاجاتها، وهذا ما سيؤدي إلى خمول إقتصادي في الدول المستوردة لهذا الفائض<sup>2</sup>.

- ففي مجال الصناعة يرى معارضوا الإنضمام أن الأخذ بمبدأ السوق المفتوحة، تنفيذاً لأحكام "الغات 94" سيلحق أضرار بالصناعة المحلية، ويفقدها قدرتها التنافسية، رغم النصوص التي تجيز لكل دولة فرض إجراءات وقائية مؤقتة، وذلك لإرتفاع تكلفة الإنتاج كنتائج لإتفاقية حماية الملكية الفكرية وقيم التقنية المصنعة في الدول المتقدمة، وعدم قدرة الدول النامية على المنافسة لما تتطلبه الأخيرة من مواصفات الجودة في الإنتاج، وعمليات التعبئة والتغليف والدعاية والنقل، وسوى ذلك من أساليب حديثة لا قبل لهذه الدول بتحقيقها إلا على حساب التكلفة، وضعف القدرة على المنافسة تقنياً.

- سينجم عن تحرير التجارة توسيع للقاعدة الإنتاجية وتطويرها وتحديثها، إلا أن ذلك يستلزم شروطاً لا بد من توافرها، فالإنضمام من شأنه وضع المنتجين المحليين أمام تحديات تدفعهم لبذل مجهودات ضخمة بغية تطوير الإنتاج<sup>3</sup>.

- في مجال الخدمات المالية والمصرفية: يتطلب الإنضمام لإتفاقيات "الغات 94" موافقتها على جميع ما تشتمل عليه، ومن أهمها "إتفاقية تحرير الخدمات" الشاملة للخدمات المالية والمصرفية، والسياحية، والإستشارية، مما يعرض المؤسسات القائمة بالخدمات لمنافسة فاشلة، نظراً لكونها غير مؤهلة، ولا تمتلك أبسط مؤهلات الخوض في معترك تنافس كهذا، ولا تستطيع الصمود في مواجهة سواها من هيئات متطورة شكلاً ومضموناً.

- أما فيما يتعلق بالتحصيلات الجمركية: سينجم عن الإنضمام إلى المنظمة خفض للإيرادات الجمركية، وبصورة رئيسية تحديد سقفو للتعرفة الجمركية، الذي سيحرم الخزينة من موارد معتبرة.

إن الإنضمام إلى المنظمة يفرض على الدولة التوقيع والالتزام بمجموعة من الإتفاقيات، ومن حيث موضوعاتها تقسم هذه الإتفاقيات إلى أربعة طوائف رئيسية تمثل ثلاثة منها الأهمية الكبرى وهي: إتفاقية التجارة في السلع، إتفاقية التجارة في الخدمات، إتفاقية خاصة بحقوق الملكية الفكرية، والرابعة

<sup>1</sup> - إبراهيم العيسوي، نفس المرجع السابق، ص ص: 13-14.

<sup>2</sup> - نتائج جولة الأورغواي وآثارها على اقتصاديات الدول العربية، دراسة صادرة عن صندوق النقد العربي.

<sup>3</sup> - شعبان إسماعيل، العلاقات الاقتصادية الدولية، الطبعة الثانية، منشورات جامعة حلب، 1997، ص: 5.

## الفصل الأول - العلاقات الاقتصادية الدولية وأهمية ميزان المدفوعات

تتعلق بفض المنازعات. ويضيف البعض على هذا التقسيم إتفاقية الإستثمار، وترتكز المنظمة بكاملها على مبادئ رئيسية هي:<sup>1</sup>

- مبدأ الدول الأكثر رعاية: يعتبر شرط الدولة الأكثر رعاية المبدأ الرئيسي والقاعدة الإرتكازية التي تحكم نشاط الغات في سعيها نحو تحقيق هدفها النهائي المتمثل في إقامة نظام متعدد الأطراف للتجارة الدولية. فالمادة الأولى من الإتفاقيه تقضي بضرورة منح كل طرف متعاقد فورا بلا شرط أو قيد المزايا لجميع الأطراف المتعاقدة الأخرى والحقوق والإعفاءات التي يمنحها لأي بلد آخر، ويتضمن هذا الأسلوب إقامة شبكة من العلاقات التجارية المحررة من القيود التي تكبل إنسيابها وتعرقل مسيرة نموها.

يقبل هذا الشرط مجموعة من الإستثناءات المؤسسة على إعتبارات وحجج إقتصادية مقنعة:

- الترتيبات الإقليمية لتحرير التجارة الخارجية بين مجموعة من الدول المنتمة جغرافيا إلى إقليم إقتصادي معين مثل: السوق الأوروبية المشتركة ...

- الترتيبات المتعلقة بالتبادل التجاري بين الدول الآخذة في النمو، فهذه الدول لها الحق في إقامة إتفاقيات تجارية فيما بينها ومناطق حرة وإتحادات جمركية ...

- الترتيبات الحمائية المؤسسة على حجة الصناعة الوليدة في الدول الآخذة في النمو.

أما بالنسبة للمزايا الناتجة عن تطبيق شرط الدولة الأولى بالرعاية فهي:

- مبدأ المساواة في المعاملة حيث يزيل الإمتيازات الممنوحة التي تحصل عليها دولة أخرى.

- توحيد المساواة في ظروف المنافسة وتوحيد التعريفات الإتفاقيه نظرا لأن الإمتيازات الممنوحة بإتفاقيات جديدة تمتد بقوة القانون إلى الإتفاقيات السابق عقدها.

- توسيع المبادلات التجارية الدولية بتخفيض القيود المفروضة عليها.

- جداول التخفيضات الجمركية لكل الأطراف المتعاقدة: تأخذ التخفيضات الجمركية إحدى

الصورتين، إما التخفيضات الجمركية المباشرة من خلال مفاوضات الإنضمام أو نتيجة للمفاوضات التي تتم بين أي من الدول أطراف التعاقد الدولي، أو من خلال النص في الإتفاقيات التجارية على تطبيق شرط الدولة الأكثر رعاية.

تتفد هذه التخفيضات الجمركية المتبادلة من خلال مطالبة كل دولة عضوة بإعداد قائمتين رئيسيتين

هما:

- قائمة المنتجات التي يرغب العضو في التوسع في تصديرها إلى دول العالم الخارجي ويطلب

بذلك من الأطراف المتعاقدة تخفيض الرسوم الجمركية المفروضة عليها عند دخولها أسواق هذه الدول.

- قائمة المنتجات التي يكون العضو مستعدا لإجراء تخفيضات جمركية عليها ويكون بالتالي

مستعدا لإستيرادها من العالم الخارجي.

<sup>1</sup> - مجدي محمود شهاب، الإقتصاد الدولي المعاصر، مرجع سابق، ص: 155.

## الفصل الأول - العلاقات الاقتصادية الدولية وأهمية ميزان المدفوعات

وقد خضع هذا المبدأ بدوره إلى مجموعة من الإستثناءات منها:

- حماية الصناعة الناشئة أو الوليدة في الدول الآخذة في النمو حتى تقوى على المنافسة المحلية أو الدولية.

- ترتيبات المنتجات متعددة الأطراف، والذي تم تطبيقه بهدف حماية صناعة المنتجات بالدول المتقدمة عند إختلالات السوق التي تحدث على يد الموردين الأقل تكلفة من الدول الآخذة في النمو.

- بالنسبة للمبدأ الثالث ينص هذا المبدأ أنه من المحذور إستخدام الحصص في التجارة بين الدول الأعضاء إلا عند الضرورة في حالة عجز ميزان المدفوعات، بمعنى عدم إستخدام القيود الكمية في التجارة الخارجية.

- المبدأ الرابع: ينص على أهمية المفاوضات، حيث يمكن للأطراف اللجوء إلى المنظمة لإجراء تسوية عادية سواء كانت دولا كبيرة أم دولا صغيرة.

- المعاملات التفضيلية في العلاقات التجارية بين الشمال والجنوب ويعتبر هذا المبدأ من أهم الأمور المستحدثة في الإطار التجاري الدولي، ومضمون هذا المبدأ أن يتم تقديم معاملة تفضيلية للدول الآخذة في النمو كأحد الأعمدة التي تركز عليها الإستراتيجية الدولية للتنمية الاقتصادية، و تهدف بالتالي إلى فتح أسواق الدول الصناعية أمام منتجات الدول الآخذة في النمو.

### المطلب الرابع - دور منظمة التجارة العالمية في النظام التجاري العالمي:

رغم وجود مكاسب محتملة من تحرير أكبر للتجارة، إلا أن جهود منظمة التجارة العالمية لتحقيق ذلك تلقى معارضة شديدة من الكثير من الدول سواء الدول النامية المؤثرة أو حتى الدول المتقدمة، فالدول المتقدمة وهي صاحبة فكرة تحرير نظام التجارة الدولي لم تحسم موقفها من هذه القضية ويظهر ذلك جليا من خلال الجدول الزمني الذي تم وضعه مع إنهاء جولة الأورغواي وإنشاء منظمة التجارة العالمية حيث تم عقد العديد من المؤتمرات الوزارية برعاية المنظمة من أجل التقدم في تحرير التجارة الدولية إلا أن تضارب مصالح الدول المتقدمة فيما بينها ( خاصة الولايات المتحدة الأمريكية والإتحاد الأوروبي) من جهة و تضارب مصالح الدول المتقدمة والدول النامية من جهة أخرى حال دون تحقيق نتائج مرضية لدرجة أن بعض الخبراء ومن خلال نتائج هذه المؤتمرات الوزارية يتنبأ بأن العالم سوف يعود إلى سياسات الحماية وإن كانت من نوع جديد.

يعتبر المؤتمر الوزاري الأنف الذكر من أعلى الأجهزة في المنظمة والمسؤول عن إتخاذ القرارات ويضم ممثلين من جميع الدول الأعضاء ويجتمع مرة كل سنتين، وإلى غاية سنة 2005 تم عقد ستة مؤتمرات وهي:

## الفصل الأول - العلاقات الإقتصادية الدولية وأهمية ميزان المدفوعات

- 1- مؤتمر سنغافورة: عقد هذا المؤتمر في الفترة 09-13 من شهر ديسمبر 1996، وحضرته 120 دولة من الدول الأعضاء إضافة إلى دول أخرى في طريقها للإنضمام، تضمن الإعلان الختامي لهذا المؤتمر والمتعلق بمفاوضات تحرير التجارة مجموعة من النتائج تمثلت في مايلي:<sup>1</sup>
  - تأكيد إعطاء عناية كافية للدول الأقل نمواً وتعميق التعاون بين المنظمة والوكالات الأخرى لزيادة المساعدة الفنية إلى هذه الدول.
  - تجديد الإلتزام بقضايا فتح الأسواق لدعم النمو والتنمية والإستمرار في تحرير التجارة الدولية وإلغاء الحواجز غير التعريفية على تجارة السلع.
  - أكد المؤتمر الوزاري على ضرورة إتساق الإتفاقيات الإقليمية للتعاون التجاري بحيث تساهم في تحقيق مستوى أعلى من التحرير التجاري الدولي والإقليمي.
  - مطالبة الدول الأعضاء بالتفاوض من أجل تحسين فرص الدخول إلى الأسواق في مجال الخدمات، وإتفق الدول الأعضاء على خطة عمل متظمنة إجراءات إيجابية لفتح الأسواق أمام صادرات الدول الأقل نمواً.
  - تنظيم لقاء للمنظمة مع مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (UNCTAD)، ومركز التجارة الدولي ومؤسسات التمويل الدولية والدول الأقل نمواً لمساعدتها على الإستفادة من الفرص التجارية الدولية، وتحسين شروط الإستثمار للمساهمة في زيادة صادرات هذه الدول والتوسع والتنويع في هيكل صادراتها.
- 2- مؤتمر جنيف: عقد هذا المؤتمر خلال الفترة 18-20 ماي 1998 في جنيف وصدر عنه بيان ختامي تضمن مجموعة من النتائج والتوصيات منها:
  - تأكيد أهمية الإلتزام بقواعد النظام التجاري الدولي وما جاء في المؤتمر الوزاري الأول.
  - تأكيد ضرورة إستمرار العمل من أجل تحسين شفافية المنظمة وإستمرار الجهود لدعم أهداف النمو والتنمية المستدامة.
  - إستمرار الإهتمام بقضية مخاطر تهميش الدول الأقل نمواً خاصة فيما يتعلق بالمشاكل التي تواجهها مثل مشكلة المديونية الخارجية.
  - رحب المؤتمر بأعمال مراجعة تطبيق بعض الأحكام الخاصة في إتفاقيات التجارة متعددة الأطراف والقرارات الوزارية ذات الصلة بالدول النامية والأقل نمواً مع تأكيد ضرورة تفعيل هذه الأحكام.

<sup>1</sup> - عادل المهدي، العلاقات الإقتصادية الدولية: ألية التجارة، جهاز نشر وتوزيع الكتاب الجامعي، جامعة حلوان، القاهرة، 2003، ص: 317.



## الفصل الأول - العلاقات الإقتصادية الدولية وأهمية ميزان المدفوعات

- تكليف المجلس العام للمنظمة بتنفيذ برنامج عمل للإعداد للإجتماع الوزاري الثالث وشمل هذا البرنامج مراجعة تنفيذ الإتفاقيات.

3- مؤتمر سياتل: إنعقد هذا المؤتمر خلال الفترة 30 نوفمبر - 03 ديسمبر 1999 بمدينة سياتل بالولايات المتحدة الأمريكية، وجاء في التقرير الأخير للهيئة العليا للتمويل والتنمية التابعة للأمم المتحدة مايلي:<sup>1</sup> " لقد فشل إجتماع منظمة التجارة العالمية الوزاري في سياتل في إطلاق جولة جديدة، ليس بسبب الإعتراضات في الشوارع بل لأن معظم القوى التجارية الرئيسية كانت تفتقر للإرادة السياسية للتكيف مع مصالح الدول النامية، ولكي تحظى أي جولة جديدة بثقة الدول النامية فلا بد للدول الغنية أن تفي بالإلتزامات التي تعهدت بها في السابق، مثل التعجيل في مفاوضات التجارة الزراعية والإلغاء التدريجي للكوتا على الأنسجة والملبوسات".

فإذا كانت العقبة الرئيسية أمام " جولة تنمية" هي الإفتقار إلى الإرادة السياسية لدى الدول المتقدمة، فيمكن تخيل أن الدول المتقدمة ستخسر من تحرير التجارة. فالنموذج المذكور أنفا يقدر أن الدول المتقدمة ستحقق مكاسب في الحدود المطلقة وأكثر مما تحققه الدول النامية من تحسين دخولها إلى الأسواق العالمية، فالدول المتقدمة ستكسب حوالي 50 مليار دولار أمريكي من تحسين دخولها إلى أسواق الدول النامية، وحوالي 100 مليار دولار أمريكي من تحسين دخولها إلى أسواق البعض<sup>2</sup>.

4- مؤتمر الدوحة: إنعقد هذا المؤتمر في مدينة الدوحة في قطر خلال الفترة: 09-14 نوفمبر 2001، إنتهى المؤتمر إلى برنامج عمل جديد للمنظمة يشمل كافة القضايا المطروحة لكي تدخل في إطار عمل المنظمة، ويلاحظ أن هذا البرنامج قد إنحاز إلى جانب الموضوعات التي تهم الدول المتقدمة، مثل البيئة، العمالة، التجارة الإلكترونية. تناولت المفاوضات في هذا المؤتمر أيضا القضايا التي لم تحسم في إطار جولة الأورغواي، ويطلق على هذه المفاوضات " جولة مفاوضات الدوحة"، وتعرف أيضا بإسم " جدول أعمال الدوحة للتنمية" بسبب الأولوية القصوى التي علقته على مصالح الدول النامية وهي تغطي مجالات: الصناعة التحويلية، والزراعة والخدمات<sup>3</sup>. وقد تضمن البيان الختامي مجموعة من النتائج من أهمها:

- إقرار بدعم النظام التجاري متعدد الأطراف والحرص على مصالح الدول النامية والتغلب على مشاكلها وخاصة الفقر.

1 - بول كولير، ديفيد دولار، العولمة والنمو والفقير: بناء إقتصاد عالمي شامل، تقرير البنك الدولي عن بحوث السياسات، ترجمة: هشام عبد الله، المؤسسة العربية للدراسات والنشر، بيروت، لبنان، 2003، ص: 89.

2- نفس المرجع السابق، ص: 89.

3- إشراك الدول الفقيرة في النظام التجاري العالمي، سلسلة قضايا إقتصادية، صندوق النقد الدولي، 2006، متوفر على موقع صندوق النقد الدولي بتاريخ: 2009/06/05.

## الفصل الأول - العلاقات الاقتصادية الدولية وأهمية ميزان المدفوعات

- التأكيد على الإنفتاح الإقتصادي والبيئة وأهمية التكامل مع صندوق النقد الدولي والبنك الدولي للموافقة على إطلاق جولة جديدة من المفاوضات.
- 5- مؤتمر كانكون: إنعقد هذا المؤتمر خلال منتصف شهر سبتمبر سنة 2003 في مدينة كانكون المكسيكية، وكان من بين الإنشغالات التي أدرجت في جدول أعمال المؤتمر:
  - دعوة الدول النامية لفتح أسواق الدول المتقدمة ومطالبتها بعدم ترويج السياسات التجارية التي تكرر الفقر.
  - مطالبة مجموعة الإثنيين والعشرين التي تضم في عضويتها البرازيل والصين، بتخفيض حاد للمساعدات التي تقدمها الدول الغنية للمزارعين خاصة في أوروبا والولايات المتحدة الأمريكية.
  - دعت منظمة الأغذية والزراعة للأمم المتحدة إلى إزالة الحواجز من أجل إقامة تجارة دولية عادلة ووضع مستوى للمنتجات الزراعية لتحقيق الأمن الغذائي في الدول النامية.
- بالنسبة للموضوعات التي عرفت بإسم موضوعات سنغافورة: الإستثمار، المنافسة، سير التجارة، المشتريات الحكومية، فقد تأزمت النزاعات حولها حتى وصلت إلى مراحل حساسة للغاية، ثم جاء مؤتمر كانكون ليضع حدا حول هذه الموضوعات التي ضلت تدافع عنها الدول المتقدمة، وأمام إصرار الدول النامية برفض التفاوض على هذه الموضوعات أعلن المفوض الأوروبي بتنازل الإتحاد الأوروبي عن موضوعين هما ( الإستثمار والمنافسة). وسحبها من المناقشة، إلا أن هذه الخطوة جاءت غير مجدية في ذلك التوقيت المتأخر من المفاوضات<sup>1</sup>.
- الملاحظ في هذا المؤتمر هو أن الدول النامية ظهرت بوجه جديد حيث إستطاعت أن تحظى بوزن حقيقي في إطار هذا المؤتمر وتحديد مطالبها والإسهام في دفع المفاوضات، وتمثلت الموضوعات الخلافية الأساسية لهذا المؤتمر والتي أدت إلى فشله في مايلي:<sup>2</sup>
  - تحرير الزراعة وما يتعلق بالدعم المحلي، والنفاد إلى الأسواق.
  - موضوعات سنغافورة حيث رفضت الدول النامية الدخول في مفاوضات حول قواعد جديدة تتعلق بعدة موضوعات منها (الإستثمار، المنافسة، المشتريات الحكومية، تيسير التجارة).
  - موضوعات التنفيذ: مسائل التنفيذ لم تحظى بالأهمية الكبرى في مؤتمر كانكون.
  - النفاذ إلى أسواق السلع غير الزراعية، حيث تصدت الدول النامية لمحاولات إدراج عملية التحرر في السلع غير الزراعية.

<sup>1</sup> - ماجدة شاهين، بداية جديدة للدول النامية، مجلة السياسة الدولية، العدد 148، أكتوبر 2004.

<sup>2</sup> - نفس المرجع السابق.

نتج عن مؤتمر كانكون خلاف كبير وهو إنشغال طالما كانت الدول النامية تؤكد عليه وهو الشفافية في عمل المنظمة، كما أن هذا المؤتمر جاء ليثبت أهمية وضرورة تضافر الجهود بين الدول النامية من أجل الدفاع عن مصالحها ورفضها للرضوخ لضغوطات الدول المتقدمة.

6- مؤتمر هونغ كونغ: عقد هذا المؤتمر في مدينة هونغ كونغ خلال الفترة 13-18 ديسمبر 2005، في ظل أجواء غير مواتية، نظرا للخلافات حول التوفيق بين الإختلالات فيما يتعلق بتحرير السلع الزراعية والنفاذ إلى أسواق السلع غير الزراعية، بالإضافة إلى الخلاف حول علاقة تحرير التجارة ومعدلات النمو والفقير.

وقد تم الإتفاق بين الدول الأعضاء على تأجيل مناقشة موضوعات سنغافورة إلى أجل غير مسمى، فيما عدا موضوع تسهيل التجارة بسبب الرفض القاطع للدول النامية لبدء مفاوضات حولها. أما الموضوعات الأساسية لأجندة الدوحة فقد تعثرت الخلافات حولها منذ 2001، وتمثلت الخلافات حول هذه القضايا في السلع الزراعية وغير الزراعية وتجارة الخدمات وحقوق الملكية الفكرية، المرتبطة بالتجارة والمعاملة الخاصة التفضيلية للدول النامية<sup>1</sup>.

يمكن القول أن الدول النامية بدأت تطرح قضاياها المصيرية بشكل فعال منذ مؤتمر الدوحة 2001 كما أن طريقة المفاوضات والمواضيع المطروحة للتفاوض مع الدول المتقدمة مكنتها من فرض نفسها كطرف فاعل في النظام التجاري متعدد الأطراف. فعلى عكس الدول المتقدمة والتي ترى أن التحرير التجاري يؤدي إلى تنمية إقتصادية واعدة، إلا أن الدول النامية تنظر إلى هذا الموضوع حاليا من جانب موقف كل طرف في النظام التجاري العالمي فتبادل التنازلات بين الدول المتقدمة والدول النامية يمكن أن يكون الرأي الذي يدعم فكرة التنمية الإقتصادية بالإعتماد على تحرير التجارة، وهذا يعني أن السلع التي تمتلك فيها الدول النامية ميزة نسبية، تدخل بحرية إلى أسواق الدول المتقدمة مقابل السماح لسلع الدول المتقدمة بالدخول إلى أسواق الدول النامية، هذا ويمكن القول أن النظام التجاري الدولي قد دخل مرحلة جديدة منذ جولة الدوحة 2001، هذه المرحلة تتمثل في ظهور نزعة حمائية جديدة بوسائل جديدة ابتكرتها الدول المتقدمة إلا أنها إصطدمت بموقف الدول النامية والتي أصبحت واعية بمصالحها ومكانتها في النظام العالمي.

### المبحث الثاني - إعداد ميزان المدفوعات:

تتضمن المبادلات بين الدول أشكال عديدة من السلع والخدمات والأصول، والتي تعكس درجة التفاوت بين الدول فيما يتعلق بعوامل الإنتاج والسلع، ومن أجل تنظيم هذه المعاملات وجعلها سهلة

<sup>1</sup> - مغاوري شلبي، مؤتمر هونغ كونغ: سياسة ترحيل الأزمات، مجلة السياسة الدولية، العدد 163، جانفي 2006، ص 200-205.

الإستيعاب للسلطات التي تستعين بها في تقييم وصياغة السياسات الاقتصادية ووجب تنظيمها في شكل يسهل هذه المهمة، ويكون ذلك فقط من خلال سجل يطلق عليه ميزان المدفوعات، وفي مايلي سيتم التطرق إلى هذا الميزان من حيث التقديم والعمليات التي يحصيها والهيكل المتعارف عليه دولياً.

#### المطلب الأول - تقديم لميزان المدفوعات:

يتم إحصاء كل المعاملات التي تتم بين الوحدات الاقتصادية في أي دولة والعالم الخارجي فيما يعرف بميزان المدفوعات، ويكون التسجيل وفق شروط معينة تنقيد بها كل الدول تقريباً وهذا من أجل تسهيل عملية المقارنة الدولية.

جاء في دليل ميزان المدفوعات لسنة 1993 الصادر عن صندوق النقد الدولي (*Balance of Payments Manual*) التعريف التالي: "ميزان المدفوعات عبارة عن سجل إحصائي خلال فترة محددة لكافة المعاملات الاقتصادية لإقتصاد معين مع بقية العالم، أي بين المقيمين في الدولة والمقيمين في الخارج، وتشتمل هذه المعاملات الاقتصادية على كافة السلع والخدمات والدخول بالإضافة إلى كافة التحويلات وكافة المعاملات التي ينشأ عليها تقديم دخل، عمل، رأسمال"<sup>1</sup>.

يبين التعريف نوع المعاملات الاقتصادية التي يجب أن يحصيها ميزان المدفوعات وكذا الأطراف المعنية، مع ضرورة تحديد مدة معينة. التعريف من جهة أخرى يوضح أن ميزان المدفوعات عبارة عن سجل يتناول إحصائيات فترة زمنية معينة بالنسبة للتغيرات في مكونات أو قيمة أصول إقتصاد معين بسبب حركة الإستيراد والتصدير، أو بسبب هجرة الأفراد للعمل خارج أو داخل الدولة وتحويل دخولهم، كل هذه المعاملات ينشأ عنها من جهة أخرى تغيرات في قيمة أو مكونات ما تحفظ به من ذهب نقدي أو حقوق سحب خاصة أو حقوق والتزامات تجاه بقية دول العالم.

من خلال التعريف السابق وردت مجموعة من المصطلحات يتوقف عليها إعداد ميزان المدفوعات:

1- المعاملات الاقتصادية: المعاملات الاقتصادية التي تقيد في ميزان المدفوعات ليست من طبيعة واحدة، فمن هذه المعاملات ما يلزم البلد بمدفوعات للعالم الخارجي والعكس صحيح، وعليه فإن ميزان المدفوعات هو سجل لكافة التحويلات والمدفوعات التي تؤدي حالياً أو مستقبلاً إلى تسوية نقدية، سواء كانت هذه التسوية تتم نقداً أو عن طريق الإئتمان، كذلك يتبع مضمون هذا الإصطلاح ليشمل تلك المعاملات التي ليس لها مقابل مادي مثل الهبات والتعويضات<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - Balance of Balance of Payments Manual, 1993,p : 06.

<sup>2</sup> - سامي عفيفي حاتم، دراسات في الاقتصاد الدولي، الطبعة الخامسة، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 2000، ص:

## الفصل الأول - العلاقات الاقتصادية الدولية وأهمية ميزان المدفوعات

2- مفهوم المقيم: حسب صندوق النقد الدولي يعتبر المقيمون في الدولة كافة الوحدات المؤسسية -كالأسر المعيشية والشركات والحكومة- أو التي لها مصلحة إقتصادية في الإقتصاد، وهذه الوحدات تمارس أو تنوي ممارسة أنشطة إقتصادية على نطاق واسع من موقع ما (مسكن، أو موقع إنتاج ... إلخ) في الإقليم الإقتصادي للبلد المعني، أي ضمن الإقليم الجغرافي الذي تديره حكومته، ويعرف غير المقيمين في الإقتصاد على طريقة حساب المتبقيات بأنهم الوحدات المؤسسية غير المقيمة في الإقتصاد<sup>1</sup>.

3- تحديد مفهوم الدولة: يتسع مفهوم الدولة ليشمل كافة الأشخاص الطبيعيين والإعتباريين، الذين يزاولون نشاطهم داخل إقليم الدولة بما في ذلك مياهها الإقليمية ومجالها الجوي، يضاف إلى ذلك السفن والطائرات التي تحمل علم الدولة وأساطيل الصيد في المياه الدولية التي تدار عن طريق رعاياها، والأصل في ذلك هو خضوع الأفراد والشركات لتوجيهات وقوانين الدولة وتمتعهم بحمايتها عند الضرورة.

4- القيد في ميزان المدفوعات: أسوة في باقي المستندات المحاسبية فإن هيكل ميزان المدفوعات تستجيب إلى العديد من الأعراف والإتفاقات التي قد تختلف تبعاً لعاملي الزمان والمكان، ففي حين يلاحظ أن العديد من البلدان تعتمد على قيد وموازنة عملياتها في ميزان المدفوعات، ضمن ما يعرف محاسبياً بعمودي الـ: (*Credit*) (له)، والـ: (*Debit*) (منه)، دون إعتبار هذا الميزان كميزانية سنوية يشتمل على موجودات ومطلوبات، أو بمعنى آخر على أصول وخصوم، يلاحظ أن بعض البلدان الأخرى، نتيجة لإعتبارها ميزان مدفوعاتها كميزانية، درجت على قيد عملياتها وأرصدها على أنها أصول (*Actif*) أو خصوم (*Passif*)، تبعاً لطبيعة العملية، وبإعتبار هذه العمليات الدولية تسدد، من حيث المبدأ وفي الغالب، بالعملات الصعبة (إذ أن جزءاً من التجارة الدولية يحصل على شكل مقايضة) فإن خروج أو دخول هذه العملات أصبح المعيار الأساسي في عملية قيدها، فكل عملية ينجم عنها دخول عملة صعبة تدون في الأصول، وبالمقابل كل عملية تستتبع خروجاً للعملة الصعبة تدون في الخصوم<sup>2</sup>.

من زاوية المحاسبة المزدوجة يظهر أن ميزان المدفوعات عبارة عن حساب مشتمل على جانب الدائن (*Debit*) وجانب المدين (*Credit*) في جانب المدين تسجل كافة العمليات الخاصة بالبيع بما فيها بيع الأصول من قبل المقيمين إلى غير المقيمين، وذلك بغض النظر عن نماذج الأصول موضوع البيع،

<sup>1</sup> - وضع الاستثمار الدولي، مرشد لمصادر البيانات، إدارة الإحصاءات، صندوق النقد الدولي، واشنطن، الطبعة العربية، 2005، ص: 07.

2 - ملاك وسام، الظواهر النقدية على المستوى الدولي (قضايا نقدية ومالية)، دار المنهل اللبناني، بيروت، لبنان، 2001، ص ص: 36-47.

## الفصل الأول - العلاقات الإقتصادية الدولية وأهمية ميزان المدفوعات

سواء كانت بضائع أو أسهم أو عملات ... إلخ، أما في جانب الدائن فتدون كافة العمليات الخاصة بالشراء بما فيها حيازة كافة نماذج الأصول، التي يجريها المقيمون مع غير المقيمين<sup>1</sup>.

أما الأرصدة أو الحسابات المشتقة الأكثر أهمية لتقييم وضعية المقيمين (في البلد المعني) تجاه الخارج فهي كالتالي:<sup>2</sup>

- الرصيد التجاري: ويساوي إلى الفارق بين الصادرات والواردات من البضائع.

- الرصيد الجاري: ويساوي إلى الفارق، فيما يتعلق بالعمليات الجارية (بضائع، خدمات،

تحويلات) بين مجموع: الـ (Crédit) ومجموع: الـ (Débit).

- رصيد ميزان الأساس: وهو يساوي الفارق، فيما يتعلق بالعمليات الجارية وحركات رؤوس

الأموال طويلة الأجل، بين مجموع الـ: (Crédit) ومجموع الـ: (Débit).

فإذا ما أضيف إلى ميزان الأساس رصيد رؤوس الأموال القصيرة الأجل غير المصرفية (زيادة رؤوس الأموال القصيرة الأجل غير المصرفية المقرضة بواسطة القطاع الخاص غير المصرفي وطرح رؤوس الأموال هذه التي يتلقاها القطاع الخاص غير المصرفي). وكذلك أضيف إحتماليا باب السهو والخطأ في حال وجوده، يجري عندها الحصول على ميزان العمليات أو الحركات النقدية، الذي يساوي (يوازي) تماما مجموع رصيد حركات رؤوس الأموال القصيرة الأجل للقطاع المصرفي المقيم ورصيد حركات رؤوس الأموال القصيرة الأجل للسلطات النقدية، وهذا المجموع الأخير يعرف برصيد حركات رؤوس الأموال النقدية، كما يعرف أيضا في الغالب بتغير الوضعية النقدية الخارجية.

إن رصيد الحركات النقدية (عمليات التمويل) يوازي رصيد الحركات غير النقدية (رصيد العمليات الإقتصادية = الرصيد الجاري + رؤوس الأموال طويلة الأجل + رؤوس الأموال القصيرة الأجل غير المصرفية). مع إختلاف في الإشارة الجبرية، أي إذا كان أحد هذين الرصيدين سلبيا يكون الرصيد الآخر إيجابيا.

يمكن أن تصنف فعليا كل التدفقات الملاحظة بين مختلف البلدان بطرق عدة، في الموازين المعروضة في النموذج السابق، ويمكن إستخراج الأرصدة الموالية:

- الصادرات من البضائع - الواردات من البضائع = رصيد الميزان التجاري.

- رصيد الميزان التجاري + رصيد ميزان الخدمات = رصيد الميزان التجاري بالمعنى الواسع.

- رصيد الميزان التجاري بالمعنى الواسع + رصيد ميزان مداخل عناصر الإنتاج = رصيد العمليات الجارية.

- رصيد العمليات الجارية + رصيد التحويلات الأحادية الجانب = رصيد ميزان المداخل.

<sup>1</sup> - BERNARD GUILOCHON, ANNIE KAWECKI, Economie internationale, commerce et macronomie, 6<sup>e</sup> edition, Dunod, Paris, 2009, P: 189.

<sup>2</sup> - دليل ميزان المدفوعات ووضع الإستثمار الدولي، الطبعة العربية، صندوق النقد الدولي، واشنطن، 2009، ص: 48.

## الفصل الأول - العلاقات الإقتصادية الدولية وأهمية ميزان المدفوعات

- رصيد ميزان المداخيل + رصيد ميزان حركات رؤوس الأموال في الأجل الطويل + رصيد ميزان حركات رؤوس الأموال في الأجل القصير = رصيد ميزان الحسابات.

- رصيد ميزان الحسابات + رصيد العمليات الموازنة (في حالة الصرف الثابت) = ميزان المدفوعات (= ميزان الحسابات في حالة الصرف المرن).

وعبر الإحصائيات المنشورة من قبل المصرف المركزي تعرف الوضعية الصافية للمصارف المقيمة إزاء الخارج، هذا بالإضافة إلى تغير الإحتياطات النقدية، فمن الممكن أن تظهر الحركات الصافية لرؤوس الأموال في القطاع الخاص غير المصرفي عن طريق ما هو "متبق".

رصيد ميزان المداخيل = الحركات الصافية لرؤوس الأموال في القطاع المصرفي + تغيرات الإحتياطات النقدية + "المتبقي" (الحركات الصافية لرؤوس الأموال غير المصرفية).

إن جزءاً هاماً من رصيد ميزان المدفوعات يبقى إذن غير مفسر، فـ "المتبقي" يشير إلى القطاع الإقتصادي غير المصرفي، ومن غير الممكن التحديد إحصائياً إذا ما كانت الحركة الصافية لرؤوس الأموال توازن تماماً رصيد المداخيل، من جهة أخرى يقتضي التيقن من أن ربط بعض الإقتصاديين لميزان المداخيل بالقطاع الصناعي وميزان رؤوس الأموال بالقطاع المصرفي ليس له معنى يذكر. من جهة أخرى ونظراً لأن مداخيل التوظيفات تظهر في الجانب الأول من ميزان المدفوعات فإن تقسيماً كهذا يصبح عبثاً.

على ضوء ما تقدم يتضح أنه لم يبق إلا أن يوضع التوازن الخارجي للبلد المعني في السياق الشامل من خلال:<sup>1</sup>

$$\text{الإستهلاك (C) + الإنفاق الحكومي (G) + الإستثمار (I) = الإمتصاص (A).}$$

$$\text{الإمتصاص (A) + رصيد الميزان التجاري (X - M) = الناتج الداخلي الإجمالي (PIB).}$$

الناتج الداخلي الإجمالي (PIB) + رصيد ميزان مداخل عناصر الإنتاج (SBRF) = الناتج القومي الإجمالي (PNB).

بتعبير آخر إن الرصيد الأوحده لميزان المدفوعات القابل للإستنتاج رقمياً (أي رصيد ميزان المداخيل) يتطابق مع الفارق بين القيمة النهائية للإنتاج وبين الإمتصاص. رصيد ميزان المداخيل = الناتج القومي الإجمالي - الإمتصاص.

### المطلب الثاني - أنواع العمليات الخارجية:

تشمل المعاملات الخارجية التي يحصيها ميزان المدفوعات السلع والخدمات وحركات رؤوس الأموال والمداخيل و المعونات وكل منها يصنف في مجموعة خاصة.

<sup>1</sup> -وسام ملاك، الظواهر النقدية على المستوى الدولي، مرجع سابق، ص: 61.

1- العمليات الجارية: المكونات الأساسية للعمليات الجارية هي: التجارة الخارجية، والخدمات التي تتضمن النفقات والإيرادات المرتبطة بالسياحة والنقل والتأمين ومداخل رؤوس الأموال والفوائد وأرباح الأسهم، وأخيرا التحويلات الأحادية.

أ- عمليات التجارة الخارجية: ويطلق عليها أيضا بالتجارة المنظورة<sup>1</sup> تتعلق هذه العمليات بتصدير وإستيراد السلع على كافة أنواعها (مواد أولية، منتجات زراعية وحيوانية، سلع مصنعة ونصف مصنعة... إلخ) وتسمى هذه العمليات بالعميات المنظورة، لكونها ملموسة ماديا وتمر ماديا عبر الجمارك.

إن دقة تسجيل هذه العمليات ترتبط إلى حد بعيد، بدرجة تطور النظام الجمركي وبكفاءة الأجهزة الفنية الجمركية، من ناحية، وبالإستقرار الأمني الذي يحول دون الإستيراد والتصدير غير الشرعيين (عمليات التهريب)، من ناحية أخرى، ما يسترعي الإنتباه أن القاعدة التي إعتدتها صندوق النقد الدولي في المؤلف الصادر منه تقضي بأن يسجل باب البضائع، من حيث المبدأ قيمة السلع وخدمات التوزيع المتصلة بها عند الحدود الجمركية للإقتصاد المصدر، على أن يتضمن ذلك ضمنا تحميل هذه السلع على ظهر وسيلة النقل (الشحن) حتى هذه الحدود، بتعبير آخر، أن صادرات وواردات البضائع يجب أن تقيم (FAB/FOB)\* عند الحدود الجمركية للبلد المصدر، ولتطبيق هذه القاعدة فإن مخازن الجمارك والمصانع الخاضعة للرقابة من قبل أجهزة الجمارك وكذلك المناطق الحرة يجب أن تعتبر جميعها وكأنها واقعة داخل الحدود الجمركية للإقتصاد الذي يقوم بمراقبتها أو بالإشراف عليها، والحدود الجمركية ليس بالضرورة متطابقة مع الحدود الدولية إذ من الممكن أن تكون واقعة في مكان ما داخل البلد المعني.

إن جميع المعاملات التجارية المنظورة تحدد بشكل بسيط ودقيق إلى حد ما، غير أنه من الضروري إجراء تعديلات في القيمة حتى تسهل عملية تكيف الإحصاءات الجمركية لشروط ميزان المدفوعات، إعادة حسابات الواردات من أسعار (CIF)\* إلى أسعار FOB بمعنى طرح نفقات النقل والتأمين عن النفقات الأساسية لشراء السلع.

في الغالب تحميل السلع على ظهر وسيلة النقل عند الحدود الجمركية بواسطة الناقل، في هذه الحالة لا تأخذ الإحصاءات التجارية عادة بالإعتبار كلف هذه الخدمات، في حين أن هذه الأخيرة تظهر على وجه شبه أكيد ضمن المعطيات الخاصة بالشحن.

إن تطبيق قاعدة التقييم الموحد يمكن أن تؤدي إلى تضمين باب البضائع بعض تدفقات الخدمات بين غير المقيمين، فالمصدر يمكنه تسليم السلع قبل أن تصل إلى الحدود الجمركية للاقتصاد كذلك بإمكان المستورد اللجوء إلى مؤد لخدمات التوزيع غير مقيم في البلد المصدر من أجل شحن هذه السلع حتى

1 - محمد عيسى عبد الله، موسى إبراهيم، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار المنهل اللبناني، لبنان، 1998، ص ص: 89-90.

\* FOB: تسليم ظهر السفينة = أسعار واردات السلع وصادراتها + مصاريف التحميل.

\* CIF: التكلفة والتأمين وأجرة الشحن.



## الفصل الأول - العلاقات الاقتصادية الدولية وأهمية ميزان المدفوعات

الحدود الجمركية، في هذه الحالة يجب أن يدون قيد مواز، فيما يتعلق بتدفقات الخدمات بين غير المقيمين، في ميزان مدفوعات البلد غير المصدر، وحتى يتم التقييم على وجه موحد في باب البضائع إشتراط مؤلف "الصندوق" أن يحصل القيد الموازي في باب الشحن، وكذلك إذا كان مؤدي الخدمات هو المستورد نفسه، أو أيضا أحد مقيمي البلد المستورد، ففي هذه الحالة يقتضي أيضا القيام بإجراء قيد مواز في ميزان مدفوعات البلد المصدر.

تجدر الإشارة إلى أن مصطلح بضائع يعني جميع السلع (عدا بعض الإستثناءات المحددة) التي تحول ملكيتها من مقيم إلى غير مقيم أو على العكس من ذلك، فالسلع المشمولة في هذا الباب يجب أن تدون بالنسبة للفترة التي حصل فيها تحويل الملكية، كما أن هذه السلع يجب أن تقيم طبقا لسعرها في السوق، فخدمات التوزيع المتصلة بهذه السلع، والتي تؤدي حتى الحدود الجمركية للبلد، الذي تم منه تصديرها، تصنف تحت باب "البضائع"، أما الخدمات التي تؤدي إلى ما بعد هذه الحدود فهي تصنف تحت باب "الشحن"، تقسيم قاعدة التقييم الموحد قد يؤدي إلى إدراج بعض تدفقات الخدمات بين المقيمين تحت باب "البضائع"، فالمصدر قد يسلم السلع قبل وصولها إلى الحدود الجمركية لإقتصاده، والمستورد يمكنه في هذه الحالة اللجوء إلى منجز لخدمات التوزيع، غير مقيم في البلد المصدر، من أجل شحن هذه السلع حتى الحدود الجمركية.

خلاصة القول أن الرصيد الجمركي يدون تبادلات البضائع بقيمتها عند الحدود الجمركية، حيث تقوم إدارة الجمارك بإحتساب الصادرات (*FOB*) (أي كلفة الصادرات محملة على ظهر وسيلة الشحن عند الحدود الجمركية)، إلا أن قيمة الواردات تحتسب عادة (*CIF*) (أي كلفتها *FOB*) مضافا إليها الكلفة الإجمالية للنقل والتأمين) لذلك إن القيد في ميزان المدفوعات يقضي بتصحيح الرصيد الجمركي (*CIF*) لكي يعاد تقييمه (*FOB*) (صادرات وواردات البضائع يجب أن تقيم *FOB*) عند الحدود الجمركية للبلد المصدر).

ب- عمليات الخدمات: تعتبر هذه الخدمات غير المنظورة لأنها غير مرئية فعليا ولا تمر عبر أجهزة الجمارك، وأهم الخدمات:

- النقل،
- الأسفار،
- خدمات الإتصال،
- خدمات التأمين،
- رسوم الإمتياز والتراخيص،
- أنواع أخرى من خدمات المقاولات.
- خدمات حكومية (غير مدرجة في أماكن أخرى).
- خدمات الأصول المحلية العاملة في الخارج.
- المدفوعات مقابل الخدمات الاستشارية.
- الفوائد التي تدفع أو تقلص مقابل قروض.
- النفقات المختلفة: الدراسة، التمثيل
- الدبلوماسية ... الخ.

تجدر الإشارة إلى أن عمليات الخدمات تحتل حيزا في موازين مدفوعات الدول المتقدمة فمثلا تقدم: لندن، نيويورك، وزوريخ خدمات مالية لجميع الأقطار في العالم (أهمها الخدمات المصرفية)، وبعض الدول تمتلك أساطيل تجارية واسعة تكسب من ورائها العملات الأجنبية بتقديم خدمات الشحن البحري إلى الأقطار الأخرى، وتقدم شركات التأمين البريطانية وغيرها خدمات التأمين على الأموال والأفراد في جميع أنحاء العالم، كما أن رؤوس الأموال المستثمرة في الخارج تكسب العملة الأجنبية في شكل فوائد أو أرباح.<sup>1</sup>

ج- التحويلات من جانب واحد: فقرة أو بند التحويلات من جانب واحد أو التحويلات بدون مقابل تختلف عن باقي الفقرات في ميزان المدفوعات والمتمثلة في المعاملات السلعية والخدمات والتغيرات في الملكية، حيث أن التحويلات في هذه الفقرة تتم بدون مقابل وتضم الهبات والمساعدات التي تقدمها الدول والمؤسسات بعضها لبعض<sup>2</sup>. تسجل في هذا البند الهبات والتبرعات والمساعدات والتعويضات وأهم عنصر يسجل في هذا البند هو تحويلات العاملين في الخارج.

تعرف تحويلات العاملين وفق دليل ميزان المدفوعات (الطبعة الخامسة) ، لصندوق النقد الدولي على أساس أنها تحويلات جارية خاصة، تضم السلع والأصول المالية من مهاجرين أو عاملين مقيمين خارج الدولة لفترة سنة أو أكثر إلى أشخاص (عادة أفراد أسرهم) في دولهم الأصل، وتجدر الإشارة إلى أن هناك إختلافات كثيرة في تسجيل هذه العمليات في ميزان المدفوعات، فهناك دول تسجل هذه التحويلات على أساس الجنسية وليس على أساس مدة الإقامة بالخارج ودول أخرى على أساس عشوائي، ومما يزيد، حدة الإختلاف في تسجيل إحصاءات تحويلات العاملين وجود بند ثالث لتحويلات المهاجرين في ميزان المدفوعات، ويضم صافي الأصول التي يقوم العمال المهاجرين بتحويلها عند إنتهاء إقامتهم بدولة المهجر، ولفترة سنة أو أطول، وتسجل هذه التحويلات ضمن تحويلات رأس المال، وفق دليل ميزان المدفوعات في الطبعة الخامسة<sup>3</sup>.

د- عمليات عائد رأس المال: المقصود بعائد رأس المال الفوائد والأرباح التي ينتجها رأس المال الموظف أو المستثمر، فإذا كان رأس المال موظفا على سبيل المثال في شراء سندات حكومية فإنه ينتج فائدة، أما إذا كان موظفا في إستثمار مباشر أي في مشروع ما فإنه ينتج أرباحا.

<sup>1</sup> - محمد عزيز، محمد عبد الجليل أبو سنيينة، مبادئ الاقتصاد، منشورات قاريونس، بنغازي، ليبيا، الطبعة الأولى، 2002، ص: 604.

<sup>2</sup> - عبد الكريم جابر شنخار، قراءة اقتصادية في ميزان التحويلات دون مقابل العربي، مجلة مجلس الوحدة الاقتصادية العربية، العدد 2، 2001، ص: 55.

<sup>3</sup> - التقرير الاقتصادي العربي الموحد، تحويلات العاملين في الخارج والتنمية الاقتصادية في الدول العربية، صندوق النقد العربي، 2006، ص ص: 3- 6.

## الفصل الأول - العلاقات الإقتصادية الدولية وأهمية ميزان المدفوعات

ه- التحويلات العامة أو الحكومية: هذه التحويلات تمثل عمليات مساعدات إقتصادية ومالية، وهي كناية في هذه الحالة عن رؤوس أموال أحادية الجانب لكنها محتسبة ضمن العمليات الجارية.

2- عمليات رأس المال: على الصعيد الخارجي لا يمكن أن تعتبر السلع أو المعدات الإنتاجية بمثابة رأسمال، كما أن إنتقال مثل هذه السلع من بلد إلى آخر لا يمكن أن يعتبر إنتقالاً لرأس المال، بل إنتقالاً لنوع من السلع تدرج قيمتها في الميزان التجاري وليس في ميزان رؤوس الأموال. ومفهوم رأس المال على الصعيد الخارجي هو القوة الشرائية النقدية التي تنتقل إلى الخارج من دون أن تخصص للحصول على سلع إستهلاكية على أن يقترن هذا الإنتقال بعملية إلى الخارج، غير المقرونة بنية التوظيف. يتوزع رأس المال الدولي بين مجموعتين رئيسيتين: المجموعة الأولى تتضمن رأس المال من جانب واحد، أو بتعبير أدق رأس المال الأحادي الجانب أما المجموعة الثانية فتتضمن الإستثمارات الدولية<sup>1</sup>.

أ- رأس المال الأحادي الجانب: يصنف هذا النوع من رؤوس الأموال ضمن العمليات الجارية من وجهة النظر المحاسبية، إلا أنه يبقى رأس مال من حيث طبيعته، لذلك كان لابد من إيراده مرة أخرى في معرض التطرق لأنواع رؤوس الأموال، وأهم الأشكال التي يأخذها هذا النوع من رؤوس الأموال: التعويضات في حالة الحروب، الإعانات والهبات والمساعدات التي تقدمها الحكومات أو بعض الهيئات الخاصة، تحويلات المهاجرين إلى دولهم الأصلية.

ب- الاستثمار الدولي: ينشأ هذا النوع من رؤوس الأموال إلتزاماً مالياً على البلد المتلقي، حيث يجبر البلد المتلقي على تسديد قيمة الأصل بالإضافة إلى دفع الفوائد المترتبة، ويمكن تمييز عدة أشكال:

- من حيث الجهة القائمة: هناك الإستثمارات الحكومية والإستثمارات الخاصة.
- من حيث طبيعة الاستثمارات الدولية: إستثمارات مباشرة وإستثمارات محفظة.
- من حيث حرية البلد المتلقي في إستخدامه لرأس المال: هناك إستثمارات مقيدة وهناك إستثمارات حرة.

- من حيث المدة الزمنية للإستثمارات الدولية: هناك إستثمارات طويلة الأجل وإستثمارات قصيرة الأجل.

وتقسم رؤوس الأموال الطويلة الأجل إلى: العمليات خارج إطار المديونية الخارجية، السحوبات على القروض الخارجية. أما بالنسبة لرؤوس الأموال النقدية أو رؤوس الأموال التجارية القصيرة الأجل وتشمل: التسليفات والتسديدات المسبقة لجزء من الطلبية، رؤوس الأموال المصرفية.

<sup>1</sup> - وسام ملاك، الظواهر النقدية على المستوى الدولي، مرجع سابق، ص: 23.

بالنسبة لرؤوس الأموال العامة تشمل كافة الإحتياطيات الرسمية (ذهب، عملات صعبة)، تنحصر عمليات الذهب فقط على الذهب النقدي الذي يستخدم في سد عجز ميزان المدفوعات أو لزيادة الأرصدة النقدية الرسمية، وعندئذ تدرج قيمته في حركات رؤوس الأموال النقدية. تعبر كل العمليات التي يحصيها ميزان المدفوعات عن نوع من التفاوت الإقتصادي بين الدول وحاجة العالم إلى علاقات إقتصادية للتكامل، فعمليات إستيراد وتصدير السلع والخدمات تحدث أساساً نتيجة التفاوت في طرق وإمكانيات الإنتاج بين الدول كما أن حركة رؤوس الأموال بأشكالها المختلفة تنشأ في الأساس نتيجة التفاوت في مستويات الدخل والإدخار بين الدول، وفي الأخير فإن ترتيب العمليات بالشكل السابق يعبر عن تسلسل العمليات الإقتصادية بداية بالإنتاج ثم توزيع الدخل ثم توظيف هذا الدخل.

### المطلب الثالث - هيكل ميزان المدفوعات:

تبعاً لدليل ميزان المدفوعات الطبعة الخامسة الذي أعده صندوق النقد الدولي في عام 1993، والذي وضع بقصد مساعدة الباحثين والمهتمين ببيانات ميزان المدفوعات في فهم طبيعة ونوعية البيانات والأساليب المستخدمة في الحسابات الخارجية، يقسم ميزان المدفوعات إلى: <sup>1</sup> الحساب الجاري، الحساب الرأسمالي و المالي، الإحتياطيات والبنود المتعلقة بها.

1- الحساب الجاري: <sup>2</sup> يشتمل الحساب الجاري على كافة المعاملات التي تتضمن قيمة إقتصادية وتمت بين جهات مقيمة وجهات أخرى غير مقيمة، كذلك يشمل القيود المعادلة للقيم الإقتصادية الجارية المقدمة أو المستلمة دون مقابل، وينقسم هذا الحساب إلى البنود الآتية: السلع والخدمات، الدخل، التحويلات الجارية.

يمثل هذا الحساب الفرق بين الصادرات والدخل المستحق القبض من جهة والواردات والدخل مستحق الدفع من ناحية أخرى (الصادرات تشمل السلع والخدمات).

2- الحساب الرأسمالي والمالي: يضم حسابين رئيسيين هما الحساب الرأسمالي والحساب المالي وهما متوافقان مع ذات الحسابين في نظام الحسابات القومية. وفي هذين الحسابين تعتبر الإستحقاقات على غير المقيمين أصولاً، وتعتبر الإلتزامات إزاء غير المقيمين خصوماً، وعادة ما يكون طرفا المعاملة في الأصول أو الخصوم هما مقيم وغير مقيم غير أن هناك حالات محدودة قد يكون فيها كلا الطرفين مقيماً أو قد يكون كلاهما غير مقيم.

<sup>1</sup> - ميزان المدفوعات لعام (2004)، إدارة البحوث والإحصاء، مصرف ليبيا المركزي، ص ص: 02-11.

2 - Tahar Ben MARZOUKA, Mongi SAFRA, **Monnaie ET Finance Internationales: Approche macro-économique**, édition L'Harmattan, paris, 1994, pp : 25-26.

وتستبعد من الحساب الرأسمالي والمالي جميع تغييرات التقييم وغيرها من التغييرات التي تلحق بالأصول والخصوم الأجنبية دون أن يرجع التغيير إلى حدوث معاملات، وتدرج هذه التغييرات بدلا من ذلك في وضع الإستثمار الدولي بإستثناء بنود معينة ذات أهمية تحليلية وذات تأثير على حسابات مختلفة مثل الخصوم التي تشكل إحتياجات لسلطات أجنبية ومعاملات التمويل الإستثنائي.

أ- الحساب الرأسمالي: يضم الحساب الرأسمالي عنصرين رئيسيين هما التحويلات الرأسمالية وحياسة الأصول غير المنتجة غير المالية أو التصرف فيها، وتتكون التحويلات الرأسمالية من: التحويلات التي تتضمن تغييراً في ملكية أصول ثابتة أو تحويلات الأموال المرتبطة أو المشروطة بحياسة أصول ثابتة أو التصرف فيها أو التحويلات الناتجة عن قيام الدائن بإسقاط خصوم المدين دون تلقي أي مقابل لها<sup>1</sup>. وتشتمل التحويلات الرأسمالية على عنصرين:

- الحكومة العامة وتنقسم إلى الإعفاء من الدين وتحويلات أخرى.

- القطاعات الأخرى وتنقسم إلى تحويلات المهاجرين والإعفاء من الدين.

وتشمل حياسة الأصول غير المنتجة غير المالية أو التصرف فيها، الأصول غير الملموسة مثل البراءات المرخصة وعقود التأجير وغير ذلك من العقود القابلة للتحويل إلى الغير والشهرة التجارية وما شابه ذلك. ولا يتضمن هذا البند حياسة الأراضي أو التصرف فيها في إقليم إقتصادي محدد لكنه يمكن أن يتضمن شراء أو بيع الأراضي من جانب السفارات الأجنبية.

ب- الحساب المالي: يستند تصنيف العناصر الأساسية في الحساب المالي إلى مجموعة معايير: تقسم كل العناصر حسب نوع الإستثمار أو تقسيم وظيفي (الإستثمار المباشر، وإستثمارات الحافظة، وإستثمارات أخرى وأصول إحتياطية). يجري التمييز داخل فئة الإستثمار المباشر على أساس إتجاه الإستثمار (في الخارج أو في الإقتصاد القائم بإعداد البيان) كما يجري التمييز على أساس الأصول والخصوم في بندي رأس مال حقوق الملكية وأنواع أخرى من رأس المال الداخليين في فئة الإستثمار المباشر. أما داخل فئتي إستثمارات الحافظة وإستثمارات أخرى، فيجري التمييز على أساس المعيار المعتاد أي الأصول والخصوم.

يعتبر التصنيف حسب نوع الأداة ذو أهمية خاصة بالنسبة لإستثمارات الحافظة وإستثمارات أخرى (سندات الملكية أو سندات الدين) والإئتمانات التجارية والقروض والعملة والودائع وأصول وخصوم أخرى) ويشمل إستثمار الحافظة الأدوات المالية التقليدية إلى جانب الأدوات الجديدة في السوق النقدية وغير ذلك من الأدوات المالية والمشتقات.

- الإستثمار المباشر: يعبر الإستثمار المباشر عن مصلحة مستديمة لجهة مقيمة (المستثمر المباشر) في جهة مقيمة بإقتصاد آخر، ويتضمن الإستثمار المباشر كافة المعاملات بين المستثمرين

<sup>1</sup> - دليل ميزان المدفوعات ووضع الإستثمار الدولي، الطبعة العربية، صندوق النقد الدولي، واشنطن، 2009، ص: 09.

المباشرين ومؤسسات الإستثمار المباشر، أي أنه لا يقتصر فقط على المعاملة المبدئية بين الطرفين بل يشمل كافة المعاملات اللاحقة بينهما وبين المؤسسات المنتسبة سواء كانت مساهمة أو غير مساهمة. وتقسم معاملات الإستثمار المباشر ( في الخارج وفي الإقتصاد القائم بإعداد البيان ) إلى رأسمال حقوق الملكية والعائدات المعاد إستثمارها وأنواع رأس المال الأخرى ( معاملات بين الشركات )، ويجري التمييز في حالتها رأسمال حقوق الملكية وأنواع رأس المال الأخرى بين إستحقاقات وإلتزامات تجاه المؤسسات المنتسبة من جهة، وبين إستحقاقات وإلتزامات تجاه المستثمرين المباشرين من جهة أخرى وتقتصر المعاملات فيما بين المصارف المنتسبة والمعاملات فيما بين جهات الوساطة المالية المنتسبة الأخرى على رأسمال حقوق الملكية ورأسمال الدين القائم.

- إستثمار الحافطة: تشتمل فئة إستثمارات الحافطة على المعاملات في سندات الملكية وسندات الدين، وتنقسم الثانية إلى سندات وأذونات وأدوات السوق النقدية والمشتقات المالية مثل ( عقود الخيار ) إذا تولد عن الأداة المشتقة إستحقاقات وإلتزامات مالية. وتتوزع مختلف أنواع الأدوات المالية الجديدة على البنود الملائمة لأنواعها في هذا التصنيف ( تستبعد المعاملات التي تشملها فئتنا الإستثمار المباشر والأصول الاحتياطية).

- إستثمارات أخرى: تشتمل فئة إستثمارات أخرى على الإئتمانات التجارية القصيرة الأجل والطويلة الأجل والقروض ( بما في ذلك إستخدام إئتمان وقروض صندوق النقد الدولي والقروض المرتبطة بالتأجير المالي)، والعملة والودائع ( القابلة للتحويل وغير ذلك مثل الودائع الإيداعية والودائع لأجل وأسهم المدخرات والقروض وأسهم الإتحادات الإئتمانية وما شابه ذلك)، وحسابات أخرى مستحقة التحصيل أو الدفع (ويستبعد من ذلك المعاملات التي يشملها الإستثمار المباشر).

يمثل مجموع رصيدي الحسابين الجاري والرأسمالي صافي الإقراض (الفائض) أو صافي الإقتراض (العجز) الذي يسجله الإقتصاد المعني في معاملاته مع الخارج ويساوي ذلك من الناحية المفاهيمية صافي رصيد الحساب المالي وبعبارة أخرى يقيس الحساب المالي كيفية تمويل صافي الإقراض المقدم إلى غير المقيمين أو صافي الإقتراض منهم ويفسر الحساب المالي وحساب التغيرات الأخرى معا التغير الذي يطرأ على وضع الإستثمار الدولي بين بداية الفترة ونهايتها.

3- الإحتياطيات والبنود المتعلقة بها: تشتمل فئة الأصول الإحتياطية على المعاملات في الأصول التي تعتبرها السلطات النقدية في الإقتصاد أصولا متاحة للإستخدام بغرض الوفاء بإحتياجات ميزان المدفوعات وبإحتياجات أخرى في بعض الأحيان، ولا يرتبط توافر هذه الأصول إرتباطاً وثيقاً من حيث المبدأ بالمعايير الشكلية مثل معيار الملكية أو العملة المحرر بها الأصل، تشمل الأصول الإحتياطية الذهب النقدي وحقوق السحب الخاصة ووضع الإحتياطي لدى صندوق النقد الدولي والأصول من النقد الأجنبي ( عملات وودائع وأوراق مالية )، وإستحقاقات أخرى وعلى خلاف ما جاء في الطبعة الرابعة للدليل فإن الطبعة الخامسة والسادسة ستبعد تغيرات التقييم في الأصول الإحتياطية والقيود المقابلة لتلك

## الفصل الأول - العلاقات الاقتصادية الدولية وأهمية ميزان المدفوعات

التغيرات، كما تستبعد أيضاً تخصيص وإلغاء حقوق السحب الخاصة وإبطال الصفة النقدية للذهب والقيود المقابلة لتلك التغيرات، ذلك أن مثل هذه التغيرات التي لا تنتج عن معاملات تدرج في الطبعة الخامسة تحت وضع الإستثمار الدولي.

4- تحليل ميزان المدفوعات: قبل التعرض إلى تحليل العناصر المكونة لميزان المدفوعات يجدر ذكر قاعدة عامة لكيفية القيد في هذا الميزان: "كل عملية يترتب عليها زيادة دائنية الدولة قبل العالم الخارجي أو نقص مديونية الدولة للخارج تدرج في جانب الأصول أو الجانب الدائن. وبطريقة مماثلة فإن كل عملية يترتب عليها زيادة مديونية الدولة للخارج أو نقص دانيتها قبل الخارج تدرج في جانب الخصوم أو الجانب المدين. وتطبق هذه القاعدة بالنسبة لكافة البنود التي يتضمنها القيد في ميزان المدفوعات. وبتعبير متكافئ يمكن القول إن كل عملية يترتب عليها طلب عملة البلد وعرض عملة بلد آخر تقيد في الجانب الدائن أو في جانب الأصول أو، وكل عملية يترتب عليها عرض العملة الوطنية وطلب العملة الأجنبية تقيد في جانب الخصوم أو الجانب المدين"<sup>1</sup>. إذن من خلال توضيح كيفية القيد في ميزان المدفوعات فإن التحليل سوف ينصب على إبراز أهمية بعض العناصر ودورها في زيادة أو تقليل تبعية الإقتصاد للخارج.

البداية تكون بالميزان التجاري السلعي والخدمات: "فالمعلوم أن الميزان التجاري السلعي يعكس أهمية كبيرة لدى معظم الدول، نظراً لأن إنتاجها من السلع يشكل الأساس المهم في نشاطاتها الإقتصادية، وبالتالي في صادراتها، ووارداتها السلعية، ويشكل الأساس في ميزان مدفوعاتها، ولذلك تسعى دول العالم عموماً إلى العمل على أن تزيد صادراتها على وارداتها السلعية وهذا لتتمكن من تحقيق فائض في ميزان مدفوعاتها، أو على الأقل الحصول على حصيلة من صادراتها السلعية تمكنها من إستيراد ما تحتاج إليه من السلع من الخارج.

بالإضافة إلى الحساب التجاري نجد أن بعض الدول تعتمد على الخدمات بشكل أساسي في نشاطها الإقتصادي، وفي ناتجها ودخلها القومي، وبالتالي ترتفع لديها أهمية صادراتها ووارداتها من الخدمات في ميزان المدفوعات، ومثال ذلك الدول التي تعتمد على السياحة، وبالتالي فإن ميزان الخدمات يكون هو المهم"<sup>2</sup>.

تحليل الحساب الجاري يهدف إلى معرفة الهيكل السلعي للدولة، فمثلاً: "في الدول النامية هناك سلعة أو عدداً قليلاً من السلع الأولية يعتبر مسؤولاً عن معظم حصيلة الصادرات، كما تعتبر الدول المصدرة للبترول جميعها حالات متطرفة للتركيز على تصدير المواد الأولية، وبالتالي فإن التقلب في العائدات الناتجة عن التصدير بالنسبة للدول النامية التي تعتمد على سلعة أو قليل من السلع وخاصة المواد

<sup>1</sup> - سامي عفيفي حاتم، دراسات في الإقتصاد الدولي، مرجع سابق، ص: 121 - 122.

<sup>2</sup> - فليح حسن خلف، العلاقات الاقتصادية الدولية، مؤسسة الوراق، عمان، 2001، ص: 140.

الأولية، أو إذا كانت أسواقها تتركز في دول مستوردة قليلة، هذا التقلب يؤثر كثيرا على هذه الدول نتيجة إعتماها الكبير على هذه العائدات"<sup>1</sup>.

أما بالنسبة لحساب رأس المال فإن مكونات هذا الحساب وحركتها تشكل أهمية كبيرة خاصة في الوقت الحاضر. وفي هذا الإطار تجدر الإشارة إلى الإنتشار الواسع للشركات دولية النشاط التي تتحكم في حركة رؤوس الأموال عبر العالم خاصة بين الدول المتقدمة، والتطورات الكبيرة التي عرفتها الأسواق المالية والنفدية بهذه الدول، وتبرز أهمية التحليل في التمييز بين نوعين من رؤوس الأموال، الأولى: طويلة الأجل والثانية قصيرة الأجل"<sup>2</sup>، ومنه تعتبر المعلومة التي يوفرها ميزان المدفوعات ضرورية لبناء الكثير من المؤشرات الاقتصادية حول حالة إقتصاد الدولة ومدى تبعيتها للخارج ومن هذه المؤشرات: مؤشر القابلية الإستيرادية، مؤشر التحويل الصافي للموارد، مؤشر الإنكشاف الإقتصادي، مؤشر العجز بميزان المدفوعات، نسبة مدفوعات خدمة الدين إلى إجمالي الصادرات، درجة التركيز السلعي للصادرات، النسبة التي تخصص للتصدير من الإنتاج المحلي للسلع أو المجموعات السلعية الرئيسية، درجة التركيز الجغرافي للصادرات، نسبة الإحتياطي الأجنبي إلى الديون، نسبة الدين الخارجي إلى الصادرات، وكل هذه المؤشرات مهمة لوضع السياسات الملائمة وتصحيح الإختلالات الموجودة وتساعد على الإستفادة من المزايا النسبية المتوفرة والتي يمكن أن تتوفر.

### المبحث الثالث - وضعية الحسابات الخارجية والسياسات الملائمة:

نتيجة التدفق المتواصل للمعاملات الاقتصادية بين الدول المختلفة فإنه ينشأ تفاوت فيما بينها في حيازة الأصول المختلفة والتي تعبر في النهاية عن مركز الدولة الخارجي إتجاه بقية الدول، فسواء كانت الدولة متقدمة أو متخلفة يمكن أن يكون مركز حساباتها الخارجية مختل ويظهر ذلك من خلال حالات الفائض أو العجز التي تصيب بعض البنود في ميزان مدفوعاتها، ويحدث كل ذلك لأسباب متعددة منها ما هو عارض يزول في المدى القصير ومنا ما هو هيكلي مرتبط بمشاكل متأصلة في الإقتصاد ويستلزم معالجته وقت طويل نسبيا، ويساعد التحديد الدقيق والصحيح للإختلالات على صياغة السياسة المناسبة للتعامل معه، ولإشارة فإن الإختلالات الخارجية وثيقة الصلة بالإختلالات المحلية ففي بعض الأحيان تكون الإختلالات الداخلية هي سبب الإختلالات الخارجية وفي بعض الأحيان يكون العكس، في هذا المبحث سيتم التطرق إلى مفاهيم التوازن والإختلال في ميزان المدفوعات، ثم السياسات الملائمة لتصحيح الإختلالات الخارجية، ثم علاقة المعاملات الخارجية بالإقتصاد المحلي.

<sup>1</sup> - مالكولم جيلز وآخرون، إقتصاديات التنمية، ترجمة: طه عبد الله منصور، عبد العظيم مصطفى، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية، 1995، ص ص: 656 - 672.

<sup>2</sup> - فليح حسن خلف، العلاقات الاقتصادية الدولية، مرجع سابق، ص: 142.



المطلب الأول - التوازن والاختلال في ميزان المدفوعات:

يُميز المختصون في المالية الدولية بين نوعين من التوازن الخاص بميزان المدفوعات، النوع الأول هو التوازن الحسابي (المحاسبي) والنوع الثاني هو التوازن الإقتصادي، فالنوع الأول يعبر على أن إيرادات الدولة من النقد الأجنبي يتساوى مع مدفوعاتها خلال أي فترة من الزمن، إلا أن التوازن الإقتصادي لميزان المدفوعات يركز على بنود معينة دون غيرها بحيث يجعل من تلك البنود المحور الإرتكازي للحكم حول ماهية التوازن الإقتصادي الخارجي، وكما سبق تقسم بنود أو معاملات ميزان المدفوعات إلى قسمين (تقسيم أفقي):<sup>1</sup>

- المعاملات المستقلة (فوق الخط).

- معاملات التسوية (تحت الخط).

وتعتبر المعاملات الإقتصادية فوق الخط مصدر الخلل في ميزان المدفوعات سواء كانت في صورة فائض أو في صورة عجز، أما المعاملات الإقتصادية الواقعة أسفل الخط فهي عبارة عن مجموعة من المعاملات في شكل إجراءات تتخذها السلطات وهي في ذات الوقت بمثابة رد فعل للحالة التي تكون عليها المعاملات فوق الخط (فائض أو عجز)، وكما هو متعارف عليه فإن كل من الفائض أو العجز هما حالات الإختلال، حيث يدل وجود إحدى هاتين الحالتين على عدم إستقرار المركز الإقتصادي الخارجي للدولة.

1- أنواع الإختلالات الخارجية: يمكن التمييز بين أنواع عديدة من الإختلالات في ميزان المدفوعات وفقا لأسباب حدوثها كما يلي:<sup>2</sup>

أ- الإختلال العارض: يمكن القول بصفة عامة أن هذا النوع من الإختلال يحدث نتيجة لظروف طارئة مثل الظروف الطبيعية، وهذا النوع من الإختلالات لا يعدو أن يكون مؤقتا، ويزول بزوال الأسباب المؤدية إليه.

ب- الإختلال الموسمي: يعتبر الإختلال الموسمي نوع آخر من الإختلالات التي تصيب ميزان المدفوعات، ولكن خلال مواسم من السنة حيث يلاحظ أن هناك فترات (مواسم) من السنة تعرف رواج لبعض الصادرات بينما تنخفض إلى مستويات ضعيفة خلال موسم أو فترة أخرى من السنة.

ج- الإختلال الدوري: يرتبط هذا النوع من الإختلالات بالدورات الإقتصادية التي تتميز بها الدول الرأسمالية الصناعية، فالتقلبات الإقتصادية تنتقل من دولة إلى أخرى عبر التجارة الخارجية، فحدوث الرواج في إحدى الدول يؤدي إلى زيادة وارداتها من العالم الخارجي، مما يؤدي إلى زيادة الإنتاج والتوظيف في الدول المصدرة، والعكس صحيح إذا كان هناك كساد.

<sup>1</sup> - رعد حسن الصوان، التجارة الدولية المعاصرة، مرجع سابق، ص ص: 338-342.

<sup>2</sup> - نفس المرجع السابق، ص ص: 344-345.

غير أنه لما كانت مراحل الدورة الإقتصادية لا تحدث في وقت واحد في كل الدول أطراف الإقتصاد العالمي، كما أنها لا تتم بنفس الدرجة، فضلا عن تفاوت درجة مرونة الصادرات والواردات فإن الآثار الطبيعية لكل ذلك تكون متفاوتة على موازين مدفوعات مختلف الدول، ومن هنا يحدث الإختلال في هذه الموازين.

د - الإختلال الهيكلية: يعد هذا النوع من الإختلالات إختلالا جوهريا حيث تظل أسبابه قائمة وباقية دون زوال، وهو بهذه الصفة ليس إختلالا طارئا، ومن أهم العوامل المسببة لهذا النوع من الإختلالات:

- تغير هيكل الطلب الخارجي وتحوله إلى بعض السلع على حساب البعض الآخر، ومن الأمثلة الحية على ذلك ما سجله الإقتصاد العالمي من تحول الطلب الدولي من الفحم إلى البترول.
- التغيرات التي تصيب هيكل النفقات النسبية المكتسبة والتي تؤدي بالتالي إلى إختلاف المزايا النسبية بين الدول، فالتطورات التكنولوجية من شأنها أن تؤدي إلى إكتساب إحدى الدول لمزايا الطلب الخارجي على صادراتها من تلك المنتجات، وهو ما يؤدي بالتالي إلى حدوث إختلال في موازين المدفوعات.

2- معايير تقدير حجم الإختلال في ميزان المدفوعات: <sup>1</sup> تكمن أهمية التمييز السابق بين المعاملات الإقتصادية فوق الخط والمعاملات الإقتصادية تحت الخط في معرفة التوازن الإقتصادي من عدمه، وفي الحقيقة لا يوجد معيار واحد موضع إتفاق يمكن الإعتماد عليه في تحديد المعاملات الإقتصادية الواقعة فوق الخط وتلك الواقعة أسفله، بل على العكس من ذلك توجد عدة معايير مختلفة في مضمونها وبالتالى في مجموع البنود التي يجب وضعها فوق الخط وتلك التي يجب وضعها تحت الخط، ويمكن حصر أهم المعايير في: الميزان الصافي للسيولة، الميزان الشامل للسيولة، الميزان الأساسي، ميزان المعاملات المستقلة، التوازن السوقي لميزان المدفوعات.

أ - الميزان الصافي للسيولة: يعتبر الميزان الصافي للسيولة أقدم المعايير المستخدمة في قياس مقدار الفائض أو العجز في ميزان المدفوعات. وطبقا لهذا لمعيار فإن المعاملات الإقتصادية الواقعة فوق الخط تشتمل على:

- الصادرات المنظورة وغير المنظورة، والواردات المنظورة وغير المنظورة، (كافة المعاملات التي يتضمنها ميزان المعاملات الجارية بمعناها الضيق).
- التحويلات من جانب واحد (نحو الداخل أو نحو الخارج).
- المعاملات التي يتضمنها ميزان راس المال بمعناه الضيق، أي كافة حركات رؤوس الأموال طويلة وقصيرة الأجل.

<sup>1</sup> - رعد حسن الصوان، نفس المرجع السابق، ص: 339-342.

## الفصل الأول - العلاقات الاقتصادية الدولية وأهمية ميزان المدفوعات

أما المعاملات الاقتصادية الواقعة تحت الخط فتشتمل الإحتياطيات المركزية من الذهب والصرف الأجنبي. وبالتالي فطبقاً لهذا المعيار يكون هناك فائض في ميزان المدفوعات إذا كانت المعاملات الاقتصادية الدائنة أكبر من المعاملات الاقتصادية المدينة مع إستبعاد حركات الذهب والعملات الأجنبية الدائنة والمدينة، والعكس صحيح إذا كان هناك عجز، ويتم معادلة ميزان المدفوعات حسابياً عن طريق إحداث تغييرات مناظرة في الإحتياطي المركزي من الذهب والصرف الأجنبي.

ب- الميزان الشامل للسيولة: يعترف هذا المعيار بالدور الذي يمكن أن تؤديه الإحتياطيات النقدية للبنوك التجارية من الذهب والصرف الأجنبي بإعتبارها إضافة هامة لإحتياطيات البنك المركزي من الذهب والصرف الأجنبي، ويطلق على هذين النوعين من الإحتياطيات إسم الإحتياطيات النقدية الكلية للدولة، أو السيولة الشاملة. طبقاً لهذا المعيار فإن المعاملات الاقتصادية الواقعة فوق الخط هي:

- الصادرات والواردات المنظورة وغير المنظورة.
- التحويلات من جانب واحد.
- حركات رؤوس الأموال طويلة الأجل.
- حركات رؤوس الأموال قصيرة الأجل بعد إستبعاد الحقوق والإلتزامات الخارجية للبنوك التجارية.

أما المعاملات الاقتصادية الواقعة تحت الخط والتي يتكون منها الميزان الشامل للسيولة فهي:

- الإحتياطيات المركزية من الذهب والصرف الأجنبي.

- الإحتياطيات من الذهب والصرف الأجنبي المتوافرة لدى البنوك التجارية.

يكتسب هذا المعيار أهميته طالما كانت إحتياطيات الذهب والصرف الأجنبي خاضعة لرقابة البنك المركزي من خلال أدوات السياسة النقدية، فإذا لم يتحقق هذا الشرط فإن هناك مشاكل نقدية كبيرة يمكن أن تنشأ عند محاولة دمج الإحتياطيات النقدية للبنوك التجارية وإحتياطيات البنك المركزي من الذهب والصرف الأجنبي في رقم واحد.

ج- الميزان الأساسي: يعتمد هذا الأسلوب على التفرقة بين نوعين من المعاملات الاقتصادية، المعاملات الاقتصادية التي لها صفة الدورية والتكرار، والمعاملات التي ليست لها صفة الدورية والتكرار وتعرف بإسم بنود الموازنة، وطبقاً لما سبق فإن الميزان الأساسي يتكون من كافة المعاملات الاقتصادية الدائنة والمدينة التي لها صفة الدورية والتكرار والواقعة فوق الخط، وتتمثل هذه المعاملات في ما يلي:

- الصادرات والواردات المنظورة وغير المنظورة.
  - التحويلات من جانب واحد.
  - حركات رؤوس الأموال طويلة الأجل.
- رصيد الميزان الأساسي = رصيد الميزان الجاري + رصيد ميزان التحويلات من جانب واحد +  
رصيد ميزان رؤوس الأموال طويلة الأجل.

## الفصل الأول - العلاقات الإقتصادية الدولية وأهمية ميزان المدفوعات

أما بالنسبة لبنود الموازنة فتشمل على تلك المعاملات التي ليس لها صفة الدورية والتكرار والتي يمكن تلخيصها في ما يلي:

- حركات رؤوس الأموال قصيرة الأجل.

- حركات الذهب النقدي.

- التغيرات في إحتياطي الصرف الأجنبي.

رصيد ميزان بنود الموازنة = رصيد ميزان رؤوس الاموال قصيرة الأجل + رصيد ميزان

الذهب النقدي + رصيد ميزان الصرف الأجنبي.

ووفقا لهذا المعيار: رصيد ميزان المدفوعات = رصيد الميزان الأساسي.

د- ميزان المعاملات الإقتصادية المستقلة: هذه الطريقة تم إقتراحها من طرف صندوق النقد

الدولي وتعتمد على التفرقة بين طائفتين من المعاملات:

- المعاملات الإقتصادية المستقلة.

- المعاملات الإقتصادية التعويضية (التابعة، الموازنة).

ويقصد بالمعاملات الإقتصادية المستقلة أو الذاتية، بأنها تلك المعاملات الخاصة أو العامة التي تتم

بصرف النظر عن حالة ميزان المدفوعات، أي دون العمل على توجيه ميزان المدفوعات في إتجاه معين،

ويرجع أسباب إجراء هذه المعاملات إلى الإختلاف في مستويات الأسعار والدخول وأسعار الفائدة بين

الدول، ولذلك كانت هذه المعاملات إختيارية لكنها تتم بقصد تحقيق ربح أو إشباع رغبة إقتصادية لدى

المقيمين داخل الدولة، وتشتمل هذه المعاملات على:

- جميع الصادرات والواردات المنظورة وغير المنظورة (فروقات الأسعار الدولية، رغبات

المستهلكين ... إلخ).

- التحويلات من جانب واحد التي تهدف غالبا إلى التقليل من التفاوت في مستويات الدخل بين

الدول المختلفة أو المقيمين فيها.

- حركات رؤوس الأموال الخاصة طويلة الأجل نظرا لأنها تتم سعيا للإستفادة من الإختلافات

الدولية لأسعار الفائدة، أو بهدف تحقيق الربح من خلال الدخل في شركات أو مشروعات مشتركة

(الإستثمار الأجنبي المباشر).

- بعض رؤوس الأموال قصيرة الأجل التي تتحرك بهدف المضاربة أو هربا من عدم إستقرار

الأوضاع الإقتصادية والسياسية الداخلية، فهذه المعاملات لا تتم سعيا وراء تحقق توازن ميزان

المدفوعات، وإنما تتم هربا من الأوضاع القائمة أو بهدف الإستفادة من فروقات أسعار الفائدة والعملات.

أما فيما يتعلق بالمعاملات الإقتصادية التابعة أو التعويضية فإنها تتم في ضوء موقف وحالة ميزان

المدفوعات، فهي تتم عندما يحدث إختلاف بين الجانب الدائن والجانب المدين وتهدف إلى تحقيق التعادل

الحسابي لميزان المدفوعات. ومنه فإن المعاملات الاقتصادية المستقلة تكون فوق الخط والمعاملات الاقتصادية التابعة توضع تحت الخط.

إن المعايير السابقة رغم أهميتها في توضيح حالة ميزان المدفوعات (فائض، عجز) تعرضت إلى إنتقاد شديد وهو أن تفسير توازن ميزان المدفوعات (الاقتصادية) لم يخرج عن دائرة المفاهيم الحسابية، أي أن شرط التوازن الاقتصادي لميزان المدفوعات قد ترجم في النهاية إلى معادلة حسابية مفادها أن التوازن الاقتصادي يتحقق عندما يصبح رصيد ميزان المعاملات المستقلة مساويا للصفر.

وهناك بديل آخر أكثر موضوعية يتمثل في ربط التوازن الاقتصادي لميزان المدفوعات بمفاهيم قوى السوق ممثلة في قوى الطلب وعرض النقد الأجنبي، أي أن ميزان المدفوعات يتوازن إقتصاديا عندما يتساوى عرض الصرف الأجنبي مع الطلب عليه خلال فترة الدراسة، ويمكن التعبير عن ذلك من خلال المساواة التالية:

قيمة الصادرات (السلع والخدمات) + قيمة واردات رؤوس الأموال + قيمة التحويلات من الخارج (عرض الصرف الأجنبي) = قيمة الواردات (السلع والخدمات) + صادرات رؤوس الأموال + قيمة التحويلات إلى الخارج (الطلب على الصرف الأجنبي). أو: عرض الصرف الأجنبي - الطلب على الصرف الأجنبي = 0.

### المطلب الثاني - سياسات تصحيح الإختلالات الخارجية:

نظرا للأهمية التي يحظى بها ميزان المدفوعات، حيث أنه يعكس نوع الفائض الذي يتم تصديره إلى الخارج أو نوع العجز الذي يتم تمويله من الخارج، تسعى السلطات إلى ممارسة بعض السياسات للتقليل من المخاطر التي يمكن أن تنشأ عن إستمرار العجز أو الفائض بإعتبار الحالتين تعبران عن خلل في الحسابات الخارجية، ومن بين أهم هذه الإجراءات مايلي:

**1- الرقابة على الصرف:** تهدف مراقبة الصرف بالمعنى الضيق إلى إلغاء الكلي لسوق الصرف فهناك جهاز حكومي يثبت سعر الصرف ويحدد المبادلات المتوافقة مع هذا السعر، حاليا إختلفت الأهداف من الرقابة على الصرف حيث تستخدم هذه السياسة لمواجهة تسرب رؤوس الأموال المضاربة التي يمكن أن تؤدي إلى تفاقم الضغوط التضخمية. أو يتم فرض قيود على صادرات رؤوس الأموال عندما تعاني من عجز ميزان المدفوعات، وعلى واردات رؤوس الأموال إذا كان هناك فائضا في ميزان المدفوعات. و من ناحية أخرى إستخدمت بعض الدول أسعار فائدة منخفضة أو لا فائدة على الإطلاق على الودائع الأجنبية في مواجهة منها لفوائض ميزان المدفوعات، ومن أجل أن تعزل إقتصادها على الضغوط التضخمية العالمية، ولجأت دول أخرى إلى إقامة سوق صرف مزدوج وسمحت لسعر الصرف على المعاملات الرأسمالية بأن ينخفض كنتيجة للتدفقات الرأسمالية الكبيرة إلى الداخل، بينما أبقفت على سعر الصرف مرتفع على المعاملات الخاصة بالحساب الجاري، حتى لا تتخفض صادراتها وتشجع وارداتها.

## الفصل الأول - العلاقات الإقتصادية الدولية وأهمية ميزان المدفوعات

فيما يخص الدول النامية فقد ساد في وقت من الأوقات نوع من الرقابة على الصرف يسمى أسعار الصرف المتعددة، حيث تكون هناك أسعار صرف مرتفعة على الواردات الكمالية وغير الضرورية، وأسعار صرف منخفضة على الواردات الضرورية. سعر الصرف المرتفع على الواردات الكمالية وغير الضرورية يجعل سعرها مرتفع بالنسبة للمشتريين المحليين ولا يشجعهم على إستيرادها. بينما سعر صرف منخفض على الواردات الضرورية ( مثل المعدات الرأسمالية الضرورية للتنمية) يجعل هذه المنتجات منخفضة التكلفة بالنسبة للمستعملين لها ويشجع على إستيرادها<sup>1</sup>.

يمكن أن تلجأ السلطات إلى تركيز كل عمليات بيع أو شراء العملات الأجنبية في هيئة واحدة هي مجمع مركزي للعملات الأجنبية. يكون في العادة سلطة حكومية يطلق عليها في العادة مراقبة النقد أو مراقبة الصرف، وقد يشارك البنك المركزي في توجيه هذه المراقبة وإتمام عملياتها. فعملية الصرف إذا تصبح إحتكارا للدولة فقط، فلا يتعامل غيرها في الصرف، ويمكن لها أن تحول هذه السلطة للبنوك التجارية، يمكن للسلطات أن تلزم كل مصدر أن يودع كل ما يتحصل عليه من عملات أجنبية لصالح مجمع العملات الأجنبية، وإلزام كل مستورد أن يشتري العملة الأجنبية التي يريدتها من المجمع نفسه ويتم البيع والشراء عندئذ بسعر صرف تحدده الدولة.

وقد يجبر المصدر على ألا يصدر إلا لدولة تدفع بعملة معينة مطلوبة، وقد تضع الدولة للتصدير رخص التصدير، ومن جهة أخرى قد يكون هناك إجراء مرافق يخص المستوردين وذلك بفرض رخص الإستيراد، لضمان توزيع العملة الأجنبية بين المستوردين<sup>2</sup>.

يمكن للجهاز المصرفي أن يدعم عملية الرقابة، بإعتماد تدبيرين هما:

- منع المصارف من أن تكون في وضعية صرف، حيث يمكن للبنوك التجارية خلال فترة المضاربة على النقد الوطني أن تبحث عن أرباح ناتجة عن الصرف. أمام هذا الوضع يمكن للسلطات النقدية أن تمنع البنوك من تكوين أصول بالعملات الأجنبية، مانعة إياها من أن تكون في وضعية صرف تمكنها من تحقيق أرباح متأتية من المضاربة على النقد الوطني.

- منع البنوك من إقراض النقد الوطني إلى مراسلين في الخارج من أجل تجنب المضاربة على تخفيض النقد الوطني.

مجمل هذه الإجراءات المشار إليها في مراقبة العمليات الجارية أو مراقبة حركات رؤوس الأموال قد يعمل على تخفيفها تدريجيا تبعا للتحسن في ميزان المدفوعات وللاارتفاع الذي سيحصل في إحتياجات الصرف.

<sup>1</sup> - كامل بكري، الإقتصاد الدولي: التجارة الدولية والتمويل، الدار الجامعية، الأسكندرية، مصر، 2003، ص: 436.

<sup>2</sup> - مجدي محمود شهاب، الإقتصاد الدولي المعاصر: نظرية التجارة الدولية، النظام الجديد للتجارة العالمية، أهم مشكلات الإقتصاد الدولي المعاصر، مرجع سابق، ص ص: 263-264.

إن الرأي السائد بأنه من الضروري تقليص الرقابة على الصرف وتحرير كل المعاملات وتحرير نظام الصرف يعتبر اليوم محل شك حيث أنه في وقت الأزمات ولتجنب الإقتصاد من الصدمات والآثار الخارجية ليس هناك حل إلا بتقييد المعاملات الخارجية وهذا هدفه في الأخير هو المحافظة على توازن ميزان المدفوعات وهو اليوم ضروري أكثر من أي وقت مضى.

2- سياسة تعديل سعر الصرف: تعتبر سياسة تعديل سعر الصرف من أهم السياسات التي تتبعها الدول وخاصة الدول النامية لتحقيق التوازن في الحسابات الخارجية، حيث تعتمد على مجموعة من الشروط، وعدم توفر هذه الشروط ينتج عنه عدم حدوث أي تغيير. ففجاء عملية تخفيض قيمة العملة مثلا يرتبط بآثار السعر وآثار الدخل، يستند كل هذا إلى نظرية المرونة وتحليل هذه الأخيرة يفترض التحديد الدقيق لشروط فعالية تعديل أسعار الصرف في الأمد القصير. بتعبير أدق هذا التحليل يوضح مدى تأثير تخفيض أو رفع سعر الصرف على ميزان المدفوعات. إن تخفيض قيمة النقد أو بمعنى آخر رفع سعر الصرف يفترض أن يعيد التوازن إلى الميزان التجاري على أثر تدهور حدي التبادل.

لقد أثبت بعض الإقتصاديين أن تغير قيمة الصادرات والواردات لا يرتبط فقط بتغير الأسعار (الناجمة عن تغيرات أسعار الصرف) بل ويرتبط أيضا بتغير الكميات المصدرة والمستوردة فعليا. إن تخفيض قيمة النقد لا تؤدي إلى إعادة التوازن لميزان المدفوعات الجارية (الميزان الجاري) إلا إذا كان كل من الطلب على الصادرات الوطنية والطلب الداخلي على الواردات مرنين بما فيه الكفاية بالنسبة للأسعار، وفي هذا المجال يميز الإقتصاديون بين نوعين من نماذج المرونة:<sup>1</sup>

أ- مرونة السعر للطلب الخارجي على الصادرات المحلية: إذا كان الطلب مرنا فإن تخفيض أسعار الصادرات المحتسبة (المقيمة) بالعملة الأجنبية، الناتج عن تخفيض قيمة النقد، سوف يؤدي إلى زيادة الصادرات المحلية. و العكس بالعكس.

ب- مرونة السعر للطلب الداخلي على الواردات: إذا كان هذا الطلب مرنا، فإن تخفيض قيمة العملة الوطنية سيؤدي إلى تخفيض الواردات، ذلك لأن أسعار هذه الأخيرة بالعملة الوطنية سوف ترتفع. أما إذا كان الطلب غير مرن، فإن تخفيض قيمة العملة الوطنية لن يخفف من تدفق الواردات. وغياب الإنتاج الوطني لنفس أنواع السلعة المستوردة أو لأنواع مشابهة يؤدي إلى عدم مرونة في ذلك الطلب.

إن دمج مرونة السعر للطلب الخارجي على الصادرات المحلية ومرونة السعر للطلب الداخلي على الواردات كان قد قاد (Mr Robinson) إلى عرض نظريته حول المرونة الحرجة والتي تقول: "إذا توجب أن يكون الميزان التجاري متوازنا وإذا كانت مرونة العرض غير محدودة، فالشرط الضروري، لبروز أثر طبيعي (فائض إضافي في الميزان التجاري) بعد تخفيض ضئيل لقيمة النقد الوطني، في الأجل

<sup>1</sup> - وسام ملاك، الظواهر النقدية على المستوى الدولي، مرجع سابق، ص ص: 81-82

القصير جدا، هو في كون مجموع مروونات السعر المتعلقة بالطلب الداخلي على الواردات، وبالطلب الخارجي على الصادرات المحلية أعلى من الواحد.

لفهم أعمق وأدق للمروونات الحرجة، تقتضي الإشارة إلى شرط (Marshall-Lerner-Robinson)، وطبقا لهذا الشرط يفترض أنه لكي يتحسن الرصيد التجاري عندما تنخفض قيمة العملة يجب أن يكون المجموع:<sup>1</sup>

$$(n_x + |n_m| > 1)$$

هذا الشرط يعرف أيضا بشرط المروونات الحرجة وهو ينص على: إذا كانت مروونات السعر لعرض الصادرات والواردات هي لا متناهية (تتجه إلى اللانهاية)، وإذا كان الميزان الجاري المقيم بالنقد الوطني هو في البدء بحالة توازن، فإن تخفيض قيمة العملة يحسن رصيد الميزان الجاري شرط أن يكون مجموع مرونتي الطلب على الصادرات من المنتجات الوطنية والطلب على الواردات من المنتجات الأجنبية، بالقيمة المطلقة هو أعلى من الواحد.<sup>2</sup>

أما إذا بقي مجموع هذه المروونات (بالقيمة المطلقة)، التي أشير إليها فيما سبق أدنى من الواحد، فإن تخفيض قيمة النقد لن يؤدي إلا إلى تفاقم العجز في الميزان التجاري.

هناك شرطان ضروريان يجب تحققهما لكي تعتبر عملية تخفيض قيمة النقد فعالة فيما يتعلق بآثارها الإيجابية على الميزان التجاري:

- أولها الطلب الخارجي على السلع المنتجة في الداخل يجب أن يكون مرنا، ففي ظل غياب هذه المرونة لن يتمكن البلد الذي قام بالتخفيض من زيادة صادراته، في حين أن وارداته سوف تصبح أعلى تكلفة، وبالتالي فإن العجز الأولي في الميزان التجاري سوف يتعاضد. وهذه الحالة خاصة بالدول التي تكون أغلب صادراتها من السلع الزراعية أو المواد الأولية التي يتصف الطلب عليها بعدم المرونة،

- الشرط الثاني هو أن تكون الواردات المحلية قابلة للتخفيض، هذه المرونة ترتبط بعامل ارتباط البلد المعني تجاه الخارج والذي يظهر بشكل أساسي من خلال نسبة الواردات إلى مجمل الدخل القومي.

3- السياسات التجارية: على عكس ما هو شائع لدى الكثير من الباحثين أو رجال السياسة فإن قواعد منظمة التجارة العالمية مرنة إلى حد كبير مما يسمح لحكومات الدول الأعضاء ( لا سيما النامية منها)، بإختيار السياسات التجارية التي تتوافق مع نظامها الإقتصادي وأهدافها التنموية.

وحسب مفهوم منظمة التجارة العالمية تشمل السياسات التجارية كافة الإجراءات الحكومية ذات الأثر على التجارة الخارجية. وهي بالتحديد السياسات الإقتصادية والمالية والضريبية، وغيرها من

1 - Henri Bourguinat, Finance internationale, Presses universitaires De France, Paris, 1993, pp: 177-179.

2 - أسعار الصرف وتصحيح الاختلالات الخارجية: التداعيات والدورات في الاقتصاد العالمي، صندوق النقد الدولي، واشنطن، أبريل 2007، ص: 101. من موقع الصندوق بتاريخ 30 جويلية 2007.



السياسات التي تؤثر على التجارة الخارجية في السلع وعلى تجارة الخدمات، ونظام الملكية الفكرية المتعلق بالتجارة، هذا وقد يكون الهدف من وراء السياسات التجارية حمائي بحت، أي يهدف إلى حماية الصناعات المحلية من المنافسة الأجنبية، سواء عبر قيود كمية وحصص أو تقديم دعم مادي للصناعة المحلية. وقد يكون الهدف من ورائها مالي كجلب مردود للخزينة عبر المحافظة على تعرفه جمركية أو ضرائب مرتفعة.

إذن فالسياسات التجارية يمكن أن تصمم لتصحيح ما يحدث من إختلالات في ميزان المدفوعات حيث يشمل مجال هذه السياسات:

- التجارة الخارجية في السلع والخدمات، نظام الملكية الفكرية والمتعلق بالتجارة.
- تقديم دعم للصناعات المحلية لتشجيع الإنتاج الوطني وتحقيق الإكتفاء الذاتي من جهة، تحقيق فائض والقيام بالتصدير من جهة أخرى، وفي الحالتين هناك أثر إيجابي على الميزان التجاري للدولة.
- استخدام السياسات التجارية من أجل جلب مردود مالي للخزينة يؤدي هذا الأخير إلى أثر إيجابي على رصيد الميزان الجاري من خلال العلاقة بين رصيد الموازنة و رصيد العمليات الجارية.
- من وجهة منظمة التجارة العالمية يمكن التمييز بين نوعين من السياسات التجارية:<sup>1</sup>
- السياسات التجارية الحمائية المشروعة كالحماية الجمركية، الحوافز الضريبية، الحوافز المشروعة لتشجيع الصادرات، التشريعات الخاصة بحماية الصناعات المحلية من الممارسات الضارة في التجارة الدولية، تجارة الدولة، دعم الصادرات، السياسات التجارية المتصلة بالإستثمار التي تقسم إلى قسمين: الأولى: يتعلق بالمعاملة الوطنية ( المادة 3 من الغات). الثانية: يتعلق بالقيود الكمية ( المادة 11 من الغات).

- بالنسبة للتدابير المخالفة للمعاملة الوطنية هي على سبيل المثال فرض على منشأة شراء أو استخدام منتجات محلية المنشأ بنسبة معينة ويطلق عليها ( المحتوى المحلي) وهو تدبير تلجأ إليه العديد من الدول النامية، أما التدابير المخالفة للقيود الكمية فهي تفرض على منشأة أن يكون إستيراد منتجات أجنبية متصل بحجم أو قيمة إنتاج محلي قامت هي بإنتاجه. وهذا أيضا وجه من أجه المحتوى المحلي. على أي دولة إستغلال هذه السياسات متى كان ذلك ممكنا ومفيدا لها لتصحيح الإختلالات الخارجية، وإستغلال الفترات التي تمنح لها كفترات إنتقالية للإنظام، وبالرغم من أهمية العديد من السياسات الحمائية السابقة للدول النامية خاصة لدعم صناعاتها الناشئة إلا أنها لا تغني عن نوع آخر من السياسات يرتكز على مبادئ الإنفتاح الإقتصادي ويتوجه إلى الأسواق العالمية، ومن هذه السياسات إنشاء

<sup>1</sup> - علي توفيق الصادق ووليد عدنان الكردي، دور الحكومات الإنمائي في ظل الإنفتاح الإقتصادي، معهد السياسات الاقتصادية، صندوق النقد العربي، محاضرات قدمت في حلقة العمل السادسة التي عقدت في دمشق ، 25 مايو 2000، ص: 132-143.

أسواق تجارة حرة وتخفيف الإجراءات البيروقراطية وتحسين نوعية وجودة المنتج المحلي وإعتماد قوانين مرنة لتشجيع وتعزيز الإستثمار الأجنبي.

### المطلب الثالث - علاقة ميزان المدفوعات بالإقتصاد المحلي:

إستحوذت دراسة علاقة الحسابات الخارجية بالإقتصاد المحلي على إهتمامات العديد من الإقتصاديين، وتركز الإهتمام في البداية على أسباب الخلل في موازنة الدولة وأسباب الخلل في ميزان الحساب الجاري وميزان المدفوعات، وهدف التحليل إلى كيفية إعادة التوازن لكل من موازنة الدولة وميزان المدفوعات، وتزايد الإهتمام بدراسة هذين العجزين في الدول المتقدمة والنامية على حد سواء، ففي الدول المتقدمة إستهدف دراسة هذين العجزين تحديد فعالية وآثار السياسات المالية والنقدية والتجارية الخارجية التي تتبناها الحكومات المتعاقبة في الولايات المتحدة ودول غرب أوروبا لضمان إستمرار النمو الإقتصادي، وفي الدول النامية إنبعث الإهتمام بهذين العجزين وبالعلاقات المفترضة بينهما نتيجة إستمرار هذين العجزين لفترات طويلة في العديد من الدول النامية، ومعاناة إقتصاداتها من مشاكل إقتصادية مزمنة أعاققت مسيرة التنمية وأدت إلى إختلالات هيكلية في أداء تلك الإقتصادات.

لتحليل العلاقة بين عجز الموازنة وعجز الموارد الخارجية ننطلق من المتطابقة الإقتصادية بين الطلب الكلي والعرض الكلي:<sup>1</sup>

$$y = C + I + G + X - M \dots\dots\dots(01)$$

$y$ : الناتج المحلي الإجمالي.  $C$ : الاستهلاك النهائي للقطاع العائلي.  $I$ : الاستثمار.  $G$ : الإنفاق الحكومي.  $X$ : الصادرات من السلع.  $M$ : الواردات من السلع والخدمات.  
من جهة أخرى المعادلة التالية تمثل استخدامات الناتج المحلي الإجمالي:

$$Y = C + S + T \dots\dots\dots(02)$$

حيث  $S$ : الادخار الخاص.  $T$ : إيرادات الحكومة من الضرائب.

$$C + I + G + X - M = C + S + T$$

$$I + G + X - M = S + T$$

$$(X - M) = (S - I) + (T - G)$$

$$td = sd + bd \dots\dots\dots(03)$$

يمثل المقدار  $(td = (X - M))$ : الفرق بين الصادرات والواردات من السلع والخدمات، أو ما يسمى عجز الميزان التجاري (Trade deficit)، أما المقدار  $(sd = S - I)$ : الفرق بين الادخار والإستثمار أو ما يسمى بعجز موارد القطاع الخاص (Saving deficit). و المقدار  $(bd = T - G)$  الفرق بين إيرادات الدولة

<sup>1</sup> - ممدوح الخطيب الكسواني، العلاقة بين عجز الموازنة والحساب الجاري في المملكة العربية السعودية، دراسات إقتصادية، السلسلة العلمية لجمعية الإقتصاد السعودية، المجلد الثالث، العدد 06، 1422، ص ص: 05-10.

## الفصل الأول - العلاقات الاقتصادية الدولية وأهمية ميزان المدفوعات

ونفقاتها أو ما يسمى بعجز الموازنة (*Budget deficit*). وهكذا نلاحظ أن عجز الموارد الخارجية يساوي مجموع عجز موارد القطاع الخاص والموازنة<sup>1</sup>.

للانتقال من عجز الموازنة وعجز الميزان التجاري إلى العلاقة بين عجز الموازنة وعجز الحساب الجاري، تجري التعديلات التالية: يستبدل الناتج المحلي الإجمالي (*GDP*) الذي نرسم له بالرمز (*y*) بالناتج القومي الإجمالي (*GNP*) الذي نرسم له بالرمز (*Y*). ومن المعروف أن الفرق بين المتغيرين يكمن في صافي عوائد عناصر الإنتاج الخارجية.

فجوة الحساب الجاري (*cd*) (*current deficit*) تساوي مجموع ثلاث عناصر هي: عجز موارد القطاع الخاص (*sd*) وعجز الموازنة (*bd*)، وصافي عوائد عناصر الإنتاج الخارجية (*xd*)، في حين أن فجوة الميزان التجاري (*td*) تساوي مجموع عجز موارد القطاع الخاص وعجز الموازنة.

$$cd = sd + bd + xd \dots \dots \dots (04)$$

تكمن أهمية العلاقة السابقة في كونها تعكس طبيعة علاقة القطاع الخارجي بقطاعات الاقتصاد المحلي، وتصبح أكثر تعبيراً في الاقتصادات ذات معدلات الإنكشاف الاقتصادي العالية، والمساحة الواسعة للقطاع العام في الحياة الاقتصادية.

تحليل العلاقة السابقة يمكن من تسليط الضوء على السياسات الاقتصادية المؤثرة في علاقة الفائض (العجز) لكل من الموازنة العامة وميزان المدفوعات، فزيادة العجز العام مع ثبات الإدخارات الخاصة والاستثمار، تدفع التدفقات من الخارج إلى الزيادة، وعلى الأ جانب الحصول على الأصول المحلية. كما أن عجز الحساب الجاري يعني مزيداً من إمتلاك الدين (الأصول) للأجانب، وزيادة مستوى الإلتزام مقارنة بالحق، لأن العجز المستمر يؤدي إلى تراكم التدفقات الرأسمالية وإمتلاك أصول وطنية أو مديونية للخارج.

إن فاعلية عمل أدوات السياسة الاقتصادية في تصحيح الإختلالات تجعل من حساب رأس المال في ميزان المدفوعات قادراً على تصحيح خلل الحساب الجاري عبر تدفقات مستقلة، بفعل فارق العائد المتعلق بالفرصة البديلة، لذلك يجري تصحيح عجز الحساب الجاري بتدفق رأس المال حصولاً على أصول جذابة، ولكن قد يعود السبب في التدفق إلى عجز الموازنة العامة أحياناً.

هناك طريقة أخرى للربط بين القطاعين المحلي والخارجي كما يلي:  $M = X + C_F$

فالواردات (*M*) إذا لم تساوي الصادرات (*X*) فإن حساب رأس المال يضم التدفقات الرأسمالية ( $C_F$ ) للداخل مسانداً الصادرات. يطرح (*X*) من الطرفين:  $X - M = C_F$ .

أي أن عجز الحساب الجاري يساوي التدفقات الرأسمالية للداخل، والمتطابقة الأخيرة توضح العجز الجاري ولكنها لا تفسر حقيقته، فعجز الحساب الجاري الناجم عن زيادة الواردات يترتب عليه

1 - نفس المرجع السابق.

تدفق الأموال ( إذا وفرت للآخرين فرص عائد بديلة أفضل) لتمويل عجزه (شراء وارداته)، وقد تتناقص رغبة الخارج في صادرات الإقتصاد أو حتى الإستثمار، وهو ما يستدعي مثلاً تغيرات في سعر الصرف. لذلك فإن السياسات الإقتصادية تستفيد من أدوات تحقيق الإستقرار التلقائي (الفائدة، الصرف، أسواق الأصول) من أجل إعادة التوازن، فمثلاً يمكن تصحيح العجز الجاري ( $X < M$ ) من خلال واحد أو أكثر مما يلي:  $[G = T, S, I]$ . ولكن في الإقتصادات التي يضعف فيها التأثير الموازن لأدوات السياسة الإقتصادية، فعلى إدارة الإقتصاد الكلي ممارسة مستوى عال من التدخل (*Intervention*) لتصحيح العلاقة بين حركة الفائض والعجز في ميزان المدفوعات والموازنة العامة.

بالنظر للعلاقة (4) حيث أنها مشتقة من متطابقة توازنية، فلا يوجد مبدئياً ما يبرر إفتراض أي تفسير عجز للعجوزات الأخرى، ومن غير المفيد تفسير إحدى الفجوات بالفجوات الثلاث المتبقية، لوجود علاقة مساواة بينها، ومن ثم الحصول على علاقة إرتباط تامة، لذلك جرت العادة على تفسير ثنائي للعجوزات (*Twin Deficits*)<sup>1</sup>. وشاع إستخدام التحليل الثنائي لعجز الحساب الجاري وعجز موازنة الدولة، مع العلم أن بعض الدراسات تناولت العلاقة المتبادلة بين العجوزات الأربعة بهدف تحليل مزاحمة القطاع الحكومي للقطاع الخاص، إضافة للعلاقة بين عجز الموازنة وعجز الحساب الجاري.

في أدبيات المالية الدولية هناك ما يعرف بالعجز التوأم (*Twin Deficit*) وتعتبر دراسة (*John D. Abell*) من أولى وأشهر الدراسات في هذا المجال، فقد توصلت هذه الدراسة إلى وجود علاقة واضحة بين العجز في الحساب الجاري الأمريكي وعجز الموازنة، فمثلاً توصلت إلى أن زيادة في عجز الموازنة البالغة نسبتها إلى الناتج المحلي الإجمالي 1% تؤدي إلى تدهور في الحساب الجاري لميزان المدفوعات بنسبة 0.5%<sup>2</sup>. يسود الفكر الإقتصادي منهجان تفسيريين للعلاقة بين عجز الحساب الجاري وعجز الموازنة، فالمنهج الأول يطلق عليه التكافؤ الريكاردي، والمنهج الثاني يطلق عليه: المقترح الكينزي.

بالنسبة للمنهج الأول يبين عدم وجود علاقة بين عجز الحساب الجاري وعجز الموازنة، وتفسير ذلك أن إتساع عجز الموازنة نتيجة لتقليص حجم الضرائب (*Tax Cust*) ذو أثر مؤقت لا بد وأن يتلاشى آثاره بعودة الضرائب إلى مستوياتها الأصلية، ويوضح هذا المنهج بأن إنخفاض المدخرات الحكومية سيتوافق مع زيادة المدخرات الخاصة. وبالتالي فإن عجز الموازنة ناجم عن خفض الضرائب التي سيتم رفعها في المستقبل وليس هناك أي علاقة بين عجز الموازنة والحساب الجاري.

1 - للتعمق أكثر يمكن الرجوع إلى:

سي بول هالوود، رونالد ماكدونالد، النقود والتمويل الدولي، تعريب محمود حسن حسني، دار المريخ، المملكة العربية السعودية، 2007، ص: 118-120.

2 - مظهر محمد صالح قاسم، تقييم حدود التفاوت الاقتصادي بين منطقتي العجز التجاري الأمريكي والفائض التجاري الصيني "رؤية تحليلية اقتصادية"، دراسة صادرة عن البنك المركزي العراقي.

## الفصل الأول - العلاقات الاقتصادية الدولية وأهمية ميزان المدفوعات

بالنسبة للمقاربة الثانية (المقترح الكينزي) يرى أن هناك علاقة مباشرة بين عجز الحساب الجاري وعجز الموازنة. ويحدد اتجاه العلاقة من عجز الموازنة باتجاه عجز الحساب الجاري، وهذا ما يسمى كما سبق بتوأمة العجز. أي أن عجز الحساب الجاري متغير داخلي في حين أن عجز الموازنة متغير خارجي. الإنفاق الحكومي  $\uparrow$  ← مستوى الإيداع الحكومي والقومي  $\uparrow$  ← معدلات الفائدة  $\downarrow$  ← طلب الأجانب على العملة المحلية  $\uparrow$  ← قيمة العملة المحلية  $\uparrow$  ← الواردات  $\uparrow$  ← الصادرات  $\downarrow$  ← عجز الميزان التجاري  $\uparrow$  ← عجز الحساب الجاري  $\uparrow$ .

يرى بعض الاقتصاديين أن عجز الموازنة ينجم عن زيادة الإنفاق العام، وبما أن الإنفاق العام من عناصر الطلب الفعال فإن زيادة الإنفاق الحكومي تعمل على زيادة مستوى الدخل عبر آلية مضاعف الإنفاق الحكومي. وبزيادة مستوى الدخل تزداد الواردات، ومن ثم يتسع عجز التجارة الخارجية عبر الحساب الجاري.

إن نظرية العجز التوأم رغم تماسكها النظري إلا أن هناك شكوكا كبيرة حول مدى تطابقها مع الواقع، فقد بين بعض الاقتصاديين عدم وجود علاقة نظامية بين عجز الموازنة وأسعار الفائدة، أو بين عجز الموازنة وعجز الحساب الجاري، ففي النرويج مثلا: يتوافق عجز كبير في الحساب الجاري مع فائض ضخم في موازنة الحكومة. وفي إيطاليا لوحظ عجز كبير في موازنة الدولة مترافق مع توازن في الحساب الجاري. وفي الولايات المتحدة، ترافق فائض الموازنة الفدرالية في الستينات مع عجز في الحساب الجاري.

وقد أشار بعض الاقتصاديين إلى أن نظرية توأمة العجز قد حُلَّت بطريقة غير مرضية نتيجة لعدم الدقة في تعريف مكونات كل من العجزين. فزيادة الإنفاق الحكومي تؤدي إلى عجز الموازنة، ولكن آثار زيادة الإنفاق على الاقتصاد تختلف حسب نوع الإنفاق إن كان جاريا نهائيا، أو إنفاقا استثماريا. أضف إلى ذلك أن زيادة الواردات تؤدي إلى زيادة العجز في الحساب الجاري، ولكن آثار زيادة الواردات على أداء الاقتصاد تختلف في ما إذا كانت هذه الواردات سلع استهلاكية أو استثمارية. لذلك فإن إستبعاد الإنفاق الاستثماري من عجز الموازنة وإستبعاد الواردات الرأسمالية من عجز الحساب الجاري، سيقصص، كلا من العجزين وسيغير من طبيعة العلاقة بينهما.

تغفل نظرية توأمة العجز متغيرين أساسيين هما: عرض النقود ومستوى الأسعار، ففي ظل فرضية ثبات عرض النقود، فإن شرط  $(S = I)$  يبقى متحققا وسوف تتساوى المدخرات المحلية مع الإستثمارات المحلية ولكن نتيجة لتوسع البنوك في منح الإئتمان فإن مستوى الإستثمار سيزيد عن إمكانات الإيداع  $(S < I)$ . وسوف يؤدي التوسع في عرض النقود إلى زيادة الدخل الإسمية مما يرفع من الطلب على الواردات ويزيد من عجز الحساب الجاري. كما أن التوسع في عرض النقود سيؤدي إلى ارتفاع مستوى الأسعار العام، مما يؤدي إلى إرتفاع أسعار الصادرات وإنخفاض أسعار الواردات، الأمر الذي سيزيد من الواردات ويخفض الصادرات ويزيد بالتالي من عجز الحساب الجاري.

بالإضافة إلى ما سبق؛ إعتقد الكثير من الإقتصاديين بأن تحقيق فائض في الموازنة سيؤدي إلى تقليص العجز في الحساب الجاري. وفق العلاقة رقم (04):

$$cd = sd + bd + xd$$

$$cd = (S - I) + bd + xd$$

وبافتراض  $(bd = 0)$  و  $(xd = 0)$  فإن عجز الحساب الجاري  $(cd)$  سينخفض إما بزيادة الادخار أو بتقليص الإستثمار وهذا لن يحدث لأن الإستثمار محدد رئيسي للنمو الإقتصادي، والحقيقة أنه لا يمكن إعتبار توافق العجز الداخلي مع العجز الخارجي مشكلة، أي يمكن أن يكون العجز في كلا القطاعين مؤقت، كالحالة التي تزداد فيها الواردات الرأسمالية الإنتاجية، حيث سرعان ما يبدأ الإنتاج فإن ذلك سيؤدي إلى زيادة الدخل المحلي وزيادة الصادرات وينقلص العجزين. بالإضافة إلى ذلك فالهدف من تحليل العجزين يتعلق بتحسين هيكل الإقتصاد وتقليل التبعية إلى الخارج.

### خاتمة الفصل

تعددت وإختلفت النظريات في تفسير ظواهر التبادل الدولي فقد إعتد التقليديون على ما يطلق عليه بالميزة المطلقة، أي يكفي تمتع طرف معين بهذه الميزة حتى تقوم عمليات التبادل الدولي، إلا أنه في بعض الأحيان يتمتع الطرفين بنفس الميزة المطلقة ومع ذلك يستمر التبادل بينهما، وهذا الإنتقاد دفع بالإقتصاديين إلى تطوير نظرية الميزة النسبية، حيث تعمقت هذه النظرية في تفسير التجارة الدولية بين الأقاليم المختلفة وإعتمدت على ما عرف بالنفقات النسبية، حيث أن ما يحكم عمليات التبادل الدولي هو الإختلاف النسبي لنفقات الإنتاج فكما إنخفضت هذه النفقات لدولة معينة نسبة إلى الدول الأخرى كلما تدفقت صادرات هذه الدولة للدول الأخرى والعكس صحيح، ورغم ما قدمته هذه النظرية من إسهام في تفسير التبادل الدولي إلا أنها هي الأخرى لم تسلم من الإنتقادات منها صعوبة تحديد معدل التبادل الدولي الذي يعتمد على مبدأ النفقات النسبية، بالإضافة إلى صعوبة تحديد المكاسب لكل طرف اثناء عمليات التبادل.

وبناء على ما قدمته نظرية النفقات النسبية قام الإقتصاديان السويديان إلي هكشر وبرتل أولين بتطوير ما يعرف بنظرية نسب عوامل الإنتاج ووفقا لهذه النظرية فإن سبب الإختلاف في النفقات النسبية يكمن في الندرة النسبية لعوامل الإنتاج وبذلك فقد تم تفسير سبب أو تصدير سلعة معينة بناء على ندرة أو وفرة عوامل الإنتاج.

لإضافة للنظريات السابقة في تفسير التبادل الدولي قدمت محاولات نظرية أخرى ساهمت إسهاما بالغا في إثراء تحليل التجارة الدولية ومن هذه النظريات التي يعتمد على مبدأ تشابه الطلب ومنها ما يعتمد على المنافسة غير الكاملة، وإقتصاديات النطاق، دورة حياة المنتج، والفجوة التكنولوجية، وكلها تعتبر مكملة لبعضها البعض في تفسير شتى الظواهر المتعلقة بالتبادل الدولي.

بالنسبة لعنصر رأس المال كعنصر أساسي من عناصر الإنتاج فإنه يخضع في حركته على المستوى الدولي إلى أسباب عديدة وضحتها مختلف النظريات المختلفة فحسب النظرية التقليدية فإن من أسباب الحركة الدولية لرأس المال يتمثل في رغبة الشركات في الإستفادة من التباينات في ظروف الإنتاج والعمل، كما أن هناك عوامل عديدة ساهمت في هذه الحركة منها التطور الكبير الذي عرفته الرأسمالية من نمطها الإحتكاري إلى نمطها الحديث حيث ساهم ذلك في تفشي ظاهرة الإحتكار على المستوى الدولي، كما أن نظرية دورة حياة المنتج كنظرية للتجارة الدولية أعطت تفسيراً للحركة الدولية لرأس المال يعتمد على مبدأ المزايا التكنولوجية. من جهة أخرى تساهم عوامل مثل التفاوت في توزيع الدخل بين الدول وفارق أسعار الفائدة وشتى أنواع المخاطر والإبتكارات والتجديدات التي تعرفها الأسواق المالية في تفسير حركة رأس المال المحفظي على المستوى الدولي.

نتيجة لتطور التجارة الدولية ورغبة من الدول في بناء نظام تجاري عالمي فقد توجت الجهود المتعددة الأطراف في إنشاء المنظمة العالمية للتجارة التي أوكلت لها مهمة تنظيم التجارة العالمية وهذا بعد عقود من المفاوضات، ومازال هناك الكثير من القضايا الخلافية بين الدول المتقدمة فيما بينها وبين الدول النامية التي أثبتت وجودها في مجال التفاوض خلال السنوات الأخيرة وأصبحت طرفاً فاعلاً في هذا المجال.

بما أن كل الدول منفتحة على بعضها البعض في مجال التبادل السلعي والمالي يتطلب الأمر طريقة معينة لتنظيم عمليات التبادل وذلك عن طريق تسجيل كافة أنواع المبادلات بطريقة منظمة تساعد على معرفة وضعية الدولة إتجاه العالم الخارجية من جهة ومن جهة أخرى تساعد على صياغة السياسات الاقتصادية المناسبة لتجاوز الإختلالات المختلفة ويعتبر ميزان المدفوعات الوثيقة التي تؤدي هذه الوظيفة، فمن خلال تحليلها يمكن معرفة حالات الفائض أو العجز الذي تعاني منه أي دولة وكذا أسبابه وكيفية علاجه. كما يمكن هذا الميزان من معرفة علاقات الإرتباط بين الإقتصاد المحلي مع الخارج.

## الفصل الثاني

### الكتلة النقدية وسير السياسة النقدية في الإقتصاد

في رسم السياسات النقدية وفي الدراسات التطبيقية لتحديد تأثيرات كمية النقود على مستوى الإنتاج والأسعار، يهتم الباحثون وصانعو القرار بكمية النقود في الإقتصاد وذلك من خلال تحديد مكوناتها ومقابلاتها، ونظرا لإختلاف وتعدد وسائل الدفع في الإقتصاد طبقا لمعايير عديدة، منها: المدة، درجة السيولة، شروط إستخدامها كودائع تحت الطلب والودائع لأجل والودائع المصرفية وغير المصرفية، أدى ذلك إلى تعدد مقاييس النقود، فالكتلة النقدية في الإقتصاد تنقسم إلى عدة مستويات الأول المجمع ( $M_1$ ) يليه ( $M_2$ ) ثم ( $M_3$ ) ثم ( $M_4$ ). والمعلوم أن كمية النقود المتاحة في الإقتصاد تكون تحت تصرف وحدات تكون هذا الإقتصاد وإصدار النقود لا يتم إلا بمقابل، هذا المقابل لا يكون مصدره إلا العمليات الحقيقية في الإقتصاد فمن بحيازته مبلغ (قانوني أو كتابي) نقدي يكون له الحق على هذا الإقتصاد، وبالتالي حتى تتمكن المؤسسات المصدرة المعنية من إحداث النقود فلا بد من ترجمة هذه العمليات الإقتصادية الحقيقية على مستوى ميزانيتها، أي التسجيل في مقابل النقود المصدرة العمليات الإقتصادية التي أدت إلى هذا الإصدار.

وباعتبار البنك المركزي المسؤول عن النظام النقدي في الإقتصاد فإنه يقوم بمتابعة العمليات السابقة والإشراف عليها عن طريق مجموعة من الإجراءات يطلق عليها السياسة النقدية، والتي من خلالها يتم توزيع النقود على مختلف القطاعات الإقتصادية للحفاظ على التوازن الإقتصادي، وتقسيم هذه الأدوات إلى أدوات مباشرة وأخرى غير مباشرة، ونظرا للدور الذي تلعبه النقود في الإقتصاد فإنه لتسييرها ينبغي الأخذ بعين الإعتبار المتغيرات الإقتصادية الأخرى وهذا لتفادي الإضطرابات التي يمكن أن يتعرض لها الإقتصاد الكلي من تضخم أو إنكماش. يتناول هذا الفصل تقديم عام للكتلة النقدية في المبحث الأول، وأهمية البنك المركزي في النظام النقدي، ويتناول المبحث الثالث السياسة النقدية الإتجاهات النظرية و الفعالية التطبيقية.

#### المبحث الأول - تقديم عام للكتلة النقدية:

تهتم السلطات النقدية بكمية النقود في التداول وذلك من خلال تحديد مكوناتها و كذا مقابلاتها، ونظرا لإختلاف وتعدد وسائل الدفع في الإقتصاد طبقا لمعايير عديدة، أدى ذلك إلى تعدد مقاييس النقود، فالكتلة النقدية في الإقتصاد تنقسم إلى عدة مستويات وفقا لمعايير وشروط معينة فالمستوى الأول المجمع ( $M_1$ ) يليه المجمع ( $M_2$ ) ثم المجمع ( $M_3$ )، ثم ( $M_4$ )، من جهة أخرى فإن أهمية هذه المجمعات مرتبطة



بمقارنتها ببعض المجاميع الكلية الأخرى مما يساعد على ضمان إستقرار الوضعية النقدية. يقسم هذا المبحث إلى ثلاث مطالب يتناول المطلب الأول مفاهيم أساسية حول الكتلة النقدية، و يتناول المطلب الثاني مقابلات الكتلة النقدية، و يتناول المطلب الثالث تطور الكتلة النقدية وتطور النشاط الإقتصاد.

### المطلب الأول: الكتلة النقدية: المفاهيم الأساسية:

يهتم البنك المركزي عادة بالإحصائيات عن المخزون النقدي وذلك عندما يكون للأهداف أو لمدى مراقبة النمو في النقود دورا في تحديد السياسة النقدية والإقتصادية، فهذه الإحصاءات تلقي الضوء على ما إذا كانت الظروف النقدية محكمة أو ضعيفة، وذلك لأنها تقدم أدلة تدعم مؤشرات المسوحات الإقتصادية الأخرى مثل الوضع الحالي وربما المستقبلي للإقتصاد والتضخم.

حتى وقت قريب كانت مكونات الكتلة النقدية تدرك من خلال معيار مؤسستي بسيط هو الطبيعة المصرفية للجهة المصدرة حيث تصنف نقدية الأصول المالية في المدى القصير الصادرة عن المصارف، وغير نقدية الأصول الصادرة عن المؤسسات المالية غير المصرفية، ومن ثم بدأ هذا المعيار يتراخي مقترنا بجدل واسع حول تعريف الكتلة النقدية ليفتح المجال أمام معيار آخر هو السيولة الرأسمالية منظورا إليها من جانب الطلب بغض النظر عن كون المؤسسة العارضة للأصول المالية مصرفية أم غير مصرفية. لذلك لا بد من الإشارة بإختصار إلى عنصر مهم لطالما تأخذه السلطات النقدية بعين الإعتبار أثناء اتخاذ قراراتها للتأثير على الكتلة النقدية وهو الطلب على النقود.

1- الطلب على النقود في التحليل النقدي: يعد مفهوم الطلب على النقد موضوعاً هاماً ورئيساً في التحليل النقدي، فمن خلاله يمكن إستنباط العلاقات السلوكية السببية التي تسمح بفهم أثر الظواهر النقدية في الإقتصاد، فالطلب على النقد في مواجهة عرض محدد يكاد يجسد النظرية النقدية بكاملها ويترجم غاياتها، ومن ثم فإن الإحاطة بمحدداته من خلال تحديد تابع الطلب على النقد كان وما زال يشكل واحداً من أهم الموضوعات السائدة في الدراسات النقدية.

بالنسبة للتقليدين تعتبر متطابقة "فيشر" Fisher أو معادلة التبادل من الأسس الهامة لتحليل الطلب على النقود لديهم. تنص هذه المعادلة بإختصار على أن كمية النقود المتداولة في الإقتصاد خلال فترة زمنية معينة لا بد وأن تتساوى مع القيمة النقدية للسلع والخدمات المتداولة خلال تلك الفترة. تفترض المدرسة التقليدية أن الطلب على النقود يتشكل بناء على أن النقود تستخدم كوسيط للتبادل فقط، ومن ثم تفي بدافع المبادلات. وعليه يتحدد الطلب على النقود وفقا لما تشتريه تلك النقود من السلع والخدمات، أي أنه طلب على النقود الحقيقية والتي تقاس بقسمة كمية النقود على مستوى الأسعار.

عند الأخذ بعين الإعتبار أن كمية النقود هي  $M$ ، وسرعة تداولها هي  $V$ ، فإن كمية النقود المتداولة تكون:  $VM$ . ولو كانت كمية السلع والخدمات المتبادلة هي  $Y$ ، ومعدل سعرها  $P$ ، فإن القيمة النقدية لتلك

السلع والخدمات يكون  $PY$ . وعليه تكون معادلة التبادل كالتالي:  $VM = PY$ ، وقد افترض الكلاسيك ثبات كلاً من سرعة دوران النقود وحجم السلع المتبادلة في السوق (نظراً لإفترض حالة التوظيف الكامل)، وبذلك فإن المستوى العام للأسعار يتناسب طردياً مع كمية النقود المعروضة، ووفقاً للكلاسيك فإن مضاعفة كمية النقود المعروضة يترتب عليه مضاعفة المستوى العام للأسعار<sup>1</sup>.

أما بالنسبة للنظرية الكينزية فترى ثلاثة دوافع أساسية للطلب على النقود وهي: دافع المعاملات، الإحتياط، المضاربة، وإطلاقاً من النظرية السابقة تابع فريدمان تحليل كينز للطلب على النقد من النقطة التي توصل إليها هذا الأخير، مستفيداً بالطبع من وسائل التحليل النيوكلاسيكي وموسعاً دائرة الخيار التي كانت مقتصرة على التطورات الحديثة للنظرية والسياسة النقدية مفهوم النقد والطلب عليه والأصول النقدية والمالية، إلى خيار أوسع يشمل جميع الأصول بما فيها الأصول الحقيقية التي تدخل في تشكيل الثروة، وفي إطار هذا التحليل يعد النقد أصلاً بين الأصول الأخرى وعنصراً من عناصر الثروة ويكون محلاً للطلب يخضع للمبادئ العامة التي تحكم الطلب على السلع والخدمات. وهكذا يظهر تابع الطلب على النقد لدى فريدمان وكأنه صيغة تجميعية لمجمل نظريات الطلب على النقد يقوم على فرضيات ومفاهيم وتعريف خاصة إقتضتها الصيغ المتعاقبة لتابع الطلب على النقد - ومحدداته<sup>2</sup>.

2- المجاميع النقدية: بعد التعرف على أهم محددات الطلب على النقود في أهم النظريات النقدية في مايلي أهم المجاميع النقدية:

أ - القاعدة النقدية: تعتبر القاعدة النقدية العنصر الأساسي في النظام النقدي، وظيفه هذه القاعدة هي المحافظة على القوة الشرائية للنقود، في النطاقين الداخلي والخارجي، وأي تقلبات في القاعدة النقدية تؤثر في القوة الشرائية للنقود، وفي قدرتها على أداء وظائفها الزمنية، كوسيط للمبادلة ومخزن للقيمة، وتقاس كفاءة القاعدة النقدية بقدرتها على التحكم في عرض النقود. تسمى القاعدة النقدية أيضاً بالنقد الأساس أو نقد البنك المركزي أو النقد ذو القوة الكبرى كما يرى التقليديون<sup>3</sup>.

حسب دليل الإحصاءات المالية والنقدية الصادر عن صندوق النقد الدولي فإن القاعدة النقدية تشمل خصوم البنك المركزي التي تدعم التوسع في النقود بمعناها الواسع والإئتمان، ويطلق عليها بالنقود عالية القوة لأن التغيرات في القاعدة النقدية تؤدي في العادة إلى حدوث زيادات في النقود والإئتمان أكبر من التغيرات في القاعدة النقدية<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> - للإطلاع أكثر يمكن الرجوع إلى: موفق السيد حسن، التطورات الحديثة للنظرية والسياسة النقدية: مفهوم النقد والطلب عليه، مجلة جامعة دمشق - المجلد الأول - العدد الأول، 1999.

2- DE MOURGUE M. La monnaie, Système Financier et Théorie Monétaire, Economica, Paris, 1990, PP : 408-409.

3-JOHN THORP & PHILIP TURNBULL, BANKING & MONETARY STATISTICS, Issued by the centre for central banking Studies, Bank of England, London, December 2000, p:06.

<sup>4</sup> - دليل الإحصاءات المالية و النقدية، صندوق النقد الدولي، واشنطن، 2001، ص64.

إذن القاعدة النقدية تعبر عن مجموع الإلتزامات النقدية للبنك المركزي بالإضافة إلى الإلتزامات على الخزانة العامة (العملة المتداولة التي تصدرها الخزانة العامة والمتمثلة في النقود الورقية صغيرة القيمة والنقود المعدنية). وعليه فإن<sup>1</sup> القاعدة النقدية تضم العملة المتداولة مضافا لها الإحتياطات في ميزانية البنك المركزي بالإضافة إلى وحدات العملة المتداولة التي تصدرها الخزانة العامة.

بالنسبة للعملة المتداولة تعرف بأنها العملة في يد الجمهور ويرمز لها بـ: (C)، أما العملة التي تحوزها مؤسسات الإيداع فرغم أنها إلتزام على البنك المركزي إلا أنها لا تعد ضمن العملة المتداولة ولكن تعد جزءا من الإحتياطات التي تمتلكها هذه المؤسسات وبالتالي لا تدخل ضمن العرض النقدي.

بالنسبة للإحتياطات يرمز لها بالرمز (R): عبارة عن ودائع البنوك التجارية لدى البنك المركزي، بالإضافة إلى العملة التي تحتفظ بها البنوك في صورة نقد ورقي، وتقسم هذه الإحتياطات إلى نوعين: الإحتياطات الإجبارية والإحتياطات الزائدة.

تعتبر ميزة السيولة الكاملة الميزة الأساسية للقاعدة النقدية (BM)، حيث تتحقق في هذا المتغير كل الشروط اللازمة (وظائف وخصائص جوهرية وعملية) لإكتمال الوجود العملي والإقتصادي للنقد. يتميز هذا المجمع أيضا بأنه لا دخل لتصرفات الوحدات الإقتصادية الخاصة في تحديد كميته، بالرغم من أن توزيع هذه الكمية بين هذه الوحدات قد يتغير من لحظة إلى أخرى، وبالتالي يعتبر متغيرا خارجيا بالنسبة لتصرفات هذه الوحدات، ومن جهة أخرى فإن هذا المجمع يخضع للرقابة التي تفرضها السلطات النقدية على الإصدار وعوامل أخرى مثل تلك التي تتعلق بحركة الأصول الأجنبية.

ب - المجمع النقدي ( $M_1$ ): يطلق عليه بالمفهوم الضيق للنقد، ويشمل هذا المجمع النقد الذي يراد إستخدامه بغرض تسوية الصفقات بدلا من تخزين الثروة، وبما أنه يستحيل قياس الهدف من حمل أي وحدة من النقد، لذا يعرف «النقد الضيق عمليا من خلال مواصفات مثل السيولة والإستحقاق»<sup>2</sup>. يضم هذا المجمع ذلك الجزء المتداول من القاعدة النقدية فقط، ويرمز له بالرمز: E يتمثل الجزء الباقي في الإحتياطات المصرفية (R). إذا أضيف إلى المجمع (E) مبلغ الودائع تحت الطلب ينتج المجمع ( $M_1$ )، يسميه بعض الإقتصاديين<sup>3</sup> مجموع وسائل الدفع.

<sup>1</sup> - أحمد أبو الفتوح الناقبة، نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 1998، ص: 72.

2 - JOHN THORP & PHILIP TURNBULL, BANKING & MONETARY STATISTICS, op cit, p: 07.

<sup>3</sup> - محمد الشريف إلمان، محاضرات في النظرية الإقتصادية الكلية، الدوال الإقتصادية الكلية الأساسية، القطاع النقدي، الجزء الثالث، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص: 70.

يتوافق مفهوم المجمع مع وظيفة النقود كوسيط للتبادل، حيث يتصف بسيولة عالية، معنى تميز هذا المجمع بسيولة عالية، أن مكونات هذا المجمع بدائل وثيقة للسلع والخدمات المتاحة (مع بعض التحفظ بالنسبة للودائع تحت الطلب التي يتعلّق إستعمالها بعادات الدفع وتنظيم الجهاز المصرفي).

ج- المجمع النقدي ( $M_2$ ): مع التطورات التي عرفها النشاط الإقتصادي وظهور الإبداعات والإبتكارات المالية تحول الإهتمام إلى مجمع نقدي أوسع من ( $M_1$ ) يعرف بالسيولة المحلية الخاصة، ويشمل هذا المجمع إضافة إلى العناصر المذكورة سابقاً الودائع لأجل ( $DT$ )، كونها كما أشار (*Milton Friedman*) مخزناً مؤقتاً للقوة الشرائية<sup>1</sup>. العلاقة الأساسية بين الودائع لأجل والسيولة تتمثل في أنه لا يمكن أن تتحول الودائع لأجل إلى سيولة إلا في شروط معينة: منها قيد الزمن، وتحمل تكلفة، لذلك تسمى هذه الودائع بشبه النقد أو بالمتاحات شبه النقدية .

في الواقع فإن الوحدات الإقتصادية لا تقتصر في معاملاتها على إستخدام وسائل الدفع فقط، بل تقدم على إستخدام الودائع لأجل، ويبرر الإقتصاديون إدخال الودائع لأجل في حساب عرض النقود لما لها من أثر على كمية النقد المتداولة وعلى الحركة الإقتصادية وعلى التضخم. من جهة أخرى يؤكد البعض<sup>2</sup> بأن المجمع ( $M_2$ ) يمثل أحسن مجمع يسمح بضبط العلاقات الإحلالية المباشرة بين النقد والسلع والخدمات. أما من وجهة النظر العملية، فإن ( $M_2$ ) يمثل أوسع مجمع نقدي يمكن أن تراقبه وتتحكم فيه السلطات النقدية بواسطة القاعدة النقدية والمضاعف (في فرضية إستقراره)، لأن هذا المجمع يوجد لدى الجهاز المصرفي الذي تتحكم فيه السلطات النقدية وتراقب نشاطه بشكل وثيق:

$$M_2 = M_1 + TD$$

د- المجمع النقدي ( $M_3$ ): بالإضافة إلى الودائع لأجل الموجودة لدى المؤسسات المصرفية هناك نوع آخر من الودائع لأجل لدى المؤسسات المالية غير المصرفية، وهي الودائع الموجودة لدى صناديق التوفير والإحتياط، وكذلك سندات الخزينة العمومية والمكتتبة من طرف الخواص والمؤسسات غير المالية أو سندات الخزينة العمومية على الوثائق.

نظراً لكون هذه المؤسسات لا تنتمي إلى القطاع المصرفي والنقدي فإنها غير مراقبة بشكل وثيق من طرف السلطات النقدية، وبالتالي يبدو من الصعب إدراج هذه الودائع في حساب الكتلة النقدية، ومع ذلك لا يجوز التغالي في الإعتقاد بأن هذه المؤسسات تتمتع بحرية تصرف كبيرة، هذا من جهة ومن جهة أخرى فإنه من الأهمية بمكان الأخذ بعين الاعتبار الواقع، حيث أن لهذه الودائع دوراً لا يستهان به في عرض النقد ومشاكله وبخاصة التضخم، وبإضافة الودائع لأجل لدى هذه المؤسسات والتي نرسم لها

<sup>1</sup> - بسام الحجار، الإقتصاد النقدي والمصرفي، دار المنهل اللبناني، بيروت، لبنان، 2006، ص: 70.

<sup>2</sup> - محمد الشريف إلمان، محاضرات في النظرية الإقتصادية الكلية، الدوال الإقتصادية الكلية الأساسية - القطاع النقدي - مرجع سابق، ص: 59-60.

بالرمز (S) إلى المجمع النقدي ( $M_2$ ) ينتج مجمع أوسع هو ( $M_3$ ) والذي يمثل السيولة الكلية للإقتصاد و يضم مجموع وسائل تخزين القيم<sup>1</sup>.

كما سبق فإن البنك المركزي يتحكم في عرض النقود من خلال التأثير على القاعدة النقدية، عند

$$M_1 = E + D^2 \text{ فإن } (M_1) \text{ المجمع النقدي}$$

E : العملة المتداولة خارج البنوك، D : الودائع تحت الطلب.

$$BM = E + R \text{ معادلة القاعدة النقدية:}$$

(R) : عبارة عن الإحتياطات المصرفية، وتقسم إلى: (ER) : إحتياطات فائضة، و (RR)

إحتياطات قانونية. الإحتياطات القانونية على الودائع لأجل: ( $R_t$ )

$$BM = E + ER + RR$$

$$\frac{M_1}{BM} = \frac{E + D}{E + ER + RR} \text{ : نسبة عرض النقود } (M_1) \text{ إلى القاعدة النقدية } (BM)$$

بقسمة البسط والمقام على الودائع تحت الطلب (D):

$$\frac{M_1}{BM} = \frac{\frac{E}{D} + \frac{D}{D}}{\frac{E}{D} + \frac{RR}{D} + \frac{ER}{D}}$$

(cr) : ( $\frac{E}{D}$ ) : نسبة العملة إلى الودائع. (rr) : ( $\frac{RR}{D}$ ) : نسبة الإحتياطي القانوني إلى الودائع. (er) :

( $\frac{ER}{D}$ ) : نسبة الإحتياطي الفائض إلى الودائع.

$$\frac{M_1}{BM} = \frac{1 + cr}{cr + rr + er} \Rightarrow M_1 = \frac{1 + cr}{cr + rr + er} \cdot BM$$

المعادلة الأخيرة تعرف عرض النقود ( $M_1$ ) بأربعة متغيرات هي: (BM) و (cr) و (rr) و (er) حيث

هناك تناسب طردي بين (BM) و ( $M_1$ )، وتناسب عكسي بين  $M_1$  وبقية المتغيرات الأخرى.

يطلق على ( $\frac{1 + cr}{cr + rr + er}$ ) بالمضاعف النقدي ويرمز له بالرمز ( $m_1$ ).

إذا تم تعريف النقد بالمفهوم الأوسع ( $M_2$ ) بإضافة الودائع لأجل (TD) إلى المجمع ( $M_1$ ) يصبح

بالصيغة التالية:

$$M_2 = M_1 + TD = E + D + TD$$

$$BM = E + RR + ER + R_t$$

<sup>1</sup> - نفس المرجع السابق، ص ص: 60-62.

<sup>2</sup> - عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، النقود والمصارف والأسواق المالية، الطبعة الأولى، دار الحامد،

عمان، الأردن، 2004، ص ص: 215-217.

$$\frac{M_2}{BM} = \frac{E + D + TD}{E + RR + ER + R_t} = \frac{\frac{E}{D} + \frac{D}{D} + \frac{TD}{D}}{\frac{E}{D} + \frac{RR}{D} + \frac{ER}{D} + \frac{R}{D}}$$

$$= \left( \frac{1 + cr = b}{rr + b.r + rt + re + cr} \right) \frac{M_2}{BM} = \left( \frac{1 + cr = b}{rr + b.r + rt + re + cr} \right)$$

$$M_2 = \left( \frac{1 + cr = b}{rr + b.r + rt + re + cr} \right) . BM$$

وهو المضاعف النقدي الخاص بالمجمع النقدي ( $M_2$ ):  $m_2 = \frac{1 + cr + b}{rr + b.r + rt + re + cr}$

مثلا إذا كان:  $m_2 = 2,5$  يعني ذلك أن زيادة ( $BM$ ) بوحدة نقدية واحدة يؤدي إلى زيادة المجمع

( $M_2$ ) بـ 2,5 وحدة نقدية.

إن إختيار مقياس معين أو أكثر للنقود بغرض صنع السياسة النقدية ومراقبة التطورات النقدية، يتأثر بمدى إستقرار العلاقة بين المتغير النقدي الكلي وبين الطلب الكلي الاسمي بالإقتصاد، ومدى قابلية التنبؤ بهذه العلاقة، بالإضافة إلى درجة تحكم السلطات النقدية في المتغير النقدي الكلي، كما أن قيمة المضاعف لا تقاس أهميتها بكبرها وصغرها وإنما بمدى إستقرارها.

### المطلب الثاني - مقابلات الكتلة النقدية:

تعتبر كمية النقد المتداولة في الإقتصاد إلزاما للمؤسسات المصدرة لها (البنك المركزي، البنوك التجارية، الخزينة العمومية)، تجاه الوحدات الإقتصادية (مشروعات وعائلات)، ولكن وضع هذه الأرصدة النقدية تحت تصرف هذه الوحدات لا يتم دون مقابل، هذا المقابل لا يكون مصدره إلا العمليات الإقتصادية الحقيقية، فمن في حيازاته مبلغ نقدي (قانوني أو كتابي) يكون له الحق على الإقتصاد أو بالأحرى على إنتاج هذا الإقتصاد. وحتى تتمكن المؤسسات المصدرة المعنية من إحداث النقد أو تدميره، فلا بد أن تترجم هذه العمليات الإقتصادية الحقيقية على مستوى ميزانيتها، أي تسجل في طرف الأصول كل العمليات التي تمكنها من تحويل هذه الإلتزامات إلى النقد، أو ما يسمى بعمليات التتقيد، أو العمليات المعاكسة مما يؤدي إلى تدمير النقد.

العناصر التي تجرى عليها عمليات إصدار النقد أو تدميره أربعة أنواع: الذهب، العملات الأجنبية، القرض المقدم إلى الإقتصاد الوطني، القرض المقدم إلى الخزينة العمومية.

1- الذهب: يتكون الرصيد الذهبي من السبائك والعملات الذهبية الموجودة لدى البنك المركزي، وهو مخصص أصلا كغطاء للإصدار الورقي، وكإحتياطي يمنح الثقة في العملة المحلية بالنسبة للعملات الدولية، ومواجهة المدفوعات الخارجية نتيجة العجز في ميزان المدفوعات، أو أثناء الأزمات الإقتصادية، وتحديد سعر ثابت للعملة، أي كمية الذهب التي ترتبط بوحدة النقد ليس سوى مجرد أساس حسابي، يمكن الإعتماد عليه في تحديد كمية الذهب الموجود في الغطاء، وفي تحويلات العملات بعضها إلى بعض، وكثيرا ما يختلف هذا المعدل عن سعر التحويل في السوق الحر، فالذهب قد إقتصر دوره على مجرد

قاعدة للتخزين، ونوع من الأصول الإختيارية للدولة، والإعتماد على الذهب كأحد أهم مقابلات النقود يتعلق بطبيعة الذهب ذاته، فهو يتمتع بخاصية مزدوجة، فهو عنصر من عناصر الرصيد النقدي بالنسبة للمدفوعات الإستثنائية، ولكنه في نفس الوقت يعتبر مقابلا وغطاء للأرصدة بالنسبة للمدفوعات العادية، وهذا ما يفسر قيده في جانب الخصوم، وبذلك يصبح الذهب من ضمن العناصر المؤثرة في كمية وحركة وسائل الدفع، وغالبا ما يكون هذا العنصر قيما وضمانا ضد الإسراف في إصدار وسائل الدفع الأخرى، بالإضافة إلى أن الذهب يعتبر قوة شرائية عالمية.<sup>1</sup>

يعتبر الذهب من بين مصادر القاعدة النقدية ( $BM$ )، ويترتب على الزيادة في حيازة هذا الأخير زيادة مساوية في القاعدة النقدية.<sup>2</sup> وللاشارة فإنه منذ سنة 1971، أين تم إنهاء العمل بنظام سعر الصرف الثابت، حيث رفع الرئيس الأمريكي "نكسون" تحويل الدولار إلى ذهب بسبب انخفاض الإحتياطي للولايات المتحدة من هذا المعدن، أصبح سوق الذهب حر وإرتفعت قيمة المعدن، ولهذا أصبح من الضروري مراعاة هذه القيمة الزائدة بطريقة بسيطة مفادها أن الأصول من الذهب تقيم دوريا، والفائض أو النقص في القيمة الذي يضاف على قيمة الأصول يدون حياذيا في بند الخصوم يدعى "إحتياط إعادة تقييم الأصول العامة من الذهب".<sup>3</sup>

مع أن الذهب يؤدي دورا في إعطاء الثقة للعملة المحلية، في إطار المعاملات الدولية، إلا أنه حقيقة ما يدعم هذه الثقة أكثر هو أهمية ودرجة التطور في الجهاز الإنتاجي للبلد، وليس مقدار الرصيد الذهبي الذي بحوزة السلطات.

2- العملات الأجنبية: تدخل الدولة في معاملات مختلفة مع العالم الخارجي (صادرات، وإستثمارات أجنبية...) فيحصل الأعوان المقيمون على العملات الأجنبية، وهذه العملات الأجنبية مثل الذهب تعتبر أيضا قوة شرائية تستخدم في الخارج، وعادة ما يتقدم حائزو هذه العملات إلى المؤسسات المصرفية بمعادلتها بقوة شرائية محلية، بدورها هذه المؤسسات المصرفية تتوجه إلى البنك المركزي الذي يقوم بإصدار نقود مقابل ما يقدم إليه من عملات أجنبية، وفي حال خروج العملات الأجنبية إلى الخارج يحدث العكس.<sup>4</sup>

بحصول البنك المركزي على النقد الأجنبي المقدم له يكون قد حصل على أصل يقيد في جانب الأصول، ويسجل الإصدار النقدي الجديد في جانب الخصوم، مع الأخذ بعين الإعتبار أن الإصدار النقدي متعلق برصيد موجود للعملات الأجنبية، والرصيد المتعلق في هذه الحالة هو ما يوجد في طرف الأصول

<sup>1</sup> - مصطفى رشدي شيحة، النقود والبنوك والإقتصاد، دار المعرفة، القاهرة، مصر، 1996، ص ص: 113-115.

<sup>2</sup> - أحمد أبو الفتوح الناقة، نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية، مرجع سابق، ص: 116.

<sup>3</sup> - بخراز يعدل فريدة، تقنيات وسياسات التسيير المصرفي، الطبعة الرابعة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008، ص ص: 101-102.

<sup>4</sup> - مفتاح صالح، النقود و السياسة النقدية، دار الفجر، الجزائر، 2004، ص ص: 81-82.

من ميزانية البنك المركزي فقط، فلا يؤخذ في الحسبان العمليات بين البنوك التجارية وزبائنها غير المقيمين. وللاشارة فإن رصيد العملات الأجنبية يتأثر بحالة ميزان المدفوعات والتي تتحدد بعوامل خارج سيطرة البنك المركزي، والتي تحكم ميزان العمليات الجارية وحركات رؤوس الأموال، ويمكن للبنك المركزي التأثير على رأس المال قصير الأجل عن طريق تغيير سعر الفائدة وبالتالي التأثير في صافي الأصول الأجنبية. وفي حالة البلدان النامية يلاحظ أن البنك المركزي نادرا ما يستخدم سعر الفائدة كأداة للسياسة النقدية.

3- القرض المقدم إلى الإقتصاد: حتى يمكن ضمان سير الإقتصاد، ونمو نشاطه، تقوم البنوك التجارية بتقديم القروض، على أساس المبالغ النقدية المودعة لديها، إلى زبائنها، وتقوم بمنح هذه القروض نظرا لعدم كفاية وسائل الدفع السائلة الأخرى، في حيازة الوحدات الإقتصادية لأداء مختلف عمليات الإنتاج والاستهلاك. هذه القروض إذن من شأنها أن تزيد كمية النقد المتداولة، وفي نفس الوقت هذه القروض تغذي ودائع البنك نفسها، مما يمكنها من منح قروض أكثر.

يمكن للبنك المركزي التأثير في حجم القروض المقدمة للإقتصاد بتغييره لتكلفة الإئتمان، وذلك بإفترض أن الطلب على الإئتمان يرتبط عكسيا بتكلفة الحصول عليه، ويلاحظ أن سياسة الرقابة على الإئتمان تكون أكثر فعالية في حالة تقييد الإئتمان عنه في حالة إستهداف البنك المركزي التوسع في الإئتمان المصرفي، ويشترط لنجاح البنك المركزي في تطبيق سياسة ائتمانية تقييدية أن يتعرف على قيمة مرونة الطلب على الإئتمان بالنسبة لسعر الفائدة.<sup>1</sup>

القرض المقدمة للإقتصاد تستفيد منها العائلات والمؤسسات وسوف تسعى هذه الأخيرة إلى تغيير لكل هذه النقود، البعض يطلب تحويل هذه النقود الكتابية إلى بنكنوت، البعض الآخر إلى نقود الخزينة العامة سواء بدفع الضرائب أو لأن لهم حسابات بريدية وآخرون لهم حساب في بنك آخر، ولهذا سوف يضطر البنك المصدر للنقود الجديدة إلى الأخذ من إحتياطاته من أجل الوفاء بهذه الطلبات، الرصيد المتبقي من الإحتياطيات بعد التسرب النقدي إلى دوائر نقدية أخرى هو "حصّة البنك من السوق"، وهي تابعة لأهمية زبائنه.<sup>2</sup> وبما أن البنك المركزي يستطيع التأثير على هذه القروض من خلال سعر الفائدة فإن تغيير هذا النوع من القروض يؤثر على المجمع النقدي  $M_2$  وما بعده، بإعتبار أن هذه المجمعات تضم الودائع لأجل وودائع أخرى تقوم على سعر الفائدة.

يطرح إشكال هنا وهو: ما هو نوع القروض التي تأخذ بعين الإعتبار، فهناك من يأخذ بعين الإعتبار القروض قصيرة الأجل فقط نظرا لعلاقتها الوثيقة بالودائع تحت الطلب، إلا أن إبعاد القروض

<sup>1</sup> - محمد عزت غزلان، إقتصاديات النقود والمصارف، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، 2002، ص ص: 274-274.

<sup>2</sup> - بخراز يعدل فريدة، تقنيات وسياسات التسيير المصرفي، مرجع سابق، ص ص: 53-54.



المتوسطة والطويلة الأجل ليس له ما يبرره نظرا للعلاقة الوثيقة لهذه القروض بأنواع معينة من الودائع، وحسب الإقتصاديين الأمريكيين: (J.G.GURLEY ET E.S.SHAW) أنه من الأحسن من وجهتي النظر النظرية والعملية إدخال هذه القروض.<sup>1</sup>

إن تطور الجهاز المصرفي في الوقت الحالي يعطي الحق إلى دعاة إدخال القروض المتوسطة والطويلة الأجل، لأن جزءا هاما من ودايع تحت الطلب تستعمل في تمويل هذه القروض، نظرا لعدم كفاية الودائع الإدخارية لتغطية الحاجة إلى التمويل المتوسط والطويل الأجل.

4- القرض المقدم إلى الخزينة العمومية: إذا لم تتمكن الخزينة العمومية من تغطية كل نفقاتها، تلجأ إلى البنك المركزي للحصول على الإئتمان اللازم لسد هذا العجز، فتقدم له سندات تعترف بمديونيتها تسمى أذون الخزانة، ويصدر البنك المركزي بقيمة هذه السندات النقود القانونية، وتستخدم هذه النقود في الإنفاق العام، وتزداد النقود المتداولة مع الوحدات الإقتصادية التي تقدم خدمات للدولة.

إضافة إلى طريقة طرح سندات للحصول على النقود لتمويل النفقات يمكن للخزينة العمومية الحصول على تسبيقات من البنك المركزي، أو طرح سندات يكتبها الجمهور، إلا أن القروض التي تتسبب في إصدار نقدي هي فقط التي تكون في شكل تسبيقات من البنك المركزي أو عندما يكتب هذا الأخير في سندات الخزانة. أما النوع الآخر فإنه يمول عن طريق الإدخار أي بنقد موجود.<sup>2</sup>

من جهة أخرى فإن القرض الذي تحصل عليه الحكومة من الجهاز المصرفي (البنك المركزي، البنوك التجارية) يترتب عليه زيادة قوة شرائية جديدة لا يقابله زيادة في الإنتاج وبالتالي فهو يعتبر زيادة مقنعة في كمية النقود.<sup>3</sup>

فيما يتعلق بتمويل العجز في موازنة الحكومة وعلاقته بالقاعدة النقدية إذا تم تمويل هذا العجز عن طريق الضرائب فإن ذلك لا يؤثر على القاعدة النقدية، أما إذا تم تمويل هذا العجز عن طريق سندات تباع إلى الجمهور فإن ذلك أيضا لا يؤثر على القاعدة النقدية، أما إذا تم تمويل العجز ببيع سندات الخزانة إلى البنك المركزي فإن ذلك يؤثر على القاعدة النقدية، يمكن القول أن طبع النقود لا يقصد به معناه المادي وإنما يقصد به إصدار إلتزامات نقدية على البنك المركزي، و يشار إلى هذه العمليات بـ تنقيد الدين (monétizing debt).

5- العوامل المؤثرة في القاعدة النقدية:<sup>4</sup> تتضمن جهة الأصول لدى السلطة النقدية:

<sup>1</sup> - محمد الشريف إلمان، محاضرات في النظرية الإقتصادية الكلية، الدوال الإقتصادية الكلية الأساسية - القطاع النقدي - مرجع سابق، ص: 68.

<sup>2</sup> - نفس المرجع السابق، ص ص: 69-70.

<sup>3</sup> - سعيد عبد العزيز عثمان، مقدمة في الإقتصاد العام، الجزء الأول، الدار الجامعية، القاهرة، مصر، 2003، ص ص: 403-404.

<sup>4</sup> - بسام الحجار، الإقتصاد النقدي والمصرفي، مرجع سابق، ص ص: 75-82.

القاعدة النقدية (BM) = صافي الأصول الخارجية (NFA) + المستحقات المحلية على الحكومة (NDCG) + الحقوق على البنوك التجارية (CCB).

من جهة أخرى كما هو معلوم:  $(M_1 = m_1 \cdot BM)$

$$M_1 = m_1 \cdot (NFA + NDCG + CCB)$$

يمكن الوصول إلى النتائج التالية:

- يتعلق حجم الكتلة النقدية بعوامل مؤثرة على المضاعف النقدي وعلى النقود المركزية.
- بالتأثير على المضاعف النقدي، أو النقود المركزية تحدث أدوات السياسة النقدية آثارها.
- نمو النقود المركزية لا يتوقف فقط على السياسة النقدية وإنما على وضعية القطاع الخارجي (NFA) والميزانية (NDCG).

- طالما أن (NFA) يعبر عن ميزان المدفوعات و (NDCG) تعبر عن وضعية الميزانية العامة، فإن من الضروري التنسيق بين السياسة المالية والسياسة الخارجية لضمان فعالية السياسة النقدية. بالعودة إلى مطابقة القاعدة النقدية (BM):

$$BM = NFA + NDCG + CCB$$

عند الأخذ بقيمة التغير:

$$\Delta BM = \Delta NFA + \Delta NDCG + \Delta CCB$$

تحويل قيم التغير إلى معدلات:

$$\frac{\Delta BM}{BM} = \frac{\Delta NFA}{NFA} \cdot \frac{NFA}{BM} + \frac{\Delta NDCG}{NDCG} \cdot \frac{NDCG}{BM} + \frac{\Delta CCB}{CCB} \cdot \frac{CCB}{BM}$$

معدل نمو القاعدة النقدية يعتمد على معدل النمو في البنود المختلفة (NFA, NDCG, CCB). يمكن القول إذن أن تأثير السلطات النقدية على الأحوال النقدية يكون عبر القاعدة النقدية و ذلك بإستعمال الأدوات التالية:

- التدخل في مبيعات النقد الأجنبي (الدفاع عن سعر الصرف، تكوين مستوى مرغوب للإحتياطيات).
- عمليات السوق المفتوحة، (شراء وبيع سندات حكومية).
- الإحتياطي القانوني، وعمليات إعادة الحسم.
- تمويل العجز المالي للحكومة.

### المطلب الثالث - تطور الكتلة النقدية وتطور النشاط الإقتصادي:

من خلال عرض مكونات الكتلة النقدية ومصدر الإصدار، يتضح أن مخزون النقد ليس جامداً، فالكتلة النقدية في حركة مستمرة خلال الفترة المعتبرة، وقد تكون هذه الحركة نحو الزيادة أو النقصان،

ولكن غالبا ما تكون نحو الزيادة، لأن حالات الإنكماش الإقتصادي التي عادة ما ينجر عنها تقلص في الكتلة النقدية، أقل تكرارا من حالات توسعه التي تتطلب زيادة في وسائل الدفع.

يعني ما سبق أنه غالبا ما يتم إصدار نقد إضافي خلال الفترة المعنية يضاف إلى مخزون النقد المتواجد في بداية الفترة المعنية، وبالتالي فالكتلة النقدية ومقابلاتها في نمو مستمر، ولكن هذا النمو لا يكون له معنى إلا بمقارنته بحركة أو نمو النشاط الإقتصادي خلال نفس الفترة.

يمكن توضيح ذلك من خلال الرجوع إلى وظائف النقود، وبخاصة وظيفتي الوسيط في التبادل وتخزين القيم اللتين ترتبطان بكمية النقد (عكس وظيفة قياس القيم التي ترتبط بوحدة النقد نفسها).

عمليا تقود دراسة العلاقة بين كمية النقد المتداولة، وتطورها والنشاط الإقتصادي وتطوره إلى تعيين المفاهيم اللازمة للتعبير عن هذه العلاقة، وإختيار المؤشرات والمتغيرات لتمثيل كمية النقد:  $(MI, M2, M3, B)$  والنشاط الإقتصادي (المعاملات، الإنفاق، الدخل، ...) من بين أهم المفاهيم المستخدمة لدراسة هذه العلاقة:

- سرعة دوران النقود.

- سيولة الإقتصاد.

1- سرعة دوران النقود: أسسها النظرية، محدداتها، أهميتها العملية: تعرف سرعة دوران النقود بأنها: <sup>1</sup> المعدل المحسوب بالمقارنة مع الكتلة النقدية لدورانها خلال سنة لتحقيق مجمل العمليات التي تولد الدخل.

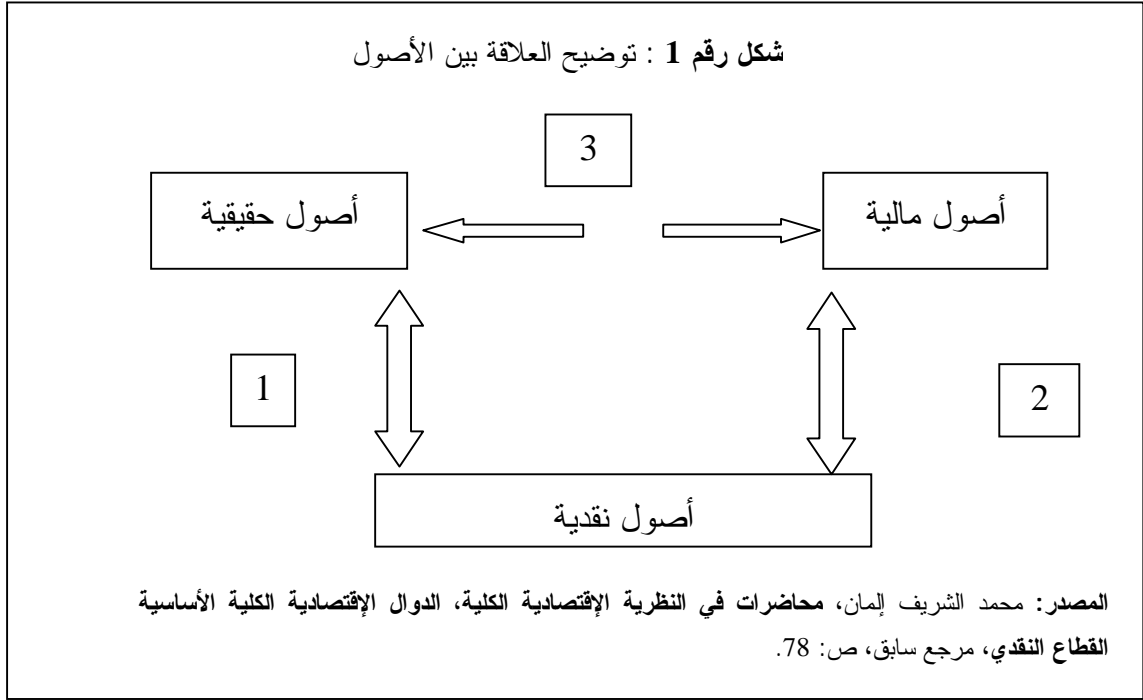
من خلال التعريف يتضح أن كمية معينة من النقد يمكن أن تسمح بأداء حجم أكبر أو أقل من المعاملات وفقا لسرعة تداول وحداتها، معنى ذلك أنه لا يمكن ضبط درجة فعالية نشاط النقد وتغيراتها إلا إذا أخذت بعين الاعتبار سرعة تداوله وتغيراتها، في الواقع ما يلزم من وسائل الدفع والتبادل لأداء مختلف المعاملات خلال فترة ما يفوق بكثير كمية النقد المتاحة في تلك الفترة.

السؤال الذي يطرح: كيف يمكن أداء كل هذه المعاملات في هذه الفترة بهذه الكمية من النقد؟ الجواب هو: أنه يمكن لوحدات النقد أن تستخدم أكثر من مرة واحدة خلال هذه الفترة، فنفس الوحدة النقدية يمكن أن تستخدم لأداء أكثر من معاملة، ويترتب على ذلك إمكانية استخدام الوحدة النقدية أكثر من مرة، وفي أكثر من معاملة أو مبادلة، وهذا ما يضاعف من قيمتها دون أن يضاعف من كميتها المادية.

فرّق الاقتصادي الفرنسي (*C. De Boissieu*) بين ثلاثة تيارات فكرية أساسية حول مفهوم سرعة تداول النقود، وذلك على أساس الإشكالية والمنهاج المتبعين من طرف كل تيار، وكذلك على أساس محددات هذه السرعة.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - بول أ. سامويلسون، علم الإقتصاد، الأسعار والنقود، الجزء الثالث، ترجمة: مصطفى موفق، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993، ص: 420.

يسمى التيار الأول بتيار القدامى (*les anciens*)، والثاني بتيار الجدد (*les nouveaux*)، والثالث بتيار الجدد القدامى (*les nouveaux anciens*). لتوضيح إشكالية ومنهاج كل تيار، يكون ذلك من خلال الشكل التالي:



تمثل العلاقة الأولى عمليات التبادل المباشر بين النقد والأصول الحقيقية، وتعتمد أساساً على وظيفة النقد كوسيط في التبادل، والعلاقة الثانية توضح عمليات التبادل المباشر بين النقد والأصول المالية، (توظيف الأصول النقدية وتكوين المحفظة المالية)، وتعتمد أساساً على وظيفة النقد كمخزن للقيم، فيما تبين العلاقة الثالثة غياب التبادل بين الأصول المالية والأصول الحقيقية، (تحويل كل أصل إلى نقود للحصول على الأصل الآخر).

يترتب على ما سبق أن العلاقتين الأولى والثانية هما اللتان تحظيان بعناية الإقتصاديين، مع تفضيل الأولى تارة والثانية تارة أخرى.

يعطي تيار القدامى الذي يجمع جل التيار النقدي (باستثناء *Wicksell* و *Walras*) لغاية الثلاثينات مع (*Angel*) مروراً بالإقتصادي الشهير (*Fisher*)، الأولوية للعلاقة الأولى. فالإشكالية التي يعتمدها هذا التيار إجتماعية (*Sociologique*) والمنهاج المتبع كلي (*Approche globale*). حيث يعتمد على الأطر الإجتماعية في قيام عملية التبادل وبخاصة ظروف النشاط الإنتاجي، والعوامل المؤسسية كالقوانين،

<sup>1</sup> - محمد الشريف إلمان، محاضرات في النظرية الإقتصادية الكلية، الدوال الإقتصادية الكلية الأساسية القطاع النقدي، مرجع سابق، ص: 78.

عادات الدفع، يترتب على هذا أنه ليس لكل وحدة إقتصادية بمفردها إمكانية التأثير على المحددات المؤسسية الموضوعية لسرعة تداول النقد. وبما أن هذه المحددات تتميز بالثبات على الأقل في المدى القصير فإن سرعة تداول النقد تكون بالتبعية ثابتة في هذا المدى.

أما تيار «الجدد» الذي ينسب إليه المفكرون المحدثون: كينزيون، ونيوكلاسيك من *Friedman* إلى *Guerley* و *Show* فإنهم يعطون الأولوية للعلاقة الثانية، فعلى عكس المقاربة السابقة يقوم هذا التيار بدراسة الإختيارات الفردية المتعلقة بتركيب المحفظة المالية، ينطلق هذا التيار من المعادلة المشهورة *Cambridge* وهي:  $M = K.P.Y$ ، هذه المعادلة تفسر الطلب على النقد على أساس الدفع، تصبح سرعة تداول النقد وفقا لهذا التيار ثانوية، لأن المكانة الأولى تأخذها نظرية الطلب على النقد.

التيار الثالث «الجدد القدامى» تطور هذا التيار منذ نهاية الستينات على أساس أعمال عدد من الكتاب منهم: *pesek* و *Saving* و *Brunner*. يوصف هؤلاء الكتاب بالقدامى لأنهم يفضلون مثل القدامى، العلاقة بين الأصول النقدية والأصول الحقيقية، ولكنهم في نفس الوقت، جدد لأنهم يعتبرون أن هذه العلاقة تخضع للسلوك العقلاني والحساب الإقتصادي، عمليا يستخدم هذا التيار وسائل التحليل التقليدية المستخدمة في التحليل الإقتصادي الجزئي، وبخاصة مبدأ تعظيم المنفعة تحت قيد الميزانية، وبالرغم من ذلك فهم في النهاية يهملون سرعة دوران النقد إذ يقتصرون على وصفها دون العناية بتفسيرها.

بالنسبة للإقتصادي (*C. De Boissieu*) فإنه يرفض تصور القدامى كون سرعة دوران النقد مستقرة أحيانا (عند *Friedman*) أو لا نهائية حسب مصيدة السيولة، أو لا تعدو أن تكون عنصرا في علاقة محاسبية (عند *Fisher*)، على العكس من ذلك يعتبرها (*C. De Boissieu*) متغيرا هاما ووسيلة في يد الوحدات الإقتصادية، فسرعة دوران النقود تتمتع بالإرتفاع والإنخفاض وإن كانت هذه المرونة محدودة إلا أنه لا يمكن إهمالها، ويتحدد مجال تغيرها حسب هذا الكاتب بالمكانة التي تتخذها كل من العوامل الموضوعية أو المؤسسية والعوامل النفسية أو النقدية.

تتميز الأولى بإستقرارها في المدى القصير، بينما تتمتع الثانية بتغيرها في هذا المدى، حسب هذا الإقتصادي فإن فرضية إستقرار سرعة دوران النقد في المدى القصير يعود إلى فرضية إستقرار العوامل المؤسسية والموضوعية في هذا المدى، ويبين أن هذه الفرضية غير واقعية، ويعتمد في برهانه على ذلك على مفهومين أساسيين، الأول يتمثل في عدد الوحدات النظري في الدائرة الإقتصادية، أما المفهوم الثاني فيتمثل في «أثر المثلث المطوي» المقتبس من نظرية *Hayek* للإنتاج. ويصل (*C. De Boissieu*) إلى النتيجة التاليتين:

- كلما كانت الدورة الإقتصادية طويلة كانت سرعة تداول النقد صغيرة (خلال فترة معينة) والعكس صحيح.

- هناك علاقة طردية بين معدل الفائدة وسرعة دوران النقد، والخاصة أن  $(V)$  سرعة تداول النقد مرنة نظرا لتغير وتيرة المدفوعات وتغير بنى الإنتاج وطرقه، ولكن هذه المرونة محدودة إرتفاعا وإنخفاضا على أساس التمججات الدورية.

إن إعتبار  $(V)$  متغيرة وغير مستقرة يجعل الرأي الذي يتبناه الكميون الجدد غير صحيح فيما يتعلق بفعالية السياسة النقدية في مكافحة التضخم أي أنه إذا قررت السلطات النقدية تقليل وتيرة نمو الكتلة النقدية قصد مكافحة التضخم قد يرد الجمهور على ذلك برفعه سرعة تداول النقد، مما يضعف أو يزيل مفعول قرار السلطات، وفقا لهذه الإشكالية يقترح  $(C. De Boissieu)$  إعتبار سرعة تداول النقد وفقا لمنهاج جديد: «المنهاج النزاعي» أو «الصراعي» (*approche conflictuelle*).

ولقياس سرعة دوران النقود ينبغي الإشارة إلى أن الرصيد النقدي يتكون من نوعين من النقود القانونية والإئتمانية، تستخدم النقود القانونية غالبا لتسوية المعاملات اليومية الإستهلاكية، أي ترتبط بأسواق السلع والخدمات، أما النقود الإئتمانية فغالبا ما تستخدمها المشروعات وهي تخصص لتمويل النشاط الإنتاجي والتسويقي، وبالنسبة للنقد الائتماني فهو يضم من الناحية المؤسسية عدة قياسات، (الودائع تحت الطلب، الودائع لأجل، الودائع الإذخارية)، ومنه فهناك سرعة تداول كل نوع من النقد: سرعة تداول النقد القانوني  $(V_e)$ ، سرعة تداول الودائع تحت الطلب  $(V_d)$ ، سرعة تداول مجموع وسائل الدفع  $(V_{M_1})$ ، سرعة تداول الكتلة النقدية  $(V_{M_2})$ .

هكذا فإذا كان  $(M)$  الرصيد النقدي المتداول في فترة معينة تكون لدينا: سرعة تداول النقد للمعاملات:  $(V_T)$  :  $V_T = \frac{T}{M}$ ، وسرعة تداول النقد للمعاملات التجارية:  $V_{TC} = \frac{T_C}{M}$ ، وسرعة تداول النقد للدخل:  $V_{TY} = \frac{T_Y}{M}$ ، والعلاقات بين مختلف هذه السرعات هي:  $V_{TC} \leq V_{TY} \leq V_T$

من الناحية النظرية فإن أحسن سرعة لتداول النقد هي المتعلقة بمجموع المعاملات بما فيها تلك التي تخص الأصول المالية، لأن هذه الأخيرة تتطلب استخدام النقد، أي أن الوحدات الإقتصادية تشكل أرصدها النقدية من أجل أداء كل أنواع المعاملات.

2- سيولة الإقتصاد: هناك نمو سريع ومضطرد للرصيد النقدي في الإقتصادات ولكن هذه الزيادة في مفهومها المطلق لا تعني شيئا إلا إذا تم مقارنتها بأحد المجاميع الإقتصادية الكلية.

هنا يوجد إشكال دوما في حجم الرصيد النقدي المعتبر، وكذا المجمع الإقتصادي الكلي الذي سوف يأخذ بعين الإعتبار، (الناتج المحلي الإجمالي، الناتج المحلي الصافي)، مقارنة بين هذين المتغيرين نقودنا إلى مقياس طالما تهتم به السلطات النقدية وهو سيولة الإقتصاد، وتعرف هذه الأخيرة بشكل عام بأنها العلاقة بين كمية النقد المتداولة وإحدى المؤشرات الممثلة لمستوى النشاط الإقتصادي أو النمو الإقتصادي، وبالضبط إنها ناتج قسمة القيمة الجارية لكمية النقد المتداولة المعتبرة والقيمة الجارية لهذا المؤشر.

حسب رشدي شيحة فإن الناتج المحلي الإجمالي ( $P.Y$ ) أكثر دلالة على حجم المعاملات بالنظر إلى أنه يدخل في نطاقه إضافة إلى العمليات الحقيقية العمليات المالية والمعاملات الخارجية للإقتصاد، والتي لا شك أنها تؤثر في كمية وسائل الدفع وإلا ما أدرج البنك المركزي في جانب الأصول (من ضمن العوامل المؤثرة في حجم وحركة وسائل الدفع) الموقف النقدي للأصول الأجنبية.<sup>1</sup> أما بالنسبة لكمية النقد المعتمدة فإن الأمر يتعلق بالأهداف التي تتوخاها السلطات النقدية، أو المشاكل المراد إظهارها ومعالجتها و يمكن إذن حساب معدلات السيولة التالية:

$$L_{M_3} = \frac{M_3}{P.Y}$$

$$L_{M_2} = \frac{M_2}{P.Y}$$

$$L_E = \frac{E}{P.Y}$$

تمثل متابعة ( $L_E$ ) عبر الزمن مدى تطور أو تغير سلوك الجمهور تجاه النقد القانوني، أي مدى استعمال وسيلة الدفع هذه في المعاملات، كما أن مقارنة تطور ( $L_{M_1}$ ) مع ( $L_{M_2}$ ) يوضح سلوك الجمهور في الأرصة النقدية من أجل المعاملات، و من أجل الإحتياط أو المضاربة، وقد تراد معرفة القدرة الكلية للجمهور في أداء معاملاتهم الحقيقية والمالية، فيلجأ إلى إعتبار المعدل ( $L_{M_3}$ ) والذي يعبر عن السيولة الكلية أو بالمعنى الواسع، للإقتصاد. وبطبيعة الحال تقارن دراسة هذا السلوك بمدى تطور الجهاز المالي، تحسن الخدمات المقدمة للجمهور، تنوع وسائل التوظيف المالي، تطور التشريعات المتعلقة بها.

عادة ما يقع الإختيار على ( $L_{M_2}$ ) وعلى ( $L_{M_3}$ )، وتعتبر معرفة إتجاه تطور سيولة الإقتصاد هامة جدا بالنسبة للسلطات النقدية فإرتفاع سيولة الإقتصاد قد يدفع بالجمهور إلى إنفاق أكبر، الأمر الذي يترتب عليه حركة تضخمية، أما إنخفاضها فتتجر عنه حركة معاكسة: شحة السيولة تؤدي إلى شحة التمويلات وإنخفاض الطلب، وبالتالي إنخفاض الإنتاج وتراجع وتيرة النمو الإقتصادي.

بالإعتماد على العلاقة الكمية:  $M.V = P.Y$  يمكن للسلطات النقدية أن تعين هدف السياسة النقدية بتحديد وتيرة نمو كمية النقد المتداولة، وبأخذ التفاضل الكلي للعلاقة السابقة:

$$V . dM + M . dV = Y . dp + P . dY$$

بالقسمة على ( $M.V$ ) بالنسبة للطرف الأيسر وعلى ( $P.Y$ ) للطرف الأيمن:

$$\frac{dM}{M} + \frac{dV}{V} = \frac{dP}{P} + \frac{dY}{Y}$$

$$\frac{dM}{M} = \frac{dY}{Y} + \frac{dP}{P} - \frac{dV}{V}$$

<sup>1</sup> - مصطفى رشدي شيحة، النقود والبنوك والإقتصاد، مرجع سابق، ص: 133.

في المدى القصير: ( $dV=0$ ) يتعين على السلطات النقدية أن تحدد معدل نمو كمية النقد  $\left(\frac{dM}{M}\right)$  على أساس معدل نمو الدخل  $\left(\frac{dY}{Y}\right)$  ومعدل نمو المستوى العام للأسعار  $\left(\frac{dP}{P}\right)$ .

نظرا لأهمية سيولة الإقتصاد فإن العديد من الدول تلجأ إلى قياس ومتابعة هذه السيولة بمعاينة التطورات النقدية فيها، وتجدر الملاحظة أن تحليل التطورات النقدية على أساس مفهوم سيولة الإقتصاد، رغم بساطة وسهولة تقويمه الكمي، يتطلب الحيطة والحذر في تحليل نتائجه والإرتكاز عليها لإعداد القرارات، فقيمة معينة لمعدل السيولة قد تعني أشياء مختلفة من بلد إلى آخر، كما أن إختلاف قيم هذا المعدل لا يعني بالضرورة تباين الأوضاع السائد في كل بلد، فالحذر عند إجراء المقارنة مطلوب.

### المبحث الثاني - أهمية البنك المركزي في النظام النقدي:

يحتل البنك المركزي مكانة هامة في إقتصاد أي دولة فهو المشرف على شتى المسائل النقدية، وقد تطورت وظائف هذه المؤسسة بالتزامن مع التطور الإقتصادي والحاجة إلى تنوع المؤسسات، يتناول هذا المبحث نشأة وتطور البنوك المركزية ثم وظائفها وأخيرا خصائصه و مميزاته.

#### المطلب الأول - البنوك المركزية: النشأة والتطور:

تعتبر البنوك المركزية من بين أهم المؤسسات التي يقوم عليها أي إقتصاد، وهي مؤسسات تطورت تدريجيا مع تطور الأنظمة الإقتصادية وظهور النقود.

1- تعريف البنوك المركزية: تعرف هذه البنوك بأنها مؤسسات مركزية نقدية تقوم بوظيفة بنك البنوك ووكيل مالي للحكومة، ومسؤول عن إدارة النظام النقدي في الدولة، وبإختصار: يأتي البنك المركزي على رأس المؤسسات المصرفية في البلاد، وعلاوة على ذلك -ما عدا بعض الإستثناءات- يجب أن لا يقوم البنك المركزي بمثل الأعمال التي تقوم بها البنوك التجارية في تعاملها مع أفراد المجتمع<sup>1</sup>.

ويعرف البعض البنك المركزي أيضا بأنه: مؤسسة حكومية تتولى العمليات النقدية، التمويلية الهامة للحكومة، ومن خلال إدارته لهذه العمليات وبوسائل مختلفة ومتعددة يؤثر البنك المركزي في المؤسسات النقدية وذلك بهدف دعم ومساندة السياسة النقدية للحكومة، وعليه فإنه يعمل قائدا لسوق النقد ومشرفا ومراقبا ومنظما لنشاط البنوك التجارية، وبذلك فإنه يُعتبر قمة المؤسسات النقدية وأعلى سلطة نقدية في الدولة، ولما كان البنك المركزي قادرا على التأثير في الأوضاع والظروف النقدية والإئتمان والتطور المالي في الدولة فقد أُلقيت على عاتقه مسؤولية رسم السياسة النقدية للدولة<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - ضياء مجيد الموسوي، الإقتصاد النقدي، دار الفكر، الجزائر، 1993، ص: 244.

<sup>2</sup> - فلاح حسن الحسيني، مؤيد عبد الرحمان الدوري، إدارة البنوك مدخل إستراتيجي، دار وائل للنشر، عمان، الأردن،

2000، ص: 26.



ويعرف كل من (Thomas Mayer) و (James s.Duesenberry) و (Robert Z.Aliber) البنوك المركزية بأنها مؤسسات حكومية لا تهتم بتحقيق أقصى ربحية، بل تهدف إلى تحقيق بعض الأهداف للإقتصاد بأكمله مثل منع إنهيار البنوك التجارية ومنع البطالة وما إلى ذلك، والبنوك المركزية هي بالمعنى الرسمي التي يمتلكها أشخاص ممن يمتلكون الأسهم وتقوم بتأدية وظائف حكومية، ولهذا فهي جزء من الحكومة، وعندما يتصرف البنك على أنه بنك مركزي، فإنه يحدد أعماله على أساس المصلحة العامة وليس على أساس مصلحة المساهمين، فهو يعمل كمؤسسة عامة<sup>1</sup>.

ويضيف هؤلاء الباحثون بأن البنوك المركزية تطورت بطريقتين:<sup>2</sup> إحداهما كانت الطريقة البطيئة للتطور، والمثال التقليدي على ذلك هو البنك الإنجليزي، والذي بدأ كبنك تجاري أنشأ سنة 1694 وعبر سنوات إكتملت إليه السلطة والمسؤوليات الخاصة بالبنك المركزي، ففي خلال التطور يصعب القول متى يُعدّ البنك الإنجليزي بنكا تجاريا وأصبح بنكا مركزيا، وعلى العكس فالعديد من البنوك المركزية مثل البنك الفدرالي التي كانت بنوك مركزية منذ البداية بالرغم من أن هذه البنوك تخضع لملكية الحكومة.

2- خلفية تاريخية حول نشأة البنوك المركزية:<sup>3</sup> تعتبر ظاهرة البنوك المركزية حديثة نسبيا، فمعظم البنوك المركزية في العالم تأسست خلال القرن العشرين، ومن الناحية التاريخية أنشأت البنوك المركزية كمؤسسات تجارية قبل أن يتم تحويل ملكيتها إلى الدول، حيث وظيفة الإصدار حرة وذات طابع تجاري، ويعدّ بنك السويد المركزي أول البنوك المركزية، حيث أُسس سنة 1656م، وتحويل إلى ملكية عامة سنة 1668م، ومع ذلك يبقى بنك إنجلترا الذي أنشأ سنة 1694م، أول بنك مركزي أُسس لمبادئ الصيرفة المركزية.

وتجدر الإشارة إلى أن البنوك المركزية في بداية نشأتها كانت في معظمها عبارة عن مؤسسات خاصة، كما أنها لم تكن منفردة بوظيفة الإصدار حيث تشاركها في ذلك مؤسسات خاصة، ناهيك عن وظيفة الإشراف على البنوك ووضع السياسة النقدية.

من بين العوامل التي شددت الإهتمام بإنشاء البنوك المركزية توصيات المؤتمر المالي العالمي الذي إنعقد في بروكسل سنة 1920، حيث أجمع المؤتمر على ضرورة الإسراع في إنشاء هذه المؤسسات في الدول التي لا تتوفر عليها.

وفي الدول النامية لم يتم إنشاء البنوك المركزية إلا خلال النصف الثاني من القرن العشرين، ويرجع ذلك أساسا إلى أن معظمها كان تحت الإحتلال، وبالتالي كانت العملة المتداولة هي عملة البلد

<sup>1</sup> - توماس ماير، جيمس.س، دوسنبري، روبرت أليبر، النقود والبنوك والإقتصاد، ترجمة: السيد أحمد عبد الخالق، مراجعة: أحمد بديع بليح، دار المريخ، المملكة العربية السعودية، 1996، ص: 247.

<sup>2</sup> - نفس المرجع السابق، ص: 247-248.

<sup>3</sup> - حسين رحيم، الإقتصاد المصرفي، الطبعة الأولى، دار بهاء الدين للنشر والتوزيع، قسنطينة، الجزائر، 2008، ص: 66-70.

المحتل. ومع هذا الإهتمام المتزايد بإنشاء البنوك المركزية يلاحظ أن تطور إنشاءها لم يكن بوتيرة متجانسة عبر الزمن، فمن بَنَين سنة 1700 إلى 18 بنكا سنة 1900 إلى 161 بنكا سنة 1990 إلى 172 بنكا إلى غاية 2007، أي أن 90% من البنوك المركزية تأسست في القرن العشرين.

تاريخيا هناك مبرران لنشأة البنوك المركزية:

- تمويل نفقات الدولة من خلال الإقراض مقابل مستندات الخزينة، وهو المبرر الأصلي لنشأة هذه البنوك، إذ أن سكّ العملة في ظلّ نظام المعدنين أو نظام القاعدة الذهبية، مع ما عرفه من فوضى بسبب تعدد دور السك، لم يكن على نفس مستوى المشكلة التي أصبحت مطروحة في ظل النظام الائتماني.

- حماية قيمة العملة الوطنية وضمان إستقرارها، ومن ثم إستقرار الأسعار وإصدار النقود.

أما من الناحية الفكرية فلم يكن هناك إجماع حول ضرورة وجود بنوك مركزية تراقب البنوك وتحتكر الإصدار النقدي (إصدار العملة)، وقد تجاذبت الجدل حول هذا الموضوع مدرستان<sup>1</sup>: مدرسة العملة، التي دافعت بقوة حول ضرورة وأهمية البنوك المركزية، ومدرسة البنك، التي كانت تنادي بحرية النظام المصرفي. وفي نهاية المطاف رضخت مدرسة البنك للأمر الواقع، بعدما أصبحت حركة إنشاء البنوك المركزية تلقى إهتماما متزايدا من طرف مختلف الدول، وأخذت هذه البنوك تسيطر تدريجيا على نشاط الإصدار، بل وتوسّع نشاطها ليشمل مراقبة الأنظمة المصرفية، لا سيما ما يتعلق منها بعمليات الائتمان.

لقد كان منبع الجدل ما بين المدرستين المذكورتين<sup>2</sup> مشكلة إستقرار قيمة النقد، ومواجهة الإتجاه التضخمي الذي أخذ في التفاقم، والإشكال المطروح هو: هل عدم إستقرار قيمة النقد يفرض ربط قيمتها بالذهب كمرجع أكثر إستقرارا؟ وبالتالي لا يسمح بأي إصدار ورقي يتجاوز الإحتياطي الذهبي، وهو ما كان ينادي به أنصار مدرسة العملة، التي تزعمها ريكاردو، أم أن استقرار قيمة النقد أمر مستقل تماما عن إحتياطي الذهب، وأن نظرية النقد النائب (الورق النقدي ينوب عن الذهب) فكرة بالية ولا أساس لها من الصحة، وأن حاجة الإقتصاد المعبر عنها من خلال البنوك، هي المحدد لما يجب إصداره من الورق النقدي، دون مراعاة للإحتياطي من الذهب، وهو ما كان يتبناه أنصار مدرسة البنك بزعامة توك (thomas tooks).

يرتكز أصحاب مدرسة العملة المؤيدون لإنشاء بنوك مركزية في معارضتهم للداعين إلى نظام مصرفي حر، بعيدا عن أي سلطة رسمية مركزية، على عدة مبررات منها أن النظام المصرفي الحر غير قادر -بطبيعته- على ضمان شروط الأمثلية، ولا يستطيع إلا نادرا، أن يمتص الأزمات المصرفية

<sup>1</sup> - برز هذا الجدل في النصف الأول من القرن التاسع عشر.

<sup>2</sup> - في الواقع ما يزال هذا الجدل مستمرا إلى اليوم، حيث في وقتنا الحاضر هناك من ينادي بالرجوع إلى مرجعية الذهب، أي ليس هناك حسم لإحدى المدرستين، على الرغم مما يبدو من هيمنة مدرسة البنك على الإقتصاديات المعاصرة.

التي قد تلحق بالزبائن أو بحاملي وسائل الدفع من المودعين، وبالتالي لا بد من وجود بنك مركزي رسمي يقوم بهذا الدور، كذلك فإن تأييد إنشاء بنوك مركزية يستند إلى فكرة أن النظام المصرفي المدار من طرف بنك مركزي لن تنشأ عنه أزمات اقتصادية بقدر ما يمكن أن تنشأ عن نظام مصرفي حر، وبالتالي فهو أكثر ضماناً لإستقرار هذا النظام، بل وإن البنوك نفسها ترغب في إنشاء بنك مركزي بغرض توفير الحماية لنفسها في حالة حدوث أزمات، بالإضافة إلى كل هذا فإن إنشاء بنوك مركزية يساعد على توفير السيولة الضرورية، وتستطيع معالجة وضع السيولة في حالة الإختلال، وهو ما لا يمكن أن يضمنه نظام الإحتياطي الجزئي الذي يميل إلى التوسع في الإئتمان دون مراعاة الآثار السلبية التي قد تترتب عن ذلك، وبالنتيجة فإن وجود نظام الإحتياطي الجزئي نفسه سيؤدي إلى ضرورة إيجاد بنك مركزي بإعتبار وظيفته كملجأ أخير.

من خلال ما سبق يمكن القول أن البنوك المركزية لم تكن وظائفها مرسومة بشكل دقيق من البداية، ولكنها تطورت مع تطور الأفكار والأحداث الإقتصادية وخاصة منها التطور الذي عرفته الأنظمة النقدية المصرفية، فبعدما كان البنك المركزي مجرد هيئة رقابية على عملية الإصدار التي تقوم بها بنوك خاصة، وهي رقابة موجهة أساساً نحو عمليات الغش في العملات المصدرة، لم يكن يفرض على هذه البنوك الإصدار على أساس نظام الإحتياطي الكامل، تحول (أي البنك المركزي) إلى المصدر الوحيد للعملة، أي أنه إحتكر تماماً عملية الإصدار، ولكن وفق نظام الإحتياطي الكامل، أي على أساس ما يمتلكه من المعدن النفيس، وفي الأخير وبعد أن أصبحت التغطية الكاملة للإصدار غير عملية، لم تعد البنوك المركزية تصدر النقد على أساس ما تملكه من الذهب، ولم يعد هذا الأخير يمثل سوى أداة من أدوات التغطية، ومن ثم تحول النظام المصرفي إلى نظام الإصدار النقدي الجزئي، واضطلعت البنوك المركزية بمهام جديدة أهمها تصميم و تنفيذ السياسة النقدية.

مما سبق يمكن وصف البنك المركزي من خلال خصائصه الآتية:

- يقع أعلى هرم النظام المصرفي وتقع عليه مسؤولية حُسن سير هذا النظام.
  - مؤسسة غير ربحية، أي عند ممارسته لنشاطه فإنه لا يهدف من وراء ذلك إلى تحقيق الأرباح وإنما هدفه هو تحقيق الصالح العام.
  - مؤسسة عمومية، أي أنّ رأس ماله مملوك كلياً من طرف الدولة، بإستثناء بعض الدول التي ما يزال فيها البنك المركزي ملكية خاصة أو مختلطة.
  - البنك المركزي هو المسؤول الوحيد عن إصدار وتدمير العملة الوطنية، ومن خلال ذلك فهو يتمتع بقدرة عالية على تحويل الأصول الحقيقية إلى أصول نقدية والعكس.
  - يمثل السلطة النقدية في الدولة التي ينتمي إليها وهو المسؤول عن الشؤون النقدية والمالية.
- إذاً فالبنك المركزي ليس مجرد مؤسسة عادية كباقي المؤسسات في الإقتصاد، ويرجع ذلك كما سبق إلى أنه المسؤول عن إدارة أهم شيء في الإقتصاد، وهو النقد، والنقد - كما هو معلوم - ليس سلعة

عادية كباقي السلع، فهو المكافئ العام الذي تقاس به كافة القيم، ووسيط في تبادل هذه القيم، كما أنه الأداة الأساسية لتخزين هذه القيم.

إن أداء النقد لوظائفه هذه على الوجه المطلوب يشترط منه أن يتمتع بنوع من الإستقرار في قيمته، وقد أثبت التاريخ الإقتصادي أن هذا الإستقرار لن يتحقق وفق مبادئ التلقائية، أو مبدأ اليد الخفية، وإلاّ لما اضطرت الدول -وعلى رأسها الدول الرأسمالية- إلى إنشاء بنوك مركزية لهذا الغرض، وبالتالي فإنه للبنك المركزي مكانة خاصة في كافة الدول تليق لأهميته ومسؤولياته.

### المطلب الثاني - وظائف البنك المركزي:

نظرا لمكانة البنك المركزي ودوره الكبير في تحقيق ودعم الإستقرار النقدي والإقتصادي فإنه ينفرد بالقيام بمجموعة من الوظائف لا يمكن لأي هيئة أخرى أن تقوم بها ويمكن إدراج أهم وظائفه في مايلي:

1- البنك المركزي هو بنك الإصدار: تعتبر هذه الوظيفة أولى الوظائف التي مُنحت للبنوك المركزية وهي من العوامل الأساسية التي ميّزتها عن البنوك التجارية، ويعود تركيز الإصدار النقدي في مؤسسة واحدة إلى مجموعة من العوامل أهمها:<sup>1</sup>

- بإنتشار إستخدام النقود الورقية كان لا بد من تحقيق التماثل في النقد المتداول ومنع تعدد العملات.

- مع إنتشار العادات المصرفية وإتجاه البنوك التجارية للتوسّع المضاعف في القروض المصرفية وخلق نقود الودائع، يمنح إحتكار إصدار النقود لدى البنك المركزي سلطة واسعة للسيطرة على التوسع غير المبرر للإئتمان عن طريق التأثير في حجم الإحتياجات النقدية التي تحتفظ بها البنوك التجارية لديه مقابل ودائعها.

- الدعم الحكومي للعملة التي يصدرها البنك المركزي يزيد من ثقة الجمهور فيها.

- عدا ذلك، فإن تركيز عملية الإصدار في بنك واحد، تجعل مسألة مشاطرته الأرباح الناجمة عن هذه الوظيفة أسهل بالمقارنة مع تركها في أيدي مصارف متعددة.

إذن فإن تنظيم عملية الإصدار أمر ضروري حفاظا على ندرة العملة وقيمتها من جهة وربط عملية الإصدار بحاجة النشاط الإقتصادي من جهة ثانية، وبناء على ذلك فإن مهمة البنك المركزي في أن يوفر للمجتمع الحجم الأمثل من النقود، تماشيا مع مستوى النشاط الإقتصادي، وأن يتجنّب الزيادة أو النقص في إصدار النقود.

<sup>1</sup> - بسام الحجار، الإقتصاد النقدي والمصرفي، مرجع سابق، ص: 216.

بصفة عامة فإن قواعد الإصدار في غالبية الدول تدور حول قيام البنك المركزي بإصدار كمية من أوراق النقد كخسوم، تقابلها أصول حصل عليها بقدر قيمتها، وتشكل من الذهب النقدي وصافي الأصول الدولية لدى النظام المصرفي، أدون الخزينة، وهي الوسيلة الأكثر أهمية في الإقتصاد المعاصر، حيث من شأنها إصدار النقود لحساب الدولة ولفائدتها، مقابل صكوك تعترف فيها بمديونيتها قبل البنك المركزي، وهناك إلتزامات من قبل البنوك التجارية لصالح البنك المركزي. وفي سياق الحديث عن هذه الوظيفة كأقدم وأهم وظيفة يقوم بها البنك المركزي يمكن تمييز الأنواع التالية من نظم الإصدار:<sup>1</sup>

أ- النظام النقدي المعدني (قاعدة النقد المعدنية): يقصد بقاعدة النقد المعدنية التنظيم الذي يحدّد فيه المشرع قيمة وحدة النقد بوزن معين من معدن من المعادن، ويجعل النقود المصنوعة من هذا المعدن نقوداً رئيسية، وقد يجعل المشرع هذه الخاصية لمعدن واحد فنكون بصدد قاعدة المعدن الواحد، وقد يجعلها في نفس الوقت بمعدنين معا فنكون بصدد قاعدة المعدنين، ومن الناحية التاريخية سارت بعض الدول في أواخر القرن الثامن عشر على قاعدة المعدن الواحد الفضي، ويُقصد بهذه القاعدة استخدام الفضة لصنع النقود الرئيسية والذي كانت قيمة وحدة النقد فيه تُحدّد عن طريق ربطها بوزن معين من الفضة، أما بالنسبة لقاعدة الذهب أو ما يُطلق عليها بنظام المعدن الواحد فهي عبارة عن قاعدة نقدية ترتبط بمقتضاها القيمة الإقتصادية للنقود بالقيمة الإقتصادية لمعدن واحد يتخذه المجتمع مقياساً للقيم الإقتصادية فيه، ويعترف المشرع له بقوة إبراء غير محدودة للوفاء بالإلتزامات، فقاعدة الذهب إذن عبارة عن تنظيم نقدي يحدّد فيه المشرع قيمة وحدة النقد عن طريق ربطها بوزن معين من الذهب، فنتحقق بذلك المساواة بين قيمة وحدة النقود وقيمة هذا الوزن المعين من الذهب.

ب- نظام النقد الورقي الإلزامي (القاعدة الإئتمانية للنقد): في ظل قاعدة النقد الورقية انفصلت القيمة الإقتصادية للنقود عن أي قيمة إقتصادية لأي سلعة مادية معينة وبصفة خاصة الذهب، كما أن القاعدة الورقية لا تتجسد في مظهر مادي معين، وإنما تتمثل في مجموع الشروط والقيود التنظيمية التي تضعها (السلطات النقدية) الدولة لإصدار النقود الورقية القانونية، وهذه الشروط والقيود ترتب الإلتزامات على الاقتصاد وحقوق لحائزي النقود، وهي تنشأ بمناسبة مجموعة من العمليات الإقتصادية المتعلقة بنشاط الدولة، نشاط الاقتصاد، أو نشاط إنتاجي، وعلى كل حال فإن السلطات النقدية تحدد مكونات غطاء الإصدار، ونسب هذه المكونات تبعاً للسياسة الإقتصادية التي تتبعها والأهداف المراد تحقيقها، وغالبا ما يتبلور ذلك في ثلاثة خطوط رئيسية: تحقيق الإستقرار النقدي، تحقيق التشغيل الكامل، التمويل التضخمي.

2- البنك المركزي بنك البنوك: تعبر هذه الوظيفة عن كون البنك المركزي هو الملجأ الأخير للإقراض للبنوك التجارية ويطلق على هذا أيضا باللغة الإنجليزية (LOFR) *Lender of first Resort*

<sup>1</sup> - زينب عوض الله، أسامة محمد الفولي، أساسيات الإقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، دمشق،

سوريا، 2003، ص ص: 74-54.

يعرف Guillermo A. Calvo مؤسسة الملجأ الأخير للإقراض بأنها مؤسسة قادرة على الإقراض بأسعار فائدة متدنية ومعقولة للقطاع العام والخاص والتي تكون فعلا محتاجة إلى القروض، نموذجيا يعزز هذا الدور فقط من طرف البنك المركزي<sup>1</sup>. حسب (Jean-Luis Besson) فإن التاريخ البنكي مليء بالأزمات الناتجة عن شح السيولة والإفلاس، ويتدخل البنك المركزي في هذه الحالة للسماح للبنوك بالوصول إلى مصدر النقود<sup>2</sup> (Prêteus de dernier ressort). في هذا الإطار تحتفظ البنوك التجارية بإحتياطياتها لدى البنك المركزي وتهدف عملية الإحتفاظ هذه إلى تحقيق غرضين، يتمثل الأول في ضمان حقوق المودعين وحماية البنك في مواجهة الأزمات الطارئة، أما الغرض الثاني فيتمثل في إستخدام هذه النسبة (نسبة الإحتياطي) في التأثير على قدرة البنوك التجارية في منح الإئتمان، وللبنك المركزي بهذه الصفة حق الإشراف والرقابة على أعمال البنوك التجارية.

كذلك تلجأ البنوك التجارية بإعادة خصم ما لديها من الأوراق التجارية بسعر إعادة الخصم أو تحصل منه على قروض وسلفيات بسعر فائدة معينة، وذلك عند حاجتها إلى سيولة، وبهذه الطريقة يمكن للبنك المركزي أن يتحكم في أسعار الفائدة ولو بشكل غير مباشر.

حسب الخبير المصرفي (م، أ، ج، دي كوك)<sup>3</sup> فإن الإقتصادي البريطاني بايجو\* (walter Baghot) هو أول من صاغ تعبير الملجأ الأخير للإقراض بالنسبة لبنك إنجلترا سنة 1873، وتم الإعتراف بذلك من هذا الأخير بشكل لا يقبل اللبس، وأصبحت هذه الوظيفة متبناة من قبل بنوك إصدار مشابهة في بلدان أخرى، وأصبحت تعتبر شيئا لا بد منه للصيرفة المركزية، فعلى سبيل المثال وخلال السنتين الأوليين من إنشائه (1921-1923) دعي بنك الإحتياطي لجنوب إفريقيا لتحمل مسؤوليته كملجأ أخير للإقراض عند تعرض أحد أكبر المصارف لصعوبات خطيرة، وفعل ذلك دون تردد وبشكل ناجح. في إطار علاقة البنوك التجارية بالبنك المركزي، وفي غرفة المقاصة تتم تسوية الحسابات بين البنوك التجارية، عن طريق الترحيل من حساب لآخر من حسابات البنوك التجارية لدى البنك المركزي.

إن البنك المركزي بصفته المصدر الوحيد للنقود القانونية التي تستخدمها البنوك التجارية كإحتياطي لتوزيع القروض المصرفية، يقوم بحماية وتقديم العون للبنوك التجارية في بعض الظروف

1 - Guillermo A. Calvo, Monetary policy chalanges in emerging Market: sudden stop, Liability Dolarisation, and Lender of Last Resort, working paper 12788, NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESERCH, Massachusettes, Cambridg, December 2006, p: 02.

<http://www.nber.org/papers/w12788>.

2 - Jean -Louis Besson, Monnaie et Finance, office Des Publication Universitaires, Alger, 1993, p:16.

3 - أم. أج. دي كوك، الصيرفة المركزية، ترجمة عبد الواحد المخزومي، دار الطليعة للطباعة والنشر، بيروت، لبنان، 1987، ص: 89.

\* إقتصادي بريطاني ينتمي إلى الكلاسيك المعاصرين، ولد سنة 1826، و هو من الأوائل الذين بحثو في شؤون البنوك المركزية.

الإقتصادية الطارئة أو في حالات أزمات السيولة، وبطبيعة الحال تلجأ البنوك التجارية إلى طلب القروض من البنك المركزي لقاء ضمانات معينة.

والسبب في أن البنك المركزي يكون قادرا على الإقراض في هذه المرحلة هو أن لديه القدرة على خلق إحتياجات، فالبنك المركزي يقف على إستعداد تام لدعم البنوك التي تكون تعرضت للإنهييار لأنه هو آخر من سيقرضها نقود، وإذا ما كان البنك يعمل بشكل جيد إلا أنه تتقصه السيولة المادية فإن البنك المركزي يمكن أن يقرضه لكي يمكنه من الإستمرار، ولكونه يقف دائما على إستعداد لأن يقوم بدور المقرض الأخير، فإن هذه تعدّ وظيفة هامة للغاية، ومن السهل أن ننسى ذلك فإن التهديد بالهلع المالي يكون نادرا، وهكذا عندما ينظر إلى الأنشطة اليومية للبنك المركزي فإن وظيفته كمقرض تبدو غير ملائمة بل وغير هامة، ولكن يمكن أن يقال نفس الشيء عن رجال الإطفاء.

3- البنك المركزي بنك الحكومة ومستشارها: لا تتعلق هذه الوظيفة بوظيفة الملكية بقدر ما تتعلق بوظيفة الوكالة، فملكية الدولة للبنوك المركزية كإتجاه عام لا تعبر عن مغزى هذه الوظيفة، ذلك أن «بنك الدولة» يعبر في الحقيقة عن أن البنك المركزي هو الوكيل الوحيد للدولة فيما يخص شؤون النقد والسياسة النقدية، وهو ممثلها أمام الهيئات الدولية والدول الأخرى في هذا الشأن. في ذات السياق يتولى البنك المركزي مسك الحسابات الخاصة بالدولة، وهو الذي يدير إحتياطي الصرف الأجنبي، ويقدم ميزان المدفوعات للدولة، ويتعامل بإسم الدولة في الأسواق الدولية في حالة طرح سندات دولية أو التنازل عنها. في كل الدول يعتبر البنك المركزي وكيل الدولة ومستشارها في المسائل المالية، ويقدم قروضا للحكومة في إنتظار جباية الضرائب والإيرادات الأخرى لها، كما يقوم بمساعدة الدولة في تنفيذ السياسات النقدية المختلفة لعلاج المشاكل والأزمات الإقتصادية، ومن هنا جاءت التسمية «بنك الدولة»<sup>1</sup>، ويجب التأكيد على عبارة «بنك الدولة» وليس «بنك الحكومة»، فهذه الأخيرة قد تفهم على أن البنك المركزي أداة في يد الحكومة يجب أن يستجيب إلى طلباتها التمويلية مهما كانت آثارها على إستقرار قيمة النقد، فمع أن الحكومة تعنى بتنفيذ السياسة العامة للدولة، إلا أنه في بعض الأحيان تركز للضغوط الحزبية على حساب المصلحة الاقتصادية العامة، وهنا يحصل التضارب بين هدف الحكومة وهدف البنك المركزي ويصبح القانون هو الفيصل بينهما<sup>2</sup>، والحالة العادية هي أن يتولى البنك المركزي تمويل عجز الحكومة في حدود ما يسمح القانون، إذ أن كليهما في خدمة التنمية الإقتصادية والإجتماعية، ومع ذلك قد تكون مشورة البنك المركزي في إتجاه سياسة الإكتتاب العام، بدلا من سياسة التمويل التضخمي.

<sup>1</sup> - سليمان ناصر، علاقة البنوك الإسلامية بالمركزية في ظل المتغيرات الدولية الحديثة، مكتبة الريام، الجزائر، 2006، ص: 100.

<sup>2</sup> - حسين رحيم، الإقتصاد المصرفي، مرجع سابق، ص: 76.

في إطار العلاقة بين الحكومة والبنك المركزي ظهر إتجاهان متعارضان:<sup>1</sup> الأول يطالب بضرورة إستقلال البنك المركزي عن الحكومة إستنادا إلى أن الحكومة لا تتصف بالرشد الإقتصادي، وأن خضوع البنك المركزي للحكومة سوف يجعل البنك المركزي أداة طبيعية للحصول على ما تحتاجه من نقود لتغطية العجز في موازنتها، أما الإتجاه الثاني: يطالب بتبعية البنك المركزي للحكومة ويبرر دعوته هذه بتمتع الحكومة بالرشد الاقتصادي، ومن ثم فإن إخضاع البنك المركزي للحكومة وإدارتها سيوفر الجهد والوقت اللازمين لتحقيق الإنسجام بينهما، فالبنك المركزي هيئة عامة تتولى شؤون النقد ومن ثم يجب إخضاعه لسلطة الحكومة.

4- رقابة البنك المركزي على الائتمان: كبنك البنوك يتدخل البنك المركزي في مجال ضبط نشاط الائتمان على مستوى البنوك من ناحيتين: إما بوضع سقف محدد لحجم الائتمان المسموح به لكل بنك، وهذا النوع من التدخل قائم على منطق الإلزام، ويندرج في إطار إدارة الكتلة النقدية، وإما بممارسة تأثيره على البنوك من أجل توجيه الائتمان إلى بعض الأنشطة ذات الأولوية بالنسبة للسياسة العامة للدولة.

طبقا لأهم الوظائف التي تقوم بها البنوك المركزية فإنه يمكن ملاحظة أهم البنود في ميزانية هذا الأخير، والتي يمكن ربطها بتلك الوظائف، والميزانية هي تقريبا بالشكل الآتي:

جدول رقم 01: ميزانية البنك المركزي

الأصول	الخصوم
- صافي الأصول الخارجية	- النقود الموجودة في التداول.
- صافي القروض للحكومة	- الإحتياطيات البنكية المطلوبة.
- صافي القروض السوقية (للاقتصاد)	- الإحتياطيات البنكية الحرة.
- أصول أخرى صافية	

Source: Joe Gonley, surplus liquidity: miplications for central Bonk, lecture series n°3, centre for central Bonking studies, Bonk of england, P :14.

Cite: <http://www.bankofengland.co.uk/publications/index.htm>

يتضح من هذه الميزانية أن مكونات الأصول تتسلسل بحسب وظائف البنك المركزي، فأول وظيفة كما سبق هي وظيفة إصدار النقود، وصافي الأصول الخارجية يعبر على هذه الوظيفة، أما صافي القروض للحكومة إضافة إلى أنه يعبر عن الإصدار النقدي الغير مغطى بالأصول الخارجية أو الذهب فهو يعبر عن وظيفة مستشار الحكومة وبنك الدولة، صافي القروض للاقتصاد يعبر عن وظيفة الرقابة على الائتمان، وصافي الأصول الأخرى تعبر عن وظائف أخرى للبنك المركزي.

<sup>1</sup> - محمد عزت غزلان، إقتصاديات المصارف والنقود، مرجع سابق، ص: 176.



المطلب الثالث - خصائص ومميزات البنك المركزي:

قد يختلف البنك المركزي من حيث الشكل والوظائف من دولة لأخرى، لكنه يتميز في كل الأحوال ببعض المميزات والخصائص الأساسية التي تتوفر في معظم البنوك المركزية في العالم.

1- وحدة البنك المركزي: إن الملاحظ عمليا في البنوك المركزية لمعظم الدول في العالم وحدتها، أي وجود بنك وحيد مخول له سلطة إصدار النقد وتنظيم التداول النقدي والإئتمان، وإن وجدت بنوك مركزية في المحافظات أو المقاطعات أو الولايات، فهي لا تعدو كونها فروعاً للبنك المركزي الأم المتواجد في العاصمة، وذلك لتسهيل المهام ليس أكثر.

ومع ذلك قد يتعدد البنك المركزي، وتكاد الو.م.أ تشكل الإستثناء الوحيد في هذا المجال. تحتوي تركيبة الإحتياطي الفدرالي على 12 بنكا في أنحاء مختلفة من الدولة مع وجود مجلس الإحتياطي الفدرالي في واشنطن العاصمة من أجل التنسيق ما بينها وتوفير بعض أوجه الإشراف، وهكذا فقد تم توزيع السلطة وجعلها لا مركزية بصورة إقليمية، ولم يكن واضحا في بداية الأمر إذا كان صحيحا وصف هذا النظام كبنك مركزي ممثلا في 12 فرعا، أو التنسيق ما بين 12 بنك مركزي منفصلين.

إن النظام الإحتياطي الفدرالي قد أنشأ كطريقة لتجميع الإحتياطيات بين البنوك الأعضاء، ومن المفترض تقديم قروض من هذه الإحتياطيات للبنوك التي ينقصها الإحتياطي. ومن خلال تجميعها في البنوك المركزية الفدرالية، فإن الإحتياطيات الخاصة لعدد من البنوك يمكن نقلها من أجل إستخدامها عندما يحتاج الأمر إليها وتلك البنوك المتحركة لا يتم تدميرها من خلال إفلاس أحد البنوك عندما يكون هناك بنوك أخرى ولديها إحتياطي جيد في البنك المركزي ولا يحتاج إليها، وهكذا يمكن إقراضها<sup>1</sup>، حسب (paul samuelson) فإن البنية الرسمية للفدرالي تظهر مشتة إلا أن المراقبين المطلعين يعتقدون بأن سلطته مركزية للغاية<sup>2</sup>.

2- ملكية البنوك المركزية للدولة: قبل سنة 1936 كان هناك عدد قليل فقط من البنوك المركزية مملوك بالكامل من قبل الدولة، وفيما بين سنتي 1936 و1945 جرى تأمين البنوك المركزية في بعض البلدان، بينما كل البنوك الجديدة تقريبا والتي أسست خلال تلك الفترة قد أنشئت منذ البداية كهيئات حكومية، وبعد الحرب العالمية الثانية إتسعت عملية تأمين البنوك المركزية بشكل واسع.

وبالرغم من هذا الإتجاه لا زالت هناك بعض البلدان التي لم تأم في بنوكها المركزية، أو على الأقل ليس كليا، أو بمعنى آخر هناك بنوك مركزية قامت بملكية خاصة أو حكومية مشتركة مع القطاع

<sup>1</sup> - توماس ماير، جيمس س، دوسنيري، روبرت أليير، النقود والبنوك والإقتصاد، مرجع سابق، ص ص: 252-253.

2 - سامويلسون بول. أ، نوردهاوس ويليام، الإقتصاد، ترجمة: هشام عبد الله، مراجعة: د. أسامة بشير الدباغ، دار الأهلية للنشر والتوزيع، عمان، 2001، ص ص: 539-540.

الخاص وإستمرت على هذا الوضع إلى يومنا هذا، ولم يؤثر وجود الملكية الخاصة على قيام البنوك المركزية بوظيفتها على أكمل وجه.<sup>1</sup>

3- إستقلالية البنك المركزي: يزاول البنك المركزي نشاطه بقدر واسع من التنوع، فتأثيره على الإقتصاد يتحقق من خلال السياسة النقدية، وأهم أهداف هذه السياسة هو إستقرار الأسعار على المدى الطويل، لأن هذا الإستقرار يعتبر المسؤولية الأولى للبنك المركزي.

يرى البعض أنه إذا أثبت البنك المركزي قدرته على التحكم في التضخم مع الزمن فالأرجح ألا يواجه مآزق حادة في الأجل القصير، أي أن بنكا مركزيا قويا وحائزا على الثقة يستطيع أن يتفادى الآثار السلبية للإجراءات التي يتخذها في الأجل القصير لكبح الضغوط التضخمية على النمو الإقتصادي والعمالة، وقد كانت أدوات السياسة النقدية وأساليبها موضع دراسات مستفيضة من جانب الباحثين، وهي تبرز في كل المناقشات اليومية في الصحف الإقتصادية تقريبا، وعلى حد قول بول فولكر الرئيس السابق لمجلس الإحتياطي الفدرالي الأمريكي فإن القرارات اليومية الفعلية بسيطة للغاية في الواقع: «بع أو اشتر» وبعبارة أخرى: زد السيولة أو إخضها.<sup>2</sup>

في إطار قرارات البنك المركزي ومدى تعقدها كثرت في السنوات الأخيرة مناقشات حول قضية إستقلالية البنوك المركزية ومدى تأثيرها على النشاط الإقتصادي، تعرف هذه الإستقلالية بأنها إستقلالية هذه البنوك في إدارة السياسة النقدية بعيدا عن تدخل السلطة التنفيذية، وما لا يسمح بتسخير السياسة النقدية كأداة لتمويل العجز في الميزانية العامة، وهو ما يمكن أن يؤدي إلى إرتفاع التضخم، وترتبط إستقلالية البنك المركزي بطبيعة أهداف السياسة النقدية فبقدر ما تكون ملتصقة بهدف إستقرار الأسعار بقدر ما تكون مستقلة، وعندما تكلف بأهداف أخرى فإن ذلك يحد من إستقلاليتها لأن العمل على تحقيق هذه الأهداف يمكن أن يعيق السلطة النقدية في تحقيق هدفها الرئيسي.<sup>3</sup>

تتأثر الإستقلالية بالهيكل الإقتصادي للدولة، ويتوقف تأثير البنك المركزي على التطورات النقدية في بلد ما إلى حد كبير على إنفتاح الإقتصاد ومركزية رأس المال وهما عاملان يجب أخذهما بعين الإعتبار عند وضع السياسة النقدية، وهناك تأثيرات أخرى يمكن أن تكون حاسمة في نجاح سياسة البنك المركزي:<sup>4</sup>

<sup>1</sup> - سليمان ناصر، علاقة البنوك الإسلامية بالمركزية في ظل المتغيرات الدولية الحديثة، مرجع سابق، ص: 104.

<sup>2</sup> - ريتشارد . د إيرب، دور البنوك المركزية، التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، المجلد 26، العدد 04، ديسمبر 1989، ص: 12.

<sup>3</sup> - عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص ص: 94-93.

<sup>4</sup> - ريتشارد . د إيرب، دور البنوك المركزية، مرجع سابق، ص: 12.

- تلعب السياسة المالية دورا رئيسيا في قدرة السلطة النقدية على متابعة أهدافها، فالعجز المالي الحكومي وكذا قرارات السلطات المالية بشأن المصروفات وهياكل الضرائب وتأثيرها على مدخرات القطاع الخاص، كل هذا يؤثر على البيئة الإقتصادية التي تتخذ فيها قرارات السياسة النقدية كما تتأثر هذه الأخيرة بنوع الصدمات الخارجية.

- تتوقف إدارة السياسة النقدية لتحقيق إستقرار الأسعار في الأجل الطويل توقفا حاسما على ظروف المؤسسات المالية الوطنية، ففي كثير من البلدان والتي توجد بها بنوك مركزية يصبح وضع السياسة النقدية أكثر تعقيدا، حيث تواجه السلطات إنتشار المخاطر والإعسار بين المؤسسات المالية، وكثيرا ما يلزم وجود مثل هذه المخاطر دعم سيولة خاص من جانب البنك المركزي لهذه المؤسسات.

- تبين الخبرة أن قوة البنك المركزي وقدرته على أداء وظائفه بنجاح، تتوقف كذلك على عدد من العوامل المؤسسية، ومنها: النوعية المهنية للعاملين في الإدارة، نظام للمعلومات، ومن الضروري أن تتوفر للبنك المركزي قاعدة تجريبية متينة لأمن البيانات الإقتصادية كذلك معرفة الهيكل المؤسسي للبلاد.

- من العوامل الأخرى الهامة التي تسهم في قوة وفعالية البنك المركزي دعم الجمهور وتفهمه لدور البنك، ويعني هذا أن عمليات البنك المركزي ينبغي أن تكون مفتوحة وشفافة حتى يدرك الجمهور كيف يعمل، والأسباب العامة لإجراءاته، أي أن يكون البنك المركزي مفتوحا وقابلا للمحاسبة من خلال بياناته العامة ومطبوعاته وشهادته أمام الهيئات السياسية.

هناك إعتراف واسع النطاق على الدور الذي يلعبه البنك المركزي في مجال السياسة النقدية حتى وإن كان ذلك بالتشاور مع السلطات السياسية، وهذا ما يقود إلى التسليم بوجود درجات متفاوتة لإستقلالية البنوك المركزية، ولقياس هذه الإستقلالية تستخدم عدة مؤشرات<sup>1</sup>: طول مدة تعيين المحافظ ومدى قابليتها للتجديد، الجهة التي تقوم بتعيين المحافظ (مجلس البنك المركزي، هيئة مشتركة بين مجلس البنك والحكومة والبرلمان، البرلمان، الحكومة، عضو في الحكومة)، إمكانية إقصاء المحافظ، مدى إمكانية ممارسة المحافظ لمهام أخرى، الجهة المخول لها إصدار الإذن بذلك، مدى إنفراد البنك المركزي بصياغة السياسة النقدية، الجهة المخول لها بحل التعارض في مجال السياسة النقدية، أهداف البنك المركزي (هدف وحيد، إستقرار الأسعار، إستقرار الأسعار مع أهداف أخرى منسجمة مع إستقرار النظام المصرفي، إستقرار الأسعار مع أهداف أخرى متعارضة مع العمالة الكاملة، عدم النص على الأهداف)، مدى إمكانية منح قروض للخرينة وطبيعة هذه القروض وشروط منحها، حدود الإقراض الممكن منحه وشروطه.

تظهر أهمية الإستقلالية للبنوك المركزية في أن هذه الأخيرة توجد على قمة النظام المالي والنقدي لأي إقتصاد، وأهمية هذا البنك تنبع من دور النقود والتمويل في الإقتصاد، وبالتالي فإن وضع إستقرار

<sup>1</sup> - عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية، مرجع سابق، ص: 96-97.

الأسعار الهدف الرئيسي للسلطات النقدية يثير العديد من الإحتجاج والمعارضة، نظرا للأولويات الإقتصادية الأخرى، ويلقى أنصار إستقلالية البنوك المركزية التأييد بالأغلبية والحجة التي تطرح بشأن ذلك هي:<sup>1</sup> أن مصداقية السياسة النقدية وبالتالي قدرتها على تحقيق والإبقاء على إستقرار طويل الأجل للأسعار مع حد أدنى من التكاليف الإقتصادية الحقيقية، سوف تتحسن إذا كانت صياغة السياسة في أيدي مسؤولين بعيدين عن السياسة يكون بإستطاعتهم النظر إلى المدى البعيد، ويمكن بسهولة إثبات أنه إذا كان على صائغي السياسة المنتخبين أن يختاروا بين أهداف تتعلق بالتضخم والعمالة أو الإنتاج، سوف يكون لديهم حافز للسعي إلى الحصول على مكاسب في مجال الإنتاج على المدى القصير من خلال نقض السياسة النقدية غير التضخمية التي سبق إعلانها، وأي بلد يقرر إنشاء بنك مركزي ينبغي أن يتصدى إلى مسألتين أساسيتين هما:<sup>2</sup>

- الدرجة التي يرحب أن يكون فيها الإستقلال الرسمي وواقعا في نظر السياسيين، وفي نظر المجتمع بوجه عام، فالإستقلالية تتوقف على مجموعة من العوامل الخاصة بكل بلد على حدى، وتشمل تاريخ التضخم في البلد، طبيعة الضوابط والتوازنات الموجودة في النظام السياسي، ومستوى الوعي الإقتصادي العام والمشاركة في المناقشات، ومدى تطور الأسواق المالية.

- بعد تحديد الدرجة المرغوبة لإستقلالية البنك المركزي ينبغي تحديد الترتيبات اللازمة لتنفيذ هذه الإستقلالية بصورة لا يعتمد فيها تنفيذ السياسة النقدية على الأفراد المشتركين فيها في وقت معين والأرجح أن تكون هذه الترتيبات هامة جدا، وأن تأخذ في الحسبان الحوافز التي ينزع إلى العمل في ظلها السياسيون والقائمون على البنوك المركزية وطبيعة الروابط الرسمية وغير الرسمية.

4- تخويل البنك المركزي الإشراف على السياسة النقدية: تجدر الإشارة إلى أن البنك المركزي سلطة نقدية مرتبط بمدى إدارته للسياسة النقدية للبلاد، أي هناك إمكانية لممارسة السلطة النقدية من قبل هيئات غير البنك المركزي، كما كان سائدا في بريطانيا قبل سنة 1997، حيث كان بنك إنجلترا يكتفي بوضع الإطار العام للسياسة النقدية ضمن ما يعرف بالإستراتيجية المالية متوسطة الأجل التي يتم الإعلان عنها سنويا من قبل وزارة الخزانة، في نفس الوقت الذي يتم فيه الإعلان عن الموازنة العامة، وفي سنة 1997 أسندت مهام إدارة السياسة النقدية إلى بنك إنجلترا بشكل مستقل.<sup>3</sup>

على عكس الإتجاهات السابقة ونظرتها إلى دور السياسة النقدية فإن الإتجاه الحديث يقوم على:<sup>4</sup>

<sup>1</sup> - مارتا كاستيللو - براكو، مارك سوينبرغ، إستقلالية البنك المركزي، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، المجلد 29، العدد الأول، مارس 1992، ص: 20.

<sup>2</sup> - نفس المرجع السابق، ص: 20.

<sup>3</sup> - عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية، مرجع سابق، ص: 57.

<sup>4</sup> - سليمان ناصر، علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية في ظل المتغيرات الدولية الحديثة، مرجع سابق، ص: 110-109.

- حرص البنك المركزي على جعل إستقرار الأسعار الهدف الأول للسياسة النقدية.  
- الإسهام الرئيسي لمدرسة النقديين وذلك بإقناع غيرهم من الإقتصاديين وصناع السياسة بضرورة جعل الأسعار هو الهدف الرئيسي للسياسة النقدية، وقد عرفت أفكار هذه المدرسة رواجاً كبيراً سواء في الأوساط الأكاديمية أو في ما يتعلق بتأييد السياسيين لها.  
5- الإنتقادات الموجهة إلى بعض مميزات وخصائص البنك المركزي: إن الوظائف التي تم عرضها والتي تعتبر في نفس الوقت خصائص ومميزات للبنك المركزي لا تلقى التأييد الكامل وإنما هناك وجهات نظر أخرى أغلبها معارضة لما سبق.

أ- توحيد الإصدار وحصره في البنك المركزي: كما سبق فإنه في مجال الإصدار النقدي ظهرت مدرستان هما: مدرسة العملة ومدرسة البنك، حيث يرى أنصار مدرسة العملة أن البنك المركزي جاء تاريخياً لتدخل الدولة وليس نتيجة لتطور النظام البنكي، وهو مفروض بالقوة السياسية لتمويل العجز في ميزانية الدولة، لذلك فهو غير مفيد، وهم يرون أن توفير القاعدة النقدية يجب أن لا يكون محتكراً سلبياً، ويرون أن الحل هو تأسيس الإحتياطي المعدني (الذهب والفضة) الذي يحدد مقدرة كل بنك في إصدار النقود.

ب- إسناد وظيفة الرقابة على البنوك للبنك المركزي: إن إسناد وظيفة الرقابة على البنوك إلى البنك المركزي بدأت تلقى معارضة من بعض الخبراء مع أواخر القرن العشرين، وحيث يميل الإتجاه السائد دولياً نحو فصل إطار السياسة النقدية للإدارة الاقتصادية الكلية عن القضايا الإقتصادية الجزئية المتعلقة بسلامة النظام المصرفي، ونتيجة لذلك تتم الرقابة المصرفية بمعزل عن السياسة النقدية، وتكف بها سلطات مختصة، وقد تتامى هذا الإتجاه بشدة نتيجة للتداخل بين وظيفتي الرقابة وإدارة السياسة النقدية والتعارض بينهما في بعض الأحيان مما قد يضع عائقاً أمام البنك المركزي لأداء الوظائف معاً وعلى أكمل وجه. فمثلاً في أوقات التضخم، إذا أراد البنك المركزي التقليل من عرض النقود والإئتمان، فإن ذلك يهدد سلامة بعض الوحدات، وهنا يضطر البنك المركزي إلى التخلي عن بعض المستلزمات الرقابية، أو عندما يقوم البنك المركزي بوظيفة الملجأ الأخير للإقراض يضطر إلى دعم أحد البنوك العاجزة بالسيولة، ويقع البنك المركزي في ورطة إذا إستمر هذا العجز خاصة إذا كان متعلقاً بملاءة البنك.

وباعتبار البنك المركزي المراقب والمشرّف على جميع الوحدات المصرفية قد يتحمّ عليه التدخل وتحمل جزء من المسؤولية في حالة التعثر المالي للوحدات المصرفية مما قد يشوه صورته وثقته أمام الجمهور والحكومة، ويعطي لهذه الأخيرة المبرر للتدخل في أنشطة البنك وعملياته وهو ما يسمى بالإستقلالية.<sup>1</sup> يمكن فصل وظيفة الرقابة على البنك المركزي، بإشراف مؤسسات أخرى يتولى كل منها

<sup>1</sup> - أسامة محمد الفولي، مجدي محمود شهاب، مبادئ النقود والبنوك، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 1999، ص ص: 221-222.

جانبا من جوانب الرقابة، وذلك من أجل الحفاظ على سلامة وإستقرار النظام المصرفي، فهناك مثلا مؤسسات حماية الودائع\* تساند البنك المركزي حيث تقوم بتعويض المودعين عند إفلاس مصرفهم، بينما يقوم البنك المركزي بوظيفة المقرض الأخير حيث يساعد البنوك لتجاوز أزمات السيولة في المدى القصير.<sup>1</sup>

ج - مدى إستقلالية البنك المركزي: من بين الحجج التي يقدمها المعارضون لإستقلالية البنك المركزي، أو على الأقل يتحفظون على تطبيقها بشكل مطلق:<sup>2</sup>

- تقوم غالبية الدراسات لإستقلالية البنك المركزي على ما هو وارد في نصوصها التشريعية، ولكن في كثير من الأحيان تختلف الإستقلالية كما هي واردة في النصوص التشريعية عن درجة الإستقلالية كما هو وارد في الواقع العملي الأمر الذي يؤدي إلى نتائج خاطئة.

- مشكلة التضخم في الدول النامية أسبابها تختلف عن الدول المتقدمة وبالتالي فإنه إذا أثبتت الدراسات أن العلاقة عكسية بين التضخم ودرجة الإستقلالية في الدول المتقدمة فإن هذه النتيجة قد لا تكون صحيحة في حالة الدول النامية، فمثلا في حالة الدول المتقدمة ليس هناك تعميم لهذه النتيجة، فالبنك المركزي الياباني يعتبر أقل إستقلالا من الإحتياط الفدرالي الأمريكي ومع ذلك فإن معدل التضخم في اليابان أقل.

- يتحفظ البعض على مبدأ الإستقلالية بكون القائمين على البنوك المركزية معيّنين وليسو منتخبين، وبما أنهم يقومون بعنصر أساسي في السياسة الاقتصادية (السياسة النقدية) فهذا ينظر إليه أحيانا على أنه منافٍ لمبدأ الديمقراطية. وتبقى قضية إستقلالية البنك المركزي محل نقاش واسع ويمكن القول أن إستقلالية هذه المؤسسة لها دور كبير في تحسين الفعالية الإقتصادية حتى وإن كانت غير كاملة.

بالإضافة إلى ذلك فإنه يجب أن لا يحمل رجال البنوك المركزية المسؤولية من البداية بحجة الإستقلالية لأن هناك مشكلة في محاسبتهم، كما يقول جوزيف ستيغلز فإن رؤساء البنوك المركزية لا يؤتمنون على إدارة السياسة على الأقل حين يعبرون عن آرائهم فيما يتصل بمجالات تقع خارج مسؤولياتهم المباشرة.<sup>3</sup>

\* - نشأت فكرة حماية الودائع إثر الأزمات المصرفية في عدد من الدول، وجاءت في معظم الدول كجزء من مجموعة من التدابير المصرفية التي قصد بها تقوية الدور الرقابي والإشرافي للسلطات النقدية.

<sup>1</sup> - عثمان بابكر حامد، نظام حماية الودائع لدى المصارف الإسلامية، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، 2000، ص: 37.

<sup>2</sup> - سليمان ناصر، علاقة البنوك الإسلامية بالمركزية في ظل المتغيرات الدولية الحديثة، مرجع سابق، ص: 113-116.

<sup>3</sup> - جوزيف إي . ستيغلز، هل إستقلالية البنك المركزي مهمة إلى هذه الدرجة حقاً؟ مقال متوفر على الموقع: <http://www.syndicate.org/commontary/stiglitz64/arabic>.

### المبحث الثالث - السياسة النقدية: الإتجاهات النظرية والفعالية التطبيقية:

إن السياسة الإقتصادية كل متكامل تشتمل في أحد أجزائها على السياسة النقدية، وباعتبارها جزء من الكل، وأخذا بالإعتبار لتأثيرات النقد على باقي مجتمعات الإقتصاد، فإن هذه السياسة تسهم في تحقيق الأهداف الكلية التي تعرف بالأهداف النهائية وخاصة هدف إستقرار الأسعار. سيتناول هذا المبحث أهم الوجاهات النظرية المتعلقة بالسياسة النقدية ثم أدوات هذه السياسة، وأخيرا سياسة إستهداف التضخم كإطار حديث للسياسة النقدية.

#### المطلب الأول - السياسة النقدية في النظرية النقدية:

التأثير على عرض النقود وكذلك قدرة البنوك التجارية في منح الإئتمان يتم عن طريق ما يعرف بالسياسة النقدية، وهي عبارة عن كل الإجراءات التي يتخذها البنك المركزي للتأثير وتوجيه مؤسسات النظام المالي، وقبل التعرض إلى أهداف وأدوار السياسة النقدية، من الأهمية بمكان التعرض إلى تعريفها.

1 - تعريف السياسة النقدية: للسياسة النقدية عدة تعاريف، فهناك من يعرفها بأنها:

السياسة التي يستخدمها البنك المركزي كأداة للتأثير على عرض النقود من أجل تحقيق أهداف معينة<sup>1</sup>.  
السياسة النقدية تعرف أيضا بأنها: مجموعة الوسائل التي تطبقها السلطات النقدية المهيمنة على شؤون النقد والإئتمان، وتكون هذه الهيمنة إما بإحداث تأثيرات في كمية النقود أو في كمية وسائل الدفع بما يلاءم الظروف الإقتصادية المحيطة.<sup>2</sup>

تعرف السياسة النقدية أيضا بأنها مجموعة من التدخلات التي تقوم بها السلطات النقدية تهدف إلى التحكم في تطور كمية وتكلفة النقود سواء على المستوى الداخلي أو على المستوى الخارجي وهذا بغية تحقيق أهدافها المسطرة.<sup>3</sup>

من خلال هذه التعاريف فإن السلطة النقدية تقوم بالتأثير على عرض النقود كأداة لتحقيق أهداف السياسة الإقتصادية، وهي بذلك تعبر عن كافة القرارات والإجراءات المتعلقة بالجانب النقدي في الإقتصاد و التي تهدف إلى مسايرة التطور في القطاعات الأخرى المكونة له.

تهدف السياسة النقدية بالأساس إلى مواجهة مشكلة التضخم، أي الإستقرار النقدي، مع الأخذ بعين الإعتبار مشكلة إقتصادية أخرى وهي البطالة، لذلك فإن مسؤولية السياسة النقدية كبيرة وهي لا تتوقف

1 - Jean Pierre Patat, Monnaie et institutions financiers et politiques Monétaires, 4ème édition, Economica, Paris, France, 1987, p : 277.

<sup>2</sup> - عقيل جاسم عبد الله، النقود والبنوك، منهج نقدي ومصرفي، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 1999، ص: 207.

3 - Gilles Godiniles, Les operations Bancaire et leur Fondements Economiques, edition Dunod, Paris, 1998, p : 48.

عند أثر الزيادة في الإنفاق الحكومي على التضخم أو العكس، وإنما يجب أن يراعى الأفضلية في القضاء على مشكلة البطالة أو التضخم، أو تخفيف مشكلة البطالة مع معدل تضخم مقبول، كذلك يجب على السياسة النقدية ألا تتوقف عند تحديد كمية النقود التي تتناسب مع حجم الزيادة في الإنتاج، بل يجب ربط ذلك بكمية النقود التي يمكن أن تساهم في نمو الناتج الوطني، كذلك تعمل هذه السياسة على كيفية توزيع السيولة بين البنك المركزي من جهة والمؤسسات المصرفية من جهة أخرى، وتحديد أهمية كل مؤسسة في النمو الإقتصادي، كذلك فإن هذه السياسة لا تكتفي بوصف طريقة الأفراد في توزيع الدخل بين الإنفاق والإحتفاظ بالسيولة، بل يجب البحث عن الدوافع وراء هذا التوزيع، حيث يتم زيادة الإنفاق عندما ينخفض النشاط الإقتصادي ويزداد الإحتفاظ بالسيولة، والعكس عندما يصل النشاط الإقتصادي إلى مرحلة عالية من التشغيل.

من خلال ما سبق فإن أهداف السياسة النقدية تتمثل في: إستقرار الأسعار، التشغيل الكامل، النمو الإقتصادي، وكذلك إستقرار القيمة الخارجية للنقد، وتختلف هذه الأهداف من دولة إلى أخرى تبعا لمستوى التقدم الإقتصادي، و يتركز هذا الإختلاف أساسا حول ترتيب الأهداف السابقة، حيث يصعب إجراء تعميمات أو تطبيق تجربة دولة على دولة أخرى. ويتفق الإقتصاديون أنه لنجاح السياسة النقدية في تحقيق الأهداف السابقة يستوجب توفير خمسة شروط: أولها وجود معلومات كافية لإتخاذ القرار، ثانيا: إمتلاك القدرة على تحليل البيانات والمعلومات، ثالثا: تركيز التحليل على حل المشكلات وإعطاء نماذج بديلة لإتخاذ القرار، رابعا: وجود مجموعة تتمكن من إتخاذ القرار، خامسا: وجود أثر التغذية العكسية.

2- السياسة النقدية في النظرية التقليدية: ترجع أهمية المدرسة التقليدية في الفكر الإقتصادي إلى أنها تمثل نقطة الإنطلاق التي بدأت منها جميع الإتجاهات الفكرية في الإقتصاد، ويقوم البنين الفكري لهذه المدرسة على مجموعة من الفرضيات يمكن إيجازها في ما يلي:<sup>1</sup>

- يقوم الإقتصاد على الإنتاج السلعي الرأسمالي أي هناك تخصص وتقسيم عمل والإنتاج بغرض البيع، كما أن الصناعة هي المجال الرئيسي للحصول على الأرباح.
- الإقتصاد له القدرة على تصحيح الأوضاع من تلقاء نفسه دون تدخل الدولة.
- إيمان الكلاسيك بالحرية الإقتصادية حيث تعتبر ضرورة لتحقيق التقدم الإقتصادي.
- سيادة تنظيم المنافسة الكاملة أو الحرة والذي يتمتع بخاصية تنظيم نفسه بنفسه دون أي حاجة إلى تدخل الحكومة أو الأفراد، ويؤمن هذا الجهاز وظيفتين أساسيتين هما: تخصيص وتوزيع المواد الإقتصادية على مختلف المجالات، بالإضافة إلى تنظيم توزيع الدخل بين الفئات المشاركة في العمليات الإنتاجية.

<sup>1</sup> - رمزي زكي، الإقتصاد السياسي للبطالة: تحليل لأخطر مشكلات الرأسمالية المعاصرة، سلسلة عالم المعرفة، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت، العدد 226، أكتوبر 1997، ص ص: 163-179.



- هناك مرونة تامة لتغير عرض العمل في الأجل الطويل - تجاه التغيير الذي يحدث في الأجور.

- في ما يتعلق بنظرة الكلاسيك إلى النقود ووظائفها فقد إقتصرت وظائف النقود عندهم في أنها مجرد وسيط للتبادل وأداة للحساب وتسوية المدفوعات فقط، وهو ما يطلق عليه «مذهب حياد النقود»، وفي هذا الإطار فقد نظر الكلاسيك إلى سعر الفائدة على أنه ظاهرة عينية ويتحدد بتقاطع كل من منحى الإدخار والإستثمار.

- سيادة ما يعرف بقانون ساي للمنافذ «العرض يخلق الطلب المساوي له».

من بين الإسهامات الأساسية للنظرية النقدية التقليدية فيما يتعلق بكيفية إدارة النقود في الإقتصاد، نظرية كمية النقود ونظرية الأرصد النقدية الحاضرة، الفكرة الأساسية للنظرية وتوجيهاتها فيما يتعلق بالمحافظة على إستقرار الأسعار هي أن القوى الحقيقية تقرر الأسعار النسبية للسلع والقوى النقدية تقرر المستوى العام للأسعار، وحسب التقليديين فإن زيادة كمية النقود في الإقتصاد ( $M$ ) مرتبط بشكل أساسي بحجم المبادلات ( $Y$ ).

وتصور المعادلتان التاليتان هذا الإرتباط:

المعادلة الأولى: معادلة التبادل: في أبسط صور هذه المعادلة تعطي العلاقة بين كمية النقود وحجم المبادلات كما يلي:  $M.V = P.Y$ ، حيث:  $M$ : كمية النقود،  $V$ : سرعة تداول النقود،  $P$ : المستوى العام للأسعار،  $Y$ : الحجم الحقيقي للمبادلات. حسب فيشر صاحب المعادلة السابقة فإنه مع ثبات كل من ( $Y$ ) أي حالة التوظيف الكامل وثبات ( $V$ ) أي عدم تغير سرعة دوران النقود نظرا لفرضية المدى القصير فإن هناك علاقة طردية بين ( $M$ ) و ( $P$ ) ومنه هناك علاقة عكسية بين قيمة النقود وكمية النقود ( $M$ ).<sup>1</sup>

يؤكد الإقتصاديون أن للنظرية أهمية في مجال توجيه السلطات النقدية وبتحميلها المسؤولية المباشرة إتجاه التغيرات في قيمة النقود، ذلك أن تغير عرض النقود يقع تحت مسؤولية السلطات النقدية، كذلك فإن هذه النظرية كما يقول الكثير تصلح لتفسير تقلبات الأسعار في البلدان التي تكون فيها أسواق الإئتمان والعمل غير متقدمة كما هو الحال في الدول النامية مما يعطي النظرية أهمية خاصة.<sup>2</sup>

المعادلة الثانية: معادلة كميردج: أدى ظهور هذه المعادلة إلى لفت الإنتباه إلى مسألة السيولة والعلاقة بين حجم الأرصد النقدية الحاضرة ومستوى الأسعار، فعلى خلاف المعادلة السابقة التي تعتبر الطلب على النقود فقط للتبادل هذه المعادلة تعتبر وظيفة أخرى للنقود وهي مخزن للقيم أي أداة

<sup>1</sup> - بسام الحجار، الإقتصاد النقدي والمصرفي، مرجع سابق، ص ص: 239-243.

<sup>2</sup> - موسى آدم عيسى، أثر التغيرات في قيمة النقود وكيفية معالجتها في الإقتصاد الإسلامي، الطبعة الأولى، مجموعة دله البركة، قسم الدراسات والبحوث الشرعية، جدة، المملكة العربية السعودية، 1993، ص: 99.

للمدفوعات الآجلة، ومنه فإن الأفراد لا ينفقون كل الدخل، وتأخذ المعادلة الشكل التالي:  $M = K.P.Y$ ، حيث  $(M)$ : عرض النقود،  $(Y)$ : الدخل الحقيقي،  $(P)$ : المستوى العام للأسعار،  $(K)$ : معامل الطلب على النقود، معبرا عنه بنسبة الأرصدة النقدية الحاضرة التي يرغب الأفراد الإحتفاظ بها من دخولهم النقدية لأغراض المعاملات.

وطبقا لهذه النظرية فإن القوة الشرائية تتحدد كما يلي:  $\frac{1}{P} = \frac{K.Y}{M}$ ، مع العلم أن  $K = \frac{1}{V}$  ومنه

$$M.V = P.Y$$

الآن نستنتج الأساس المتعلق بهذه المعادلة أنه إذا قامت السلطات النقدية بتغيير  $(M)$  فإن ذلك يرافقه تغيرات موازية في كل من  $(P)$  و  $(Y)$  كل على حدى أو الإثنين معا.<sup>1</sup> ومنه فإن النظرية التقليدية تضع تصرف السلطات النقدية أمام مجموعة من القيود وهي: مستوى الإنتاج القومي، المستوى العام للأسعار، حالة التوظيف السائدة.

3- السياسة النقدية في النظرية النقدية الكينزية: إستبدل كينز أداة التحليل التقليدية التي تتصرف إلى تحليل العلاقة بين عرض النقود والطلب عليها بأداة أخرى وهي: الطلب الكلي الفعال، وهو المتغير المستقل الذي يحدد مستويات الإستهلاك والناتج والدخل الوطني.

طبقا لفكرة الأساسية لهذه النظرية كل إنفاق يتولد عنه دخل إذا زاد هذا الإنفاق زاد الدخل، وإذا كان العرض الكلي لهذا الإنتاج مرنا، فإن زيادة الإنفاق يتولد عنها زيادة في الإستهلاك، وبالتالي زيادة الدخل القومي الحقيقي، والإنفاق القومي يمثل الطلب الفعال.

على عكس الإقتصاديين التقليديين فإن كينز يبني تحليله النقدي على فرضيات مخالفة لما سبقوه: يخالف كينز التقليديين في ما يتعلق بفرضية التشغيل الكامل، أي يمكن أن يكون الإقتصاد في حالة التشغيل الناقص، وبالتالي تكون هناك بطالة، يعني ذلك أنه بزيادة الإنفاق الكلي يمكن زيادة الطلب الكلي الفعال والوصول إلى حالة التشغيل الكامل، ومن بين طرق زيادة الإنفاق الكلي قيام السلطات النقدية بطبع المزيد من النقود حتى ولو بنسبة أكبر من نسبة نمو الإنتاج.

كما يخالف كينز أيضا التقليديين فيما يتعلق بالعوامل المحدد لسعر الفائدة ودور هذا الأخير كأداة من أدوات السياسة النقدية، على خلاف الكلاسيك الذين يقررون أن سعر الفائدة يتحدد في سوق السلع (التقاطع بين منحى الادخار ومنحى الاستثمار) يؤكد كينز على أن سعر الفائدة ظاهرة نقدية بحتة وتتحدد في السوق النقدية (تقاطع منحى العرض والطلب على النقود)، هنا يبرز إسهام آخر لكينز وهو دوافع للطلب على النقود، فكينز يؤكد على أن هناك ثلاث دوافع للطلب على النقود لدى الأفراد.

بالنسبة لجانب عرض النقود فإن كينز لم يخالف الكلاسيك بهذا الشأن، فهو أيضا ينظر إلى عرض النقود  $(M_0)$  بأنه متغير خارجي (*exogenous*) على إعتبار أنه يتحدد بقرارات إدارية، يعتمدها البنك

<sup>1</sup> - بسام الحجار، الإقتصاد النقدي والمصرفي، مرجع سابق، ص ص: 244-246.

المركزي أو أي سلطة مسؤولة عن إدارة الائتمان في الإقتصاد، وبالتالي فإن هذا المتغير يمثل بياناً بخط عمودي أي أنه مستقل تماماً عن سعر الفائدة.

الجانب الآخر للسوق النقدي يتمثل في الطلب على النقود ويفترض كينز للتبسيط أن الإقتصاد يقوم على تداول نوعين فقط من الأصول والموجودات المالية أحدهما على درجة عالية من السيولة، وهو النقود، والآخر أقل سيولة وهي السندات.

في ما يتعلق بالطلب على النقود فإن كينز يرى أن النقود غير حيادية لأنها تؤدي مجموعة من الوظائف وهي: دافع المعاملات ودافع الاحتياط ودافع المضاربة.

يرتبط الطلب على النقود بهدف المعاملات بمتغيرين وهما الدخل ( $Y$ ) والمستوى العام للأسعار ( $P$ )، أما بالنسبة للطلب على النقود بدافع الاحتياط فإنه يتناسب طردياً مع الدخل ( $y$ ). أخيراً الطلب على النقود للمضاربة يقوم على أساس أن النقود مخزن للقيمة، والعلاقة بين الطلب على النقود للمضاربة ( $M_{sd}$ ) وسعر الفائدة ( $i$ ) علاقة عكسية.

إنطلاقاً من الظروف التي يتحدد فيها معدل الفائدة فإن كينز يرى أن السلطات النقدية وعن طريق عمليات السوق المفتوحة يمكن لها أن تؤثر على معدل الفائدة الخاص بالعملة وتستطيع من جهة أخرى أن تولد توقعات جديدة فيما يخص السياسة المقبلة للبنك المركزي أو الحكومة، ويؤكد في خصوص ذلك أن سعر الفائدة ظاهرة نفسية إلى أقصى حد. عند مستوى التشغيل الكامل لا يتعلق معدل الفائدة لأجل طويل في السوق فقط بالسياسة الجارية التي تنتهجها السلطات النقدية بل أيضاً بسياساتها المقبلة.<sup>1</sup>

من التحليل السابق يتضح أن لكل معدل فائدة ( $i$ ) يقابله مستوى معين من الإستثمار يقابله مستوى معين من الدخل يقابله مستوى معين من التوظيف يقابله مستوى معين من الإدخار، وما على السياسة النقدية إلا الوصول إلى معدل الفائدة الذي يحقق مستوى التوظيف الكامل أو يقترب منه.

4- السياسة النقدية في النظرية النقدية المعاصرة: تعتبر النظرية الكمية المعاصرة تجديد للنظرية التقليدية مع بعض التعديلات وكان أهم روادها الإقتصادي الأمريكي ملتون فريدمان، حيث يبدأ تحليله من معادلة:  $M.V = P.Y$  وعلى ضوء هذه المعادلة يسعى إلى بيان الظروف التي فيها و الآليات التي من خلالها سيؤدي التغير في الكمية المعروضة من النقود ( $M$ ) إلى التأثير في باقي العوامل الأخرى في المعادلة، ويخالف التقليديين فيما يتعلق بثبات سرعة التداول النقدي ( $V$ )، ويؤكد أن هذه الأخيرة عبارة عن مقدار محكوم في تغيره بتغير عدد محدود من العوامل في دالة الطلب على النقود، وي طرح النقديون تساؤلات، فمثلاً: هل يمكن للتغير في قيمة المعامل ( $V$ ) أن يؤدي إلى إلغاء الآثار المترتبة على التغير في العرض النقدي ( $M$ ) بالكامل؟ أم أن التغير في قيمة المعامل ( $V$ ) يستعمل لدعم وتقوية الآثار المترتبة

1 - Frediric Michkin, Monnaie, banque et marchés financiers, 8e édition, Nouveaux Horizons-ARS, Paris, 2007, pp : 695-698.

على تغير  $(M)$ ؟ وإذا لم يكن التغير في  $(M)$  محكوماً بأن يلغي آثاره بالكامل التغير في قيمة المعامل  $(V)$ ، فما هو تأثير ذلك على كل من  $(P)$  و  $(Y)$ ؟

يعتقد النقديون أن الإجابة على هذه الأسئلة تكون في تحليل العوامل التي تحدد مقدار طلب الجمهور على النقود، والعوامل التي تحدد العرض من الأرصدة النقدية في التداول، ويمكن القول أن معظم أتباع المدرسة النقدية يعتبرون عرض النقود متغيراً خارجياً<sup>1</sup>. بالنسبة للطلب على النقود فيرى أنصار هذه القضية بأنها دالة مستقرة في عدد محدود من العوامل، وذات مرونة منخفضة تجاه التغير في معدل الفائدة، وعلى هذا الأساس فإن زيادة كمية النقود المعروضة  $(M)$  لن يؤدي إلى زيادة الاكتناز النقدي (ارتفاع  $V$ ) وإنما زيادة في الإنفاق الكلي.

فيما يتعلق بأهمية ودور السياسة النقدية فقد أوضح فريدمان وجمهور النقديين قضيتين جوهريتين هما:

- يعتقد النقديون أن تغيير معدل نمو العرض النقدي، يدفع معدل الفائدة باتجاه معين، ومن ثمة في الاتجاه المضاد تماماً، وإذا كان هناك إنخفاض في معدل الفائدة الجاري ستعمل ذلك على تشجيع الإنفاق الاستثماري، ومن خلال المضاعف سيكون هناك زيادة في الدخل، ومنه إنتقال دالة تفضيل السيولة إلى الأعلى، زيادة الطلب الكلي والأسعار والدخول ستؤدي في الغالب إلى زيادة الطلب على القروض والتسهيلات الائتمانية، جميع هذه الآثار وغيرها ستعمل برأي فريدمان على خلق ضغوط في الأسواق النقدية تؤدي إلى عكس الاتجاه الذي بدأت به أسعار الفائدة في البداية، وتعود إلى سابق وضعها التوازني.

على أساس التحليل السابق يعتقد جمهور النقديين أن زيادة العرض النقدي من خلال السياسة التوسعية، سوف يدفع معدل البطالة في اتجاه معين ومن ثم لينتهي في الاتجاه المعاكس تماماً على اعتبار أن النقديين يؤمنون بما يعرف بالمعدل الطبيعي للبطالة. وهذا المعدل في مفهوم «فالراس»  $\ll F.walras \gg$  ذلك المستوى من البطالة الذي يرافق حالة التوازن الإقتصادي العام.

حسب الكثير من المختصين فإن هذا التيار الجديد في الإقتصاد يعطي أهمية رئيسية لكمية النقود في النشاط الإقتصادي، ويعتبر التحكم في النشاط مرتبط بالتحكم في سياسة إصدار العملة، أي إصدار كمية من العملة تتماشى مع حركة الإنتاج دون التضخم أي لا يكون هناك تمويل نفقات بلا مقابل<sup>2</sup>.

1 - لم يمنع هذا الاتجاه بعض أنصار المدرسة النقدية إعتبار العرض النقدي كدالة في معدل الفائدة. لمزيد من المعلومات أنظر: أسامة الدباغ بشير، البطالة والتضخم: المقولات النظرية ومناهج السياسة الإقتصادية، الدار الأهلية، عمان الأردن، 2006.

2 - أحمد هني، العملة والنقود، الطبعة الرابعة، الديوان الوطني للمطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008.

المطلب الثاني - أدوات السياسة النقدية وفعاليتها:

تعتبر أدوات السياسة النقدية عن المعدلات والكميات التي تقع تحت التحكم المباشر للسلطة النقدية، بما يمكنها من تعديل مستوياتها للوصول إلى تحقيق الأهداف النهائية، وهناك نوعين من الأدوات، مباشرة أو إنقائية وغير مباشرة (تعتمد على السوق).

1- الأدوات المباشرة للسياسة النقدية: يعرف (William A.Allen) الأدوات المباشرة للسياسة النقدية بأنها: «قيام الحكومة بإعطاء تعليمات إلى البنوك التجارية حول القروض التي يجب أو لا يجب منحها، أو حول أسعار الفائدة التي يجب تقاضيها من المقترضين أو دفعها من المودعين، أو أية أمور أخرى ذات صلة بعلاقتها بالزبائن»<sup>1</sup>.

تضم الأدوات المباشرة مجموعة من الوسائل للتأثير على الإئتمان الموجه لقطاع أو لقطاعات ما، وتعمل على الحد من ممارسة المؤسسات المالية لبعض الأنشطة كما ونوعا، ومن أهم هذه الأدوات:

أ- تأطير الإئتمان: وهو إجراء تنظيمي تقوم بموجبه السلطات النقدية بتحديد سقف لتطور القروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية بكيفية إدارية مباشرة وفق نسب محددة خلال العام، كالألّا يتجاوز إرتفاع مجموع القروض الموزعة نسبة معينة، وفي حال الإخلال بهذا الإجراء يتعرض البنك إلى عقوبات، تتباين من دولة إلى أخرى، وإتباع هذا الأسلوب ينبع من سعي السلطات النقدية إلى التأثير على توزيع القروض في إتجاه القطاعات المعتبرة أكثر حيوية بالنسبة للتنمية، أو التي تتطلب موارد مالية كبيرة.<sup>2</sup>

ب- النسب الدنيا للسيولة: في كثير من الدول تشترط السلطات النقدية على البنك الإحتفاظ بنسبة سيولة تتراوح بين 25 و 40% من الودائع، مع إعتبار الودائع تحت الطلب هي العنصر الأساسي فيها<sup>3</sup>. بإختصار تلجأ السلطات النقدية إلى هذه الأداة لما يكون لدى البنوك التجارية أصول مرتفعة السيولة وتتخوف السلطات من الإفراط في القروض.

ج- التأثير والإقناع الأدبي: وهي وسيلة تستخدمها البنوك المركزية بطرق ودية وغير رسمية مع البنوك التجارية لتنفيذ سياسة معينة في مجال منح الإئتمان، ويعتمد نجاح هذا الأسلوب على طبيعة العلاقة القائمة بين البنوك التجارية والبنك المركزي<sup>4</sup>.

1 - William A.Allen, Iplementing Monetary Policy, Issued by the Centre for Central Banking Studies, Bank of England, London, July 2004, p: 06.

2 - عبد المجيد قدي، المدخل للسياسات الاقتصادية الكلية، مرجع سابق، ص: 80.

3 - سليمان ناصر، علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية في ظل المتغيرات الدولية الحديثة، مرجع سابق، ص: 136.

4 - عبد المجيد قدي، المدخل للسياسات الاقتصادية الكلية، مرجع سابق، ص: 82.

رغم شيوع الأدوات المباشرة<sup>1</sup> للسياسة النقدية في وقت من الأوقات إلا أنها مع الوقت أثبتت عدم فعاليتها، فهي من جهة لا تفيد ميزانية البنك المركزي، بالإضافة إلى مساوئ أخرى متعلقة بالقيود الذي تفرضه على تطور السوق وحقيقة أنها أقل تأثيراً مع مرور الوقت لظهور تغيرات مثل:<sup>2</sup>

- قد تمنع صفقات إقتصادية مبررة، فمثلاً قد ترغب شركة بدفع أكثر من الحد الأعلى لسعر الفائدة لتمويل صفقة مربحة، وقد يكون البنك راغباً في الإقراض، ولكن أدوات التحكم تمنع إجراء الصفقة.

- أدوات التحكم المباشرة تكبح المنافسة في الأسواق المالية رغم أنها قد تفيد كلا من المقترضين والمودعين، فمثلاً: تمنع المنافسة من مثل السماح للبنوك الأكفأ بزيادة ودائعها وإقراضها عن طريق تقديم أسعار إيداع أعلى وأسعار إقراض أقل.

- في حالة أدوات التحكم الإنتقائية قد يكون هناك تحيز لبعض البنوك، فيتم تعكير الأسواق وفرض كلفة على الإقتصاد قد لا يمكن حساب مبالغها.

- يشجع هذا النوع من الأدوات على عدم التوسط في الأسواق الداخلية غير المنضبطة، لذا تصبح هذه الأدوات مع الوقت أقل فعالية حيث يبحث المقرضين والمدخرين عن طريقة لتطويقها والتخلص منها، مثلاً: في نظام مالي عالمي يزداد تكاملاً وإنتاحاً، تستطيع الشركات والأسر الإقراض من الخارج، وبمعنى آخر قد تتحكم هذه الأدوات بالإحصاءات لكنها لا تتحكم بالسلوك الإقتصادي الحقيقي.

من إيجابيات هذه الأدوات أنه يمكن أن تكون طريقة فاعلة للبنك المركزي لضبط السعر والكمية القصوى من الائتمان البنكي، خصوصاً في الأزمات المؤقتة، وهي مناسبة أكثر للأسواق غير المتطورة، بإختصار فإن الإيجابيات إن وجدت فهي تتمثل في الضبط على المدى القصير.

2- الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية: تعتمد الأدوات غير المباشرة على إستخدام السوق للتعديل النقدي بهدف التأثير على عرض وطلب النقود بطريقة تسمح بإدراك الأهداف الوسيطة المتعلقة أساساً بالمجمعات النقدية وتعمل هذه الأدوات أساساً على: سعر فائدة السوق بشكل كبير وكمية النقد والإئتمان في النظام المصرفي أو على سعر المصرف.

أ- عمليات السوق المفتوح: يعرف (*Barry N. Seigal*) عمليات السوق المفتوحة بأنها تدخل البنك المركزي في السوق المالية لبيع أو شراء الأوراق المالية بصفة عامة والسندات الحكومية بصورة خاصة

<sup>1</sup> - هناك العديد من الأدوات الغير المباشرة الأخرى: الودائع المشروطة من أجل الإستيراد، قيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية، هامش الضمان المطلوب، الرقابة على شروط البيع الإستهلاكي وكذا على شروط الرهن العقاري، الرقابة والتفتيش والتعليمات المباشرة، الحد الأقصى لسعر الفائدة، نظام المعدلات الإحترازية أو قواعد الحيطه والحذر.

2 - Symon Gray, Nick Talbot, Monetary Operations, Issued by the Centre for Central Banking Studies, Bank of England, London, March 2006, pp: 45-46.  
<http://www.bankofengland.co.uk/education/handbooks/ccbshb24.htm>

## الفصل الثاني - الكتلة النقدية وسير السياسة النقدية في الإقتصاد

يهدف التأثير على عرض النقود حسب متطلبات الظروف الإقتصادية، ولهذا فإن البنوك المركزية تحتفظ بكمية كبيرة من الأوراق المالية الحكومية مختلفة الآجال.<sup>1</sup>

تعد السوق المفتوحة أهم أدوات السياسة النقدية في إقتصاد رأسمالي، فهي تمكن السلطات النقدية من بقاء المبادرة في يدها دائما، كما تسمح لها بأن تحقق العملة الوطنية أو أن تمتصها من القاعدة النقدية بالقدر المناسب وفي الوقت المناسب، وأن تتمكن من تصحيح الأخطاء من خلال الإستجابات السريعة في إتجاهات عمليات السوق، وبما أن البنوك المركزية تملك إحتكارا لتوريد أموال البنك المركزي، فإن بإمكانها فرض الشروط التي ترغب ضمنها بتوريد الأموال إلى البنوك التجارية، لسد العجز وهي تقوم بذلك عادة عن طريق فرض سعر الفائدة الذي ستطبقه على الأموال المقدمة إلى البنوك، وهكذا فإن عمليات السوق المفتوح تحقق هدفين<sup>2</sup> في آن واحد فهي تلبى الحاجات الإجمالية للبنوك التجارية من أموال البنك المركزي، ومن جهة أخرى تساعد البنك المركزي على تحقيق أهدافه المتعلقة بسعر الفائدة. لكي يتمكن البنك المركزي من تخطيط عمليات السوق المفتوح الخاصة به يضع هذا الأخير توقعات حول الحاجة الإجمالية المستقبلية للبنوك التجارية من أموال البنك المركزي، ويتم ذلك من خلال توقع إحتتمالات تطور مختلف بنود ميزانية البنك المركزي، و للإشارة فإنه في أغلب الدول لا تلعب عمليات السوق المفتوح دورا مهما في توجيه أسعار الفائدة إما لأن توقع السيولة يصعب من إستخدامها بفعالية أو لوجود سيولة فائضة في السوق فيما لا يرغب البنك المركزي بدفع الكلفة الكاملة لتصريفها (سحبها)، والجدول التالي يوضح الخيارات المتاحة للبنك المركزي والمتعلقة بتوفير أو سحب السيولة من النظام البنكي من خلال عمليات السوق المفتوحة:

جدول رقم 02: عمليات السوق المفتوحة والتعامل مع فائض /عجز السيولة المصرفية

فائض في الإحتياجات (سيولة فائضة)	نقص في الإحتياجات (حاجة السيولة)
- دعوة البنوك التجارية لوضع ودائع قصيرة الأجل لدى البنك المركزي. - بيع مستحقات قصيرة الأجل أو عملة أجنبية بشكل مباشر. - بيع البنك المركزي الأوراق المالية بإتفاق على شرائها ثانية بسعر معين وتاريخ معين. - بيع العملة الأجنبية وشراء العملة المحلية.	- تقديم قروض للبنوك وبإستحقاق نضوج قصير نسبيا. - شراء أوراق مالية ذات تواريخ قصيرة أو شراء العملة الأجنبية. - شراء البنك المركزي أوراق مالية من البنوك التجارية مع الإتفاق على إعادة بيعها بسعر معين وبتاريخ معين في المستقبل. - القيام بمبادلات. عملة أجنبية ذات آجال قصيرة وبإتفاق إعادة بيعها بسعر معين وتاريخ معين.

Source: Symon Gray, Nick Talbot, Monetary Operations, Issued by the Centre for Central Banking Studies, Bank of England, London, March 2006, PP:53-54.

<sup>1</sup> - باري سيجل، النقود والبنوك والإقتصاد، ترجمة: طه عبد الله منصور، عبد الفتاح عبد الرحمان عبد المجيد، دار المريخ، المملكة العربية السعودية، 1982، ص: 250.

2 - William A.Allen, Iplementing Monetary Plicy,op.cit, pp: 21-22.

ب- معدل الإحتياطي القانوني: بدأ العمل بالإحتياطي النقدي القانوني كأداة رقابية وكأداة لإدارة السيولة لأول مرة في الولايات المتحدة الأمريكية سنة 1913، وتهدف هذه السياسة إلى إجبار البنوك التجارية على الإحتفاظ بجزء من القيم المدونة في ميزانياتها على شكل نقد مركزي، وهذا الجزء يحتفظ به لدى البنك المركزي في حساب غير منتج للفوائد.

سياسة الإحتياطي القانوني أو الإجباري يجبر البنوك على الإحتفاظ لدى البنك المركزي في حساب غير منتج للفوائد بجزء أدنى من إستحقاقاتها الواجبة الأداء، وأحيانا بجزء من قروضها الممنوحة، معدل هذا الجزء هو قابل للتغيير وقد يختلف من بلد إلى آخر، فكلما ارتفع هذا المعدل كلما أصبح مجبرا أكثر بالنسبة للبنوك، وإذا كان هناك إرتفاع في المعدل المذكور، فإن حاجة البنوك التجارية للنقد المركزي سوف تزداد، ذلك أنه يتوجب عليها زيادة إحتياطياتها المحفوظة في الحساب لدى البنك المركزي، ويؤدي ذلك إلى تخفيض للسيولة المصرفية التي تسبب للبنوك مشكلات لكونها مجبرة على مواجهة التسربات بالنقد المركزي. وأمام هذا الوضع تكثف البنوك من لجوئها إلى البنك المركزي عبر السوق النقدي، فإذا كان البنك المركزي قد حدد عبر تدخلاته في السوق النقدي معدلات فائدة مرتفعة، فإنه يتوجب عند ذلك توقع تكلفة إعادة تمويل أيضا مرتفعة، بما أن الإحتياطيات الإلزامية لا تنتج أي فائدة فسوف يترتب عليها خسارة (غير فعلية) للمداخيل أو للأرباح التي كان يفترض أن تتحقق في ظل عدم وجود إحتياطيات إجبارية، هذا الأثر الأخير مضافا إليه تكلفة إعادة التمويل يحث البنوك على تقييد مساهمتها في إصدار النقود، والعكس صحيح.<sup>1</sup>

من بين الإقتصاديين الذين لديهم رأي خاص فيما يتعلق بالاحتياطيات الإلزامية، هنري سيمون، وتتلخص فكرته في ضرورة إحتفاظ البنوك بإحتياطي قدره 100% من ودائعها الجارية عملا على الفصل بين وظيفتي الإقراض وخلق النقود، ويدعم هذا الرأي الأفكار التي طرحت من قبل إقتصاديين كبار وخبراء مصرفيين في مؤتمر بنك الإحتياطي الفدرالي بسان فرانسيسكو الذي إنعقد في يونيو 1985 تحت عنوان «البحث عن الإستقرار المالي» وتطور هذه الأفكار وبصفة أساسية تلك الخاصة بكل من *Kareken* و *Golemb* و *Mingo*، حول إلزام البنوك على الإحتفاظ بإحتياطي إلزامي قدرة 100% من حجم ودايعها تحت الطلب<sup>2</sup>. وللإشارة هناك رأي مماثل للإقتصادي الأمريكي الشهير (Irving Visher) (1935)<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - وسام ملاك، النقود والسياسة النقدية الداخلية، قضايا نقدية، الطبعة الأولى، دار المنهل اللبناني، لبنان، 2000، ص: 244-246.

<sup>2</sup> - حسن كامل فهمي، نحو إعادة هيكلة النظام المصرفي الإسلامي، مجلة جامعة الملك عبد العزيز للإقتصاد الإسلامي، المجلد 4، 1992، ص: 09.

<sup>3</sup> - HAMID ZANGENEH and AHMAD SALAM, Central Banking in an Interest-Free Banking System, *JKAU: Islamic Econ.*, Vol. 5, pp. 25-36 (1413 A.H./1993 A.D.), p29-30.



تتبع أهمية سياسة الإحتياطي الإجباري من كونها تتطوي على جانبيين أساسين:<sup>1</sup>

- الجانب الهيكلي الذي يتجلى في إهتمام (هاجس) السلطات النقدية بترسيخ تبعية البنوك التجارية، على وجه دائم إلى البنك المركزي.

- الجانب الظرفي الذي يشكل من خلال الإحتياطات الإلزامية، أداة لضبط الأوضاع الإقتصادية حيث عبر تغيير معدلات الإحتياطي وأسس إحتسابها، تستطيع السلطات النقدية إما ممارسة تأثير مضاد للتضخم وإما العمل على إنعاش النشاط الإقتصادي.

يستخدم البنك المركزي الإحتياطي القانوني كأداة عامة للسياسة النقدية أقل بكثير من إستخدامه عمليات السوق المفتوحة، فالسوق المفتوحة أكثر فعالية كأداة للسياسة النقدية وأكثر دقة.

حسب (Barry N. Seigal) تؤدي التغييرات في الإحتياطي القانوني في كثير من الأحوال إلى زيادة التعقيد في الخطط المستقبلية لمدراء البنوك وإلى عدم المساواة بين البنوك التي تتباين ودائعها بشكل كبير من حيث الحجم والتوزيع بين ودائع تحت الطلب وودائع لأجل، من بين الآثار الإيجابية لسياسة الإحتياطي القانوني أن لهذه الأداة آثاراً إعلانية مما يجعلها في حالة تغيير أساسي للسياسة نافعة جداً حيث تقوم بدور مؤثر عن نوايا البنك المركزي، إضافة إلى ذلك فإن لتغيير الإحتياطي القانوني آثاراً آنية على السيولة وتكاليف البنوك على نطاق الإقتصاد ككل، وبالمقابل تؤثر عمليات السوق المفتوحة مباشرة على بنوك السوق النقدي.<sup>2</sup>

ج- سياسة سعر الخصم: معدل أو سعر الخصم عبارة عن سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي مقابل إعادة خصمه الأوراق التجارية التي تقدمها البنوك التجارية لخصمها والإقتراض منه بإعتباره الملاذ الأخير للإقتراض، ويسمى أيضاً سعر البنك، وتعتبر عملية الخصم شكلاً من أشكال إعادة التمويل التي يقوم بها البنك المركزي لتزويد البنوك التجارية بالسيولة.<sup>3</sup>

يسمح مبدأ سعر الخصم بوجود فرص حقيقية للبنوك التجارية للحصول على القروض من البنك المركزي، وبخاصة حينما تواجه هذه البنوك خسارة غير متوقعة في الإحتياطيات أو زيادة مفاجئة على شبك الائتمان أو عدم القدرة على تحصيل سيولة ضرورية في سوق النقد، وتتم آلية سعر الخصم في إطار رقابة البنك المركزي وسيطرته المطلقة على القاعدة النقدية، ولذا يحتاط البنك المركزي للقيام بهذا الإجراء بمعرفة خلفية البنك المقترض ومديونيته وإحتياطاته وأية عوامل أخرى تؤثر على مكانته النقدية.<sup>4</sup>

1 - وسام ملاك، النقود والسياسة النقدية الداخلية، مرجع سابق، ص: 246.

2 - باري سيجل، النقود والبنوك والإقتصاد، مرجع سابق، ص: 269.

3 - قدي عبد المجيد، المدخل للسياسات الإقتصادية الكلية، مرجع سابق، ص: 87.

4 - ياسر الحوراني، تقييم بعض جوانب الإختلالات الوظيفية بين البنك المركزي والمصرف الإسلامي، مجلة إسلامية المعرفة، السنة الرابعة، العدد 16، ربيع 1999/1419، ص: 87.

يتضح من العرض السابق لأدوات السياسة النقدية أن استخدام هذه الأدوات في إدارة السياسة النقدية يرجع إلى بعض الحقائق الأساسية وهي كونها تعمل كلها كمجموعة متضافرة للتأثير على سوق الإقراض النقدي، كما أن عمليات الضخ والإمتصاص للتدفقات النقدية المتتالية من وإلى القطاع المصرفي تتم كلها في إطار سلسلة واحدة تتكون من ثلاث حلقات محكمة الإتصال، يقف عند طرفيها البنك المركزي كسلطة نقدية لديها أدوات وأسلحة رقابية، وفي منتصفها البنوك التجارية كوسطاء ماليين لهم قوة إحتكارية في السوق ويتحدد عملهم الأساسي في تجارة النقود من خلال الإقراض والإقتراض، بينما يقف عند الطرف الآخر العملاء المستثمرون والمستهلكون والطالبون للقروض، ومن ناحية أخرى فإن العمليات التي تتم داخل هذا السوق تعتبر جميعها متجانسة من حيث الطبيعة، فهي وإن اختلفت مسمياتها تؤول في النهاية إلى جنس واحد من العقود وهو عقد القرض، ومحل التعاقد فيها سلعة واحدة هي النقود، وتتأثر فقط بمتوسط سعر الفائدة في السوق النقدي، باختصار فإن جميع الأدوات لها تأثير مباشر أو غير مباشر على حجم وتكلفة الإحتياطيات الحرة التي تحتفظ بها البنوك التجارية وبالتالي على تكلفة الإقراض الذي تقوم به.

### المطلب الثالث - سياسة إستهداف التضخم كإطار حديث للسياسة النقدية:

لا جدل في أن إرتفاع الأسعار المزمع (التضخم) يشكل خطراً يقينياً على الإستقرار والنشاط الإقتصادي في أي دولة سواء كانت متقدمة أو نامية، إلا أنه في دول الأسواق الناشئة تكون الآثار السلبية للتضخم أكبر وأعمق، ولقد تولدت قناعة لدى العديد من الأكاديميين ومخططي السياسة النقدية والمسؤولين في البنوك المركزية بأن إستقرار الأسعار يجب أن يكون هو الهدف طويل الأجل للسياسة النقدية، وقد تبين منذ نهاية الثمانينات أن التأثير على التضخم بشكل غير مباشر من خلال المقاربات التقليدية القائمة على التحكم بالمتغيرات الوسيطة مثل المجاميع النقدية أو سعر الصرف، لا تساعد كثيراً في تحقيق ذلك الهدف، الأمر الذي دفع ببعض الدول الصناعية والنامية لاحقاً، إلى تبني مقاربة مباشرة لمكافحة التضخم عرفت بسياسة إستهداف التضخم.

1- تعريف سياسة إستهداف التضخم: تعرف سياسة إستهداف التضخم بأنها إعلان صريح من قبل السلطات النقدية بأن هدف السياسة النقدية هو تحقيق مستوى محدد لمعدل التضخم خلال فترة زمنية محددة، على أن يترافق ذلك مع إعطاء الإستقلالية التامة للبنوك المركزية في وضع وتطبيق السياسات والإجراءات اللازمة لتحقيق الهدف المعلن، ومع الإلتزام الكامل بالشفافية في وضع السياسات وتطبيقها، وكذلك في توجهاتها المستقبلية بما يعزز مصداقية البنك المركزي ويرسخ ثقة الأسواق.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - ناجي التوني، إستهداف التضخم والسياسة النقدية، سلسلة جسر التنمية، معهد التخطيط العربي، المجلد 6، المجلد 1، يونيو 2002، ص: 02.

من خلال هذا التعريف يتضح أن هذه السياسة تتوقف على توفر بعض الشروط والتي يمكن أن تتوافر لدى بعض الدول ولا تتوافر لدى دول أخرى، ويمكن القول أن هذه السياسة قد ظهرت تاريخيا في فترة تحولت فيها الكثير من الدول لمنح إستقلالية لبنوكها المركزية، بالإضافة إلى عدم جدوى أو كفاية السياسات التقليدية في التأثير على التضخم، وكما سبق فإن هناك ظروف وعوامل ساهمت في تبني والترويج لهذه السياسة.

2- ظروف وعوامل ظهور سياسة الإستهداف: واجهت البنوك المركزية في الدول الصناعية منذ منتصف الثمانينات مشكلة تعثر سياسة إستخدام المتغيرات الوسيطة كالقاعدة النقدية وسعر الصرف لتحقيقها هدفين متناقضين، هما زيادة النمو الإقتصادي وتخفيض التضخم، وقد إستندت تلك السياسة إلى فرضية القدرة على التحكم بالمتغيرات الوسيطة، وبأن هناك علاقة وثيقة بين هذه المتغيرات وتلك الأهداف، ويرجع تعثر هذه السياسة إلى سببين، الأول: أن التناقض بين تلك الأهداف يخلق حالة من عدم اليقين لدى الجمهور وعملاء الأسواق، بشأن أي منهما له الأولوية في التحقيق، ما يؤدي بالتالي إلى عدم الثقة في قدرة البنك المركزي على تحقيق أهدافه خصوصا فيما يتعلق بتحقيق معدل التضخم والتحكم فيه بالأوقات الصعبة التي تحتاج إلى بناء الثقة لدى عملاء السوق، أما السبب الثاني هو أن المتغيرات الوسيطة مثل معدل نمو القاعدة النقدية أو أسعار الصرف قد تتغير قوة إرتباطها وتأثيرها على كل من معدل نمو الناتج القومي، ومعدل التضخم من وقت لآخر.

بالنسبة لسياسة إستهداف سعر الصرف كسياسة تقليدية لمحاربة التضخم، فقد أثبتت عدم جدواها نظرا لعوامل وظروف جديدة كان أهمها الإندماج المالي العالمي وتحرير التجارة، وأصبحت الدول التي تبنت هذه السياسة تحت ضغوط متزايدة للتحرك نحو مرونة أكثر في أسعار الصرف لتجنب أوضاع خطيرة، من هنا كان لهذه السياسة كمتغيرات وسيطة للتأثير على معدل التضخم أثر ضعيف مع مرور الوقت.

أما بالنسبة لسياسة التحكم في القاعدة النقدية كسياسة للتأثير في معدل التضخم فقد ظهرت مع التحول من نظام سعر الصرف الثابت إلى نظام سعر الصرف العائم، حيث في هذه الحالة يصبح التحكم في القاعدة النقدية هو الهدف أو المتغير الوسيط وليس ثبات سعر الصرف، وقد أطلق على هذه المقاربة سياسة «الإستهداف النقدي»، حيث يقوم البنك المركزي بتحريك أدواته كسعر الفائدة مثلا، من أجل التحكم في نمو القاعدة النقدية أو المجاميع النقدية ذات العلاقة أو التي تعتبر محددات قويا لمعدلات التضخم على المدى الطويل.

تفترض هذه السياسة أن التحكم أو القدرة على التحكم في القاعدة النقدية تؤدي إلى تحكم مماثل في معدلات التضخم، أي إحداث ربط مباشر بين درجة التحكم في نمو تلك القاعدة ومدى الإستقرار المحقق في معدل التضخم وتصبح إمكانية نمو القاعدة النقدية أو المجاميع النقدية المختارة كأهداف وسيطة، العنصر الفعال في تحقيق هدف إستقرار الأسعار، وتصبح قدرة البنك المركزي مرهونة بمدى معرفته

التجريبية بفاعلية أدوات السياسة النقدية في التأثير على تلك المجاميع، وينبع ذلك كله من التجارب المتراكمة لدى البنك المركزي التي كونها عن مناخ وطبيعة القطاع النقدي والمصرفي وعن الإقتصاد عموماً.

لا تأخذ سياسة الإستهداف النقدي بعين الإعتبار مصادر التغير في القاعدة النقدية، فكما هو معلوم فإن لهذه القاعدة مصادر منها ما هو خارجي، ومنها ما هو داخلي، لذلك فإن الإهتمام بنمو هذه القاعدة أو أي مجمع مشتق منها يجب أن يأخذ بعين الإعتبار مقابلات هذه المجمعات، وبالتالي يمكن القول أن هناك إستهداف شئيين هما المجمع بحد ذاته ومقابل هذا المجمع وعلاقة كل منهما بالتضخم.

3- الإطار المؤسسي لسياسة إستهداف التضخم: تتولى السلطة النقدية وضع وتطبيق سياسة إستهداف التضخم، حيث تقوم بالإعلان صراحة وبالتوافق مع السلطة المالية، أن الهدف الأساسي للسياسة النقدية هو تحقيق معدل محدد للتضخم خلال مدة زمنية محددة، وبذلك تصبح السياسة النقدية مقيدة عملياً ولكن مع إحفاظ البنك المركزي بحرية تقرير كيفية إستخدام هذه السياسة.

كما يصبح البنك المركزي منذ لحظة الإعلان تلك، المسؤول الأول عن تحقيق الهدف، ويفترض أن يتمتع بإستقلالية تامة في ممارسة مهامه، وعليه بالمقابل أن يمد المهتمين وعملاء السوق بالمعلومات الكافية عن توجهاته وإستراتيجياته، ويعتبر الإلتزام بمبدأ ثقافة العمل الحاسم في ترسيخ مصداقية البنك المركزي. وفي هذا الشأن يضع (Gill hammond) خمسة شروط يجب على البنك المركزي كمؤسسة الإلتزام بها لتطبيق سياسة إستهداف التضخم وهي:<sup>1</sup>

- إستقرار الأسعار هو الهدف الوحيد للسياسة النقدية ويكون في شكل إعلان كمي للجماهير.
- يجب أن تؤسس السياسة النقدية على قاعدة واسعة من المعلومات والبيانات مما يدعم شفافيتها.
- ضرورة وجود ميكانيزم للمحاسبة.
- يعني الشرط الأول للسياسة النقدية عدم وجود أهداف وسيطة وإنما يتم إستهداف التضخم بشكل مباشر، ويتم تحقيق هذا الهدف من خلال إتباع ثلاث خطوات:<sup>2</sup>
- تحدد السلطة النقدية معدل التضخم المستهدف ويعلن البنك المركزي عن معدل التضخم المتوقع في المستقبل.
- تتم مقارنة المعدل المستهدف بالمتوقع، فإذا كان المتوقع أعلى من المستهدف يتم إتباع سياسة نقدية إنكماشية، والعكس صحيح.

1 - Gill Hammond, State of the art of Inflation Targeting, CCB Handbook N029, Bankofengland, Juane 2009, p: 05.

<http://www.bankofengland.co.uk/education/ccbs/handbooks/ccbshb29.htm>.

2 - المعهد المصرفي المصري، إستهداف التضخم، سلسلة حلقات نقاشية، العدد 07، ص: 02. متوفر على الموقع: <http://www.ebi.gov.eg>.

أما بالنسبة لإعلان الهدف الكمي للجمهور فقد كانت هناك نقاشات كثيرة حول هذا الشرط، وذلك فيما يتعلق بشكل الرقم المستهدف، هل يحدد الهدف بوصفه نطاقاً، أو بإعتباره رقماً مفرداً، فالنطاق المستهدف يكون ذا مصداقية من الرقم المفرد، حيث يبين مدى الإنحراف الذي يمكن التجاوز عنه، وأيضاً هناك مسألة مهمة فيما يتعلق بالنطاق وهي مسألة إتساعه المناسب فهناك أفضليات بين أن يكون عريضاً جداً وهو ما لا يوفر أي رכיضة للتوقعات ويعتبر دليلاً أكثر وضوحاً للسياسة، وبين أن يكون النطاق ضيقاً جداً وهو ما يجعل وقوع النتائج خارج النطاق هو الأمر الأرجح، فيصبح تحقيق المصدقية أكثر صعوبة<sup>1</sup>.

ومن بين الآراء الواردة في مجال تحديد الرقم المستهدف يقترح <sup>2</sup>(*STANLEY Ficher*) نطاقاً مستهدفاً وهو (1-3)%، هذا في حال الدول التي حققت بالفعل رقماً للتضخم منخفضاً، أما بالنسبة للدول التي لديها معدلات تضخم أعلى تتكون من رقمين، أو أعلى من ذلك، فيجب أن يكون هدفها النهائي هو التوصل إلى معدل تضخم شبيه بالمعدل السائد في البلدان الصناعية الكبرى، وعندما يكون معدل التضخم في بلدان عالية جداً، أو يزيد على 50% في السنة، سيكون من الضروري القيام ببرامج الهدف منها هو تحقيق تخفيض كبير وسريع للتضخم، إذا كان التضخم قد إستمر لفترة طويلة في حدود المعدل المتوسط، الذي يحدد بشكل عام بـ 10 إلى 40% في السنة، سيكون من المستحسن في حالات كثيرة أن يكون الهدف هو التوصل للرقم المستهدف النهائي بشكل تدريجي، ونطاق الرقم المستهدف، بما في ذلك إتساعه والمعدل الذي يجب التعامل معه يختلف بخصائص البلد.

بالنسبة للشرط الرابع وهو توفير البيانات والمعلومات، هناك تفاوت كبير بين الدول فيما يتعلق بتوفير البيانات ونوع هذه البيانات وتوقيت هذه البيانات، فمن الأحسن مثلاً لبيانات الناتج المحلي الإجمالي أن تقدم في فترات ربع سنوية. أما بالنسبة لمؤشرات الأسعار فإنه يحتاج إلى تحقيق وتوفير هذا النوع من البيانات بصفة دورية، وقد طرحت مشكلتين حول هذا المؤشر تتمثلان في مشكلات الرقم القياسي ومكونات الرقم القياسي. حيث لا يعتبر الرقم القياسي للأسعار مؤشراً جيداً، نظراً لعدة إعتبارات خاصة في حالة الدول النامية، ويرجع ذلك لوجود أسعار متحكم فيها، بالإضافة إلى السلع المدعمة، أما بالنسبة لمكونات الرقم القياسي تظهر مشكلات عديدة عند الحساب بسبب أن هناك بعض الدول تكون فيها مساهمة قطاع الخدمات مؤثر في الناتج المحلي الإجمالي، أيضاً في بعض الدول يزيد الوزن النسبي لقطاع المنتجات الأولية في الرقم القياسي لأسعار المستهلك والمميز لأسعار هذا النوع من المنتجات هو أنها أكثر تقلباً من أسعار الخدمات.

<sup>1</sup> - تيموثي د. لين، مارك جيريفيش، وليس ندرو براتي، هل يساعد وضع أرقام مستهدفة للتضخم على إكساب السياسة النقدية مصداقية؟ مجلة التمويل والتنمية، المجلد رقم 32، ديسمبر 1995، ص: 21-23.

<sup>2</sup> - ستانلي فيشر، سلامة النظام المالي، مجلة التمويل والتنمية، المجلد رقم 34، مارس 1997، ص: 16.

أما بالنسبة للشرط المتعلق بالشفافية فكما هو معلوم فإن السياسة النقدية تكون أكثر كفاءة عندما تفهم الأسواق أهداف السياسة والروابط بين تدابير السياسة النقدية وتلك الأهداف، فالشفافية تلعب دوراً أساسياً في نقل للمشاركين في السوق فكرة عن إمكانية الإعتماد على البنك المركزي لما تحقّقه من نتائج تؤدي بدورها إلى زيادة إنضباط النظام في رسم السياسة وفي تطبيقها، تعمل سياسة إستهداف التضخم في حد ذاتها على زيادة الشفافية فكما هو معلوم أن تكاليف التضخم لا تنجم فقط عن معدله وإنما أيضاً عن تقلباته، فالأهداف الصريحة للتضخم تعمل على الحد من عدم اليقين حول المسار المستقبلي للتضخم، على تحسين قرارات الإستثمار، وبذلك ترفع معدل الإنتاجية الشاملة. يضاف إلى ذلك أن إيضاح نوايا البنك المركزي يساعد على الحد من التقلبات في الأسواق المالية، مع ما يترتب على ذلك من آثار مفيدة لتخفيض المخاطر وعلاوات سعر الصرف، وفي هذا الإطار تقوم البنوك المركزية المشاركة في توجيه التضخم بإصدار تقارير دورية عن السياسة النقدية أو ما يسمى بتقارير التضخم، توضح فيها نوايا البنوك حول المسار المقبل للسياسة النقدية، كما تفسر الفوارق بين معدلات التضخم الفعلية والمستهدفة، ولتحسين فهم الجمهور لمنطق البنك المركزي<sup>1</sup>، تتضمن تلك التقارير أيضاً وصفاً لكيفية التوصل إلى التوقعات حول التضخم، إضافة إلى بيان الكيفية التي يتصرف بها البنك المركزي إزاء مجموعة من المسائل التطبيقية، ويؤدي هذا البيان المسبق إلى الحد من احتمالات هذا الإقتصاد إساءة فهم رد فعل البنك المركزي إزاء تلك المسائل.

4- سياسة إستهداف التضخم وحجج المعارضين: من بين أهم وأكبر المعارضين لهذه السياسة الإقتصادي الأمريكي<sup>2</sup> (*stiglitz*) وأهم جانب ينتقده هو أن مؤيدي هذه السياسة يعتمدون على أسعار الفائدة حيث يجب رفع أسعار الفائدة كلما تجاوز نمو الأسعار المستوى المستهدف، ويؤكد أنه لا يوجد عدد من الأسباب الكافية ما يجعل السياسيين يتصورون أن الإستجابة الأفضل تتلخص في زيادة أسعار الفائدة بصرف النظر عن أسباب التضخم ومصادره الحقيقية، وهو يدعو الدول<sup>3</sup> التي تبنت هذه السياسة إلى التراجع عنها، ويضيف (*stiglitz*) أن التضخم الذي تعاني منه الدول النامية عبارة عن تضخم مستورد في أغلب الأحوال ورفع أسعار الفائدة لن تؤثر كثيراً على الأسعار الدولية، وبالتالي يجب على هذه الدول القيام بإجراءات لتقييد تأثير الأسعار العالمية على الأسعار المحلية، فأثر رفع أسعار الفائدة يمكن أن يكون له أثر سلبي على النمو الإقتصادي من خلال أثره على تقليص الطلب.

<sup>1</sup> - يمكن التوسع أكثر بالرجوع إلى: ناجي التوني، إستهداف التضخم والسياسة النقدية، مرجع سابق.

<sup>2</sup> - جوزيف ستيغليز، الإخفاق في إستهداف التضخم، متوفر على الموقع: <http://www.project-syndicat.org/contributor/184>.

<sup>3</sup> - من الدول التي تبنت هذه السياسة: جمهورية التشيك، بولندا، البرازيل، شيلي، كولومبيا، جنوب إفريقيا، تايلندا، كوريا، المكسيك، المجر، الفلبين، سلوفاكيا، إندونيسيا، رومانيا، نيوزيلندا، كندا، المملكة المتحدة، السويد، أستراليا، أيسلندا، النرويج.

بالنسبة للبلدان النامية فإن أحد البدائل لسياسة إستهداف التضخم هو وضع سياسة إقتصادية كلية تستهدف المتغيرات الحقيقية التي تهم البلد المعني، ومن الواضح أن الأهداف المعيارية هي النمو الإقتصادي الكلي، العمالة، الإستثمار، بالإضافة إلى ذلك يمكن للأهداف أن تتصل بالمعيشة المناسبة للناس، وهذا يعني الإهتمام بتأمين إستمرار النشاطات الإقتصادية التي تساند معظم القوى العاملة، مثل: الزراعة، المشاريع الصغيرة، الخدمات. كما يمكن أن تتصل بتقليص الفقر والذي يعني الإهتمام بزيادة فرص العمل عالية الإنتاجية والأجر للعمال ذوي المهارات المحدودة أو تخفيض أسعار الحاجات الأساسية مثل الطعام، الماء والخدمات الصحية، السكن، كما يمكن أن تعنى بتخفيض عدم التوازن القطاعي، وهذه الإستراتيجية مرتبطة إرتباطا وثيقا بالسياسة النقدية المتبعة والتي تعتبر جزءا من السياسة الإقتصادية الكلية.

## خاتمة الفصل

نظرا للدور المهم الذي تلعبه النقود في سير النشاط الإقتصادي، تولي السلطات إهتماما خاصا للكتلة النقدية من حيث مكوناتها وكيفية إصدارها، فهذه الكتلة تعبر عن وسائل الدفع الموجودة في الإقتصاد بكل أنواعها من نقود قانونية متداولة ونقود مصرفية مشتقة، وتصنف فيما يعرف بالمجمعات النقدية حيث تدرج هذه المجمعات تبعا لعدة معايير، منها درجة سيولة الأصول المكونة لكل مجمع، أثر سعر الفائدة، درجة تأثير البنك المركزي على كل منها، وتختلف أهمية كل مجمع حسب درجة التطور المالي والمصرفي في الإقتصاد، وللإشارة فإن المجمع المرجعي الذي يشار إليه في المقارنات الدولية عادة هو المجمع النقدي ( $M_2$ ).

إهتمام السياسة النقدية بالكتلة النقدية يعني بالضرورة الأخذ بعين الإعتبار مقابلات الكتلة النقدية، وتتمثل في الذهب والعملات الأجنبية، والقروض للدولة والقروض للإقتصاد، وكل نوع من المقابلات يعبر عن نوع من المعاملات في الإقتصاد، فالمقابل الأول يعبر عن العلاقات مع الخارج في شكل تجارة خارجية وحركة رؤوس الأموال، والمقابل الثاني يعبر عن النشاط المالي الداخلي ويضم نشاط الخزينة والبنوك التجارية، وبإضافة النقود بمختلف أشكالها إلى المؤسسات المالية ذات العلاقة يتشكل النظام النقدي في الإقتصاد، ويعتبر البنك المركزي أهم مؤسسة في هذا النظام نظرا للوظائف العديدة الموكلة إليه، والتي تطورت مع تطور النشاط الإقتصادي.

لقد اختلفت النظريات النقدية حول وظائف النقود في الإقتصاد وبالتالي ظهر خلاف بينها حول أهمية ودور السياسة النقدية ورغم ذلك فكلها تجمع على أن للسياسة النقدية مكانة مهمة إلى جانب السياسات الأخرى لضمان الإستقرار الإقتصادي، ولتحقيق ذلك وجدت مجموعة من الأدوات يرتبط وجودها بمجموعة من العوامل منها درجة تطور الإقتصاد وكذا درجة كفاءة الأسواق المالية،

والمصرفية، وتقسّم إلى أدوات سوقية غير مباشرة وأخرى مباشرة، وتثبت التجربة أنه غالباً ما يكون هناك مزيج بين النوعين مع تغليب الأولى في الإقتصادات المتطورة.

مع تطور النشاط الإقتصادي ظهر إتجاه جديد للسياسة النقدية يتمثل في توجيه هذه السياسة نحو هدف وحيد هو إستقرار الأسعار، بإعتباره المشكلة رقم واحد في الإقتصاد، ورغم ما قدمه مؤيدو هذه السياسة من أدلة وحجج حول ضرورة تبني هذه السياسة، هناك تيار آخر يعارض بشدة هذه السياسة بحجة أن السياسة النقدية سياسة كلية يجب أن تساهم في زيادة النمو وتخفيض البطالة ومعالجة مشاكل ميزان المدفوعات في الإقتصاد.



## الفصل الثالث

### التجارة الخارجية وحركة رؤوس الأموال: الأثار النقدية

نظرا لإختلاف المعاملات الإقتصادية الدولية وضخامتها والديناميكية المميزة لها ينشأ عنها أثار ملحوظة على الوضع الإقتصادي المحلي، فحجم وطبيعة التغيرات التي تطرأ على هذه المعاملات تظهر في حسابات ميزان المدفوعات، وكما هو معلوم فتغير أحد هذه الحسابات يعبر عن معاملة مع الخارج، وبالتحديد معناه تسوية مع الخارج إما في شكل مدفوعات أو في شكل مقبوضات، وبما أن العمليات الخارجية تتجسد في النهاية في شكل حساب بالوحدات النقدية فإن الوضعية النقدية تتأثر بهذه المعاملات، فكلما كانت الدولة أكثر إندماجا مع العالم الخارجي أدى ذلك إلى تنشيط المؤسسات المحلية ومنها البنك المركزي الذي يلعب دورا مهما بإعتباره مسؤولا عن النظام النقدي ونظام الصرف، فكل عملية إقتصادية مع الخارج تتطلب تحويل العملات الأمر الذي ينشأ عنه تغيرات في مقابلات وهيكل الكتلة النقدية والذي يدفع في الأخير البنك المركزي إلى تغيير سياسته النقدية للتأقلم مع الوضع.

بالإضافة إلى أن كثافة المعاملات الخارجية تؤثر على نشاط الخزينة وبالتالي فهذه الأخيرة تعتبر قناة إنتقال التغيرات الخارجية للوضعية النقدية من خلال القروض للدولة، كما أن نظام الصرف المتبع يعتبر متغير مهم لتحديد وتفسير الديناميكية النقدية السابقة.

سيقسم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث يتناول المبحث الأول الأثار النقدية لتغيرات الحسابات الخارجية، أما المبحث الثاني فيتناول أهم النماذج النقدية للحسابات الخارجية، وأخيرا المبحث الثالث الذي يعرض أهم المحددات النقدية لنظام الصرف.

#### المبحث الأول - الأثار النقدية للتغيرات في الحسابات الخارجية:

ينشأ عن المعاملات الخارجية أثار عديدة على الوضعية النقدية، ويكون ذلك في شكل تغير في الطلب على النقود، والعرض النقدي والتضخم، وكذا سياسات البنك المركزي في مجال النقد وتحييد الأثار السلبية لهذه المعاملات على الإقتصاد. يتناول هذا المبحث التغيرات في حساب العمليات الجارية والوضعية النقدية ثم الأثار النقدية لحساب العمليات الرأسمالية، وأخيرا سياسة التعقيم وتحقيق الإستقرار النقدي.

**المطلب الأول- التغيرات في عمليات الحساب الجاري والوضع النقدية:**

التطور التاريخي للأنظمة النقدية يوضح أن هناك دائما علاقة بين العالم الخارجي والقطاعات الداخلية للإقتصاد، وأداة الربط بين الإثنين هي النقود، وتتأثر الوضعية والسياسة النقدية المحلية بالتغيرات التي تمس الحسابات الخارجية حسب كل نوع من الأنظمة النقدية.

1- الألية النقدية لنظام الذهب: لقد سادت قاعدة الذهب قبل سنة 1914، حيث كانت العملات المتداولة عبارة عن ذهب ( نظام المسكوكات الذهبية)، وأهم شروط هذا النظام: تحديد وزن وعتار الوحدة النقدية، وحرية تحويل السبائك الذهبية إلى قطع ذهبية دون أي نفقات، بالإضافة إلى ضمان حرية تصدير وإستيراد الذهب، وهذا يعني أن كل كمية من الذهب تدخل الدولة تحول إلى نقود والعكس بالنسبة لخروج الذهب من الدولة، وبالمقابل فإن هذا الذهب يمكن أن يكون في حد ذاته صادرات وواردات أو أن تدفع مقابل الواردات نقود ذهبية ويحصل مقابل الصادرات نقود ذهبية، وفي كلتا الحالتين هناك أثر نقدي للتصدير والإستيراد في ظل هذا النظام.

تثبت الوقائع الإقتصادية خلال القرن الخامس عشر والقرن السادس عشر صحة ما سبق، فقد كان أثر تدفق المعادن إلى داخل أوروبا خلال مرحلة الرأسمالية التجارية بحجم كبير حدوث إرتفاع في المستوى العام للأسعار، وأدى ذلك إلى الظهور المبكر ل: " نظرية كمية النقود"<sup>1</sup>. وفقا لهذه النظرية إذا كان حجم التجارة ثابتا فإن الأسعار تتغير في تناسب مع عرض النقود. هناك أثر نقدي إذن بين دخول وخروج الذهب من جهة وكمية وسائل الدفع في الإقتصاد من جهة أخرى. لتوضيح الآلية التي يحدث بها هذا الأثر النقدي لابد من الإشارة إلى أفكار الإقتصادي دافيد هيوم، فشرحه لهذه الآلية يقوم جزئيا على النظرية الكمية في الأسعار، وينص هذا المذهب على أن المستوى العام للأسعار يتناسب مع مقدار العرض النقدي، وفي ظل قاعدة الذهب كان الذهب جزءا مهما من المعروض النقدي، سواء بشكل مباشر على شكل قطع نقدية أو غير مباشر حين كانت الحكومات تستخدم الذهب لتغطية إصداراتها من العملة الورقية، ويطرح التساؤل حول تأثير خسارة دولة ما لما لديها من ذهب؟ سوف يحدث أمرين في هذه الحالة:<sup>2</sup>

- سينخفض العرض النقدي إما لأن القطع النقدية الذهبية ستصدر إلى الخارج، أو لأن جزءا من العملة الورقية المغطاة بالذهب ستخرج من البلد، وعند جمع هاتين النتيجتين معا فإن خسارة الذهب ستؤدي إلى إنخفاض العرض النقدي.

<sup>1</sup> - جون كنيث جالبريث ، تاريخ الفكر الاقتصادي: الماضي صورة الحاضر، ترجمة، أحمد فؤاد بليبع، سلسلة عالم المعرفة، الكويت، 2001، ص ص: 46-47.

<sup>2</sup> - بول ساموايسون، ويليام نوردهاوس، الإقتصاد، مرجع سابق، ص: 749.

- وفقا للنظرية الكمية فإن الأسعار والتكاليف ستتغير بقدر يتناسب مع تغير العرض النقدي، فإذا فقدت الدولة مثلا 10% من الذهب لديها لدفع قيمة العجز في ميزانها التجاري فإن هذه النظرية تتنبأ بالأسعار والتكاليف والدخل في هذه الدولة حيث ستخف ب 10%، أي أن الإقتصاد سوف يعاني إنكماشاً، والعكس عند الحصول على الذهب.

في ظل نظام الذهب كان كل بنك مركزي مستعداً لتلبية طلبات الأفراد لشراء الذهب وبيعه بالسعر الإسمي، فحينما يحصل المصدرون بدولة ما على الذهب من الخارج يبيعون هذا الذهب إلى البنك المركزي مقابل العملات المحلية، وعندئذ سيطبع البنك المركزي نقوداً أكثر ليدفع ثمن الذهب الذي إشتراه ويزداد عرض النقود المحلية والإحتياطيات الذهبية للبنك المركزي في نفس الوقت، ويحدث العكس عند الإستيراد. في ظل هذا النظام تجيب قوى السوق تلقائياً على سؤال مهم وهو ماهي السرعة التي يجب أن ينمو بها عرض النقود المحلية في كل دولة؟ وتقرر النظرية أن عرض النقود المحلية في الدولة سيزداد عندما تحقق الدولة فائضاً في ميزان المدفوعات وسيقل عندما تحقق عجزاً.<sup>1</sup>

بعد الإنتهاء بالعمل بقاعدة الذهب بمختلف أشكالها، أصبح الذهب ليس هو المقابل الوحيد للكتلة النقدية لأي دولة، وإنما يشكل نسبة ضئيلة مقارنة بالمقابلات الأخرى والتي تهيمن عليها عملات الإحتياطي الدولي الرئيسية وعلى رأسها الدولار الأمريكي، وفي ظل أنظمة الصرف المختلفة فإن إنتقال الأثر من الحسابات الخارجية إلى الأوضاع النقدية المحلية أصبح عبر أكثر من قناة، فالحسابات الخارجية تحصي المعاملات التجارية والمالية مع الخارج، وكل نوع من هذه المعاملات يعكس نوع الفائض الذي يوجه إلى الخارج أو نوع العجز الذي يتم تمويله من الخارج. ويؤكد الإقتصادي (Alain Samuelson) ذلك بقوله:<sup>2</sup> "كل التغيرات في رصيد المبادلات الخارجية لها تأثير على عرض وطلب النقود المحلية مقابل العملات الأجنبية".

في دراستهم لتأثير العمليات التجارية الخارجية على الوضعية النقدية ينطلق الإقتصاديون من أداة الربط بين الإثنين وهي سعر الصرف، وإشتهر النموذج المقترح لمعالجة هذا النوع من قضايا الإقتصاد الكلي بنموذج: " المرض الهولندي"<sup>3</sup>، ويشير هذا المصطلح إلى ما تعرض له الإقتصاد الهولندي في ستينات القرن الماضي عندما تم إكتشاف كميات كبيرة من الغاز الطبيعي في بحر الشمال. وعلى غير ما

<sup>1</sup> - روبرت ز. أليير، لعبة النقود الدولية، ترجمة: عماد عبد الرؤوف أبو طالب، مكتبة مدبولي، القاهرة، مصر، دون سنة نشر، ص ص: 54-55.

2 - Alain Samuelson, Les grands Courants de la pensée Economique, Office des Publication Universitaire, Algerie, 1993, p : 471.

<sup>3</sup> - كريستين ابراهيم زادة، المرض الهولندي: ثروة كبيرة تدار بغير حكمة، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، المجلد 40، العدد 01، مارس 2003، ص: 50-51.

كان متوقعا كان لهذا التطور الإيجابي انعكاسات خطيرة على أقسام مهمة من الإقتصاد حيث أصبحت العملة الهولندية أكثر قوة وجعل الصادرات الهولندية النمطية أقل تنافسية.

إذا تم إكتشاف البترول في بلد معين فستكون هناك زيادة معتبرة في الصادرات النفطية فترتفع الدخول في البداية، ومع تدفق النقد الأجنبي إذا أنفق كله على الواردات فإن ذلك لن يكون له تأثير مباشر على عرض النقود، أو الطلب عليها في البلد، وذلك بالنسبة للسلع المنتجة محليا، وعلى إفتراض أن النقد الأجنبي يتم تحويله إلى عملة محلية وينفق على سلع محلية غير متداولة. وما يحدث بعد ذلك يتوقف على ما إذا كان سعر الصرف البلد ( الإسمي ) ثابتا من طرف البنك المركزي أم أنه مرن. فإذا كان سعر الصرف ثابتا فإن تحويل العملة الأجنبية إلى عملة محلية يمكن أن يزيد عرض النقود في البلد، ويؤدي ضغط الطلب المحلي إلى رفع الأسعار المحلية. وذلك يعادل رفع سعر الصرف الحقيقي، أي أن وحدة من العملة الأجنبية الآن تشتري سلعا وخدمات " حقيقية" في الإقتصاد المحلي أقل مما كانت تفعله من قبل. أما إذا كان سعر الصرف مرنا فإن العرض المتزايد من العملة الأجنبية يرفع قيمة العملة المحلية، وهو ما يعني ضمنا أيضا زيادة سعر الصرف الحقيقي. وفي كلتا الحالتين يضعف إرتفاع قيمة العملة قدرة الصادرات على المنافسة، ومن ثم يسبب إنكماش قطاع الصادرات التقليدي، وهذه العملية كلها تسمى أثر الإنفاق.

2- الجدل النظري حول خارجية أو داخلية عرض النقود: بإستقراء أهم الآراء النظرية وكيفية معالجتها ل " عرض النقود " كمتغير داخلي أو خارجي في نماذج الإقتصاد الكلي، بدأ بالأفكار النقدية التي ظهرت في عصر الرأسمالية التجارية على يد كل من: جون بودان وجون لوك ودافيد هيويم، وجون ستيوارت ميل، والذين فسروا بطريقة غير مباشرة أن أي زيادة في الصادرات يؤدي إلى زيادة تدفق المعدن النفيس إلى الإقتصاد المحلي ومن ثم زيادة كمية النقود المتداولة ( عرض النقود). وبالتالي فإن عرض النقود حسب هؤلاء المفكرين هو عبارة عن نتيجة للنشاط الإقتصادي.

على عكس المفكرين السابقين يعتبر إرفينغ فيشر في نظريته المعروفة: نظرية كمية النقود وفي صيغته المعروفة بصيغة المبادلات أن كمية النقود في المعادلة ( $M.V = P.T$ ) هي متغير خارجي. حيث ينظر إلى تصرفات البنك المركزي فيما يتعلق بتغييره لعرض النقود أنه سلوك مستقل خارج النموذج. أما في ظل النظرية النقدية الكينزية فإن كينز يفترض خارجية عرض النقد بالنسبة للنموذج، على إعتبار أنه يتحدد بقرارات إدارية يعتمدها البنك المركزي أو أي سلطة مسؤولة عن الإئتمان في الدولة.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> - محمد عزت غزلات، إقتصاديات النقود والمصارف، دار النهضة العربية، بيروت لبنان، 2001، ص ص: 188-189.

<sup>2</sup> - أسامة بشير الدباغ، البطالة والتضخم : المقولات النظرية ومناهج السياسة الإقتصادية، الدار الأهلية، عمان الأردن، 2006، ص: 119.

النظرية النقدية المعاصرة هي الأخرى تنطلق من فرضية أن عرض النقود متغير خارجي، فبالنسبة إليهم التغير في مستوى العرض النقدي هو السبب وليس النتيجة للركود الإقتصادي ( باعتبار الركود يعبر عن النشاط الإقتصادي الكلي)، كما أن هذه النظرية لا تبدي إهتماما كبيرا في بيان الطريقة التي تزيد من خلالها كمية النقود ( عرض النقود)، مع العلم أن فريدمان نفسه قد أوضح أن آلية نقل التأثيرات النقدية إلى الإقتصاد ستختلف بحسب إختلاف مصدر الزيادة في العرض النقدي.<sup>1</sup>

كانت هذه أهم تيارات الفكر النقدي من الكلاسيك إلى النقديين وهم بهذا الفرض الأساس في نماذجهم يثيرون جدلا واسعا بين المختصين، حيث يقول الإقتصادي الفرنسي جاك ريف: " إن كل الفكر الإقتصادي و كل السياسة النقدية المعاصرين مؤسسان على فكرة إستقلالية كمية النقد المتداول ويلاحظ في هذا الصدد أنه إذا لم تكن كمية النقود المتداولة متغيرا مستقلا فإن النظرية العامة في العمالة والفائدة والنقد تفقد أهم أساس لها ولا تبقى بالتالي صحيحة"<sup>2</sup>.

إن الفرضية المعاكسة للفرضية السابقة والتي تنص على أن عرض النقود متغير داخلي في النموذج وبالضبط متغير تابع لمجموعة من المتغيرات الإقتصادية الأخرى المستقلة، تجد لها الدعم النظري والعملي الكافي فقد أجريت العديد من الدراسات في الدول النامية والمتقدمة لإختبار هذه الفرضية:<sup>3</sup>

- في دراسة العلاقة بين كمية النقود والنتاج للمملكة المتحدة وجد أن إتجاه السببية يأتي من الناتج إلى كمية النقد.

- بالنسبة للدول النامية فقد أجريت دراسة لإختبارالعلاقة السببية بين النقود والنتاج في بعض الدول الآسيوية: باكستان، ماليزيا، تايلاند وجد أن هناك علاقة ذات إتجاهين بين النقود والدخل.

- وقد توصلت دراسة حول النقود والنتاج في دولة قطر إلى أن التغيرات في كمية النقود لا تساهم في تفسير التغيرات في الناتج، بينما تساعد التغيرات في الناتج في تفسير التغيرات في كمية النقود في الأجلين القصير والطويل، وقد تم تبرير هذه النتيجة أن الصادرات القطرية التي تتكون بشكل رئيس من النفط والغاز اللذين يتم تحصيلهما بالدولار مما يؤدي إلى زيادة أصول البنك المركزي من النقد الأجنبي، وبالتالي زيادة عرض النقود حسب إحتياجات الإقتصاد.

<sup>1</sup> - نفس المرجع السابق، ص ص: 225-229.

<sup>2</sup> - محمد الشريف إلمان، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية، الجزء الثالث، مرجع سابق، ص ص: 116-117.

<sup>3</sup> - خالد بن حمد بن عبد الله القدير، العلاقة بين كمية النقود والنتاج المحلي الإجمالي في دولة قطر، دراسات إقتصادية، السلسلة العلمية لجمعية الإقتصاد السعودية، المجلد الرابع، العدد 08، 1423هـ، ص: 8-27.

في دراسة أخرى<sup>1</sup> لإختبار العلاقة بين النمو والتطور المالي حيث تم قياس التطور المالي في تركيا بإستخدام نسبة عرض النقد إلى الناتج القومي الإجمالي ثم نسبة الودائع المصرفية ونسبة الإئتمان الخاص والإئتمان المحلي إلى الناتج القومي الإجمالي، وجد أن السببية تتجه من معدل النمو إلى التطور المالي، وكانت النتيجة بشكل عام أن معدل النمو يسبب التطور المالي.

إضافة لما سبق هناك وجهة نظر تتعلق بأنصار المدرسة ما بعد الكينزية من الأهمية بمكان الإشارة إليها، حيث أن النموذج الخاص بالإقتصاد الكلي المقدم من طرف أنصار هذه المدرسة يفترض أن عرض النقود متغير داخلي، فجون روبنسون تشير إلى إمكانية تفسير العلاقة السببية بين العرض النقدي ومستوى الإنتاج بإستخدام النظرية الكمية للنقود ( $M.V = P.Y$ )، ولكن بشرط قراءة المعادلة السابقة من اليمين إلى اليسار، بمعنى أن التغير في مستوى النشاط الإنتاجي  $Y$  هو السبب الذي يستحث التوسع في العرض النقدي  $M$  وليس العكس.<sup>2</sup>

بناء على وجهات النظر السابقة والتي تدعم فرضية البحث في أن عرض النقود متغير داخلي تابع. فإن أهم المتغيرات في هذا المجال الناتج المحلي الإجمالي كمتغير مؤثر في العرض النقدي، وبإستخدام النموذج الكينزي البسيط الخاص بإقتصاد مفتوح:

$$GDP = C + I + G + X - M = P.Y$$

تظهر أهمية الصادرات والواردات كمكون أساسي للدخل، والمعلوم أن الفرق ( $X - M$ ) عبارة عن الميزان التجاري للدولة مع الخارج، ومنه يمكن القول أن الدخل عبارة عن متغير تابع للميزان التجاري، من جهة أخرى ينشأ عن هذه المعاملات مع الخارج حقوق وإلتزامات وينتج عن ذلك مايلي:<sup>3</sup>

الصادرات إلى الخارج ← الحصول على الذهب والعملات الأجنبية ← يقوم البنك المركزي بتحويل ما قيمة ذلك إلى عملة وطنية ← زيادة إصدار العملة المحلية ← إرتفاد رصيد العملات الأجنبية لدى البنك المركزي. ويحدث العكس في حالة الإستيراد.

يمكن أيضا توضيح هذه العلاقة من خلال المعادلة الكمية:  $M.V = P.Y$

إذا كان عرض النقود ( $M$ ) تابع للدخل تصبح الدالة من الشكل:  $M = \frac{1}{V} \cdot (P.Y)$

من جهة أخرى حسب متطابقة الدخل الكينزية:  $Y = C + I + G + X - M$

$$M = \frac{1}{V} \cdot (C + I + G + X - M) \quad \text{يصبح:}$$

<sup>1</sup> - محمد نجيب غزالي خياط، عبد العزيز أحمد دياب، الناتج المحلي الإجمالي والمستويات العامة للأسعار: دراسة مقارنة لدول مجلس التعاون الخليجي، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الإقتصاد والإدارة، المجلد الثالث، 1990، ص ص: 39-40.

<sup>2</sup> - أسامة بشير الدباغ، البطالة والتضخم: المقولات النظرية ومناهج السياسة الإقتصادية، مرجع سابق، ص: 370.

<sup>3</sup> - صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، مرجع سابق، ص ص: 162-163.

من الدالة الأخيرة يكون عرض النقود ( $M$ ) دالة في الميزان التجاري ( $X - M$ )

$$M = f^+(X - M)$$

واضح في الدالة الأخيرة أن عرض النقود دالة موجبة في الميزان التجاري، أي كلما زاد فائض الميزان التجاري كلما دفع ذلك البنك المركزي إلى إصدار المزيد من النقود، مع الإشارة إلى وجود حدود تقنية لهذه العملية.

هناك طريقة أخرى لتوضيح الأثر النقدي للمعاملات الخارجية (التجارية)<sup>1</sup>، على فرض أن ( $B$ ) يمثل تغير صافي الأصول الخارجية فإن علاقة ( $B$ ) بالميزان التجاري ( $X - M$ ) تكون كمايلي:  $F + (X - M) = B$ ، حيث ( $F$ ) تمثل صافي إنسياب رأس المال إلى القطاع غير المصرفي. والمعلوم أن التغير في صافي الأصول الخارجية ( $B$ ) من العوامل المؤثرة على السيولة المحلية:  $M = DC + B$ ، حيث: ( $M$ ): السيولة المحلية، ( $DC$ ): الإئتمان المحلي، وبتحويل التغير في السيولة المحلية إلى معدل

$$\frac{\Delta M}{M} = \frac{\Delta B}{M} + \frac{\Delta DC}{M} \quad \text{نمو:}$$

يتضح أنه بالإمكان تجزئة نمو السيولة المحلية إلى قسمين أحدهما ناجم عن تعامل الإقتصاد مع الخارج، ويتمثل في  $\left(\frac{\Delta B}{M}\right)$ ، والأخر ناتج عن سياسات مالية ونقدية محلية  $\left(\frac{\Delta DC}{M}\right)$ .

### المطلب الثاني - الأثار النقدية للتغيرات في حساب العمليات الرأسمالية:

تحظى مسائل تحرير حساب رأس المال بإهتمام كبير من طرف الباحثين الأكاديميين وكذا واضعي السياسات الإقتصادية خاصة في الدول النامية، وقد أثبتت الأزمات المالية في عقد التسعينات من القرن الماضي بأن هذه المسألة من مسائل الإصلاح الإقتصادي يجب أن تحظى بإهتمام خاص، نظرا للأثار التي تلحق بالإقتصاد المحلي -مازالت هذه القضية محل إختلاف- (خاصة في المؤسسات الدولية) يذهب المؤيدون إلى أن تحرير حساب رأس المال يجب أن يظل هو هدف السياسة، وهناك نظرة أخرى من الأوساط الأكاديمية، وهي ترى أن المزايا التي يمكن أن تنتج عن التحرير الكامل لحركة رأس المال هامشية ومحدودة إذا ما قورنت بالمخاطر التي ينطوي عليها ومن ثم على الدول النامية أن تلتزم جانب الحيطة والحذر في هذا المجال. وقبل التعرض إلى آثار التدفقات الرأسمالية الناتجة عن تحرير حساب رأس المال على الأوضاع الإقتصادية المحلية وخاصة الجانب النقدي، من الأهمية بمكان التعريف بأهم المسائل المتعلقة بهذه القضية.

<sup>1</sup> - علي توفيق الصادق، العوامل الخارجية في إحداث الظاهرة التضخمية في البلاد العربية (التضخم المستورد)، بحوث ومناقشات إجتماع الخبراء، تحرير: رمزي زكي، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، 1986، ص ص:

1- مخاطر التحرير المالي: يجمع المختصون في المالية الدولية أنه بإزالة الحواجز أمام إنتقال رؤوس الأموال بين الأنظمة المالية المحلية والدولية، أصبح من الصعب تصور إصلاح ميزان المدفوعات الدولي بدون إصلاح النظام المالي المحلي، طالما كانت الأنظمة المالية المحلية والدولية مفصولة عن طريق القيود على حركة رأس المال، كما أن تمويل عجز ميزان المدفوعات الذي كان مصدره الحساب الجاري يتم عن طريق الإحتياطات الدولية، وكانت إعادة التوازن لميزان المدفوعات تعني إعادة التوازن للحساب الجاري، ومع التحرير والحركة الواسعة لرؤوس الأموال دولياً، فإن تحقيق الإستقرار لميزان المدفوعات يعني تحقيق الإستقرار لحساب رأس المال، الذي يتطلب إعادة ثقة المستثمرين، وإعادة هذه الثقة يعني إعادة الثقة في إستقرار النظام المالي المحلي.<sup>1</sup>

بناءً على ما سبق هناك آثار سلبية متوقعة لتحرير حساب رأس المال على الإقتصاد المحلي وهو ما دفع البعض إلى التصدي لمسألة التحرير والإجراءات الملائمة لتقليل الآثار السلبية إلى أدنى حد، فقد أثير في هذا المجال نقطتين مهمتين هما:<sup>2</sup>

- الحجج النظرية لتحرير حركة رأس المال تعتبر أضعف بكثير من الحجج النظرية التي تدعم قضية تحرير التجارة.

- الأدلة العملية على الفوائد التي تنتج عن حرية إنتقال رؤوس الأموال محدودة وقليلة، ولكن الأدلة على تكاليفها واضحة وقوية. يشير البعض أن طبيعة الأسواق المالية تختلف عن أسواق السلع والخدمات، حيث أن التغير وعدم الإستقرار ظاهرتان تلازمان الأسواق المالية، وذلك لعدة أسباب منها: أن المعلومات قد لا تتوافر للأسواق والبنوك مما يجعلها عرضة لعدم تحقيق التوازن والتقابل المطلوب بين أصولها وإلتزاماتها. كما أن تصرفات المستثمرين قد يطغى عليها التقليد أو ما يشبه سلوك القطيع، مما يزيد التقلبات في الأسواق، وفي بعض الأحيان توقف أسعار الأصول على أسس غير إقتصادية هذه الحجج مجتمعة تشير إلى أن الحجة النظرية لحرية تدفقات رأس المال هي أقل قوة من تلك التي تدعم حرية التجارة.

بالإضافة إلى ما سبق فإن هناك حججاً أخرى تدعم هذا التحفظ على تحرير المعاملات الرأسمالية، فإضافة إلى مزايا التدفقات الرأسمالية فإن هناك بعض المساوئ، فقد يؤدي التدفق الكبير لرؤوس الأموال إلى دولة معينة إلى إلحاق أضرار بتنافسية هذا الإقتصاد من خلال الإرتفاع في سعر الصرف الحقيقي، بالإضافة إلى مشكلة أخرى تعتبر من أعقد المشاكل المتعلقة بإدارة الإقتصاد الكلي وهي فقدان السيطرة على السياسة النقدية إذا كانت الدولة تتبع سياسة سعر الصرف الثابت، كما تؤدي إلى إرتفاع الإئتمان

<sup>1</sup> - محمد الأطرش، حول تحديات الاتجاه نحو العولمة الاقتصادية، هموم اقتصادية عربية: التنمية - التكامل - النفط -

العولمة، دراسات في تكريم يوسف صايغ، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 2001، ص: 235.

<sup>2</sup> - محمد الفنيش، البلاد النامية والأزمات المالية العالمية: حول إستراتيجيات منع الأزمات وإدارتها، الطبعة الأولى، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، المملكة العربية السعودية، 2000، ص: 55-56.



المحلي من جانب البنوك وبالتالي إلى إستثمارات خطيرة ومجازفة قد تضعف البنوك والقطاع المالي، بالإضافة إلى أن إستعمال هذه التدفقات يأخذ شكل زيادة في الإستثمار أو الإستهلاك أو الإحتياطيات أو الثلاثة معاً<sup>1</sup>.

تؤكد البحوث والدراسات أيضاً أن من بين الآثار الخطرة لحركة رؤوس الأموال كهجرة هذه الأموال إلى الخارج أن ذلك يؤدي إلى إستنزاف إحتياط الدولة من النقد الأجنبي، بالإضافة إلى التسبب في عدم إستقرار العملة المحلية، حيث أن خروج هذه الأموال يتطلب تحويلها إلى عملات أجنبية، أي زيادة عرض العملة المحلية أمام العملات الأجنبية الأمر الذي يفضي إلى إنخفاض قيمة العملة المحلية نتيجة لزيادة عرضها، إضافة إلى أن الطلب على العملات الأجنبية نتيجة هجرة رؤوس الأموال يخفض من إحتياط الدولة من هذه العملات مما يضعف قدرتها في التحكم وحماية عملتها إذا ما أصبحت في مستويات لا ترغبها الدولة.<sup>2</sup>

نتيجة لما سبق يعرب الإقتصاديون عن قلقهم إتجاه زيادة الإندماج في الإقتصاد العالمي والمبالغة في تحرير حساب رأس المال خاصة بالنسبة للدول النامية، حيث مازالت في صراع مع العديد من التحديات، بما في ذلك مواصلة السيطرة النقدية أو السيطرة على التضخم في وجود تدفقات رأسمالية داخلية ضخمة (أو تدفقات معونة وإيرادات من الموارد الطبيعية). ورغم أن السماح بارتفاع سعر الصرف الإسمي قد يعمل على تيسير السيطرة النقدية، فمن شأنه أن يُحدث أيضاً تأثيرات سلبية على أداء الصادرات ودرجة نموها<sup>3</sup>، في هذه الحالة تصبح فعالية السياسة الإقتصادية وعلى الخصوص السياسة النقدية محل شك.

كما هو معروف فإن السياسة النقدية تهدف إلى تحقيق الإستقرار الإقتصادي والنمو، عن طريق أدوات تتعلق بعرض النقد وحجم الإئتمان وسعره (الفائدة)، والتدفقات المالية الكبيرة إلى الداخل تؤدي إلى زيادة كبيرة في القاعدة النقدية التي تتكون من العملة خارج البنوك والإحتياطي النقدي. وزيادة العرض

<sup>1</sup> - علي البلبل، التدفقات الرأسمالية الأجنبية والبيئية العربية، بحث مقدم إلى الندوة: التكامل العربي: التحديات والأفاق، المنعقدة في: 23-24 فبراير 2005، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة، في إطار برنامج التدريب الإقليمي المشترك بين صندوق النقد العربي وصندوق النقد الدولي، تحرير سعود البريكان، علي البلبل، إبراهيم الكراسنة، ص: 180. متوفر على موقع صندوق النقد العربي بتاريخ: 2005/06/12.

<sup>2</sup> - عبد اللطيف بن عبد الله عبد اللطيف، هجرة رؤوس الأموال إلى الخارج، الأسباب والآثار ووسائل العلاج: دراسة تطبيقية على عينة من رجال الأعمال بالمملكة العربية السعودية، بحث معد خصيصاً لفعاليات المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي المنعقد بكلية الشريعة والدراسات الإسلامية - جامعة أم القرى، محرم 1424هـ - مارس 2003م. <http://www.uqu.edu.sa/icie/WebPages/bhooth/>، تاريخ زيارة الموقع: 2005/05/05.

<sup>3</sup> - تقييم مشورة الصندوق بشأن سياسة سعر الصرف: الاستنتاجات والتوصيات، مكتب التقييم المستقل، صندوق النقد الدولي، مايو 2007، ص: 06.

النقدي تؤدي إلى زيادة النمو إذا تمت السيطرة على التضخم، ولكن التدفقات المالية ستؤدي إلى تسريع التضخم، وقد يصار إلى سحب بعض هذه التدفقات عن طريق عمليات السوق المفتوحة، إلا أن ذلك سيرفع من الفائدة مما قد يشجع على جذب تدفقات مالية جديدة.

من الإشكالات المتعلقة بإدارة السياسة النقدية في ظل الإنفتاح المالي أنه في حالة إتباع سياسة سعر الصرف الثابت والمعروف أن ذلك يؤدي إلى إتباع سياسة نقدية مستقلة فإن هذه الإستقلالية سيتم إنتهاكها عن طريق تأثير التدفقات على عرض النقود. لذلك فإن أي سياسة نقدية مستقلة تستدعي، بالإضافة إلى إتباع سياسة سعر الصرف الثابت، مراقبة حركة رأس المال وأن عدم الإستقلالية النقدية سيؤدي في حالة توليد التدفقات المالية إلى آثار تضخمية وعجز في الميزانية، إلى أن تطلب الحكومة من البنك المركزي تمويل هذا العجز.<sup>1</sup> من جهة أخرى فإن سياسة الفائدة يجب أن تكون لها أهداف تنموية فإنها ستعارض مع الاندماج غير المبرمج في النظام المالي الدولي، حيث يجب أن تصبح جميع المؤشرات متوافقة مع هذا النظام، وهي التي قد تتطلب ضمن ما تتطلبه نسبة مرتفعة.<sup>2</sup>

تجنباً للتأثيرات السلبية للتقلبات النقدية على الإقتصاد الحقيقي، حاولت بعض الدول وضع قيود على تحركات رؤوس الأموال بالاتجاهين خاصة على الواردة، ويؤكد كل من (Nicolas Magud, Carmen Reinhart) أن هناك أربع أنواع من الخوف المشروع الذي تظهره أكثرية الدول النامية والناشئة، تدفعها إلى وضع قيود على رؤوس الأموال، ويطلق على ذلك: المخاوف الأربعة (Four Fears):<sup>3</sup>

- الخوف من التقلب السريع للنقد في الإتجاهين لتأثيره المباشر على الصادرات والواردات، وبالتالي على ميزان المدفوعات.

- الخوف من إمكانية التأثير السلبي الكبير على الإقتصاد للتحويلات السريعة في رؤوس الأموال الهادفة إلى المضاربة ضد النقد الوطني.

- الخوف من رؤوس الأموال الكبيرة الواردة ليس للمضاربة وإنما لشراء الأصول والعقارات التي يمكن أن تسبب تضخماً قوياً وتحدث تعديلات كبرى في ملكية الأصول الوطنية، فأسباب التضخم القوي ليست دائماً داخلية وإنما أحياناً خارجية ولدوافع غير إقتصادية.

<sup>1</sup> - علي توفيق الصادق، وليد عدنان الكردي، دور الحكومات الإنمائي في ظل الإنفتاح الإقتصادي، سلسلة بحوث ومناقشات حلقات العمل، معهد السياسات الإقتصادية، صندوق النقد العربي، العدد السادس من 2-5 مايو 2000، دمشق، الجمهورية العربية السورية. متوفر على الموقع <http://www.AMF.org.ae/>، تاريخ زيارة الموقع: 2005/03/02.

<sup>2</sup> - نفس المرجع السابق.

<sup>3</sup> - Nicolas Magud, Carmen Reinhart, CAPITAL CONTROLS: AN EVALUATION, Working Paper 11973, NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESERCH, Janury 2006, pp: 04-06. Cite: <http://www.nber.org/papers/w11973>.

- الخوف من إمكانية عدم السيطرة على السياسة النقدية الوطنية. إذ من المستحيل على أي دولة في العالم أن تحافظ في نفس الوقت على سعر صرف ثابت للنقد، وعلى أسواق رؤوس أموال حرة وإستقلالية السياسة النقدية.

من بين أنواع التدفقات المالية الدولية هناك المساعدات الإنمائية والتي تمثل مصدرا من مصادر تمويل التنمية إذا تم إدارتها بحكمة، ويتوقف ذلك على مدى قدرة الإقتصاد على إستيعاب مثل هذه التدفقات، وأيضا على طريقة إنفاق هذه الأموال إما على السلع والخدمات المحلية بدرجة أكبر أو إنفاقها على الواردات، فإذا ما تم إنفاق هذه المساعدات بالكامل على الواردات فإن ميزان المدفوعات لن يتغير، ومن ثم فإن تلك التدفقات الداخلة لن يكون لها أي أثر على عرض النقود. أما إذا تم إنفاق حصة كبيرة من هذه التدفقات على السلع غير الداخلة في التجارة (السلع والخدمات المحلية) فإن ذلك سيؤدي إلى إرتفاع الأسعار المحلية (تضخم)، كما أن تبادل العملات بالنقد المحلي لشراء السلع المحلية سيؤدي إلى توسع القاعدة النقدية، ويؤدي هذا إلى التوسع في الطلب المحلي وإلى زيادة الواردات مما يؤدي إلى إضعاف ميزان المدفوعات، وإذا كان الإقتصاد يتبع سعر الصرف الثابت فإن التوسع في عرض النقد يؤدي إلى إرتفاع قيمة سعر الصرف الحقيقي بينما يظل سعر الصرف الإسمي على حاله، أما في حالة إتباع سعر الصرف المرن فإن الزيادة في عرض النقود يؤدي إلى إرتفاع كل من سعر الصرف الإسمي والحقيقي.<sup>1</sup>

2- السياسة النقدية في ظل الإنفتاح المالي: المخاطر والتحديات: حسب المختصين في شؤون النقد والسياسة النقدية فإن النقود لم تعد أمرا وطنيا بحتا. بل أصبحت تتأثر بما يحدث خارج الحدود، وكثيرا ما تتوقف عليه، فمن ناحية المؤسسات التي تصدر النقود لم يعد الأمر واضحا وسهلا كما كان في الماضي، فالنقود لم تعد تصدر عن البنك المركزي والبنوك التجارية فقط، بل بدأت تظهر أشكال أخرى للمديونية تشارك النقود في وظائفها، مثل بطاقات المديونية التي تصدرها المؤسسات التجارية والسياحية<sup>2</sup>. ونشأ عن هذا التطور أن أصبح جزء كبير من رأس المال النقدي لا يخضع للبنك المركزي، وأصبحت المؤسسات التي يتركز فيها هذا النوع من رأس المال تستهين بسياسات سعر الخصم، سعر الفائدة، وعمليات السوق المفتوحة ونسبة الإحتياطي. وفي إطار العلاقة النقدية بين الإقتصاد المحلي والإقتصاد العالمي، ويرى البعض أنه منذ السبعينات تحولت أسعار الفائدة وأسعار الصرف إلى أداتين من أدوات السيطرة النقدية الدولية<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> - بيتر س. هيلر، سانجيف جوبتا، تحديات التوسع في المساعدات الإنمائية، التمويل والتنمية، يونيو 2002، المجلد 39، العدد 02، صندوق النقد الدولي، ص: 41.

<sup>2</sup> - حازم الببلاوي، النظام الإقتصادي الدولي المعاصر: من نهاية الحرب العالمية الثانية إلى نهاية الحرب الباردة، سلسلة عالم المعرفة، المركز الوطني للثقافة والفنون والأداب، الكويت، العدد 257، مايو 2000، ص: 134.

<sup>3</sup> - فؤاد مرسي، الرأسمالية تجدد نفسها، سلسلة عالم المعرفة، المركز الوطني للثقافة والفنون والأداب، الكويت، العدد 147، مارس 1990، ص ص: 191-244.

لقد كان من نتيجة التحرير المفرط للتدفقات المالية أن الكتلة النقدية لم تعد خاضعة بالمرّة للسلطات المحلية (البنك المركزي) فعمليات دخول وخروج رؤوس الأموال على نطاق واسع وبالمليارات تتم في ومضات سريعة على شاشات الكمبيوتر وعلى نحو جعل السلطات النقدية تقف عاجزة عن الدفاع عن أسعار الصرف وأسعار الفائدة وأسعار الأوراق المالية في البورصات<sup>1</sup>.

لقد وجدت مؤسسات مثل البنك المركزي للصالح العام وليس هدفها الربح وأوجدت هذه المؤسسات لنفسها بعض الأدوات مثل سعر الصرف وسعر الفائدة للتأثير على النشاط الإقتصادي، إلا أنه في ظل القدرة الكبيرة لرأس المال الدولي على الحركة عبر الحدود فقد أصبحت البنوك المركزية متلقية لكلا السعيرين أي أنه في إقتصاد يعتمد على تحرير الحسابات الخارجية يعتبر وجود بنك مركزي كمتدخل رئيسي في الأسواق المالية ضماناً جيدة للمضاربين، هذا من جهة، ومن جهة أخرى فإن وضع البنوك المركزية والسياسة النقدية يعتبر في مازق لأن الحرية التي سوف يستفيد منها رأس المال للتقلع تعتبر تقويضاً لهذه المؤسسات المهمة.

3- الثورة التكنولوجية وأهمية النقد الإلكتروني: التحدي الكبير الذي تفرضه التكنولوجيا المالية والنقدية هو: هل يمكن مراقبة معدل نمو وكمية عرض النقود؟ إن العملات الإلكترونية الخاصة ستجعل من الصعب على أصحاب البنوك المركزية مراقبة أو حتى قياس أو تحديد المجمعات النقدية حيث سيتم تداول عدة أشكال من النقود صادرة عن مؤسسات مصرفية أو غير مصرفية. والكثير من هذه المبالغ النقدية لن يكون في متناول الدولة من الناحية التنظيمية. وفي أقصى الحالات إذا هيمنت العملات الخاصة، كما يتصور بعض مؤيدي مبدأ الحرية الاقتصادية فإن العملات التي تصدرها البنوك المركزية تصبح غير ذات موضوعية. الملفت للانتباه أن النقد الإلكتروني سيقبل بوضوح الحواجز القائمة أمام تحويل الأموال عبر الحدود. وستغدو التعاملات التي كانت قاصرة على نقود المصارف المركزية متاحة لأي شخص لديه كمبيوتر، ولا تتساوى تحويلات النقد للند لوحدة القيمة الرقمية عبر الحدود القومية مع التعاملات "الرسمية" بالنقد الأجنبي. وقد ساعد هذا التقليل للحواجز المؤسسات المالية على سرعة إنجاز المعاملات وخفض تكلفتها، وبما يسمح لها الاستفادة من هذا التطور، وفي هذا تشير إحدى الدراسات أن تكلفة المعاملة المصرفية التي يتم إنجازها عن طريق شبكات الصراف نحو 1, 7 دولار، بينما التي تتم عن طريق جهاز الصراف الآلي (ATM) *Automatic Transfer Money* نحو 27,0 دولار، في حين التي تتم عن طريق خدمات شبكة الإنترنت نحو 01,0 دولار. كما تشير دراسة أخرى أعدتها مؤسسة آرثر وأندرسين (Arthur & Andersen) إلى أنه في مجال تداول الأوراق المالية والسمسرة تبلغ تكلفة المعاملة التي تتم عن

<sup>1</sup> - هانس - بيترمارتن، هارالد شومان، فخر العولمة: الإعتداء على الديمقراطية والرفاهية، ترجمة عدنان عباس علي، مراجعة وتقديم: رمزي زكي، سلسلة عالم المعرفة، المركز الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت، العدد 238، أكتوبر 1998، ص: 12.

طريق شركات السمسرة نحو 150 دولار، في حين أن تلك التي تتم عن طريق شبكة الإنترنت تبلغ فقط نحو 10 دولار.<sup>1</sup> أما فيما يتعلق بخسارة رسم صك العملة يؤكد بنك التسويات الدولية أنه حصلت خسارة هذا الرسم لدوله الإحدى عشر خلال منتصف التسعينات في حدود المليار \$ إذا ما قضت البطاقات الذكية على جميع الأوراق النقدية التي تقل عن 25 \$<sup>2</sup>.

يؤخذ كمثال على ما سبق فكرة مقابلات عرض النقود تفترض بذاتها أن الجغرافيا توفر الوسيلة الملائمة لتحديد نطاق السوق، كما تفترض أن الحدود الإقتصادية فاعلة وأن تدفق النقود عبرها يمكن مراقبته والسيطرة عليه، وأن حجم النقود داخل منطقة جغرافية محددة أمر مهم. وكل هذه الإفتراضات هي موضع شك نحو تكامل متزايد في إقتصاد رقمي عالمي.

إن التطور التكنولوجي الذي نعرفه اليوم سيخدم أكثر ما يخدم القطاع المالي أكثر من القطاعات الأخرى، وتطرح مسألة التعارض بين الخصوصية ومتطلبات فرض القانون، مما يجعل عملية تتبع حركة المبالغ النقدية الضخمة عبر الحدود أمرا بعيد المنال. ويتطلب الأمر من واضعي السياسات النقدية التوفيق بين ثلاث أمور: وهي: نوعية النقود المستخدمة، السلطة النقدية التي تتولى الرقابة، وتحرير أو تقييد المعاملات المالية الدولية. باختصار فإنه في ظل الظروف الحالية فإن من بين أهم محددات المجاميع النقدية في أي إقتصاد هي محددات خارجية مفروضة على الجميع، وعلى الجميع التأقلم والتعامل معها. ولتحقيق الإستقرار المنشود يجب التعامل إلا مع مؤسسات تمثل طواعية لما تقتضيه السياسة النقدية.

### المطلب الثالث - سياسة التعقيم والإستقرار النقدي:

لمواجهة التدفقات الداخلة والخارجة في أي إقتصاد تعتمد السلطات إلى إتباع مجموعة من الإجراءات فيما يعرف بسياسات التعقيم وهذا لتقليل التأثير السلبي لهذه التدفقات على الإستقرار الإقتصادي. وتعرف هذه السياسات بأنها: تدخل البنك المركزي من خلال بيع أو شراء أصول مالية بالعملة الأجنبية مقابل أصول بالعملة المحلية بغرض عدم المساس بالأساس النقدي، والهدف من هذه السياسة هو الحد من الأثر التضخمي للتدفقات وأثرها على الأساس النقدي. وتعتبر من الإجراءات المتبعة بكثرة خاصة في حالة عدم وجود كساد إقتصادي.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> - عبدالرحيم الشحات البحيطي، المخاطر المالية في نظم المدفوعات في التجارة الإلكترونية كأحد التحديات التي تواجه النظم المصرفية، مجلة جامعة الملك عبدالعزيز: الإقتصاد والإدارة، م 21 ع 2007م /1428هـ، ص ص: 51-52.

2- Stephen J. Kobrim, Electronic Cash and the End of National Markets, Electronic commerce, Summer 1997, pp: 66-69.

3 - Jaques RIBOUD, MONNAIE EXTERNE CONSTANTE: EMPLOI POUR LA REGULATION MONETAIRE ( pouvoir d'achat et taux de change), Centre Jouffroy pour la Reflexion Monetaire, Collection de la R.D.P (Revue Politique et Parlementaire), 1993, p :74.

التدفقات الرأسمالية إلى أي إقتصاد لها آثار متعددة، منها الآثار الإيجابية كرفع مستوى الإستثمار، وتشجيع النمو الإقتصادي، ومن جهة أخرى هناك آثار سلبية<sup>1</sup> كتحجيم منافسة الصادرات لإرتفاع أسعارها، ميل سعر صرف العملة المحلية إلى الإرتفاع، بالإضافة إلى زيادة إحتتمالات التضخم، مما يؤدي إلى نمو القاعدة النقدية بالنقد المحلي بلا زيادة مقابلة في الإنتاج.

لتقليل مخاطر إرتفاع سعر صرف العملة أو التضخم، تقوم البنوك المركزية عادة بعمليات تحييد (تعقيم) تدفق النقد الأجنبي، وتتطلب عملية التعقيم الناجحة أن يتم تخفيض المكون المحلي للقاعدة النقدية (إحتياطيات البنوك + العملة المتداولة) حتى يعادل أثر تدفق النقد الأجنبي إلى الداخل، ولو بصفة مؤقتة. عندما يكون الميزان الإجمالي للمدفوعات لإقتصاد معين في حالة عجز، يتدخل البنك المركزي بالضرورة لشراء العملة المحلية وبيع ما يلزم من إحتياطيات دولية، إذا لم يقم البنك بأي عملية أخرى فإن القاعدة النقدية سوف تتناقص، هذه الأخيرة التي تعرف على أنها الحقوق على العالم الخارجي مضافا لها الحقوق على الإقتصاد المحلي:

$$H = FR + DC.....(01)$$

(H): القاعدة النقدية، (FR): إحتياطيات الصرف الأجنبي، (DC): الإئتمان المحلي.

يمكن القول من جهة الميزان الإجمالي للمدفوعات، أنه في أي فترة يجب أن يساوي التغير في الإحتياطيات الأجنبية الرصيد المالي الرسمي (BP)<sup>2</sup>.

$$\Delta(FR) = BP.....(02)$$

في إقتصاد مفتوح يجب أن يدعم أثر النقود القوي: (H). والمصدر من طرف البنك المركزي،

إما بواسطة إحتياطيات الصرف الأجنبي (Foreign Researves (FR) أو الإئتمان الحكومي (DC) Domestic Credit. كما أن الزيادة في أثر النقود القوي ( $\Delta H$ ) يجب أن تتبع زيادات في الإحتياطيات الخارجية أو زيادة في الإئتمان المحلي من طرف البنك المركزي أو كلاهما معا، أي:

$$\Delta H = \Delta(FR) + \Delta(DC).....(03)$$

تتأثر القاعدة النقدية بعمليات البنك المركزي عندما يتدخل في سوق الصرف (بائعا، مشتريا) للعملة المحلية، حيث تتقلص الإحتياطيات الأجنبية (FR) أو تزداد بمقدار مكافئ لذلك. من (2) و (3) ينتج مايلي:

<sup>1</sup> - راجع:

Peter Montiel, Carmen M. Reinhart, Do Capital Controls and Macroeconomic Policies Influence the Volume and Composition of Capital Flows? Evidence from the 1990s, School of Public Affairs, University of Maryland, March 1, 1999.  
www.puaf.umd.edu/papers/reinhart.htm

<sup>2</sup> - صالح تومي، مبادئ التحليل الإقتصادي الكلي، دار أسامة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2004، ص ص:

$$\Delta H = BP + \Delta(DC).....(04)$$

ويمكن صياغة دالة عرض النقود ( $M_s$ ) على أنها تعتمد على ( $H$ ) ومضاعف النقود  $m$  أي:

$$M_s = m.H = m.(FR + DC).....(05)$$

$$\Delta M_s = m.\Delta H = m.[\Delta(FR) + \Delta(DC)].....(06)$$

ينظر من المعادلة: (4) و (6) أنه لكي يبقى عرض النقود ثابت يجب أن يكون:

$$\Delta(DC) = -\Delta(FR) = -\Delta(BP).....(07)$$

يمثل ( $\Delta(DC)$ ) في المعادلة الأخيرة، عمليات السوق المفتوحة في مديونية الحكومة التي تكون

ضرورية لتعقيم ( $BP$ )<sup>1</sup>. تقاس درجة التعقيم بمعامل التعقيم ( $\alpha$ ) بناء على العلاقة السابقة كما يلي:

$$\Delta(DC) = \alpha.\Delta(FR)$$

حيث ( $DC$ ): حجم الأصول المحلية الصافية للبنك المركزي، و ( $FR$ ) حجم الأصول الأجنبية

الصافية وتجدر الإشارة إلى أنه إذا كانت ( $\alpha = -1$ ) يمكن القول أن هناك إستقلالية نقدية<sup>2</sup>. يمكن أيضا

قياس درجة التعقيم من خلال نسبة الإحتياطيات الأجنبية إلى القاعدة النقدية ( $FR/H$ ) حيث أن ارتفاع

( $FR/H$ ) يدل على وجود سياسة تعقيم نشطة. ويمكن تلخيص أهم السياسات المستخدمة من طرف

مجموعة من الدول لتعقيم التدفقات الأجنبية كما يلي:<sup>3</sup>

1- إجراءات التحييد التقليدية: تعتبر عمليات السوق المفتوح من أكثر الأدوات التقليدية إستخداما

من طرف البنوك المركزية نظرا للمزايا الكثيرة التي تتميز بها، وتوضح الدراسة الموضحة في الهامش،

أن التدفقات الكبيرة للنقد الأجنبي إلى الداخل التي شهدتها بعض الدول في العقد الأخير من القرن الماضي

وهي: كوريا، إسبانيا، تايلند، شيلي، كولومبيا، كان نتيجة تسارع إجراءات التحرير المالي خاصة بعد

السماح للأجانب بتملك الأسهم والصكوك، بالإضافة إلى أن تخفيض الضرائب وسعر الفائدة العالي قد

شجعا على تدفق رأس المال الأجنبي إلى الداخل. وقد إستخدمت هذه الدول عمليات السوق المفتوحة

للتحييد في السندات المحلية، وزادت كوريا وكولومبيا على ذلك برفع متطلبات الإحتياطي القانوني في

البنوك أو التقليل من الجوء إلى موارد البنك المركزي للتمويل.

لقد دلت التجربة أن تأثير هذه الإجراءات كان محدودا، ولا يمكن إتباعها إلى ما لا نهاية. فقد

إرتفع رصيد السندات إلى مستويات عالية في البلدان المذكورة بأكثر من قدرة السوق المحلي على

1 - Tony Cavoli, Sterilisation, Capital Mobility and Interest Rate Determination for East Asia, Working Paper 2005-05, School of Economics, University of Adelaide, 2005 Australia, pp: 07-08. [www.economics.adelaide.edu.au/research/papers/doc/econwp05-05.pdf](http://www.economics.adelaide.edu.au/research/papers/doc/econwp05-05.pdf)

2 - Joshuq Aizenman, Reuven Glick, STERILISATION, MNETARY, AND GLOBAL FINANCIAL INTEGRATION, NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESEARCH, 1050 Massachusetts Avenue, Cambridge, MA 02138, March 2008, pp : 07-08.

<http://www.nber.org/>

3 - Jang- Yung lee, Sterilisation capital inflows. international Monetry fund, Economic issues, 1997, pp : 02-17.

إستيعابها. وعليه في الأسواق الضيقة ذات السيولة المتدنية تجد البنوك المركزية أن عمليات السوق المفتوحة ليست مكلفة فقط، ولكنها غير مؤثرة أيضا وتؤدي إلى رفع سعر الفائدة مما يجذب المزيد من التدفقات للداخل.

نتيجة لذلك توقفت معظم هذه الدول عن إستخدام عمليات السوق المفتوحة، وفي المقابل إتجهت إتجاها آخر. فقد لجأت تايلاند إلى إجراءات الضبط والتوازن المالي، وإستخدمت شيلي وكولومبيا وإسبانيا سياسة الحد من القيود على تدفق النقد الأجنبي إلى الخارج، وكذلك إتجهت كولومبيا وكوريا لتسريع تحرير التجارة الخارجية، وإعتمدت شيلي وإسبانيا سياسات سعر الصرف أكثر مرونة، تسمح بإرتفاع إسمي في سعر الصرف. كما إستخدمت إندونيسيا عمليات مبادلة النقد الأجنبي، وحاولت تايلند تحويل ودائع الحكومة بالبنوك إلى البنك المركزي. هذا، وقد حاولت بعض الدول خلط أدوات السياسة النقدية التقليدية مع قيود غير مباشرة على تدفقات رأس المال، كما إستخدمت شيلي وكولومبيا وإسبانيا الإحتياطي النقدي المتفاوت لبعض مجموعات المقترضين بالنقد الأجنبي.

2- إجراءات التحييد المساعدة. يضطر البنك المركزي إلى القيام بهذه الإجراءات عندما تضيق فرص إستخدام عمليات السوق المفتوح في تحجيم الكتلة النقدية. وتتضمن هذه الإجراءات:

- تقليل التمويل عن طريق نوافذ البنك المركزي.

- إعادة تحديد وضبط الإحتياطيات.

- تحويل الودائع الحكومية لدى البنوك التجارية إلى البنك المركزي.

- مبادلة النقد الأجنبي.

بالنسبة للإحتياطي النقدي فإن أثر الزيادة فيه يشبه إلى حد كبير عمليات السوق المفتوحة، خاصة إذا ترتب على ذلك عوائد للبنوك. ولكن يحد من إستخدام هذا الخيار ما يلي:

- بعض البنوك لديها أصول إحتياطية تفوق الإحتياطي النقدي.

- تتعرض البنوك ذات الموقف الضعيف لصعوبات ومخاطر إذا رفعت نسبة الإحتياطي القانوني،

كما أنه في بعض الأحيان وجد عدم إمكانية إستخدامه لإرتفاعه أصلا.

كما أن إستخدام الإحتياطي وتغييره بإستمرار وسيلة مستقلة، وقد تكون معوقا للإدارة الرشيدة لمحافظ البنوك. في البلاد التي تحاول تحرير إقتصادها يعتبر تحرير الإحتياطيات إشارة خاطئة ذات أثر مماثل للضريبة على البنوك. وربما تساهم في خروج ودائع مما يضعف السيطرة النقدية للبنك المركزي.

يمكن للبنك المركزي أن يقوم بتحويل ودائع الحكومة من البنوك التجارية لصالحه (حالة إندونيسيا)، - بعض الدول تمنح فوائد على هذه الودائع - لو كانت التحويلات متكررة وغير متوقعة، فإنها تؤثر في موارد وسيولة البنوك خاصة إذا صاحبها تغيرات في الإحتياطيات، مما يصعب إدارة محافظ البنوك. هذا الإجراء محدود بتوفر ودائع كبيرة للحكومة لدى البنوك التجارية.



عملية أخرى تقوم بها البنوك المركزية لها أثر مشابه لعمليات السوق المفتوحة، ويمثل حافظا للبنوك لتصدير النقد الأجنبي إذا كان سعر الشراء المستقبلي أعلى من سعر البيع الحالي. تتميز مبادلة النقد الأجنبي بالمرونة، ولو كان السوق نشطا، يمكن إستخدامها حسب الأسعار السائدة مثل عمليات السوق المفتوح، ويمكن أن تتفاوت العقود لتعكس توقعات تدفق النقد الأجنبي، وهي عادة عقود قصيرة الأجل، ويمكن الإتفاق على مدتها لتكون أكثر مرونة.

من ميزات مبادلة النقد الأجنبي أنه يمكن القيام بها مقارنة مع عمليات السوق المفتوحة دون الحاجة لوجود رصيد كبير من السندات لدى البنك المركزي. على الرغم من ذلك، فإن إستخدام مبادلة النقد الأجنبي يتم في نطاق محدد مثل عمليات السوق المفتوحة، ويمكن أن تسبب خسائر للبنك المركزي مع إمكانية بيع النقد الأجنبي مقابل النقد المحلي دون علم البنك المركزي، مما يفرغ هذا الإجراء من فاعليته، وقد يستدعي الأمر مزيد من الرقابة.

عمدت دول أخرى<sup>1</sup> إلى إجراء مختلف يتمثل في تسهيل تصدير رأس المال، حيث تعمل هذه الآلية إذا كانت القيود الموجودة أصلا مؤثرة. كما يمكن أن يزيد تسهيل تصدير رؤوس الأموال كفاءة المؤسسات المحلية في الإستثمار عن طريق تنويع محافظ إستثمارها من خلال الإستثمار في الخارج. وكذلك يمكن السماح لها بالإحتفاظ بعوائد الصادرات في الخارج. كما أن تبسيط إجراءات تحويل الأرباح والمداخيل من وإلى القطر تصب في نفس الإتجاه. هذا ويمكن أن تعمل هذه السياسة في الإتجاه المعاكس عن طريق خروج المزيد من الأموال خاصة الدول التي تتراكم عليها ديون كبيرة، مما يشكل تهديدا بإستدامة عجز الحساب الجاري.

إستخدمت بعض الدول سياسة أخرى لتحديد تدفقات رأس المال الأجنبي وتتمثل هذه السياسة في الإحتياطي النقدي المتفاوت، ويشكل هذا الإجراء ضريبة على الإستلاف بالنقد الأجنبي، ويعيد جزء من التدفق إلى الخارج، وبالتالي يمكن أن يعادل مكانة بعض إجراءات التحييد الأخرى، وهو ليس مثل عمليات السوق المفتوحة، إذ ليس له أثر مباشر على أسعار الفائدة، وبالتالي ليس له أثر مستدام على تدفقات النقد الأجنبي إلى الداخل، ويمكن أن يعمل من خلال السوق الحر طالما كان محدودا، نظرا لأن هذا الإجراء يؤثر فقط على العائد، ويعتبر أفضل من الرقابة والقيود المباشرة لتحجيم تدفق رؤوس الأموال إلى الداخل.

نسبة الإحتياطي المتفاوت ومداه الزمني يمكن أن تضبط بإستمرار حسب الظروف. وأهم ما يميز هذا الإجراء أنه داخل البنية التمويلية ويعاقب التمويل قصير المدى بشدة، ويمكن أن يكون أكثر أنواع التدفق مساهمة في عدم الإستقرار. ويمكن مساندة هذه الآلية عن طريق فرض أرباح عالية بنسب أعلى

1 - Jang- Yung lee, Sterilisation capital inflows. Op cit, pp : 10-14.

على التمويل قصير المدى كترياق مضاد للنقود الساخنة<sup>1</sup> (*Hot Money*) التي تسعى للحصول على أرباح عالية في المدى القصير.

مثل هذه السياسة لها أيضا سلبيات، نظرا لأنها تقيد حركة النقد، ومحاولات إيجاد ثغرات للهروب منها يؤثر سلبا في حسن توظيف الموارد، ويعاقب المنشآت التي تتعامل في التجارة الخارجية بالمقارنة مع المتعاملة في السوق المحلي فقط، وتتنهد نسب الإحتياطي المتفاوت بأنها لا تحارب المضاربات فقط ولكن أيضا الإستثمار الجيد لأنه يزيد من شكوك المقترضين بالنقد الأجنبي. يكون لهذا الإجراء أكثر تأثيرا في حالة الدول التي ليست لها عمليات سوق مفتوحة. وقد إتجهت دول أخرى إلى ما يعرف بسياسة الحزام المزدوج، والتي تتضمن أدوات السياسة النقدية غير المباشرة، بجانب بعض القيود على تدفقات النقد الأجنبي.

رغم فعالية هذا النوع من السياسات إلا أن التجربة أثبتت أن كثير من الدول النامية تفتقد الوسائل المناسبة للتحديد المستمر لتدفق رؤوس الأموال إلى الداخل، وعندما تحرر إقتصاداتها تجد أن الأدوات التقليدية ليست مؤثرة عادة، وعليها أن تطور بنياتها الأساسية للوصول إلى قيود في إطار حرية السوق، وأن تستخدم سياسة الأحزمة المزدوجة مع حزمة من الإجراءات المساعدة، وفي بعض الأحيان تكون هناك حاجة لقيود غير مباشرة على حركة رؤوس الأموال.

بناء على ما سبق تعتبر سياسات التعقيم من أنجع الوسائل للتعامل مع التدفقات الأجنبية، نظرا لسرعتها للحد من الآثار التضخمية وتأثيرها على سعر الصرف. من جهة أخرى يؤخذ على هذه السياسة أنها تفترض وجود إحلال غير تام بين الأصول المحلية والأصول الأجنبية من ناحية، وبين مختلف الأصول المحلية من جهة أخرى، هذه السياسة لها أيضا أثر سلبي على أسعار الفائدة المحلية، حيث يمكن أن تسبب إرتفاعا لهذه الأخيرة، والتي يمكن بدورها أن تجلب مزيدا من التدفقات الخارجية. من جهة أخرى يمكن أن تسبب سياسة التعقيم إرتفاعا في دين الحكومة خاصة إذا كانت الفائدة المدفوعة على الأصول المبيعة أكبر من تلك التي تجنيها الحكومة من الأصول الأجنبية التي في حوزتها، كما يتطلب الأمر سوقا ماليا متطورا ومن الضروري أن تكون الأصول المحلية المبيعة في عملية التعقيم ذات آجال ليست بالقصيرة وإلا سيتم تسيلها بسرعة مما يمكن أن يسبب أزمة سيولة بنكية.

### المبحث الثاني - النماذج النقدية للحسابات الخارجية:

من أجل فهم أفضل وأعمق للآثار النقدية للتغيرات في الحسابات الخارجية من الضروري الإشارة إلى بعض النماذج التي تعنى بهذه المسألة، حيث أن العلاقة بين مكونات القطاع الخارجي وبعض

<sup>1</sup> - للتوسع أكثر حول تجارب بعض الدول يمكن الرجوع إلى:

Hali Edison, Carmen M. Reinhart, Stopping Hot Money, First draft: November 29, 1999, pp: 31-32. Cite: <http://www.puaf.umd.edu/papers/reinhart.htm>

المتغيرات النقدية في الإقتصاد ذات خصوصية معينة، فرصيد المعاملات الخارجية يعكس الحالة التي يكون عليها سوق العملة، مما يمكن المؤسسات المختصة من التدخل بالشكل المناسب، وفي هذا المجال هناك مجموعة من المتغيرات المترابطة فيما بينها: كسعر الفائدة ومعدل التضخم وسعر الصرف. يتناول هذا المبحث دورة الإزدهار/كساد، ثم النموذج النقدي لمندل - فليمينغ، وأخيرا وجهات نظر حول العلاقة بين القطاع الخاري وبعض متغيرات السياسة النقدية.

### المطلب الأول - شرح نظري لدورة الازدهار/ كساد:

يقدم هذا الجزء شرحا نظريا يفسر كيف أن التدفقات الرأسمالية الكبيرة المفاجئة إلى بلد نام، وخصوصا إلى إقتصاد صغير منفتح على الخارج، تستطيع أن تسبب أزمة مالية وإقتصادية. ويمكن للنموذج البسيط المقدم أن يوفر بصورة معقولة ما حدث في الأزمات المالية الآسيوية سنة 1997، مع التأكيد على المخاطر المتصلة بتحرير الأسواق الرأسمالية قبل أن يكون قد وضع بشكل راسخ إطار مؤسسي لازم للتنظيم الفعال والإشراف الحذر للوسطاء الماليين. والأهم من ذلك أن النموذج يوفر مفاهيما لتحليل وحتى توقع السيناريوهات المحتملة في أي إقتصاد منفتح على الخارج في حال مواجهته لخطر مماثل بسبب التدفقات الرأسمالية القصيرة الأجل الكبيرة والقائمة على المضاربة. ويفتح بالإضافة إلى ذلك تدابير وقائية في السياسة العامة لمنع حدوث أزمة مالية ممكنة بسبب إصلاحات غير ملائمة للقطاع المالي.

في غياب تدخل من البنك المركزي، مثل التعقيم تزيد التدفقات الداخلة من المعروض النقدي، وتخفض أسعار الفائدة المحلية وبالتالي تزيد من الإعتمادات في القطاع المصرفي من خلال فائض السيولة. ويحفز فائض السيولة بدوره الإستثمار الخاص، لا سيما الإستثمار القائم على المضاربة في قطاعات مثل العقارات وأسواق الأسهم مما يوسع الفجوة بين الإستثمار الخاص والإدخار المحلي. علاوة على ذلك فإن الإستثمارات المضاربة الزائدة في إطار أسواق مالية ورأسمالية محررة بشكل كامل. تحدث فوارق العائدات الهامة، خالصة من علاوات المخاطرة بين أسعار الفائدة المحلية ( $i^d$ ) وأسعار الفائدة الخارجية ( $i^f$ ) مع تساوي كل الأمور، تدفقات رأسمالية داخلة كبيرة، حيث يحدد حجم التدفقات الرأسمالية نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي ( $GDP$ ). ولتوضيح العلاقة بين ( $i^d$ ) و ( $i^f$ ) سعت دراسات عديدة إلى تقييم وتحليل مدى تأثير الإقتصاديات الكبرى على الدول في مرحلة التحول أو الدول النامية. فقد قدمت تحليلات عديدة لمدى التأثيرات المحتملة لأسعار الفائدة في الإقتصاديات الكبرى على أسعار الفائدة في الإقتصاديات الأصغر حجما. وتوصلت دراسات أخرى إلى أن سعر الفائدة في الدول الأصغر حجما

يتكامل تكاملا مشتركا مع الدول الأكبر حجما، كما توصلت دراسة إلى أن أسعار الفائدة لبعض الدول الأوروبية تتأثر بسياسة الو.م.أ النقدية.<sup>1</sup>

علاوة على ذلك فإن الإستثمارات المضاربة الزائدة كثيرا ما تؤدي إلى إرتفاع الأصول والممتلكات، أي إقتصاد الفقاعات، وفي الوقت نفسه فإن إتساع الفجوة بين الإستثمار والإدخار يصبح سببا هاما لزيادة عجز الحساب الجاري. ويجب أيضا ملاحظة أن التدفقات الرأسمالية الكبيرة المفاجئة إلى الداخل تؤدي إلى إرتفاع سعر الصرف الحقيقي للعملة المحلية، وتحدث تآكلا للقدرة التنافسية لصادرات الإقتصاد المتلقي للدفعات. كما يساهم إنخفاض الصادرات الناجم عن ذلك، إلى جانب ارتفاع الواردات في تدهور الحساب التجاري الذي مع تساوي باقي الأمور، يمكن أن يجر الحساب الجاري في نفس الاتجاه. وهذه حالة نموذجية لما يعرف كما سبق ب الداء الهولندي.

وفي النهاية تبلغ زيادة عجز الحساب الجاري النقطة الحرجة التي يضغط عندها المستثمرون الأجانب زر الهلع، وتتبع ذلك تدفقات رأسمالية ضخمة إلى الخارج.<sup>2</sup> كما أن إرتفاع سعر الصرف الحقيقي لفترات طويلة والذي قد يهدد القدرة على المنافسة الخارجية، يعرض القطاع الخارجي للضغوط والذي يؤدي إلى خلق مناخ من فقدان الثقة المترتب على ذلك من طرف المستثمرين الأجانب.<sup>3</sup>

عادة ما تأخذ نتائج إنعكاس التدفقات الرأسمالية حجم الكارثة كما حصل في حالة الأزمة الآسيوية. ويتبع إنخفاض العملة في شكل إنخفاض حاد لقيمة العملة المحلية تدفقات رأسمالية مفاجئة إلى الخارج، وهذا بدوره يؤدي إلى إفلاس الشركات التي أكثرت من الإقتراض بالعملات الأجنبية من خلال وساطة القطاع المصرفي المحلي. ويؤدي فشل الشركات المحلية إلى زيادة حادة في الأصول غير المجدية، أي القروض السيئة، مما يعني أن المصارف تتحمل عندها ديونا ثقيلة مقومة بالعملة الأجنبية. ثم تؤدي الأزمة المصرفية إلى أزمة إقتصادية معمة وإستفحال البطالة وكساد عميق وهذا سيناريو نموذجي لدورة إزدهار / كساد.<sup>4</sup>

<sup>1</sup> - نورة عبد الرحمان اليوسف، تعادل أسعار الفائدة بين الدول الصناعية الكبرى ودول مجلس التعاون الخليجي، مجلة العلوم الإقتصادية والإدارية، المجلد العشرون، العدد الأول، ينيه 2004، ص: 02. متوفر على الموقع: [jeas.cbe.uaeu.ac.ac/jeas2004-june/3.pdf](http://jeas.cbe.uaeu.ac.ac/jeas2004-june/3.pdf)

<sup>2</sup> - تطوير الأسواق المالية وإصلاح مؤسساتها: قضايا وخيارات السياسة العامة لمنطقة الإسكو، اللجنة الإقتصادية و الإجتماعية لغربي آسيا، الأمم المتحدة، نيويورك، 2005، ص ص: 06-07.

<sup>3</sup> - أورى دادوش، ميلان براهيميات، توقع إنعكاس رأس المال، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، المجلد 32، العدد4، ديسمبر 1995، ص:03.

<sup>4</sup> - تطوير الأسواق المالية و إصلاح مؤسساتها: قضايا و خيارات السياسة العامة لمنطقة الإسكو، مرجع سابق، ص: 07.

باعتبار سعر الفائدة أحد أهم محاور الإصلاح المالي، فكثيره من المتغيرات النقدية يجب على البنك المركزي السعي بشتى الوسائل لضمان إستقراره. فكما سبق، تمارس التدفقات العكسية لرأس المال (الخروج الكثيف لرؤوس الأموال قصيرة الأجل) ضغوطات كبيرة على سعر الصرف وأسعار الفائدة. علاوة على ذلك، إذا عجز البنك المركزي عن إتخاذ الخطوات الضرورية لتلاشي تلك الآثار، نظرا لإنخفاض مستوى الإحتياطيات، فقد يترتب على ذلك إختلال ميزان المدفوعات، كما يترتب على الصدمة المالية التي تتمثل في إنخفاض أسعار السلع التصديرية الرئيسية أو زيادة أسعار أهم السلع المستوردة، أو إنخفاض تدفقات رأس المال للداخل، تحويل المستثمرين الأجانب لأموالهم خارج البلاد، وذلك لأنهم يرغبون في الإحتفاظ بإستثماراتهم في المناطق التي تقدم العائد المرتفع، حيث يقوم المستثمرين الأجانب ببيع ما في حوزتهم من أسهم محلية وشراء العملات الأجنبية، مما يترتب عليه إنخفاض في الرقم القياسي لأسعار الأسهم، ويتوقف ذلك على نظام الصرف ومدى الزيادة في معدلات الفائدة المحلية أو الإنخفاض في أسعار الصرف أو كليهما معا<sup>1</sup>.

في حالة نظام سعر الصرف العائم، إذا كانت الأصول المالية الأجنبية بديل كامل للأصول المحلية، فإنه ستحدث زيادة في سعر الصرف الأجنبي، وقد ساعدت التطورات التي شهدتها أسواق المال الدولية إلى تقارب وتشابه الأدوات المالية وإنخفاض الهيكل الزمني لمعدلات العائد على الأصول المالية، بدرجة ملحوظة، ومن ثم زادت درجة الإحلال بين الأصول المحلية والأجنبية بدرجة معنوية. أما في حالة نظام أسعار الصرف الثابتة وبإفتراض الإحلال الكامل بين الأصول الأجنبية والمحلية، فيترتب على الصدمة السالبة إنخفاض أسعار الأسهم المحلية. وللحفاظ على سعر العملة المحلية من الإنخفاض الناتج عن تدفق رأس المال للخارج، تتدخل السلطات النقدية في سوق الصرف الأجنبي لشراء عملتها، مما يترتب عليه إنخفاض حجم إحتياطياتها الدولية كمكون من مكونات القاعدة النقدية، ومن ثم يقلص عرض النقود وترتفع أسعار الفائدة المحلية، أما إذا كانت الأصول المحلية والأجنبية بدائل غير كاملة، ففي ظل نظام أسعار الصرف المعومة، فإن الإرتفاع في سعر الصرف والفائدة يصبح أقل.

أما في حالة أسعار الصرف الثابتة، فسيترتب على الصدمة السالبة إرتفاع أقل في سعر الفائدة المحلية على الوضع في ظل الإحلال الكامل بين الأصول المالية المحلية والأجنبية. وتصبح تلك التقلبات في الأسعار مصدرا خطيرا لعدم التأكد، مما يعوق الإستثمار الأجنبي والمحلي، وتزداد المشكلات مع زيادة تقلبات أسعار الصرف والفائدة<sup>2</sup>.

يتضح مما سبق أن المجمعات النقدية المحلية تتأثر بالتدفقات الرأسمالية من وإلى الخارج، ويلعب كل من سعر الصرف وسعر الفائدة دور كبير في ذلك. فإختلاف العائد هو الذي يدفع رؤوس الأموال

<sup>1</sup> - عمر صقر، العولمة وقضايا إقتصادية معاصرة، الدار الجامعية، القاهرة، 2003/2002، ص ص: 131-132.

<sup>2</sup> - نفس المرجع السابق، ص ص: 132-133.

للحركة بين الدول المختلفة، والمعلوم أن سعر الفائدة متغير مهم وهو أداة فعالة في يد البنك المركزي لتوجيه السياسة النقدية، فمن جهة هذا السعر يعكس العرض والطلب على الموارد المالية في السوق المحلي. ومن جهة أخرى فهو يمثل تكلفة للمقترضين وعائد للمستثمرين، وبالتالي فإن المقترض يبحث دائما عن أدنى تكلفة، بينما المستثمر يسعى إلى تعظيم العائد. يؤكد العديد من الإقتصاديين على<sup>1</sup> أن التفاوت في أسعار الفائدة على المستوى العالمي يدخل برؤوس الأموال نحو البلدان التي ترتفع فيها هذه الأسعار. ويكون لذلك تأثير على سعر الصرف (على إفتراض ثبات مستويات الأسعار وذلك لأن إرتفاع هذه المستويات وبمعدلات أعلى في الدولة الأم المصدرة قد تعدل التفاوت المذكور في أسعار الفائدة).

يضيف آلن رينولدز أنه<sup>2</sup> بإمكان أسعار الفائدة المرتفعة أن تقوم بدعم عملة معينة لمدة وجيزة من خلال جذب /أموال هاربة/ دولية، إلا أن أسعار الفائدة المرتفعة بإفراط، تعتبر من الناحية النموذجية أحد أعراض السياسة النقدية المعرضة للتضخم التي تتطلب علاوة شديدة المخاطر.

حسب الكثير من البرامج الإقتصادية المطبقة في بلدان نامية عديدة والتي إعتمدت بشدة على سعر الفائدة، حيث كان الهدف هو جذب رأس المال الأجنبي، وإيقاف الإنخفاض في أسعار الصرف، ولكن هذه العلاقة قد لا تؤدي إلى هذه النتائج المتوقعة في كل الأحوال خاصة حين تسود توقعات قوية بإنخفاض قريب في سعر الصرف، تزداد الحاجة إلى أن يكون سعر الفائدة - لمواجهة هذه التوقعات - شديد الإرتفاع، ولكن هذه المستويات المرتفعة إذا إستمرت لفترة يمكن أن تؤدي إلى كساد في الإقتصاد الحقيقي. فأسعار الفائدة الأكثر إرتفاعا تزيد من صعوبة خدمة الدين المقوم بالعملة المحلية بالنسبة للمؤسسات، وتقلل من التوسع في الإقراض المصرفي، وكذلك ونتيجة للزيادة في حالات العسر وإحتمالات عدم الوفاء بالديون، تضعف المراكز المالية للبنوك، الفلق الذي يمكن أن تثيره هذه المخاطر والآثار السلبية لها، يمكن في الحقيقة أن تؤدي إلى إنقاص حجم التدفقات الرأسمالية الأجنبية إلى الداخل بدلا من تشجيعها وزيادتها. ويمكن أن تزيد الوضع الاقتصادي سوءا وسعر الصرف إنخفاضا.

في نفس الفكرة السابقة يرى البعض<sup>3</sup> أن البلدان النامية لا تسيطر بصورة عامة على حيزها المالي الداخلي إلا سيطرة سطحية، إذ يكون هذا الحيز في مجمله تابعا للعوامل الخارجية على جميع الأصعدة، بدءا بالعوامل المؤثرة على تطور الكتلة النقدية، حيث يقوم تطور الأرصدة بالنقد الأجنبي بدور حاسم، ووصولاً إلى العوامل المؤثرة على التوزيع الداخلي للتسليفات المصرفية حيثما يكون للقروض الخارجية دور محوري، نظرا لما تتطلبه الإستثمارات، في الإنفاق، من نسب عالية من العملات الأجنبية.

<sup>1</sup> - هوشيار معروف، كاكامولا، الإستثمارات والأسواق المالية، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2003، ص: 112.

<sup>2</sup> - آلن رينولدز، أسعار الفوائد وأساسيات الدولار، مصباح الحرية، 05 شباط 2008، متوفر على الموقع: [www.Misbahalhuriya.org/content/view/442/38](http://www.Misbahalhuriya.org/content/view/442/38)

<sup>3</sup> - جورج قرم، التبعية الإقتصادية: مأزق الإستدانة في العالم الثالث في المنظر التاريخي، الطبعة الثالثة، دار الطليعة،

بيروت، 1986، ص: 126.

من خلال ما سبق، المتغيرات النقدية المهمة هي: سعر الفائدة المحلي والأجنبي، سعر الصرف، الكتلة النقدية المحلية. لتوضيح آلية التفاعل بين هذه المتغيرات، تجدر الإشارة إلى أن تدخل السلطات النقدية في أحيان كثيرة في سوق النقد، من خلال عملية التعقيم، يكون بهدف الحفاظ على سعر صرف مستقر وبالتالي تفادي دورة الازدهار/كساد. وعملية التعقيم تهدف أيضا في هذه الحالة إلى تعويض زيادة المعروض النقدي التي تحدثه التدفقات الرأسمالية الداخلة عن طريق عدد من الأدوات النقدية، منها بيع السندات الحكومية في عملية سوق مفتوحة. ويفترض هنا وجود سوق رأسمالي على درجة لا بأس بها من التطور للسندات الحكومية. من جهة أخرى فإن عملية التعقيم هذه يمكن أن ترفع أسعار الفائدة بشدة، وبذلك تجذب تدفقات رأسمالية متواصلة في الوقت الذي تخفض فيه كثيرا من الإستثمارات والإنفاق على الصعيد المحلي. يمكن توضيح ذلك كمايلي:<sup>1</sup>

1- مع افتراض وجود سعر صرف مثبت وأسواق مالية ورأسمالية حرة، وبدن تعقيم:

$\Delta(i^d - i^f) \uparrow \leftarrow$  تدفقات رأسمالية داخلة  $\uparrow \leftarrow M_s \leftarrow i^d \downarrow \leftarrow$  إقتراض من المصارف ( فائض سيولة)  $\uparrow \leftarrow \Delta(I - S) \downarrow \leftarrow$  مضاربة  $I \uparrow \leftarrow$  فقاعة  $\leftarrow$  أسعار الصرف الحقيقية  $\downarrow \leftarrow$  الصادرات  $\downarrow \leftarrow$  عجز الحساب الجاري  $\uparrow \leftarrow$  تدفقات رأسمالية خارجة  $\uparrow \leftarrow$  أسعار الصرف  $\uparrow \leftarrow$  عبء الديون للشركات التجارية  $\uparrow \leftarrow$  إفلاس الشركات  $\uparrow \leftarrow$  ديون سيئة للمصرف  $\uparrow \leftarrow$  أزمة مالية وإقتصادية عامة.

2- الظروف نفسها مع التعقيم:  $\Delta(i^d - i^f) \uparrow \leftarrow$  تدفقات رأسمالية داخلة  $\uparrow \leftarrow$  التعقيم (مثلا بيع

السندات الحكومية)  $\leftarrow i^d \uparrow \leftarrow$  تدفقات رأسمالية داخلة  $\uparrow \leftarrow$  الإستثمار و الإنتاج  $\downarrow \leftarrow$  كساد.

$i^d$ : أسعار الفائدة المحلية.  $i^f$ : أسعار الفائدة الخارجية.  $M_s$ : المعروض النقدي.  $I$ :

الإستثمار.  $S$ : الإذخار

إن التحدي الذي يواجه السياسة النقدية المنتهجة من أي بنك مركزي خاصة في الدول النامية، هو القضاء على أهم العقبات والتي يؤدي وجودها إلى فشل أي سياسة نقدية، وهذه العقبات هي: تحديد حجم ثابت لا يتغير من الإحتياجات الدولية، ثبات سعر الفائدة، وثبات سعر الصرف، تكون هذه العناصر عقبات في وجه السياسة النقدية في حالة تثبيتها وتحرير المعاملات المالية الأجنبية، حيث من المتوقع أن تكون السياسة النقدية أكثر فعالية في تحقيق أهدافها في ظل أسعار فائدة و صرف مرنة. يمكن القول أن أدوات البنك المركزي لإدارة السياسة النقدية يختلف باختلاف درجة إنفتاح حساب رأس المال، لأنها لا تكون مؤثرة في حالة حساب رأس المال المغلق نسبيا، أما في حالة الحساب المفتوح فيكون الهدف الأساسي للبنك المركزي هو الحد من تقلبات تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، وذلك بإتخاذ بعض

<sup>1</sup> - تطوير الأسواق المالية وإصلاح مؤسساتها: قضايا وخيارات السياسة العامة لمنطقة الإسكو، مرجع سابق، ص: 07.

الإجراءات التحوطية أو فرض بعض القيود على رأس المال لحماية سعر الصرف من التقلبات في حالة تأثر الإقتصاد بالصدمات الخارجية.

تأسيسا على ما سابق يمكن التساؤل وإثارة القلق مما ستؤول إليه الأوضاع الإقتصادية في أي دولة نامية حول مستقبل الدور الإقتصادي للدولة، ودور البنك المركزي من حيث الاستقلالية والمصادقية، والسياسة المناسبة لإرساء الإستقرار الإقتصادي والإجتماعي أمام موجة التحرر المالي التي يظهر أنها غير متوقفة، والتي على خلاف ما كان متوقعا منها هو التوزيع الكفاء للموارد المالية المتاحة، فإنها اليوم تعمل على زيادة تراكم رأس المال والسلطة ومقومات إتخاذ القرار في أيدي فئة قليلة من المستثمرين والبنوك، تمكنهم من زعزعة الإستقرار الإقتصادي والإجتماعي والسياسي لأي دولة.

### المطلب الثاني - النموذج النقدي لمندل - فلمنغ (Mundell- Fleming):

لا يمكن إهمال إسهامات كل (Robert A. Mundell)، (Marcoss J. Fleming) عند بحث علاقة التوازن النقدي بالتوازن الخارجي أو سعر الصرف، حيث يعتبر نموذج (Mundell- Fleming) تطورا أساسيا في الفكر الإقتصادي، فهو من الأبحاث الأولى والرائدة في مجال تحديد فاعلية السياسات النقدية والمالية في إقتصاد صغير مفتوح سواء في ظل ثبات معدل الصرف أو نظام التعويم، ناهيك عن تركيزه على حساب رأس المال آخذا في إعتباره درجة سيولة رأس المال وتأثيرها على طبيعة التحليل.

1- الفرضيات الأساسية للنموذج: قبل التعرض للتحليل الذي قدمه كل من (R.Mundell)

و (J.Fleming) تجدر الإشارة إلى ضرورة عرض أهم فرضيات هذا النموذج:<sup>1</sup>

- يركز النموذج على الإقتصاد المفتوح الصغير نسبيا الذي لا يؤثر على إتجاه أسعار الفائدة في باقي دول العالم. ومنه فسعر الفائدة متغير خارجي.

- صافي الصادرات سوف يزداد في المدى القصير كإستجابة لإنخفاض مستوى قيمة العملة المحلية.

- تدفقات رأس المال تعتبر ذات حساسية للتغيرات في الفرق بين أسعار الفائدة المحلية والخارجية.

- مستوى توازن الناتج مع سعر الفائدة، الذي يترتب عليه في الإقتصاد المفتوح فائض أو عجز في ميزان المدفوعات، توازنا مؤقتا وظاهريا، وهو شبه توازن. وحتى يتحقق التوازن الكامل لا بد من الإستجابة لشروط توازن سوق السلع، وتوازن سوق النقود بالإضافة إلى تحقيق توازن ميزان المدفوعات.

بما أن الناتج دائما عند مستوى التشغيل الكامل ( $Y = Y_{PE}$ )، رصيد ميزان المدفوعات يتغير فقط بسبب المستوى العام للأسعار ( $P$ ) وعرض النقود ( $M_s$ ) حسب (Mundell-Fleming)، فإنه في حالة تبني

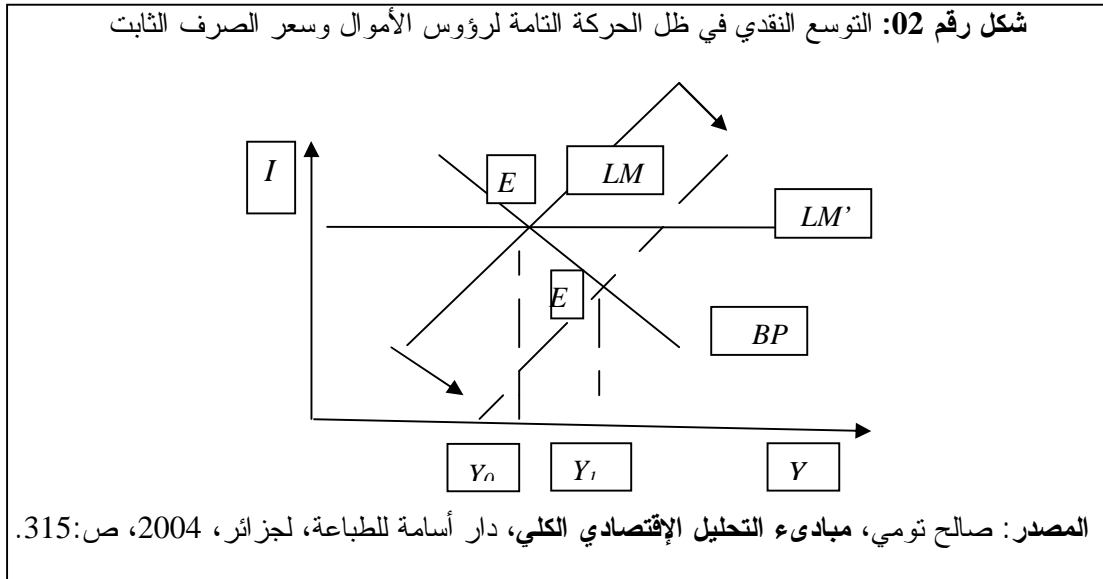
1 - BERNARD GUILLOCHON, ANNIE KAWECKI, Economie internationale : Commerce et macroeconomie, 4e, DUNOD, Paris, 2003, pp : 260-261.



نظام سعر الصرف الثابت تكون السلطات النقدية المحلية ملزمة بزيادة ما تحتفظ به من احتياطي صرف أجنبي لإمتصاص الزيادة في عرض العملات الأجنبية، ويمكن لهذه الزيادة في الإحتياطي أن تؤدي إلى زيادة في عرض النقود المحلية مما يؤدي على إضطراب عملية توازن سوق النقود. ويحدث التوازن الكامل فقط عندما تتدخل السلطات لمقابلة زيادة عرض النقود وإستخدام آليات لزيادة الطلب على النقود وتعمل في ذات الوقت على تخفيض معدلات الفائدة إلى الحد الذي يؤدي إلى تدهور في الحساب الجاري وحساب رأس المال. هذا الخليط من التدهور المقصود (المخطط) بنسب معينة، يمكن أن يؤدي إلى زيادة الفائض المحقق في ميزان المدفوعات، ويعيد التوازن لسوق السلع وسوق النقود عند مستوى أعلى من الناتج. وفي حالة تعويم أسعار الصرف يكون لمستوى الناتج وسعر الفائدة الذي يؤدي إلى تحقيق فائض ميزان المدفوعات، أثر على تحسين قيمة العملة المحلية، التي يترتب عنها تدهور في الميزان التجاري الأمر الذي يؤدي إلى إعادة التوازن إلى ميزان المدفوعات.

إن النموذج السابق يحاول الربط بين السياسة النقدية المحلية ومتغيرين مرتبطين بالإقتصاد الأجنبي، وهما حركة رأس المال وسعر الصرف. وفي هذا المجال فإن دور السياسة النقدية يتباين حسب نوع نظام الصرف المتبع.

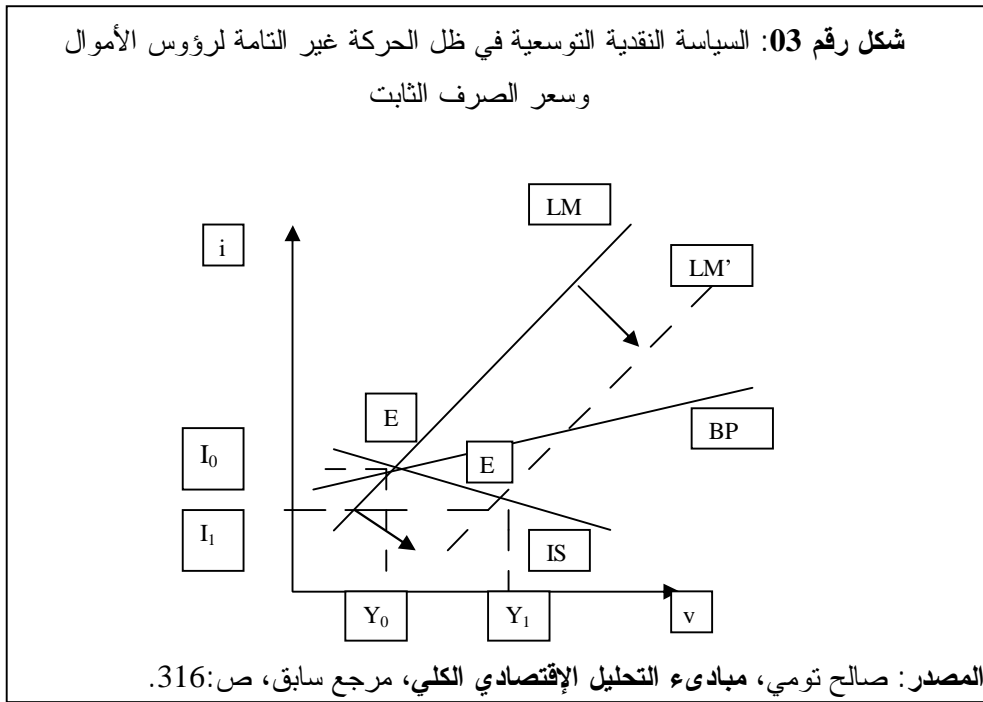
2- نموذج  $IS - LM - BP$  في ظل سعر الصرف الثابت: يبين الشكل الموالي منحنيات  $(IS)$ .  $(LM)$  والمنحنى  $(BP=0)$  الذي هو أفقي بمعنى الحركية التامة لرأس المال<sup>1</sup>. و يكون ميزان المدفوعات متوازنا  $(BP=0)$  فقط لما يكون سعر الفائدة المحلي والأجنبي متساويان  $(i = i_f)$  وعند أي سعر فائدة آخر تكون تدفقات رؤوس الأموال قوية بحيث يكون  $(BP)$  غير متوازن. ومنه فعلى البنك المركزي أن يتدخل للمحافظة على نفس سعر الصرف الثابت.



1 - حول كيفية إستنتاج المنحنيات الثلاث  $(IS - LM - BP)$  يمكن الرجوع إلى:

سامي خليل، الإقتصاد الدولي، دار النهضة العربية، مصر، 2005، ص: 1103-1109.

إذا كان هناك توسع نقدي يبدأ عند النقطة  $E$ ، يتحرك منحنى  $(LM)$  للأسفل ولليمين، ويتحرك الإقتصاد في الأجل القصير إلى النقطة  $E'$  مع دخل مرتفع  $(Y_1)$ ، لكن عند النقطة  $E'$  هناك عجز كبير في ميزان المدفوعات، فيحدث ضغط على سعر الصرف ليندهور، ونظرا لأن سعر الصرف المتبع هو الثابت يجب على البنك المركزي أن يتدخل لبيع النقود الأجنبية، ويحصل مقابل ذلك على النقود المحلية، وبالتالي ينخفض عرض النقود. وكنتيجة لذلك يعود المنحنى  $(LM')$  الجديد في الأجل الطويل باتجاه اليسار ويتواصل هذا المسار حتى يعود هذا الأخير إلى مستوى التوازن الأصلي عند النقطة  $E'$ . عمليا مع الحركة التامة لتقل رؤوس الأموال لا يصل الإقتصاد أبدا إلى النقطة  $E'$ ، لأن تجاوب تدفق رؤوس الأموال يكون سريعا وقويا جدا بحيث يكون البنك المركزي مجبرا على معاكسة التوسع النقدي الأصلي لتحاشي هروب رؤوس الأموال وبالتالي حدوث عجز في ميزان المدفوعات. يحرك التوسع في مخزون النقود المحلي عبر مشتريات البنك المركزي في السوق المفتوحة للدين مبدئيا منحنى  $(LM)$  إلى  $(LM')$ . وينتج عن ذلك إنخفاض سعر الفائدة وزيادة المستوى التوازني للدخل في الأجل القصير من  $y_0$  إلى  $y_1$ ..



إن الإنخفاض في سعر الفائدة المحلي والزيادة في الدخل التوازني يحدثان عجزا في ميزان المدفوعات، يكون هذا العجز كبيرا كلما كانت درجة تجاوب تدفقات رؤوس الأموال لفروقات أسعار الفائدة (بين المحلي والخارجي) عالية.

يؤدي التوسع النقدي هنا إلى مشكل التعقيم لنتيجة العجز في ميزان المدفوعات، مع شح الإحتياطيات من العملة الأجنبية، إما يجب أن يتعدل مخزون النقود للوراء إلى مستواه الأصلي أو يجب التخفيض في العملة لغرض تحريك ( $BP=0$ ) بحيث أن يمر عبر النقطة ( $i_1, Y_1$ ).

إذا إحتفظ سعر الصرف بمستواه الأصلي، فإن نتيجة ذلك في الأجل الطويل هي زيادة البنك المركزي لمخزون النقود بمديونية أكبر للحكومة وبإحتياطيات أجنبية أقل. فالدخل العالمي، سعر الفائدة المحلي، مخزون النقود، سوف تعود كلها إلى مستوى التوازن الأصلي، ويكون هنا مخزون النقود متغيرا داخليا. إذا ظهر توسع نقدي لما يكون ( $BP>0$ ) فإن ذلك سوف يسرع من زيادة مخزون النقود الذي كان قد ظهر كنتيجة للفائض، فالفائض سينقل وسيكون هناك تراكم صغير للإحتياطيات الأجنبية كنتيجة للتوسع النقدي، وتكون آثار السياسة هنا على مخزون النقود المحلي غير عقيمة، ونفس الشيء لما يكون ( $BP<0$ ) في ظل سعر الصرف الثابت، يؤدي الكبح النقدي إلى تسارع التعديل في مخزون النقود المحلي الذي من المفروض أن يظهر كنتيجة لخسارة الإحتياطيات من النقد الأجنبي<sup>1</sup>.

3- نموذج  $IS - LM - BP$  في ظل سعر الصرف المرن: في ظل أسعار الصرف المرنة يكون مخزون النقود، بما فيها إحتياطيات الصرف الأجنبي ( $R$ ) والإئتمان المحلي ( $D$ )، محددًا بواسطة البنك المركزي، ومنه فإن وضعية منحنى ( $LM$ ) تكون مثبتة بواسطة السياسة النقدية، فإذا لم تكن نقطة تقاطع منحنى ( $IS$ ) و( $BP$ ) موجودة على المنحنى ( $LM$ )، يجب أن يحدث تعديلا، ويحدث هذا التعديل في سعر الصرف. فالقيم المختلفة لسعر الصرف تعمم قيما مختلفة للصادرات والواردات ومنه تنتج منحنيات مختلفة لكل من ( $BP$ ) و( $IS$ ).

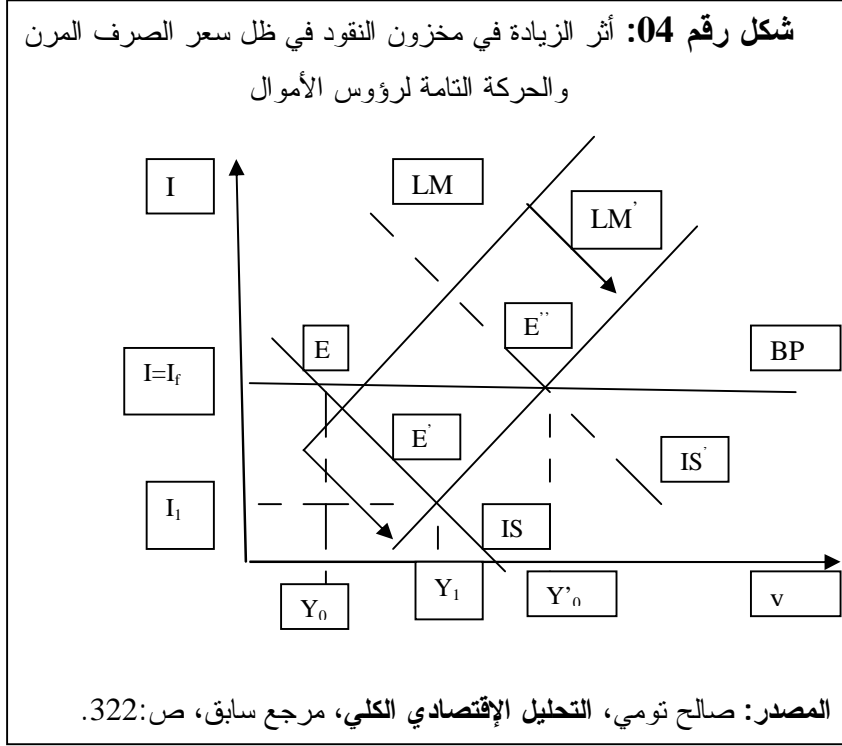
وما دام منحنى ( $IS$ ) سالب الميل، ومنحنى ( $BP$ ) موجب الميل أو أفقي فإنه توجد نقطة واحدة فقط يتقاطعان عندها وتقع في نفس الوقت على المنحنى ( $LM$ ). إن قيمة سعر الصرف التي تتقاطع فيها منحنيات ( $IS$ ) و( $BP$ ) لما يلتقيان مع منحنى ( $LM$ ) هي سعر الصرف التوازني في الإتجاه أن سعر الصرف يجب أن يكون تلك القيمة التي تجعل منحنى ( $IS$ ) و( $BP$ ) يتقاطعان مع بعضهما على نقطة من منحنى ( $LM$ ).

ويتعارض هذا مع تفسير سعر الصرف الثابت أين يكون منحنيات ( $IS$ ) و( $BP$ ) في وضعية ثابتة في الوقت الذي يتحرك فيه منحنى ( $LM$ )، لأن مخزون النقود يتغير حتى يضمن وجود منحنى ( $LM$ ) على تقاطع مع المنحنيين ( $IS$ ) و( $BP$ ). ومنه يجب التأكيد على أنه في حالة سعر الصرف الثابت، تكون وضعية منحنى ( $IS$ ) و( $BP$ ) ثابتة ويحددان توازن الأجل الطويل (حالة الثبات)، بينما يتحرك مخزون النقود ومنه منحنى ( $LM$ ) بإتجاه تلك النقطة الثابتة، في حين أنه في ظل سعر الصرف المرن يكون

1 - سامي خليل، الإقتصاد الدولي، مرجع سابق، ص ص: 1208-1209.

منحنى  $(LM)$  في وضعية مثبتة في الوقت الذي يتغير فيه سعر الصرف محددًا بذلك منحنى  $(IS)$  و  $(BP)$  بإتجاه نقطة تقاطع منحنى  $(LM)$ .

في ظل سعر الصرف المرن والحركة التامة لرؤوس الأموال فإن تغير مخزون النقود يؤدي إلى الزيادة في الدخل وتدهور قيمة العملة، كما هو موضح بالشكل الموالي:



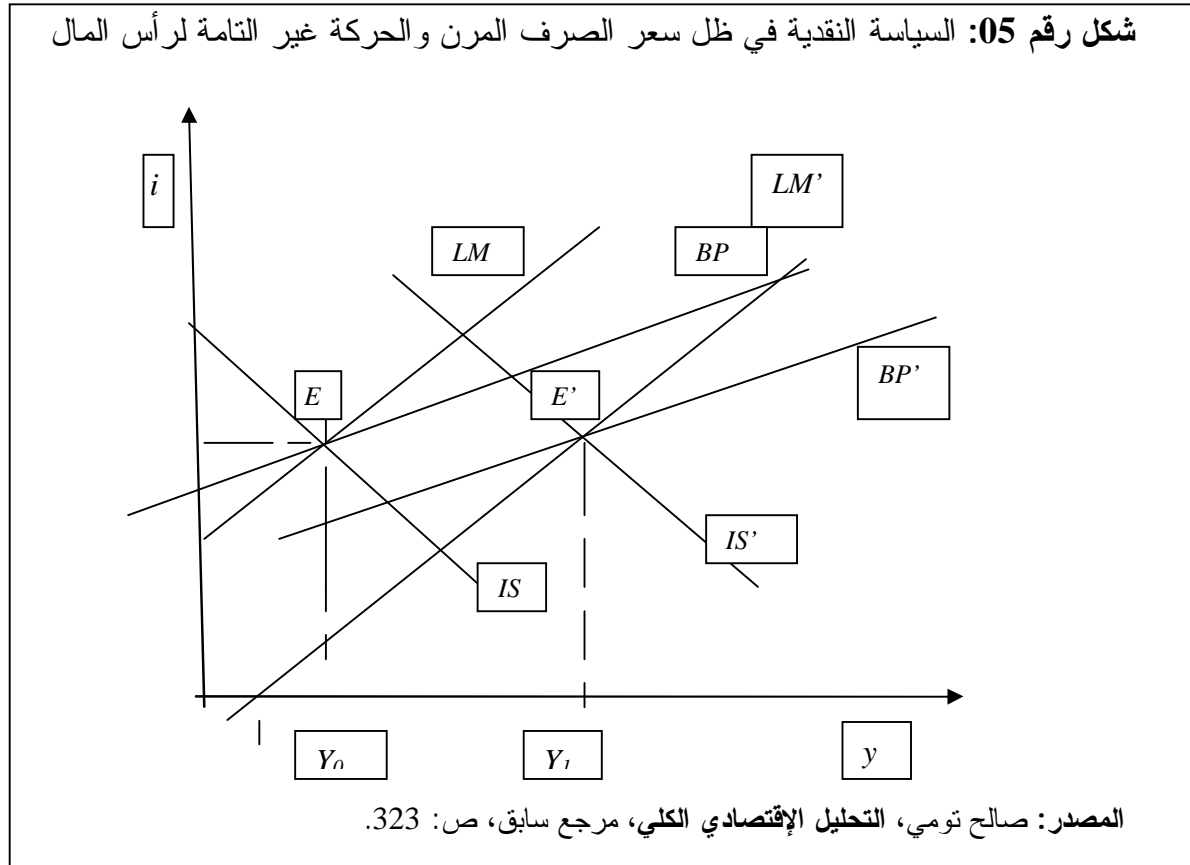
عند نقطة التوازن الأصلي  $E$ ، إذا كانت هناك زيادة في الكمية الاسمية للنقود  $M'$ . فما دامت الأسعار معطاة، ينتج زيادة في مخزون النقود الحقيقي، ويصبح عند  $E$  فائض في عرض الأرصدة الحقيقية.

ل للوصول إلى التوازن يجب على أسعار الفائدة أن تنخفض ومستوى الدخل يزداد إلى النقطة  $E'$  مع  $(i_1, Y_1)$  كنتيجة لتحرك منحنى  $(LM)$  إلى  $(LM')$ . فيصبح كل من السوقين السلعية والنقدية في المدى القصير متوازنين عند النقطة  $E'$ . لكن كل هذا يكون عند سعر الصرف الأصلي. بينما عند النقطة  $E'$  يكون  $(i < i_f)$  فتبدأ رؤوس الأموال تتدفق نحو الخارج فتتدهور العملة. ويؤدي التدهور في العملة إلى زيادة أسعار الواردات وتصبح السلع المحلية أكثر تنافسا لتوسع الطلب عليها، فيتحرك منحنى  $(IS)$  إلى  $(IS')$  لليمين، ويتواصل تحركه إلى اليمين إلى أن يكون تدهور العملة قد رفع من الطلب الكلي والإنتاج إلى المستوى  $(Y_0)$  وعند هذه النقطة يكون هناك توازن ثلاثي<sup>1</sup>.

1 - للتوسع أكثر يمكن الرجوع إلى:

سي بول هالوود، رونالد ماكدونالد، النقود والتمويل الدولي، مرجع سابق، ص: 173-175.

عندما تكون حركة رؤوس الأموال غير تامة فإن سعر الصرف المرن يتعدل ليحافظ على  $(BP=0)$  ولا يوجد تغير في إحتياطيات البنك المركزي من النقد الأجنبي، وما دام  $(AR=0)$  فإن مخزون النقود المحلي يمكن مراقبته تماما من طرف السلطات النقدية في كل من الأجلين القصير والطويل، ويسمح هذا بالإستقلالية المحلية للسياسة النقدية في ظل نظام سعر الصرف المرن، والتي هي غير موجودة في ظل سعر الصرف الثابت.



إن التوسع النقدي في ظل نظام سعر الصرف المرن يحرك  $(LM)$  إلى  $(LM')$  في الشكل السابق، ومنه فإن نتيجة الإنخفاض في سعر الفائدة المحلي سوف يحدث تدهورا في حساب رأس المال. وبافتراض توفر شرط:  $(Marshall-Learner)$  فإن سعر الصرف يجب أن ينخفض بطريقة كافية لإلغاء الزيادة في الحساب الجاري، الغرض منه المحافظة على التوازن في سوق الصرف الأجنبي<sup>1</sup>. هذا الإنخفاض في سعر الصرف يسبب تحركا صافيا في الطلب المحلي والخارجي بإتجاه الناتج المحلي وينتج تحركا لليمين في كل من  $(BP)$  وكذلك  $(IS)$  كما هو موضح بالشكل السابق.

1 - صالح تومي، التحليل الإقتصادي الكلي، مرجع سابق، ص: 223.

في ظل أسعار الصرف المرنة تكون القناة المهمة التي تؤثر عبرها السياسة النقدية على الإقتصاد هي التغيرات في الأجور الحقيقية والسعر النسبي للسلع المحلية مقارنة بالسلع الأجنبية التي تنتج من تغير في سعر الصرف. فالتوسع النقدي يؤدي إلى تدهور قيمة العملة بينما الكبح النقدي يؤدي إلى العكس. فمع دالة العرض الكلي الكينزي يؤدي التحسن في العملة إلى رفع سعر السلع المحلية بالمقارنة مع سعر السلع الأجنبية لما يعبر عن السعيرين بنفس العملة، يؤدي ذلك إلى تحرك الطلب بإتجاه السلع الأجنبية ويحدث إنكماش في الدخل المحلي والعمالة في حين يؤدي التدهور في العملة إلى العكس.

خلاصة القول أن أثر كل السياسات الإقتصادية على إقتصاد صغير مفتوح على المبادلات الدولية يكون دالة في سعر الصرف الثابت والمرن، فالنموذج السابق (نموذج *Mundell- Fleming*) يوضح أن طاقة السياسات في التأثير على الدخل الإجمالي تعتمد على نظام الصرف، ففي ظل سعر الصرف العائم يتأثر الدخل بالسياسة النقدية فقط. أما الأثر التوسعي للسياسة المالية فيعوض بالإرتفاع في قيمة العملة. بينما في ظل سعر الصرف الثابت، فإن السياسة المالية هي الوحيدة التي تؤثر على الدخل. أما الأثر المنتظر من التوسع النقدي فيضمحل لأن العرض النقدي مثبت لهدف المحافظة على مستوى معن لسعر الصرف.

#### المطلب الثالث - العلاقة بين القطاع الخارجي ومتغيرات السياسة النقدية:

هناك عدة نماذج قدمت لتفسير التغيرات الكبيرة في سعر الصرف نتيجة التغير في العرض النقدي ومن بين هذه النماذج ما يعرف نموذج الإندفاع السريع لسعر الصرف<sup>1</sup>، في ظل مجموعة من الإفتراضات هي حرية إنتقال رأس المال، وبطء التعديل في أسواق السلع بالمقارنة بسرعة التعديل في أسواق الأصول المالية، وتناسق التوقعات، وإندفاع سعر الصرف ينتج من التفاوت في سرعة التعديل بين أسواق السلع وأسواق الأصول المالية وسوق الصرف الأجنبي. فالزيادة في العرض النقدي -مع ثبات العوامل الأخرى على حالها- تؤثر على سعر الصرف في ظل نظام أسعار الصرف المرنة، وهذا الأثر الكلي ينتج عن ثلاثة آثار جزئية هي أن التوسع النقدي يؤدي إلى تخفيض مباشر في سعر الصرف، بالإضافة إلى إرتفاع المستوى العام للأسعار، وهذا يشير إلى أن سلوك كل من المستوى العام للأسعار وسعر الصرف قد يكونا متناسقين. مع العلم أن سعر الصرف هو القناة التي ينتقل من خلالها أثر التوسع النقدي إلى الطلب الكلي.

ويفترض النموذج أن الأصول المالية المقيمة بالعملة المحلية بديل كامل للأصول المقيمة بالعملة الأجنبية، وبالتالي يزيد سعر الفائدة على الأصول المالية المحلية عن سعر الفائدة في الخارج بمقدار المعدل المتوقع لإنخفاض قيمة العملة. وسعر الصرف قصير الأجل دالة في مستوى الأسعار قصير الأجل، في ظل مستوى معين للأسعار طويل الأجل ومستوى معين لسعر الصرف طويل الأجل، فإرتفاع

<sup>1</sup> - يسمى بنموذج: *R. Dornbusch*. للتوسع أكثر في هذا النموذج يمكن الرجوع إلى:

سي بول هالوود، رونالد ماكدونالد، النقود والتمويل الدولي، مرجع سابق، ص ص: 304-3013.

المستوى العام للأسعار يفضي إلى زيادة الطلب على الأرصدة النقدية الإسمية، فيرتفع سعر الفائدة المحلي، وبالتالي تتدفق رؤوس الأموال إلى الداخل، ويرتفع سعر الصرف قصير الأجل للعملة المحلية. يظهر من ميزانية البنك المركزي (أو السلطة النقدية)، أن إلتزامات البنك المركزي تتمثل في القاعدة النقدية بصفة أساسية، وفي جانب الأصول توجد الأصول الأجنبية التي تشتمل على إحتياجات الصرف الأجنبي والذهب، وكذلك تشتمل على الأصول المحلية وبالتحديد الإئتمان المحلي. فإذا كانت  $(X)$  هي الصادرات،  $(V)$  هي الواردات،  $(i^*)$ : سعر الفائدة على الأصول المالية الأجنبية،  $(F)$ : الأصول المالية الأجنبية التي تمتلكها الوحدات الإقتصادية الوطنية،  $(\Delta R)$  التغير في الإحتياجات الخارجية،  $(\Delta D)$ : التغير في الإئتمان المحلي،  $(K)$ : فائض حساب رأس المال، فإن معادلة ميزان المدفوعات تصبح:<sup>1</sup>

$$\Delta R = (X - V) + i^* F + K$$

ومن متطابقة ميزانية البنك المركزي التالية:  $\Delta R + \Delta DC = \Delta BM$

فإن الزيادة في القاعدة النقدية  $(\Delta BM)$ ، تتحقق من التوسع في الإئتمان المحلي  $(\Delta DC)$  أو تحقيق زيادة في الإحتياجات  $(\Delta R)$  التي تنتج عن تحقيق فائض في ميزان المدفوعات. فالفائض في ميزان المدفوعات يتطلب قيام السلطات بشراء صرف أجنبي بالعملة المحلية لتثبيت سعر العملة المحلية مقومة بالعملة الأجنبية، فتزيد كمية العملة المحلية المتداولة، ومع ثبات العوامل الأخرى على حالها، يزيد المكون المحلي للقاعدة النقدية، ومع ثبات المضاعف النقدي، يزيد العرض النقدي.

وطبقاً للنموذج النقدي، فإن الخطوة الأولى لممارسة السياسة النقدية التقيدية، في ظل ثبات أسعار الصرف هي تحديد مستوى هدفي للتغير في ميزان المدفوعات  $(\Delta R)$ ، ثم تصميم السياسة النقدية التي تجعل العجز لا يتعدى المستوى الهدفي، حتى لا يتقلب سعر صرف العملة المحلية.

والخطوة الثانية: هي تحديد المقدار الذي سيزيد به الطلب الكلي في هذا البلد ثم تصمم السياسة النقدية في ظل ثبات سعر الصرف كما يلي: يتم تخطيط التغيرات في رصيد النقود عالية القوة (القاعدة النقدية) أي  $(\Delta BM)$  بحيث تكفي - في ظل قيمة معينة للتوسع النقدي المضاعف - لتحقيق الرصيد النقدي الذي يكفي بالضبط لمقابلة الزيادة المتوقعة في الطلب على النقود.

1 - د. أحمد أبو الفتوح علي الناقه، قياس أثر المستوى العام للأسعار والأرصدة الحقيقية على سعر صرف الجنيه المصري مقابل الدولار الأمريكي: في ضوء المسلمات الأساسية للاقتصاد الإسلامي، بحث معد خصيصاً لفعاليات المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي المنعقد بكلية الشريعة والدراسات الإسلامية - جامعة أم القرى، محرم 1424هـ - مارس 2003م. <http://www.uqu.edu.sa/icie/WebPages/bhooth/37.doc>، تاريخ زيارة الموقع: 2005/05/05

وبذلك فإن المقادير المخططة للتغير في الإحتياطيات ( $\Delta R$ ) والتغير في القاعدة النقدية ( $\Delta BM$ ) يحددان للسلطات النقدية مقدار الإئتمان المحلي الذي يتوافق مع هدف ميزان المدفوعات، والنمو المتوقع في الطلب على النقود، ومن ثم فإن السياسة النقدية التي يقترحها النموذج النقدي هي: "قيد مقترح على توسع الإئتمان المحلي" وهذا القيد يتمثل في فرض سقف على الإئتمان، وتبني هذا القيد يساعد البنك المركزي على تجنب إغراء توسيع الإئتمان المقدم إلى الحكومة والقطاع الخاص في مواجهة سعر الفائدة أو عجز الميزانية الحكومية.

ففي ظل محاولة البنك المركزي تثبيت سعر الصرف، فإنه يركز على تحسين ميزان المدفوعات من خلال تخفيض الإئتمان المحلي، أي إتباع سياسة نقدية تقييدية التي سيظهر معها فائض طلب على النقود، فيرتفع سعر الفائدة، وينخفض الإنفاق المحلي وبالتالي ينخفض الطلب على السلع القابلة للتصدير والسلع المستوردة، ويحدث التحسن في ميزان المدفوعات. وتتسبب تقلبات أسعار صرف والإحتياطيات الدولية في التأثير سلبيا على الإستقرار الإقتصادي، أما في ظل نظام التعويم المدار الذي يتميز بتدخل البنك المركزي في سوق الصرف الأجنبي، أو في ظل نظام الربط الزاحف حيث يقوم البنك المركزي بتحديد سعر الصرف لعملة البلد ثم يتم تغييره من آن إلى آخر، وهذا النظام يعتبر نوعا من الربط القياسي مع القطاع الخارجي. وتوضح الدراسات<sup>1</sup> أن الزيادة في معدل توسع الإئتمان المحلي تقضي عموما إلى إرتفاع التضخم وتخفيض الإحتياطيات الدولية وتدهور سعر صرف العملة المحلية، والمتغيرات النقدية المحلية لها أثر مباشر أكبر على التضخم المحلي وأثر مباشر أصغر على ميزان المدفوعات، كلما إرتفع نصيب السلع غير الداخلة في التجارة في الإنفاق الكلي.

من جهة أخرى فإن هناك أدلة تجريبية<sup>2</sup> على دور صدمات السياسة النقدية في تفسير سلوك سعر الصرف، وتشير هذه الأدلة إلى أنه ربما يكون هناك تأخير في إندفاع سعر الصرف فتغيرات أسعار الصرف متقلبة وصعبة التفسير، ويتشكك الإقتصاديون منذ زمن في أن صدمات السياسة النقدية قد تلعب دورا في تفسير هذا السلوك.

كما أن سعر الصرف يندفع سريعا على مسار قيمته طويلة الأجل إستجابة للصدمة النقدية (الزيادة في العرض النقدي بصفة أساسية)، فالزيادة المتوقعة في الرصيد النقدي تسبب تغيرا في سعر الصرف أولا بحيث يندفع بعيدا عن مركزه التوازني طويل الأجل. وتوضح الدالة أن التغير في سعر الصرف يفشل في عزل الأسعار الخارجية المتوقعة وغير المتوقعة عن الرصيد النقدي للإقتصاد مما قد يسبب

1 - Blejer, M., and Leiderman L., "A Monetary Approach to the Crawling - Peg System: Theory and Evidence", Journal of Political Economy, Vol.89, No. 1,1981, pp.132-151.

<http://www.journals.uchicago.edu/userimages/contenteditor/1176327200774/libRecfform.pdf>

2 - Faust J. and Rogers, J. "Monetary Policy Role in Exchange Rate Behavior" International Finance Division, Federal Reserve Board, February:1999.

<http://www.federalreserve.gov/pubs/ifdp/1999/652/ifdp652.pdf>: 28/03/2009.



إنخفاضاً في مستوى الأسعار المحلية، ويثير مشكلة للبلد الأجنبي الذي يهتم بالسياسة الإستقرارية التي تستهدف إيجاد مسار لسعر الصرف خاصة أثناء الأزمات المالية ومثال ذلك بعض الدول الآسيوية بعد أن هجرت نظام أسعار الصرف المربوطة وإتبع نظام تعويم مستقل<sup>1</sup>، فبمجرد إتباع التعويم وفي بداية الأزمة، إنخفضت أسعار عملات هذه البلدان سريعاً، مما أدى إلى حدوث تضخم مرتفع وأزمة للقطاع المصرفي وآثار ميزانية سالبة، ولذلك أوصى خبراء صندوق النقد الدولي بأن الإستجابة الملائمة للسياسة النقدية هي إتباع سياسة نقدية توسعية، حيث كانوا يرون أن السياسة النقدية التقييدية تفشل في تدعيم العملة لأن رفع سعر الفائدة يخفض ثقة المستثمرين، ويخفض قدرتهم على سداد القروض إلى البنوك مما يضعف النظام المصرفي. فالإفلاس المصرفي الدولي الذي أنتشر بعد الأزمة أدى إلى خروج المستثمرين الأجانب من المنطقة، كما أن الدائنين منهم أجبروا على مد أجل القروض حتى لو كانوا غير راغبين في ذلك.

بالإضافة إلى ما سبق فإنه في ظل الأزمة المالية تتشابك الأسباب بحيث تجعل من الصعب عزل أثر السياسة النقدية على سعر الصرف وتحديد ما إذا كان هناك إندفاع أم لا. وتقرر العديد من الدراسات<sup>2</sup> أن السياسة النقدية لا تستطيع أن تؤدي دورها بكفاءة في التأثير على الإنتاج والنمو، مهما كان نظام سعر الصرف السائد، إلا إذا ساد الإستقرار المالي. ولقد ساد عدم الإستقرار المالي معظم دول العالم في العقد الأخير من القرن الماضي بدرجة كبيرة. ويحدث عدم الإستقرار المالي عندما تتداخل الصدمات التي تحدث للنظام المالي مع تدفق المعلومات بحيث لا يصبح النظام المالي قادراً على أداء وظائفه في تحويل الأرصدة من وحدات الفائض إلى وحدات العجز المالي والذين لديهم فرص إستثمار مربحة إقتصادياً.

وإذا كان عدم الإستقرار المالي حاداً بدرجة كبيرة، فيمكن أن يؤدي إنهيار وظيفة البنك المركزي والسلطات النقدية عموماً في المحافظة على الحد الأدنى من فعالية السياسة النقدية، وهو ما يؤدي إلى إنهيار نظام الصرف والأسواق المالية، وهي الحالة التي توصف بالكارثة المالية، ويؤثر كل ذلك على فعالية السياسة النقدية في ظل أي نظام لأسعار الصرف، نتيجة العوامل التالية:<sup>3</sup>

- تدهور ميزانيات البنوك والوسطاء الماليين الآخرين الذين يقدمون القروض، مما يفضي إلى إنكماش رؤوس الأموال المعروضة، ويجبرهم على تخفيض القروض المقدمة وإستدعاء ما قدموه من قروض، وصعوبة تجميع موارد تمويلية بتكلفة معقولة.

<sup>1</sup> - حسب تصنيف IMF لنظم صرف هذه الدول عام 2000 ، راجع: IMF, Annual Report 2000.

<sup>2</sup> - Mishkin, F., "Global Financial Stability Framework, Events, Issues" Journal of Economic Perspective, Vol.13, No.4, fall; 1999. p.6.

<https://netfiles.uiuc.edu/ineal/www/.../MishkinGlobalInstability.pdf>

<sup>3</sup> - Crotti, G. Poati P. and Noriel, R. What Caused the Asian Currency and Financial Crisis? National Bureau of Economic Research Working Papers, No.6833 and 6844.

<http://www.nber.org/papers/w6833.pdf>.

- زيادة درجة عدم التأكد في الأسواق المالية مما يجعل من الصعب على المقرضين مراقبة المخاطر الائتمانية الجيدة من السيئة.

- إرتفاع سعر الفائدة مما يؤدي إلى ترشيد الإئتمان، وتدهور ميزانيات المؤسسات غير المالية.

لقد تناول مندل مشكلة تحقيق التوازن الداخلي وتوازن ميزان المدفوعات في بلد يتبع سياسة أسعار الصرف الثابتة، ويرتكز الحل على حقيقة أن السياسات المالية التوسعية تميل إلى رفع سعر الفائدة، بينما أن السياسات النقدية التوسعية تميل إلى خفض أسعار الفائدة، وكنتيجة لذلك فإن السياسة النقدية والسياسة المالية ذات فعاليات مستقلة بالنسبة لتأثيرها على العمالة وميزان المدفوعات. ولهذا تم تقديم مبدأ تقسيم السوق الفعال ومضمون هذا المبدأ : " أن السياسات يجب أن تتزاج مع الأهداف التي يكون لها أكبر الأثر في تحقيقها"<sup>1</sup>.

وبناء على ذلك فإنه في البلاد التي تقتصر فيها سياسات علاج العمالة وميزان المدفوعات على الأدوات النقدية والمالية، فإن السياسة النقدية توجه لبلوغ المستوى المرغوب لميزان المدفوعات، والسياسة المالية للمحافظة على الإستقرار الداخلي، والإستخدام غير الصحيح للسياسة المالية لأغراض الإستقرار الخارجي والسياسة النقدية لأغراض الإستقرار الداخلي، يخل بمبدأ تقسيم السوق الفعال، لأن مبدأ مزاجية السياسة يعني أن تستهدف أداة السياسة هدف محدد حيث يكون لها أعظم أثر نسبي مباشر.

وتقرر دراسات أخرى<sup>2</sup> أنه ترتب على تلك الظروف ضعف قدرة البنوك المركزية على إتخاذ خطوات للدفاع عن العملة، نتيجة ضعف النظام المصرفي، وهو ما يعني أن الأرباح المتوقعة من بيع العملة كانت مرتفعة، ولذلك خشي البنك المركزي في الدول ذات النظام المالي الضعيف من إتخاذ سياسة نقدية إنكماشية هدفها رفع سعر الفائدة، لأن رفع سعر الفائدة يحد من إنخفاض العملة المحلية، وهو ما يضيف عامل آخر لضعف النظام المصرفي، ولهذا عندما حدث الإتجاه المضاربي على العملة في أحد الأسواق الناشئة، رفع البنك المركزي أسعار الفائدة بدرجة تكفي للدفاع عن العملة، عندها قام المضاربون ببيع كميات ضخمة من العملة مقابل العملات الأجنبية. ولقد تحولت أزمة العملة إلى أزمة مالية عمقت صعوبة ممارسة السياسة النقدية بإنخفاض قيمة العملة له أثر على ميزانيات الشركات ففي المكسيك ودول جنوب شرق آسيا، زاد ذلك من عبء الدين على الشركات المحلية التي كان يغلب عليها إرتفاع نسبة الرفع المالي عن طريق الدين بالعملة الأجنبية، وهذه الآلية كانت قوية في إندونيسيا، وهي أسوأ الدول

<sup>1</sup> - د. أحمد أبو الفتوح علي الناقبة، قياس أثر المستوى العام للأسعار والأرصدة الحقيقية على سعر صرف الجنيه المصري مقابل الدولار الأمريكي : في ضوء المسلمات الأساسية للاقتصاد الإسلامي، مرجع سابق.

2 - Burnside, A Craig & Eichenbaum, Martin & Rebelo, Sérgio, "Prospective Deficits and the Asian Currency Crises," CEPR Discussion Papers 2015, 1998..

<http://ideas.repec.org/p/cpr/ceprdp/2015.html>

التي أصيبت في الأزمة، كذلك يؤثر إنخفاض قيمة العملة على ميزانيات وحدات القطاع المصرفي فالمصارف في الدول الأنفة الذكر كان يغلب على إلتزاماتها إلتزامات بالعملة الأجنبية، ومما ضاعف أزمته أن ديون الشركات المتعثرة أثرت على قيمة أصولها بشكل عنيف، وما يعمق صعوبة ممارسة السياسة النقدية دور التخفيض في قيمة العملة الذي يؤدي إلى تفاقم مشكلة التضخم.

فالآليات الثلاث الناجمة عن أزمة العملة أدت إلى تدهور حاد وخطير في ميزانيات القطاع المالي وغير المالي، كما أن هذه العوامل مجتمعة شلت قدرة السياسة النقدية عن العمل بفاعلية للمساعدة على إنتشال الإقتصاد من الأزمة.

ولقد دفع عجز البنوك المركزية المحلية لكل دولة عن القيام بدور فعال في إدارة السياسة النقدية التي تستطيع إنفاذ العملة، والحد من عدم الإستقرار المالي، إلى المناداة بإيجاد مؤسسة مالية دولية لتخفيض عدم الإستقرار المالي العالمي، ويمكنها أن تلعب دور الملجأ الأخير للإقراض على المستوى الدولي، أو إنشاء محكمة إفلاس دولية، أو منظم مالي عالمي أو هيئة تأمين على الودائع إتحادية دولية أو سلطة نقدية عالمية.

### المبحث الثالث - المحددات النقدية لنظام الصرف:

يعتبر إختيار نظام الصرف لأي دولة مسألة تستدعي الإهتمام والتركيز، فالأمر يتعلق بجانب مهم في الإقتصاد وهو الجانب النقدي، فتدخل البنك المركزي في سوق الصرف يخضع للعديد من الإعتبارات والأهداف الداخلية والخارجية، كما أن الخيارات المتاحة أمام الدول فيما يتعلق بإختيار نظام الصرف تتعلق بطبيعة الإقتصاد المعني، بالإضافة إلى ذلك فإن تبني نظام صرف معين يمكن أن يؤثر على مصداقية السياسة النقدية في الداخل. يتناول هذا المبحث طريقة تدخل البنوك المركزية في أسواق الصرف، ثم الخيارات المتاحة لأنظمة الصرف، وأخيرا مصداقية السياسة النقدية ونظام الصرف.

### المطلب الأول - تدخل البنوك المركزية في أسواق الصرف:

أصبحت إدارة سعر الصرف لضمان النمو والاستقرار إحدى أهم متطلبات السياسة الإقتصادية الكلية، خاصة بعد أن قلل الإنفتاح التجاري من قدرة الحكومات على إدارة موازين مدفوعاتها بوسائل أخرى وعلى ضمان أن المعدلات العالية لسعر الصرف لا تكون مرتبطة بمستويات منخفضة للنشاط الإقتصادي والعمالة. ومع تحرير التجارة وحتى قبل تحرير تدفقات رأس المال، من المرجح أن سعر الصرف المقدر بأكثر من قيمته الحقيقية بكثير يؤدي إلى بطالة، بينما من شأن سعر الصرف المقدر بأقل من قيمته الحقيقية أن يؤدي إلى تضخم.

المعضلة هي كيف يمكن أن يوضع سعر الصرف المرغوب لتشجيع الإستثمار في البضائع والمتاجرة بها وبنفس الوقت توفير إستقرار الأسعار وتجنب التغيرات القوية التي تؤدي إلى عدم الإستقرار. والمنتبع لما طبقته الدول النامية من إستراتيجيات تتراوح بين سعر صرف ثابت بقوة إلى سعر صرف مرن تماما "معوم"، وللإشارة فإن كلا الحدين الأقصى قد أظهر سلبياته. فأنظمة سعر الصرف الثابت جامدة جدا وتؤخر تحركات تصبح في المستقبل ضرورية لسعر العملة، ومن ثم تصبح العملة عرضة لتقلبات حادة مع أزمات متعلقة بذلك، بينما أسعار صرف مرنة تماما عادة تكون متقلبة جدا وبإمكانها أن تضر إستثمار في المدى البعيد بسبب كثرة عدم اليقين الناجم عن ذلك.

عموما، أسعار الصرف يتم التحكم بها من قبل الحكومات، بشكل مباشر أو غير مباشر، ولا تترك لقوى السوق لتحدها. حسب التجربة<sup>1</sup> فإن الأنظمة المتوسطة هي الأنسب للدول النامية، مثل التعويم المدار، والتعويم الزاحف. فهي تسمح للحكومة أن تعدل سعر الصرف بحسب الظروف الخارجية والأولويات السياسية للإقتصاد المحلي. وأحسن وسيلة للحفاظ على التعويم المدار هي من خلال تركيبة من سياسات حسابات رأس المال والسياسات المصرفية، بالإضافة إلى المعاملات المعتادة للبنك المركزي من بيع وشراء العملة في سوق الصرف الأجنبي.

في السياق السابق يعتبر تدخل البنوك المركزية في أسواق الصرف مشكلة هذا نظرا لتعدد الأنظمة المطبقة، وكذا أدوات ونطاق التدخل. رغم ما يحيط به من خلاف فإن التدخل لا يزال أداة مهمة بالنسبة للبنوك المركزية، وخاصة في الإقتصاديات النامية، في ظل نظام التعويم، يدفع التدخل الشديد الدولة للإقتراب من نظام أسعار الصرف الثابتة، بينما يدفع التدخل الطفيف بالدولة للإقتراب من نظام أسعار الصرف المرنة، ويترتب على ذلك عدة آثار ضمنية على السياسة النقدية التي ترغب الدولة في تنفيذها على النحو التالي:<sup>2</sup>

- إذا رغبت الدولة في تنفيذ سياسة نقدية في إقتصاد مفتوح ذو حركة عالية لرأس المال الدولي، فيمكن تعزيز فعالية سياستها النقدية، بتخفيض تدخلها في سوق الصرف وتركها لأسعار الصرف تتغير بدرجة أكبر، مما يقلل من التغير في الإحتياجات الدولية ككون من مكونات القاعدة النقدية الذي يمكن أن يلغي التغيرات المقصودة في المكون الآخر وهو الإئتمان المحلي.

- إذا رغبت الدولة في تنفيذ سياسة نقدية، في إقتصاد مفتوح ذو حركة عالية لرأس المال الدولي، وترغب في نفس الوقت في تثبيت سعر الصرف، فقد يتطلب هذا منها التحكم في تدفقات رأس المال للداخل والخارج، من أجل الحفاظ على التأثيرات المستهدفة من السياسة النقدية، وفي هذه الحالة، فعلى

<sup>1</sup> - جاياتي غوش، سياسات الإقتصاد الكلي والنمو، الإستراتيجيات الإنمائية الوطنية، مذكرة معلومات أساسية، إدارة الشؤون الإقتصادية والإجتماعية بالإم المتحدة (UNDESQ)، 2007، ص: 37-38.

<sup>2</sup> - عمر صقر، العولمة وقضايا إقتصادية معاصرة، مرجع سابق، ص: 133-134.

الدولة أن تتحمل تكاليف فرض الرقابة على تدفق رأس المال، والتي تتمثل في سوء توزيع رأس المال التمويلي، وما يتبعه من سوء توزيع للموارد الحقيقية.

مما سبق هناك عنصر مهم يجب أن يؤخذ بعين الإعتبار عند تدخل البنوك المركزية في سوق الصرف وهو مستوى الإحتياطيات الرسمية من النقد الأجنبي التي تتألف من الأصول الأجنبية الرسمية المملوكة للقطاع العام التي تتاح للسلطات المختصة بصفة دائمة وتخضع لسيطرتها. فأولا وقبل كل شيء تتألف الأصول الإحتياطية الرسمية عادة من أصول سائلة أو سهلة التداول محررة بالعملة الأجنبية وتخضع للسيطرة الفعالة من جانب جهاز إدارة الإحتياطيات وتكون متاحة لتصرفه بصفة دائمة. وعلاوة على ذلك فإن هذه الأصول لا بد من الإحتفاظ بها في صورة إستحقاقات للسلطات على غير المقيمين محررة بالعملة الأجنبية وقابلة للتحويل حتى تكون سائلة وقابلة للإستخدام بحرية في تسوية المعاملات الدولية، كذلك قد تشمل الإحتياطيات الرسمية بالعملة الأجنبية حيازات الذهب. غير أنه يتعين على السلطات المختصة الإحتفاظ بتلك الحيازات في صورة ذهب نقدي للتأكد من إتاحتها دائما للبيع والتسليم في أسواق الذهب العالمية.

يؤكد خبراء صندوق النقد الدولي بأن هناك طريقة مثلى للتدخل من قبل مدراء الإحتياطيات تختلف حسب نظام الصرف المتبع<sup>1</sup>. ففي ظل التعويم الحر، يتمتع مديرو الإحتياطيات بحرية أكبر في تحديد الهيكل الملائم لمدة المحافظ وسيولتها نظرا للإلتزام العام من جانب السلطات بعدم ممارسة أنشطة في سوق الصرف، إلا أن السلطات قد تسعى في الواقع العملي إلى الإحتفاظ بقدرتها على تأمين إنضباط الأسواق خلال فترات التعديلات الحادة لسعر الصرف أو فترات الضغوط التضخمية، أو حتى بقدرتها عموما على مواجهة الصدمات الداخلية أو الخارجية غير المتوقعة.

أما في حالة البلدان التي تأخذ بنظام سعر الصرف الثابت، بما في ذلك البلدان التي تستخدم نظام مجلس العملة، قد يتعين على السلطات في أحيان كثيرة ممارسة نشاط في سوق الصرف، فتنحى إلى إحتياطيات يمكن تحويلها في أي وقت إلى نقد محلي، كذلك يمكن أن يكون لترتيب مجلس العملة أثر مباشر على تركيب عملات الإحتياطيات إذا كان هناك إشتراط بعدم إستثمار الإحتياطيات المساندة للقاعدة النقدية كلها أو معظمها إلا بالعملة المربوطة بها العملة المحلية. وفي هذه الحالات على وجه الخصوص تكون الإحتياطيات لازمة لإشاعة الثقة في سعر العملة المربوطة والحيلولة دون المضاربة ضده، ولهذه الأغراض يشيع الإتجاه إلى إستثمار الإحتياطيات في شكل يسهل معه تحويلها على نقد أجنبي في أي وقت.

أما في حالة الأخذ بنظم سعر الصرف الوسيطة، مثل التعويم الموجه أو ترتيبات الربط والتي تشمل الربط الثابت التقليدي، سعر الصرف المتحرك، نطاقات تقلب أسعار الصرف الأفقية، نطاقات التقلب

<sup>1</sup> - المبادئ التوجيهية لإدارة الإحتياطيات الدولية، المجلس التنفيذي، صندوق النقد الدولي، 2001، ص ص: 13-14.

المتحركة، فيتطلب قيام السلطات بأنشطة لدعم الترتيبات المتبعة، وقد يستدعي ذلك القيام بعمليات تعتمد درجة نشاطها على تطور السوق وأوضاعها، مع ما يستتبعه ذلك من إختيار مستوى السيولة الملائم الذي يجب الحفاظ عليه.

المفارقة الملفتة للانتباه فيما يتعلق بتكوين الإحتياطيات والتدخل في سوق النقد الأجنبي هي أنه يظهر للوهلة الأولى أن النظام الذي يعتمد على التدخل وبناء مستوى مقبول من إحتياطيات النقد الأجنبي هو نظام سعر الصرف الثابت، إلا أن الاقتصادي (*R. Mundell*)<sup>1</sup> يؤكد أن هناك ضرورة لتكوين إحتياطيات دولية بموجب أسعار مرنة بدلا من أسعار ثابتة، وأن التدخل في أسواق الصرف هو أكثر في حالة أسعار الصرف المرنة منه في حالة أسعار الصرف الثابتة. حيث كان الإعتقاد وما زال بأن الإنتقال إلى نظام من أسعار الصرف المرنة سيقضي على مشاكل موازين المدفوعات والحاجة إلى إحتياطيات نقد أجنبي والتدخل في أسواق الصرف الأجنبية. بناء على هذا الرأي فإن التدخل في حالة إتباع أسعار الصرف المرنة يكون لأسباب أربعة هي:<sup>2</sup>

- تصحيح سوء تعادل سعر الصرف أو تثبيته، ذلك أن الإفراط في تقدير قيمة سعر الصرف يمكن أن يضر بالقيمة التنافسية للصادرات، في حين قد يؤدي الإنخفاض أو التقصير المفرط لقيمة سعر الصرف إلى ضغوط تضخمية، ويعتبر سعر الصرف بالنسبة للكثير من البلدان النامية مقياسا رمزيا ومرئيا لنجاح الحكومة في إدارة الإقتصاد الكلي، وهكذا فإن التدخل كثيرا ما يستخدم لمواجهة الحركات الحادة لسعر الصرف ولتخفيف حدة الطلب.

- تهدئة الأسواق المضطربة: إن إنهيار السيولة حين يواجه وسطاء السوق صعوبات في التوفيق بين موردي الصرف الأجنبي والمستخدمين النهائيين له، يمكن أن تكون له آثار معاكسة خطيرة، إذا إستمر على الإقتصاد الحقيقي.

- تراكم الإحتياطيات: كثيرا ما يكون لتراكم إحتياطيات الصرف الأجنبي أولوية عالية، خاصة في أعقاب أزمة العملة، حيث يكون لبناء الثقة لدى المستثمرين، وتقوية القدرة على سداد الدين، وإستعادة القدرة على الوصول إلى الأسواق أهمية بالغة.

- تزويد السوق بالصرف الأجنبي: حيثما يكون القطاع العام هو المصدر الأول للحصول على الصرف الأجنبي، ويكون البنك المركزي هو وكيل القطاع العام فيما يتعلق بالصرف الأجنبي، فإن البنوك المركزية تتدخل أساسا لتزويد الإقتصاد عامة للصرف الأجنبي.

<sup>1</sup> - روبرت إيه . موندل، الخيارات النقدية الدولية، مصباح الحرية، شباط، 2007، ص ص: 07-08. متوفر على الموقع: [www.misbahalhurriyya.org/polices/show/262.htm](http://www.misbahalhurriyya.org/polices/show/262.htm)

<sup>2</sup> - جورج إيفان كاناليس وآخرون، ركوب النمر: كيف تستطيع البنوك المركزية في البلدان النامية أن تتدخل على أفضل وجه في أسواق الصرف الأجنبي المتقلبة، التمويل والتنمية، المجلد 40، سبتمبر 2003، ص: 28.

في ظل التدخل الأمتثل من المفروض أن تعكس أسعار الصرف الأحوال الأساسية للعرض والطلب، التي ينبغي أن ترتبط بدورها بالعناصر الأساسية للإقتصاد الكلي وغيره من العوامل الرئيسية. والواقع أن الأدبيات الأكاديمية تقدم أدلة كافية للعلاقة بين أسعار الصرف والعناصر الأساسية على المدى الطويل<sup>1</sup>. غير أن أسعار الصرف كثيرا ما تتحرف بدرجة كبيرة عن القيمة التي تتضمنها الأساسيات وشروط التعادل على المدى القصير، حتى في الأسواق التي تمارس عملها بشكل جيد. ويمكن أن يخلق عدم ترابط بين مستويات سعر الصرف قصير الأجل وأساسيات الإقتصاد الكلي دورا في التدخل المعقم، الذي يؤثر في سعر الصرف أساسا من خلال تأثيره على التوقعات، وعلاوات المخاطر والتدفق المنتظم. ويمكن إستخدام التدخل المعقم بوجه خاص للحد من تحركات سعر الصرف غير المبررة الناجمة عن صدمات مؤقتة لا تؤثر على أحوال الإقتصاد الكلي الأساسية. وفي هذا المجال تعتبر القاعدة السابقة مرشدا للحكم بأن إتباع البنك المركزي لنظام صرف معين وثيق الصلة بالسياسة النقدية المحلية.

في الظروف الحالية التي يشهدها الإقتصاد العالمي زادت مسؤولية البنك المركزي نظرا لتدخله النشط لتعديل السوق. ففي السابق كان إلتزام البنك المركزي في إطار تنظيم سعر الصرف الثابت في الحفاظ على سعر صرف واحد فقط، أما اليوم في ظل نظام السعر العائم فإن إلتزام البنك المركزي ينصب على تحقيق الإستقرار لسوق الصرف، وهو عمل محفوف بالصعوبات، خاصة بالنسبة للبنوك المركزية للدول النامية والتي تعاني من عدم فعالية آليات السوق.

المنتبع للتحويل من نظام سعر الصرف الثابت إلى نظام سعر الصرف المرن يرى أن العديد من البلدان النامية تحولت إلى الأنظمة المرنة نتيجة لعدم القدرة عن الدفاع عن سعر ثابت أمام حرية تدفق رؤوس الأموال من وإلى الخارج، كذلك وجدت هذه الدول في نظام سعر الصرف المرن عدم تغير القاعدة النقدية المحلي نتيجة التدفقات الرأسمالية وإن كان خروج هذه الأخيرة يؤدي إلى إرتفاع قيمة العملة المحلية. فمرونة سعر الصرف تعتبر أمرا مرغوبا فيه، خاصة أن ذلك:

- لا يؤدي إلى تغير في القاعدة النقدية.
- يؤدي إلى ضغوط نحو إنخفاض الأسعار المحلية.
- يؤدي إلى إدخال بعض من اللايقين على المضاربين الذين يراهنون عادة على الضمانات التي يعطيها نظام سعر صرف ثابت.

من بين القضايا الجوهرية فيما يتعلق بنظام الصرف المتبع قضية المصادقية، فالشائع أن الفرق الرئيسي بين النظامين يتمثل فيما يحدثه الإعلان عن السعر الثابت من تأثير، فإختيار الحكومات لنظام السعر الثابت فإنها تتعهد في الواقع بالالتزامين، يتعلق الأول بالسياسات المالية التي تفصم العلاقة بين خلق

1 - Safia , Mohammed Daly, Regimes de Change: Le Chemin Vers le Flexibilité, Munich Personal Repec Archive, MPRA Paper No. 4085, posted 07. November 2007, p17.  
Cite : <http://mpr.a.ub.uni-muenchen.de/4085/>

النقود والمالية الحكومية، أما الثاني فيتعلق ب تثبيت سعر الصرف وفي البلدان التي تقرر البنوك المركزية فيها سياسة النقد وتكون الحكومات فيها مسؤولة عن السياسة المتعلقة بأسعار الصرف.

تتعهد بهذين الإلتزامين هيئتان رسميتان مستقلتان. وإذا تبين أن هذا النظام يضمن الإتساق للسياسة العامة فإنه يمكن أن يعزز المصدقية، غير أن العديد من البنوك المركزية للدول النامية تفتقر إلى الإستقلال والعجز المالي لديها يمول تلقائيا تقريبا بالنقود. وحتى في الدول التي لديها سلطات مستقلة إسميا للنقد، فإن تحديد أهداف الأداء يتم إما بتعاقد مسبق، أو بتنسيق وثيق مع الحكومة وعلى ذلك ينبغي أن يؤخذ في الحسبان الإطار المؤسسي عند تقدير ما إذا كانت المصدقية ستعزز فعلا بالإلتزام بتحديد سعر الصرف بالإضافة إلى الإلتزام بسياسة محددة للنقد.

يطلق الإقتصاديون على نظام الصرف الذي يقوم على سياسة نقدية مستقلة بالسياسة النقدية المؤطرة خارجيا، حيث<sup>1</sup> أنه في ظل نظام متحرر بالكامل، بما في ذلك التحويل الكامل للحسابات الخارجية الجارية والرأسمالية، لا يستطيع البنك المركزي (بصفته المشرف على السياسة النقدية) أن يضمن صيانة كل من السياسة النقدية المحلية (المستقلة) -سواء تحققت تكتيكيا بواسطة أسعار الفائدة أو عملية التبادل للصرف الأجنبي- وهدف سعر الصرف. فمثلا إذا كان للنظام هدفا مستقلا لأسعار الفائدة، فعليه أن يقبل في النهاية سعر الصرف الذي يحدده السوق، ومن الناحية الأخرى، إذا إستهدف سعر الصرف فعليه أن يقبل أسعار الفائدة اللازمة لإبقاء سعر الصرف مستقرا، وعادة ما تستخدم الدول التي لديها تثبيت صارم لسعر الصرف منحى مردود العملة المستهدفة، بعلاوة صغيرة جدا.

أما بالنسبة لتوجه الدول لنظام التعويم فيكون لمواجهة عدم إتساق السياسات الإقتصادية الناتج عن التعارض بين جمود سعر الصرف والرغبة في عدم إستخدام الإحتياطي الأجنبي للدفاع عن قيمة العملة، ومن المتوقع أن يؤدي هذا التغيير إلى زيادة الثقة وجذب رؤوس الأموال وعدم قدرة الإقتصاد على إمتصاص الصدمات الخارجية الحقيقية، وتحفيز الصادرات. إن نظام التعويم يمكن البنك المركزي من القيام بدور المقرض الأخير للنظام المصرفي ومن جهة أخرى من المتوقع أن يصاحب تعويم سعر الصرف إرتفاع في معدل التضخم وإنكماش الناتج، كما ستتأثر بعض فئات المجتمع سلبيا. ومن ثم يتمثل التحدي الحقيقي الذي يواجه صانعي القرار في كيفية مواجهة الآثار السلبية للتعويم وتعظيم الآثار الإيجابية الناتجة عنه، ومن بين السلبيات أيضا التي تظهر عند التحول إلى نظام التعويم: الإضطرابات التي يتعرض لها سوق الصرف، وفي العادة تكون نتيجة عدم نضوج السوق، والتأثير السلبي للتوقعات، ورغم كل هذا فإنه لا يمكن تقييم أثر التعويم في المدى القصير.

1 - Simon Gray and Nick Talbot, Monetary Operations, Handbooks in Central Banking n0 24, Center for Central Banking Studies, Bank of England, Marsh 2006, pp: 17-18.  
www.bankofengland.co.uk/education/ccbs/handbooks/pdf/ccbshd24.pdf



يمكن القول أن نظام التعويم نظام مرن يأخذ بعين الاعتبار توجهات السياسة النقدية المحلية، المتمثلة في تحقيق الإستقرار الذي يتمثل في نقص المتغيرات المستهدفة. والمعلوم أن سوق الصرف تعتبر من أكثر الأسواق إضطراباً، ولتقليل هذا الإضطراب يمكن تصميم عدد من النماذج لتقدير وضع الإقتصاد، إلى جانب إصدار تقارير شهرية دورية، وتقارير خاصة بسوق النقد الأجنبي والسياسة النقدية، بالإضافة إلى زيادة شفافية وإستقلالية البنك المركزي، وحل مشاكله مع وزارة المالية، وتوفير السيولة اللازمة، والإعلان عن سعر فائدة مرجعي يعدّ مؤشراً لعمل السوق الآجلة.

بالإضافة إلى ما سبق هناك عنصر مهم يجب أن يأخذ بعين الاعتبار عند تحليل تدخل البنك المركزي في سوق الصرف والآثار المترتبة على ذلك وهو دور الأسواق غير الرسمية، وحسب الخبرة المكتسبة فإن لهذه الأسواق دور كبير، والمشكلة تتمثل في تحديد الدور الذي يمكن أن تلعبه الأسواق الموازية والرسمية، وفي معرفة من الذي سيقود الآخر، وأي منها سيختفي بعد التحرير، فمثلاً في حالة باكستان فإن السوق الموازية بدأت تعمل بعد التعويم.

#### المطلب الثاني - خيارات أنظمة الصرف:

يشكل إختيار نظام سعر الصرف (المعوم، أو الثابت، أو نظام يجمع بين الاثنين) مشكلة تتكرر في الإقتصاد النقدي العالمي، وإزدادت أهميتها مع إزدياد تكامل الأسواق المالية، وفي هذا المجال تواجه جميع الدول ما يدعى «الثالوث المستحيل» أي على الدول الإختيار بين إثنين من السياسات الثلاثة:<sup>1</sup> سعر صرف ثابت، سياسة نقدية مستقلة، حرية إنتقال رأس المال، ويقود إتباع إثنين من هذه السياسات في نفس الوقت إلى تضارب يحتم التخلي عن الثالثة. وبعد الأزمات التي شهدتها العقد الأخير من القرن الماضي، بات واضحاً أن الأوضاع تدفع الدول ذات الحسابات الرأسمالية المفتوحة نحو: «حلول قسرية»، وهي إما تثبيت سعر صرفها أو تتبع نظاماً مرناً من دون إلتزامات مسبقة، ويعتمد إختيار النظام الأفضل على الدول ذاتها وعلى ظروفها العامة.

لإختيار نظام الصرف الملائم عادة ما ينطلق الإقتصاديون من الترتيبات الموجودة لهذه الأنظمة، حيث يتسم الإختيار اليوم بالكثير من التعقيد، والواقع بين التعويم المحض (الحر) من جهة، ثم الكثير من الترتيبات الوسيطة إلى الربط الجامد مثل مجلس العملة، والدولة، وإتحادات العملة. والمشكلة أنه من منظور الدول المتقدمة فإنه يتوفر لها الخيار نظراً لظروفها الخاصة، على عكس الدول النامية التي قلما يتوفر لها الخيار، وتحاكي في أحيان عديدة ما فعلته الدول المتقدمة.

<sup>1</sup> - بول كولير، ديفيد دولار، العولمة والنمو والفقير: بناء إقتصاد عالمي شامل، مرجع سابق، ص: 104.

1- ترتيبات سعر الصرف الحديثة: قبل التعرض للترتيبات السائدة اليوم من الأهمية بمكان عرض بعض وجهات النظر الموجودة حول الترتيبات الممكنة، والتي تختلف من فترة إلى أخرى، وهناك ستة ترتيبات على الأقل لإقتصادييين ومؤسسات مشهورة.

أ- الترتيب الأول: يضم ثلاث مجموعات كمايلي:<sup>1</sup>

- الأنظمة الثابتة: الربط بالنسبة لعملة وحيدة، الربط بالنسبة لسلة عملات، ترتيبات ربط أخرى معلنة بالنسبة لسلة من العملات، الربط بالنسبة لسلة عملات ليست معلنة.

- الأنظمة الوسيطة: الأنظمة المشتركة، التعويم غير المنظم، تعويم داخلي في مجال محدد مسبقا.

- الأنظمة المرنة: التعويم بدون حدود، التعويم التام.

لبناء هذا الترتيب أخذت عينة من 140 دولة خلال فترة (1960-1990)، ويعتبر هذا الترتيب معترفاً به من طرف صندوق النقد الدولي، وللإشارة أن الترتيب السابق<sup>2</sup> إنتهى إلى 25 نوع لأنظمة الصرف ثم تم التوفيق والدمج بينهما وتم الحصول على 9 أنواع، الملاحظ على هذا الترتيب أنه محدود بين الربط بالنسبة لعملة وحيدة والتعويم التام، ودور البنك المركزي عند هذين الحدين متفاوت إلى حد كبير.

ب- الترتيب الثاني: خاص بصندوق النقد الدولي وضم المجموعات التالية:<sup>3</sup>

- الأنظمة الثابتة: نظام بدون عملة خاصة، مجلس العملة، الصرف الثابت.

- الأنظمة الوسيطة: الربط المتذبذب، الربط الزاحف، أسعار الصرف المربوطة ضمن نطاقات تقلب زاحفة.

- الأنظمة المرنة: التعويم الموجه، التعويم الحر.

حسب هذا الترتيب فإن الصندوق يفرق بين الأنظمة الوسيطة والأنظمة المرنة ويعتبر التعويم الموجه نظام مستقل عن الأنظمة الوسيطة، كما أن هذا الترتيب قد أخذ بعين الإعتبار إستراتيجية السياسة النقدية من حيث المتغير المستهدف (إستهداف التضخم، إستهداف مجمع نقدي محدد، ... إلخ)<sup>4</sup>.

ج- الترتيب الثالث: والذي لاقى إعترافاً في الأوساط الأكاديمية البحثية وكذا السياسية ويرمز له إختصاراً ب: (Lys)<sup>5</sup>.

1 - Sfia, Mohamed Daly, Le choix du regime de change pour les economie emergents, MPRA paper N0 : 4075, May 2007, pp : 09-18. Cite : <http://mpr.ub.uni-muenchen.de/4075/>

2 - يطلق على الترتيب السابق: (Ghosh and all)(1997).

3 - IMF, Annual Report on Exchange Rate Arrangements and Exchange rate Restrictions 1999.

4 - LEVY-YEYATI, E AND STURZENEGGER, F, "Classifying Exchange Rate Regimes: Deeds versus Words", Buenos Aires: Universidad Torcuato Di Tella,1999.

[burbuja.udes.ub.ar/materias/kawa/ecintmon/levysturze-UTDT2002.pdf](http://burbuja.udes.ub.ar/materias/kawa/ecintmon/levysturze-UTDT2002.pdf)

5 - LEVY-YEYATI, E AND STURZENEGGER, F, "Classifying Exchange Rate Regimes: Deeds versus Words", Buenos Aires: Universidad Torcuato Di Tella1999. [burbuja.udes.ub.ar/materias/kawa/ecintmon/levysturze-UTDT2002.pdf](http://burbuja.udes.ub.ar/materias/kawa/ecintmon/levysturze-UTDT2002.pdf)

## الفصل الثالث - التجارة الخارجية وحركة رؤوس الأموال: الآثار النقدية

يوضح الباحثان الذين قدما هذا التصنيف على أساس فعلي يستند إلى تقلبات أسعار الصرف والإحتياطات الدولية، وهما يستخدمان أسلوب تحليل المجموعات لتصنيف البلدان إلى ثلاث مجموعات، مجموعة ذات أسعار صرف مربوطة، مجموعة ذات أسعار صرف وسيطة، ومجموعة ذات أسعار صرف مرنة.

جدول رقم 03: تصنيف أنظمة الصرف (Levy-yeyotin, E. and F. strizenegger)

تذبذب احتياطات الصرف.	التغير في سعر الصرف الاسمي	تذبذب سعر الصرف الاسمي	نظام
ضعيف	ضعيف	ضعيف	غير محسوم فيه
ضعيف	مرتفع	مرتفع	مرن
مرتفع	مرتفع	مرتفع	تعويم قدر
مرتفع	ضعيف	مرتفع	الربط الزاحف
مرتفع	ضعيف	ضعيف	الثابت

**Source** : LEVY-YEYATI, E AND STURZENEGGER, F "Classifying Exchange Rate Regimes: Deeds versus Words" Buenos Aires: Universidad Torcuato Di Tella 1999.  
burbuja.udes.edu.ar/materias/kawa/ecintmon/levysturze-UTDT2002.pdf

د - الترتيب الرابع: تم وضع مخطط جديد للتصنيف، حيث تم استخدام قاعدة جديدة للبيانات عن العملات الثنائية والموازية فضلا عن سرد تاريخي لأسعار الصرف لكل الدول الأعضاء في الصندوق في النصف الثاني للقرن الماضي، وفي هذا البحث يميز بين التعويم من جانب الدول التي يرتفع فيها مستوى التضخم والتعويم من جانب الدول الأخرى. ويجد الباحثون دليلا على أن البلدان التي تأخذ بالربط المرن وتلك التي يصعب عليها التعويم. فمنذ الثمانينات كان ما يزيد على (50%) من أسعار الصرف العائم على أساس قانوني أسعار صرف مربوطة على أساس فعلي. وما يقرب من (50%) من أسعار الصرف المربوطة على أساس قانوني أسعار صرف عائمة.<sup>1</sup>

هـ - الترتيب الخامس: يطلق عليه بالتصنيف "الطبيعي"<sup>2</sup>: النظام الثابت، مرونة محدودة، تعويم موجه، تعويم حر، الخوف من التعويم. السقوط الحر.

و - الترتيب السادس: يضم هذا الترتيب 11 نوعا من أنظمة الصرف مقسمة إلى مجموعتين

كمايلي:<sup>1</sup>

1 - Sfia, Mohamed Daly, op. cite, pp : 09-18.

2 - REINHART, C, AND ROGOFF, K, "The Modern History of Exchange Rate Arrangements: A Reinterpretation", NBER, Working paper 8963, Cambridge, Ma 2002:  
<http://www.nber.org/papers/w8963>

- أنظمة سعر الصرف الثابت: الدولار، الإتحاد النقدي، مجلس العملة، الأنظمة الوسيطة، الربط بعملة واحدة، الربط بسلة من العملات، مجال للتذبذب، الربط الزاحف، الربط الزاحف في مجال، التعويم الموجه بقوة.

- الأنظمة المرنة: أنظمة أخرى للتعويم الموجه، التعويم الحر.

يتميز التصنيف الأخير بإستخدام الباحثين سلاسل ماركوف للتحليل بالإضافة إلى إستخدام بيانات نوعية لتمييز تصنيفهم، كما أن هذا التصنيف قد لاقى مصادقة من طرف صندوق النقد الدولي، و للإشارة فإن البيانات المستخدمة في هذا التصنيف تغطي جميع الدول الأعضاء في الصندوق، إلا أن الفترة تقدر بـ 11 سنة (جانفي 1990 ديسمبر 2001).

2- محددات خيار نظام الصرف: لقد ساد في السنوات الأخيرة شعور عام بعدم الرضا عن التصنيفات الرسمية لأنظمة سعر الصرف، ولقد تركز الحوار بشأن إختيار نظم أسعار الصرف الملائمة بالنسبة للبلدان النامية على الحل ذي القطبين أو «الركنيتين»<sup>2</sup> ويقول مناصرو هذا الرأي إن البلدان التي تختار الانفتاح التام أمام تدفقات رأس المال الدولية ليس لديها بديل عملي سوى من ناحية التثبيت الصارم لأسعار الصرف مثل إستخدام سلة العملات أو الإرتباط بالدولار (التغاضي عن العملة المحلية) ومن ناحية أخرى، التعويم التام لأسعار الصرف، وهم يحتجون بأن النظم الوسيطة بين التثبيت الصارم والتعويم التام غير مستدامة.

لقد قدمت العديد من الدراسات والأدبيات الإقتصادية حول مزايا وعيوب أنظمة الصرف، ومدى قوة أسعار الصرف الثابتة والمرنة في عزل الإقتصاد عن الصدمات الداخلية والخارجية، ولا يوجد جواب مقنع لمدى أفضلية أي من النظامين. لكن عموما يعتمد إختيار نظام سعر الصرف على الأهداف الإقتصادية ومنع الصدمات والخصائص الهيكلية للإقتصاد.

في هذا الإطار يميز الإقتصاديون بين نوعين من الصدمات:<sup>3</sup> الصدمات الحقيقية (الناشئة على الجانب الحقيقي في الإقتصاد) والصدمات الإسمية (الناشئة عن النظام النقدي والمالي المحلي). وتتضمن الصدمات الحقيقية التغيرات في معدلات التبادل التجاري (الفرق بين الزيادة في أسعار الصادرات وأسعار الواردات)، والتباينات في الطلب الخارجي على صادرات السلع والخدمات، والتغيرات في نمو

1 - BUBULA, A. AND OTKER-ROBE, I, "The Evolution of Exchange Rate Regimes since 1990: Evidence from De Facto Policies", IMF Working Paper, No. 02/155 Washington: International Monetary Fund, 2002.

<http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.cfm?sk=16014.0>

2 - الأمين العام للأمم المتحدة، البنيان المالي الدولي والتنمية، تقرير حول النظام المالي الدولي والتنمية، الدورة السادسة والخمسون، يوليو 2007، الجمعية للأمم المتحدة.

3 - عبد العلي جيبلي، فيتالي كرامارنكو، إختيار نظم الصرف في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، صندوق لنقد الدولي، 2003، ص ص: 04-05. متوفر على موقع الصندوق بتاريخ : 2007/06/12.

الإنتاجية مقارنة بالشركاء التجاريين، وآثار الأحوال الجوية على الناتج الزراعي، تأثير تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية الداخلة على جانب الصرف في الإقتصاد، وتدايعات تحويلات العمالة من الخارج على الطلب المحلي، وتتشأ الصدمات الإسمية في الأساس عن عدم إستقرار الطلب على النقود، والذي يظهر على هيئة تغيرات في مدى إقبال الوكلاء الإقتصاديين على حيازة العملة المحلية في ضوء الإبتكارات المستحدثة في الأدوات المالية أو التذبذبات في مستوى الثقة.

تقاس الصدمات الحقيقية أيضا بالتغير في صدمات الناتج ( $PIB$ )، وتكون أكثر أهمية في حالة الدول النامية مقارنة بالدول الصناعية المتقدمة، أما الصدمات الإسمية يمكن قياسها بالتغير في صدمة معدلات نمو الكتلة النقدية  $M_2^1$ . (سرعة دوران النقود معرفة على أنها نسبة الرصيد النقدي ( $M_2$ ) في نهاية الفترة إلى إجمالي الناتج المحلي ( $PIB$ )).

في ظل ثبات أسعار الصرف ومرونة الأجور والأسعار، يمكن للاقتصاد أن يتكيف مع الصدمات الحقيقية والإسمية، وكذلك مع أي توليفة منهما، بدون تكلفة كبيرة من حيث الناتج، فحين تتكيف الأسعار والأجور مع مستويات التوازن السوقية الجديدة، تنتفي الحاجة إلى تحرك سعر الصرف لتعديل الأسعار النسبية.

تعتبر أنظمة الربط المحكم وحدها القادرة على مقاومة الصدمات الخارجية الحقيقية والإسمية حين يدعمها إنضباط المالية العامة وبعض حرية التصرف والحركة على صعيد السياسة النقدية، إلا أنه في الواقع فإن إستمرار الربط الثابت ليس من الأمور المسلّم بها، (يندر في البلدان النامية أن تكون الأسعار والأجور على درجة كبيرة من المرونة).

من جهة أخرى يمكن للبلدان التي تتسم بجمود الأجور والأسعار أن تستفيد من مرونة سعر الصرف عند تعرضها لصددمات حقيقية، ففي مواجهة الصدمات الحقيقية السالبة، يساعد تخفيض سعر الصرف على خفض الأجور الحقيقية وضمان تحول الإنفاق من السلع الأجنبية الأعلى تكلفة إلى السلع المحلية الرخيصة نسبيا. ومن ثم الحفاظ على الناتج وتوظيف العمالة، ومن العوامل الرئيسية لنجاح تنفيذ أي نظام لسعر الصرف المعموم إستخدام ركائز إسمية معقولة - كأحد المجملات النقدية أو تحديد أهداف التضخم - وعدم هيمنة مقتضيات المالية العامة على السياسة النقدية.

في البلدان التي تمر بصددمات إسمية فتكون أفضل حالا إذا كانت تطبق نظاما لسعر الصرف الثابت، ذلك أن الصدمات الإسمية التي يتعرض لها الطلب على النقود يتم إمتصاصها من خلال عمليات شراء وبيع النقد الأجنبي التي يجريها البنك المركزي في سوق الصرف، مما يؤثر تأثيرا مباشرا على

1 - J.P.Allegret, M. Ayadi, L. Hauaoui, Une Modele de Choix de regime de change : Aspects theoriques et analyse empirique, proposition de communication au colloque : Integration financiere internationale, regime monetaire et stabilisation macroeconomique, hammamet, Tunisie : 18-19 Mai 2006.

[http://halshs.archives-ouvertes.fr/docs/00/25/82/9...yadi\\_et\\_Allegret.pdf](http://halshs.archives-ouvertes.fr/docs/00/25/82/9...yadi_et_Allegret.pdf)

ثبات سعر الصرف، وفي ظل آلية التكيف تلك، لا داعي لأي تحركات في الأجور والأسعار المحلية لإمتصاص الصدمة، على فرض تساوي العوامل الأخرى.

عندما تجتمع الصدمات الحقيقية مع الصدمات الإسمية، تزداد الحاجة إلى مرونة سعر الصرف كلما كانت الصدمات الحقيقية أشد من الإسمية، وهنا يؤكد الكثير من الإقتصاديين وجود نوع من أنواع إدارة سعر الصرف يتم في ظله تطبيق قاعدة ذات مصداقية للسياسة النقدية، وهناك مبررات تسوغ إستخدام النظم الوسيطة أيضا على أساس أن البلدان النامية يمكن أن تجد صعوبة في اعتماد ركائز للسياسة غير سعر الصرف، وأن التقلب المفرط لسعر الصرف يترك تأثيرا سلبيا على الاستثمار والنمو، وأن الإقتصادات الخاضعة للدولرة لا تتحمل تخفيضات سعر الصرف الكبير نظرا لآثارها السلبية على خصوم قطاع الشركات وقطاع الأسر والحكومة. كما أن البلدان النامية لا تطبق في الغالب نظم التعويم الحر لسعر الصرف المعلنة رسميا على أنها نظم تعويم تكون في الواقع نظما وسيطة، وليس هذا بالغريب، لأن معظم البلدان النامية تواجه صدمات حقيقية وإسمية في آن واحد، وتبدو النظم المطبقة في بلدان الإقتصادات الصاعدة أقرب إلى «التعويم بإستخدام طوق النجاة».<sup>1</sup>

في الحقيقة تنتمي الفرضية الأخيرة إلى ما أفرزته أدبيات سعر الصرف عن فرضية الخوف من التعويم.<sup>2</sup> فالمويدين للتعويم يتخرجون في حقيقة الأمر من رؤية سعر الصرف يتحرك بحرية نظرا للتكاليف التي يملها تقلب الأسعار، وهي تكاليف تتراوح ما بين أثر هذا التقلب على التضخم، إلى أثره على كشوف الموازنة (العامة والخاصة) المقومة بالدولار، ومن ثم يتدخلون في غالب الأحيان لمنع سعر الصرف من أن يتحرك كثيرا. تؤيد هذه الفرضية أن البلدان النامية تتسامح إزاء حدوث تقلبات أكبر في الاحتياطات الدولية وأسعار الفائدة المحلية، وأسعار السلع أكثر مما تتسامح مع أسعار الصرف، كما أنه في هذه الدول فإن أسعار الفائدة تستخدم بشكل أكثر تواتر لحماية أسعار الصرف.<sup>3</sup> إذن فإن فرضية الخوف من التعويم تتبع من كون البلدان النامية معرضة لكلا النوعين من الصدمات، لذلك فإن تطبيقها لسعر الصرف الذي إلتزمت به يعتبر صعبا جدا.

يؤكد العديد من الإقتصاديين أن هناك ما يعرف بالتصنيفات الفعلية. وهي تصنيفات قامت بعد دراسات تجريبية، وتسمى: *Classifications de facto*. بينما التصنيفات الرسمية التي قدمتها منظمات

<sup>1</sup> - عبد العلي جبيلي، فيتالي كرامارنكو، إختيار نظم الصرف في الشرق الأوسط و شمال إفريقيا، مرجع سابق، ص 06-05.

<sup>2</sup> - Guillermo A. Calvo, Carmen M. Reinhart, Fear of Floating, NBER Working Paper No. 7993\*, Issued in November 2000, p: 11. Cite: <http://www.nber.org/papers/w7993.pdf>

<sup>3</sup> - جورج إيفان كاناليس و آخرون، (ركوب النمر، كيف تستطيع البنوك المركزية في البلدان النامية أن تتدخل على أفضل وجه في أسواق الصرف الأجنبية المتقلبة)، التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، المجلد 40، العدد 03، سبتمبر 2003، ص: 29.

مثل صندوق النقد الدولي (FMI) فهي تصنيفات قانونية. (Classification de jure)، وكلما اتسعت الفجوة بين هذين التصنيفين كلما دلّ ذلك على شيوع ظاهرة الخوف من التعويم<sup>1</sup>.  
بناءً على إسترعاض الأدلة التجريبية الطويلة الأجل وتصنيفات نظام الصرف يمكن إستنتاج مايلي:<sup>2</sup>

- التصنيفات الرسمية لنظم سعر الصرف من قبيل تلك المتاحة للجمهور والتي تنشرها المنظمات الدولية، هي تصنيفات مضللة وينبغي أن تحل محلها أو على الأقل تستكملها مؤشرات لنظام سعر الصرف الفعلي.

- التعويم الحر يتلائم مع النمو الإقتصادي والتضخم المتدني، وأسعار الصرف الأخذة في الإنخفاض هي نتيجة لسياسات نقدية ومصرفية ومالية عامة غير سليمة وتؤدي إلى نمو متدن وتضخم مرتفع وأزمات لأسعار الصرف.

طرحت المناقشة السابقة العديد من المعايير لتعديل سعر الصرف حسب طبيعة الصدمات التي تواجه الإقتصاد، وحسب الخصائص الهيكلية للإقتصاد، بالإضافة إلى وجود تناقض بين الأهداف الإقتصادية حيث من الصعب التعرف على طبيعة الصدمات نتيجة التشابك والآنية الموجودة في النظم الإقتصادية، وكذلك مختلف الصدمات تتداخل في نفس الوقت، وفي حالة غياب نموذج كامل للإقتصاد فإنه يصعب معرفة أو فصل آثار الأزمة الناجمة عن سياسات نقدية إنكماشية، أو تدني الطلب المحلي، أو ظروف خارجية غير مواتية، بالإضافة إلى أن هذا التحليل يتعقد إذا كان الهدف معرفة هل الآثار دائمة أو مؤقتة، وبالتالي يصعب عموماً التعرف على طبيعة الصدمة.

### المطلب الثالث - مصداقية السياسة النقدية ونظام الصرف:

إن الهدف الرئيسي للسياسة النقدية لأغلب البنوك المركزية هو تحقيق إستقرار في الأسعار من خلال المحافظة على قيمة العملة المحلية داخليا وخارجيا، ويعني ذلك على صعيد الإقتصاد المحلي إبقاء التضخم منخفضا وثابتا، أما على الصعيد الخارجي، فذلك يعني عادة إستهداف سعر الصرف الإسمي، وقد أصبح وضع هدف واضح لنسبة التضخم كغاية نهائية للسياسة النقدية مرغوبا بشكل متزايد في السنوات الأخيرة، وبالمقارنة فإن كثيرا من البنوك المركزية في العقد الأخير من القرن الماضي قد تخلت عن

<sup>1</sup> - للتوسع أكثر يمكن الرجوع إلى:

Kenneth S. Rogoff and other, Evolution and Performance of Exchange Rate Regimes, IMF Working Paper (WP/03/243), International Monetary Fund, December 2003, pp: 19-20.

<sup>2</sup> - د. علي توفيق الصادق، د. علي أحمد البليل، د. محمد مصطفى عمران، نظم وسياسات أسعار الصرف، وقائع الندوة المنعقدة في 16-17 ديسمبر 2002، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة في إطار برنامج التدريب الإقليمي المشترك بين صندوق النقد العربي وصندوق النقد الدولي، معهد السياسات الإقتصادية، صندوق النقد العربي، ص: 64.

الأسعار الرسمية الثابتة لعملاتها أو عن أسعار الصرف المدارة بإحكام. ومن ناحية التطبيق العملي فإن الخيار السياسي لكثير من الإقتصادات المفتوحة الصغيرة الحجم ما بين الهدف المحلي والهدف الخارجي ما زال غير واضح المعالم، وكلما كان هناك إنتقال سريع من حركات سعر الصرف إلى التضخم المحلي أو عندما لا تكون مصداقية البنك المركزي قوية بشكل كاف فقد تحاول السياسة الفعلية التآرجح ما بين الهدف المحلي والهدف الخارجي.

لمعالجة هذه المسألة عادة ما يتم التعريف بنظم السياسة النقدية، وأهمية التركيز على سعر الصرف في كل منها، فحسب: *F.s. Mishkin* هناك أربعة نظم للسياسة النقدية تتفاوت فيما بينها حسب أهمية المتغير المستهدف ويمكن عرض هذه النظم كما يلي:<sup>1</sup>

1- إستهداف سعر الصرف (*Exchange Rate Targeting*): يعمل هذا النظام في صورته الأساسية على تثبيت قيمة العملة المحلية مقابل عملة دولة كبرى ذات مستوى منخفض من التضخم، وبحيث يراعى في ذلك أن يقترب معدل التضخم في الدولة المطبقة للنظام لمستواه في دولة عملة الربط، ويتميز هذا النظام بالبساطة والوضوح، والعمل على الحد من إمكانية إستخدام السياسة النقدية بصورة توسعية لتنشيط الإقتصاد في الأجل القصير، بما قد يتعارض مع أهداف الإستقرار الأطول أجلا إلا أن الخبرة الدولية في تطبيق هذا النظام أظهرت وجود بعض المشكلات المرتبطة به، وأهمها فقدان إستقلالية السياسة النقدية، وعدم إمكانية إستخدامها لمواجهة الصدمات الداخلية غير المرتبطة بدولة عملة الربط، كذلك يمكن أن يعمل هذا النظام على نقل الصدمات التي تواجهها دولة عملة الربط إلى الدولة المطبقة، كما يمكن أيضا أن يعرض الدولة المطبقة له لإحتمالات حدوث هجمات مضاربية على عملتها، وإحتمالات تعرضها للآزمات المالية.

2- إستهداف النقود: يعمل هذا النظام على إستهداف متغير نقدي (مثل المعروض النقدي المعروف بمفهومه الواسع  $M_2$ )، يكون مرتبطا بصورة قوية بهدف التضخم أو الدخل الإسمي، ويكون لدى السلطات النقدية قدرة مناسبة على التحكم به. ويتميز هذا النظام بقدرة السلطات النقدية على تسيير السياسة النقدية بصورة تتماشى مع الإعتبارات المحلية، ويمكنها من إختيار أهداف التضخم بحرية، كما يتيح إمكانية مساءلة السلطات النقدية إذا لم تحقق الأهداف المعلنة. إلا أن هذا النظام قد تواجهه بعض المشاكل في حالات عدم إستقرار أو تغير العلاقة بين الإجمالي النقدي والتضخم أو الناتج الاسمي، وحدث ضعف في تحكم السلطات النقدية في المتغير النقدي المستهدف.

3- استهداف التضخم: يتضمن تطبيق هذا النظام عددا من العناصر تتمثل في إعلان السلطات النقدية للجمهور عن أهداف كمية متوسطة المدى للتضخم، ووجود التزام مؤسسي للإستقرار السعري كالهدف الأساسي طويل الأجل للسياسة النقدية والإلتزام المعلن بتحقيق الهدف الكمي، ووجود إستراتيجية

1 - Mishkin, F.S, « International Experiences With Different Monetary Policy Regimes », NBER Working paper 7044, March 1999, pp : 02-26. <http://www.nber.org/papers/w7044>.



لتحقيق هذا الهدف تقوم على استخدام كافة المعلومات المتوفرة، وذلك مع تقليل الاعتماد على استخدام الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية. كذلك يتطلب تطبيق النظام رفع درجة شفافية إستراتيجية السياسة النقدية من خلال تحسين وسائل الإتصال مع الجمهور والأسواق بشأن خطط وأهداف السياسة النقدية، ورفع درجة مساءلة السلطات النقدية بشأن تحقيقها لأهداف التضخم، ويتميز نظام إستهداف التضخم بعمله على تركيز إهتمام السلطات النقدية على الإعتبارات المحلية وكيفية الإستجابة للصدمات التي قد يواجهها الإقتصاد المحلي، كما أنه لا يعتمد على وجود علاقة قوية ومستقرة بين النقود والتضخم كذلك من السهل على الجمهور فهم أهداف السياسة النقدية (وهو ما لا يتوفر بدرجة مماثلة في ظل إستهداف النقود). تؤدي الدرجة الأعلى من الشفافية والمساءلة إلى تقليل إحتتمالات لجوء السلطات النقدية لإنتهاج سياسات توسعية في الأجل القصير تعارض أهدافها طويلة الأجل.

4- سياسة نقدية ذات مثبت نسبي ضمني: في ظل هذا النظام (والذي يعتبر مجلس الإحتياطي الفدرالي أهم مطبقية) لا يتم الإفصاح عن مثبت إسمي للسياسة النقدية، ولكن يعتمد على إدراك الجمهور لإهتمام السلطات النقدية بالتحكم في التضخم في الأجل الطويل، وقيامها بتحركات مسبقة ضد تهديدات الضغوط التضخمية ويتميز هذا النظام بالمرونة، وإعطاء درجة كبيرة من الحرية للسلطات النقدية في تقييمها لأهمية العوامل التي تؤدي إلى الضغوط التضخمية، إلا أن هذا الأسلوب يعاني من ضعف الشفافية، بما قد يؤدي إلى حدوث تقلبات في الأسواق نتيجة لتباين توقعات المتعاملين بشأن التحركات المستقبلية للسياسة النقدية، كذلك يعاني هذا النظام من ضعف المساءلة بما قد يزيد من مخاطر إنتهاج السلطات النقدية لأهداف في الأجل القصير، قد لا تتفق مع هدف إستقرار الأسعار في الأجل الأطول، كما أن هذا النظام يعاني من إعتماده بالدرجة الأولى على تفضيلات ومهارات ودرجة مصداقية الأفراد في مراكز إتخاذ القرار في السلطة النقدية.

هناك مجموعة من المعايير النقدية لإختيار نظام الصرف، حيث تقوم هذه الأخيرة على مفهوم محور الإرتكاز الإسمي، في بيئة يسودها التضخم الشديد، مثلما كان عليه الحال في معظم البلدان في السبعينات والثمانينات، كان ينظر إلى الربط بعملة بلد ينخفض فيه مستوى التضخم على أنه آلية إلتزام مسبق ترتكز عليها التوقعات التضخمية، وإستندت هذه الحجة إلى المناقشات<sup>1</sup> النظرية حول قضية البنك المركزي الذي يستخدم سياسة نقدية إستنساوية لإحداث تضخم مفاجئ من أجل تخفيض مستوى البطالة، وتثبت هذه المناقشات أن النتيجة مع التوقعات الرشيدة، تتمثل في زيادة التضخم دون حدوث أي تغيير في العمالة لأن الآثار التضخمية لأعمال البنك المركزي ستدخل مطالب العمال فيما يتعلق بالأجور.

1 - Michael D. Bordo, EXCHANGE RATE REGIME CHOICE IN HISTORICAL PERSPECTIVE, Working Paper 9654, NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESEARCH, 1050 Massachusetts Avenue, Cambridge, MA 02138, April 2003 , pp : 08-09.  
<http://www.nber.org/>

والبديل الوحيد لدرء هذا التصرف غير المنسق مع الوقت هو إنشاء آلية للإلتزام المسبق أو وضع قاعدة نقدية في الإقتصاد المفتوح حيث من المرجح أن يؤدي سعر الصرف المربوط إلى تعزيز آلية الإلتزام المسبق هذه. استخدمت هذه الحجة على نطاق واسع في الثمانينات لتأييد قضية آلية أسعار الصرف في أوروبا، وفي التسعينات لتأييد مجالس العملة وغير ذلك من عمليات الربط الجامد في البلدان الإنتقالية أو الناشئة.

بالنسبة للإقتصادات الناشئة ونظرا لما تعرضت له من أزمات في تسعينات القرن الماضي فقد أدى ذلك إلى توجيه الإلتباه إلى محنة البلدان التي فتحت أسواقها المالية. فقد كان لدى معظم البلدان التي ألمت بها الأزمات أسعار صرف مربوطة، وكانت هذه الأزمات وفقا للرأي الذي يأخذ بالثلاثية المستحيلة، إشارة إلى أن أسواق رأس المال المفتوحة، والإستقلال النقدي وعمليات الربط لا تتسق مع بعضها البعض، كما حدث للدول المتقدمة في بريتون وودز وآلية أسعار الصرف الأوروبية سنة 1992، بناء على ذلك طرح مراقبون عديدون وجهة النظر الثنائية القطب الفائلة بأن الخيارين الوحيديين لهذه البلدان هما إما الربط الجامد الفائق أو التعويم.

مبدئيا يظهر أن الإختبار الكبير للسياسة النقدية يتمثل في تحقيق أهداف داخلية مثل: الحفاظ على معدل التضخم مقبول، المساهمة في نمو الناتج، القضاء على مشكلة البطالة، وأهداف خارجية أهمها سعر صرف يساعد على إستقرار الحسابات الخارجية، فتقريبا في كل الأنظمة هناك تدخل من نوع ما للبنوك المركزية في سوق الصرف، فمثلا إذا أراد البنك المركزي دعم سعر الصرف فما عليه سوى رفع سعر الفائدة، و مع قيام المستثمرين الذين يبحثون عن عوائد أعلى بزيادة طلبهم على العملة، فإن قيمة سعر النقد ترتفع، ويستطيع المصرف المركزي أن يوهن سعر الصرف بتخفيفه سعر الفائدة، إلا أن المشكلة في العالم الحقيقي تتمثل في تكلفة مثل هذه الإجراءات، حيث أنها تتطلب أن يخضع البنك المركزي سياساته النقدية لإنجاز هدف سعر الصرف وليس للغايات المحلية العادية بدرجة أكبر المتمثلة في التحكم في التضخم، أو دعم النشاط الإقتصادي، أو توفير السيولة في الأوقات التي يواجه فيها القطاع المالي ضائقة. وللتغلب على هذه المشكلة، إستحدثت البنوك المركزية أسلوبا يسمى التعقيم لفصل آثار السياسة النقدية على سعر الصرف وعلى أهدافها المحلية. هذه العملية تبقى على العروض النقدي أو سعر الفائدة المحدد كسياسة عامة دونما تغيير.<sup>1</sup>

في إطار هذه العلاقة المعقدة بين نظام الصرف والسياسة النقدية تظهر فكرة حول تعزيز سلامة أنظمة الصرف عن طريق السياسة النقدية، في هذه الحالة يدخل عنصر جديد وهو المصدقية، فالفارق الرئيسي بين نظام سعر الصرف الثابت ونظام السعر العائم يتمثل فيما يحدثه إعلان السعر الثابت من تأثير، وباعتماد الحكومات لأي من النظامين تظهر إلتزاماتها الخاصة بالسياسة النقدية، فقد أثبتت

<sup>1</sup> - آتيش غوش، إعادة العملات لوضعها الطبيعي، التمويل والتنمية، المجلد 45، العدد 2008، ص 41.

الدراسات أن المبالغ المالية لعمليات الإئتمان والنقد قد فقدت قدرا من قيمتها كمؤشرات عن سياسة النقد نتيجة للإبتكارات المالية العديدة التي تحققت، ويصدق ذلك خاصة في البلدان الصناعية، وانتقلت هذه العملية بسرعة إلى الدول النامية، حيث تلعب أسعار الأصول المالية دورا أكبر كأهداف وسيطة وكمؤشرات لسياسة النقد<sup>1</sup>.

في إطار المناقشات حول نظام الصرف الذي يضمن إستقلالية وفعالية السياسة النقدية، فقد واجهت الدول الأعضاء في صندوق النقد الدولي صعوبات كثيرة، ومعنى ما سبق هو التوصل إلى سعر تعادل يتسق مع توازن ميزان المدفوعات وأزمات العملة، هذه المسائل مهدت السبيل إلى مناقشات حول أسعار الصرف الثابتة مقابل أسعار الصرف المرنة مع مراعاة تحقق الأهداف النقدية، فإقتصاديين كثيرين منهم (*FRIEDMAN*) يرى بأن التعويم له ميزة الإستقلال النقدي والحماية من الصدمات الحقيقية، مع العلم أنه إفترض أن السلطات النقدية ستقوم على أساس الإستقلال النقدي بإتباع سياسات نقدية مستقرة. وقد وسع (*MUNDELL*) تحليل (*FRIEDMAN*) إلى عالم من حركة رأس المال ووفقا لتحليله وتحليل (*FLEMING*) ظهر ما يعرف في أدبيات المالية الدولية بنظرية " الثلاثية المستحيلة، ووفقا لهذه النظرية لا تستطيع البلدان أن تختار سوى بين إثنين فقط من ثلاث نتائج ممكنة<sup>2</sup>: أسواق رأس المال المفتوحة، الإستقلال النقدي، أسعار الصرف المربوطة<sup>3</sup>.

ووفقا لهذا الرأي السابق إنتعشت قاعدة الذهب مع أسواق رأس المال المفتوحة وأسعار الصرف المربوطة. لأن الإستقلال النقدي لم يكن ذا أهمية كبيرة. وإنهارت قاعدة الذهب فيما بين الحريين العالميتين لأن السياسة النقدية الموجهة نحو تأمين العمالة الكاملة أصبحت تكتسي الأهمية القصوى. وجمع نظام بريتون وودز أسعار الصرف المربوطة والإستقلال النقدي، بالتغاضي عن الضوابط الواسعة النطاق على رأس المال وإنهارت قاعدة الذهب أيضا مع الصعوبة المتزايدة لمنع حركة رأس المال. وأفضت الثلاثية المستحيلة إلى الرأي القائل بأنه مع زيادة حركة رأس المال يصبح الإختيار الممكن الوحيد لنظام الصرف بين الربط الجامد للفائق ( إتحادات العملة، الدولار<sup>4</sup>، مجلس العملة)، والتعويم، والواقع أن البلدان المتقدمة اليوم تعمد إما إلى التعويم أو تكون جزءا من الإتحاد الإقتصادي والنقدي الأوروبي<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - بيتر ج. كوبرك، أنظمة سعر الصرف ودورها في مكافحة التضخم، التمويل والتنمية، المجلد: 32، مارس 1996، ص 42-43.

2 - Mondher Cherif, Les taux de Change, REVUE BANQUE EDITION , Juin 2002, p : 95.

3 - Michael D. Bordo, EXCHANGE RATE REGIME CHOICE IN HISTORICAL PERSPECTIVE, Working Paper 9654, NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESEARCH, 1050 Massachusetts Avenue, Cambridge, MA 02138, April 2003 , pp : 06-10.  
<http://www.nber.org/>

<sup>4</sup> - للتوسع أكثر في مفهوم مصطلح الدولار يمكن الرجوع إلى:

Carmen M. Reinhart, Kenneth S. Rogoff, Miguel A. Savastano, ADDICTED TO DOLLARS, Working Paper 10015, NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESEARCH 1050 Massachusetts Avenue Cambridge, MA 02138 October 2003,

من بين الخيارات المتاحة لإدارة السياسة النقدية في الدول النامية في ظل ترتيبات مرنة لسعر الصرف إستهداف التضخم، حيث يلتزم البنك المركزي بالوفاء بهدف محدد للتضخم في فترة بعينها ويستخدم أدوات ملائمة لتحقيق ذلك، كما يلتزم بإخضاع الأهداف الأخرى للسياسات لهدف التضخم والعمل بدرجة عالية من الخضوع للمساءلة، ويعدل البنك المركزي أسعار الفائدة قصيرة الأجل إستجابة لتطورات في التضخم المتوقع، وفجوة الناتج ( التي يتم تحديدها عادة على أنها النسبة المئوية للانحراف في الناتج المحلي الإجمالي الفعلي عن الناتج المحلي الإجمالي الممكن)، ومقياس ما من سعر الصرف، حيث أن هذا الأخير سوف يظل عنصرا مهما لإستهداف التضخم في الإقتصادات المفتوحة.<sup>2</sup>

في وجود حرية حركة رأس المال لا يمكن أن تستهدف السياسات النقدية كلا من الحفاظ على أسعار صرف مستقرة وتقليل التغيرات في الناتج الدوري أو الإستجابة إلى الصدمات الخارجية، بالإضافة إلى أنه إذا كانت الأسواق المالية أكثر تكاملا والحسابات الرأسمالية أكثر تحررا ستصبح القيود على واضعي السياسة أكثر حدة، ولذلك قد يتعين على الدول الدخول في خيار ثنائي القطب، ومن دون نظام وسيط بما يعني إنتهاج أسعار صرف معومة أو الإنتقال إلى الربط الجامد ولا يمكن أن يكون كل من رأس المال تام الحركة وإستقلال نقدي وعملة مستقرة، ووفقا للثلاثية المستحيلة فإن هذا التناقض بين المتغيرات الثلاث هو سبب إنهيار وسقوط قاعدة الذهب ونظم بريتون وودز، ومع ذلك فالخيار هو في الحقيقة خيار بين الإستقلال النقدي وإستقرار سعر الصرف.

إن مناقشة مثل هذه المسائل في مجال المالية الدولية يبرز الدور الكبير للسياسة النقدية، وأن إختيار نظام الصرف ما هو إلا إختيار نقدي وبالتالي فإن البحث عن المصدقية والفعالية يجعل خيارات واضعي السياسة ملزمة. والتفكير بالأ تكون التكوينات النقدية مثلها في ذلك مثل التكوينات الإقتصادية - عرضة للتجربة والتغيير فهذه التكوينات هي البنى التحتية القانونية والتنظيمية التي تربط بين توقعات الشعب ومسار السياسة النقدية، وفي هذا السياق أدت قواعد السلع - وخاصة قاعدة الذهب - دورا مهما في التصميم المؤسسي للمكونات النقدية لأنها لم تترك أي خيار أو تسمح بأي حرية تصرف للسلطات النقدية مما عزز التشغيل الكامل الألي للنظام وشفافيته نتيجة لذلك، وتسمح للوكلاء بأن يركزوا بثبات توقعاتهم على قواعد السلع. وفي مقابل ذلك فإن معايير العملة التي تصدرها الحكومة من دون تغطية على الرغم من شدة الإلتزامات، فهي أكثر عرضة لنقض الوعود والإلتزامات.

<http://www.nber.org/papers/w10015>.

<sup>1</sup> - Michael D. Bordo, EXCHANGE RATE REGIME CHOICE IN HISTORICAL PERSPECTIVE, op. cite, pp: 06-07.

<sup>2</sup> - عبد العلي جبيلي، فيتالي كرامارينكو، بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا: هل تعوم عملاتها أم تربطها بعملة أخرى؟ التمويل والتنمية، مارس 2003، المجلد 40، العدد 01، ص: 33.

### خاتمة الفصل

تتعدد الآثار التي تسببها التدفقات الدولية من تجارة وحركة رؤوس الأموال، ولعل أهمها الأثر النقدي، فكل معاملة مع الخارج تستلزم تسوية نقدية بتحويل العملة الأجنبية إلى عملة محلية والعكس، ويؤثر ذلك بشكل واضح على بعض بنود ميزانية البنك المركزي، بإعتبار أن أول مقابل للكتلة النقدية في الإقتصاد هو الذهب والعملات الأجنبية. فكل عملية تصدير أو دخول لرؤوس الأموال ينشأ عنها عرض عملة أجنبية وطلب على العملة المحلية والعكس بالنسبة لواردات السلع وصادرات رؤوس الأموال، وهذه العملية لا يمكن إستمرارها دون تدخل البنك المركزي، لمراقبة وتسيير الكتلة النقدية، فيمكن لزيادة الكتلة النقدية نتيجة دخول عملات أجنبية بحجم كبير أن يتسبب في كارثة نقدية نظرا لعدم قدرة الإقتصاد على إستيعاب الكتلة النقدية الإضافية، والعكس عند خروج العملات الأجنبية بكثافة نتيجة واردات السلع وصادرات رأس المال، فقد يؤدي ذلك إلى تدهور قيمة العملة وحدوث إنكماش نقدي، لذلك يتدخل البنك المركزي لعزل هذه الحركات النقدية الغير مرغوبة عن المساس بالإستقرار الإقتصادي. وقد بينت التجارب مدى خطورة هذه الظواهر كما بينت هذه التجارب النجاح الذي حققته بعض الدول في هذا المجال فيما يعرف بسياسات التعقيم.

الديناميكية النقدية السالفة الذكر كانت وما تزال محل بحث للإقتصاديين فيما يعرف بالنماذج النقدية حيث يتم الربط بين القطاع الخارجي ونظام الصرف والوضعية النقدية المحلية، ومع تزايد الإنفتاح الإقتصادي والتوجه المتزايد للتحرير تزداد الحاجة لتحليل التداخل بين هذه المتغيرات ولعل من أهم القضايا في هذا المجال المحددات النقدية لإختيار نظام الصرف، فهناك العديد من الخيارات المتاحة أمام الدول حسب ظروفها الإقتصادية وأنواع الصدمات التي تتعرض لها من الخارج، مع العلم أن مصداقية السياسة النقدية في الداخل تعتمد كثيرا على نظام الصرف المتبع، فكل منهما يعتمد على الآخر لذلك كل الدول في الوقت الحالي تولي أهمية بالغة لمثل هذه القضايا الخاصة بإدارة الإقتصاد الكلي.

## الفصل الرابع

### الحسابات الخارجية والتطورات النقدية في الجزائر

عرفت العلاقات الاقتصادية الخارجية للجزائر تغييرات كبيرة منذ الإستقلال، من حيث المعاملات التجارية والمالية، ونظرا للتبعية الكبيرة للإقتصاد الوطني للسوق العالمية في مجال التصدير والإستيراد والتمويل، وفشل الإصلاحات، فقد أدى ذلك إلى تشويه الحسابات الخارجية وتعرضها إلى إختلالات عميقة، تطلب إصلاحها إصلاح الإقتصاد من الداخل، وتضحيات وموارد مالية كبيرة، بالإضافة إلى أن أجل إصلاح هذه الإختلالات يعتبر طويلا نسبيا. ونظرا للإرتباط بين الحسابات الخارجية والإقتصاد المحلي نشأت مشكلة المديونية الخارجية، التي أدخلت الإقتصاد الوطني في دوامة من التخلف والتبعية، هذه التطورات في الحسابات الخارجية أكسبت الإقتصاد الوطني خصائص مميزة خاصة الجانب النقدي منه، فمثلا دور النقود في حالة الإقتصاد الجزائري عرف تطورا تبعا للفترات التي مر بها الإقتصاد، كل هذا أدى إلى تغير جوهرى في مكونات ومقابلات الكتلة النقدية، كما أن القوانين والتنظيمات الصادرة لتنظيم النقود والنشاط المالى كلها كانت نتيجة لتقلبات الوضعية الاقتصادية الداخلية منها والخارجية، ونظرا لصعوبة التحول من إقتصاد مخطط إلى إقتصاد السوق فقد تطلب الأمر إصلاحات جذرية لإنجاح هذا التحول، حيث عرفت الساحة المالية في الجزائر إصلاحات كبيرة من حيث القوانين والتنظيمات، إلا أن تطبيق هذه الإصلاحات لم يحسن من الوضع، إلى غاية صدور القانون 90-10 الذي يعتبر نقطة التحول إلى إقتصاد السوق، وقد جاء هذا القانون بإصلاحات تمس السياسة النقدية، إنشاء السوق النقدية، إصلاح نظام الصرف والمدفوعات، وكذا إعطاء بنك الجزائر الإستقلالية التامة في تسيير السياسة النقدية.

سيقسم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث، المبحث الأول يتناول عرض الحسابات الخارجية، أما المبحث الثاني فيتعرض إلى تطور الوضعية النقدية في الجزائر، ويتناول المبحث الثالث تطور السياسة النقدية في الجزائر.

#### المبحث الأول - تطور الحسابات الخارجية في الجزائر:

يتناول هذا المبحث تطور لحسابات ميزان المدفوعات الجزائري، وتوضيح لخصائص هذه الحسابات، وهذا تبعا للمراحل التي مر بها الإقتصاد الوطني، وقد قسم إلى المطالب التالية: في المطلب الأول تم عرض أسلوب إعداد ميزان المدفوعات في الجزائر، وفي المطلب الثاني تطور حساب العمليات الجارية، وتطور حساب رأس المال في المطلب الثالث.

### المطلب الأول - أسلوب إعداد ميزان المدفوعات في الجزائر:

ينجز ميزان المدفوعات في الجزائر إنطلاقاً من المعطيات عن المعاملات بين الجزائر وباقي العالم المجمعة لدى الوسطاء المعتمدين على أساس قاعدة السجلات، وتستقبل مديرية ميزان المدفوعات من بنك الجزائر حالات لمشتريات ومبيعات العملة الصعبة للوسطاء التي تسمح بمراجعة تصريحات البنوك، وحسب التعليمات 824 يقوم الوسطاء المعتمدون بالتصريح المفصل لحساب زبائنهم حسب المستفيد، البلد، طبيعة العمليات.

وإلى غاية اليوم لا يتعلق تسجيل عمليات التبادل إلا بالميزان التجاري، حيث تستقبل مديرية ميزان المدفوعات تستقبل ما يعادل مئتان وثلاثون ألف معلومة في الشهر، 80% منها من مصادر بنكية، وعلى أساس هذه المعلومات يتم إصدار ميزانية عامة (خاصة بجميع البلدان)، وميزانية حسب المنطقة الجغرافية وحسب الغرض الإقتصادي منها، وهذه المناطق هي: آسيا، أوروبا، أمريكا، إفريقيا.

تجدر الإشارة إلى أن وحدة الحساب المعمول بها هي الدولار الأمريكي، حتى ولو تم إنجازها بالدينار، وهذا من أجل ضمان عملة مستقرة، بحيث تتوافق و تتطابق مع عملة الواردات الأساسية، فالتدفقات تقاس بسعر الصرف المتوسط لمدة قصيرة (الثلاثي). بالمقابل فإنه بالنسبة لسعر الصرف المستعمل هو سعر الصرف المتوسط بين سعر الشراء وسعر البيع ( عند تاريخ تحديد الوضعية)، وإنجاز ميزان المدفوعات يستدعي إحصاء مجموع العمليات الإقتصادية مع الخارج ( أعوان غير مقيمين) وهذا مهما كانت طبيعة التمويل المعتمد: التسديد الفوري، التسديد المؤجل، التسديد المسبق، بدون تسديد.

ميزان المدفوعات الحالي يتكون من فصلين: حساب العمليات الجارية، وحساب رأس المال والعمليات المالية إضافة إلى إيرادات الإحتياجات، بالنسبة للحساب الأول يشمل مجموع المعاملات أو الصفقات الإقتصادية بالإضافة إلى التحويلات بدون مقابل، وينقسم إلى العمليات التالية: السلع، المداخل، الخدمات، التحويلات الجارية، ويضم البند الثاني لحساب العمليات الجارية المداخل ( كالفائدة والعمولات) بصفتها أجزاء مقابلة لتمويل عوامل الإنتاج وتصنف حسب طبيعة رؤوس الأموال المعنية إلى: مداخل الإستثمارات المباشرة، الإستثمارات المحفظية، الإستثمارات الأخرى. هذا بالإضافة لمداخل أخرى للعمال المهاجرين، الإستثمارات على شكل تدفقات مستلمة أو محولة من / إلى مالكي الأصول المالية، والأموال الموظفة الخاصة ببنك الجزائر، فائدة الأصول قصيرة الأجل الخاصة بالبنوك الأولية لدى المراسلين الأجانب وكذا المداخل. أما بالنسبة للبند الثالث للحساب الجاري فيضم الخدمات، ويضم هذا الحساب أيضا التحويلات الجارية وهي تحويلات الملكيات للمصادر الحقيقية أو المالية التي ليس لها الأجزاء المقابلة الإقتصادية، بالنسبة للحساب الثاني لميزان المدفوعات هو حساب رأس المال وحساب العمليات المالية، فالأول يغطي تحويلات بيع الأصول المالية، ( أقساط الديون)، وتحويلات بيع الأصول غير المادية، وكذا تحويلات المهاجرين أثناء تغيير الإقامة. أما بالنسبة لحساب العمليات المالية فإنه ينشأ

طبقا لطبيعة رؤوس الأموال وليس حسب مدتها ( الإستثمارات المباشرة وإستثمارات المحفظة وإستثمارات أخرى وأخيرا تغييرات أصول إحتياطية أخرى).

ضمن حساب العمليات المالية هناك بند يتعلق بالإستثمارات الأخرى، يضم هذا الأخير كل التدفقات المالية الأخرى غير التي تم الإشارة إليها ويتعلق خاصة بالسلفيات والقروض الموزعة حسب القطاع المقيم العمومي والبنكي مع الفصل بين الحقوق والإلتزامات، يدخل ضمن هذا البند إستعمال موارد صندوق النقد الدولي وصندوق النقد العربي ويقسم هذا البند إلى حقوق وإلتزامات.

البند الأخير لحساب رأس المال وبه يغلق ميزان المدفوعات هو بند الخطأ والسهو، حيث هذا البند يأخذ بعين الإعتبار عدم التوازن المحقق بين مجموع المدين ومجموع الدائن المسجل بالنسبة للميزان الثنائي، هذا البند إستبدل ببند آخر " بند الأنظمة المتعددة الأطراف".

التوزيع الجغرافي للأنظمة ( البلد الأصلي أو البلد المرسل إليه) إذا ما تعلق الأمر بالعمليات على البضائع: بلدان الدائنين أو المدينين. إذا ما تعلق الأمر بالعمليات الأخرى يؤدي إلى تسجيلات إضافية في كل مرة حيث نقود الآخرين تستخدم لمعالجة صفقاتهم، ومثال على ذلك سلعة بريطانية مسددة بالدولار، فيكون الميزان الثنائي ما بين الجزائر وبريطانيا سيعرف نشاطا على مستوى حساب الصفقات الجارية، أما الميزان الثنائي بين الجزائر والو.م.أ سيعرف حركات على مستوى حساب العمليات المالية.

بعد إعداد البنود السابقة المكونة لميزان المدفوعات يتم الحصول على مجموعة العناصر المكونة للوضعية الخارجية وهي: الإستثمارات المباشرة، إستثمارات المحفظة، إستثمارات أخرى وأصول الإحتياطيات. على مستوى كل بند هناك تفرقة بين الذمم والإلتزامات كما أخذت ضمن هذه البنود مجموع العوامل بالنظر إلى أصل تغييرات الوضعية الخارجية الإجمالية ( تغييرات أسعار السوق، وأسعار الصرف). غير أنه في حالة الجزائر معطيات الديون وإحتياطيات الصرف وذمم أخرى تعتبر كمخزون، وبالنسبة للإحصائيات الأخرى ( البضاعة، الإستثمارات) تعكس تدفقات العملات الصعبة المسجلة.

الهدف النهائي يكمن في إعداد دائرة المعلومات مع الهياكل أو المؤسسات التي تستطيع الإستعلام على مختلف بنود الوضعية الخارجية الإجمالية فيما يتعلق بالقوائم في نهاية الفترة وكذا الأسعار النسبية (أسعار السوق الجارية).

#### المطلب الثاني - تطور حساب العمليات الجارية الجزائري:

كما سبق فإن الحساب الجاري يشمل الميزان التجاري وميزان التجارة غير المنظورة، وتجدر الإشارة إلى أن بند التحويلات يدخل ضمن ميزان التجارة غير المنظورة(الإشارة السالبة تدل على عجز وتدل الإشارة الموجبة على فائض). ولدراسة تطور الميزان الجاري للجزائر يتطلب تقسيم فترة الدراسة إلى فترتين جزئيتين .



## الفصل الرابع - الحسابات الخارجية والتطورات النقدية في الجزائر

منذ بداية التسعينات شرعت الجزائر في العديد من الإصلاحات الإقتصادية مست جوانب عديدة للإقتصاد، وقد كان تدهور العلاقات التجارية الجزائرية مع الخارج بسبب تدهور أسعار المحروقات، وكذا التغيرات الكبيرة لسعر الصرف وتدهور الإحتياجات أهم الأسباب الدافعة إلى ذلك. وفي مايلي تطور حساب العمليات الجارية:

جدول رقم 04: تطور الحساب الجاري الجزائري بمليار دولار بين 1989 و 2010

السنوات	الميزان التجاري	الصادرات	الواردات	صافي دخل العوامل	الحساب الجاري
1989	1,28	10,4	9,12	**	***
1990	3,11	11,26	9,65	**	***
1991	4,67	9,26	6,67	-2.16	1.30
1992	3.21	11.51	8.30	-1.75	0.8
1994	-0.26	8.9	9.16	-1.74	2-
1995	0.06	10.26	10.20	-2.19	0.932
1996	4.12	13.21	9.09	-2.35	0.932
1997	5.69	13.82	8.13	-2.22	3.45
1998	1.513	10.142	8.629	-2.00	0.903-
1999	3.365	12.325	8.96	-2.29	0.025
2000	12.3	21.65	9.35	-2.71	8.93
2001	9.614	19.064	9.480	-1.69	7.064
2002	6.70	18.71	12.01	-2.23	4.36
2003	11.15	24.47	13.32	-2.70	8.85
2004	14.27	32.22	17.95	-3.60	11.12
2005	26.47	46.33	19.86	-5.08	21.18
2006	34.06	54.74	20.68	-4.52	28.95
2007	34.24	60.59	26.35	-1.83	30.54
2008	40.60	78.59	37.99	-1.34	34.45
2009	7.78	45.18	37.40	-1.31	0.41
2010	18,81	57,19	38,38	-0,45	12,76

Source : BULETIN STATISTIQUE DE LA BANQUE D'ALGERIE, SERIES RETROSPECTIVES, JUN 2012.

يلاحظ من خلال بيانات الجدول أن رصيد الميزان التجاري كان متدهورا خاصة خلال فترة التسعينات ويرجع ذلك أساسا إلى تدهور الصادرات التي يغلب عليها البترول ومشتقاته، من جهة أخرى فإن رصيد دخل العوامل كان سالبا ويرجع ذلك إلى ضخامة المدفوعات إلى الخارج خاصة ما يتعلق بخدمة الديون الخارجية. من خلال هذه البيانات أيضا يظهر الارتباط الواضح بين رصيد الحساب الجاري ورصيد الميزان التجاري فالرصيد الجاري الخارجي للجزائر يعتمد بالكامل على النشاط التجاري الخارجي.

من الجدول يلاحظ انه منذ سنة 1999 كان هناك تحسن كبير في الميزان الجاري حيث أن هناك فائض متزايد عبر السنوات ويرجع ذلك إلى تحسن شروط التبادل الخارجي للجزائر لصالح الصادرات من المحروقات، فهذه الأخيرة تزيد عن 95% من إجمالي الصادرات الوطنية<sup>1</sup> ونتيجة التحسن المستمر لأسعار النفط في السوق الدولية فإن ذلك أدى ضخامة الإيرادات من هذا النوع من الصادرات، بالمقابل عرفت الواردات أيضا زيادة موازية نظرا لتوفر موارد بالعملات الأجنبية شجعت على المزيد من الطلب على السلع الأجنبية. ويظهر أيضا من خلال الجدول التناقص الكبير لخدمات فوائد الدين وهذا بسبب تراجع مخزون الدين خلال السنوات الأخيرة خاصة بعد القيام بعمليات التسديد المسبق للديون الخارجية سنة 2006، ومن خلال ما سبق يمكن تلخيص أهم الإختلالات التي يعرفها الحساب الجاري في ما يلي:

- بالنسبة للميزان التجاري والذي يمثل الفرق بين الصادرات والواردات، فهذا الميزان موجب خلال فترة الدراسة إلا أنه عرف تراجعا كبيرا سنتي 1998 و 1999 وهذا بسبب إنخفاض أسعار البترول في السوق العالمية، مما انعكس سلبا على الحساب الجاري الذي سجل عجزا في هذه السنة؛

- الصادرات خارج المحروقات مساهمتها ضعيفة جدا في إجمالي الصادرات، وهذا ما يفسر حساسية ميزان العمليات الجارية بالنسبة للتقلبات الدولية؛

- صافي التحويلات إلى الداخل ضعيف جدا مقارنة بصافي التحويلات إلى الخارج وهذه الأخيرة تمارس تأثيرا سلبيا على الميزان الجاري.

- الوزن الكبير للعوامل الخارجية (صادرات وواردات) في تشكيل الدخل الوطني مما يعني التبعية الكبيرة نحو الخارج.

بالنسبة لدرجة التركيز السلعي والذي يشير إلى مدى غلبة الوزن النسبي لسلعة أو مجموعة من السلع التصديرية للدولة على مجموعة صادراتها، والمهم عند النظر في درجة التركيز السلعي للصادرات التمييز بين السلع الأولية والسلع الصناعية فالخطر يكون كبيرا في حالة السلع الأولية، والجدول التالي يبين هيكل الصادرات الجزائرية.

تتميز الواردات بالحجم الكبير لكل من المنتجات الغذائية، والسلع الإستهلاكية، فهذه الواردات لها تأثير سلبي على ميزان المدفوعات ككل حيث أن إستهلاكها يكون نهائي دون أن يكون هناك إنتاج على عكس الواردات من المواد الطاقوية والمواد الخام والمواد النصف مصنعة والتجهيزات الفلاحية والصناعية فهذه على الأقل تساهم في تدعيم القاعدة الإنتاجية للإقتصاد الوطني، ويمكن أن يكون هناك إنتاج فائض يوجه إلى التصدير.

<sup>1</sup> - تم حساب النسبة بناء على البيانات المتوفرة عن الصادرات في تقارير بنك الجزائر من سنة 2001 إلى غاية سنة 2010.

## الفصل الرابع - الحسابات الخارجية والتطورات النقدية في الجزائر

جدول رقم 05: هيكل الصادرات والواردات الجزائرية بمليار دولار أمريكي خلال الفترة 1989-2010

2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994	- 1989 1993	السنوات	
0,305	0.113	0.121	0.092	0.073	0.067	0.066	0.047	0.035	0.034	0.032	0.026	0.029	0.037	0.136	0.111	0.035	0,065	الصادرات	منتجات
6,027	5.863	7.796	4.954	3.572	3.374	3.385	2.59	2.74	2.39	2.41	2.30	2.65	2.54	2.60	2.76	2.915	2,22	الواردات	غذائية
57,14	44.41	77.19	59.60	53.60	45.58	31.55	23.97	18.09	18.52	21.10	12.04	9.66	13.21	12.56	9.73	8.60	8,01	الصادرات	مواد طاقوية
0,945	0.549	0.595	0.324	0.230	0.199	0.158	0.112	0.145	0.14	0.129	0.154	0.110	0.132	0.110	0.115	0.058	0,038	الواردات	
0,165	0.170	0.340	0.153	0.195	0.136	0.097	0.049	0.051	0.037	0.044	0.044	0.05	0.040	0.044	0.039	0.023	0,22	الصادرات	مواد خام
1,406	1.202	1.378	1.325	0.792	0.706	0.733	0.665	0.562	0.48	0.428	0.469	0.558	0.499	0.498	0.790	0.641	0,45	الواردات	
1,089	0.692	1.39	0.988	0.828	0.048	0.043	0.031	0.55	0.50	0.46	0.34	0.26	0.38	0.49	0.28	0.20	0,18	الصادرات	مواد نصف
9,944	10.165	9.154	7.105	4.63	3.84	3.42	2.77	2.33	1.87	1.65	1.54	1.73	1.56	1.78	2.39	2.21	2,02	الواردات	مصنعة
---	---	---	---	---	---	---	0.002	0.02	0.022	0.011	0.027	0.001	0.001	0.003	0.004	0,004	0,003	الصادرات	تجهيزات
0,330	0.234	0.086	0.146	0.90	0.150	0.157	0.124	0.148	0.155	0.085	0.072	0.045	0.021	0.041	0.041	0.034	0,035	الواردات	فلاحية
0,027	0.025	0.069	0.044	0.044	0.037	0.05	0.029	0.05	0.045	0.047	0.042	0.022	0.023	0.046	0.018	0,022	0,04	الصادرات	تجهيزات
8,838	15.140	15.434	10.026	8.015	7.95	6.681	4.69	4.42	3.43	3.06	3.21	2.90	2.83	3.02	2.93	2.51	2,10	الواردات	صناعية
0,033	0.049	0.034	0.034	0.044	0.019	0.015	0.035	0.027	0.012	0.014	0.018	0.019	0.023	0.15	0.074	0,03	0,04	الصادرات	سلع
5,987	6.145	5.036	3.752	2.830	2.922	2.610	2.03	1.65	1.94	1.85	1.96	1.81	1.09	1.03	1.75	1.31	1,15	الواردات	إستهلاكية

Source : BANQUE D'ALGERIE, EVOLUTION ECONOMIQUE ET MONETAIRE EN ALGERIE, RAPPORT 2010, 2007, 2004, 2001.

- إحصائيات متوفرة على موقع صندوق النقد العربي:

من خلال الجدول يظهر الوزن الكبير الذي تمثله صادرات المحروقات بالنسبة لإجمالي الصادرات، فصادرات المحروقات تمثل ما يقارب 97,19% من إجمالي الصادرات الوطنية، مع العلم أن صادرات المحروقات تعتبر بالكامل تقريبا مواد أولية أي أنها عرضة للتقلبات في السوق الدولية من حين لآخر، مما يجعل الاقتصاد الوطني دائما في تبعية للخارج خاصة في ما يتعلق بتحصيل العملة الصعبة لتسديد خدمات الديون وكذا الواردات.

فبيانات الجدول السابق، توضح أنه رغم تراجع صادرات المحروقات سنة 1998 هناك زيادة في الواردات من المنتوجات الغذائية، والسلع الاستهلاكية وبالتالي تبقى الإشكالية بين نوعية وحجم الواردات وطبيعة الصادرات التي تمولها، فمن جهة لدينا واردات ضرورية ثابتة تقريبا ومن جهة أخرى صادرات كثيرة التذبذب.

من خلال الجدول يظهر مدى التركيز في الواردات، فمثلا الحصة التي تحتلها المنتجات الغذائية من إجمالي الواردات، وكذا السلع الاستهلاكية كبيرة، وتجدر الإشارة أن بعض الواردات مثل المواد الطاقوية والمواد الخام وكذا التجهيزات لا يمكن التقليل منها في المدى القصير نظرا لأنها تستخدم في زيادة وتحسين الإنتاج المحلي، بالمقابل فالمنتجات الغذائية والسلع الاستهلاكية يمكن التقليل من إستيرادها لتخفيف ثقلها على الميزان التجاري، وهذا عن طريق تطوير وتشجيع الصناعات الاستهلاكية في الداخل.

هذا فيما يخص الميزان التجاري والذي يضم الصادرات والواردات، أما فيما يخص حساب التحويلات إلى الخارج، وهي تحتوي على خدمات الإستثمارات الأجنبية في الداخل وبعض الإعانات، وبالمقابل هناك تواضع في حجم التحويلات إلى الداخل، ويلاحظ أن العجز الذي عرفه الحساب الجاري سنة 1998 ناتج عن ضخامة حجم التحويلات إلى الخارج فالميزان التجاري سجل فائضا إلا أن التحويلات إلى الخارج كانت أكبر من هذا الفائض.

من خلال ماسبق يظهر أن ميزان العمليات الجارية يعاني من خلل هيكلي كبير، سواء في جانب التصدير أو جانب الاستيراد أو بالنسبة للتحويلات من جانب واحد، بالنسبة للصادرات فهي تعتمد كليا على صادرات المحروقات ولهذه الأخيرة وزن كبير في الناتج المحلي الإجمالي، ويعتبر تصدير المحروقات المصدر الوحيد للعملة الصعبة، التي توجه أيضا لخدمة الديون وتسديد قيمة الواردات.

بالرغم من أن هذا الخلل الهيكلي هو سبب الأزمة الاقتصادية للجزائر منذ سنة 1986، إلا أنه إلى حد الآن ليس هناك أي تغيير أو إصلاح إقتصادي ناجح، كما أن الدولة في تراجع عن تدعيم القطاع العام وخاصة القطاعات خارج المحروقات مما يثير إشكالية سوء توزيع المداخل على كامل قطاعات الإقتصاد الوطني، ومن جهة أخرى فإن تخصيص جزء من هذه المداخل لتدعيم قطاعات أخرى يتوقف نجاحه على مدى المرونة الإنتاجية لهذه القطاعات، لإمتصاص هذه المداخل دون حدوث آثار تضخمية.

من بيانات الجدول يظهر أن الخلل الهيكلي للمبادلات التجارية مع الخارج مازال عميقا، فخلال كل السنوات تقريبا مازالت صادرات المحروقات تمثل نسبة ضخمة جدا حيث لم تنزل هذه النسبة عن 96% خلال العشر سنوات الأخيرة مما يعني هشاشة التوازن في الميزان الجاري ويستدعي أيضا الإهتمام أكثر بمشكلة عدم تنوع الصادرات في الإقتصاد الوطني.

ويلاحظ أنه بقي نفس الهيكل تقريبا مما يدل على أن هيكل الإنتاج في الإقتصاد الوطني لم يتغير، ولإشارة فإن أهمية الواردات الصناعية ليست كأهمية الواردات الغذائية، فبناء صناعة وطنية أمر يحتاج إلى وقت برغم توفر الموارد في هذا المجال، في حين أن الأمن الغذائي ضروري خاصة وأن الجزائر تزخر بكل الموارد للنهوض بالقطاع الفلاحي وتحقيق الإكتفاء الذاتي.

تظهر النسبة الموضحة في السطر الأخير من الجدول مقدار التبعية إلى الخارج في مجال المنتجات الصناعية والغذائية بإعتبارها تمثل النسبة الأكبر ضمن الواردات، وتبين أيضا أن إرتفاع أسعار هذه السلع في السوق الدولية سيؤدي إلى إستنزاف الفائض المحقق داخليا والمتمثل في صادرات المحروقات، حيث أن كل الواردات تقريبا يتم تمويلها من إيرادات المحروقات.

#### المطلب الثالث - تطور حساب رأس المال للجزائر:

بعد عرض حساب العمليات الجارية ومعرفة خصوصيات وتطور هذا الحساب، بالإضافة إلى أهم مكوناته والعوامل المؤثرة فيه، نتعرض فيما يلي إلى الحساب الثاني بميزان المدفوعات الجزائري، وهو حساب رأس المال. حيث سيكون الوصف على فترتين كمايلي:

1- حساب رأس المال بين 1989 و1998: في هذه المرحلة عرف حساب رأس المال تغيرات كبيرة بسبب العديد من العوامل، من هذه العوامل وقوع الجزائر في أزمة مديونية خانقة واللجوء إلى المؤسسات المالية الدولية للحصول على التمويل، أيضا تطبيق برنامج التثبيت والتعديل الهيكلي في الفترة: 1994-1998، بالإضافة إلى إجراء جدولة الديون الخارجية، كل هذه العوامل كان لها أثر على هيكل حساب رأس المال كما يبينه الجدول الموالي:

## الفصل الرابع - الحسابات الخارجية والتطورات النقدية في الجزائر

جدول رقم 06: حساب رأس المال بمليار دولار أمريكي خلال الفترة 1989-2010

السنوات / البيان	استثمار مباشر (صافي)	قروض التنمية (صافي)	سحب	اهتلاك	رصيد حساب رأس المال
1991-1989	0,015	0,12	6,4	-6,6	-1,02
1992	0,03	0,08	6,91	6,83-	1,07-
1993	0,00	0,33-	6,52	6,85-	0,81-
1994	0,00	2,48-	4,64	7,12-	2,54-
1995	0,00	3,89-	3,22	7,11-	4,09-
1996	0,27	3,40-	1,82	5,22-	3,34-
1997	0,26	2,51-	1,69	4,20-	2,29-
1998	0,50	1,33-	1,83	3,16-	0,83
1999	0,46	1,97-	1,08	3,04-	2,40-
2000	0,42	1,96-	0,80-	2,76-	1,36-
2001	1,18	1,99-	0,91	2,90-	0,87-
2002	0,97	1,32-	1,60	2,92-	0,71-
2003	0,62	1,38-	1,65	3,03-	1,37-
2004	0,62	2,23-	2,12	4,35-	1,87-
2005	1,06	3,05-	1,41	4,46-	4,24-
2006	1,76	11,89-	0,98	12,87-	11,22-
2007	1,37	0,77-	0,51	1,28-	0,99-
2008	2,33	0,43-	0,84	1,27-	2,54
2009	2,54	1,30	2,19	0,89-	3,45
2010	2,05	0,13	0,56	-0,43	3,86

Source : BULETIN TATISTIQUE DE LA BANQUE D'ALGERIE, SERIES RETROSPECTIVES, JUIN 2012.

من خلال عرض أهم بنود حساب رأس المال يظهر أن لحساب رأس المال في ميزان المدفوعات الجزائري مجموعة من الخصائص:

- الضعف الكبير في الإستثمارات المباشرة، وهو ما يعكس الضعف الذي يعاني منه الإقتصاد الوطني في إستقطاب الإستثمارات الأجنبية المباشرة، رغم القوانين والإصلاحات التي عرفتها البلاد، حيث بقي المناخ لا يشجع على القيام بالإستثمار، ويرجع ذلك أساسا إلى الظروف الإقتصادية والإجتماعية والأمنية المتردية التي عرفتها البلاد، كما أن الإستثمارات الأجنبية المباشرة الوافدة إلى الداخل تتوجه إلى قطاع أو قطاعين، مع تهميش لباقي القطاعات الأخرى.

- الإستثمار الأجنبي غير المباشر، والمتمثل في قدوم رؤوس أموال أجنبية للإستثمار في السوق المالية المحلية، أو كودائع لدى البنوك المحلية يعتبر معدوما، وهذا يعكس الضعف الذي يعاني منه القطاع المالي عامة والقطاع الحقيقي خاصة، حيث يمكن إستنتاج علاقة بين الإستثمار الأجنبي المباشر والإستثمار الأجنبي غير المباشر، فضعف الأول يؤدي بالضرورة إلى ضعف الثاني.

- التغيرات الكبيرة المسجلة في بند القروض، وهي التي تعكس الإعتماد الكبير على رؤوس الأموال الأجنبية ، وتنقسم هذه القروض إلى قروض عمومية وقروض خاصة، ويبين الجدول أن صافي القروض الرسمية وهو سالب، أي أن تدفقات القروض الأجنبية إلى الداخل تقل عن مدفوعات سداد القروض إلى الخارج.

- أيضا يرجع التراجع في بند السحب إلى إجراء إعادة الجدولة سنة 1994 والذي ساعد على تأجيل خدمات الدين إلى الخارج لفترة 04 سنوات من أجل إعادة بناء إحتياجات الصرف.

- تركز التدفقات المالية أساسا على القروض.

2- حساب رأس المال خلال الفترة: 1999-2010: ما ميز حساب رأس المال خلال هذه الفترة هو التحسن الملاحظ، فبند الإستثمارات الأجنبية المباشرة ما فتىء يتحسن عبر السنوات، فقد نمت هذا المجمع بين سنتي 1999-2010 ب: 464%، فقد وصلت سنة 2009 إلى أعلى قيمة لها وهي 2,54 مليار دولار، ونتج هذا التحسن عن الوضع الإقتصادي الذي عرفته الجزائر خلال هذه الفترة والتميز بإطلاق العديد من المشاريع الإستثمارية خاصة الأشغال العمومية، كما أن قطاع المحروقات هو الآخر قد إستقطب حصة معتبرة من هذا الإستثمار، وللإشارة تبقى بعض القطاعات مهمشة في إستفادتها من الإستثمار الأجنبي كالصناعة والزراعة، الأمر الذي يثير التساؤل والإنتغال عن مدى فعالية هذا النوع من الإستثمارات في الجزائر، فللهولة الأولى يظهر أن هذا الإستثمار يعاني هو الآخر خلا هيكليا حيث يتبع القطاعات المزدهرة في الداخل وهي قطاع المحروقات وقطاع الأشغال العمومية، فمن الضروري مراعاة ذلك وبذل المزيد من الإصلاحات للإستفادة من المزايا التي يوفرها هذا النوع من التدفقات.

بالنسبة للقروض الخارجية خلال هذه الفترة فقد عرفت تراجعا كبيرا نتيجة تحسن الأوضاع الإقتصادية للجزائر نتيجة تحسن أسعار المحروقات، فقد وفر ذلك مصدرا للعملة الصعبة ساعد على سد مدفوعات الجزائر إتجاه العالم الخارجي وتقليل اللجوء للإقتراض الخارجي، وتعتبر سنة 2006 سنة مميزة نظرا للحدث البارز خلال هذه السنة والمتعلق بقرار السلطات تسديد قسط كبير من الديون الخرجية بطريقة الدفع المسبق، وهو ما أزال عبءا كبيرا على حساب رأس المال وميزان المدفوعات ككل، ويظهر أثلر هذا الإجراء من خلال تراجع تسديدات أقساط الدين الخارجي سنة 2007 حيث بلغت 1,28 مليار دولار، بالمقارنة بسنة 2006 أين بلغت هذه التسديدات 12,87 مليار دولار، ونتيجة لهذه العملية المالية الضخمة عرف حساب رأس المال أكبر عجز خلال هذه السنة قدر ب 11,22 مليار دولار، وبالنظر للعجز الطفيف خلال سنة 2007 والمقدر ب 0,99 مليار دولار، يتميز حساب رأس المال بإتجاه نحو التوازن، لا سيما وأن تآكل الديون الخارجية يبدو جوهريا خلال بقية السنوات إلى غاية سنة 2010، وتشكل هذه الوضعية الجديدة في حساب رأس المال عنصر حماية، في ظل الظرف الحالي المتميز بالإضطرابات في الأسواق المالية الدولية حيث يعتبر تناقص إلتزامات البنوك الكبرى جد

## الفصل الرابع - الحسابات الخارجية والتطورات النقدية في الجزائر

جوهرية، خصوصا في شكل تشديد الشروط في مجال الإقراض نتيجة النفور العام المتزايد والناجئ أساسا من المخاطر في الأسواق المالية.

جدول رقم 07: عرض أرصدة ميزان المدفوعات الجزائري بمليار \$ أمريكي خلال الفترة: 1999-2010

السنوات	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
الميزان التجاري	3.365	12.30	9.614	6.70	11.15	14.27	26,47	34,06	34,24	40,60	7,78	18,81
الحساب الجاري	0.025	8.93	7.064	4.36	8.85	11.12	21,18	28,95	30,54	34,45	0,41	12,78
رصيد حساب رأس المال	2.40-	1.36-	0.87-	0.71-	1.37-	1.87-	-4,24	-11,2	-0,99	2,54	3,45	3,85
الرصيد الكلي <sup>251</sup>	-2,38	7.57	6.19	3.66	7.47	9.25	16,94	17,73	29,55	36,99	3,86	3,88
التغير في الاحتياطات	2.40	7.51-	6.05-	3.40-	7.03-	8.88-	-16,3	-17,7	-28,27	-36,53	-2,2	-15,2
عدد أشهر التغطية	6,1	15,4	22,9	23,2	29,7	28,9	34	45,2	50,2	45,2	47,5	50,1

Source : BULETIN TATISTIQUE DE LA BANQUE D'ALGERIE, SERIES RETROSPECTIVES, JUIN 2012.

إجمالاً تميزت الوضعية المالية الخارجية بشكل خاص خلال الفترة 2000-2010، برصيد إجمالي لميزان المدفوعات يمثل تقريبا ضعف المستوى المحقق خلال السنوات السابقة لهذه الفترة، ويعتبر هذا الأداء جيدا على إعتبار أن الفائض الإجمالي يقترب من فائض الميزان الجاري وهو ما يجعل هذا الأخير يغذي الإحتياطات الرسمية للصرف، فقد إنتقل قائم إحتياطات الصرف من 4,4 مليار دولار سنة 1999 إلى 162,22 مليار دولار سنة 2010، ومع إعادة تكوين الإحتياطات الرسمية للصرف إعتبارا من سنة 2000 والمستوى المحقق خلال كل هذه السنوات يضع ذلك الجزائر بين أهم الدول الحائزة على إحتياطات رسمية للصرف، بمعنى إحتياطات الصرف التي تحوزها البنوك المركزية، وتعتبر الوضعية المالية الخارجية للجزائر إبتداءا من 2002 موجبة.

إضافة لما سبق فإن من بين المؤشرات التي يتم من خلالها الحكم على مدى كفاية الإحتياطات الرسمية للصرف نجد عدد أشهر الإستيراد التي تغطيها هذه الإحتياطات، حيث تتوفر الجزائر على إحتياطات صرف تتجاوز أربع سنوات من الإستيراد، وهي قيمة عالية جدا عن القيمة المطلوبة (سنته أشهر) والتي تم بلوغها سنة 1999، وتتبع أهمية إحتياطات الصرف بالنسبة للجزائر من كونها دعامة وضمان ضد الصدمات الخارجية، وهذا ما تحقق فعلا مع الأزمة المالية الدولية الخطيرة، وعليه يرتكز الإستقرار المالي الخارجي على المدى المتوسط والطويل على مواصلة التسيير الحذر لإحتياطات الصرف الرسمية من طرف بنك الجزائر، وتتمثل الأهداف المتبعة في هذا المجال في:

<sup>251</sup> - الرصيد الكلي = الحساب الجاري + رصيد حساب رأس المال.



## الفصل الرابع - الحسابات الخارجية والتطورات النقدية في الجزائر

- الحفاظ على قيمة رأس المال وذلك بالتقليل من خطر خسارة القيمة السوقية للأصول، بحيازة محفظة متنوعة ورفيعة (فيما يخص تنقيط القرض ونوع المصدر) وهذا لتخفيف المخاطر؛

- الحفاظ على مستوى عال من السيولة: توظيف الإحتياطيات في أصول بتاريخ إستحقاق قريب أو التي يمكن إعادة بيعها بسرعة دون فقدان القيمة؛

- الحصول على المردود الأمثل: أفضل مردود ممكن مع إحترام الأهداف المتعلقة بالسيولة. وعليه، حتى وإن كانت الإيداعات تتم خصوصا لدى البنوك المركزية والمؤسسات المالية الدولية، فإن حصة محافظ الأوراق المالية قد تزايدت منذ 2007 لتبلغ 98% من إجمالي الإحتياطيات؛ وتتشكل هذه المحافظ من أدوات تستفيد من أفضل تنقيط وبالتالي تتعرض لأقل مخاطر، تتمثل أساسا في السندات السيادية، في نفس السياق السابق فإن مردودية الإستثمارات المحققة من طرف بنك الجزائر في محافظ الأوراق المالية خلال السنوات التي كان معدل الفائدة فيها عاليا بقيت مرتفعة نسبيا، أي تقريبا 3% في 2010 وأعلى من 3% في 2008 و2009. تعد هذه الأداءات معتبرة خاصة وأنها حققت في ظرف يتميز بمعدل فائدة جد منخفض في البلدان المتقدمة ومعدلات توجيهية قريبة من الصفر بالخصوص في الولايات المتحدة. فضلا عن ذلك، تجدر الإشارة إلى أن معدلات المردود الحقيقي تبقى إيجابية. وقد ساهم في هذا الأداء التنويع الذي أدخل منذ 2004، سواء كان في إختيار العملات التي تدخل في تكوين تشكيلة الإحتياطيات وتوزيعها على مستوى المحافظ، أو من زاوية الأوراق المالية، حسب صنف الخطر وتم ذلك مع العمل على تقليل المخاطر، ويبقى هدف الأمان، أساسيا، خاصة وأن المحيط الدولي قد تميز في السنوات الأخيرة بظهور مخاطر مرتبطة بالدين السيادي وبمخاطر مصرفية متصاعدة.

3- أزمة المديونية في الجزائر: تميزت المرحلة 1989-1993 بالإنخفاض المفاجئ لأسعار البترول خاصة سنوات 1989-1990-1991 وبأزمة أمنية وسياسية حادة، فأدى ذلك إلى تراكم مخزون مهم للديون الخارجية المتوسطة والطويلة الأجل كما يوضحه الجدول:

جدول رقم 08: المديونية الخارجية للجزائر بمليار دولار أمريكي خلال الفترة 1989-1993

السنة	1989	1991	1992	1993
مجموع الديون الخارجية	26.8	27.9	26.7	25.7
خدمة الدين	9,5	9,3	9	9,1

المصدر: بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص: 180.

في الوقت الذي بلغت فيه إيرادات صادرات الجزائر خلال هذه الفترة على التوالي 12,9مليار \$ أمريكي، 12,1مليار \$ أمريكي، 11مليار \$ أمريكي. مسجلة بذلك إرتفاعات قياسية في نسبة خدمات الدين

## الفصل الرابع - الحسابات الخارجية والتطورات النقدية في الجزائر

بلغت هذه النسبة 73,9% سنة 1992، 76.5 % سنة 1992 و 82,2% سنة 1993، ويمكن إرجاع أسباب ارتفاع نسبة خدمات الدين خلال مرحلة الأزمة إلى العوامل التالية:

- إنخفاض إيرادات صادرات المحروقات بسبب الإنخفاض المفاجئ لأسعار المحروقات في الأسواق العالمية، بالإضافة إلى تغيرات أسعار صرف الدولار بالنسبة للدينار الجزائري.
- ارتفاع قيمة الواردات نتيجة تدهور الأداء الإقتصادي للمؤسسات من جهة وارتفاع فاتورة المواد الغذائية المستوردة، حيث سجلت الجزائر عجزا كبيرا في هذا المجال كما أن مشتريات الجزائر بالعملة غير الدولار تمثل أكثر من 60%؛
- ارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية الموجبة، لصالح الدول المصنعة في مقابل معدل فائدة حقيقي سالب للدول النامية نتيجة اللجوء المكثف للقروض قصيرة الأجل؛
- إن محاولة تسريع المسار الإنتقالي التي شرع فيها سنة 1991، وهذا للتقليل من الآثار السلبية للتغيرات السابقة، حيث تمثلت هذه الإجراءات:<sup>252</sup>
  - برنامج التطهير المالي وإعادة الهيكلة الصناعية للمؤسسات العمومية (بما فيها البنوك)، والذي إرتكز على الإتفاق الأول للتأكيد (1991/06-1992/05) مع صندوق النقد الدولي؛
  - المساعي الرامية لإيجاد حلول للديون الخارجية لم يكن لها الأثر المنتظر.
- تميز الوضع الإقتصادي مع نهاية سنة 1993 بما يلي:
  - إستمرار الركود الإقتصادي (-2.1%) وارتفاع نسبة البطالة بين السكان القادرين على العمل (27+%)؛
  - النمو السريع للكتلة النقدية (+21%) بالإضافة إلى تفاقم التوترات التضخمية (+20%)؛
  - تفاقم العجز المالي (8.7%) من الناتج الداخلي الإجمالي؛
  - التدهور المتزايد لميزان المدفوعات والذي تفاقم بعد إغلاق الأسواق المالية في وجه الجزائر،
  - تدهور إحتياجات الصرف التي كانت تغطي من ستة إلى سبعة أسابيع فقط من الإستيراد؛
  - خدمة الديون التي بلغت أكثر من 82% وكانت ستتجاوز 100% سنة 1994.
- إن جسامه وإستمرارا الإختلالات المالية والنقدية الكلية الداخلية والخارجية قد ترتب عنها بطبيعة الحال تأكيد إستعجال إستيعابها: بمعنى تنفيذ برامج إستقرار مع مواصلة المسار الإنتقالي وتنفيذ برنامج التعديل الهيكلي، وعليه كان جليا أن القيد الأولي الذي يتوجب رفعه هو القيد المالي الخارجي وهناك وسيلتين أساسيتين لتحقيق ذلك:
- الحصول على تمويلات لدعم ميزان المدفوعات لدى الهيئات المتعددة الأطراف والجهوية.

252 - المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، نظرة عن السياسة النقدية في الجزائر، جويلية 2005، ص: 41.

- إعادة جدولة الديون الخارجية المتوسطة وطويلة الأجل. ويتوقف إنجاح هذه العمليات على دعم المؤسسات المالية الدولية.

وجدت الجزائر نفسها مع بداية 1994 أمام وضعية إقتصادية صعبة، فتدهور ميزان المدفوعات نتيجة إرتفاع المديونية إلى حوالي 27 مليار \$ أمريكي. وللإشارة فإنه خلال الفترة 1980-1993 قامت الجزائر بتسديد 88.5 مليار \$ أمريكي ديون خارجية مقابل حصولها على رؤوس أموال بقدر 66.5 مليار \$ أمريكي وبالتالي فإن الفرق والمقدر بـ 22 مليار \$ أمريكي عبارة عن فوائد<sup>253</sup>. أمام هذه الوضعية وجدت الجزائر نفسها مضطرة لإعادة جدولة ديونها الخارجية، ولكنها لم تستطع القيام بذلك إلا مقابل إتفاق أبرمته مع صندوق النقد الدولي أجبر البلاد على تطبيق برنامج الإستقرار والتعديل.

جرت إعادة الجدولة الأولى مع نادي باريس سنة 1994 بعد إبرام إتفاق "ستاندباي" لمدة سنة مع صندوق النقد الدولي، تم بموجبه إعادة جدولة 4.4 مليار \$ أمريكي على مدى 16 عام منها 4 سنوات إعفاء من الدفع، وعليه لا يستأنف خدمة الديون الخاصة بالمبالغ المعاد جدولتها إلا خلال شهر ماي سنة 1998، وتعرف طريقة التسديد المعتمدة بالطريقة المختلطة والتي تتمثل في تسديد إستحقاقين في السنة، يتم الأول في 30 ماي والثاني في 30 نوفمبر وهي تدريجية لأن المبالغ التي تصرف بمقتضى خدمة المديونية سترتفع تدريجيا عند إنقضاء فترة الإعفاء.

بالتالي فإن نسبة 52% من المبالغ المستحقة سيوزع دفعها على مدى التسع سنوات الأولى، بينما ستدفع نسبة 48% خلال الثلاث السنوات الأخيرة، ومن ناحية أخرى سيقدم صندوق النقد الدولي مبلغا قيمته 1.25 مليار \$ أمريكي لدعم ميزان المدفوعات، وتدوم فترة تسديدها خمس سنوات منها 3 سنوات معفاة، وبالتالي تم فورا توفير مبلغ 5.2 مليار \$ أمريكي نظرا لعملية السحب من الصندوق بمبلغ 480 مليون \$ أمريكي، وسمحت إعادة الجدولة المبرمة سنة 1994 بخفض نسبة الدين إلى 55.3% بدلا من 96% لو لم يتم إبرام هذا العقد.

خلال فترة التثبيت والتعديل الهيكلي 1994-1998 إنخفضت نسبة الدين إلى أدنى مستوياتها، ففي سنة 1993 كانت خدمة الدين تقدر بـ: 9,1 مليار \$ أمريكي وإنخفضت إلى النصف سنة 1994، مع ملاحظة أن المخزون الإجمالي للمديونية قد إرتفع من 29,49 مليار \$ أمريكي سنة 1994 إلى 33,65 مليار \$ أمريكي سنة 1996، وهي أعلى قيمة وصلت لها المديونية الخارجية، ثم بدأت المديونية بالتراجع بعد سنة 1998 إلى 30,47 مليار \$ أمريكي .

1- MOKHTAR BELAIBOUD, de la suivie a la croissance de l'entreprise, office des publications universitaire, Ben Aknoun, Alger, 1995, p: 13.

## الفصل الرابع - الحسابات الخارجية والتطورات النقدية في الجزائر

جدول رقم 09: مؤشرات المديونية الخارجية للجزائر بمليار دولار أمريكي خلال الفترة 1994-2010

السنوات	إجمالي الديون	الأساسي	الفوائد	خدمة الدين
1994	29.49	3.13	1.39	4.52
1995	31.57	2.47	1.77	4.24
1996	33.65	2.03	2.26	4.28
1997	31.22	2.35	2.11	4.47
1998	30.47	3.20	1.98	5.1
1999	28.32	3.40	1.72	3,91
2000	25.26	2.82	1.68	4.5
2001	22.57	2.99	1.47	4.46
2002	22.64	2.92	1.23	2,17
2003	23.20	3.24	1.11	1,77
2004	21.4	4.69	0.96	1,24
2005	17,19	4,4	0,78	8
2006	5,61	1,77	0,605	4,15
2007	5,6	1,217	0,214	2,26
2008	5,58	1,220	0,180	1,03
2009	5,41	0,875	0,125	1,8
2010	5,45	0,589	0,125	0,666

Source: BANQUE D'ALGERIE, EVOLUTION ECONOMIQUE ET MONETAIRE EN ALGERIE, RAPPORT 2010, 2007, 2004, 2001.

من بيانات الجدول نلاحظ أن خدمة الدين عرفت تراجعاً ملحوظاً خلال الفترة 1999-2010، وبإستثناء سنة 2000 و 2001، فهذه النسبة كانت في تراجع كبير بإستثناء سنتي 2005 و 2006 فكان سبب الإرتفاع هو عمليات التسديد المسبق التي قامت بها السلطات الجزائرية، فقد إنخفضت سنة 2007 إلى النصف بالمقارنة بسنة 2006، وإنخفضت سنة 2010 إلى قيمة متدنية جداً تؤكد صلابة موقف المديونية الخارجية للجزائر.

يمكن القول أنه من خلال مؤشر نسبة خدمة الدين فإن هناك تراجع في أجل الديون الخارجية، وكذا في خدمة هذه الديون مما يعني أن أزمة المديونية قد إنتهت منذ سنة 2000 بالنظر إلى التناقص الملحوظ لخدمات الدين من 22.2% سنة 2001 إلى 12.6% سنة 2004 وقدرت سنة 2005 بـ: 10%. كما أن نسبة الفوائد إلى الصادرات عرفت تناقصاً ملحوظاً خلال الفترة: 1999 - 2009، فقد قدرت هذه النسبة سنة 1998 بـ: 17%، وإنخفضت إلى: 0,29% سنة 2009. أما نسبة قائم الدين الخارجي إلى إجمالي الصادرات فضلت في تناقص وقدرت سنة 2009 بـ: 8,14%.<sup>254</sup>

<sup>254</sup> - RAPPORT 2009 : EVOLUTION ECONOMIQUE, ET MONETAIRE EN ALGERIE, Juillet 2010, Bank of Algeria, p :83.

فيما يتعلق بمشكلة المديونية الخارجية للجزائر والحلول المقترحة لذلك، نجد مسألة تحويل الدين والتي تم إدراجها ضمن بنود إعادة الجدولة في جويلية 2000، وبعد موافقة نادي باريس استطاعت الجزائر إبرام ثلاث إتفاقيات ثنائية مع كل من إسبانيا وإيطاليا وفرنسا، ويقدر المبلغ محل الإتفاق بـ: 183 مليون أورو.

تتمثل المجالات التي تستثمر فيها المبالغ المحولة في: <sup>255</sup>

- توسيع القدرات الموجودة والمساهمة في المؤسسات العمومية بالنسبة لإسبانيا؛
- تم تحويل الدين الإيطالي إلى مشاريع التنمية البشرية، ومشاريع بيئية؛
- تم تحويل الدين الفرنسي إلى مشاريع في مجموعة من القطاعات منها المياه، المواصلات، مترو الجزائر، السكن وغيرها.

في الوقت الحالي يمكن القول أن الجزائر تجاوزت أزمة المديونية بكل مخاطرها، سواء حجم القروض الإجمالية أو خدمة هذه القروض على الأقل خلال السنة الحالية والسنوات القليلة المقبلة خاصة بعد توقيع الإتفاق الخاص بالتسديد المسبق للديون الجزائرية المستحقة لدى أعضاء نادي باريس في 10 ماي 2006 والمقدرة بـ 8 مليار \$ أمريكي <sup>256</sup>، وقد ساهمت عملية التسديد المسبق للدين على تخفيف العبء على ميزان المدفوعات، كما أنها تمثل تصرفا حكيما مكن الجزائر من الخروج كليا من فخ المديونية الخارجية، كما أنه يعتبر إستغلالا أمثالا للموارد المتاحة من العملة الأجنبية.

### المبحث الثاني - تطور الوضعية النقدية في الجزائر:

يقوم بنك الجزائر بإعداد الإحصاءات النقدية تبعا لمنهجية معينة تأخذ بعين الإعتبار تقسيم الإقتصاد الوطني وهيكله المؤسسي، وكذا أنواع الأصول المتداولة، وتقدم كل المعطيات الخاصة بالوضعية النقدية في شكل تقارير ونشرات إحصائية بشكل دوري. يقسم هذا المبحث إلى ثلاث مطالب، يتناول المطلب الأول المنهجية المعتمدة من طرف بنك الجزائر لإعداد إحصاءات الوضعية النقدية، ويتناول المطلب الثاني مكونات الكتلة النقدية في الجزائر، أما المطلب الثالث فيتناول مقابلات الكتلة النقدية.

#### المطلب الأول - أسلوب إعداد الإحصاءات النقدية في الجزائر:

يقدم بنك الجزائر إحصاءاته النقدية في ثلاثة أجزاء، يتناول الجزء الأول إطار الإحصاءات النقدية، والجزء الثاني يعرض سلسلة من المؤشرات المتعلقة بإعداد المعطيات المجمع من طرف بنك الجزائر والبنوك المنشئة للنقود، أما الجزء الثالث يعرض طريقة إعداد الوضعية النقدية.

<sup>255</sup> - عبد الكريم بورويقات، فيصل بوطيبة، إشكالية تحويل الدين الخارجي، ملتقى العولمة المالية وفرص اندماج الجزائر،

كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة عنابة، ديسمبر 2004.

<sup>256</sup> - [www.aps.dz/](http://www.aps.dz/) وكالة الأنباء الجزائرية.

1- إطار الإحصاءات النقدية في الجزائر: الإحصاءات النقدية تضم معطيات حول مجموع الوحدات المؤسسية المكونة للنظام البنكي الجزائري. هذه الوحدات تشمل كل من البنك المركزي والبنوك التجارية والمؤسسات المالية، كل هذه المؤسسات معرفة حسب الأمر رقم 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض، تدمج في الإحصاءات النقدية الودائع المجمعة من طرف الخزينة العمومية والأخرى المجمعة من طرف مركز الصكوك البريدية، حيث أن الأولى تشكل جزءا من المؤسسات العمومية الغير مالية، أما بالنسبة للمعطيات المحاسبية الخاصة بالبنوك تكون موضوع التصريحات الشهرية لبنك الجزائر حسب هيكل وشكل التصريح - النموذج 20- المحدد بالأمر الصادر من طرف بنك الجزائر رقم 06-08. وتم إعدادها حسب أربعة أساسيات: كالأعوان الإقتصاديين، الوسائل المالية، مفهوم الإقامة ووحدة الحساب ( العملة الوطنية أو الأجنبية).

الأوضاع المجمعة الخاصة بالبنوك موحدة مع الأخرى الخاصة ببنك الجزائر في سلسلة من أهم المجمعات النقدية، هذا الربط يعمل على فصل العلاقات بين الوحدات المؤسساتية، معناه الفصل ما بين عمليات بنك الجزائر والبنوك المنشئة للنقد، وعلى غرار البنوك، تصرح المؤسسات المالية الأخرى بأوضاعها المحاسبية شهريا، هذه المعطيات المجمعة بالنسبة لكل المؤسسات المالية الحديثة النشأة. مع الإشارة أن المعطيات المجمعة لا تشكل موضوع الربط بين البنوك وبنك الجزائر إلا أن ربط أوضاع هتين الأخيرتين مع أوضاع المؤسسات المالية يعطي الإحصاءات المالية.

في الجزائر المجمع النقدي الأكثر إستخداما وأهمية هو مجمع الكتلة النقدية ( $M_2$ ) الذي يمثل المجمع القاعدي للوضعية النقدية. حيث يضم النقود القانونية الموجودة في التداول خارج البنوك التجارية، الودائع تحت الطلب، وودائع التوفير والودائع لأجل بالعملة الوطنية أو بالعملة الصعبة المحصلة من طرف الأعوان غير الماليين لدى البنوك. للإشارة فإنه في دليل الإحصاءات النقدية والمالية الجديد لصندوق النقد الدولي لسنة 2000 هذا المجمع يسمى بالنقد بالمعنى الواسع.

أ- التقسيم القطاعي للوحدات المؤسسية: الأعوان الإقتصاديين المقيمين مقسمين إلى خمسة قطاعات مؤسسية كبرى هي: الإدارات العمومية، الشركات وأشباه الشركات الغير مالية، الشركات المالية، العائلات، المؤسسات الغير الهادفة للربح في خدمة العائلات، أما حساب ( باقي العالم) يكون القطاع السادس للأخذ بعين الإعتبار العمليات المنجزة من طرف القطاعات الخمسة المقيمة مع الغير المقيمة ( مفهوم الإقامة يستعمل للإحصائيات الخاصة بميزان المدفوعات).

قطاع الشركات المالية يتكون من القطاعات الفرعية التالية: البنك المركزي، مؤسسات الودائع الأخرى، الشركات المالية الأخرى.

يقسم القطاع المالي إلى أربعة قطاعات فرعية: الهيئات الرسمية النقدية ( البنك المركزي)، البنوك المنشئة للنقد، المؤسسات البنكية الأخرى، المؤسسات المالية الغير بنكية.

ب- وسائل الدفع المكونة للمجمع النقدي: يتكون المجمع النقدي ( $M_2$ ) من وسائل الدفع والأصول المالية المعتمدة كأقرب بدائل لوسائل الدفع، وتقسّم الوسائل المالية إلى نوعين:

- الوسائل المالية الأكثر سيولة: وهي التي يمكن استخدامها بمجرد الإطلاع وبالتكافؤ (بدون تكلفة) مقابل كل الوسائل المالية أو مقابل السلع. هذه الوسائل المالية تكون وسائل الدفع في الإقتصاد. النقود الورقية وودائع الإطلاع القابلة للتحويل بالشيك تدخل في مفهوم النقود وتكون وسائل دفع.

- النوع الثاني من الوسائل المالية مشكل من البدائل المقربة من وسائل الدفع: الودائع لأجل وودائع التوفير الدفترية للخواص والودائع بالعملة الصعبة بمختلف الأجل.

ج- الهيكل المحلل للإحصائيات النقدية: بالأخذ بعين الاعتبار تقسيم قطاع المؤسسات المالية إلى أربعة قطاعات فرعية، الهيكل المحلل للإحصائيات النقدية يتبع ثلاث مراحل بواسطتها يتيح النظام المالي السيولة في خدمة الإقتصاد، المرحلة الأولى مرتبطة بإصدار النقود من طرف السلطة الرسمية النقدية، وهي إلتزامات هذه السلطة، تسمى بالعملة النقدية أو بالنقود القاعدية، يلي ذلك المرحلة الثانية التي تعرف بالوضع النقدية تبين إنطلاقاً من القاعدة النقدية كيف يوفر الإقتصاد لنفسه وسائل دفع. تتضمن الوضع النقدية نوع آخر من الإيرادات المالية، أشباه النقود، المتمثلة في إلتزامات النظام النقدي الغير قابلة للإستعمال مباشرة كوسائل دفع، يمكن بسهولة تحويلها إلى نقود من طرف حاملها، سواء مباشرة أو في أقرب الأجل بجزء مالي صغير جداً أو معدوم، ثم أخيراً المرحلة الثالثة تعرف بالوضع النقدية، هذه الوضعية تتعلق بمجموعة كبيرة من الوسائل المالية المحصل عليها فقط في جزء لإحتياجات السيولة. هذه الوضعية تعطي إشارة خاصة بمجموع الإلتزامات الواجبة الأداء مباشرة والتي تتضمن الإلتزامات النقدية والشبه نقدية للنظام المالي ككل. تشمل الوضعية المالية الودائع لدى المؤسسات المالية غير النقدية، محفظة السندات المصدرة من طرف الوسطاء الماليين، الحقوق على الإحتياطيات التقنية لشركات التأمين وصناديق التقاعد.

2- أهم مجاميع بنك الجزائر والبنوك المنشئة للنقود: يصدر بنك الجزائر النقود القانونية ثم يأتي بعد ذلك دور البنوك في تداول هذه النقود وظهور وسائل دفع أخرى في الإقتصاد:

أ- مجاميع بنك الجزائر: الوضعية المحاسبية المجمع لبنك الجزائر هي:

في جانب الأصول:

- الإيرادات الخارجية: تضم الإحتياطيات الدولية ( بالعملة الصعبة أو عملة صندوق النقد الدولي) المتحصل عليها من طرف بنك الجزائر، وضعية الإحتياط لدى صندوق النقد الدولي، الإيرادات بالذهب النقدي والذمم على الخارج لبنك الجزائر، الذين لا يعتبروا كجزء من الإحتياطيات الدولية.

- الذمم على الإدارة المركزية: تمثل مجموع السندات المالية الخاصة بالإدارة المركزية بإتجاه بنك الجزائر، وهي عبارة عن تسبيقات بنك الجزائر طويلة وقصيرة الأجل إلى الخزينة العمومية، وودائع

بنك الجزائر لدى الحساب البريدي الجاري ( التي تكون جزءا من الموارد المالية للخرينة العمومية) ومبالغ محمولة من أجل حساب الإدارة المركزية في إنتظار التغطية.

- ذم على البنوك المنشئة للنقود: تمثل إعادة تمويل البنوك لدى بنك الجزائر سواء بطريقة مباشرة: عمليات إعادة الخصم، أو عن طريق السوق النقدي بشكل غير مباشر مثل: نظام الأمانات والمناقصات، أو كذلك بواسطة القروض والتسيقات في الحسابات الجارية.  
- الذمم الأخرى: تتضمن التسيقات والقروض المرتبطة بالأفراد.  
في جانب الخصوم:

- القاعدة النقدية: تتمثل في التزامات بنك الجزائر، في حين أن المقابل الرئيسي لها يتمثل في: الإحتياطات الدولية، ذم على الإدارة المركزية، ذم على البنوك المصدرة للنقود، هذه الإلتزامات مكونة من التداول الإئتماني وودائع البنوك والمؤسسات المالية المحصلة في دفاترهم.

- الإلتزامات الخارجية: تتضمن مجموع سندات بنك الجزائر بالأخذ بعين الإعتبار الغير مقيمين بالإضافة إلى ودائع الهيئات النقدية الرسمية الأجنبية وقروض صندوق النقد الدولي، يستنتج من هذا البند الإيرادات الخارجية أثناء إعداد الوضعية النقدية.

- ودائع الإدارة المركزية: عبارة عن ودائع الخزينة العمومية وودائع بعض الوزارات وكذلك المؤونات المكونة من طرف الوزارات من أجل التحويلات إلى الخارج.

- بنود أخرى ( صافية): يجمع العناصر غير المسجلة ومن ناحية أخرى متمثلة في حسابات الأموال الخاصة أو المملوكة المستخلصة من التثبيات المادية، عكس التثبيات المالية، حسابات المخزون ( مخزون المواد، المنتجات نصف المصنعة والمنتجات المصنعة ..... ) وكذلك رصيد حسابات التسوية، الرصيد بين الذمم والإلتزامات على الأفراد.

ب- مجاميع البنوك المنشئة للنقود: البنوك مؤهلة لإستقبال الودائع من الجمهور وهي المنشئة للنقود الكتابية وذلك لتقديمها كقروض للقطاعات الغير المالية، الوضعية المحاسبية للبنوك تمثل البنود الرئيسية التالية:

في جانب الأصول: يتعلق الأمر بالأصول والذمم على الإقتصاد الداخلي وعلى غير المقيمين، وذلك كمايلي:

- الإحتياطات: تشمل كل من الأوراق النقدية والنقود المعدنية الموجودة في الصندوق، المحررة بالعملة الوطنية بالإضافة إلى الودائع في الحساب الجاري، السندات المحصلة لدى بنك الجزائر.

- الأصول الخارجية: تجمع كل من السيولة الدولية وأصول مالية أخرى مصدرة من طرف غير المقيمين، يضم هذا البند أيضا ودائع لدى المراسلين، القيم المنقولة، الأوراق الممثلة لعمليات التصدير، القروض والتسيقات الممنوحة لغير المقيمين.



- الذمم على الإدارة المركزية: تشمل محفظة السندات المالية المصدرة مباشرة من طرف الإدارة المركزية والمحصلة من طرف البنوك وهي بصفة عامة سندات مصدرة من طرف الخزينة العامة ومشتراة من قبل البنوك أو مستقبلة على شكل ذمم للبنوك على المؤسسات المعاد هيكلتها، مبالغ محصلة من الحسابات الجارية للخزينة العامة ومركز الصكوك البريدية وقروض أخرى وتسبيقات ممنوحة للإدارة المركزية.

- ذمم على باقي الإقتصاد الداخلي: هي الذمم المحصلة من طرف القطاعات الرئيسية أو قطاعات فرعية أخرى غير بنك الجزائر والإدارة المركزية. هذه الذمم وزعت إلى قطاعات مدينة وليس حسب نوعية الوسائل. وهي عبارة عن ذمم على المؤسسات العمومية غير المالية، وذمم على القطاع الخاص (المؤسسات الخاصة والعائلات) وذمم على المؤسسات المالية غير النقدية ( غير مجمعة للودائع). بإختصار هي ذمم البنوك المنشئة للنقود إلى جانب باقي الإقتصاد الداخلي.

في جانب الخصوم: كل الخصوم عبارة عن إلتزامات متعلقة بالإقتصاد الداخلي وكذلك غير المقيمين، هذه الإلتزامات صنفت حسب أنواع الوسائل، بأخذ بعين الإعتبار وبالأخص درجة سيولتها. وذلك كمايلي:

- ودائع تحت الإطلاع: تتكون من حسابات الصكوك والحسابات الجارية للمودعين المقيمين وأخرى خاصة بالإدارة المركزية، كذلك مبالغ في طور التوزيع في حساباتهم.

- ودائع لأجل: تشمل حسابات التوفير الدفترية، ودائع بتاريخ إستحقاق ثابت محققة لدى البنوك من طرف المقيمين، حسب الإتفاقية، مجموع حسابات الإطلاع ولأجل بالعملة الصعبة لمقيمين.

- الإلتزامات الخارجية: تشمل كل السندات المالية المكتتبه من طرف البنوك المنشأة للنقود المرتبطة بغير المقيمين مهما كانت الوحدة النقدية التي حررت بواسطتها السندات أو دفعت.

- ودائع الإدارة المركزية: تشمل الأموال الموظفة لدى البنوك بصفة عامة، يضم هذا البند تسبيقات الخزينة العمومية من أجل إعادة رأسملة أو إعادة شراء الذمم المشكوك في تحصيلها.

- قروض بنك الجزائر: تمثل مبالغ تحصل عليها البنوك من طرف بنك الجزائر في إطار عمليات إعادة التمويل، هذه المبالغ تظهر أيضا في أصول وضعية بنك الجزائر.

- بنود أخرى ( صافية): تشمل حسابات الأموال الخاصة والتثبيات المادية والمعنوية الصافية، وبنود أخرى غير مصنفة ( الإقتراض الخارجي متوسط وطويل الأجل، رصيد حسابات التسوية، رصيد بين الإلتزامات والذمم على الأفراد).

3- الوضعية النقدية: هي عبارة عن وثيقة نقدية قاعدية معدة شهريا تضم مجموع المعطيات المتعلقة بالكتلة النقدية والأجزاء المقابلة لها، ونظرا لأهمية هذه الوثيقة فهي تمثل بعناوين عديدة:

- الوضعية النقدية تترجم العلاقات المالية بين معطيات المؤسسات المالية التي تمون وسائل الدفع ومجموع الأعوان الإقتصادييين الآخرين، فهي تسمح بدراسة العلاقة بين تغير النقود وتغير الإلتزامات الأخرى، وأصول النظام النقدي، نجد أيضا في هذا المستوى المضاعف النقدي الذي يمثل الرابط بين القاعدة النقدية والكتلة النقدية.
- الوضعية النقدية هي وثيقة قاعدية لدراسة الطلب على النقود لا سيما أولويات الأعوان الإقتصادييين فيما يخص السيولة. تمثل إلتزامات النظام النقدي (نقود + شبه نقود) مثل مجموع المعطيات المتعلقة بالذمم على مصدري النقود المحصلة من طرف باقي الإقتصاد. وللإشارة فإن هذه المعطيات تعتبر جزئية لثلاث أسباب:
- القروض يمكن أن تكون تسبيقات أو إقتراض ويمكن أن تكون مكتتبة من طرف قطاعات إقتصادية أخرى دون وساطة المؤسسات النقدية.
- القروض مصنفة حسب المدين الأخير يعني أن الوضعية النقدية تقدم معلومات خاصة بالوحدة الملترمة إتجاه الدائن في حين أنها مادة للتمويل بين القطاعات.
- الوضعية النقدية معرفة على شكل أرصدة الإيرادات أو الإلتزامات غير المسواة والتي منها البنود المالية دوريا، رغم النقائص المتضمنة في الوضعية النقدية إلا أنها المصدر المعلوماتي الوحيد للتمويل القطاعي لغاية الآن، ومنه تمثل هذه الوضعية إلتزامات النظام النقدي كمجموع معطيات متعلقة بالذمم على مودعي النقود المتحصل عليها من باقي الإقتصاد الداخلي (الكتلة النقدية).
- وينقسم المجمع لصنفين: الأول هو النقود التي تمثل مجموع التداول الإئتماني خارج البنوك وودائع الإطلاع، والثاني شبه النقود المتمثلة في الودائع لأجل، وودائع التوفير بالدينار أو العملة الصعبة. أما الأجزاء المقابلة للكتلة النقدية هي:
- الأصول الخارجية الصافية: تمثل مجموع الأصول الخارجية لبنك الجزائر والأصول الخارجية للبنوك المنشئة للنقود مطروحا منها الإلتزامات الخارجية قصيرة الأجل الموجود في الوضعية الشهرية لبنك الجزائر والوضعية النقدية للبنوك المنشئة للنقود.
- الذمم الصافية على الإدارة المركزية: وهي خاصة ببنك الجزائر والبنوك المنشئة للنقود مطروحا منها وودائع الإدارة المركزية لدى بنك الجزائر ولدى البنوك المنشئة للنقود، مع الإشارة أن الأصول من النوع النقدي ليست محتواة في المجاميع النقدية.
- القروض للإقتصاد: ممثلة بمجموع ذمم البنوك المنشئة للنقود وبنك الجزائر على باقي الإقتصاد. للإشارة فإن الوضعية النقدية لا تمثل المعطيات الخاصة بعلاقات بين بنك الجزائر والبنوك المنشئة للنقود. هذه الإختلافات تلغى عند التوحيد، مع تلك الفروقات المحتملة بين المبالغ المسجلة محاسبيا من طرف البنوك المنشئة للنقود تدمج في بنود أخرى (صافية) للوضعية النقدية.

## الفصل الرابع - الحسابات الخارجية والتطورات النقدية في الجزائر

في إطار تحديثه لطريقة جمع الإحصاءات المالية والنقدية يهتم بنك الجزائر ويتجهز بسرعة لتحقيق التحول نحو المنهجية المقترحة في دليل الإحصاءات النقدية و المالية الصادرة عن صندوق النقد الدولي سنة 2000، والذي يعتبر أحدث مرجع إداري دولي في هذا المجال حيث الأسس والمبادئ المعروضة في هذا الدليل تتوافق مع نظام المحاسبة الوطنية لهيئة الأمم المتحدة (1993)<sup>257</sup>.

يسعى بنك الجزائر في هذا المجال إلى تغييرات خاصة بتصنيف الأصول المالية، أيضا التقسيم القطاعي للوحدات المؤسساتية بإضافة المؤسسات المالية (شركات التأمين وصناديق التقاعد) التي ليست محتواة حاليا في الإحصاءات النقدية المعدة من طرف بنك الجزائر، وتسمح أيضا بإعداد الإحصاءات المالية، من جهة أخرى يسعى بنك الجزائر لإعداد الإحصاءات النقدية والمالية على شكل تدفقات، وذلك بإبراز مجموع عمليات إعادة تقييم أو التغييرات الأخرى بحجم مؤثر لوضعيات القطاعات المؤسسية.

### المطلب الثاني - تطور مستويات الكتلة النقدية:

إن متابعة تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال فترة الدراسة يرتبط ارتباطا وثيقا بالمراحل التي مر بها الإقتصاد الوطني حيث يمكن تقسيم الفترة: 1989-2010 إلى فترات جزئية لكل منها خصوصيات معينة كمايلي:

1- الفترة الأولى: 1989-1993: تميز الوضع الإقتصادي مع نهاية الثمانينات بمجموعة من الخصائص، بدءا بأزمة أسعار البترول سنة 1986، مما دفع الدولة إلى التوقف عن أغلب المشاريع التنموية الكبرى بسبب قلة الموارد المالية، ثم بدأ المسؤولون في صياغة إصلاحات للخروج من هذا الوضع، حيث تقرر التخلي عن النظام الموجه القائم والتحول إلى نظام إقتصاد السوق. وبالتزامن مع الوضع الإقتصادي الكلي عرفت الوضعية النقدية تحولا مرافقا فقد عرفت الفترة 1989-1993 العديد من الإصلاحات النقدية أثرت على هيكل وحجم الكتلة النقدية. والجدول الموالي يوضح تطور مكونات الكتلة النقدية خلال هذه الفترة.

جدول رقم 10: تطور مكونات الكتلة النقدية بمليار دج 1989-1993

السنة	1989	1990	1991	1992	1993
التداول النقدي	119,87	134,94	157,2	184,85	211,31
الودائع تحت الطلب	101,89	105,54	133,11	140,84	188,93
الودائع لأجل	58,13	72,92	90,27	146,18	180,52
الكتلة النقدية $M_2$	308,14	343,0	415,27	515,9	627,42

Source : BULETIN STATISTIQUE DE LA BANQUE D'ALGERIE, SERIES RETROSPECTIVES, JUIN 2012.

<sup>257</sup> - منذ 1992 بنك الجزائر يعد الإحصاءات المالية والنقدية حسب تعليمات دليل الإحصاءات النقدية والبنكية الصادر عن صندوق النقد الدولي (1987/FMI/SFI).

## الفصل الرابع - الحسابات الخارجية والتطورات النقدية في الجزائر

من خلال بيانات الجدول فإن كل عناصر الكتلة النقدية عرفت تذبذبا إلا عنصر التداول النقدي، في حين عرفت الودائع بشكليها تحت الطلب ولأجل تذبذبا خلال الفترة، ويرجع ذلك إلى أسباب تتعلق بتلك الفترة حيث كانت الأزمة حادة جدا، ويمكن إيداء الملاحظات التالية حول معطيات الجدول:

- النسبة الكبيرة للتداول النقدي خارج البنوك كمكون للكتلة النقدية، وهذا يفسر ضعف الجهاز المصرفي في جذب المدخرات من الجمهور كما أنه يعبر عن نمط الطلب على النقود السائد.

- النسبة الكبيرة للودائع تحت الطلب كمكون للكتلة النقدية ويمكن إعتبار هذا النوع من الودائع لها نفس تأثير التداول النقدي، نظرا لسيولتها الكبيرة وهي موارد قصيرة الأجل للبنوك لا يمكن الإعتماد عليها في منح قروض طويلة الأجل.

- النسبة الضعيفة جدا للودائع لأجل كمكون للكتلة النقدية حيث أن هذا النوع من الودائع لم يتجاوز 50% من الكتلة النقدية خلال هذه الفترة، وبإعتبار هذه الودائع موارد طويلة الأجل للبنوك تعتمد عليها في منح القروض الإستثمارية يمكن تبرير قلة القروض في هذه الفترة.

مع نهاية الفترة يلاحظ إتجاه كل من التداول النقدي والودائع تحت الطلب إلى التناقص كمكونات للكتلة النقدية بالمقابل هناك تزايد للودائع لأجل عبر السنوات ويمكن إرجاع ذلك إلى بداية تأثر النظام المصرفي بالإصلاحات وخاصة قانون النقد والقرض 90-10.

2- الفترة: 1994-1998: خلال هذه الفترة تم الإتفاق مع المؤسسات المالية الدولية على تطبيق سياسات التثبيت والتعديل الهيكلي، وكان الهدف منها التحكم في نمو الكتلة النقدية بما يخدم التوازنات الإقتصادية الكلية، رفع أسعار الفائدة الإسمية بسبب التضخم والوصول إلى معدل فائدة حقيقي موجب.

جدول رقم 11: مؤشرات نقدية للفترة 1994-1998

1998	1997	1996	1995	1994	
10,2	14,2	16,3	17,8	18	معدل الفائدة الإسمي (المتوسط)
5	5,7	18,7	29,8	29	معدل التضخم
5,2	8,5	-2,4	-12	-11	معدل الفائدة الحقيقي (متوسط)
390,42	337,62	290,88	249,76	222,98	التداول النقدي (مليار دج)
347,57	254,83	234,02	210,77	196,45	الودائع تحت الطلب (مليار دج)
766,09	409,94	325,95	280,45	247,68	الودائع لأجل (مليار دج)
81,05	71,43	57,96	53,74	48,5	ودائع أخرى (مليار دج)
1592,46	1081,51	915,05	799,56	723,51	الكتلة النقدية (M <sub>2</sub> ) (مليار دج)

المصدر: بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص: 210.

يلاحظ من خلال هذا الجدول أن معدلات الفائدة الإسمية المرتفعة يقابلها معدلات تضخم مرتفعة أيضا، وإبتداء من سنة 1997 كان معدل الفائدة الحقيقي موجب وهو الهدف الذي كانت تسعى إليه السلطات من خلال برنامج التثبيت والتعديل الهيكلي.

## الفصل الرابع - الحسابات الخارجية والتطورات النقدية في الجزائر

إن الأهداف التي كانت السلطات تسعى لتحقيقها من خلال هذا البرنامج رافقها تغير كبير في هيكل الكتلة النقدية كما يظهر في الجدول، فقد تمكنت السلطات من تخفيض معدل نمو الكتلة النقدية باستثناء سنة 1998، حيث كانت نسبة النمو في الكتلة في هذه السنة: 47,24%، ويمكن إرجاع ذلك إلى أن السلطات تمكنت من تحقيق هدف سعر الفائدة الحقيقي الموجب، بالإضافة إلى أن هناك عوامل خارجية أهمها بداية إنتعاش إحتياطات الصرف هذه السنة. من جهة أخرى يرجع التحكم في نمو الكتلة النقدية إلى تمكن السلطات من إبطاء التزايد في بعض مكوناتها خاصة التداول النقدي والودائع تحت الطلب، فنسبة نمو التداول النقدي لم تتجاوز 17% خلال الفترة 1994-1997، كما أن نسبة نمو الودائع تحت الطلب لم تتجاوز 11% خلال نفس الفترة، وبالمقابل كان هناك نمو معتبر للودائع لأجل.

إن هذا التحكم في توسع الكتلة كان له أثر إيجابي على التضخم حيث ساعد ذلك على تخفيض معدلات التضخم وكما يظهر من الجدول السابق فقد أصبح معدل التضخم منخفضا جدا مع نهاية الفترة كما أن معدل الفائدة الحقيقي قد أصبح موجب. ومع إنتهاء الفترة المخصصة لتطبيق البرنامج تم تحقيق هدفين هما: تخفيض معدل التضخم، والوصول إلى معدل فائدة حقيقي موجب، ويعبر ذلك على تحسن من وجهين: تخفيض التضخم إلى أدنى مستوياته، وزيادة مساهمة الودائع لأجل كمكون للكتلة النقدية.

3- الفترة: 1999-2010: عرفت الكتلة النقدية إنطلاقا من سنة 1999 تغيرات مهمة ترجع إلى الوضع الإقتصادي الجديد في تلك الفترة، فقد تم الإنتهاء من برامج التثبيت والتعديل الهيكلي، كما تمت عملية إعادة الجدولة سنة 1998، بالإضافة إلى أن الإقتصاد عرف نوعا من الإنتعاش بسبب الإرتفاع في أسعار المحروقات، كما أن هذه الفترة عرفت إنطلاق مشاريع وطنية خصصت لها مبالغ ضخمة كان الهدف منها إنعاش الإقتصاد الوطني والتخفيف من الإختلالات القائمة.

جدول رقم 12: تطور هيكل الكتلة النقدية بمليار دج خلال الفترة 1999-2010

السنة	التداول النقدي خارج البنوك	نسبة التغير (%)	الودائع تحت الطلب	نسبة التغير (%)	شبه النقود	نسبة التغير (%)	الكتلة النقدية (M <sub>2</sub> )	نسبة التغير (%)
1999	439,99		368,37		884,16		1789,35	12,4
2000	484,5	10,11	467,5	26,9	974,3		2022,5	13,00
2001	577,2	19,13	554,9	18,6	1235,0		2473,5	22,3
2002	664,7	15,15	642,2	15,73	1485,2		2901,5	17,3
*2003	781,3	17,54	719,6	12	1724,0		3354,9	15,6
2004	874,3	11,9	1133,0	57,4	1577,5		3644,3	10,5
2005	921,01	5,34	1240,5	9,48	1736,2		4070,4	11,7
*2006	1081,4	17,4	1760,6	41,9	1766,1		4827,6	18,6
2007	1284,5	18,78	2570,4	45,9	1761,0		5994,6	24,2
2008	1540,0	19,8	2965,1	15,35	1991,0		6955,9	16,0
2009	1829,4	18,7	2541,9	-14,3	2228,9		7173,7	3,2
2010	2098,6	14,7	2804,4	10,35	2524,3		8162,8	13,8

\* - إبتداءا من سنة 2003 تم حساب (ودائع للتسبيق على الواردات) ضمن الكتلة النقدية (M<sub>2</sub>) إلى غاية سنة 2006.

Source: BANQUE D'ALGERIE, EVOLUTION ECONOMIQUE ET MONETAIRE EN ALGERIE, RAPPORT 2010, 2007, 2004, 2001.

## الفصل الرابع - الحسابات الخارجية والتطورات النقدية في الجزائر

من خلال بيانات الجدول يظهر أن نمو الكتلة النقدية كان مستقرا في أغلب السنوات ماعدا سنة: 2001، 2007، 2009. فالبنسبة لسنة 2001 يرجع ذلك لعاملين أساسيين هما:

- الزيادة في الأرصدة الخارجية الصافية لبنك الجزائر.  
- الإنطلاق في تنفيذ برنامج الإنعاش الإقتصادي الذي تم إقراره من طرف الدولة في أبريل سنة 2001، حيث خصص له مبلغ حوالي 07 مليار دولار ( حوالي 520 مليار دج) لمدة متوسطة تمتد ثلاث سنوات، إبتداء من أبريل 2001 إلى أبريل 2004.

بالنسبة للزيادة المرتفعة للكتلة النقدية سنة 2007 يرجع ذلك إلى أن هذه السنة عرفت إرتفاع قياسي لأسعار المحروقات حيث قارب سعر البترول في هذه السنة 150 دولار للبرميل.

أما الإنخفاض المفاجيء للكتلة النقدية سنة 2009 فيرجع لسببين رئيسيين هما:

- مخاوف السلطات من الضغوط التضخمية نتيجة التراكم المتواصل للسيولة.  
- الإنخفاض المفاجيء لأسعار المحروقات حيث إنخفضت في هذه السنة إلى ما دون 50 دولار للبرميل، وهذا بسبب الأزمة المالية العالمية لسنة 2008.

من جهة أخرى يلاحظ أنه خلال هذه السنوات (2001 و 2007 و 2009) فإن بعض مكونات الكتلة النقدية عرفت تغيرات ملحوظة مقارنة بباقي المكونات، ففي سنة 2001 عرفت الودائع تحت الطلب أكبر معدل نمو بالمقارنة مع بقية السنوات السابقة وبالمقارنة أيضا مع بقية مكونات الكتلة. في سنة 2007 ترجع الزيادة الكبيرة للكتلة النقدية إلى النمو المسجل على مستوى الودائع تحت الطلب حيث أنها سجلت أعلى نسبة زيادة، سواء عبر السنوات أو بالمقارنة مع بقية المكونات مما أدى إلى تراكم كبير للسيولة لدى النظام المصرفي. أما بالنسبة لسنة 2009 فيرجع إنخفاض نسبة الزيادة إلى الإنخفاض المسجل في نسبة نمو الودائع تحت الطلب وهذا بسبب مخاوف من التضخم.

توضح بيانات الجدول السابق تغيرا هيكليا كبيرا في الكتلة النقدية يمكن تقسيمه إلى فترتين متباينتين:

- الفترة الأولى: 1999-2003: تميزت هذه الفترة بتراكم الودائع لأجل حيث كانت مساهمتها في الكتلة النقدية مساهمة معتبرة فاقت في كل السنوات من 1999 إلى 2003 نسبة 48% وبالمقابل عرفت بقية المكونات ( التداول النقدي والودائع تحت الطلب) إستقرارا خلال هذه الفترة.

- الفترة الثانية: 2004-2010: عرفت هذه الفترة تغيرا كبيرا على عكس الفترة السابقة حيث إنخفضت الودائع لأجل كمكون للكتلة النقدية وبالمقابل عرفت الودائع تحت الطلب زيادة كبيرة حيث شكلت سنة 2009: 45% من الكتلة النقدية.

إن هذا التحليل للكتلة النقدية يجب أن يرتبط بتحليل مقابلات الكتلة النقدية للتضح الرؤية أكثر.

## الفصل الرابع - الحسابات الخارجية والتطورات النقدية في الجزائر

### المطلب الثالث - مقابلات الكتلة النقدية:

إن متابعة وتحليل مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر يرتبط ارتباطا وثيقا بالمراحل التي مر بها الإقتصاد الوطني، وكذا الظروف الخارجية المحيطة، ويمكن تحليل التغيرات وفقا للمراحل التالية:

1- تحليل مقابلات الكتلة النقدية: يتم تحليل مقابلات الكتلة النقدية تبعا للمراحل التالية:

أ- الفترة الأولى: 1989-1993: من أهم ما يميز هذه الفترة على المستوى الوطني هو شروع الدولة في إجراءات للتحويل لإقتصاد السوق ومن بين القرارات المتخذة في هذا المجال تخفيض قيمة الدينار سنة 1991 بنسبة 22%، وكان ذلك بسبب الإنخفاض الكبير في إحتياطات الصرف الناتج عن التدهور الكبير في أسعار المحروقات، والذي أضعف الملاءة الخارجية للجزائر حيث أصبحت هناك صعوبة كبيرة في الحصول على التمويل الخارجي.

جدول رقم 13: مقابلات الكتلة النقدية بمليار دج خلال الفترة: 1989-2010

السنة	الأصول الأجنبية		قروض للدولة		قروض للإقتصاد
	بنك الجزائر	البنوك التجارية	بنك الجزائر	البنوك التجارية	
1989	7,885	5,450	400,110	567,21	209304
1990	10,423	9,032	845,98	831,44	246979
1991	35,498	23,219	574,100	144,32	325848
1992	15,815	6,826	933,226	458,22	412269
1993	16,086	3,532	835,527	320,210	220207
1994	50,659	9,732	537,468	817,165	305808
1995	15,579	10,719	231,908	111,114	565616
1996	122,359	11,590	172,464	43,897	776814
1997	342,906	7,403	155,745	188,789	741203
1998	278,698	2,021	99,271	535528	905857
1999	172,6	-3,0	159	592,1	1150,7
2000	774,3	1,6	-156,4	737,7	993,7
2001	1313,6	-2,8	-276,3	739,6	1078,4
2002	1742,7	13,0	-304,8	774,0	1266,8
2003	2325,9	16,7	-464,1	757,4	1380,2
2004	3109,1	10,1	-915,8	736,9	1535,0
2005	4151,5	27,2	-1986,5	765,3	1779,8
2006	5526,3	-11,3	-2510,7	870,8	1905,4
2007	7382,9	32,6	-3294,9	723,1	2205,2
2008	10246,9	19,4	-4365,7	278,6	2615,5
2009	10865,9	20,1	-4402	340,2	3086,5
2010	12005,6	-8,7	-4930,2	683,8	3268,1

Source : BULETIN STATISTIQUE DE LA BANQUE D'ALGERIE, SERIES RETROSPECTIVES, JUN 2012.

يظهر من خلال الجدول أن الأصول الداخلية الصافية عرفت نموا معتبرا خلال فترة الدراسة في المقابل كانت مساهمة الأصول الخارجية الصافية متذبذبة، حيث سجلت تناقصا خلال سنتي 1992

و1993 بالمقارنة بمستوى سنة 1991. وهذا راجع لتدهور شروط التبادل الخارجي للجزائر خلال تلك الفترة. من جهة أخرى كان هيكل القروض الداخلية متذبذب وفي نهاية الفترة كانت القروض للدولة هي المقابل الرئيسي. يلاحظ أيضا من خلال بيانات الجدول أن حيازات البنوك والبنك المركزي من الأصول الأجنبية الصافية قبل سنة 1991 كانت متقاربة، أما بعد هذه السنة فهناك تركيز لهذه الأصول لدى بنك الجزائر.

بالنسبة للقروض للدولة خلال هذه الفترة يلاحظ أن:

- النسبة الكبيرة من القروض للدولة يقدمها بنك الجزائر، وقد زادت هذه القروض بين سنتي 1991 و1993 ب: 45.4%.

- تراجع هذه القروض سنة 1994 سواء من طرف بنك الجزائر أو من طرف البنوك التجارية يرجع إلى بداية تطبيق سياسات إنكماشية.

- بالنسبة للقروض للإقتصاد فالبنوك التجارية هي مصدر هذه القروض، وقد كانت في تزايد مستمر منذ سنة 1989.

ب- الفترة: 1994-1998: لقد كان من أهداف سياسات التثبيت والتعديل الهيكلي المطبقة خلال هذه الفترة تقليص عجز الموازنة إلى أدنى حد ممكن عبر تخفيض بعض النفقات العمومية كتجميد الأجور، تخفيض قيمة العملة مرة أخرى سنة 1994 بنسبة 10%، بالإضافة إلى تقليص الإنفاق العام بالحد من تمويل الإستثمارات العمومية المنتجة، بالمقابل كان الهدف الأساسي من إعادة جدولة الديون الخارجية وتخفيض العملة هو إعادة بناء إحتياطات الصرف عبر التقليل من المدفوعات للخارج.

يظهر من الجدول أن الأهداف الكمية لبرنامج التثبيت والتعديل الهيكلي قد تحققت:

- تضاعفت الأصول الأجنبية الصافية كمقابل للكتلة النقدية خلال هذه الفترة فقد نمت هذا المجمع ب450% بين 1994 و1998.

- عرفت القروض للدولة المقدمة من طرف بنك الجزائر تراجعا ملحوظا فقد تقلصت خلال نفس الفترة بأكثر من النصف، في حين كانت القروض للدولة المقدمة من طرف البنوك التجارية متذبذبة فقد عرفت تزايدا بين 1994 و1995، ثم تناقصا سنة 1996، ثم تزايد خلال سنتي 1997 و1998.

- بالنسبة للقروض للإقتصاد فقد عرف هذا المجمع زيادة مهمة خلال فترة الدراسة وتعود كل القروض المقدمة في هذا المجال تقريبا للبنوك التجارية، ويمكن إرجاع هذه الزيادة إلى تطبيق بعض البرامج الوطنية لزيادة النمو الإقتصادي خاصة برنامج الخوصصة.

ج- الفترة: 1999-2010: تميزت هذه الفترة بعودة الظروف الملائمة لتحسن الوضع الإقتصادي على المستوى الكلي، فقد بدأت السلطات في بناء مستوى للإحتياطيات الأجنبية في ظل إنتهاء فترة إعادة الجدولة، وذلك بسبب التحسن الذي عرفته أسعار المحروقات ابتداء من سنة 1999، وقد تميزت هذه



الفترة بتغيير هيكلي كبير في مقابلات الكتلة النقدية. فقد كان هناك تغيير كبير في هيكل مقابلات الكتلة النقدية لصالح الموجودات الخارجية الصافية، كما كان هناك تراجع أيضا لقروض البنك المركزي للدولة والإشارة السالبة في الجدول تدل على أن موازنة الدولة في حالة فائض. أما بالنسبة للقروض للإقتصاد هناك تزايد عبر السنوات وأكبر زيادة كانت بين سنتي 2007 و 2009. وللإشارة فإن التغييرات في مقابلات الكتلة النقدية تؤثر وتتأثر بسياسة الصرف الأجنبي.

2- سياسة الصرف في الجزائر: في الجزائر ونظرا للإعتماد الكبير على موارد المحروقات بنسبة تفوق في كل مراحل تطور الإقتصاد الجزائري 95%، الأمر الذي أحدث أزمة حقيقية عندما إنخفضت أسعار المحروقات سنة 1986 وكانت النتيجة ظهور عجز مزدوج في ميزانية الدولة وميزان المدفوعات وهذا ما دفع بالسلطات إلى إتباع سياسة نشطة لسعر الصرف، تضمنت خفض قيمة الدينار بنسبة 31% بين 1986 و 1988 ومع ذلك ونظرا لأن تخصيص إتمادات النقد الأجنبي يخضع لقيود لا حصر لها، أمام الطلب المتزايد على النقد الأجنبي في السوق غير الرسمية مؤديا بذلك إلى رفع علاوة الصرف في السوق الموازية إلى حوالي خمسة أضعاف، وقد تمت عملية تعديل سعر الصرف وفقا للطرق التالية:<sup>258</sup>

- الانزلاق التدريجي؛

- التخفيض الصريح؛

- تقنين التسعير "FIXING SESSION"؛

- سوق الصرف ما بين البنوك.

بالنسبة للمرحلة الأولى والمتمثلة في إجراء إنزلاق تدريجي ومراقب خلال الفترة 1987-1991 والجدول التالي يوضح إنخفاض قيمة العملة خلال هذه الفترة.

جدول رقم 14: تطور سعر الصرف (دج/\$ أمريكي) خلال الفترة 1987-1991

السنوات	1987	1988	1989	1990	1991
سعر الصرف	4.8	5.9	7.6	9.00	18.5

المصدر: المجلس الوطني الإقتصادي والإجتماعي، الآثار الإقتصادية والإجتماعية لبرامج

التعديل الهيكلي، 1998، ص 43.

عرف الدينار إنخفاضا كبيرا خلال هذه الفترة ويمكن إرجاع ذلك إلى عدة أسباب، منها: حجم المديونية الخارجية، تدهور صادرات المحروقات، الإصلاحات المالية والنقدية منذ 1986 حتى قانون النقد

<sup>258</sup> - صالح عبد القادر، السياسة النقدية لتحقيق عملية الاستقرار الاقتصادي والتعديل الهيكلي - تجربة الجزائر -، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة عنابة، 1998-1999، ص: 149.

والقرض سنة 1990. هذا الإنخفاض في قيمة الدينار تزامن مع إنخفاض الأصول الأجنبية الصافية كمقابل للكتلة النقدية. أما بالنسبة للتخفيض الذي تم تطبيقه بقرار من مجلس النقد والقرض سنة 1991 بنسبة 22% ليصل إلى 22.5 دينار/\$ أمريكي سنة 1992، هذا ومع حلول سبتمبر 1994 تم اعتماد تقنية جديدة لتحديد سعر الصرف والمتمثلة في "FIXING SESSION"، وخلال هذه المرحلة أصبح سعر الصرف مرنا، وقد شكلت عملية تطبيق هذه التقنية مرحلة إنتقالية وتجريبية تمرينا للبنوك بما فيها بنك الجزائر، ومهلة لإعداد التنظيمات والإجراءات وكذلك الموارد البشرية الواجب توفيرها لمواجهة متطلبات سوق الصرف، حيث تم الإتفاق مع صندوق النقد الدولي بإقامة سوق صرف ما بين البنوك أواخر 1995 وهو ما شكل أحد أهداف برنامج التعديل الهيكلي.

داخل سوق الصرف يسير سعر صرف الدينار وهذا منذ جانفي 1996 وفق نظام يسمى "نظام عائم موجه"، ونظرا للقدرات الإقتصادية للجزائر يمكن تبرير هذا النظام نظرا لعدة أسباب منها:

- للجزائر مورد واحد تقريبا للعملة الصعبة وهو المحروقات إذ يمثل ما لا يقل عن 90% من مصادر العملة الصعبة؛

- الواردات الجزائرية معظمها واردات ضرورية، لذلك يجب توفير العملة الصعبة لتفادي الوقوع في العجز؛

- التراجع الإيجابي لحجم القروض الخارجية والذي يساهم في توفير قدر مهم من العملة الصعبة يمكن إستغلاله.

حسب المختصين فإن هذا التسيير الموجه لسعر الصرف يمارس بشكل تقديري تماما، سيما أنه لم يتم الإعلان مسبقا عن توجيهه وبالتالي لا يتوفر الأعوان الإقتصاديون على أية مقروئية، فيما يتعلق بسلوك سعر صرف الدينار، وهذا دون إتخاذ الإجراءات الضرورية لتغطية مخاطر الصرف في غياب سوق على أجل وهذا لإتخاذ قرارات صائبة وبتخصيص أمثل لمواردهم ومما تجدر الإشارة إليه أنه منذ تأسيس هذه السوق وهي لا تزال تحت المراقبة الكاملة لبنك الجزائر.

فيما يتعلق بأخطار الصرف لم يطرح في نظام الصرف الجزائري إلا مع الشروع في مسار تأسيس إقتصاد السوق وتحرير التجارة الخارجية وأسعار الصرف المتولدة عنها، وبالتالي لابد من تغطية هذه الأخطار خاصة مع دخول عدد متزايد من المتعاملين الخواص، وبالفعل تم وضع آلية للصرف الآجل من طرف بنك الجزائر منذ أوت 1991 للسماح للمتعاملين الإقتصاديين بحماية أنفسهم من أخطار الصرف، وسرعان ما تم إلغاء هذه الآلية في أفريل 1994 على إثر تطبيق برنامج التثبيت، وذلك لسببين:<sup>259</sup>

<sup>259</sup> - المجلس الوطني الإقتصادي والاجتماعي، نظرة عن السياسة النقدية في الجزائر، مرجع سابق، ص: 71.

## الفصل الرابع - الحسابات الخارجية والتطورات النقدية في الجزائر

- سبب ذو طابع ظرفي متمثل في العجز الحاد لوسائل الدفع الدولية الذي عرفته الجزائر في بداية التسعينات والذي دفع بنك الجزائر بإتخاذ القرار الذي يلزم المستوردين (العموميين والخواص) على البحث تلقائيا عن التمويلات الخارجية.

- سبب متعلق بالصرامة، نظرا لغياب سوق الصرف المشتركة بين البنوك.

من خلال ما سبق هناك بعض الإستنتاجات المفيدة بالنسبة لنظام الصرف الجزائري:

- يعتبر النظام الحالي ملائم نظرا للصددمات التي يتعرض لها الإقتصاد الجزائري والتي في مجملها صدمات حقيقية نتيجة تقلبات أسعار النفط المتذبذبة، والإعتماد الإقتصادي الكبير على دخل المحروقات.

- فيما يخص نظام الصرف المتبع "التعويم الموجه" يعتبر مناسب نظرا لطبيعة الصدمات الحقيقية للإقتصاد الجزائري والتي لها مصدر وحيد، والجدول التالي يوضح إستقرار سعر الصرف بالتوازي مع الإنتعاش الذي تعرفه صادرات المحروقات:

جدول رقم 15: تطورات سعر الصرف والصادرات للفترة 1999 - 2010

السنوات	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
سعر الصرف (دج/\$ أمريكي)	66.64	75.29	77.26	79.69	77.37	72.06	73.37	71.15	66.82	71.18	72.73	73.94
الصادرات (10 <sup>9</sup> \$ أمريكي)	11,91	21,06	18,53	18,11	23,99	31,55	45,59	53,61	59,61	77,19	44,41	56,12
سعر برمبل النفط	17,91	28,5	24,85	25,24	29,03	38,66	54,64	65,85	74,95	99,97	62,25	80,15
سعر صرف الدينار/أورو	----	----	----	83,45	91,26	98,95	87,01	93,75	98,33	100,27	104,77	103,49

Source: BANQUE D'ALGERIE, EVOLUTION ECONOMIQUE ET MONETAIRE EN ALGERIE, RAPPORT 2010, 2007, 2004, 2001.

من خلال الجدول نلاحظ العلاقة بين سعر صرف الدينار مع الدولار وصادرات المحروقات، ونلاحظ مدى تبعية سعر الصرف الدينار لتطور هذه الصادرات، إلا أنه بالمقابل هناك تدهور بالنسبة لسعر صرف الدينار مع الأورو كما هو موضح في الجدول أعلاه. هنا تظهر إشكالية أخرى وهي الروابط المالية والتجارية التي تربط الإقتصاد الجزائري خاصة في جانب الواردات، ويمكن القول بإختصار أنه لتخفيف الأضرار المالية لهذه المشكلة يجب تحديد أسعار الغاز والبترول بالأورو وأن تكون المدفوعات بالأورو أيضا وكذا تكوين الإحتياطيات الدولية بالأورو أيضا، وهذا أمر مستبعد لعدة أسباب يتطلب مناقشتها بحثا خاصا.

إن نظام الصرف سابق الذكر الذي تتبعه الجزائر حقق هدف إستقرار سعر الصرف خاصة مع الفسحة المالية منذ سنة 2002. إلا أنه يجب أخذ بعين الإعتبار المشاكل الداخلية التي يتخبط فيها الإقتصاد الوطني، وضرورة إنعاش الإقتصاد وتطوير الصناعة وتنويع الصادرات، لذلك يمكن إقتراح نظام آخر يعرف بـ "التعويم الموجه مع إضافات" وهو نظام ساهم في إستهداف التضخم مع البنوك المركزية

المستقلة، مع التدخل في أسواق الصرف لمقابلة أزمات الصرف المؤقتة، كما أنه نظام إبلاغ شامل للمحافظة على مستوى الديون الخارجية وإنكشافها فيما يتعلق بالعملة الأجنبية وربما إستراتيجية لفتح الأسواق المالية الداخلية لتدفقات رأس المال الخارجي.

### المبحث الثالث - تطور السياسة النقدية في الجزائر:

نظرا للظروف التي مر بها الإقتصاد الوطني تطلب الأمر إجراء العديد من الإصلاحات، ومنها إصلاح السياسة النقدية، وكان ذلك على مراحل منها ما سبق مرحلة التثبيت والتعديل الهيكلي، ثم مرحلة التثبيت والتعديل الهيكلي، ثم المرحلة اللاحقة والتي تميزت بظروف داخلية وخارجية خاصة، وخلال كل هذه المراحل عرفت السوق النقدية العديد من التحولات. لذلك سيتم تقسيم هذا المبحث إلى ثلاث مطالب كمايلي: السياسة النقدية قبل سنة 1989، و المطلب الثاني يتناول السياسة النقدية بعد سنة 1989، وأخيرا المطلب الثالث يتناول تطور السوق النقدية في الجزائر.

#### المطلب الأول - السياسة النقدية قبل سنة 1989:

بذلت السلطات الجزائرية بعد الإستقلال مباشرة كل ما في وسعها لإسترجاع كامل حقوق سيادتها، بما في ذلك حقها في إصدار النقد وإنشاء عملة وطنية، حيث تم إنشاء مؤسسة إصدار جزائرية لتحل محل بنك الجزائر في 01 جانفي 1963، وبذلك أنشئ البنك المركزي الجزائري على شكل مؤسسة عمومية وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والإستقلال المالي. وكان هذا لتلبية غرض مزدوج ضروري من منظور المهمة المسندة لهذه الهيئة، يتمثل الغرض الأول في وجوب تنظيم العمليات المسموحة للبنك المركزي وإعطاء الحكومة إمكانية المراقبة اللازمة، بينما يتمثل الغرض الثاني في وجوب تمتع البنك بالإستقرار والإستقلالية اللازمين لممارسة صلاحياته، ومن هنا جاء الإلحاح على ضرورة تنظيم إتصال دائم وتعاون فعال بين السلطات العمومية ومؤسسة الإصدار.

يستجيب الهيكل التنظيمي الموضوع في إطار هذا القانون 62-144 المؤرخ في 13 ديسمبر 1962 لهذا الغرض المزدوج. وأصبحت إدارة البنك المركزي الجزائري مؤمنة من طرف محافظ معين بمرسوم من رئيس الدولة وباقتراح من وزير الإقتصاد، يساعده في ذلك مدير عام معين أيضا بمرسوم من رئيس الدولة بإقتراح من المحافظ موافق عليه من طرف الوزير المكلف بالمالية<sup>260</sup>.

<sup>260</sup> - المادة 15 من القانون 62-144 المصادق عليه من قبل المجلس التأسيسي في 13 ديسمبر 1962، و المتعلق بإنشاء البنك المركزي الجزائري و تحديد قانونه الأساسي.

تتجلى أيضا الرغبة في ضمان إستقلالية وإستقرار إدارة البنك المركزي الجزائري في طريقة تعيين الأعضاء الآخرين الذين يشكلون مجلس إدارته، حيث تعيينهم يتم بمرسوم من رئيس الجمهورية ولا يمكن وضع حد لمهامهم خلال مدة ولايتهم المحددة بثلاث سنوات إلا بنفس الشروط.

يتكون مجلس إدارة البنك المركزي الجزائري بالإضافة إلى المحافظ والمدير العام من:<sup>1</sup>

- أربعة إلى عشرة مستشارين يتم إختيارهم نظرا للمهام العليا التي يمارسونها، سواء في الإدارة الإقتصادية والمالية للدولة أوفي الهيئات العمومية وشبه العمومية المتخصصة في ميدان القرض أو المساهمة في التنمية الإقتصادية للبلاد.

- من إثنين إلى خمس مستشارين يتم إختيارهم حسب خبرتهم المهنية، لاسيما في ميادين الفلاحة والتجارة والصناعة.

- من إثنين إلى ثلاث مستشارين يمثلون الهيئات العمالية، ويتم إختيار أحدهم من بين مستخدمي البنك المركزي الجزائري.

يتضح من خلال هذه التشكيلة، أن ممثلي الحياة الإقتصادية متواجدين داخل هذه الهيئات مما يسمح بنقاش عريض حول المسائل الإقتصادية الوطنية الكبرى في إطار التوجهات المحددة من طرف الدولة. وبموجب المهام المنوطة بالبنك المركزي الجزائري في إطار القانون السابق، فإن هذا البنك قد تم تنصيبه كبنك للبنوك وبالتالي تم منعه من القيام بأية عملية مع الخواص إلا في حالة الإستثناء التي تقتضيها المصلحة الوطنية، وتتمثل المهام الأساسية التي يخولها القانون الأساسي لهذا البنك في تنظيم تداول النقد، وتسيير ومراقبة توزيع القرض بكل الوسائل المناسبة في إطار السياسة المحددة من قبل السلطات العمومية. وتندرج ممارسة هذه الصلاحيات في إطار المهمة الشاملة للبنك المركزي الجزائري والمتمثلة في السهر، في مجال النقد والقرض والصرف، على خلق الظروف الأكثر ملائمة من أجل تطور منتظم للإقتصاد الوطني والمحافظة عليها بترقية إستعمال كل الموارد المنتجة للبلاد مع الحرص على الإستقرار الداخلي والخارجي للعملة، وقد جعلت هذه الصلاحيات من البنك المركزي المحور الحقيقي للنظام المصرفي بصفته بنكا إحتياطيا وجهازا للإدارة ومراقبة القرض.

حدد القانون الأساسي للبنك المركزي الجزائري العمليات المنشئة للنقد التي يمكنه القيام بها<sup>2</sup>. فبالإضافة للعمليات على الذهب والعملات الأجنبية، يسمح القانون الأساسي للبنك بإعادة الخصم للبنوك وخصم السندات العمومية والخاصة (بصفة إستثنائية للخواص)، كما يمكنه قبول إدخال السندات الممثلة للقروض المتوسطة الأجل في محفظة الأوراق المالية للبنك<sup>3</sup>. غير أن قابلية ترشيحها كانت تخضع لشرط

<sup>1</sup> - محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1996، ص ص: 126-127.

<sup>2</sup> - المادة 44 من القانون الأساسي للبنك المركزي.

<sup>3</sup> - المادة 45 من القانون الأساسي للبنك المركزي.

لشروط وهو أن يكون الهدف من هذه القروض تطوير وسائل الإنتاج، بناء العمارات السكنية وكذلك تمويل بعض الصادرات، ولكي يتم قبول هذه السندات كان يجب أيضا تحمل ثلاث إمضاءات.

أخيرا وبخصوص المساهمات المقدمة للدولة، كان في إستطاعة البنك المركزي الجزائري منح الخزينة ملفات مكشوفة على حسابها الجاري لديه، غير أن هذه التسبيقات كانت محددة بنسبة 05% من الإيرادات العادية المحققة للدولة في السنة المالية السابقة.<sup>1</sup>

يبين هذا العرض المختصر أهم إختصاصات البنك المركزي الجزائري حيث أنه في إطار هذا القانون يتمتع بأهم الصلاحيات المخولة تقليديا للبنوك المركزية، وبذلك فهو بنك للدولة وللبنوك متمتعاً بالسلطة في مراقبة توزيع القرض وإصدار العملة.

أهم شيء نوقش في القانون الأساسي هو كيفية تمويل الخزينة ويظهر ذلك في ما تضمنته الفقرة 03 من المادة 5 - 02 من قانون المالية التكميلي لسنة 1965 رقم 65 - 93 المؤرخ في 08/04/1965 حيث تنص على ما يلي: « تلغي الأحكام المتعلقة بكيفية الإنجاز وبحدود النسب والمدة المنصوص عليها في المادة 53 من ملحق القانون رقم 62 - 144 المؤرخ في 13/12/1962 وسيتولى ضبط كيفية الإنجاز وهذه الحدود رئيس الجمهورية، رئيس المجلس بعد الإستماع إلى مجلس الوزراء، مجلس الوزراء». ومنذ ذلك الحين فتح الباب على مصرعيه للتمويل النقدي لعجز الميزانية وما يترتب عليه من تضخم، حيث حل الجهاز التنفيذي ممثلا في وزارة المالية وجهاز التخطيط محل مجلس إدارة البنك المركزي الجزائري. إن هذه التغييرات والنقاشات أدت إلى إعادة النظر كلية في الدور والقانون الأساسي للبنك المركزي والبنوك التجارية والنقد والقرض والسياسة النقدية، وبالتالي الإقتصاد النقدي برمته وتحقق ذلك مع المصادقة النهائية على التخطيط المركزي الإجباري إبتداء من سنة 1970 والإصلاح المالي الذي أعقبه سنة 1970.

يحتوي الأمر رقم 70 - 93 المؤرخ في 31/12/1970 المتضمن قانون المالية لسنة 1971، أهم ما جاء في الإصلاح المالي لسنة 1970، وجاء قانون المالية لسنتي 1970 و1972 ببعض الإضافات، و يقوم هذا الإصلاح على مجموعة من المبادئ كما يلي:

- المبدأ الأول: تقوم الخزينة العمومية بتجميع الموارد المالية على مستوى مركزي.
- المبدأ الثاني: تستخدم الموارد لتمويل الإستثمارات المخططة للمؤسسات العمومية، بمساهمة البنوك والبنك المركزي الجزائري.
- المبدأ الثالث: يجب توطين كل مؤسسة عمومية في بنك واحد.
- المبدأ الرابع: قيام المؤسسات العمومية بجميع عمليات التسديد بإستثناء بعض العمليات القليلة عن طريق حركة حساباتها البنكية.

<sup>1</sup> - المادة 53 من القانون الأساسي للبنك المركزي.

## الفصل الرابع - الحسابات الخارجية والتطورات النقدية في الجزائر

ويقتضي هذا المبدأ أن تستعمل المؤسسات العمومية العملة الكتابية بصفة شبه حصرية، ويبقى إستعمال النقد الائتماني للأسر والمؤسسات الخاصة، ويمكن القول بأن هذا القانون قد غير بشكل جذري نظام العملة والمنظومة المصرفية والسياسية النقدية، بالفعل فقد رافق الإصلاح المالي المذكور تغييرات في المجاميع النقدية وقد كانت هناك ظروف خارجية أخرى ساهمت في هذه التغييرات والجدول التالي يوضح تطور مقابلات الكتلة النقدية خلال الفترة: 1971 - 1978.

جدول رقم 16: تطور مقابلات الكتلة النقدية بمليار دج خلال الفترة: 1971 - 1978

السنة	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978
ذهب و عملات	1,3	8,1	4,3	6,4	6,00	8,6	7,8	8,6
قروض للخرينة	5,9	5,2	5,1	13,8	7,2	8,8	14,3	24,8
قروض للاقتصاد	8,00	13,6	18,4	21,8	21,00	37,2	40,1	51,6

المصدر: أحمد هني، العملة والنقود، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الرابعة، الجزائر، 2008، ص: 159.

يلاحظ هنا ظاهرة نقدية مميزة خلال هذه الفترة وهي أنه بارتفاع أسعار المحروقات سنة 1973 كان هناك إرتفاع كل من الذهب والعملات الأجنبية والقروض للخرينة في نفس الوقت وبشكل كبير، ويدل هذا على إنتقال مركز نظام العملة من الشبكة البنكية إلى شبكة الخرينة.

بعد سنة 1978 تم إعادة النظر في قواعد إحداث القرض لتجنب الطابع التضخمي، حيث كان تمويل الإستثمارات بطريقة غير متوازنة في بعض الأحيان، حيث يكون بإحداث عملة إضافية دون مقابل من الواردات الميزانية.

لقد كان من إنعكاسات الإصلاح المالي لسنة 1971 والذي يدعم التخطيط المركزي الإجباري حدوث ما يعرف بازدواجية العملة وذلك كما يلي:

- ليس للعملة الكتابية دور فعال في القطاع الإنتاجي العمومي، لأنها لا تسمح لحاملها بالتحكيم بين مختلف الإستعمالات، حيث أن إستعمالها لا يقتضي إنتقال الحقوق المالية بين المؤسسات، التي تظل ملكيتها تابعة للدولة قبل التبادلات وبعدها.

- تحافظ العملة الائتمانية على دورها الفعال في السماح لحائزيها (الأسر، المؤسسات الخاصة) بإجراء تحكيم بين مختلف الفرص، كما تسمح عن طريق التبادل بإنتقال الأموال بين الأعوان.

وبالنظر إلى هذه الإختلافات العميقة وطبيعة هذين النوعين من العملة، يطرح التساؤل حول المدلول الاقتصادي للكتلة النقدية، كما أن طبيعة التخطيط المركزي وتدخل الدولة في توجيه الموارد لا يظهر دور النقود في الإقتصاد.

لقد تميزت نهايات الفترة 1970 - 1989 ببعض الإصلاحات كان أهمها إعادة هيكلة كل من البنك الوطني الجزائري والقرض الشعبي الجزائري فإنبثق عنهما مصرفان هما على التوالي: البنك الفلاحي للتنمية الريفية وبنك التنمية المحلية<sup>1</sup>.

كما عرف الاقتصاد الوطني في نهاية هذه المرحلة (1985) صعوبات مالية نتيجة انخفاض إيرادات المحروقات وانخفاض قيمة الدولار الأمريكي، مما أدى إلى توقف معظم المخططات التنموية، والدخول في مرحلة التفكير في إعادة النظر في مبادئ تسيير الاقتصاد.

تحت ضغط أزمة البترول الحادة سنة 1986 قامت السلطات بمجموعة من الإجراءات كان هدفها التحول بالنظام الإقتصادي نحو إقتصاد يقوم على أسس وقواعد السوق، وكان ذلك بإصدار قانون بنكي جديد سنة 1986. هدفه إصلاح جذري للمنظومة المصرفية، محددًا بوضوح مهام ودور البنك المركزي والبنوك التجارية، مع إعادة الإعتبار لدور السياسة النقدية في تنظيمها لحجم الكتلة النقدية المتداولة، ومراقبتها تماشياً وتحقيق أهداف السياسة الإقتصادية الكلية.

وهكذا أصبحت سياسة الإئتمان المصرفي تخضع لمتطلبات وحاجات الإقتصاد الكلي وليس لإحتياجات المؤسسة، الأمر الذي نتج عنه نوع من الإستقلالية والمرونة في تعديل أسعار الفائدة الإسمية المطبقة من طرف المصارف، مع ضبط وتعديل إجراءات التعامل مع المؤسسات فيما تعلق بشروط منح الإئتمان.

بموجب هذا القانون المتعلق بالبنك والقرض، تم إدخال تعديلات جذرية على الوظيفة المصرفية، حيث يقوم القانون على إرساء المبادئ العامة والقواعد التقليدية للنشاط المصرفي، ويمكن إيجاز أهم المبادئ والقواعد الأساسية لهذا القانون في ما يلي:<sup>2</sup>

- تقليص دور الخزينة العمومية المتعاطم في تمويل الإستثمارات وإشراك الجهاز المصرفي في توفير الموارد المالية الضرورية للتنمية الإقتصادية.

- أعاد القانون للبنك المركزي وظائفه التقليدية ودوره كبنك للبنوك.

- بموجب هذا القانون تم الفصل بين البنك المركزي كمقرض أخير وبين نشاطات البنوك التجارية الأمر الذي سمح بإقامة نظام مصرفي على مستويين.

- أعاد القانون للبنوك ومؤسسات التمويل دورها في تعبئة الإدخار وتوزيع القروض كما سمح لها

بإمكانية قبول الودائع مهما كان شكلها ومدتها وأيضاً إحداث الإئتمان دون تحديد مدته أو شكله، كما

<sup>1</sup> - تأسس بنك الفلاحة والتنمية الريفية بمرسوم 84/106 المؤرخ في 1971/06/30.

- تأسس بنك التنمية المحلية بالمرسوم رقم: 85/65 في: 1985/04/30.

<sup>2</sup> - - بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص: 183 - 184.



إستفادات المصارف من حق متابعة إستخدام القرض وكيفية إسترجاعه، والحد من مخاطر القروض خاصة عدم التسديد.

بعد صدور وتنفيذ قانون 1986 ظهرت به بعض النقائص خاصة بعد صدور القانون التوجيهي للمؤسسات العمومية سنة 1988، وعليه فإن بعض أحكام هذا القانون لم تتماشى مع المستجدات، وكان من اللازم أن يكيف القانون النقدي مع هذه القوانين وفي هذا الإطار جاء القانون 88-06 المعدل والمتمم للقانون 86-12 والخاص بإستقلالية البنوك وأهم النقاط التي تضمنها ما يلي:

- إعطاء الإستقلالية للبنوك في إطار التنظيم الجديد للإقتصاد والمؤسسات.
- دعم البنك المركزي في ضبط وتسيير السياسة النقدية لأجل إحداث التوازن في الإقتصاد الكلي.
- يعتبر البنك شخصية معنوية تخضع لمبدأ الإستقلالية المالية والتوازن المحاسبي (مبدأ الربحية).
- يمكن للمؤسسات المالية غير المصرفية أن تقوم بتوظيف نسبة من أصولها المالية في إقتناء أسهم أو سندات صادرة عن مؤسسات تعمل داخل التراب الوطني أو خارجه.
- يمكن لمؤسسات القرض أن تلجأ إلى الجمهور من أجل الإقتراض على المدى الطويل كما يمكنها أن تلجأ إلى طلب ديون خارجية.

على الرغم من الإصلاحات التي تضمنها القانون 86-12 ودعمه بالقانون 88-06، لم تتحقق الفعالية المنشودة في النظام المصرفي، وهو ما ترك القروض المتعثرة تتراكم، وفرض بإستمرار على الخزينة العمومية تحمل أعباء هذه الديون، في إطار مسلسل التطهير المالي، إلى جانب الإتفاق العام المتزايد، فمن ضمن الدين العام الداخلي والمقدر في نهاية سنة 1988 بمبلغ 650 مليار دج، كان مبلغ الدين المخصص لتطهير المؤسسات العمومية قد بلغ 580 مليار دج، منها 410 مليار دج خاص بالبنوك ومبلغ 160 مليار دج بالبنك المركزي<sup>1</sup>.

لقد بدا واضحا أن القانون المصرفي لسنة 1986 ينطوي على العديد من نقاط القصور، إما على مستوى إشراف البنك المركزي أو على مستوى علاقة هذا الأخير بالخزينة العمومية أو على مستوى قواعد المنافسة في السوق المصرفية، ومن هنا لا بد من إعادة النظر فيه بصورة جذرية وهو ما تجسد فعلا سنة 1990، من خلال قانون النقد والقرض.

#### المطلب الثاني - السياسة النقدية منذ 1989:

منذ سنة 1989 صدر قانون واحد لإصلاح السياسة النقدية مع بعض التعديلات من حين لآخر، ويمثل هذا القانون في قانون النقد والقرض رقم 90-10 الصادر في 14 أفريل 1990، فحسب المختصين يعتبر هذا القانون منعطفا حاسما في الإصلاحات الإقتصادية سيما منذ منتصف الثمانينات وهذا

<sup>1</sup> - حسين رحيم، الإقتصاد المصرفي، مرجع سابق، ص: 300.

بهدف تكريس إقتصاد السوق فهذا القانون ذو توجه لبرالي بحت. وتجدر الإشارة في هذا المجال أن العديد من أحكامه الأساسية مستمدة من النظم الأساسية للبنك المركزي الجزائري، حيث يتكفل بكل التوجهات المتعلقة باستقلالية البنك المركزي والسياسة النقدية والقوانين الإحترازية ومتابعة النشاطات المصرفية، ويغطي مجالا واسعا يشمل النظام الأساسي للبنك المركزي وكذا البنوك التجارية والعملية ومجالات أخرى مثل تحويل رؤوس الأموال ونظام الصرف. ويمكن جمع الإسهامات الرئيسية للقانون 90-10 في المجال النقدي والمصرفي في مايلي:

- إستقلالية الفضاء النقدي والمصرفي بالمقارنة مع الفضاء الحقيقي والفضاء المالي.
- إسترجاع المنظومة المصرفية في مستويها المتدرجين.
- تأسيس سلطة مراقبة النشاط المصرفي لها صلاحيات هيئة قضائية.
- تأسيس سلطة نقدية مستقلة.

1- إستقلالية الفضاء النقدي والمصرفي بالمقارنة مع الفضاء الحقيقي: حسب قانون سنة 1988 فإن البنوك مؤسسات عمومية مستقلة وخاضعة للمعايير التجارية والمردودية على غرار المؤسسات العمومية الأخرى. فقد كانت الإضافة التي أتى بها القانون 90-10، في هذا المجال هي تقنين هيمنة المؤسسات العمومية على البنوك بإلغاء إلزام الموطن الواحد والمنح التلقائي للقروض للمؤسسات العمومية. من ناحية أخرى ينبغي أن يخضع منح القروض للقواعد الإحترازية سيما فيما يتعلق بتقاسم المخاطر وتمويل الأرصدة. وطبقا لأحكام هذا القانون أصبحت العلاقات بين البنوك والمؤسسات العمومية خاضعة للقواعد التعاقدية.

2- إستقلالية الفضاء النقدي والمصرفي بالمقارنة مع الفضاء المالي: في هذا المجال تضمن قانون القرض والنقد المبادئ<sup>1</sup>:

- إجبار الخزينة العمومية على تسديد دينها تجاه البنك المركزي كما هو موجود لغاية إصدار هذا القانون وذلك في شكل أقساط على طول خمسة عشر عاما، وفقا لإتفاقية بين الخزينة والبنك المركزي.
- تخفيض أثار المالية العامة على النقد خلال السنة، أي منع تراكم دين الدولة تجاه البنك المركزي، وبارغام الخزينة العمومية على تسديد كل التسيقات في نهاية السنة المالية الجارية، كما يجب تسديد هذه التسيقات قبل نهاية السنة المالية.
- إزالة هذه الأثار من سنة إلى أخرى، أي منع تراكم دين الدولة في نهاية السنة المالية الجارية، كما يجب تسديد هذه التسيقات قبل نهاية السنة المالية.
- تحديد قيمة السندات العمومية التي يمكن أن يقبلها البنك المركزي في محفظته، والتي لا تتعدى نسبة 20% من قيمة الإيرادات العادية للسنة المالية السابقة.

<sup>1</sup> - المادة 78 من قانون النقد و القرض 90-10 المؤرخ في 14 أفريل 1990.

- تموين الحساب الجاري البريدي للبنك المركزي بما يلزم لسد حاجاته العادية.

- إلغاء الإكتتاب الإجباري للسندات العمومية من قبل البنوك.

3- إعادة المنظومة المصرفية في مستوياتها المتدرجين: حالما يتم الإستبعاد القانوني للتبعية المزدوجة للفضاء النقدي والمصرفي للفضاء الحقيقي والمالي، يتعين إسترجاع التدرج ضمن المنظومة المصرفية ذاتها.

فالبنك المركزي هو المكلف الوحيد بممارسة صلاحية إصدار العملة الإحتياطية، وقد أصبح في آخر المطاف مقرضا دون أن يلزمه أي تدبير قانوني على تقديم بشكل ألي المبالغ التي تطلبها البنوك. كما أن البنك المركزي مكلف بتحديد معايير التسيير ( القواعد الإحترازية) التي ينبغي أن تحترمها البنوك و الهيئات المالية بإستمرار.

أخيرا يعطي القانون 90-10 للبنك المركزي إمكانية تحديد الشروط التي يجب أن يتمتع بها المسيرين لتأطير البنوك والمؤسسات المالية. وقد تم إعادة الإعتبار وتعزيز الوظيفة المحورية لهذه الأخيرة: الوساطة المالية سيما: إستقبال الأموال العمومية ( الودائع) للبنوك فقط، ومنح القروض، بالإضافة إلى توفير وتسيير وسائل الدفع. وتعد البنوك والهيئات المالية الهيئات الوحيدة التي بإمكانها إجراءها بإعتبارها مهنة عادية، فالجوء لإهادة التمويل يخضع لقواعد صارمة فيما يتعلق بطبيعة و نوعية السندات التي ينبغي تقديمها.

4- تأسيس سلطة مراقبة النشاط المصرفي لها صلاحيات هيئة قضائية: يتمثل الجديد الذي أضفاه القانون 10- 90 على المنظومة المصرفية في تأسيس سلطة مراقبة البنوك والهيئات المالية، مجهزة بسلطة المعاقبة: اللجنة المصرفية. المادة 143 التي تؤسس وتتص في الفقرة الأولى ما يلي: «تم تأسيس لجنة مالية مكلفة بمراقبة إحترام البنوك والهيئات المالية، التدابير التشريعية والقانونية المطبقة عليها ومعاقبة المخالفات المسجلة»<sup>1</sup>.

إن اللجنة المصرفية تتشكل من قاضيين (وأصبح عددها ثلاث بموجب الأمر رقم 03- 11 ) المنفصلين عن المحكمة العليا وشخصيتين مؤهلتين في المجال المالي والمصرفي والمحاسبي ويرأسها محافظ، تحضى بإستقلالية شاملة في ممارسة وظيفتها القانونية. وقد تعززت إستقلالية اللجنة المصرفية لكون تعيين أحد أعضائها يخضع لقاعدة العهدة: عهدة خمس سنوات يمكن تجديدها دون تحديد عددها، كما تعززت هذه الإستقلالية سيما أن تعيين مختلف الأعضاء، والذي كان من إختصاص رئيس الحكومة (المادة 144 من القانون 10- 90 )، يتم من خلال إصدار مرسوم رئاسي، ويتشكل المجلس من سبعة أعضاء، منهم أربعة تابعين للبنك المركزي ( المحافظ، وثلاثة نواب) وثلاثة ممثلين عن الجهاز التنفيذي. وبالتالي فإن الأغلبية ملك للبنك المركزي. مما يضمن تنظيم السلطة النقدية بتدخله.

<sup>1</sup> - المادة 143 من القانون 10-90 المتعلق بالنقد و القرض.

5- تأسيس سلطة نقدية مستقلة: تجسدت وحدة السلطة النقدية في مجلس النقد والقرض الذي يحوز على السلطات الأوسع في هذا المجال. فهو يقنن أي نشاط مصرفي<sup>1</sup>، ويرخص ويقرر في مجال الإستفادة/الإقضاء من المهنة المصرفية<sup>2</sup>. ويتشكل مجلس النقد والقرض بموجب هذا القانون من: المحافظ رئيساً، ثلاث نواب للمحافظ، أعضاء، ثلاث موظفين سامين معينين بموجب مرسوم رئيس الحكومة، نظراً لقدراتهم في الشؤون الإقتصادية والمالية ويتم تعيين ثلاث مستخلفين ليحلوا محل الموظفين المذكورين عند الإقتضاء.

وطبقاً لما جاء في القانون فإن رئيس الحكومة يعين الموظفين الثلاث ومستخلفوهم، أما المحافظ ونوابه الثلاثة يعينهم رئيس الجمهورية، ويتم كل سنة وبصفة تلقائية تبديل رتبة كل نائب محافظ بحسب ترتيب معاكس للترتيب المنصوص عليه في مرسوم التعيين. ويعين المحافظ لمدة ستة سنوات، ويعين كل من نواب المحافظ لمدة خمسة سنوات ويمكن تجديد ولاية المحافظ ونوابه مرة واحدة. كما أن إقالة المحافظ ونوابه تكون فقط في حالة العجز الصحي المثبتة قانوناً أو الخطأ الفادح بموجب مرسوم يصدره رئيس الجمهورية. ينص القانون أيضاً على أن الموظفين السامين الثلاثة ومستخلفيهم من المفروض أن يؤدي عملهم في إطار المجلس بكل إستقلالية. أساساً يتم فهم إستقلالية البنك المركزي بمعنى إستقلاليته إزاء الجهاز التنفيذي (وأحياناً حتى إزاء البرلمان) ويتعلق بصياغة وقيادة السياسة النقدية.

على المستوى الوظيفي، ومهما كان الهدف (أو الأهداف) والتي تكلف السياسة النقدية بإنجازها، تتحرك هذه الأخيرة دائماً في نهاية المطاف من خلال وسيط العملة القاعدية التي يصدرها حصراً البنك المركزي الذي يكلف غالباً بتحضير قيادة السياسة النقدية. لهذا السبب يجب أن تحضى هذه الهيئة بإستقلالية كافية إزاء الجهاز التنفيذي والسلطات العمومية بشكل عام، بغرض القدرة على مراقبة أداة سياستها: عرض العملة القاعدية وإنطلاقاً العرض الإجمالي للعملة.

يمكن دراسة وضع إستقلالية السلطة النقدية، مجلس النقد والقرض وفق المعايير التالية:<sup>3</sup>

أ- فيما يتعلق بتعيين وعهدة المحافظ: من المعروف أن المحافظ يعين من طرف رئيس الجمهورية لعهد ستة سنوات، يمكن تجديدها مرة، ويتم إنهاء مهامه بنفس الشكل، مع العلم أنه لا يمكن إنهاء مهام المحافظ إلا في حالة العجز الملاحظ قانوناً أو خطأ فادح (المادة 22).

تسند للمحافظ إدارة أعمال البنك المركزي ويتخذ جميع الإجراءات التنفيذية ومختلف الأعمال في ظل الإطار القانوني، ويوقع المحافظ بإسم البنك المركزي جميع الإتفاقيات والمحاضر المتعلقة بالسنوات المالية ونتائج نهاية السنة، كما أنه ممثل البنك لدى السلطات العمومية ومختلف البنوك المركزية الأجنبية

<sup>1</sup> - المادة 44 من القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض.

<sup>2</sup> - المواد 45، 129 إلى 131 من القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض.

<sup>3</sup> - المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، نظرة عن السياسة النقدية في الجزائر، مرجع سابق، ص: 36.

ولدى الهيآت المالية الدولية، يمكن للحكومة أن تستشيرها في المسائل التي تتعلق بالنقد والقرض أو تلك التي لها إنعكاسات على الوضع النقدي، كما أنه يحتل قمة الهيكل التنظيمي في بنك الجزائر، ومجلس إدارته ويحدد مهام وصلاحيات كل من نوابه الثلاث (المواد: 20، 22، 18، 29). و يتم تعيين نواب المحافظ بمرسوم من رئيس الجمهورية أيضا، يحدد فيه رتبة كل واحد منهم، مدة عضويتهم خمس سنوات قابلة للتجديد مرة واحدة، كذلك عند شغور منصب المحافظ أو في حالة وقوع مانع له، أن يحل مكانه أحد نواب المحافظ حسب الترتيب التصاعدي (المواد: 21، 22، 27).

فمن خلال طريقة التعيين للمحافظ ونواب المحافظ ومدة عضويتهم التي تعتبر طويلة إلى حد ما، والتي لا يمكن خلالها عزلهم فيها، إلا في حالة العجز الصحي المثبت قانونا أو الخطأ الفادح بموجب مرسوم يصدره رئيس الجمهورية، ومما يزيد من درجة الإستقلالية الشخصية لأعضاء بنك الجزائر، من خلال تنافي وظائف المحافظ ونوابه مع النيابة التشريعية أو مهمة حكومية أو أية وظيفة إدارية هذه الأخيرة تجعل بنك الجزائر مستقل عن السلم الإداري والرقابة الممارسة من طرف السلطات المركزية، وقد ذهب هذا القانون إلى أبعد من ذلك من خلال تحديد مراتب المحافظ ونوابه ومختلف الإمتيازات الأخرى التي يتحملها البنك المركزي ضمن مرسوم (المادتان: 23، 24). وذلك ما يعطي درجة عالية لحرية وإستقلالية كبار مسؤولي بنك الجزائر، وجعلهم بمعزل عن أية ضغوطات خارجية من طرف السلطة التنفيذية أو حتى التشريعية.

ب- فيما يتعلق بصياغة وقيادة السياسة النقدية: إن مجلس النقد والقرض له سلطات موسعة في مجال النشاط المصرفي ( المادة 44، 45 ) بالنسبة للمادة 44، يصدر المجلس قوانيننا وقبل إصداره من قبل المحافظ، يتم إرسال مشروع القانون، في يومين بعد المصادقة عليه من طرف مجلس النقد والقرض، للوزارة المكلفة بالمالية. تتوفر هذه الأخيرة على أجل ثلاث أيام لإبداء رأيها وفي حالة عدم الرد في الآجال يتم المصادقة على القانون. وفي حالة ما إذا طلب الوزير المكلف بالمالية تعديلات، يرسلها في الآجال للمحافظ الذي عليه أن يستدعي إجتماع لمجلس النقد والقرض خلال اليومين المواليين، إن القرار الجديد قرار تنفيذي (المادة 48).

من ناحية أخرى يجبر القانون المحافظ على إستشارة البنك المركزي حول أي مشروع قانون يتعلق بالتمويل أو العملة، مقابل ذلك يمكن أن يقترح بنك الجزائر للحكومة أي إجراء من شأنه ممارسة عمل مناسب لميزان المدفوعات، والأسعار والمالية العمومية.... إلخ ( المادة 56).

ج- فيما يتعلق بإمكانية منح أم لا سلفات للخرينة: نظرا للعلاقة المتداخلة بين الحكومة والبنك المركزي بإعتباره بنك الحكومة، شهدت هذه العلاقة منعرجا جديدا مع المناداة بإستقلالية البنك المركزي وأطلق عليه اسم « بنك الجزائر » حتى لا تخضع سياسته إلى المآرب الحزبية التي تضر بالمصلحة الإقتصادية، ويضع حدا لسيطرة الحكومة عليه التي تستخدمه لتغطية عجز موازنتها من خلال رفع

معدلات الإصدار النقدي، والتي تؤدي إلى إحداث ظاهرة التضخم النقدي وزعزعة الثقة في قيمة العملة الوطنية.

د- فيما يتعلق بمهمة إستقرار الأسعار: إن هذا الهدف يحتل مكانة هامة ضمن أهداف السياسة النقدية، حتى لا نقول أنها مهمة هذه السياسة<sup>1</sup>. كما ينص قانون النقد والقرض المعدل والمتمم على إستقلالية البنك المركزي فيما يخص تنظيم الصرف وحركة رؤوس الأموال من وإلى الخارج وهذا من خلال السلطة التي يتمتع بها مجلس النقد والقرض في إصدار الأنظمة والأوامر في تطبيقها على أرض الواقع كما يسهر على حسن إدارة تعهدات المالية تجاه الغير لإستقرار سوق الصرف بصفة عامة، وتحقيق الاستقرار الخارجي للعملة بصفة خاصة، ولا يجوز أن يكون سعر صرف الدينار متعددا. هذه بعض المعايير المعتمد عليها لقياس إستقلالية البنوك المركزية، ويمكن القول أن قانون النقد والقرض منح فعلا إستقلالية للبنك المركزي.

لكن التعديلات التي أدخلت على القانون 10/90 سنة 2001<sup>2</sup> والذي حمل بشكل أساسي الفصل بين مجلس إدارة بنك الجزائر ومجلس النقد والقرض من جهة وإلغاء مدة عهدة المحافظ ونوابه من جهة أخرى، في حين تضيف المادة 10 من نفس الأمر، لمجلس النقد والقرض، ثلاث أعضاء خارجيين، مما يضع بنك الجزائر في وضع الأقلية، وبالتالي يفقد 20% من الإستقلالية.

أما التعديل الذي تم إجراءه سنة 2003<sup>3</sup> والذي تم بموجبه إعادة صياغة شبه كاملة للقانون مع تأكيد التعديلات التي أجريت سنة 2001، فقد تم التقليل من إستقلالية بنك الجزائر بإدراج حكم في الفقرة الثالثة من المادة 40 التي تنص على: "كما أن بنك الجزائر مرخص لتقديم بشكل إستثنائي للخزينة العمومية سلفت موجهة خصيصا للتسيير الفاعل للديون العمومية الخارجية".

بناءا عليه يسمح بالتمويل من خلال ضريبة التضخم، العجز المالي الذي قد يظهر حين لا تكون الموارد المالية كافية لتغطية النفقات العادية وخدمة الديون العمومية الداخلية.

كما تم إدخال تعديل سنة 2010 على نص القانون الصادر سنة 2003 تضمن من زاوية السياسة النقدية تدقيق الهدف الذي ترمي هذه الأخيرة إلى تحقيقه. حيث أدخل هذا التعديل على نص المادة 35 وتم بموجبه تحديد السهر على إستقرار الأسعار كهدف صريح للسياسة النقدية فضلا عن الأهداف الأخرى التي نصت عليها المادة قبل القيام بتعديلها.<sup>4</sup>

1 - المادة 55 من القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض.

2 - الأمر 01-01 المؤرخ في 27 فيفري 2001.

3 - الأمر رقم 03 - 11 المؤرخ في 26-08-2003.

4 - الأمر 10-04 المؤرخ في 26 أوت 2010.

إن هذه التعديلات والتغييرات على قانون النقد والقرض تقلل من استقلالية بنك الجزائر. وقبل الحكم على إنتهاك استقلالية بنك الجزائر يجب النظر إلى محتوى القانون 10-90 كما هو وهل لدينا القدرات الإقتصادية والمؤسسية الكافية، وهل هناك إجماع سياسي وثقافي أدنى، لإرساء إستقلالية بنك الجزائر؟.

### المطلب الثالث - السوق النقدية في الجزائر:

في الجزائر، السوق النقدية متواجدة منذ الإستقلال، وتمثلت أولى الخطوات لإعادة تنظيم السوق النقدية بصدور قانون النقد والقرض 90-10 في 14 أبريل 1990 المؤكد بتنظيمات ولوائح أخرى<sup>1</sup>، الذي يعتبر الإطار التنظيمي المؤسس للسوق النقدية في الجزائر وبناءا عليه تم تحديد الهيئات المالية المخولة بالتدخل في السوق النقدية في البنوك التجارية والمؤسسات المالية وأي مؤسسة أخرى يرخص لها صراحة مجلس النقد والقرض، إضافة إلى الخزينة العمومية التي تتدخل عن طريق توظيفات أدون الخزينة وإجراء عمليات المناقصة عليها، وعليه فإن السوق النقدية في الجزائر هي أساسا سوقا ما بين البنوك، حيث يبقى المتدخلون الرئيسيون يتشكلون من البنوك والمؤسسات المالية، التي تشكل الجهاز البنكي بمفهوم قانون النقد والقرض ونظرا لأن سندات الحقوق المتداولة تقتصر فقط على قيم الخزينة (أذونات الخزينة) وهو ما يشير إلى غياب الجزء الثاني من السوق النقدية، في شكله الموسع والمتعارف عليه، ألا وهو سوق سندات الحقوق المتداولة<sup>2</sup>.

مع ذلك يمكن للمستثمرين المؤسسين المتمثلين في صناديق التقاعد والضمان الإجتماعي، وشركات التأمين والتعاضديات أن تتدخل في السوق النقدية بعد ترخيص صريح من مجلس النقد والقرض، دون أن يكون تدخلها مع ذلك إلا في وضعية المقرض، وعلى هذا الأساس لا يمكن لهؤلاء المستثمرين المؤسسين أن يقوموا بإجراء عملياتهم في السوق النقدية إلا بعد تمويل حسابهم المفتوح لدى بنك الجزائر، بالمبلغ الضروري الذي يغطي هذه العمليات<sup>3</sup>.

رغم هذه التطورات ضلت السوق النقدية ضيقة و محلية وتمثل مركز التبادل النقدي على الحساب لدى بنك الجزائر الذي يقوم بعملية الوساطة في هذه السوق، وتكمن أهم خصائص الجهاز البنكي المتمثلة في العجز الدائم في السيولة البنكية الناتج عن تدفقات السيولة وإعادة التمويل في هذه السوق البنكية للبنوك

1 - لعل أهمها:

- تنظيم بنك الجزائر رقم 91-08 المؤرخ في 14 أوت 1991.

- التعلية 91-33 الصادرة في 07 نوفمبر 1991 المتعلقة بتنظيم السوق النقدية

<sup>2</sup> - الطاهر لطرش، الإقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون الجزائر، 2013، ص ص: 379-

380.

<sup>3</sup> - تعلية بنك الجزائر رقم 95/28 المؤرخة في 1995/04/22 المتضمنة تنظيم السوق النقدية.

أو عن طريق قيود البنك هذه الأخيرة تتميز بتكلفة باهظة خاصة في حالة السياسات الإنكماشية وفي كل الأحوال تتراوح مدة تداول السيولة بين المتدخلين في السوق النقدية ما بين 24 ساعة وستين وتشغيل السوق النقدية من الساعة 09:00 صباحا إلى 15:30 دون إنقطاع ويمكن قبول أوامر التحويل من الساعة 16:00، مقابل ذلك ويتقاضى بنك الجزائر عمولة وساطة 16/1 للعمليات التي لم تتجاوز 30 يوما وعمولة 32/1 للعمليات التي تتجاوز تلك المدة<sup>1</sup>.

1- نظام الأمانات - اتفاقيات إعادة الشراء: أمام القيود التي يفرضها بنك الجزائر في اللجوء إلى إعادة الخصم، وأمام الفرص التي تتيحها السوق النقدية يمكن للبنوك أن تلجأ لها لأغراض إعادة التمويل، ونظام الأمانات إحدى هذه الطرق بمختلف أشكاله وذلك مقابل تقديم سندات على سبيل الضمان أو الأمانة، ومنذ الثلاثي الثالث من سنة 1991 بدأ بنك الجزائر بتطبيق نظام تحديد سقف تدخلاته في السوق النقدية، أو سحبه للسيولة عن طريق طرح أو أخذ بنظام الأمانة سندات عمومية أو خاصة يوميا أو لأجل في إطار معدلات فائدة قابلة للتفاوض تماشيا مع تدخلات بنك الجزائر ووضع سيولة السوق النقدية، في حين يحدد بنك الجزائر قيمة الأمانة مسبقا على أساس عوامل مستقلة عن السيولة البنكية<sup>2</sup>.

يمكن لبنك الجزائر أن يأخذ تحت نظام الأمانة من البنوك أو المؤسسات المالية، سندات مضمونة من طرف الجزائر أو الخارج تمثل عمليات خارجية بحيث لا تتعدى مدة الضمان ستة أشهر، أو قبول مستندات تحويل تمثل قروض تمويل قصيرة الأجل قد تصل إلى سنة واحدة فقط، كما يقبل تحت نظام الأمانة سندات منشأة لقروض متوسطة الأجل لا تتعدى ثلاث سنوات متشكلة من سندات لستة أشهر قابلة للتجديد أو قبول السندات المكفولة المكتتبة لصالح محاسبي الخزينة والمستحقة خلال أجل ثلاثة أشهر ومن خلال هذه الأداة نميز<sup>3</sup>:

أ- إتفاقية إعادة الشراء لمدة 24 ساعة: وفق هذه التقنية يحدد بنك الجزائر مبلغا نمطيا، للتدخل اليومي حسب وضعية السوق النقدية، فيقوم البنك التجاري الذي يريد إعادة التمويل بالتنازل عن السندات التي بحوزته لمدة معينة وبصفة مؤقتة تمثل مدة القروض.

ب- إتفاقية إعادة الشراء لمدة 7 أيام: تحدث هذه الإتفاقية على سندات الخزينة التي يتم التنازل عنها البنك المقترض لمدة 7 أيام مقابل أموال تستغل لمواجهة الإلتزامات المالية غير المتوقعة لهذا البنك. كما يمكن تبادل السيولة بين المتدخلين في السوق النقدية من خلال طريقة أخرى خارج نظام الأمانة يتمثل في الشراء النهائي التي يتدخل بنك الجزائر بموجبها بشراء بعض الأنواع من السندات

<sup>1</sup> - شمولل حسينة، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية - دراسة حالة بنك الجزائر - مذكرة ماجستير في علوم التسيير، فرع النقود والمالية، جامعة الجزائر، 2001، ص: 176.

<sup>2</sup> - الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، لجزائر، 2003، ص: 221.

<sup>3</sup> - نفس المرجع السابق، ص: 221.



العامة أو الخاصة المخصصة من مجلس النقد والقرض، وفي هذه الحالة يكون تنازل البنوك عن هذه السندات نهائيا، ويحصل البنك المركزي قيمة هذه الأوراق في تاريخ الإستحقاق من الأشخاص المسحوبة عليهم مباشرة.

تجدر الإشارة إلى أن هذه الأداة توقفت منذ جوان 2000 نظرا لعدم لجوء البنوك للبنك المركزي لإعادة التمويل، نتيجة فائض السيولة البنكية، وهذا ما يفسر الإنخفاض المستمر لمعدل نظام الأمانات من 14.5% في ديسمبر 97 إلى 13% في أواخر 1998 ليصل إلى 12% في ديسمبر 1999، ويستقر عند هذا المستوى عند تاريخ إجراء آخر معاملة هذا ما دفع مجلس النقد والقرض إلى إحداث تغيير لأول مرة على الإطار التنظيمي للسوق النقدية المتمثل في التنظيم 91-08 من خلال تعديل المادة التاسعة في ديسمبر 2002 فعمليات القرض والاقتراض بما في ذلك عمليات الشراء والبيع النهائي للسندات بين البنوك والمؤسسات المالية يجب أن تعقد إجباريا من خلال السوق النقدية<sup>1</sup>.

2- نظام المزادات: وسيتم التطرق إلى كل من نظام مزادات القروض ونظام مزادات أدونات الخزينة بالحساب الجاري.

أ- نظام مزادات القروض: <sup>2</sup> جاء عقب إصلاح أدوات السياسة النقدية سنة 1995 في إطار دعم عمليات السوق النقدية وكمحاوله لتعويض أسلوب إعادة الخصم الذي يعتبر المصدر الأساسي للبنوك للحصول على السيولة، وتتمثل عملية مزادات القروض في قيام البنك المركزي في اليوم السابق لكل عملية بيع بالمزاد بدعوة المتدخلين في السوق النقدية إلى تقديم عروضهم بالنسبة لعملية البيع وإطلاعهم على الشروط المتعلقة بها، و قد تم تقسيم الضمانات التي ينبغي تقديمها في مزادات القروض حسب طبيعتها إلى ثلاث فئات:

- الفئة الأولى: وتشمل أدونات الخزينة، سندات التجهيز، سندات تمثل قروضا بنكية مضمونة من طرف الدولة، سندات تمثل قروضا بنكية موجهة للمؤسسات من الصنف الأول، وتقبل هذه السندات تلقائيا في أية مزايده.

- الفئة الثانية: سندات تمثل قروضا موجهة للمؤسسات من الصنف الثاني وتقبل فقط في حالة الإشارة إليها في المزايده.

- الفئة الثالثة: سندات تمثل قروضا موجهة للمؤسسات من الصنف الثالث وهي لا تقبل في أية مزايده.

توقفت تدخلات بنك الجزائر من خلال هذه الأداة منذ ماي 2001 بسبب فائض السيولة المتزايدة من سنة لأخرى.

<sup>1</sup> - Banque d'Algérie, Régalement N° 02-04 du 19 Décembre 2002 complétant le règlement N° 91-08, portent organisation du marché monétaire.

<sup>2</sup> - تعليمة بنك الجزائر رقم 95/28 المؤرخة في 22 أفريل 1995.

ب - نظام مزادات الخزينة بالحساب الجاري: يحدد المنشور رقم 01 الصادر في 30 ماي 1995 والمتعلق بأذونات الخزينة بالحساب الجاري مميزات وكيفيات إصدار الأذونات الجديدة للخزينة التي تصنف حسب فترات الإستحقاق إلى:<sup>1</sup>

- أذونات الخزينة قصيرة الأجل: وتمثل تلك الصادرة لمدة 16، 26، 53 أسبوعا، وتعرف بـ BTC 52، BTC 26، BTC 13، على الترتيب، الفوائد تدفع مسبقا مجرد تسديد الأصل من طرف المكتتب، وتسترجع بقيمتها الاسمية.

- أذونات الخزينة متوسطة الأجل (BTM): وتمثل تلك الصادرة لمدة سنتين أو خمس سنوات وتعرف باسم BTM 5، BTM 2، الفوائد الناتجة تدفع سنويا وتسترجع قيمتها الاسمية عند نهاية المدة.

- وقد تم إصدار أصناف أخرى من السندات لفترات متفاوتة تعرف بمصطلحات مختصرة BTA (OBLIGATION BON DE TRESOR ASIMILE) لمدة سنة أو سنتين، كما نجد (ASSIMILE DU TRESOR) CAT لمدة 10 سنوات... إلخ.

3- عمليات السوق المفتوحة وإسترجاع السيولة: حددت المادة السادسة من التعلية 28-95 المتعلقة بتنظيم السوق النقدية الإطار القانوني والتنظيمي، لهذه الأداة من خلال شراء وبيع بنك الجزائر لسندات عمومية تستحق في فترة لا تتعدى سنة أو سندات خاصة قابلة لإعادة الخصم أو تسبيقات تحصل من السوق الثانوية، فلا يمكن لبنك الجزائر أن يتدخل من خلال السوق الثانوية، وتتم هذه العملية بطلب من بنك الجزائر من المتدخلين في السوق النقدية بتقديم حصة نهائية ومحددة ومعدل فائدة معين ومقترح سواء بسعر الشراء أو البيع ويختار بنك الجزائر أفضل العروض المقدمة.

رغم الأهمية الكبرى لأداة عمليات السوق المفتوحة في معظم الدول إلا أنها لم تعرف نجاحا في السوق النقدية بالجزائر، حيث منذ إنشائها تم إجراء العملية الأولى في 30 ديسمبر 1996 بشراء بنك الجزائر سندات عمومية بقيمة 4 مليار دينار بمعدل فائدة 14.95 % تستحق بتاريخ 27 فيفري 1997<sup>2</sup>.

4- أداة إسترجاع السيولات: تعتبر أداة إستراتيجية بالنسبة لبنك الجزائر وقد إستخدمت لمواجهة فائض السيولة في السوق النقدية ما بين البنوك وتحقيق الرقابة الفعالة على السيولة البنكية، هذه الأخيرة التي عرفت نموا سريعا منذ سنة 2000 فودائع البنوك لدى بنك الجزائر (بما فيها الإحتياطي الإجباري) وبناء على بيانات بنك الجزائر<sup>3</sup> قدرت بحوالي 193,3 مليار دج نهاية سنة 2001، و172,9 مليار دج نهاية سنة 2002، وعرفت تزايدا كبيرا خلال الفترة 2003-2010 لتبلغ سنة<sup>4</sup> 2010 473,8 مليار دج،

1 - المنشور رقم 01 الصادر في 30 ماي 1995 والمتعلق بأذونات الخزينة بالحساب الجاري، الصادر عن بنك الجزائر.

2 - Banque d'Algérie, Media Banque, le journal interne de la banque d'Algérie, N° 27, Decembre-Janvier 1997, p: 12.

3 - BANQUE D'ALGERIE, EVOLUTION ECONOMIQUE ET MONETAIRE EN ALGERIE, RAPPORT 2004, p: 173.

4 - BANQUE D'ALGERIE, EVOLUTION ECONOMIQUE ET MONETAIRE EN ALGERIE, RAPPORT 2010, p:171.

وهذا في ظل عدم اللجوء إلى إعادة التمويل لدى بنك الجزائر ابتداءً من سنة 2001<sup>1</sup> لتبلغ، ومن بين أسباب تفاقم وضع السيولة أيضاً تسديد الخزينة العمومية لبعض ديونها إتجاه البنوك العمومي وذلك ما يؤكد المؤشر الأساسي المتمثل في ارتفاع ودائعها لدى بنك الجزائر من 1.4 مليار دج في نهاية 1999 إلى 430.6 مليار دج في ديسمبر 2002<sup>2</sup>، لتتجاوز 550 مليار دج سنة 2003<sup>3</sup>، لتستقر عند 4922,5 مليار دينار سنة 2010<sup>4</sup> أي إذا اعتبرنا سنة 1999 كسنة أساس يكون الرقم القياسي الخاص بوائج الخزينة لدى بنك الجزائر لسنة 2010 هو 3515,7%، ونتيجة لهذا التركز الهائل لودائع الخزينة فقد أصبحت دائماً صافياً للنظام البنكي إعتباراً من نهاية سنة 2004<sup>5</sup> وتمكنت من تسديد كامل ديونها خلال سنة 2004، وهذا ما زاد من تفاقم وضع السيولة في النظام، ويؤكد هذا الوضع عجز القطاع المصرفي عن تحريك هذه السيولة نحو الإستثمارات وتحقيق الإنعاش الإقتصادي المنتج، وأبرز دليل على ارتفاع فائض السيولة في الإقتصاد المعدلات العالية لمعامل السيولة الذي إنتقل من 49% سنة 2000<sup>6</sup> إلى 63,8% سنة 2007<sup>7</sup>، ليصل مع نهاية 2010 إلى 67,7%<sup>8</sup>، ويعبر ذلك بحق عن الوضع الغير مستقر للسيولة في الإقتصاد الوطني.

يقوم بنك الجزائر بغية ضمان رقابة فعالة على السيولة المصرفية، بعمليات إستعادة السيولة فقد تم إدخال أداة إستعادة السيولة<sup>9</sup> كأداة غير مباشرة للسياسة النقدية في شهر أبريل 2002، وتمكن بنك الجزائر من خلال هذه الأداة في ديسمبر 2004 من إستعادة شبه كلية لفائض السيولة المصرفية من خلال السوق النقدية.

إن إستعمال أداة إسترجاع السيولة أصبح ضرورة نظراً للسيولة المفرطة التي أصبحت تميز التطور الإقتصادي الكلي ونقص ذلك سيولة الخزينة العمومية حيث مثلت ودائع الخزينة العمومية لدى

1 - تطورات الوضعية المالية والنقدية في الجزائر، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام مجلس الأمة، بتاريخ 13 جويلية 2008.

2 - النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، ديسمبر 2010، ص: 07.

3 - نفس المرجع السابق.

4 - النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، مارس 2013، ص: 07.

5 - التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير بنك الجزائر لسنة 2006، أكتوبر 2007، ص: 159.

6 - BANQUE D'ALGERIE, EVOLUTION ECONOMIQUE ET MONETAIRE EN ALGERIE, RAPPORT 2004, p:172

7- BANQUE D'ALGERIE, EVOLUTION ECONOMIQUE ET MONETAIRE EN ALGERIE, RAPPORT 2010, p:170.

8 - op-cit, p : 170.

9 - تم إدخال هذه الأداة بموجب التعليمية 02-02 الصادرة عن بنك الجزائر بتاريخ 11 أبريل 2002.

## الفصل الرابع - الحسابات الخارجية والتطورات النقدية في الجزائر

بنك الجزائر في ديسمبر 2004 (1029.3 مليار دج) تلتى سيولة النظام المالي (النظام المصرفي والخزينة العمومية) مقابل 591.5 مليار دج في نهاية 2003 و1.3 مليار دج في نهاية 1999<sup>1</sup>. من أجل التعامل مع هذا الوضع المتميز بتراكم السيولة أدخل بنك الجزائر مجموعة من الأدوات الغرض منها إمتصاص هذه السيولة و بالتالي فإن دور البنك تحول إبتداء من سنة 2001 من عارض للسيولة إلى طرف ممتص للسيولة، ومن بين هذه الأدوات أداة إمتصاص السيولة التي سبق الإشارة إليها، والجدول التالي يوضح تطور حجم السيولة المصرفية ومعدل سحب السيولة.

جدول رقم 17: تطور معدلات سحب السيولة للفترة 2002-2010

السنة	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
السيولة لمصرفية (مليار دج)	298,4	611,2	673,00	732,00	1146,00	2001,18	2845,95	2447,36	2549,1
معدل سحب السيولة لمدة 7 أيام	2,75	1,75	0,75	1,25	1,25	1,75	1,25	0,75	0,75
معدل سحب السيولة لمدة ثلاث أشهر	-----	-----	-----	1,9	2,00	2,5	2,00	1,25	1,25
فوائد تسهيلات الإيداع	---	---	---	0,3	0,3	0,75	0,75	0,3	0,3

Source: BANQUE D'ALGERIE, EVOLUTION ECONOMIQUE ET MONETAIRE EN ALGERIE, RAPPORT 2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010.  
- Bulletin Statistique de b'anneq d'algerie N : 5,8,17.

رغم تشغيل أدوات جديدة لتفعيل وتنشيط السوق النقدية تبقى هذه الأخيرة في حاجة إلى إصلاح على ثلاثة مستويات على الأقل: نوعية المتدخلين، تشغيل وتنظيم السوق، ويعد غياب قوانين كاملة وموثوقة ضمن مسار متابعة ومراقبة التعاملات النقدية إلى جانب إنعدام الشفافية في مسار إتخاذ القرار على مستوى البنوك مصدرا للعجز في النظام القائم، لهذا الغرض من الضروري أن يجدد بنك الجزائر بإعتباره مؤطر العمليات في السوق النقدية والمسؤوليات بما فيها مسؤوليته وهذا لتفادي الإبهام أو التداخل في الأدوار بالإضافة إلى ذلك ضرورة توفير نظام لتوفير وتبادل المعلومات من أجل تسيير وتنظيم عمليات الإقراض والإقتراض في السوق النقدية.

5- سياسة الإحتياطي الإجباري ومعدل الخصم: لألية الإحتياطي الإجباري دور مهم في تسيير السيولة البنكية من خلال إرتكازها على تجميد جزء من الودائع التي تحصلت عليها البنوك في حساب لدى بنك الجزائر، وقد إستحدثت هذه الأداة بموجب ما جاء به قانون النقد والقرض 10/90، حيث ينص<sup>2</sup> القانون على أنه يحق لبنك الجزائر أن يفرض على البنوك أن تودع لديه في حساب مجمد ينتج فوائد أو

1 - بنك الجزائر، التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2004، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، نوفمبر 2005.

2 - المادة 35 من القانون 10/90 المتعلق بالنقد والقرض.

## الفصل الرابع - الحسابات الخارجية والتطورات النقدية في الجزائر

لا ينتجها، إحتياطيا يحسب على مجموع ودائعها، أو على بعض أنواع هذه الودائع أو على توظيفاتها أو على بعض أنواع هذه التوظيفات وذلك بالعملة الوطنية أو الأجنبية. ويدعى هذا الإحتياط الإحتياطي الإلجباري، ولا يمكن مبدئيا أن يتعدى ثمانية وعشرين بالمئة (28%) من المبالغ المعتمدة كأساس لحسابه، ويجوز لبنك الجزائر أن يحدد نسبة أعلى في حالة الضرورة المثبتة قانونا، وقد بدأ تطبيق هذه الأداة لأول مرة سنة 1994 بموجب التعلية الصادرة عن بنك الجزائر وكان المعدل المطبق أن ذاك 2%، وتتضمن التعلية رقم 02-04<sup>1</sup> الصادرة عن بنك الجزائر الشروط الجديدة حول كيفية حساب وتكوين الإحتياطي الإلجباري. هذا ولإشارة فإن الأمر 03-11 الذي عدل قانون 90-10 لم يذكر هذه الأداة بصورة مباشرة.

تم تنشيط أداة الإحتياطي الإلجباري من طرف بنك الجزائر سنة 2001 وذلك من أجل حث البنوك على حسن تسيير سيولتها ومنع الأثر السلبي للصدقات الخارجية على السيولة البنكية، ومنذ ذلك الحين إستخدمت هذه الأداة بشكل نشيط في تسيير فائض السيولة من طرف بنك الجزائر.

جدول رقم 18: تطور مؤشر الإحتياطي الإلجباري للفترة 2001-2010.

السنة	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
معدل الإحتياطي الإلجباري	3	4,25	6,25	6,5	6,5	6,5	6,5	8	8	8
معدل المكافئة على الإحتياطي الإلجباري	-	2,5	2,5	1,75	1	1	1	0,75	0,5	0,5
حجم الإحتياطي الإلجباري (مليار دج)	43,5	109,5	126,7	157,3	171,5	184,5	272,1	394,7	394,13	493,13

المصدر: النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر رقم: 06، 12، 17.

من خلال الجدول يظهر التطور الكبير لمعدل الإحتياطي الإلجباري من جهة، والتناقص الواضح لمعدل المكافئة عليه ويرجع ذلك إلى مشكلة فائض السيولة التي بدأت بالظهور سنة 2000، مما إستدعى الأمر هذا التغيير الكبير لمعدلات هذه الأداة، ويظهر الجدول رقم (18) أن المبالغ الخاصة بهذه الأداة معتبرة فقد تضاعفت خلال الفترة 2001-2010 بأكثر من عشر مرات، وبالفعل فقد كان الإحتياطي الإلجباري طوال هذه الفترة من الأدوات التي يعول عليها بنك الجزائر والدليل على ذلك نسبة السيولة المسترجعة بواسطة هذه الأداة.

أما بالنسبة لسياسة إعادة الخصم فإنها تعتبر الأسلوب الأكثر إستخداما لإعادة تمويل البنوك لدى بنك الجزائر، لذلك أولى هذا الأخير أهمية خاصة لهذه الأداة من خلال تحديد أدواتها وشروطها، فيمكن لبنك الجزائر أن يعيد الخصم أو يأخذ تحت نظام الأمانة من البنوك أو المؤسسات المالية سندات مضمونة من قبل بنك الجزائر أو من الخارج تمثل عمليات تجارية<sup>2</sup>، ويحدد النظام الصادر عن مجلس النقد

<sup>1</sup> - التعلية 94-73 الصادرة عن بنك الجزائر بتاريخ 28/11/1994.

<sup>2</sup> - المادة 69 من القانون 90-10.

## الفصل الرابع - الحسابات الخارجية والتطورات النقدية في الجزائر

والقرض كفييات وشروط إعادة الخصم وأخذ ووضع تحت الأمانة أو التسبيقات من سندات بالعملة الوطنية من قبل بنك الجزائر، ويحدد حسم العمليات المنصبة على السندات العمومية التي يقوم بها بنك الجزائر وفقا لأهداف السياسة النقدية<sup>1</sup>.

وللإشارة فإن الهدف من سياسة إعادة الخصم خلال سنوات التسعينات كان التحكم في التضخم ويدل على ذلك المعدلات المرتفعة لهذه الأداة، ومنذ ظهور فائض السيولة بدأت المعدلات في التراجع نتيجة إحجام البنوك على اللجوء لهذه الأداة.

جدول رقم 19: تطور معدل الخصم في الجزائر للفترة 1990-2010

المعدل	التاريخ	
	إلى	من
10,5	1991/09/30	1990/05/22
11,5	1994/04/09	1991/10/01
15	1995/08/01	1994/04/10
14	1996/08/27	1995/08/02
13	1997/04/20	1996/08/28
12,5	1997/06/28	1997/04/21
12	1997/11/17	1997/06/29
11	1998/02/08	1997/11/18
9,5	1999/09/08	1998/02/09
8,5	2000/01/26	1999/09/09
7,5	2000/10/21	2000/01/27
6	2002/01/19	2000/01/22
5,5	2003/05/31	2002/01/20
4,5	2004/03/06	2003/06/01
4	2010/12/31	2004/03/07

المصدر: النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، مارس 2012.

نظرا للثبات الواضح لمعدل إعادة الخصم منذ سنة 2004 يدل ذلك على الفعالية المحدودة لهذه الأداة خلال فترة تتميز بفائض كبير للسيولة، وهذا أمام التزايد المتنامي لأدوات أخرى مستحدثة من قبل بنك الجزائر والتي كان لها أثر محسوس على الوضعية النقدية منذ سنة 2000.

<sup>1</sup> - المادة 41 من الأمر رقم: 03-11 المتعلق بالنقد و القرض المؤرخ في: 26-08-2003.

## خاتمة الفصل

ينجز ميزان المدفوعات في الجزائر إنطلاقاً من المعطيات عن المعاملات الإقتصادية بين الجزائر وباقي العالم المجمعة لدى الوسطاء المعتمدين على أساس قاعدة السجلات، ويتولى إنجاز هذه الوثيقة مديرية ميزان المدفوعات على مستوى بنك الجزائر، ويتكون هذا الميزان من فصلين: حساب العمليات الجارية، وحساب رأس المال والعمليات المالية إضافة إلى إيرادات الإحتياطات.

بمتابعة تطور حساب العمليات الجارية خلال فترة الدراسة يظهر أنه يعاني من إختلالات كبيرة مرتبطة أساساً بمشاكل الإقتصاد ككل، ويعتبر سعر البترول المحدد الرئيس لهذا الحساب بإعتبار المحروقات تشكل مانسبته (97%) من إجمالي الصادرات الجزائرية، بالمقابل تعرف الواردات الجزائرية تنوعاً كبيراً وتعتبر أغلبها ضرورية وتتمثل في السلع المصنعة والسلع الغذائية، ويعتبر هذا التنوع في الواردات وتركز الصادرات أهم أسباب التبعية للخارج، بالإضافة إلى الصادرات والواردات تعتبر التحويلات من جانب واحد عنصر مؤثر في الحساب الجاري نظراً لأن الجزائر كانت تقترض بمبالغ ضخمة خاصة خلال سنوات التسعينات، وتمثل كل من الفوائد وأقساط القروض الخارجية أهم التدفقات التي يحصيها بند التحويلات من جانب واحد، هذا الأخير عرف تراجعاً منذ سنة 2006 نتيجة قيام السلطات بعمليات التسديد المسبق للمديونية.

بالنسبة لحساب رأس المال وإلى غاية سنة 2000 كان متركزاً بشكل رئيسي على القروض الخارجية والتي نتجت عن الأوضاع المتردية التي عرفها الإقتصاد الوطني مع نهاية الثمانينات وبداية التسعينات والتي أورثت الجزائر مديونية ثقيلة بشروط وتكاليف باهضة، ويرجع التحول في شكل رأس المال الوافد للجزائر إلى الإنتعاش الذي عرفته أسعار المحروقات منذ سنة 1999 والذي ساعد على خدمة الديون الخارجية من جهة وتغذية إحتياطات الصرف لدى بنك الجزائر من جهة أخرى، ويعتبر المستوى الأمن لإحتياطات الصرف منذ بداية الألفية مؤشراً على تحسن مناخ الإستثمار وخاصة الأجنبي المباشر الذي تضاعف خلال العشر سنوات الأخيرة بالموازاة مع التراجع الكبير للديون الخارجية.

بالنسبة للرصيد الكلي لميزان المدفوعات الجزائري فإنه يرتبط ارتباطاً وثيقاً بالميزان الجاري الذي يعتمد بشكل مطلق على صادرات المحروقات، وتجدر الإشارة إلى أن التحسن الملاحظ على ميزان المدفوعات ما هو إلا تحسن هش نظراً لهشاشة مصادره، فمن جهة تتحدد إيرادات المحروقات في السوق الدولية وهي عرضة للتقلبات الغير متوقعة، ومن جهة أخرى فالواردات متنوعة وضرورية ويجب تأمين الموارد المالية للإستمرار في إستيرادها، وللخروج من هذا الوضع المزري يجب تنويع الإقتصاد الوطني لتقليل الإستيراد وتنويع الصادرات وذلك للخروج من التبعية الكبيرة التي تعاني منها الجزائر.

لإعداد الوضعية النقدية يقوم بنك الجزائر بجمع المعطيات الضرورية والمتعلقة بالوحدات المؤسسية المشكلة للنظام المصرفي، فخلال فترة الدراسة عرفت هذه الوضعية تغيرات كبيرة، فمتابعة

تطور الكتلة النقدية M2 التي تعتبر المجمع المرجعي لبنك الجزائر يظهر مدى تأثرها الشديد بالظروف الإقتصادية، وفي كل المراحل يظهر هيكل هذا المجمع أن النظام المصرفي مازال يعاني تخلفا كبيرا حيث أن نسبة كبيرة من العرض النقدي مازالت متداولة خارج النظام البنكي، والودائع الموجودة على مستوى البنوك يغلب عليها الودائع تحت الطلب.

إن الحديث على تطور الكتلة النقدية يستلزم بالضرورة الحديث على مقابلات هذه الكتلة المتمثلة في صافي الأصول الأجنبية وصافي الأصول المحلية، فإيرادات المحروقات تلعب دورا كبيرا في تغذية إحتياجات الصرف الأمر الذي نتج عنه نمو كبير في السيولة سببت مشاكل لبنك الجزائر في إدارته للسياسة النقدية، ونتيجة لعدم التنوع في الإنتاج والتصدير يؤدي الإرتفاع المتواصل لإيرادات التصدير إلى تفاقم مشكلة فائض السيولة في الإقتصاد الوطني.

وبالموازاة مع تطور الوضعية النقدية عرفت السياسة النقدية تحولات مهمة منذ سنة 1989 بدأ بإصدار قانون النقد والقرض سنة 1990 ثم بالإجراءات النقدية المتخذة في إطار برامج التثبيت والتعديل الهيكلي، ثم الإصلاحات والتعديلات التي مست قانون النقد والقرض سنة 2001 و2003 و2004، كما أن بنك الجزائر إظطر إلى إستحداث أداة جديدة للسياسة النقدية لمواجهة فائض السيولة خاصة منذ سنة 2001.



## الفصل الخامس

### التجارة الخارجية وحركة رؤوس الأموال في الجزائر: الأثار النقدية

تعتبر الوضعية النقدية في الجزائر جد معقدة نظرا لتداخل العوامل المؤثرة فيها، فتطور الإقتصاد الوطني منذ بداية التسعينات رافقه تغيرات في الوضعية النقدية، تعكس الإختلالات على مستوى الإقتصاد الكلي، فمن غير الممكن أن لا يظهر خلل الإنتاج على مستوى المؤشرات النقدية، ففي حالة الإقتصاد الجزائري هناك عدة قنوات يمكن أن ينتقل من خلالها الخلل الهيكلي في الإنتاج أو في الحسابات الخارجية إلى الوضعية النقدية، ويمكن إظهار ذلك بتحليل مقابلات ومستويات الكتلة النقدية لمعرفة كيف يؤثر إرتفاع رصيد الحسابات الخارجية على الوضعية النقدية، بالإضافة إلى أن نشاط الموازنة وكذا نشاط القطاع المصرفي في الجزائري وثيق الصلة بالحسابات الخارجية، كما أن ظاهرة التضخم في الإقتصاد الوطني ظاهرة متعددة الأسباب منها الهيكلية والنقدية، وكذا هناك أسباب خارجية تتمثل في التضخم المستورد، ويمكن القول أن الوضعية النقدية عرفت تغيرات مهمة ترجمت مجمل الإختلالات التي يعرفها الإقتصاد الوطني، فخلل الإنتاج يظهر في الحسابات الخارجية على شكل نوع وحيد من الصادرات وهي صادرات المحروقات، يقابله تنوع في الواردات وبحجم ضخم، كما أن حركة رؤوس الأموال تتمثل أساسا في القروض التي يتلقاها الإقتصاد الوطني من الخارج، ومع تدهور أسعار المحروقات تزيد هذه القروض، وكل العوامل السابقة تؤثر على رصيد الموازنة مما ينجر عنه تغيرات نقدية يصعب جدا على بنك الجزائر إحتوائها، كفائض السيولة والتضخم إلى غير ذلك، ولإصلاح الوضع يجب العمل على تنويع هيكل الإقتصاد الوطني لتقليل التبعية للخارج سواءا من ناحية التجارة أو حركة رؤوس الأموال.

يتناول هذا الفصل الأثار النقدية للتغيرات في الحسابات الخارجية في الجزائر في المبحث الأول، وتأثير التغيرات في الحسابات الخارجية على الموازنة والتضخم المحلي في المبحث الثاني، ويتناول المبحث الثالث الإصلاحات المأمولة.

#### المبحث الأول - الأثار النقدية للتغيرات في الحسابات الخارجية:

كما سبق عرفت الحسابات الخارجية تغيرات كبيرة خلال الفترة (1989-2010)، نتج عنها تغيرات مقابلة في الوضعية النقدية، بالإضافة أن الخلل على مستوى الإقتصاد الكلي ترجم في إختلالات على مستوى الوضعية النقدية أكسبت الإقتصاد الوطني سمات خاصة، فخصوصية الحساب الجاري والحساب الرأسمالي، تلعب دورا كبيرا في تحديد الوضعية النقدية، لذلك يتناول هذا المبحث الأثار النقدية

لحساب الجاري في المطلب الأول، ويتناول المطلب الثاني الأثار النقدية لتغيرات حساب رأس المال، ويتناول المطلب الثالث حدود سياسة التعقيم النقدي في الجزائر.

#### المطلب الأول - الأثار النقدية لتغيرات الحساب الجاري:

توضح بيانات الجدول رقم 04 أن مجمل التغيرات في الحساب الجاري تعود في أغلبها إلى تغيرات في الميزان التجاري، ويظهر ذلك جليا عند التركيز على فترات زمنية معينة ويضم هذا الحساب الميزان التجاري بالإضافة إلى عنصر الخدمات الصادرة والواردة من دون دخول عوامل الإنتاج، ويضم بند دخول عوامل الإنتاج من وإلى الداخل.

العنصر المهم في هذا الحساب هو الميزان التجاري بإعتبار أن حركة البنود الأخرى متواضعة، والحديث عن هذا الميزان في الجزائر يمر عبر معرفة خصوصيات مكوناته ( الصادرات والواردات)، فكما سبق الصادرات الجزائرية ذات خصوصيات تتعلق بهيكل الإقتصاد الوطني ونفس الشيء بالنسبة للواردات. لذلك عند الحديث عن تغير إحتياجات الصرف يؤخذ بعين الإعتبار كل من المتغيرين السابقين، على إعتبار الصادرات تمثل إضافة إلى رصيد الإحتياجات والواردات تمثل تسرب من هذا الأخير، وأهم عنصر في تشكيل إحتياجات الصرف وكذا الموجودات الخارجية لبنك الجزائر هي صادرات المحروقات، فهذه الأخيرة تمثل مايقارب 95% من إجمالي الصادرات، ونظرا لأن كمية البترول المصدرة محددة بحصة معينة فإن إيرادات التصدير تتناسب طرديا مع سعر البترول في السوق الدولية.

يمكن تحديد أثر سعر البترول على رصيد الميزان التجاري وكذا رصيد ميزان المدفوعات وحجم الإحتياجات الكلية وصافي الموجودات الأجنبية لبنك الجزائر، وعلاقة كل ذلك بالوضعية النقدية.

1- الفترة الأولى: 1989-1998: كما سبق هناك العديد من التغيرات على المستوى الكلي ميزت هذه الفترة، وكان لها الأثر الكبير على الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية، ومن أهم التغيرات في الإقتصاد الكلي تلك التي مصدرها الخارج خاصة وأن الجزائر في هذه الفترة بدأت سياسة التحرر الإقتصادي، مما أثر نوعا ما على الحسابات الخارجية. ولمعرفة الأثر النقدي يجب متابعة تأثير تغيرات الحساب الجاري على الرصيد الإجمالي للإحتياجات ومن ثم على صافي الموجودات الخارجية لبنك الجزائر كمقابل للكتلة النقدية، ويؤدي كل ذلك إلى التأثير على قرارات بنك الجزائر في مجال إصدار النقود.

الجدول الموالي يوضح تطور كل من الميزان التجاري والرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات، وحجم الإحتياجات الدولية خلال الفترة (1989-1998).

## الفصل الخامس - التجارة الخارجية وحركة رؤوس الأموال في الجزائر: الأثار النقدية

جدول رقم 20: تطور الرصيد التجاري والرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات بمليار دج للفترة 1989-1998

السنة	1991-1989	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
الرصيد التجاري	5,2	3,21	2,42	-0,26	0,16	4,13	5,69	1,51
الرصيد الإجمالي	1,3	0,23	-0,01	-4,38	-6,32	-2,09	1,16	-1,74
الإحتياطات الإجمالية	1,5	1,5	1,5	2,6	2,1	4,2	8,05	6,84

**Source:** BULETIN TATISTIQUE DE LA BANQUE D'ALGERIE, *SERIES RETROSPECTIVES*, JUIN 2012.

من بيانات الجدول السابق يلاحظ التطور المتزايد للإحتياطات الكلية بالرغم أن الرصيد الإجمالي في نفس الفترة سالب، وبالتالي يمكن ربط تطور الإحتياطات ليس بالرصيد الإجمالي وإنما بالميزان التجاري. وبالتالي فالتغير في الإحتياطات الكلية يؤثر بدوره على الأصول الأجنبية الصافية كمقابل للكتلة النقدية.

يلاحظ أنه خلال الفترة ( 1989-1998) كانت سنة 1997 يقابلها أكبر حجم للإحتياطات وأكبر رصيد للميزان التجاري، ومن جهة أخرى فإن صافي الموجودات الأجنبية كمقابل للكتلة النقدية شهد أكبر نسبة مساهمة كمقابل للكتلة النقدية سنة 1997 (32,4%)<sup>1</sup>، ومنه يمكن إستنتاج مايلي:

- تتأثر الإحتياطات الإجمالية تأثرا كبيرا برصيد الميزان التجاري.
- الزيادة في حجم الإحتياطات تنعكس على مقابلات الكتلة النقدية في زيادة الأهمية النسبية للأصول الأجنبية الصافية كمقابل للكتلة النقدية.
- هناك علاقة واضحة بين الميزان التجاري والأصول الأجنبية الصافية لبنك الجزائر كمقابل للكتلة النقدية.

من جهة أخرى فإن العلاقة بين صافي الأصول الأجنبية وصافي الأصول المحلية كمقابل للكتلة النقدية هي علاقة عكسية في ظل زيادة رصيد الميزان التجاري، وكما سبق فإن الميزان التجاري عبارة عن الفرق بين الصادرات والواردات، وبما أن الصادرات من المحروقات تتجاوز في كل سنوات الدراسة ما نسبته (95%) من إجمالي الصادرات<sup>2</sup>، هذا يعني أن الحصيلة الكلية للصادرات عرضة للتذبذب لإرتباطها بالسوق العالمية للنفط، بالمقابل فإن الواردات تعرف نوعا من الإستقرار نتيجة التركيبة الهيكلية

<sup>1</sup> - راجع الجدول الخاص بمقابلات الكتلة النقدية ص: 180.

<sup>2</sup> - يمكن إجراء الحسابات بناء على البيانات المتوفرة في الوثيقة التالية:

لهذه الأخيرة حيث تتكون من المواد الأساسية التي تعتبر ضرورية ولا يمكن للسلطات تخفيضها حتى ولو إرتفعت أسعارها.

يمكن القول إذا أن التذبذب في رصيد الميزان التجاري مصدره جانب الصادرات وبالضبط صادرات المحروقات، ولإرتباط الميزان التجاري إرتباطا وثيقا بصافي الموجودات الخارجية الصافية لبنك الجزائر التي تعتبر من مقابلات الكتلة النقدية، تصبح صادرات المحروقات من أهم محددات هذه المقابلات. النتيجة أن الإصدار النقدي تابع موجب لإيرادات صادرات المحروقات.

المقابل الثاني للكتلة النقدية هو صافي الأصول المحلية والمتمثلة أساسا في القروض الداخلية (قروض للدولة وقروض للإقتصاد). خلال الفترة (1989-1998) عرفت هذه القروض تغيرات مهمة من حيث الحجم والهيكل فهناك تذبذب كبير فيما يتعلق بمساهمة كل نوع من القروض ضمن البنية الكلية للقروض الداخلية، وبناءا على بيانات الجدول رقم (13) يمكن مقارنة تطور هذا المجمع (الأصول الداخلية الصافية) مع ما سبق (صافي الأصول الأجنبية) حيث يمكن إستنتاج مايلي:

- كلما زادت الأصول الأجنبية الصافية كمقابل للكتلة النقدية (1996-1997) تزيد القروض للإقتصاد ضمن القروض الإجمالية.

- ليس هناك علاقة واضحة بين نسبة مساهمة القروض للدولة والقروض للإقتصاد في إجمالي القروض الداخلية ونسبة الزيادة السنوية لهذه القروض خلال فترة الدراسة.

- نظرا لأن إصلاحات التعديل الهيكلي بدأت سنة 1994 والتي كان من بين أهدافها التخفيض في معدل التضخم، فقد قابل ذلك إنخفاض في نسبة الزيادة السنوية للقروض للدولة (1994، 1995، 1996) بالإضافة إلى إنخفاض مساهمتهما ضمن القروض الداخلية.

- من خلال ما سبق وبالمقارنة مع حجم الودائع (الجدول رقم 10 و 11) يمكن إستنتاج أن القروض للدولة تولد الودائع تحت الطلب بينما القروض للإقتصاد تولد الودائع لأجل (أشبه النقود)، أي للتحكم في السيولة بإعتبارها من أسباب التضخم يجب التحكم في القروض للدولة.

- يمكن القول أنه خلال هذه الفترة هناك علاقة طردية غير مباشرة بين الأصول الخارجية كمقابل للكتلة النقدية والودائع لأجل في النظام المصرفي.

2- الفترة: 1999-2010: تميزت هذه الفترة بالعديد من التغيرات أثرت بشكل مباشر أو غير مباشر على متغيرات السياسة النقدية ومن بينها:

- إنطلاق برنامج الإنعاش الإقتصادي سنة 2001، والذي خصص له غلاف مالي معتبر وكان من بين أهدافه إعادة تهيئة البنية التحتية والتخفيف من حدة البطالة.

- بداية إنعاش أسعار المحروقات سنة 2000 ونتج عن ذلك تراكم كبير لإحتياطات العملة الصعبة.

## الفصل الخامس - التجارة الخارجية وحركة رؤوس الأموال في الجزائر: الأثار النقدية

- إنطلاق برنامج دعم النمو سنة 2004 وهذا لإستكمال البرنامج السابق.
- وصول أسعار المحروقات إلى مستوى قياسي خلال فترة الدراسة ( 150 مليار دولار للبرميل) مع نهاية سنة 2007.

- الأزمة الإقتصادية العالمية وإنعكاساتها على الإقتصاد الوطني عبر قناة أسعار المحروقات. وقد كانت نتيجة ذلك تأثر قرارات بنك الجزائر في إصدار وتسيير النقود، ومن التغيرات الأكثر أهمية وتأثيرا تلك المتعلقة بالمعاملات الخارجية. فإبتداء من سنة 2000 بدأ ميزان المدفوعات في تحقيق فائض معتبر وساعد ذلك على تحقيق مستوى هام لإحتياجات الصرف وقد أثر هذا التطور الإيجابي بعمق على الوضعية النقدية وعلى السيولة المصرفية وكذا على سير السياسة النقدية. فالرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات يعتمد كليا على الميزان التجاري الذي بدوره يعتمد على صادرات المحروقات. وكل هذا يؤثر إيجابيا على صافي الموجودات الأجنبية لبنك الجزائر. والجدول الموالي يوضح ذلك:

جدول رقم 21: تطور المجاميع الخارجية بمليار دولار للفترة 1999-2010

السنة	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
الرصيد الجاري الخارجي	0,02	8,93	7,06	4,37	8,84	11,12	21,18	28,95	30,54	34,45	0,41	12,78
الميزان التجاري	3,36	12,30	9,61	6,70	8,84	11,12	21,72	28,95	30,54	34,45	7,78	18,81
الرصيد الإجمالي	-2,38	7,57	6,19	3,66	7,47	9,25	16,94	17,73	29,55	36,99	3,86	18,41
الإحتياجات الإجمالية	40,4	11,9	17,96	23,11	32,92	43,11	56,18	77,78	110,18	143,1	148,91	162,22

Source: BANQUE D'ALGERIE, EVOLUTION ECONOMIQUE ET MONETAIRE EN ALGERIE, RAPPORT 2003, 2007,2010.

مع إستمرار تراكم إحتياجات الصرف منذ سنة 2000 إنعكس ذلك بشكل واضح على مقابلات الكتلة النقدية بكل مستوياتها، وبتتبع بيانات الجدول السابق وبيانات الجدولين رقم (12) و(13)، يمكن إستخلاص مايلي:

- هناك تطور واضح للموجودات الخارجية الصافية ضمن مقابلات الكتلة النقدية، خلال الفترة (2000-2010) وبالمقابل هناك تراجع واضح وسريع لصافي الموجودات الداخلية. (الجدول رقم (13)).
- فاقت الموجودات الخارجية الصافية إبتداء من سنة 2001 الكتلة النقدية ( $M_1$ ).
- إبتداء من سنة 2005 فاق صافي الموجودات الخارجية الكتلة النقدية بالمفهوم الواسع: ( $M_2$ ). وبذلك تضمن الإحتياجات الرسمية للصرف التي يحوزها بنك الجزائر كليا الكتلة النقدية في الإقتصاد الوطني.
- تميزت هذه الفترة أيضا ببروز ديون صافية للخرينة على النظام المصرفي إبتداء من سنة 2005 ( يظهر ذلك من خلال الإشارة السالبة في الجدول رقم (13) الخاص بمقابلات الكتلة النقدية).

إن هذه التغيرات في مقابلات الكتلة النقدية لها تبعات وأثار على كل الجوانب في الإقتصاد كالودائع والقروض وهيكل وحجم كل منهما، بالإضافة إلى أن لكل ماسبق أثر عميق على إدارة السياسة النقدية.

ولفهم التغيرات المذكورة أكثر يمكن تقسيم الفترة (1999-2010) إلى فترات جزئية كمايلي:

أ- الفترة: 1999-2001: أهم ما ميز هذه الفترة هو أن الموجودات الخارجية الصافية لبنك الجزائر تجاوزت المجمع النقدي ( $M_1$ ). كذلك تميزت هذه الفترة بتزايد كل أجزاء الكتلة النقدية إلا الودائع تحت الطلب حيث عرفت إنخفاضا خاصة بين سنتي: 2000 و 2001.

ب- الفترة: 2002-2005: أهم ما ميز هذه الفترة هو أن الموجودات الخارجية الصافية لبنك الجزائر تجاوزت الكتلة النقدية بالمفهوم الواسع ( $M_2$ )، كما عرفت كل مكونات الكتلة النقدية تذبذبا كبيرا ولم يكن هناك إتجاه واضح في نسب الزيادة، والتذبذب الكبير كان في الودائع تحت الطلب والودائع لأجل، ويرجع ذلك إلى عدة أسباب أهمها هيكل الإدخار المالي في الإقتصاد الوطني الذي تغير بسبب أن الخزينة أصبحت ابتداء من سنة 2004 دائنا صافيا للنظام المصرفي.

ج- الفترة: 2006-2010: تميزت أيضا بعدم وضوح التغيرات في مكونات الكتلة النقدية، ويرجع ذلك إلى نفس الأسباب السابقة لأن الفترتين تقريبا متشابهتين.

بناء على ماسبق فإن صافي الموجودات الخارجية لبنك الجزائر أصبحت تمثل مصدر الإصدار النقدي خلال هذه الفترة. ومن جهة أخرى يكشف هيكل الكتلة النقدية عن تحول كبير في حجم ونوع الودائع، فخلال الفترة (1999-2010) تضاعفت الودائع تحت الطلب باعتبارها أحد مكونات الكتلة النقدية ستة مرات، حيث أن مساهمتها في تشكيل الكتلة النقدية تغيرت عبر السنوات على النحو التالي: <sup>1</sup> لم تتجاوز سنة 2000: 23,11% و بلغت 42,62% في 2008. و 35,42% سنة 2009، و 34,35% سنة 2010، ومن جهة أخرى سجلت نسبة الودائع تحت الطلب إلى إجمالي الودائع زيادة ملحوظة: <sup>2</sup> 49,8%، 56,7% و 57,7% في: 2006، 2007 و 2008 على التوالي، دلت على توفر سيولة كبيرة لدى البنوك. وقد كان إرتفاع المكونات الأخرى وهي العملة في التداول والودائع لأجل أقل حدة خلال نفس الفترة. وتعتبر هذه التغيرات على أن هناك تذبذب في الطلب على النقود ويتضح ذلك في التغير الكبير لحجم الودائع تحت الطلب وبالتالي على بنك الجزائر الإهتمام أكثر بالمجاميع الأقل تذبذبا والتي يمكن التنبؤ بها. ويمكن توضيح الأثر الناتج من خلال مؤشرين مهمين هما نسبة الودائع تحت الطلب إلى الكتلة النقدية ونسبة الودائع لأجل إلى الكتلة النقدية، حيث أن تحليل هاتين النسبتين يساعد على تحليل التطورات النقدية.

1 - تم حساب النسب بناء على معطيات الجدول رقم (12).

2 - تم حساب النسب بناء على معطيات من النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر الصادرة في جوان 2012.

## الفصل الخامس - التجارة الخارجية وحركة رؤوس الأموال في الجزائر: الأثار النقدية

ومن خلال الجدول الموالي يظهر أن هناك إرتفاع للنسبة الأولى عبر السنوات خاصة منذ سنة 2005، في حين عرفت النسبة الثانية تناقصا ميز معظم السنوات، وحسب محافظ بنك الجزائر يرجع ذلك إلى تطور هيكل ودائع مؤسسات المحروقات حيث أن حصة متزايدة من الإدخار المالي تأخذ شكل ودائع تحت الطلب<sup>1</sup>.

يتضح أيضا أن تزايد الموارد قصيرة الأجل في شكل ودائع تحت الطلب لدى الجهاز المصرفي وتناقص الموارد طويلة الأجل يعبر عن تراكم متزايد للسيولة، ويعبر في نفس الوقت عن التغيرات في سلوك الإدخار المالي، وعموما فإن الوضع النقدي لا يساعد على الإستثمار طويل الأجل وهو الإستثمار الذي يحتاجه الإقتصاد الوطني في الوقت الحالي، ويساعد هذا أيضا على إكتشاف أفضل للأسباب الحالية للتضخم، كما أن تحليل هذه الإتجاهات يعتبر مفيدا منظورا إليه من زاوية الإستقرار المالي والنقدي، هذا الإحلال بين الودائع تحت الطلب والودائع لأجل وإن تعلق بنشاط كثيف لشركة سونطراك يدل على أن المتعاملين الإقتصاديين يتأهبون للنفقات مما يؤدي إلى ظهور ضغوطات تضخمية.

بناءا عليه فإن تراكم الموارد المالية لدى البنوك أفرز وضعاً مميزاً حيث تجاوزت هذه الموارد منذ 2000<sup>2</sup> القروض الداخلية (حقوق على الدولة وقروض للاقتصاد) ويشهد هذا الأمر على الطابع الهيكلي للسيولة في السوق النقدية. ومع وجود هذا الفائض الكبير للسيولة يبقى تطور القروض خاصة للقطاع الإنتاجي (المؤسسات الصغيرة والمتوسطة) دون الهدف المتوخى (إستغلال كامل الموارد المتاحة) عبر مختلف التدابير المتخذة من طرف السلطات العمومية قصد تسهيل هذه القروض، وقد نتج عن هذا تراكم للسيولة كما سبقت الإشارة إلى ذلك وبالمقابل هناك حركة بطيئة في منح القروض مثلما هو موضح في الجدول الموالي حيث يوضح الموارد التي تتلقاها البنوك في شكل ودائع  $D$  وما تمنحه من قروض  $C$  كإستخدامات لهذه الموارد.

جدول رقم 22: إجمالي الودائع والقروض لدى البنوك الجزائرية بمليار دج بين 2000 و 2010

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
الودائع (D)	1441,8	1789,9	2127,3	2443,4	2705,3	2960,5	3516,5	4517,3	5161,8	5343,7	6164,2
القروض (C)	993,7	1078,4	1266,8	1380,2	1534,3	1778,9	1904,1	2203,7	2614,1	3086,5	3268,1
ودائع تحت الطلب/ $M_2$	23,11	22,4	22,1	21,4	31,8	30,4	36,4	42,8	42,6	44	44,5
ودائع لأجل/ $M_2$	48,17	49,9	51,18	51,3	43,2	42,6	36,5	29,3	28,6	30,75	30,92
(%)D/C	145,1	165,9	177	177	176,3	166,4	184,6	205	197,4	154,5	188,6

Source: RAPPORTS : 2010, 2008, 2007, 2006, 2005, 2004, EVOLUTION ECONOMIQUE ET MONETAIRE EN Algerie.

<sup>1</sup> - التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير بنك الجزائر لسنة 2006، أكتوبر 2007، ص: 158.

<sup>2</sup> - أنظر الجدول رقم (22).

يلاحظ أيضا أن هناك فوائض في الودائع على مدى الفترة 2000-2010 وهو ما يفسر تراجع السوق النقدية عن إعادة التمويل لدى بنك الجزائر، وحسب هذا الأخير فإن السوق النقدية أصبحت خارج السيطرة<sup>1</sup>.

وللإشارة فإن الموجودات الخارجية الصافية لدى بنك الجزائر، ودايع الخزينة لدى بنك الجزائر، بالإضافة إلى التداول النقدي خارج البنوك تعتبر أهم العوامل المسببة للسيولة ويثبت التغير في حجم هذه الأخيرة وكذا طريقة تعامل بنك الجزائر مع هذا الوضع عدم قدرة السياسة النقدية على تحقيق الأهداف المسطرة لها من خلال قانون النقد والقرض وأهم هدف هو تنويع الإقتصاد الوطني.

### المطلب الثاني - الأثار النقدية لتغيرات حساب رأس المال:

كما سبق فإن تحليل حساب رأس المال لميزان المدفوعات الجزائري يبرز بعض الخصوصيات المتعلقة بطبيعة الإقتصاد الوطني، فقد عرف هذا الحساب تغيرات إرتبطت إلى حد ما ببعض المراحل المهمة للإقتصاد الوطني، خاصة منذ سنة 1989. فالغالب على هذا الحساب خلال فترة التسعينات هو القروض الأجنبية حيث أدى الإفراط في الإقتراض الخارجي إلى وقوع الجزائر في أزمة المديونية، و بالمقابل منذ سنة 2000 هناك تحول واضح في هذا الحساب لصالح الإستثمارات الأجنبية المباشرة على حساب القروض الأجنبية، إضافة إلى هذا التحول في هيكل حساب رأس المال هناك مجموعة أخرى من التغيرات الخارجية التي أثرت بشكل أو بآخر على بنود هذا الحساب وكان لها أثر على الوضعية النقدية، وتتمثل هذه التغيرات في مايلي:

- تخفيض قيمة الدينار في مرحلة التسعينات.

- إعادة جدولة الديون الخارجية.

- إستخدام اليورو في المعاملات الإقتصادية الخارجية.

- التسديد المسبق للديون الخارجية.

لكل من هذه التغيرات أسبابه وكل منها حدث في فترة معينة والذي يهم هو أثرها على الوضعية النقدية، ومنه سيتم تقسيم فترة الدراسة إلى فترات جزئية، كمايلي:

1- الفترة الأولى: 1989-1994: تميزت هذه المرحلة بانخفاض شديد لأسعار المحروقات في الأسواق الدولية خاصة السنوات: 1989، 1990، 1991، 1992، وبأزمة سياسية وأمنية حادة، بالإضافة إلى مخزون معتبر للقروض الخارجية، سميت هذه المرحلة بمرحلة إنتقالية حيث إتخذت الدولة العديد من الإجراءات للتعامل مع الوضع، وكان من بينها قرار مجلس النقد والقرض بتخفيض قيمة الدينار نسبة إلى

<sup>1</sup> - المجلس الوطني الإقتصادي والإجتماعي، مشروع تقرير: نظرة عن السياسة النقدية في الجزائر، مرجع سابق، ص:



## الفصل الخامس - التجارة الخارجية وحركة رؤوس الأموال في الجزائر: الأثر النقدي

الدولار الأمريكي وعليه فقد إنتقل سعر الدينار مقابل الدولار الأمريكي من 5,9 دينار/دولار مع نهاية سنة 1988 إلى 7,6 دينار/دولار مع نهاية سنة 1989، بواقع إنخفاض في الدينار بنسبة 28,8%، وإستمر التعديل لاحقا حيث إنتقل معدل الصرف الدينار في سبتمبر 1991 إلى 22 دينار/دولار بعدما كان 18,5 دينار/دولار، في نهاية مارس من نفس السنة وذلك على إثر قرار التخفيض من طرف السلطات العمومية. إستمر وضع سعر الصرف مستقرا نسبيا إلى غاية مارس 1994، حيث تم إجراء التخفيض الثاني بنسبة 40,17<sup>1</sup>%.

إن قرار تخفيض قيمة العملة له أثار على الوضعية النقدية من ناحية تدفق القروض، ففي حالة الجزائر وفي هذه الفترة كانت هناك صعوبة كبيرة لخدمة القروض الخارجية، ومع قرار التخفيض سيؤدي ذلك إلى تضخيم خدمة الدين بالعملة المحلية، ولتوضيح هذا الأثر يمكن متابعة بيانات الجدول الموالي:

جدول رقم 23: تطور سعر الصرف وخدمات الدين للفترة 1989-1994.

السنة	1989-1991	1992	1993	1994
سعر الصرف دج/ %	11,4	21,8	22,5	36,00
خدمة الدين ( $10^9$ \$)	9,55	9,28	9,05	4,52
خدمة الدين ( $10^9$ دج)	108,87	202,30	162,7	201,82
نسبة خدمة الدين	72	76,5	82,2	47,1

المصدر: بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص: 214.

يظهر من الجدول الأثر النقدي لتخفيض قيمة الدينار خاصة سنة 1994، فرغم أن خدمات الدين إنخفضت بالدولار الأمريكي إلى النصف تقريبا، بين سنتي 1993 و 1994 نتيجة عمليات إعادة الجدولة، وبالمقابل فإن خدمات الدين بالدينار الجزائري قد زادت بنسبة: 24%، وعند البحث عن عمق الأثر النقدي يمكن طرح التساؤل عن مصدر الإصدار النقدي الجديد لمواجهة هذا الإرتفاع في خدمة الدين بالعملة المحلية، هل سيكون غطاء الإصدار النقدي الجديد أصول خارجية صافية أم أصول محلية صافية، كما يمكن البحث عن الأثر النقدي من خلال تحليل ميزانية البنك المركزي لهذه الفترة، كما هو موضح في الجدول الموالي.

<sup>1</sup> - الطاهر لطرش، الإقتصاد النقدي والبنكي، مرجع سابق، ص: 395.

## الفصل الخامس - التجارة الخارجية وحركة رؤوس الأموال في الجزائر: الأثر النقدي

جدول رقم 24: ميزانية بنك الجزائر بمليار دج خلال الفترة 1991-1994.

الخصوم			الأصول				السنة
صافي البنود الأخرى	الودائع البنكية والمؤسسات المالية	القاعدة النقدية	قروض أخرى	قروض للبنوك	قروض للدولة	صافي الأصول الخارجية	
93,54	31,5	160,28	39,86	108,40	100,57	35,49	1991
157,55	3,753	196,27	79,86	78,30	162,75	36,65	1992
172,23	4,473	250,40	165,16	29,30	273,79	38,63	1993
401,44	10,868	237,22	223,18	50,44	255,57	120,34	1994

Source : BULETIN TATISTIQUE DE LA BANQUE D'ALGERIE, SERIES RETROSPECTIVES, JUIN 2012.

يظهر الأثر النقدي للتخفيض على بعض البنود كمايلي:

- تضاعفت الأصول الخارجية الصافية لبنك الجزائر بين سنتي 1993-1994، لسببين رئيسيين هما: تخفيض قيمة الدينار التي تؤدي إلى تخفيض الطلب على العملة الأجنبية، وعمليات إعادة الجدولة التي تسمح بتأجيل مدفوعات الدين الخارجي حسب المدة المتفق عليها وتساهم هذه المبالغ المؤجلة في تدعيم العملة المحلية ويظهر ذلك في زيادة الأصول الأجنبية الصافية لدى بنك الجزائر كمقابل للكتلة النقدية.

- تقلص القروض من بنك الجزائر للدولة بين سنتي: 1993-1994، وهذا نتيجة أن جزء كبير من الإصدار النقدي تم تغطيته بالأصول الخارجية الصافية، ويمكن القول أن أثر إعادة الجدولة والتخفيض في العملة هو نفس أثر فائض الحساب الجاري حيث يدعم كل منها صافي الأصول الأجنبية كمقابل للكتلة النقدية.

- من خلال البيانات السابقة (جدول رقم 24) يظهر أن هناك تغير في علاقة البنوك التجارية ببنك الجزائر فقد زادت القروض المقدمة من بنك الجزائر للبنوك التجارية، وبالمقابل تقلصت ودائع هذه الأخيرة لدى بنك الجزائر (الإحتياطيات). والسبب يعود إلى تقلص قروض بنك الجزائر للدولة نتيجة زيادة الأصول الأجنبية الصافية لدى بنك الجزائر.

2- الفترة: 1995-1998: عرفت هذه الفترة تطبيق برنامج التعديل الهيكلي بين 1995-1998، بالإضافة إلى عملية إعادة الجدولة، ويتضح ذلك من خلال الحجم المتواضع لخدمة الدين خلال هذه الفترة.

## الفصل الخامس - التجارة الخارجية وحركة رؤوس الأموال في الجزائر: الأثار النقدية

جدول رقم 25: مؤشرات الديون الخارجية للفترة 1995-1998

السنة	1995	1996	1997	1998
سعر الصرف دج/\$	47,6	54,7	57,6	58,8
خدمة الدين ( $10^9$ \$)	4,24	4,28	4,46	5,18
خدمة الدين ( $10^9$ دج)	201,82	256,89	256,89	304,58
نسبة خدمة الدين	38,8	30,9	30,3	48

المصدر: بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص: 214.

يتضح من خلال الجدول أنه بالرغم من الزيادة الطفيفة لخدمة الدين بالعملة الأجنبية إلا أن خدمة الدين مقيمة بالعملة المحلية قد زادت بين سنتي 1995-1996 بنسبة: 27,28%، ويرجع ذلك إلى الإنخفاض الملحوظ في قيمة العملة حيث زاد سعر الصرف في نفس الفترة ب: 15%، مما أثر على خدمة الدين وجعلها تتضخم بهذا الشكل.

3- الفترة: 1999-2010: تم الإنتهاء من إعادة الجدولة والتعديل الهيكلي سنة 1998، و كان من المنتظر أنه بمجرد الإنتهاء من تلك البرامج أن ينتعش الإقتصاد ويستعيد توازنه وإستقراره، والمهم هنا هو الإستقرار النقدي وعلاقته بما يحدث من تغيرات في حساب رأس المال، وقد تميزت هذه الفترة بمجموعة من التغيرات أهمها:

- ظهور عملة اليورو كعملة إحتياط دولية منافسة للدولار الأمريكي.
- التحول الهيكلي في حساب رأس المال حيث هناك زيادة في الإستثمارات الأجنبية المباشرة على حساب القروض.

- قيام السلطات بالتسديد المسبق للمديونية الخارجية سنة 2006.

منذ ظهور اليورو سنة 1999 جنبا إلى جنب مع عملات الدول الأوروبية الأعضاء وسحب العملات الوطنية من التداول نهائيا سنة 2001، كان لذلك الأثر البالغ على كل المبادلات الدولية سواء الأوروبية أو الدول التي تتعامل معها، وقد كان لذلك أثر على المبادلات الخارجية للجزائر خاصة فيما يتعلق بهيكل القروض الخارجية، والجدول الموالي يوضح توزيع القروض الخارجية للجزائر مقسمة حسب العملة خلال الفترة 1999-2010.

## الفصل الخامس - التجارة الخارجية وحركة رؤوس الأموال في الجزائر: الأثار النقدية

جدول رقم 26: تقسيم القروض الخارجية حسب العملة للفترة 1999-2010.

2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	
43,84	40	43	40,01	43	44	39.0	39.0	42.0	43.9	42.5	42.1	الدولار
47,49	51	49	48,9	47	40	39.9	35.0	30.0	-	-	-	الأورو
8,67	9	08	11,01	10	16	10.5	14.0	16.0	28.8	27.9	26.3	عملات أخرى

Source: BANQUE D'ALGERIE, EVOLUTION ECONOMIQUE ET MONETAIRE EN ALGERIE, RAPPORT 2010, 2007, 2004, 2001.

يلاحظ أن هناك زيادة عبر السنوات في نصيب عملة الأورو في هيكل الدين الخارجي (متوسط وطويل الأجل) وبطبيعة الحال فإن لذلك أثر على خدمة الديون من جهة وتآكل إحتياطيات الصرف من جهة أخرى بإعتبار هذه الأخيرة من مقابلات الكتلة النقدية.

يضاف إلى ذلك الخلل الهيكلي على مستوى المبادلات التجارية للجزائر مع الخارج حيث أن مساهمة المحروقات تزيد عن 95% من إجمالي الصادرات، وهي مقيمة بالدولار الأمريكي، في حين أن الواردات أغلبها سلع مستوردة من الإتحاد الأوروبي وهي مقيمة بالأورو، وتصبح الوضعية في غير صالح الجزائر إذا علمنا كما سبق أن تطور هيكل الدين الخارجي يتجه لصالح الأورو، هذا من جهة ومن جهة أخرى فإن سعر صرف اليورو/ دولار يوضح تدهور قيمة الدولار أمام الأورو ولهذا أثر سلبي على الإقتصاد الوطني من ناحيتين على الأقل:

- إذا إستمر الوضع على ما هو عليه فيعني أن هناك مصدر لتسرب العملة الصعبة يتمثل في الفجوة بين الدولار والأورو، أي كلما ضعف الدولار أمام الأورو كلما كان ذلك مصدر للمصاعب المتعلقة بالمدفوعات الخارجية. كما أن ذلك يستدعي قيام بنك الجزائر بمراجعة هيكل صافي الأصول الخارجية المقابلة للكتلة النقدية.

- حسب محافظ بنك الجزائر فإن تدهور الدولار أمام الأورو يسبب أثرا سلبيا صافيا للصرف، حيث يؤدي ذلك إلى إرتفاع قائم الدين وخدمة الدين كما يوضحه الجدول الموالي:

جدول رقم 27: أثر تقلبات سعر الصرف على خدمة الدين بمليون دولار أمريكي

2010	2009	2008	2007	2006	السنة
1,3221	1,4406	1,4089	1,4715	1,3175	سعر صرف الأورو/\$
68-	45	66	277	235	قيمة الإرتفاع في قائم الدين (مليون دولار)
-----	21	38	30	420	الأثر السلبي على خدمة الدين (مليون دولار)

Source: RAPPORT 2009,2008, 2007,2006, EVOLUTION ECONOMIQUE, ET MONETAIRE EN ALGERIE, Banque D'algerie.

يلاحظ من بيانات الجدول أنه كلما إرتفع الأورو أمام الدولار يتسبب ذلك في زيادة قائم الدين الخارجي وخدمة الدين معاً، ومن بيانات الجدول يظهر أن هناك تسرب صافي من إجمالي الإحتياجات قدره سنة 2006: 655 مليون دولار أمريكي، سنة 2007: 307 مليون دولار أمريكي، سنة 2008: 104 مليون دولار، سنة 2009: 70 مليون دولار أمريكي. هذه الخسارة الفادحة سببها الأساسي ليس ظروف خارجية وإنما ناتج عن عدم تنوع للصادرات من جهة وللتبعية الكبيرة للخارج في مجال الإستيراد، إذن الأثر الصافي على الوضعية النقدية يتمثل في تأثير هذا الفرق في سعر الصرف على إجمالي الأصول الأجنبية كمقابل للكتلة النقدية.

التغير الثاني الذي طرأ على حساب رأس المال يتمثل في التحول الهيكلي من الإعتماد على القروض إلى الزيادة في الإعتماد على الإستثمار الأجنبي المباشر. وفي غياب معطيات فعلية وتفصيلية عن الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خاصة من حيث نوع المشاريع ونوع العلاقة مع البنوك لا يمكن معرفة الأثر النقدي لهذه التدفقات بدقة مع العلم أن هذا الأثر موجود. فكل مستثمر أجنبي يقدم مبلغاً بالعملة الصعبة يحصل بالمقابل على مبلغ بالعملة المحلية، بالإضافة إلى إستفادته من قروض محلية، كل هذا له أثر على السيولة وعلى التضخم وعلى الطلب على النقود.

من بين التغيرات التي طرأت على حساب رأس المال خلال هذه الفترة ذلك التغير الناتج عن قرار السلطات العمومية، القيام بالتسديد المسبق للديون سنة 2006، حيث لم تعد القروض الأجنبية تمثل مشكلة للإقتصاد الوطني لحجمها المتواضع. وللاشارة فإن لهذه العملية أثر إيجابي على مستوى خدمات العوامل ( تسديد الفوائد) الذي إنتقل من 0,76 مليار دولار سنة 2006، إلى 0,23 مليار دولار سنة 2007، وكذلك على مستوى حساب رأس المال حيث لم تبلغ تسديدات الأقساط الرئيسية للدين الخارجي سوى 1,28 مليار دولار أمريكي سنة 2007، مقابل 12,87 مليار دولار سنة 2006<sup>1</sup>. وهكذا أصبح حساب رأس المال مع وجود عجز طفيف يتميز بالإتجاه نحو التوازن، لاسيما أن عنوان الإستثمارات الأجنبية المباشرة في تزايد عبر السنوات.

وحسب محافظ بنك الجزائر<sup>2</sup> تمثل الموجودات الخارجية الصافية المصدر الرئيسي للإصدار النقدي من جهة ولفائض السيولة من جهة أخرى، وقد ساعد التسديد المسبق للدين الخارجي من التخفيف من هذا التوسع للسيولة. حيث أن التسديد المسبق للديون يؤدي إلى تخفيض في الموجودات الخارجية الصافية لبنك الجزائر ومن ثم يأنثر على الوضع النقدي، رغم ذلك فإن سنة 2007 عرفت توسعاً كبيراً

<sup>1</sup> - التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، تقرير بنك الجزائر لسنة 2007، جوان 2008.

<sup>2</sup> - بنك الجزائر، التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2008، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، 13 جويلية 2008.

## الفصل الخامس - التجارة الخارجية وحركة رؤوس الأموال في الجزائر: الأثار النقدية

للسيولة النقدية والتي نشأت أساسا من الإرتفاع الكبير لأسعار المحروقات في هذه السنة، مما أدى إلى تراكم للأصول الأجنبية الصافية وكاد يلغي أثر أفساط المديونية المدفوعة إلى الخارج على الوضع النقدي.

### المطلب الثالث - حدود سياسة التعقيم في الجزائر:

لقد عرفت الوضعية النقدية في الجزائر العديد من التغيرات منذ الشروع في الإصلاحات سنة 1989، وإرتبط ذلك بشكل واضح بحالة الإقتصاد الكلي، بحيث إنعكست الإختلالات الهيكلية الكلية على مختلف مناحي الإقتصاد وخاصة الجانب النقدي مما أكسب هذا الأخير خصوصيات معينة، فهيمنة قطاع المحروقات على الإقتصاد الوطني جعله المؤثر الأساسي في الإقتصاد، من جهة مساهمة هذا القطاع في الناتج أو من جهة مساهمته في تحصيل العملة الصعبة والتأثير الكبير للجباية المحصلة من هذا القطاع على الموازنة العامة من جهة أخرى.

وبتتبع تطور مقابلات القاعدة النقدية خلال فترة الدراسة لمعرفة مدى إعتداد بنك الجزائر على سياسة التعقيم النقدي لتجنب الإضطرابات النقدية وفي هذا الإطار تقسم فترة الدراسة كمايلي:

1- الفترة الأولى: 1989-1998: تميزت هذه الفترة بمجموعة من التحولات والإصلاحات التي مست العديد من جوانب الإقتصاد، كما أن الإصلاحات التي باشرتها السلطات بتوصيات من المؤسسات المالية الدولية وتراكمات السياسات السابقة، نتج عنها تغيرات جوهرية في مجموع المؤشرات النقدية، والجدول الموالي يوضح تطور بعض المؤشرات النقدية.

جدول رقم 28: مؤشرات سياسة التعقيم النقدي للفترة 1989-1998

السنة	القاعدة النقدية (B) (10 <sup>9</sup> دج)	صافي الأصول لخارجية (FR) (10 <sup>9</sup> دج)	صافي الأصول المحلية (DC) (10 <sup>9</sup> دج)	(Δ(DC)) (10 <sup>9</sup> دج)	(Δ(FR)) (10 <sup>9</sup> دج)	(α)	(FR / BM)
1989	124,96	2,656	122,31	-----	-----	-----	2,1%
1990	137,922	1,217	136,70	14,39	-1,439	-12,95	0,88%
1991	160,28	10,954	149,33	12,63	9,737	1,29	6,83%
1992	196,27	15,816	180,46	31,13	4,862	6,40	8,05%
1993	250,40	16,086	234,32	53,86	0,27	199,4	6,70%
1994	237,22	50,66	186,56	-47,76	34,574	-1,38	21,35%
1995	255,17	15,576	239,59	53,03	-35,084	-1,51	6,10%
1996	305,90	122,359	83,55 1	56,04	106,78	-0,52	39,99%
1997	356,63	342,9	13,73	169,82	220,55	-0,77	96,1%
1998	403,5	278,7	124,8	111,07	-64,2	-1,73	69,07%

Source : BULETIN TATISTIQUE DE LA BANQUE D'ALGERIE, SERIES RETROSPECTIVES, JUIN 2012.

بتتبع تطور صافي الأصول الخارجية لبنك الجزائر يتضح الخلل الهيكلي الكبير في مقابلات القاعدة النقدية، فالواضح أن هذا النوع من الأصول يتأثر تأثراً كبيراً بمدخيل الجزائر من العملة الصعبة، فعلى سبيل المثال في بداية التسعينات عندما عرفت إحتياجات الصرف تدهوراً كبيراً لم تمثل هذه الأصول سوى 0,8% من القاعدة النقدية، بالمقابل في سنة 1997 وهي السنة التي عرفت تحسن ملحوظ في حجم إحتياجات الصرف بسبب تطبيق سياسة التعديل الهيكلي وإعادة جدولة الديون الخارجية خلال الفترة (1994-1998) كانت نسبة صافي الأصول الخارجية إلى القاعدة النقدية في حدود 96%، ويلاحظ أنه خلال الفترة (1998-1998) لم يتجاوز هذا النوع من الأصول القاعدة النقدية مما يدل أن الظروف الإقتصادية لم تجبر بنك الجزائر على تطبيق سياسة التعقيم النقدي، من جهة أخرى يوضح مؤشر التعقيم ( $\alpha$ ) أن هناك غياب كلي للإستقلالية النقدية بإستثناء سنة 1997 أين يكون هذا المؤشر أقرب إلى 1. من خلال بيانات الجدول السابق يمكن تبرير لجوء السلطات إلى تخفيض قيمة الدينار عدة مرات وهذا بسبب ضعف تغطية القاعدة النقدية بالأصول الخارجية ويمكن القول أن التوازن في مقابلات الإصدار النقدي غائب كلياً خلال هذه الفترة.

2- الفترة: 1999-2010: منذ سنة 2001 تميز التطور النقدي والإقتصادي للبلاد بعدة تغيرات أفرزت العديد من الصعوبات أمام بنك الجزائر في إدارة السياسة النقدية، وأهم هذه التطورات فائض السيولة الذي يمثل مشكلة جد مقلقة إلى درجة ينبغي التفكير في إيجاد حلول مناسبة لها، سيما أن مايزيد عن 1000 مليار دج لم تستعمل في المنظومة المصرفية وهذا منذ سنة<sup>1</sup> 2006. ويسجل بقلق الطابع المستديم لهذه الظاهرة في مواجهة الحاجيات الأساسية للإقتصاد، الذي يشهد تقادم عجز التمويل من سنة لأخرى وهو وضع تناقضي يساهم في تعطيل تنوع الإقتصاد الوطني وعرقله النمو المنتج. للوقوف على هذه الظاهرة ينبغي المقارنة بين الموارد التي تحوزها البنوك ( جميع أنواع الودائع) وإستخدامات هذه الموارد ( القروض المقدمة) كما يوضحه الجدول رقم (22). إذا هناك فائض كبير في الودائع ويعبر ذلك على تراكم كبير للموارد ويلاحظ أيضاً أن هناك تسارع في العوامل المسببة لفائض السيولة خلال السنوات الأخيرة.

ومن جهة أخرى يعبر ذلك عن عدم قدرة الجهاز المصرفي على إستيعاب الموارد وإستغلالها، ولمواجهة هذا الوضع وتجنيب الإقتصاد لأي مخاطر تضخمية يقوم بنك الجزائر بسياسة تعقيم نشطة بوسائل متعددة. كما أن الخزينة العمومية بدورها تساهم في هذه السياسة، ففي سنة 2000 كان صافي الموجودات الخارجية لبنك الجزائر يمثل 30% من الكتلة النقدية وفي نفس السنة كان توسع الكتلة النقدية بنسبة 12%، هذا الإحتواء الجزئي لتوسع الكتلة النقدية لم يكن راجعاً إلى العمليات المالية وإنما إلى

<sup>1</sup> - تدل على ذلك بيانات الوضعية النقدية.

## الفصل الخامس - التجارة الخارجية وحركة رؤوس الأموال في الجزائر: الأثار النقدية

التعقيم الجزئي لتراكم صافي الموجودات الخارجية عن طريق السياسة الجبائية، فقد أنشأت السلطات صندوقا لضبط موارد المحروقات<sup>1</sup> ( خارج الموازنة) بهدف<sup>2</sup>:

- إعادة تشكيل مستوى ملائم للإحتياجات الأجنبية التي إستخدمت خلال الفترة : 1998-1999، والتي فيها إيرادات المحروقات.

- خدمة مخزون الدين العمومي ضمن مناخ متميز بمحدودية قدرات التمويل المصرفية، وغير المصرفية ( لأن تمويل الخزينة يخضع قانونا إلى حدود دقيقة والتمويل المصرفي مقيد بضيق سوق سندات الخزينة الذي لا يزال ضعيف التطور).

- توطيد وإستقرار وسلامة الإنفاق العمومي على المدى الطويل.

إن أي إيرادات فائضة عن تلك المحددة في الموازنة العامة للدولة تودع في صندوق ضبط الإيرادات الذي لا يزال عبارة عن حساب لدى الخزينة العمومية، فوجود هذا الصندوق يعبر عن وعي السلطات بتكاليف عدم اليقين الكبيرة التي تكتنف تطور أسعار المحروقات وعن تبني نظرة طويلة المدى قادت مبدئيا إلى تعقيم الأثر السلبي للصدمة البترولية عبر السياسة الجبائية وإلى تحديد النفقات العمومية وتجنب تعديلها بإستمرار وخاصة عندما تتغير أسعار المحروقات، وبالتالي تبرز الحاجة إلى التنسيق بين البنك المركزي والخزينة في تسيير فائض السيولة.

فمثلا مع إنشاء هذا الصندوق سنة 2000 كان هناك تطور ملحوظ في أسعار البترول المقررة في قوانين المالية عبر السنوات بينما كانت الأسعار الفعلية أكبر بكثير، ففي سنوات 2000 و 2001 و 2002، 2003 مثلا كانت الأسعار المتوقعة على التوالي: 19، 22، 19، 19، بينما كانت الأسعار الفعلية: 28.5، 24.8، 25.2، 29.3 على التوالي. ونتج عن ذلك تدفق موارد هامة للصندوق.

**جدول رقم 29: تطور موارد صندوق ضبط الإيرادات بمليار دج.**

السنة	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
موارد الصندوق	0	453,2	115,8	26,5	448,9	623,5	1368,8	1798	1738,8	2288,2	400,7	1318,3
موارد الصندوق/PIB	0	25,3	7,3	0,5	8,5	10	18,2	21,4	18,7	20,8	3,9	10,94
ودائع الخزينة لدى بنك الجزائر	0	317,37	414,07	430,6	591,51	1029,28	2082,28	3222,6	3295,2	4359,8	4402	4928,3
نسبة الودائع/PIB	0	7,73	9,7	9,6	11,27	16,7	27,6	38,07	35,09	39,4	43,4	24,3

**Source:** BANQUE D'ALGERIE, EVOLUTION ECONOMIQUE ET MONETAIRE EN ALGERIE, RAPPORT 2010, 2007, 2004, 2001.

<sup>1</sup> - قانون رقم 02-2000 مؤرخ في 24 ربيع الأول 1421 الموافق ل 27 جوان 2000.

2- Mohammed Laksaci, Gestion des ressources et stabilité financière en Algérie, Séminaire de Haut Niveau sur Les Ressources Naturelles, Développement et Finance: Anciens et Nouveaux Défis, Institut du FMI et Banque Centrale, d'Algerie, Novembre 4-5, 2010.



يلاحظ من الجدول التراكم المتزايد لموارد صندوق ضبط الإيرادات وبنسبتها إلى إجمالي الناتج المحلي تظهر ضخامة وأهمية هذه المبالغ. يلاحظ أيضا العلاقة الواضحة بين سعر برميل البترول وموارد صندوق الضبط، حيث يساعد إرتفاع أسعار البترول على إنتعاش موارد الصندوق بالإضافة إلى أن ذلك مرتبط بنمو الناتج المحلي ففي سنة<sup>1</sup> 2009 كانت نسبة موارد الصندوق إلى إجمالي الناتج (3,9%) متدنية جدا وبالفعل عرف الناتج المحلي الإجمالي في هذه السنة معدل نمو سالب (-8,2%)، ويعود هذا التراجع إلى تراجع قطاع المحروقات في إجمالي الناتج حيث تراجع ناتج هذا القطاع ب: 36,2%، مما يعبر على هشاشة النمو الإقتصادي في الجزائر وأيضا يدعو إلى الإسراع في إستثمار الموارد المتاحة في تنويع الإقتصاد لتفادي تأكلها وضياعها.

إضافة إلى ما سبق فقد أدخل قانون المالية لسنة 2004 تسبيقات إستثنائية من بنك الجزائر إلى الخزينة العمومية كمصدر إضافي للتدفقات الواردة إلى الصندوق، وهذا التغيير يرتبط بقانون النقد والقرض لسنة 2003، الذي يرخص في المادة 46 لبنك الجزائر منح بصفة إستثنائية تسبيقا للخزينة العمومية بوجه حصريا للتسيير النشط للمديونية العمومية الخارجية، ومن الناحية القانونية فإن الأموال المتراكمة في الصندوق يمكن أن تستخدم لتمويل عجوزات الموازنة العامة للدولة عند إنخفاض المداخيل الفعلية للمحروقات عن تلك المتوقعة في قانون المالية، أو تخفيض الدين العمومي القائم.

فيما يتعلق بالنقطة الأولى فقد حدد قانون المالية لسنة 2004 مبلغ الأموال الممكن سحبها من الصندوق بالنقص المسجل في الحصيلة عندما تكون أسعار المحروقات الفعلية أدنى من المتوقعة في قانون المالية.

أما الإستخدام الثاني فإنه يفتح فجوة في عملية الموازنة، فإستخدام الموارد المالية لصندوق الضبط في إهلاك المدفوعات أدى إلى إستخدام فعلي لمداخيل المحروقات في إنفاق إضافي من خلال قوانين المالية التكميلية، وبالتالي فإن سياسة السلطات تمثلت أساسا في حصر إستخدام موارد الصندوق في تمويل مدفوعات إهلاك الدين العمومي، من جهة أخرى يلاحظ التراكم المتواصل والضخم لموارد الخزينة لدى بنك الجزائر، فنسبة هذه الودائع إلى الناتج المحلي الإجمالي يوضح حجم الموارد المعطلة فقد قاربت في بعض السنوات نصف الناتج، بهذا الإجراء تكون الدولة قد عقلت فعلا حصة كبيرة من الأصول الأجنبية.

إن الزيادة المستمرة في عوائد المحروقات ساهم في تدعيم فائض الموازنة منذ سنة 2000 (بإستثناء سنتي 2009 و2010) وساعد أيضا الخزينة العمومية على القيام بمدفوعات هامة لخدمة الديون العمومية لصالح البنوك مما أدى إلى زيادة النمو النقدي سرعة من حوالي: 13% سنة 2000 إلى أكثر من: 22% سنة 2001 وهو أثر نقدي إضافي لتراكم إحتياطات الصرف.

<sup>1</sup> - RAPPORT 2009: EVOLUTION ECONOMIQUE ET MONETAIRE EN ALGERIE, banque d'algerie, p : 202.

## الفصل الخامس - التجارة الخارجية وحركة رؤوس الأموال في الجزائر: الأثار النقدية

إضافة إلى السيولة التي تتمتع بها البنوك فإن مدفوعات الخزينة الخاصة بخدمة الدين العمومي لصالح البنوك، جعل أغلبية البنوك إبتداء من سنة 2001 لم تلجأ إلى نافذة إعادة الخصم لإعادة التمويل من بنك الجزائر وقد إنتهى إستخدام هذه الآلية إبتداء من نوفمبر 2001، بإنخفاض معتبر في إحتياجات إعادة التمويل لدى البنوك.

إن عدم لجوء البنوك لسياسة إعادة الخصم زاد من تفاقم مشكلة الإفراط في السيولة حيث لم يتمكن بنك الجزائر من إمتصاص كامل السيولة المعروضة وبطبيعة الحال فإن ذلك سينجر عنه توسع إضافي في عرض النقود من خلال منح قروض جديدة ووضع ضغط على الأسعار بإتجاه الصعود.

نظريا فإن عمليات التعقيم مكلفة جدا بالنسبة للسلطات ولا يتم الإعتماد عليها بشكل دائم لأن المشكل في حالة الإقتصاد الجزائري يتمثل في القضاء على النفائص الهيكلية للتعلمق المالي وفي مسائل السياسة الإقتصادية الكلية مثل المستوى الملائم للإنفاق العمومي على المدى الطويل أو المعدل الأمثل للإدخار، ويوضح ما سبق أن الأثار النقدية لإرتفاع (أو إنخفاض) مداخيل المحروقات لا يمكن تحليلها بصفة منعزلة عن قرارات السياسة الجبائية.

البيانات النقدية المتاحة تبين قيام بنك الجزائر بسياسات تعقيم نشيطة حيث يمكن قياس النشاط التعقيمي للبنك من خلال مايعرف بنسبة التعقيم كما يوضحه الجدول الموالي:

جدول رقم 30: مؤشرات سياسة التعقيم في الجزائر للفترة 1999-2010.

السنة	القاعدة النقدية(B)	صافي الأصول الخارجية (FR)	صافي الأصول المحلية (DC)	$(\Delta(DC))$	$(\Delta(FR))$	$(\alpha)$	$(FR / BM)$
	(دج <sup>10</sup> )	(دج <sup>10</sup> )	(دج <sup>10</sup> )	(دج <sup>10</sup> )	(دج <sup>10</sup> )		
1999	449,5	172,6	276,9	152,1	-106,1	1,43	38,3%
2000	550,2	775,9	-224,1	-501	603,3	-0,83	141%
2001	777,4	1310,7	-535,8	-317,7	534,8	-0,594	168%
2002	846,7	1742,7	896,1	-360,3	432,00	-0,834	205,8%
2003	1152,3	2325,9	-1137,7	-241,6	583,2	-0,414	201,8%
2004	1160,1	3109,1	-1949	-811,3	783,2	-1,035	268%
2005	1163,3	4151,5	-2988,2	-1039,2	1042,4	-0,996	356,9%
2006	1335,3	5526,3	-4191	-1202,8	1374,8	-0,874	413,9%
2007	1729,0	7382,9	-5653,8	-1462,8	1856,6	-0,787	426,9%
2008	1925,5	10227,5	-8302	-2648,2	2844,6	-0,931	531,2%
2009	2214,2	10865,9	-8651,9	-349,9	638,4	-0,548	490,7%
2010	2606	12005,6	-9399,7	-747,8	1139,7	-0,656	460,6%

Source: BANQUE D'ALGERIE, EVOLUTION ECONOMIQUE ET MONETAIRE EN ALGERIE, RAPPORT 2010, 2007, 2004, 2001.

من خلال الجدول يظهر تطور نسبة التعقيم التي تعبر على أن تراكم الأصول الخارجية الصافية لبنك الجزائر هي السبب الرئيسي للسيولة، ويظهر من متابعة مؤشر التعقيم ( $FR/BM$ ) أن مصدر القاعدة النقدية هو صافي الأصول الخارجية لبنك الجزائر وهذا ابتداء من سنة 2000 حيث تجاوزت النسبة 100%، وزادت أهمية مجمع صافي الأصول الخارجية لبنك الجزائر خلال السنوات اللاحقة حيث أنها غطت الكتلة النقدية ( $M_1$ ) بالكامل ابتداء من سنة 2002، وإستمر تراكم هذه الأصول إلى أن أصبحت تغطي الكتلة النقدية بالكامل ابتداء من سنة 2005.

بالنسبة لمؤشر التعقيم ( $\alpha$ ) يوضح مقدار التعقيم في صافي الأصول الخارجية ( $FR$ ) بإستخدام صافي الأصول المحلية ( $DC$ )، ففي سنة 2008 مثلا كانت قيمة هذا المؤشر -0,931- بمعنى أن كل زيادة في صافي الأصول الأجنبية بوحدة واحدة تعقم بصافي الأصول المحلية بمقدار 0,931 وحدة. من جهة أخرى فإن المؤشر الثاني ( $FR/BM$ ) كانت قيمته 531,2% سنة 2008 أي أن مقدار صافي الأصول الخارجية يفوق مقدار صافي الأصول المحلية كمقابل للقاعدة النقدية بما يزيد بخمسة أضعاف، وكما هو موضح في الجدول فالقاعدة النقدية مضمونة بالكامل بصافي الأصول الأجنبية وهذا ابتداء من سنة 2000.

بالإضافة إلى قيام بنك الجزائر بسحب السيولة هناك أدوات نقدية وجبائية أخرى ينبغي التفكير في إستخدامها وإن كانت مرتبطة بتطوير هيكل الإقتصاد:

- يمكن تعقيم هذه الأصول بإستثمار جزء منها في الخارج في شكل مشاريع إنتاجية أو مالي، بدل حقنها في الإقتصاد أو تعطيلها في شكل أرصد مصرفية.

- يمكن القيام بتسديد الديون الخارجية مسبقا كما تم سنة 2006. حيث يساعد ذلك على التخلص من مشكلة المديونية و تحسين المؤشرات الخارجية.

- يمكن للدولة القيام بالإقراض الخارجي بأجال ومبالغ يراعى فيها أوضاع الإقتصاد الوطني.

- يمكن للدولة القيام بإنفاق هذه الإيرادات على معدات رأسمالية في الخارج لتدعيم القدرة الإنتاجية للإقتصاد الوطني.

- يمكن لبنك الجزائر أن يقوم بتحويل ودائع الحكومة من البنوك التجارية لصالحه - يمكن أن تمنح فوائد على هذه الودائع - هذا الإجراء محدود بتوفر ودائع كبيرة للحكومة لدى البنوك التجارية.

إذن هناك سياسة تعقيم نشيطة كما أنه تبعا للمعيار السابق ( $\alpha = -1$ ) ليس هناك إستقلالية نقدية مما يدل أن السلطات لها قدرة محدودة على التحكم في الوضع وإذا إستمر الفائض الخارجي فإن ذلك سيؤدي إلى مشكلة نقدية كبيرة.

### المبحث الثاني- تأثير التغيرات في الحسابات الخارجية على الموازنة والتضخم المحلي:

تعتبر ظاهرة التضخم في الجزائر ظاهرة متعددة الأسباب، فمن جهة يلعب الخلل الإنتاجي دورا كبيرا في إحداث هذه الظاهرة ومن جهة أخرى تلعب العوامل الخارجية والنقدية دورا مهما في تفاقمها أيضا، من جهة أخرى فإن العوامل الخارجية تؤثر تأثيرا كبيرا على نشاط الموازنة، كل هذه التغيرات جعلت من السياسة التعقيمية التي يتبناها بنك الجزائر محدودة الفعالية. سنتناول هذا المبحث محددات التضخم النقدي في الجزائر في المطلب الأول، ويتناول المطلب الثاني العلاقة بين رصيد الموازنة ورصيد الحسابات الخارجية، بالإضافة إلى العملية النقدية في الجزائر في المطلب الثالث.

#### المطلب الأول: محددات التضخم النقدي في الجزائر:

إن المتتبع لظاهرة التضخم في الإقتصاد الإقتصاد الوطني يلاحظ أن هذه الظاهرة أخذت أبعادا مختلفة وكانت أسبابها متباينة من فترة إلى أخرى، وقد بلغ معدل التضخم خلال فترة التسعينات مستويات قياسية دفعت السلطات إلى التحرك لمعالجة المشكلة وحسب تقارير الجهات المختصة تعددت أسباب التضخم خلال هذه الفترة وكان أهمها مايلي:

- العجز الكبير في موازنة الدولة.
- النمو الكبير في الكتلة النقدية.
- الإضطرابات الكبيرة في ميزان المدفوعات كتراجع إيرادات التصدير وتضخم كل من الواردات وحجم الدين الخارجي، ويوضح الجدول الموالي تطور معدل التضخم خلال الفترة (1989-1998).

جدول رقم 31: تطور مؤشر الأسعار للفترة 1989-1998.

السنة	مؤشر مدينة الجزائر		المؤشر الوطني	
	المؤشر	نسبة التغير	المؤشر	نسبة التغير
1990	117.9	17.9	120.2	20.2
1991	148.4	25.9	150.8	25.5
1992	195.4	31.7	197.5	31
1993	235.5	20.5	240.2	21.6
1994	303.9	29	316.3	31.7
1995	394.4	29.8	406.2	28.4
1996	468.1	18.7	488.8	20.3
1997	494.6	5.7	518.4	6.1
1998	519.4	5	550.7	6.2

المصدر: بيانات متاحة على موقع الديوان الوطني للإحصائيات [www.ons.dz](http://www.ons.dz).

يلاحظ من الجدول أن هناك إختلاف بين المؤشرين يصل في بعض السنوات إلى أكثر من 2% وهذا يعبر على الإختلاف الكبير بين المؤشرين في قياس ظاهرة التضخم بدقة في الجزائر والإعتماد على هذا المؤشر في صياغة السياسة المناسبة، من جهة أخرى يلاحظ المعدل المرتفع للتضخم خلال هذه الفترة والذي وصل إلى أقصاه سنة 1994، ثم بدأ بالتناقص في السنوات اللاحقة إلى أن وصل 6,2% سنة 1998 ويمكن إرجاع ذلك أساسا إلى بعض سياسات وإجراءات التقشف التي باشرتها السلطات منذ سنة 1990 بدءا بسياسة تخفيض العملة، وإصلاح المنظومة المصرفية، وإجراءات التثبيت والتعديل الهيكلي بناء على مساعدة وتوصيات المؤسسات المالية الدولية.

لقد تضمنت أهم الإجراءات التي ساهمت في تخفيض معدل التضخم مايلي:

- عقلنة نفقات التجهيز وتقليصها.
- تثبيت كتلة أجور الوظيف العمومي.
- تحرير أسعار معظم المنتجات المدعمة، وتخفيض هذا الدعم لبعض المنتجات المدعمة كالسميد والحليب.

- تحسين المردود الضريبي لدعم الإيرادات العامة.

- مراجعة سعر الصرف للوصول بالدينار لقيمته الحقيقية.

- تأطير القروض المصرفية الموجهة للمؤسسات العمومية.

كانت أهم النتائج المتحققة من تطبيق هذه الإجراءات إنخفاض نسبة عجز الموازنة إلى 1,4% من الناتج المحلي الإجمالي مقابل 4,4% سنة 1994 وهذه النتيجة تتبأ بالأداء الجيد لسياسة الميزانية في المدى المتوسط. بالمقابل كانت هناك صعوبة كبيرة في السيطرة على التضخم إلى غاية سنة 1997، وهذا بسبب إرتفاع أسعار الواردات والإرتفاع في سعر صرف الدينار. ويمكن القول أن مصادر وأسباب التضخم عديدة ومتداخلة خلال هذه الفترة ونتجت عن أخطاء السياسات السابقة مما نتج عنها إختلالات هيكلية كانت السبب وراء التخلف الكبير للإقتصاد الوطني وتفاقم المشكلات الإقتصادية كالتضخم والبطالة.

بحلول عام 1999 تغيرت الأوضاع فقد دخل الإقتصاد الوطني مرحلة جديدة تميزت بإرتفاع أسعار المحروقات والذي أثر تأثيرا كبيرا على الوضعية النقدية المحلية، كما تميزت هذه الفترة بتضخم منخفض إلى غاية سنة 2004، ويرجع ذلك أساسا لتركيز بنك الجزائر على إستقرار الأسعار كهدف. بالرغم أن القانون 90-10 والقانون 03-11 سطرأ أهداف نهائية للسياسة النقدية لا تقتصر فقط على إستقرار الأسعار. فقد جاءت خلاصة التقرير السنوي لبنك الجزائر لسنة 2003، كمايلي: " إن الهدف الأساسي للسياسة النقدية هو الحفاظ على إستقرارية الأسعار بإعتبارها زيادة تدريجية محددة لمؤشر أسعار

## الفصل الخامس - التجارة الخارجية وحركة رؤوس الأموال في الجزائر: الأثار النقدية

الإستهلاك"، و قد أعيدت صياغة هذه الخلاصة فيما بعد كمايلي:<sup>1</sup> " إن الهدف الأساسي للسياسة النقدية هو الحفاظ على الإستقرار النقدي من خلال إستقرارية الأسعار بإعتبارها زيادة تدريجية محددة لمؤشر أسعار الإستهلاك".

من وراء هذا الغموض السائد في صياغة الإثبات يبقى الهدف الأساسي للسياسة النقدية الذي حدده بنك الجزائر هو إستقرار الأسعار. و مراقبة وتيرة التضخم التي يقيسها مؤشر أسعار الإستهلاك. فمنذ سنة 2003 أصبح بنك الجزائر يعمل بمعدلات محددة فقد جاء في التقرير السنوي مايلي: " إن الهدف الأساسي للسياسة النقدية بعبارات إستقرار الأسعار على المدى المتوسط نسبة تضخم تقل عن: 3%".<sup>2</sup> وتجدر الإشارة أنه بتحديد هذه النسبة يكون بنك الجزائر إنتهج سياسة القواعد في تطبيق السياسة النقدية وإستهدف نسبة تضخم لا تزيد عن 3%، والسؤال المطروح: هل هذه النسبة تتعلق بتضخم أسعار الإستهلاك على المستوى الوطني أم على مستوى مدينة الجزائر العاصمة فقط، حيث أن بنك الجزائر يقدم مؤشرا على مستوى مدينة الجزائر وكذا المؤشر على المستوى الوطني.

حسب الديوان الوطني للإحصائيات فإن مؤشر أسعار الإستهلاك على المستوى الوطني يتم تأسيسه بناء على عينة من المدن تضم 17 مدينة وقرية تمثل مناطق مختلفة من الجزائر. هذا المؤشر يسمح بتحليل تطور أسعار التجزئة على كامل التراب الوطني. ويضم هذا المؤشر ثمانية أصناف للسلع:<sup>3</sup>

- 1- المواد الغذائية والمشروبات غير الكحولية.
- 2- الملابس والأحذية.
- 3- السكن والنفقات.
- 4- الأثاث.
- 5- الصحة.
- 6- النقل/ الإتصال.
- 7- التربية والثقافة و النشاطات.
- 8- أخرى.

ورغم حرص الديوان على تقديم إحصاءات دورية على المستوى الوطني إلا أن بنك الجزائر يعتمد على مؤشر مدينة الجزائر في حسابه للتضخم والذي يحسب بناء على نفس المعطيات السابقة، أدى هذا الأمر إلى بروز تباين بين المؤشرين كما هو موضح في الجدول:

<sup>1</sup> - RAPPORT 2003: EVOLUTION ECONOMIQUE ET MONETAIRE EN ALGERIE, p : 93.

<sup>2</sup> - op cit, p :93.

<sup>3</sup> - l'indice des prix à la consommation, Office National des Statistiques, N° 176, Août 2010.

## الفصل الخامس - التجارة الخارجية وحركة رؤوس الأموال في الجزائر: الأثار النقدية

جدول رقم 32: مؤشر أسعار الإستهلاك<sup>1</sup> على المستوى الوطني وعلى مستوى مدينة الجزائر

السنة	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
على المستوى الوطني (%)	2,1	-0,6	3,5	2,2	3,5	4,6	1,9	1,8	3,9	4,4	6,1	4,1
مدينة الجزائر (%)	2,6	0,3	4,2	1,4	2,6	3,6	1,6	2,5	3,5	4,4	5,74	3,91

Source: BANQUE D'ALGERIE, EVOLUTION ECONOMIQUE ET MONETAIRE EN ALGERIE, RAPPORT 2010, 2007, 2004, 2001.

يمكن إبداء بعض الملاحظات حول موثوقية استخدام بنك الجزائر لمؤشر أسعار الإستهلاك لمدينة الجزائر لحساب التضخم عوضا عن مؤشر أسعار الإستهلاك على المستوى الوطني:

- هناك تباين كبير بين أنماط الإستهلاك بين مدينة الجزائر وأغلبية مناطق الوطن لذا لا يمكن الإعتماد على سلوك مدينة وتعميمه على كامل التراب الوطني.
- إن وفرة وندرة المواد المعتمدة لحساب المؤشر تؤدي إلى تباين أسعار هذه المواد من منطقة إلى أخرى عبر التراب الوطني.
- إن تطور الوضع النقدي لا يتماشى مع تطور الأسعار وذلك لأنه خلال الفترة المذكورة كانت المتغيرات الخارجية هي أهم محددات الوضعية النقدية، في حين أن تطور الأسعار مرتبط بمقدار الدعم المقدم من طرف الدولة.
- لذا فإن الإجراء الواجب إتباعه هو الإعتماد على بيانات الديوان الوطني للإحصائيات في تشكيل مؤشر وطني للأسعار، يعبر فعلا عن أنماط الإستهلاك وكذا يساعد على تحديد مدى الوفرة والندرة في المواد. ومن جهة أخرى يساعد على صياغة سياسة دعم تستفيد منها الفئات ذات الدخل المنخفض. كما أنه من غير المنطقي الإعتماد على مؤشر مدينة لصياغة سياسة على المستوى الوطني لدعم الأسعار.
- من جهة أخرى يصعب جدا تحديد المساهمة النسبية لكل عامل من عوامل التضخم في الجزائر، لعدة أسباب أهمها غياب البيانات التفصيلية، إلا أن ذلك لا يمنع من تحديد المحدد أو المحددات الرئيسية في إحداث الظاهرة التضخمية.
- فمن خلال تحليل وضعية الحسابات الخارجية من جهة والوضعية النقدية من جهة أخرى وكذا طريقة حساب الرقم القياسي للأسعار يمكن القول أن التضخم في الجزائر ظاهرة ناتجة عن عدة عوامل

<sup>1</sup> - إلى غاية سنة 2001 سنة الأساس هي 1989، ابتداء من سنة 2002 سنة الأساس هي 2001، راجع التقارير السنوية لبنك الجزائر للسنوات: 2002 إلى غاية تقرير سنة 2010.

## الفصل الخامس - التجارة الخارجية وحركة رؤوس الأموال في الجزائر: الأثار النقدية

تتلخص في الإختلالات الهيكلية للإقتصاد. فخلل الإنتاج يؤدي إلى إختلالات أخرى في الحسابات الخارجية وفي حجم وطريقة توزيع الدخل مما يستلزم سياسة تمس كل جوانب الإقتصاد.

فقد جاء في التقرير السنوي لبنك الجزائر سنة 2007، أن هناك ظاهرتان بارزتان تؤثران على

الأسعار هما:

- إرتفاع أسعار المنتجات الغذائية بقوة، وخصوصا المنتجات الفلاحية.
- إرتفاع أسعار المنتجات ذات الصلة بالواردات: خصوصا أسعار الحبوب والمنتجات الحليبية التي تستوردها الجزائر بكميات ضخمة، حيث كانت عرضة للصدمات التي تحدث في الأسواق العالمية.
- بالنسبة للمنتجات الغذائية يعود سبب التضخم القوي في أسعار هذه الأخيرة حسب بنك الجزائر إلى المنتجات الفلاحية الطازجة حيث أن القوة الترجيحية بالنسبة لهذه الفئة إلى الإجمالي تقدر ب: 28,9%، وتفسر هذه الزيادة بضعف العرض من جهة والمضاربة في سوق ضعيفة التنظيم والضبط من جهة أخرى، أما بالنسبة لأسعار السلع المنتجة ذات الصلة بالواردات فإنه توجد ثلاث عوامل تفسر إنتقال التضخم الأجنبي إلى الأسعار الداخلية:
- ترجيح وتغير الأسعار الإسمية للسلع والخدمات المستوردة التي تدخل في تكوين مؤشر أسعار الإستهلاك.

- الأثار التراكمية للهوامش التناسبية للقيمة لمختلف المعاملات الموصلة لتجارة التجزئة.

- تطور معدل صرف العملة الوطنية مقارنة بعملة الحساب في العقود التجارية.

لقد عرفت أسعار الواردات تضخما معتبرا مما ساعد على تضخم الأسعار المحلية والجدول

الموالي يوضح تطور الرقم القياسي لأسعار الواردات:

جدول رقم 33: تطور الرقم القياسي لأسعار الواردات (1994=100)

السنة	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
الرقم القياسي لأسعار الواردات	134,4	139,8	135,5	136	141,1	154	164,9	172	187	214,2	208,9	211,4
التغير السنوي (%)	***	4,01	-3,00	0,3	3,7	9,1	7,1	4,2	8,9	14,6	-2,5	1,2

المصدر: بيانات متاحة على موقع الديوان الوطني للإحصائيات [www.ons.dz](http://www.ons.dz).

من خلال الجدول يظهر الأثر الواضح للتضخم المستورد عبر قناة الواردات ويعبر التضخم المستورد عن الضعف الكبير في الإقتصاد الوطني من ناحية الإنتاج على إعتبار أن السلع المستوردة ذات علاقة كبيرة بإنتاج السلع محليا وبالتالي فإن إرتفاع أسعار الواردات يغذي نوع من التضخم المحلي هو التضخم بالتكاليف.



## الفصل الخامس - التجارة الخارجية وحركة رؤوس الأموال في الجزائر: الأثار النقدية

من جهة أخرى لتوضيح الألية النقدية للتضخم المستورد في الجزائر يكون كمايلي:

- يمارس التغير في أسعار السلع المستوردة أثرا مباشرا على تطور أسعار الإستهلاك سواءا تم

بيع هذه السلع على حالها أو تم تحويلها.

- إذا كان تغير الأسعار بالزيادة فإن ذلك يؤدي إلى تضخم في الأسعار بالنسبة للسلع الغذائية

المستوردة وكذا إرتفاع في أسعار السلع التي تعتمد على الواردات. من جهة أخرى فإن إرتفاع أسعار

السلع المستوردة سوف يدفع الدولة للتدخل لتدعيم الأسعار في الداخل ويؤدي هذا الدعم للأسعار إلى زيادة

النفقات العمومية وهذا من شأنه أن يغذي الضغوط التضخمية.

- إذا كان هناك إنخفاض في أسعار السلع المستوردة أو حتى في كمية السلع المستوردة فإن ذلك

سوف يساعد على تحسين رصيد الحسابات الخارجية ويساهم ذلك في زيادة صافي الأصول الخارجية

لبنك الجزائر الأمر الذي يساعد على زيادة السيولة المحلية والتي تعتبر سببا من أسباب التضخم.

يمكن توضيح أثر المتغيرات الخارجية على المستوى العام للأسعار في الداخل عبر أهم قناة وهي

تضخم فاتورة الواردات الغذائية والإستهلاكية حيث يدفع ذلك بالدولة إلى زيادة الإنفاق المحلي والذي يأخذ

عدة أشكال تمثل بشكل أو بآخر دعما للأسعار المحلية وفي مايلي أنواع الدعم الداخلي وتطور قيمة

الواردات الغذائية:

جدول رقم 34: الدعم الداخلي وتطور قيمة الواردات للفترة 2000-2010.

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
الواردات الغذائية (10 <sup>9</sup> مليار دولار)	2,438	2,346	2,572	2,516	3,385	3,374	3,572	4,656	7,397	5,512	5,726
تحويلات جارية* (10 <sup>9</sup> مليار دج)	133,8	192,1	254,1	395,5	457,1	410,1	523,9	598,7	869,8	886,9	900,2
تحويلات أخرى (10 <sup>9</sup> مليار دج)	166,8	200	242,7	377,5	426,1	384,7	494,7	558	831,3	793	838,6
رواتب و أجور (10 <sup>9</sup> مليار دج)	281,1	315,4	294,8	324,5	386,9	416,4	445	526,2	711	743,3	991

\*- بما فيها دعم المواد الغذائية.

Source: BANQUE D'ALGERIE, EVOLUTION ECONOMIQUE ET MONETAIRE EN ALGERIE, RAPPORT 2010, 2007, 2004, 2001.

## الفصل الخامس - التجارة الخارجية وحركة رؤوس الأموال في الجزائر: الأثار النقدية

يلاحظ الإرتفاع الكبير للواردات من المواد الغذائية خلال هذه الفترة وما رافقه من إرتفاع في التحويلات والتي تتضمن دعما للمواد الغذائية، وبالتالي يمكن إعتبار معدل التضخم المصرح به من طرف السلطات غير معبر فعلا عن الضغوط التضخمية الحقيقية في الإقتصاد.

ولتوضيح أثر إرتفاع أسعار الواردات على الأسعار المحلية يمكن متابعة تطور أسعار أهم مجموعة في تشكيل الرقم القياسي وهي المجموعة الأولى التي تضم المواد الغذائية والمشروبات غير الكحولية والتي ترتبط إرتباطا كبيرا بالسلع المستوردة:

**جدول رقم 35: معدل تضخم أسعار مواد المجموعة الأولى (مدينة الجزائر).**

السنة	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
الواردات الغذائية إلى الإجمالي (%)	27,2	25,2	24,7	22,7	20		17,6	17,7	18	19,7	14,9	14,9
مؤشر أسعار المجموعة 1 (%)	1,2	-0,8	5,5	0,3	3,9	4,47	-1,07	4,22	6,36	7,5	8,23	4,24
التغيرات خارج المواد الغذائية (%)	---	---	2,96	2,57	1,46	3,6	3,21	0,95	1,71	2,81	3,73	3,84

المصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، رقم 11، سبتمبر 2010، النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، رقم 01، سبتمبر 2007.

تمثل الواردات الغذائية نسبة كبيرة إلى إجمالي الواردات، ويظهر أيضا التغير في مؤسّر أسعار الإستهلاك لهذه المجموعة و بالتالي يمكن إعتبار إرتفاع الأسعار في هذه المجموعة والتي تتشكل من نسبة كبيرة من السلع المستوردة هي المسؤولة على جزء كبير من التضخم في الجزائر، وما يثبت النتيجة السابقة هو تغيرات طفيفة لمؤسّر أسعار الإستهلاك للمجموعات الأخرى مجتمعة.

من جهة أخرى هناك تطور ملحوظ فيما يتعلق بالدعم المقدم للأسعار ( الحليب، والحبوب) والتي هي عبارة عن سلع أساسية في المجموعة الأولى كما أنها من أهم السلع المستوردة، والجدول التالي يوضح حجم الدعم المقدم في هذا المجال خلال السنوات 2006، 2007، 2008:

## الفصل الخامس - التجارة الخارجية وحركة رؤوس الأموال في الجزائر: الأثار النقدية

جدول رقم 36: الدعم المقدم للأسعار ( الحليب، والحبوب)

السنة	2006	2007	2008
حجم الدعم المقدم (10 <sup>6</sup> دج)	11,6	31,2	184,4
التغير السنوي (%)	-----	176	491

المصدر: قسم الدراسات، الاقتصادية المجلس الوطني الاقتصادي، ملخص حول الوضع الاقتصادي والاجتماعي للأمة لسنة 2008، والاجتماعي، ديسمبر 2009، ص: 60.

حجم الدعم المقدم في هذا المجال ضخم جدا وبمتابعة تطور الواردات الغذائية وأهميتها إلى إجمالي الواردات يتضح أنه كلما تضخمت قيمة الواردات تضخم معها حجم الدعم المقدم، مع الأخذ بعين الاعتبار أن الزيادة في الدعم مع مرور الوقت يعني:

- عجز الإقتصاد الوطني على تأمين العرض اللازم من هذه المواد وبالتالي تكون أسعارها تخضع لظروف العرض والطلب في السوق العالمية.

- زيادة الدعم المقدم يعني تضخم كبير في جانب نفقات الميزانية وفي حالة إنخفاض الجباية البترولية يعني ذلك إمكانية ظهور عجز موازني قد يكون أسبابه الدعم المقدم للمواد الغذائية.

بالإضافة إلى الدعم الموجه للأسعار فإن بند التحويلات الأخرى في الجدول السابق يضم أنواعا أخرى من الدعم الموجه إلى العديد من السلع الأخرى تدخل في تركيب الرقم القياسي، والهدف من هذا الدعم هو تحسين القدرة الشرائية للمواطن بسبب إرتفاع الأسعار وتتضمن هذه التحويلات أساسا: الدعم الموجه للسكن، الدعم الموجه للعائلات، الدعم الموجه للمتقاعدين، الدعم الموجه للصحة، الدعم الموجه للمجاهدين، الدعم الموجه للمحرومين، في كل الحالات فإن الدعم يعكس عدم قدرة الإقتصاد على إنتاج الحاجات الأساسية ويعكس التبعية الكبيرة للخارج في هذا المجال، ويترجم في النهاية في شكل حلقة مفرغة: إرتفاع أسعار الواردات يؤدي إلى إرتفاع أسعار المواد الأساسية في الداخل ويؤدي ذلك إلى إرتفاع الدعم وهكذا لايتوقف هذا المسار إلا بزيادة العرض الكلي من السلع الأساسية عن طريق الإنتاج الوطني، وللإشارة فإن إرتفاع الدعم المقدم للمواد الأساسية ناتج عن تضخم في سلع من الخارج وفي أغلب الأحيان يتم تمويل هذا الدعم عن طريق إصدار نقدي جديد مما يعني أن هناك أثر نقدي للواردات على التضخم المحلي.

### المطلب الثاني - العلاقة بين رصيد الموازنة ورصيد الحسابات الخارجية

إن دراسة العلاقة بين رصيد الموازنة ممثلا للسياسة المالية و رصيد الحسابات الخارجية ممثلا لسياسة ميزان المدفوعات، ترمي إلى معرفة القناة التي تربط بين القطاعين، وتعتبر هذه العلاقة ذات

أهمية كبيرة في حالة الإقتصاد الجزائري ذو معدل الإنكشاف الإقتصادي العالي، والمساحة الواسعة للقطاع العام في الداخل.

يعتبر الإقتصاد الجزائري إقتصاد ريعي ذا إنكشاف إقتصادي واسع عبر إيرادات الصادرات النفطية من جهة وضخامة الواردات الصناعية والغذائية من جهة أخرى، كما أن الإقتصاد الوطني يطغى عليه القطاع العام ويظهر ذلك من خلال ضخامة الإنفاق العام، وبالتالي فإن الموازنة العامة للدولة محتواها وسياستها تحمل كل الأهداف الإقتصادية من الرفاهية إلى النمو الإقتصادي وإدامته، وتختزل معظم الحسابات الخارجية الجهد الإدخاري والإستثمالي وتتعداه إلى أن تصبح موقعا لتوزيع وإعادة توزيع الثروة، المتمثلة أساسا في الريع النفطي. إضافة إلى أن إيرادات المحروقات تعتبر تقريبا الحساب المهيمن على ميزان المدفوعات كما أنها تعتبر مصدر الحصول على السلع والخدمات التي لا يؤمنها الناتج المحلي.

يتجسد فائض أو عجز الحساب الجاري في الفرق بين مجموع البنود الدائنة والبنود المدينة والتي تتضمن ميزان تجارة السلع والخدمات وصافي دخل عوائد عناصر الإنتاج فضلا عن المدفوعات التحويلية، مع الإشارة إلى أن أسعار النفط العالمية وإنعكاساتها على أسعار الصادرات هي العنصر المرجح لفائض الحساب الجاري، وبالمقابل يمثل رصيد الموازنة (عجز أو فائض) الفرق السنوي ما بين الإيرادات العامة والنفقات العامة. ويغلب على الإيرادات العامة تلك الإيرادات المرتبطة بنشاط قطاع المحروقات وهي الجباية البترولية في حين يغلب على النفقات تلك الموجهة إلى بند التسير تعبيرا على حجم النفقات الإستهلاكية ومستوى الإستهلاك في القطاع العام.

يعتبر الفائض السمة المميزة لعلاقات الجزائر الإقتصادية مع الخارج وإن حدث عجز في بعض السنوات فذلك بسبب تذبذب سوق النفط العالمية، بينما تختلف الصورة نسبيا عند متابعة العجز والفائض في الموازنة العامة، حيث يقترب مجموع العجوزات والفوائض المتراكمة خلال فترة الدراسة من بعضهما، وعموما من خلال إستقراء البيانات هناك علاقة واضحة بين رصيد الموازنة والرصيد الخارجي. و التي تؤثر على عناصر أخرى في الإقتصاد الوطني.

والجدول الموالي يوضح تطور كلا من الرصيدين الداخلي والخارجي تبعا لتطور سعر البرميل من النفط، يرمز لرصيد الموازنة العامة بالرمز (PB) ولرصيد المعاملات الجارية ب (BP).

## الفصل الخامس - التجارة الخارجية وحركة رؤوس الأموال في الجزائر: الأثار النقدية

جدول رقم 37: تطور الرصيد الداخلي والخارجي وسعر النفط للفترة 1989-2010

السنة	رصيد الموازنة العامة (PB) (مليار دج)	رصيد المعاملات الجارية ب (BP) (مليار دولار)	سعر النفط (دولار)
1989-1993	-36	-1,22	21
1994	-27,7	-1,82	16,3
1995	11,8	-2,52	17,6
1996	100,2	0,93	21,7
1997	81,5	3,01	19,5
1998	-3,51	-0,92	12,9
1999	-11,2	0,02	17,9
2000	400	8,93	28,5
2001	184,5	7,06	24,9
2002	52,6	4,37	25,24
2003	284,2	8,84	29,03
2004	337,9	11,12	38,66
2005	1030,6	21,18	54,64
2006	1153,6	28,95	65,85
2007	579,3	30,54	74,95
2008	999,5	34,45	99,97
2009	-570,3	0,41	62,25
2010	-133,2	12,16	80,15

المصدر: بنك الجزائر.

قبل سنة 1986 تميز الإقتصاد الوطني بظروف خاصة فقد بدأت أزمة أسعار النفط سنة 1986، ثم دخول الإقتصاد الوطني مرحلة التحول من الإقتصاد الموجه إلى إقتصاد السوق حيث بدأت إجراءات التحول إبتداء من سنة 1989، أهم ما ميز هذه الفترة أيضا وقوع الإقتصاد الوطني في مأزق المديونية واللجوء إلى المؤسسات المالية الدولية للحصول على الدعم، ونتج عن ذلك تطبيق مجموعة من السياسات منها تخفيض قيمة العملة وضبط نشاط موازنة الدولة وتطبيق سياسات التثبيت والتعديل الهيكلي في الفترة: 1994-1998. والذي أثر بشكل كبير على رصيد الموازنة، وللإشارة فإن السياسة المتبعة في هذه الفترة

هي سياسة إنكماشية ( المالية والنقدية) وكان الهدف منها ضغط النفقات العامة وكذا ضغط الواردات من أجل بناء مستوى أمن من الإحتياطيات الأجنبية.

من خلال بيانات الجدول السابق نلاحظ العلاقة الواضحة بين الرصيد الخارجي وسعر النفط من جهة ورصيد الموازنة من جهة أخرى. وبما أن سعر البترول يتحدد في السوق الدولية فإن رصيد الحساب الجاري يرتبط ارتباطا وثيقا بهذا السعر ويصبح بالتالي رصيد الموازنة تابع لما يحدث من تغيرات في الرصيد الخارجي.

من جهة أخرى فإن إنخفاض أسعار المحروقات يؤدي إلى إنخفاض إيرادات الموازنة ( جباية المحروقات) مما يدفع الدولة إلى الإقتراض من الجهاز المصرفي وهذا يدعم النتيجة في المبحث السابق أنه مع إنخفاض إيرادات المحروقات فإن المقابل الرئيسي للكتلة النقدية في الجزائر هو القروض الداخلية وأساسا القروض للدولة.

الملاحظ أيضا أن رصيد الحساب الجاري يتأثر بجانب الواردات فإرتفاع قيمتها عبر السنوات وخاصة الواردات الأساسية يؤدي إلى تقليص الفائض الخارجي من جهة ومن جهة أخرى يدفع الحكومة إلى زيادة دعم أسعار السلع الأساسية في الداخل، ومنه في كل الحالات الفائض ( أو العجز) الخارجي هو سبب الفائض (أو العجز) في الموازنة العامة.

منذ سنة 1999 بدأت الظروف الإقتصادية تتغير فقد تم الإنتهاء من برنامج التثبيت والتصحيح الهيكلي من جهة، ومن جهة أخرى سمحت إعادة الجدولة الخاصة بالديون الخارجية وكذا عودة الإرتفاع لأسعار المحروقات إلى تشكيل مستوى ملائم للإحتياطيات الأجنبية ومع بداية الألفية تغيرت كل المعطيات الخاصة بالموازنة العامة والحسابات الخارجية لسبب وحيد وهو الإنتعاش في أسعار المحروقات.

يلاحظ أنه مع الإنتعاش المتواصل لأسعار المحروقات فإن الفائض في الحساب الجاري يقابله فائض في الموازنة العامة ومنه فإن سعر البرميل من النفط يعتبر العامل المؤثر على التوازن الداخلي والخارجي.

يؤثر الرصيد الخارجي على كل من السياسة المالية والسياسة النقدية معا ويكون ذلك كمايلي: التحسن في الرصيد الخارجي نتيجة إرتفاع أسعار المحروقات يساعد على تحسين الإيرادات الجبائية من القطاع النفطي فيندعم جانب الإيرادات في الموازنة ويؤدي ذلك إلى تقليل إعتداد الخزينة على تسبيقات البنك المركزي.

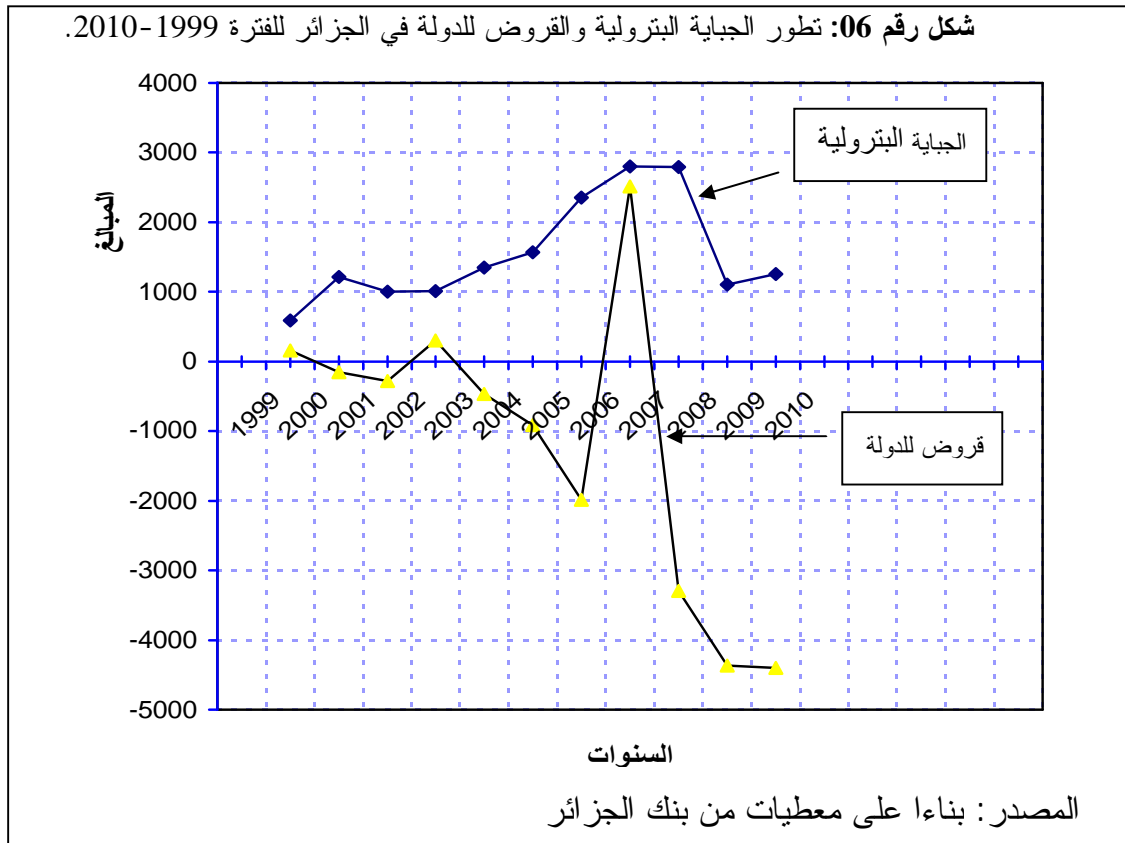
## الفصل الخامس - التجارة الخارجية وحركة رؤوس الأموال في الجزائر: الأثار النقدية

جدول رقم 38: تطور الجباية البترولية والقروض للدولة<sup>1</sup> بمليار دج للفترة 1999-2010

السنة	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
الجبابة البترولية	588,3	1213,2	1001,4	1007,9	1350	1570	2352,7	2799	2796,8	1101,8	1259,4	1470,2
قروض للدولة	159	-156,4	-276,3	304,8	-464	-915,8	-1986,5	-2510,7	-3294,8	-4365,7	-4402	-4930,2

Source: BANQUE D'ALGERIE, EVOLUTION ECONOMIQUE ET MONETAIRE EN ALGERIE, RAPPORT 2010, 2007, 2004, 2001.

تشير الإشارة (-) في السطر الثاني من الجدول إلى تراجع إعتداد الخزية على قروض بنك الجزائر وإلى تسديد هذه الأخيرة لكامل قروضها إتجاه البنك المركزي. يلاحظ أيضا من خلال هذه البيانات أنه خلال السنوات التي إرتفع فيها سعر البترول أدى ذلك إلى إرتفاع إيرادات الدولة من المحروقات مما قلل من إعتداد هذه الأخيرة على تسبيقات بنك الجزائر بل بالمقابل أصبحت الخزينة دائما صافيا لمجمل النظام المصرفي منذ سنة 2004.



<sup>1</sup> - قروض بنك الجزائر.

إن المعطيات السابقة تدعم بوضوح الفرضية القائلة بأن إختلالات هيكل الإقتصاد الوطني محدد رئيسي للسياسة النقدية والمالية، ومن جهة أخرى فإن التغير الكبير في إيرادات الموازنة من المحروقات وقروض بنك الجزائر للدولة يوضح دور الدولة في إستعادة التوازنات الإقتصادية والإجتماعية للبلاد بإمتلاكها للريع النفطي وبالتالي فإن خيار خصوصية المؤسسات العمومية خيار غير منطقي وغير مجدي. إذا كانت إيرادات المحروقات تتوقف على تطورات السوق العالمية وهذه الإيرادات تؤثر تأثيرا بالغا على الوضع النقدي والأسعار الداخلية وكذلك على النشاط الموازني فإنه لنقليل هذا الأثر يجب القضاء على عدم التنوع في الإقتصاد الوطني وتقليل التبعية لسوق المحروقات العالمي ولا يكون ذلك إلا بتنويع الإقتصاد.

خلال الفترة 1999-2010 كانت هناك فوائض مالية ضخمة سواءا بالعملة الصعبة متمثلة في تراكم إحتياطيات الصرف أو فوائض على مستوى موازنة الدولة. وقد تم إنشاء صندوق ضبط الإيرادات لرقابة هذه الفوائض، بالمقابل هناك إخفاق كبير في الجانب الحقيقي للإقتصاد فقطاع المحروقات مازال هو المهيمن على الناتج والدخل الوطني وعلى موازنة الدولة، كما أن هذا القطاع مازال مسؤولا عن النمو الإقتصادي المسجل خلال الفترة بالإضافة إلى أن تحسن معدل البطالة وإن كان ظرفيا يرجع إلى إنتعاش أسعار المحروقات. من هذا المنطلق فإن السياسة النقدية والمالية وسياسة سعر الصرف تبقى رهينة أسعار المحروقات وبالتالي لا يمكن مناقشة المؤثرات النقدية دون مراعات المؤشرات الجبائية وتطور سعر الصرف كل هذا في ظل التغيرات في أسعار المحروقات. وللقضاء على هذا الخلل يجب صياغة مزيج للسياسة الإقتصادية وأن تلعب الدولة دور فاعل في ذلك بإعتبارها المالك الوحيد للريع النفطي.

### المطلب الثالث - العملية النقدية في الجزائر

تعتبر العملية النقدية في إقتصاد نفطي مثل الجزائر ذات خصوصيات معينة لا توجد في إقتصادات أخرى متنوعة، ولشرح هذه العملية يتعين تحليل الإقتصاد الوطني عبر عملياته مع بقية العالم من زاوية يتواجد فيها أربعة أعوان إقتصادييين فقط: العون الإقتصادي " مؤسسات المحروقات"، العون الإقتصادي " الدولة"، العون الإقتصادي " بنك الجزائر"، العون الإقتصادي " بقية الإقتصاد".

توجد النقود المنشأة وغير المدمرة بواسطة عمليات التحويل إلى الخارج وعمليات تسديد القروض الموزعة في شكل ودائع الأعوان غير الماليين في البنوك، والحسابات الجارية البريدية والخزينة وأيضا في شكل نقد إئتماني لدى الجمهور.

تجري عملية إنشاء النقود هذه كمايلي: يقوم العون الإقتصادي "مؤسسات المحروقات" بترحيل العملات الصعبة الأجنبية ( إلتزامات تنظيمية) التي يستلمها مقابل صادرات المحروقات ( المنتجات الخامة والمكررة)، ويتنازل عنها لبنك الجزائر.



## الفصل الخامس - التجارة الخارجية وحركة رؤوس الأموال في الجزائر: الأثار النقدية

في مقابل العملات الصعبة المتنازل عنها، يستلم هذا العون الإقتصادي من بنك الجزائر في حساباته المفتوحة في دفاتر مصرفه التجاري ومصارف أخرى في الساحة العملة الوطنية.

إنطلاقاً من هذا الإنشاء النقدي الأولي يقوم العون الإقتصادي "مؤسسات المحروقات":

- بتحويل حصة شركائه إلى الخارج بخلاف تقاسم الإنتاج.

- بتسديد ضريبة المحروقات المباعة والإتاوة السنوية لصالح الدولة.

- بتسديد وارداته من السلع والخدمات.

- بتسديد أصل وفوائد دينه الخارجي، بعد طرح تعبئة القروض الجديدة.

- بتسديد الفارق إن وجد بين نفقاته على المستوى الوطني ( الرواتب، المواد الأولية، الخدمات،

الإستثمارات....) وإيراداته في السوق الداخلية المستلمة بالعملة الوطنية.

يودع الجزء من إيراداته المرحلة وإيراداته الداخلية التي لم تتفق في حساباته المفتوحة في البنوك

العامة في الساحة. وتشكل هذه الودائع جزء من الكتلة النقدية. إن النتيجة الصافية لمجموع هذه العمليات

بعد إقتطاع الإذخار المالي المودع يتبين أن المبلغ الباقي يتم إنفاقه في السوق الوطنية ( رواتب، سلع

وخدمات، إستثمارات....) وهو ما يمثل إيرادات العون الإقتصادي " بقية الإقتصاد الوطني". يستلم

العون الإقتصادي " الدولة" بدوره الضريبة والإتاوة على المحروقات.

جدول رقم 39: مؤشرات حول قطاع المحروقات للفترة 1999-2010.

السنة	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
صادرات المحروقات ( مليار دولار)	11,91	21,06	18,53	18,11	23,99	31,55	45,59	53,61	59,61	77,19	44,41	56,12
إيرادات الخزينة من المحروقات (10 <sup>9</sup> دج)	588,3	1213,2	1001,4	1007,9	1350	1570,7	2352,7	2799	2796,8	4088,6	2412,7	2905
الضريبة غ البترولية و نواتج أخرى (10 <sup>9</sup> دج)	358,4	364,9	488,5	595,1	624,3	652,5	724,1	840,5	883,3	1022,1	1259,4	1470,2
نفقات الميزانية (10 <sup>9</sup> دج)	961,7	1178,1	1321,0	1550,6	1690,2	1891,8	2052	2453	3092,7	4175,7	4214,4	4512,8
موارد صندوق ضبط الإيرادات (10 <sup>9</sup> دج)	00	453,2	115,8	26,5	448,9	623,5	1368,8	1798,0	1738,8	2238,2	400,7	1318,3
حجم الإحتياطات الأجنبية (10 <sup>9</sup> \$)	4,4	11,90	17,96	23,11	32,92	43,11	56,18	77,78	110,18	143,10	148,91	162,22

Source: BANQUE D'ALGERIE, EVOLUTION ECONOMIQUE ET MONETAIRE EN ALGERIE, RAPPORT 2010, 2007, 2004, 2001.

يستلم العون الإقتصادي " الدولة" مايلي:

- الضريبة البترولية والإتاوة السنوية من العون الإقتصادي " مؤسسات المحروقات".

- جزء من نتائج السنة التي يحققها العون الإقتصادي " بنك الجزائر".
- الضريبة العادية التي يدفعها العون الإقتصادي " بقية الإقتصاد الوطني".
- النواتج الأخرى غير الضريبية.
- تسمح الإيرادات المستلمة للعون الإقتصادي " الدولة" القيام بمايلي:
  - تغطية نفقات الميزانية الخاصة بالتسيير والتجهيز.
  - تسديد خدمة الدين الداخلي.
  - تسديد خدمة الدين الخارجي بعد طرح القروض الخارجية المحتمل تعبئتها.
- لكي تستطيع تسديد دينها تجاه بنك الجزائر تقوم الخزينة بإصدار سندات وتعبئة إيداع بعض الهيئات غير المالية. ترفع الخزينة ودائعها في حساباتها الممسوكة في دفاتر بنك الجزائر ( الحساب الجاري و حساب صندوق ضبط الإيرادات) .
- إذا لم يتم العون الإقتصادي " الدولة" بإنفاق الضريبة البترولية، فإن هذه الأخيرة سوف تحمل إجمالاً إلى حساب الخزينة المفتوح في دفاتر بنك الجزائر، بهذا الشكل تكون الضريبة البترولية قد عقت وبالتالي لم يتم تعدادها كعنصر من الكتلة النقدية. وتجدر الإشارة إلى أن ودائع الخزينة بالنقد المركزي تشكل ديناً للدولة على النظام البنكي.
- إن النفقات التي يقوم بها العون الإقتصادي " الدولة" بالدينار، بعد طرح مجموع الإيرادات خارج المحروقات ( الضريبة غير البترولية والنواتج غير الضريبية الأخرى) تشكل إيرادات بالنسبة للعون الإقتصادي " بقية الإقتصاد".
- بالفعل يستلم العون الإقتصادي " الدولة"، الضريبة والإتاوة المتأتية من العون الإقتصادي " مؤسسات المحروقات" والأرباح المتأتية من بنك الجزائر والضريبة غير البترولية والنواتج الأخرى المتأتية من العون الإقتصادي " بقية الإقتصاد الوطني". وقد دفع كل نفقاته إلى هذا العون الأخير ( ميزانية التسيير وميزانية التجهيز).
- يستلم العون الإقتصادي "بنك الجزائر":
  - العملات الصعبة من العونيين الإقتصاديين "مؤسسات المحروقات" ( مقابل صادرات المحروقات) و " بقية الإقتصاد" ( الصادرات خارج المحروقات) والتي تمثل " ديناً على بقية العالم".
  - العملات الصعبة المقابلة لنواتج توظيفات إحتياطات الصرف الرسمية بالخارج،
- يمثل هذان المصدران الناتج الرئيسي لهذا العون على أساس أن البنوك لم تعد تلجأ إطلاقاً إلى إعادة التمويل لدى بنك الجزائر.
- يدفع العون الإقتصادي " بنك الجزائر" مجموعة من النفقات تتمثل في:
  - إستيراد السلع والخدمات.

- مصاريف الإستغلال بالعملة الوطنية، التي تعتبر إيرادات بالنسبة للعون الإقتصادي " بقية الإقتصاد".
- من جهة أخرى يدفع هذا العون لحائزي الحسابات بالعملة الصعبة فوائد على الودائع التي تسير لصالحه من قبل البنوك. كما يدفع هذا العون للدولة جزء من أرباحه.
- يستلم العون الإقتصادي " بقية الإقتصاد الوطني" كنتاج:
- نفقات الأعوان الإقتصاديين "مؤسسات المحروقات"، و " الدولة" و"بنك الجزائر".
- العملات الصعبة المقابلة للصادرات خارج المحروقات (50% بالدينار و50% الباقية تسير في الحسابات بالعملة الصعبة من طرف البنوك).
- تحويلات الأجور، والمعاشات و نواتج أخرى من الخارج.
- ويدفع هذا العون:
- الرصيد الصافي للخدمات المستوردة ( الفرق بين الخدمات المصدرة والخدمات المستوردة).
- قيمة وارداته من السلع.
- خدمة الدين الخارجي الخاصة به.
- وبغرض التبسيط، فإن النفقات بالعملة الصعبة الخاصة بالعونين " الدولة" و"بنك الجزائر" يتم تسجيلها على مستوى هذا العون الأخير الذي يقوم تبعا للحساب بإستلام مجمل النفقات، بما في ذلك الحصة المطلوب تسويتها، بالعملة الصعبة من هذين العونين.
- يشكل رصيد مجموع عمليات العون الإقتصادي " بقية الإقتصاد" تدفقات الودائع لدى البنوك والنقد الإئتماني كندفق نقدي تم إنشاءه ولم يتم تدميره.
- فمثلا إستلم العون الإقتصادي "بقية الإقتصاد الوطني"، خلال سنة 2007 مايلي:<sup>1</sup>
- مبلغ يمثل إنفاق الدولة.
- مبلغ من " مؤسسات المحروقات" تمثل نفقات هذا العون في السوق الوطنية.
- وإستلم مقابل القيمة بالدينار ما يمثل 50% من الصادرات خارج المحروقات و50% الأخرى من العملة الصعبة يتم تسيرها في حسابات العملة الصعبة. وقد دفع لفائدة بقية العالم بموجب عمليات ميزان المدفوعات الجارية التي تخصه، وإستلم رصيد العمليات على رأس المال .
- إن تدفقات القروض الموزعة من طرف البنوك والمؤسسات المالية والخزينة للمؤسسات غير المالية والأسر التي تشكل العون الإقتصادي " بقية الإقتصاد الوطني"، توجد في شكل نقدي، إما على مستوى البنوك في شكل ودائع الزبائن أو في شكل نقد إئتماني. يستعمل جزء من هذا الإيداع من طرف الأعوان الإقتصاديين من أجل شراء سندات الخزينة ( أدونات الخزينة، في الحساب الجاري أو حسب

<sup>1</sup> - تقرير بنك الجزائر لسنة 2007، ص: 187.

القاعدة، سندات إعادة الشراء)، وهو ما يشكل تدفقات الإقتراض بالنسبة للعون الإقتصادي " الدولة" والسيولة بالنسبة للبنوك ( بيع السندات).

إن فائض النواتج البنكية على المصاريف البنكية يطرح من ودائع العون الإقتصادي " بقية الإقتصاد الوطني" بإعتباره متغيرا متبقيا لضمان التوازن بين المبالغ المحصل عليها وفق عملية إنشاء النقود وتصريحات البنوك على مستوى الوضعيات المحاسبية الشهرية.

تجدر الإشارة إلى أن تدفقات النقود المنشأة بواسطة العون الإقتصادي " مؤسسات المحروقات" والعون " بقية الإقتصاد الوطني" تعتبر ممثلة بشكل صحيح عبر تصريحات البنوك إلى بنك الجزائر.

تتشكل الكتلة النقدية ( $M_2$ ) من مجموع وسائل الدفع التي يحوزها الأعوان غير الماليين في شكل أرصدة إئتمانية، ودايع تحت الطلب وشبه النقود، في الجزائر تمثل ( $M_2$ ) المجمع المرجعي في مجال السياسة النقدية. ضمن الشبكة المبسطة للإقتصاد الوطني تتشكل إذن الكتلة النقدية من وسائل الدفع التي يحوزها الأعوان " مؤسسات المحروقات" و" بقية الإقتصاد". على هذا الأساس يمكن تقدير التدفقات النقدية عبر التغيرات في الموجودات النقدية لدى هذين العونين، إن هذه التدفقات النقدية السنوية لها مقابلات (مصدر) تتمثل في التدفقات الصافية للعملة الصعبة بين الإقتصاد الوطني وبقية العالم والتدفقات الصافية في القروض الممنوحة من طرف البنوك والمؤسسات المالية التي تشكل مجموعة فرعية للعون الإقتصادي " بقية الإقتصاد الوطني".

ويمكن تحليل التدفقات الصافية بالعملة الصعبة كمايلي:

- فائض الإدخار عن الإستثمار، والموافق للرصيد الصافي للعمليات الجارية مع بقية العالم.

- رصيد العمليات المالية مع بقية العالم.

الموارد المتوفرة بالعملة الصعبة ( إحتياطات الصرف) وبالدينار ( صندوق ضبط الإيرادات)

تساعد على وقاية الإقتصاد الوطني من التأثر بالصدمات الخارجية.

من خلال الجدول السابق تظهر العلاقة واضحة بين مجمع الإحتياطات وموارد صندوق ضبط الإيرادات والمهم ليس في تزايد موارد الصندوق وإنما في كيفية تحويل هذه الموارد إلى أصول إنتاجية تمكن في المستقبل من إستيعاب أي زياد في ريع البترول وتأمين للإقتصاد الوطني الحماية من الصدمات الخارجية.

يمكن التعبير عن التغيرات في الموجودات النقدية المترتبة عن التدفقات الصافية بالعملة الصعبة مع بقية العالم بأنها تمثل الأرصدة الصافية لمجموع عمليات إقتصاد ما مع بقية العالم.

وهكذا يمكن تقييم التغيرات في الموجوات النقدية للأعوان غير الماليين لإقتصاد ما على أنها عبارة عن الأرصدة الصافية للعمليات على السلع والخدمات والعمليات المالية للعونين غير الماليين (المؤسسات غير المالية والأسر ومؤسسات المحروقات) مع الأعوان الماليين الآخرين أو غير الداخليين

وبقية العالم. ولإشارة فإن الموجودات النقدية للدولة الناتجة عن فائض إدارها على إستثماراتها لا تظهر في الكتلة النقدية بمجرد إيداعها في حساب الخزينة لدى بنك الجزائر.

### المبحث الثالث - الإصلاحات المأمولة:

كما سبق تعتبر كل الإختلالات التي تعرفها الحسابات الخارجية أو الوضعية النقدية أو الموازنة العامة، نتيجة لتخلف وعدم تنوع الإنتاج في الإقتصاد الوطني لذلك من الضروري مباشرة جملة من الإصلاحات للخروج من هذا الوضع، مما يسهل على كل الجهات الفاعلة في الإقتصاد ممارسة مهامها وتحمل مسؤولياتها على أحسن وجه، كل هذا سيضمن تنمية حقيقية للإقتصاد الوطني، سيتناول المبحث التصنيع كمدخل لإستيعاب الفوائض النقدية في المطلب الأول، ويتناول المطلب الثاني إستغلال السيولة من أجل تحقيق الأمن الغذائي، ويتناول المطلب الثالث إصلاح السياسة النقدية في الجزائر.

#### المطلب الأول - التصنيع كمدخل لإستيعاب الفوائض النقدية:

حققت الجزائر أهم قفزة صناعية مع نهاية السبعينات، عندما تم إنتهاج النموذج المعروف في ذلك الوقت " الصناعات المصنعة"<sup>1</sup>، والذي يركز على فكرة أن تحقيق التنمية والتقدم يقوم على قاعدة صناعية متمثلة أولا في الصناعات الثقيلة، إلا أنه لم يستمر في هذا النموذج بسبب تدهور أسعار المحروقات خلال سنوات الثمانينات مما إظطر الدولة إلى إعادة النظر في طبيعة النظام الإقتصادي بالكامل، ومنذ ذلك الحين لم يعرف الإقتصاد الوطني الإستقرار المنشود، ومما زاد في تفاقم الوضع الأحداث التي عرفتها البلاد خلال سنوات التسعينات وإنعكاساتها السلبية على مختلف مناحي الحياة الإقتصادية، كما تميزت هذه الفترة أيضا بتراجع كلي للدولة على الإستثمار في المجال الصناعي، وإصدار قانون الخوصصة سنة 1996، بالإضافة إلى تطبيق الدولة لبرنامجي التثبيت والتعديل الهيكلي خلال الفترة 1994-1998 التي كان الهدف منها هو إزالة الإختلالات التي يعرفها الإقتصاد، وبحلول سنة 1999 دخل الإقتصاد الوطني مرحلة جديدة لها خصوصيات مختلفة عن كل المراحل السابقة، فأسعار المحروقات بدأت بالإرتفاع مما ساعد على إعادة بناء رصيد الإحتياطيات الخارجية، بالإضافة إلى بداية تنفيذ برنامج مهم للإنعاش الإقتصادي سنة 2001، وهو برنامج يقوم على إنفاق الدولة في تطوير وإنشاء هياكل البنية التحتية والذي كان الهدف منه في النهاية هو زيادة الطلب والتشغيل، ثم تم تدعيم هذا البرنامج سنة 2005 ببرنامج

<sup>1</sup> - هذا المصطلح أتى به أستاذ جامعة غرونوبل وهو جيراردي برنيس وقد أثرت آراءه إلى حد بعيد على كثير من نخب البلدان النامية. وهو من الداعين إلى البداية بالصناعات الثقيلة و الكثيفة الرأسمال من أجل تأمين إنطلاقة تصنيعية ناجحة. راجع: جورج قرم، التنمية المفقودة (دراسات في الأزمة الحضارية و التنمية العربية)، دار الطليعة، بيروت، لبنان، 1981، ص ص: 13-14.

## الفصل الخامس - التجارة الخارجية وحركة رؤوس الأموال في الجزائر: الأثر النقدي

إنعاش النمو<sup>1</sup>، وكل من البرنامجين كان عبارة عن توسع في النفقات العامة الناتجة عن تراكم الموارد النقدية للمحروقات، ولم يكن استثمار إنتاجي. بالمقابل خلال فترة تطبيق البرنامجين المذكورين كانت هناك إختلالات هيكلية تميز الوضع الإقتصادي حيث تبين المعطيات المتوفرة أن الخلل الهيكلي للنتائج المحلي الإجمالي مستمر ومتزايد وذلك بتهميش كل من الزراعة والصناعة في تكوين الدخل الوطني، والإعتماد كلياً على الخارج في تأمين الإحتياجات الغذائية والصناعية للإقتصاد، والجدول الموالي يوضح ذلك:

جدول رقم 40: الميزان التجاري للسلع الغذائية والصناعية بمليون دولار أمريكي للفترة 2000-2010

2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	
3195-	5399-	7273-	4568-	3499-	3307-	3319-	2469-	-2537	-2316	-2326	المواد الغذائية
8855-	9184-	8668-	6038-	3872-	3364-	-2990	2373-	-1783	-1334	-1243	المواد النصف مصنعة
15572-	14099-	12277-	9315-	7971-	7913-	6631-	4625-	-4096	-2351	-2729	التجهيزات الصناعية
18810	7780	40600	34240	34060	26470	14270	11140	6700	9610	1230	الميزان التجاري الكلي

Source: BANQUE D'ALGERIE, EVOLUTION ECONOMIQUE ET MONETAIRE EN ALGERIE, RAPPORT 2010, 2007, 2004, 2001.

بمقابل هذا العجز الغذائي والصناعي مع الخارج هناك فائض مالي ضخم داخل الإقتصاد متمثل

في:

- تراكم كبير للسيولة لدى الجهاز المصرفي وعدم قدرة هذا الجهاز على تحويل هذه الموارد إلى

إستثمار منتج.

- فائض مالي ضخم في موازنة الدولة حيث أصبحت الخزينة دائماً صافياً لمجمل النظام

المصرفي.

أمام هذا الوضع فإن برامج الحكومة المتمثلة في الإنفاق المتزايد والإستمرار في برامج الخصخصة، فإن الأثر في الأخير على الإقتصاد سيتمثل في زيادة الطلب، دون مراعاة جانب العرض ومن شأن هذه السياسة أن تؤدي إلى إستخدام غير كفاء للموارد المالية وزيادة الضغوط التضخمية في الإقتصاد، وبالتالي يجب التوفيق بين جانبي العرض والطلب لتفادي أي تدهور للإقتصاد.

إن جانب العرض الكلي في الإقتصاد الوطني ضعيف جداً ومختل هيكلياً، ويضم هذا العرض السلع والخدمات بكل أنواعها، قطاع المحروقات هو القطاع المهيمن على الصناعة الداخلية هذا من جهة ومن جهة أخرى فرغم الموارد المتاحة في المجال الفلاحي والصناعي مازال الإقتصاد الوطني يعاني تبعية نحو الخارج في هذا المجال.

<sup>1</sup> - تم تخصيص مبلغ 150 مليار دولار أمريكي للفترة 2005-2009، للمزيد حول برنامج الإستثمارات العمومية يمكن الرجوع لبرنامج الإستثمارات العمومية للفترة 2010-2014، <http://www.andi.dz>.

## الفصل الخامس - التجارة الخارجية وحركة رؤوس الأموال في الجزائر: الأثار النقدية

جدول رقم 41: نسبة مساهمة الصناعة والفلاحة في الناتج الداخلي الخام للفترة 2000-2010 (%).

2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	
34,7	31,5	45,3	43,5	45,6	44,3	37,7	35,6	32,7	33,9	39,4	المحروقات
5	5,3	4,7	5,1	5,2	5,6	6,4	6,8	7,5	7,3	8,4	الصناعة
8,4	9,3	6,4	7,5	7,5	7,7	9,4	9,8	9,2	9,7	7,2	الفلاحة

Source: BANQUE D'ALGERIE, EVOLUTION ECONOMIQUE ET MONETAIRE EN ALGERIE, RAPPORT 2010, 2007, 2004, 2001.

لتغيير هذا الوضع الصعب والمعقد يتطلب الأمر صياغة إستراتيجية إقتصادية وطنية للنهوض بالتنمية من الداخل<sup>1</sup>، تهتم بجانب العرض وتنميته كما ونوعا وهذا بالإعتماد على الفوائض النقدية المتوفرة، حيث تشير المعطيات المتوفرة إلى أن سيولة الإقتصاد<sup>2</sup> في تزايد عبر السنوات لذا من الضروري التعجيل في توظيف هذه السيولة بشكل منتج.

جدول رقم 42: معدل سيولة الإقتصاد للفترة 2000-2010.

2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	
67,7	70,8	63	63,7	56,7	55,4	61	63,69	64,01	58,05	49,3	معدل سيولة الإقتصاد (%)

Source: BANQUE D'ALGERIE, EVOLUTION ECONOMIQUE ET MONETAIRE EN ALGERIE, RAPPORT 2010, 2007, 2004, 2001.

تقوم الإستراتيجية المطلوبة على أربع مبادئ أساسية لتغيير الوضع، المبدأ الأول: تحديد نقاط الضعف، المبدأ الثاني: تحديد نقاط القوة، المبدأ الثالث: تحديد الرؤية المستقبلية، المبدأ الرابع: تحديد دور الدولة في المرحلة القادمة.

بالنسبة لنقاط الضعف كثيرة وأهمها: عدم وجود قاعدة صناعية متينة للإنتقال، بالإضافة إلى تخلف كبير للجهاز المصرفي وعدم قدرته على تخصيص كفو للموارد المالية، ونقطة الضعف الأخرى والمؤثرة أكثر هي عدم وجود إرادة سياسية لتغيير الإقتصاد والتخلص من التبعية لربع المحروقات. بالمقابل فإن نقاط القوة تتمثل أساسا في: إمتلاك فائض مالي ضخم وغير مستغل والمهم بالنسبة لهذا الفائض هو أنه مملوك للدولة مما يساعد على تماسك السياسات عند إنفاقه، بالإضافة إلى توفر موارد طبيعية وبشرية متنوعة، والجانب المهم الأخر هو وجود سوق محلية وخارجية واعدة مما يساعد على إمتصاص أي إنتاج. أما بالنسبة للرؤية المستقبلية فتتمثل في بناء إقتصاد وطني متنوع مع إستغلال كفو

<sup>1</sup> تعرف التنمية من الداخل بأنها جهد محلي خلاق لتشكيل الهيكل الإنتاجي. للإطلاع أكثر يمكن الرجوع إلى:

Sunkel, D, Development from Within: Toward a Neostructuralist Approach , for Latin America, Lyme Rinner Publishers, Boulder and London, 1993, p: 46.

<sup>2</sup> برغم إرتفاع هذه النسبة و التي تدل على درجة نقدية الإقتصاد إلا أنه من الخطأ تحليلها بمعزل عن تحليل هيكل الكتلة النقدية و كذا هيكل الناتج المحلي الخام.

ومنتج للموارد النقدية المتاحة والتي سوف تتاح والوصول إلى إكتفاء شبه ذاتي في المجال الغذائي والصناعي. أما في مايتعلق بدور الدولة في هذه الإستراتيجية فهو دور تنموي منتج، وبدل الإستمرار في خصوصية المؤسسات العمومية، يجب تأمين هذه المؤسسات وتقديم الدعم والحماية لهذه الأخيرة مع مراعاة الكفاءة والإنتاجية، وبالمقابل يمكن إيجاد مناخ إقتصادي لقطاع خاص من دون خصوصية، وذلك بإصدار قوانين وتشريعات تساهم في بناء كيانات خاصة مع تسهيل التمويل وتوفير الحوافز لهذه الأخيرة لممارسة دورها التنموي.

إن قيام الدولة بالإنتاج هو الحل لبناء قاعدة صناعية للإنتلاق<sup>1</sup>، حيث في حالة الجزائر الدولة هي المالك الوحيد للريع النفطي الذي يعتبر رأسمالا ينتظر الإستثمار، وبدل الإستمرار في مراكمة هذا الفائض يجب صياغة سياسة إقتصادية<sup>2</sup> لإستغلال الفرص المتاحة للإنتاج لتفادي التآكل التدريجي لهذه الثروة النقدية بسبب التضخم.

إن المدخل الأساسي لتنويع الإنتاج يتمثل في التصنيع<sup>3</sup> حيث يجب الشروع في مجموعة من الصناعات الجريئة على المستوى العالمي تساهم في زيادة وتنويع الدخل، مع الأخذ بعين الإعتبار التركيز على الصناعات ذات القيمة المضافة العالية والتي تمتلك فيها الجزائر ميزة نسبية تنافسية.

في هذا المجال فإن أول نوع من الصناعات المناسب للجزائر هو الصناعات التي تعتمد على الطاقة بكثافة، بالإضافة إلى تحويل المواد الطاقوية<sup>4</sup> إلى منتجات تامة الصنع بدل تصديرها على شكلها الخام كأن يتم التركيز على الكيماويات المتخصصة والناعمة، حيث يساعد ذلك على إضفاء قيمة مضافة جديدة على المنتجات مما يساعد على زيادة التوظيف، وهنا تبرز صناعة البتروكيماويات كصناعة إستراتيجية على الأقل في المدى المتوسط بإعتبار الجزائر تمتلك كل المؤهلات لقيام وتطوير هذه

<sup>1</sup> - مثال على ذلك بعض الدول الخليجية حيث تقوم الدولة بالإنتاج نظرا لإمتلاكها الموارد المالية.

<sup>2</sup> - يتعين نقل إهتمام السياسات الإقتصادية الكلية من التركيز على التثبيت المالي إلى تشجيع النمو الإقتصادي والإستثمار والعمالة ويطلق على هذا المنهج: الإقتصادات الكلية لصالح التنمية، وهذا يتطلب تمييزا واضحا بين ما هو مجرد إنعاش إقتصادي وبين توليد قدرة إنتاجية إضافية. للمزيد يمكن الرجوع إلى: ك:

- French- Davies, R, The need for home grown development strategies. International poverty centre, in Focus, UNDP, Brasilia, Brazil, 2005, p: 07.

<sup>3</sup> - إن الصلة بين نمو الناتج و نمو قطاع الصناعات التحويلية تعرف بقوانين النمو لدى كالدور، و تستند حجته في أن التصنيع هو محرك النمو إلى:

- نمو الإنتاج الصناعي بخطى سريعة يعمل على تسارع معدل نمو إنتاجية اليد العاملة داخل الصناعات التحويلية.

- النمو الكبير في قطاع التصنيع يعمل على تسريع معدل النمو في إنتاجية اليد العاملة خارج قطاع الصناعة.

للمزيد يمكن الرجوع إلى: مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة و التنمية، تقرير أقل البلدان نموا، تطوير القدرات الإنتاجية، الأمم المتحدة، نيويورك و جنيف، 2006، ص ص: 208-209.

<sup>4</sup> - حجم السوق العالمية لهذه المنتجات سنة 2001 بلغ: 1,7 ترليون دولار.



الصناعة، فبينما تضيف صناعة التكرير للنتائج المحلي الإجمالي نحو 3 دولار للبرميل، فإن القيمة المضافة لصناعة البتروكيماويات ترتفع إلى 26 دولار في مرحلة المنتجات الأساسية كالإيثيلين والبروبيلين، وإلى 132 دولار في المنتجات الوسيطة، وأكثر من 2600 دولار إذا حول برميل من البترول إلى منتجات مصنعة معدة للإستهلاك المباشر<sup>1</sup>. فالمواد الأولية متوفرة بالإضافة إلى توفر فائض نقدي ضخم بانتظار التخصيص.

باعتبار الجزائر من الدول التي تمتلك إحتياطات ضخمة من الغاز الطبيعي والذي يعتبر مصدر هام للطاقة، وهذا الأخير يساعد على قيام العديد من الصناعات مثل: صناعة توليد الكهرباء، وتحتية المياه، وتكون الإستفادة من الغاز أكثر كلما أمكن نقل هذه الصناعات إلى مصدر الغاز وليس العكس<sup>2</sup>، ولنجاح هذا النوع من الصناعة وهي الصناعات كثيفة الإستخدام للطاقة، يجب تنمية قدرات مرافقة وهي القدرات الإدارية والتجارية والتقانية.

يساعد قيام هذا النوع من الصناعات على التوسع في صناعة الغاز الطبيعي من حيث الكم والنوع وكل هذا يساعد على تشغيل أكثر لليد العاملة ويزيد من القدرة الإستيعابية للإقتصاد<sup>3</sup>، كما أن ذلك يساعد على قيام صناعات جديدة مترابطة ومتكاملة، والأهم من ذلك كله هو أن نجاح هذا النوع من المشاريع يساعد على تغيير العقلية الريعية السائدة إلى عقلية إستثمارية منتجة<sup>4</sup>.

بالإضافة إلى قيام هذا النوع من الصناعات بالإعتماد على الغاز الطبيعي فإن للغاز الطبيعي إستخدامات مثل: إستخلاص المكثفات، فصل سوائل الغاز التي يسهل تخزينها وتصديرها مقارنة بالغازات الخفيفة، فصل الإيثين والإستفادة منه في صناعة البتروكيماويات، بالإضافة إلى أن غاز الميثين الناتج يصعب نقله في حالته الغازية ويستفاد من هذا النوع من الغاز في صناعة الأسمدة وصناعة الحديد والصلب وصناعة الإسمنت كما يمكن أن يستخدم بديلا عن الديزل والنفط الخام في توفير وقود محطات

<sup>1</sup> - حسين عبد الله و آخرون، الفوائض المالية العربية بين الهجرة و التوطين، مراجعة و تقديم: منذر الشرع، المؤسسة العربية للدراسات و النشر، 2007، ص: 52.

<sup>2</sup> - المثال التاريخي على ذلك هو نقل الصناعات إلى حيث يوجد الفحم و هذا بسبب إرتفاع تكاليف نقل الطاقة.

<sup>3</sup> - تعرف القدرة الإستيعابية للإقتصاد على أنها: قدرة هذا الإقتصاد على إستيعاب رأس المال إستيعابا مثمرا. و بالنسبة لدولة بترولية تعرف على أنها قدرة هذا البلد على التخلص من العائد النفطي بحيث ينعدم تكوين أي فائض. للإطلاع أكثر يمكن الرجوع إلى: صلاح الدين الصيرفي، الطاقة الإستيعابية و الطلب على العائد و عرض النفط، مجلة النفط و التعاون العربي، الكويت، المجلد 07، العدد 02، 1981، ص ص: 61-82.

<sup>4</sup> - تعتبر تجربة النرويج تجربة رائدة في هذا المجال، يمكن الرجوع إلى:

- ستيفن بارنت، رولاندو أوسوسكي، مالذي يرتفع (لماذا ينبغي للدول المنتجة للنفط أن تحافظ على مواردها)، التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، واشنطن، مارس 2003.

- بن إيفرت وآخرون، إدارة الثروة النفطية، التمويل والتنمية، مارس 2003.

توليد الكهرباء وتحلية المياه وكلها صناعات إستراتيجية، من حيث أنها تدعم البنية الأساسية. مما سبق يتضح أن الغاز الطبيعي يعتبر مؤثر بشكل مباشر وفعال في حجم الإنتاج الصناعي ومساهما في نمو الناتج المحلي وتنوعه.

من الصناعات الأخرى التي تمتلك فيها الجزائر ميزة نسبية صناعة الزجاج، فكل المؤهلات اللازمة لقيام هذه الصناعة متوفرة، بالإضافة إلى أن هناك العديد من الطرق لإقامة هذا النوع من الصناعة، فيمكن إقامة هذه الصناعة في الصحراء أين المادة الأولية ومصدر الطاقة متوفران، أو إقامة هذه الصناعة داخل مجمع يضم صناعات أخرى للإستفادة بشكل مشترك من الطاقة والبنية التحتية. وبما أن الدولة هي المالكة للقوة الشرائية المتوفرة فإن الإستراتيجية الأنسب هي الإستفادة من التطور الذي وصلت إليه الشركات العالمية في هذا المجال، والطريقة المتبعة في هذه الحالة هي شراء حصة معتبرة من أسهم هذه الشركة في الأسواق المالية الدولية<sup>1</sup> للتمكن من توجيه نشاط هذه الشركة إلى الداخل والقيام بإنجاز مركز للبحث والتطوير وإملاك التكنولوجيا<sup>2</sup>، وبذلك تكون الفوائض النقدية المتراكمة التي تم تحصيلها في الخارج قد تم إنفاقها في الخارج، بحيث خرجت مادة أولية وبالمقابل دخول رؤوس أموال إنتاجية تضم: رأس مال مادي، معرفة تقنية، ويؤدي ذلك كله إلى تعظيم الإستفادة من ريع المحروقات.

نوع آخر من الصناعات مهم للإقتصاد الوطني ويجب التفكير فيه لإستغلال الفوائض النقدية المتاحة، صناعة الإلكترونيات<sup>3</sup> فهي تعتبر صناعة مؤثرة نظرا لضخامة حجم الطلب والإنتاج و تناميها السريع، ضخامة اليد العاملة، بالإضافة إلى أن هذه الصناعة تؤثر على فاعلية وإنتاجية القطاعات الأخرى، وبالتالي فكل المؤهلات متوفرة.

ولضمان حماية حقيقية لإستثمار هذه الأموال يجب على الدولة<sup>4</sup> أن تتدخل لحماية هذه الصناعات من المنافسة الأجنبية، وتتخذ الحماية عدة أشكال: الحماية الجمركية<sup>5</sup>، سياسة سعر الصرف تكون مشجعة

<sup>1</sup> - قامت شركة سابك السعودية بالاندماج مع شركة DSM، و أصبحت سابك المنتج رقم واحد لمنتوج: PE8PP.

<sup>2</sup> - تسعى المملكة العربية السعودية لتنفيذ هذه الإستراتيجية حاليا، أنظر: عادل محمد فقيه، العناصر الأساسية لتتويج القاعدة الإقتصادية في المملكة، ندوة الرؤية المستقبلية للإقتصاد السعودي، 19-23 أكتوبر 2002.

<sup>3</sup> - فنلندا: شركة نوكيا وحدها مسؤولة عن 12% من الناتج المحلي الإجمالي.

- صادرات اليابان سنة 2001 بلغت 180 مليار دولار.

- صادرات ماليزيا سنة 2000 بلغت 60 مليار دولار.

<sup>4</sup> - تقوم الإستراتيجية اليابانية للتنمية الإقتصادية على: تحقيق هدف التصنيع، تلعب الحكومة دورا نشطا في تعزيز التنمية، تعزيز إقتصاد السوق مسألة تحتاج إلى وقت. نفس المرجع السابق، ص: 413.

<sup>5</sup> - إتخذ الفرنسيون في بداية الثمانينات عدة خطوات لحماية صناعة أجهزة الفيديو لديهم ضد هجوم الواردات اليابانية الرخيصة. كما أن كل الدول المتقدمة إستخدمت الحماية و الدعم إستخداما واسعا خلال مراحل سابقة من مراحل تنميتها الصناعية. للمزيد يمكن الرجوع إلى: مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة و التنمية، تقرير التجارة و التنمية 2006، الأمم المتحدة، نيويورك و جنيف، 2006.

للمصادر ومخفضة للواردات<sup>1</sup>، تقديم الدعم المالي المنتج والمراقب<sup>2</sup>، تقديم التحفيزات كأن يتم بناء مجمعات<sup>3</sup> أو مدن صناعية لكي يكون هناك نوع من الترابط بين الصناعات وتسهل مراقبتها، تمويل مشروع جامعة حكومية للقيام بالدراسات والبحوث المتخصصة لدعم الصناعة. وفي الأخير يمكن القول أن هذه الإستراتيجية وإن كانت طموحة فهي واقعية وقابلة للتحقيق.

### المطلب الثاني - إستغلال السيولة: تحقيق الأمن الغذائي:

بإستقراء بيانات ميزان المدفوعات يظهر الوزن الكبير للواردات الغذائية مقارنة بالأنواع الأخرى للواردات، وبالمقابل يلاحظ الضعف الكبير للمصادر من نفس المواد، ويعبر ذلك بحق عن الخلل الهيكلي في القطاع الخارجي. وعدم التفكير في الحل سوف يؤدي إلى تفاقم المشكلة مع مرور الوقت وقد تأخذ أبعادا أخرى. ولعل البعد النقدي من أهمها، فإستمرار التبعبة الغذائية للخارج يعتبر من أهم أسباب التضخم كما سبق الإشارة إلى ذلك.

يمكن النظر إلى مشكلة التبعبة الغذائية عبر أكثر من قناة:

- أن الكثير من الواردات تعتبر من السلع المكونة لسلة الرقم القياسي لأسعار المستهلك والتي على أساسها يحسب معدل التضخم في الجزائر، وتذبذب أسعار هذه السلع في الأسواق الدولية يؤدي إلى تذبذب المستوى العام للأسعار محليا نتيجة التبعبة الكبيرة للخارج.

- إن إستمرار إرتفاع أسعار السلع الأساسية في السوق الدولية والتي تشكل نسبة كبيرة من سلع السلة يؤدي إلى تدخل الدولة عن طريق الدعم كما سبقت الإشارة، وبالتالي فإن تذبذب الأسعار في السوق الدولية يؤدي إلى تذبذب النفقات العمومية في الداخل.

إذن تعتبر التبعبة الغذائية في الجزائر مصدر لعدم الإستقرار النقدي كما أن القضاء على هذه التبعبة يعتبر منفذ من المنافذ التي يمكن إستغلالها لإستثمار الفوائض النقدية المتاحة وتنويع الإنتاج وتحقيق تنمية زراعية والإكتفاء الذاتي، ولاشك أن هذا الإدراك الذي كان موجودا منذ عقود لدى القلة من طبقة المسؤولين أما الآن فإنه حديث العام والخاص نظرا للأثار المترتبة على هذه التبعبة.

تلحق هذه التبعبة أضرارا بليغة بالإقتصاد من عدة جوانب منها:

- خطورة الإعتماد على الخارج في تأمين حاجة السكان من الغذاء نظرا للتكاليف الضخمة التي تدفع بالعملة الصعبة.

<sup>1</sup> - سياسة الصين حاليا المتمثلة في تخفيض عملتها مقابل الدولار الأمريكي لزيادة تنافسية صادراتها.

<sup>2</sup> - كادت شركة صافولا السعودية أن تفلس لو لا التدخل الحكومي لحمايتها و بفضل هذا الدعم وجدت لنفسها مكانة في السوق و هي الآن تصدر منتوجاتها إلى 20 دولة.

<sup>3</sup> - تتشكل الصناعات الناجحة غالبا على هيئة تجمعات مثل: وادي السيلسكون و بنغالور.

## الفصل الخامس - التجارة الخارجية وحركة رؤوس الأموال في الجزائر: الأثار النقدية

- تحقيق الإستقرار الإقتصادي والإجتماعي مرتبط بتوفير السلع الغذائية بأسعار معقولة للسكان.
- تحقيق التنمية الزراعية يمكن أن يكون سريعا، وثمارها يمكن أن تتحقق في وقت أقصر بكثير مما كان يعتقد فضلا عن أن عائد الإستثمار يمكن أن يكون مجزيا. كما أن النجاح في تعظيم الإنتاج الزراعي يساعد على قيام صناعات غذائية ذات قيمة مضافة عالية.
- إذا أصبحت قضية الأمن الغذائي ومدخلها التنمية الزراعية المتسارعة قضية حيوية تستحق أن يبذل فيها كل جهد، ولتحقيق ذلك لابد من دراسة مجموعة من الجوانب: الإمكانيات المتاحة، الفرص الممكنة، السياسات الواجبة التنفيذ، وقبل كل شيء الأهداف المرجوة.
- في الجزائر يمكن إختصار أهم الأهداف المرجوة من تحقيق تنمية زراعية في:
  - تحقيق الإكتفاء الذاتي في المجال الغذائي.
  - تنويع الإقتصاد الوطني إنتاجيا وتطوير الموارد المتاحة للوصول إلى دولة تصدر الغذاء ولو نسبيا.

- إضافة حلقة مهمة إلى الصناعة وهي أن الزراعة تستخدم مخرجات الصناعة كالبتر وكيمويات، والتعدين وتقدم مخرجات تمكن من قيام وإزدهار صناعات أخرى وهي الصناعات الغذائية.
- إستغلال الإيرادات المالية المتاحة من أجل تنويع مصادر الدخل وهيكلة وحجم القيمة المضافة مما يساعد على معالجة مشكلة البطالة.
- بالنسبة للموارد المتاحة تحتل الأراضي المستغلة في الزراعة حوالي 17% من المساحة الإجمالية للبلاد<sup>1</sup>، مقسمة كمايلي:

- مساحات مخصصة للمحاصيل السنوية.
  - مساحات مخصصة للمحاصيل الدائمة.
  - مساحات مسقية.
  - مساحات مخصصة لزراعة الخضر والفواكه.
  - الغابات والسهوب والحلفاء.
- الجدول الموالي يوضح تطور الأراضي الفلاحية خلال الفترة 1997/2009.

1- المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي قسم الدراسات الاقتصادية، ملخص حول الوضع الاقتصادي والاجتماعي للأمة لسنة 2008، ديسمبر 2009، ص: 35.

## الفصل الخامس - التجارة الخارجية وحركة رؤوس الأموال في الجزائر: الأثار النقدية

جدول رقم 43: تطور المساحات الفلاحية في الجزائر بمليون هكتار .

السنة	المحاصيل السنوية	محاصيل دائمة	فواكه	معايير	غابات وسهوب	المساحة الإجمالية المستغلة للزراعة
98/97	7,660	0,555	0,456	31,625	2,920	8,215
99/98	7,672	0,553	0,461	31,503	2,916	8,226
00/99	7,662	0,565	0,470	31,794	2,949	8,227
01/00	7,583	0,610	0,509	31,914	2,745	8,193
02/01	7,546	0,682	0,576	31,624	2,725	8,228
03/02	7,503	0,767	0,645	31,635	2,735	8,270
04/03	7,492	0,828	0,703	32,824	2,735	8,321
05/04	7,511	0,878	0,750	32,821	2,793	8,389
06/05	7,469	0,933	0,810	32,776	2,793	8,403
07/06	7,468	0,946	0,827	32,837	2,504	8,414
08/07	7,489	0,935	0,823	32,884	2,478	8,424
09/08	7,492	0,930	0,823	32,955	2,504	8,423

المصدر: الديوان الوطني للإحصائيات ووزارة الفلاحة والتنمية الريفية.

تمتلك الجزائر 8,4 مليون هكتار من المساحة الزراعية، أي ما يعادل 3,5% من المساحة الإجمالية للبلاد. وبالمقاييس إلى ضعف الإستهلاك الوطني فيما يخص الأراضي الزراعية، فإن نسبة " الوفرة/ساكن" تتخفف مع مرور الوقت كما يوضحه الجدول الموالي.

جدول رقم 44: تطور الوفرة/ساكن بالهكتار.

السنوات	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
عدد السكان	29,732	30,169	30,603	30,879	31,357	31,848	32,099	32,600	33,841	34,413	35,076	35,766
نصيب الفرد من المساحة الزراعية	0,276	0,272	0,268	0,265	0,262	0,259	0,259	0,257	0,250	0,244	0,240	0,235

المصدر: الديوان الوطني للإحصائيات ووزارة الفلاحة والتنمية الريفية.

## الفصل الخامس - التجارة الخارجية وحركة رؤوس الأموال في الجزائر: الأثار النقدية

وللإشارة فإن معدل الوفرة ساكن سنة 1962 كانت 0,75 هكتار /ساكن، وهذا يوضح التدهور الكبير في إستصلاح الأراضي الزراعية في الجزائر.

ويؤكد لنا الإحصاء العام للزراعة خلال سنة 2001 هيمنة الإستثمارات الصغيرة: 62% من الإستثمارات الجزائرية تمتلك مساحة زراعية تقل عن 5 هكتار أما الإستثمارات الكبيرة فهي بنسبة 24% من المساحة الصالحة للزراعة وتمثل سوى 2% من مجموع الاستثمارات الجزائرية.

إضافة إلى المساحة المزروعة والقابلة للزراعة فإن عنصر اليد العاملة متوفر ويمكن إستغلال هذه الميزة للنهوض بالقطاع، فضلا عن ذلك هناك بعض المزايا الأخرى التي تشجع على الدخول في مثل هذه الأنشطة:

- حجم الطلب على السلع الغذائية ( كما يوضحه حجم هذا النوع من الواردات).
- الموارد المالية المتاحة والتي تمثل قوة شرائية للدولة يجب الإسراع في إستثمارها بشكل منتج لتفادي التناقص في قيمتها.

فيما يتعلق بالفرص الممكنة يمكن النظر إلى هذا الجانب بالتركيز على نوع الأنشطة الفلاحية والزراعية التي تمتلك فيها الجزائر ميزة نسبية، كأن يتم التركيز على المزروعات التي تناسب أنواع المناخ السائد، فمناخ الشمال رطب ومعتدل وممطر ويناسب أكثر زراعة الخضر والفواكه، ومناطق الهضاب العليا يسودها مناخ يناسب زراعة الحبوب والزيتون، المناخ الصحراوي تسوده زراعة النخيل، ويجب الحفاظ على هذه الزراعة وتطويرها بكل الوسائل الممكنة.

جدول رقم 45: مؤشرات حول القطاع الفلاحي في الجزائر للفترة 2000-2010.

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
نسبة الصادرات الغذائية إلى الإجمالي (%)	0,13	0,15	0,18	0,19	0,2	0,14	0,13	0,15	0,15	0,25	0,53
نسبة الواردات الغذائية إلى الإجمالي (%)	25,2	24,7	21,4	19,96	19,74	17,62	17,71	17,93	16,43	14,92	14,72
الميزان التجاري الغذائي (مليار دولار)	-2,33	-2,32	-2,54	-2,47	-3,32	-3,52	-3,73	-4,86	-7,67	-5,75	-5,42
مساهمة الفلاحة في PIB (%)	8,4	9,7	9,2	9,8	9,4	7,7	7,7	7,5	6,4	9,1	8,4
التغير السنوي في الناتج الفلاحي (%)	22	19	1,2	23,5	12,3	0,1	10,7	9,8	1,1	32,2	9,00
مساهمة قطاع الفلاحة في نمو الناتج (%)	-5,0	13,2	-1,3	19,7	3,1	1,9	4,9	5,0	-5,3	20	6,00
المدخلات (%)	4,2	4,4	4,5	4,2	4,1	5,3	5,3	5,2	4,5	--	--
نسبة العمالة (%)	26,3	27,2	27	27	18,5	27	27,3	27,2	26,2	13,11	11,66

Source: BANQUE D'ALGERIE, EVOLUTION ECONOMIQUE ET MONETAIRE EN ALGERIE, RAPPORT 2010, 2007, 2004, 2001.

يلاحظ أنه برغم التغيرات الكبيرة التي عرفها الإقتصاد الوطني فإن العمالة في القطاع الفلاحي بقيت تقريبا ثابتة كنسبة إلى العمالة الكلية بل وتناقصت سنة 2009. وهو ما يوضح أن هذا القطاع لم ينمو بالشكل الكافي لكي يمتص المزيد من اليد العاملة. من جهة أخرى فإن ما يستدعي النهوض بهذا القطاع هو أن مداخل الأسر لهذا القطاع تعتبر الأضعف من بين القطاعات الأخرى.

لقد إنعكس هذا التدهور في مداخل الأسر في هذا القطاع في تفشي ظاهرة النزوح الريفي والتي تسببت في مشاكل عديدة أخرى كمشكلة السكن، بالإضافة إلى أن انخفاض المداخل لهذا القطاع والتخلي المتزايد عن الأنشطة الفلاحية ساهم في تراجع الإنتاج الفلاحي، يرجع هذا الضعف أيضا إلى طبيعة الزراعة في الجزائر والتي تعتمد في معظمها على الأمطار، حيث أن هناك مناطق لا تعرف تساقط الأمطار سنويا وبالتالي وجب تدخل الدولة لتقديم دعم وتحفيزات مغرية لهذا القطاع الإستراتيجي والتحول إلى الإنفاق على هذا القطاع لتعظيم المحصول بدل الإعتماد على الظروف الطبيعية المتذبذبة في تحديد الإنتاج. إن هذا التدهور في هذا القطاع من حيث الإنتاج والتوظيف يترجم في العجز الغذائي الذي يعانيه الإقتصاد الوطني، فهذا العجز يعتبر مؤشر خطير على حالة هذا القطاع.

تعكس نسبة الصادرات الغذائية إلى إجمالي الصادرات عجز الإقتصاد الوطني عن توليد فائض في السلع الغذائية، كما أن السلع الغذائية المصدرة هي في الغالب سلع أولية منخفضة التكلفة في السوق العالمية وذات قيمة مضافة ضعيفة، من جهة أخرى فإن النسبة الكبيرة للواردات الغذائية مقارنة مع إجمالي الواردات تعكس مدى التبعية للخارج في المجال الغذائي مع الإشارة أنه في بعض السنوات كان هناك عجز كبير في مادة غذائية إستراتيجية وهي الحبوب.

إن البيانات الواردة في الجدول تبرز تناقضا في الوضعية الغذائية فمن جهة تعتبر الجزائر بلد ذو مساحة شاسعة وموارد زراعية ضخمة ومن جهة أخرى هناك عجز غذائي ضخم مما يطرح التساؤل حول الإستراتيجية المناسبة للخروج من هذا الوضع خاصة مع توفر الموارد المالية والتي يعتبر الإستثمار الفلاحي أحد المنافذ لإستغلالها.

بالرجوع إلى البيانات المتعلقة بصادرات المحروقات ورصيد الميزان التجاري الغذائي للجزائر يلاحظ أنه مع التزايد المتواصل لإيرادات المحروقات هناك زيادة مرافقة للعجز الغذائي، أي أن العقليّة الإستهلاكية مترسخة في الإقتصاد الجزائري، فبدل تحويل جزء من الموارد المالية للإستثمار الفلاحي من أجل زيادة وتنويع الإنتاج وزيادة التوظيف يتم صرف هذه الإيرادات على سلع أجنبية.

يتطلب التعامل مع هذه الوضعية المزرية صياغة إستراتيجية وطنية في هذا المجال وتكون في المدى الطويل الهدف منها: تحقيق الأمن الغذائي ولو نسبيا، وينجر عن ذلك تحقيق أهداف إستراتيجية أخرى كتنويع مصادر الدخل الوطني وزيادة مساهمة القطاع الفلاحي، بالإضافة إلى زيادة التوظيف وتحسين المستوى المعيشي. مع الإشارة إلى أن تحقيق هذه الإستراتيجية يستلزم نقادي الجدول الإيديولوجي

حول القطاع الذي يقوم بالإنتاج فما دام الربيع مملوك للدولة يجب على الدول أن تتصرف في هذا الربيع بالشكل الذي يساعد على تحسين المستوى المعيشي للأفراد ويضمن إستقلالية الإقتصاد الوطني.

كما سبق رغم الموارد النقدية المتراكمة منذ سنة 2000 لم يعرف هذا القطاع تحسنا كبيرا، كما يتضح من بيانات الجدول لم تتعدى نسبة مساهمة هذا القطاع إلى إجمالي الناتج: 10%، ويعبر ذلك عن حجم المشكلة الفلاحية في الجزائر وعدم وجود جدية لمعالجتها. فرغم أن كل الظروف الخارجية تسير في غير صالح الإقتصاد الوطني وخاصة التضخم الكبير في أسعار المواد الغذائية الأساسية لم تتخذ الإجراءات المناسبة من أجل توظيف الموارد المتاحة لتحقيق تنمية فلاحية مستدامة.

ولالإشارة فإن تحقيق التنمية المنشودة لهذا القطاع تتحقق عن طريق تغيير المفاهيم حيث يجب إعتبار النشاط في هذا القطاع صناعة، فبدل السعي لزراعة الحبوب مثلا يجب أن نتحول إلى مفهوم آخر وهو صناعة الحبوب، ويعتبر المصطلح الأخير ذو معنى إستراتيجي فصناعة الحبوب تعني أنه إضافة إلى تطوير زراعة هذه المادة السعي لأن تكون هذه المادة مدخلات لصناعات غذائية لاحقة، ويكون في الأخير أثر مضاعف على الإقتصاد الوطني يتمثل في: زيادة الإنتاج والتوظيف في القطاع الفلاحي، بالإضافة إلى قيام صناعة ذات علاقة تقدم قيمة مضافة أخرى للإقتصاد الوطني.

من الإجراءات التي شرعت فيها السلطات منذ وقت قريب لتطوير هذا القطاع والتي تستحق التشجيع السياسة التي أقرتها وزارة الفلاحة بداية من سنة 2008، إنها سياسة التجديد الزراعي والريفي وهي سياسة إذا ما نجحت فإنها سوف تساعد على التقليل من الإختلالات الموجودة، فهي تقوم على تحقيق توافق وطني حول مسألة الأمن الغذائي لضمان السيادة الوطنية والتماسك الإجتماعي. وتستند السياسة الجديدة إلى تحرير المبادرات والطاقات وعصرنة جهاز الإنتاج وترجمة القدرات الكبيرة التي يحتوي عليها الإقتصاد الوطني، وكأساس لذلك تم صياغة قانون الزراعة التوجيهي الذي صدر في أوت 2008.

بالنسبة للمحور الزراعي يهدف إلى تعزيز قدرات الإنتاج، زيادة إنتاج المحاصيل والمنتجات الإستراتيجية، تعزيز وتوسيع نطاق الجهاز التنظيمي الجديد للمنتجات ذات الإستهلاك الواسع.

بالنسبة للمحور الريفي: والذي يهدف إلى حماية وصون وتعزيز الموارد الطبيعية الرعوية، الموارد النباتية والمائية عن طريق أربع برامج تستند على الأدوات التالية:

- نظام المعلومات لبرنامج دعم التجديد الريفي، من أجل تجميع المعلومات المنتجة في إطار عملية التشخيص.

- النظام الوطني لدعم إتخاذ القرارات من أجل التنمية المستدامة لأغراض التشخيص والبرمجة لتنمية مختلف المناطق.

- المشاريع الجوارية للتنمية الريفية المدمجة والمشاريع الجوارية لمكافحة التصحر.



- عقد كفاءة للتنمية الزراعية، والغرض منه تحديد أهداف الإنتاج سنويا إستنادا في ذلك على تاريخ التنمية الزراعية وخصوصيات وقدرات كل ولاية.

- عقد كفاءة للتنمية الريفية، الغرض منه تحديد المساحات الريفية المعنية، بالإضافة إلى تحديد المجمعات الريفية التي يغطيها المشروع، توسيع مجال الإنتاج، حماية الموارد الطبيعية وفرص العمل. تهدف أيضا إجراءات التنمية من خلال هذه السياسة إلى تعزيز القدرة الإدارية للإطارات المسؤولة عن تطبيق وتنفيذ مختلف البرامج، ولهذا الغرض تم تفصيل برنامج تعزيز القدرات البشرية والدعم التقني.

إن الإطار القانوني والنظامي المعمول به في الجزائر يشجع الإستثمارات المنتجة، حيث تخضع الإستثمارات الفلاحية كغيرها من الإستثمارات إلى القرار الدستوري رقم: 01-03 المؤرخ في 01 جمادى الثانية الموافق ل 20 أوت 2001، المتعلق بتنمية الإستثمار، المعدل والمتمم بالقرار 06-08 المؤرخ في 05 جويلية 2006، والقرار 01-90 المؤرخ في 22 جويلية 2009. كما أن قانون المالية التكميلي لسنة 2009 حدد الأحكام المتعلقة بالشراكة من خلال المادتين: 58 و62. هاتين الأخيرتين تنصان على أنه يمكن للإستثمارات الأجنبية أن تتحقق في إطار شراكة تمثل فيها المساهمة الوطنية المقيمة 51% على الأقل من رأس المال الشركة، و يمكن أن تتكون المساهمة الوطنية من عدة شركاء.

إن برنامج التجديد زراعي والريفي يعتبر برنامج واعد بالنظر إلى الأهداف التي يسعى لتحقيقها، كما أنه يأخذ بعين الإعتبار الإمكانيات المتاحة، الطبيعية، والبشرية، والمادية. يبقى الجانب المالي الخاص بهذا البرنامج الذي يتطلب إمكانيات مالية ضخمة والتي تعتبر متاحة في الوقت الحالي، يجب وضع آليات مهمتها تمويل الأنشطة المتضمنة في هذا البرنامج، وفي هذا المجال يجب أن تلعب الدولة دورا فاعلا للتأكد من عدم ضياع القدرة المالية المتوفرة.

لتدعيم هذا البرنامج يمكن أيضا إتباع سياسة التكتيف الزراعي، وتعرف هذه السياسة بأنها تكتيف العائد من إستخدام الموارد. ومن المعروف أن محددات التوسع الزراعي هي الأرض والماء، لذا فإن التكتيف الزراعي يتم عن طريق تعظيم الإنتاج لوحدة المساحة من الأرض أو وحدة المتر المكعب من الماء أو كليهما. إلا أنه في بعض الحالات يعتبر تكتيف إنتاجية عنصر العمل ورأس المال من عوامل التكتيف الزراعي.

ويكون التكتيف الزراعي في الجزائر من خلال عدة آليات:

- زيادة إنتاجية المحاصيل النباتية والحيوانية لوحدة المساحة من الأرض والمتر المكعب من الماء. وترتكز الجهود المبذولة لزيادة إنتاجية المحاصيل النباتية والحيوانية على تربية أصناف نباتية جديدة أو تربية سلالات حيوانية جديدة ثم إدخال هذه الأصناف والسلالات الزراعية في ظروف إنتاج أفضل تمكنها من تحقيق ما نتيجته لها طاقاتها الوراثية، وفي حالة الجزائر تتميز بوجود أصناف نباتية تستدعي

الإهتمام وتمثل ميزة نسبية كالتنوع والزيتون، أما بالنسبة للأصناف الحيوانية هناك ميزة نسبية أيضا تتمثل في وجود سلالات لبعض الحيوانات موجودة في الجزائر فقط كالأغنام.

- زيادة المحاصيل المزروعة في نفس مساحة الأرض في نفس السنة، أو ما يعرف بتكثيف المحصول. إلا أن هذا التكثيف لا يمكن أن يتم إلا بعد توافر مجموعة من العوامل مثل الظروف المناخية الملائمة ومياه ري كافية وكفاءات بشرية وخصوبة الأرض وشروط متعلقة بطبيعة المحاصيل، و للإشارة فإن هناك بعض المناطق في الجزائر يمكن فيها إنتاج المحصول مرتين في السنة.

- التحول من زراعات أقل قيمة نقدية إلى أخرى أعلى قيمة وخاصة الزراعات الراضية في السوق الدولية والزراعات التي تساعد على قيام صناعات غذائية..

- صناعة الزراعة، وهي درجة عالية من التكثيف الزراعي، وتتم عن طريق زراعة العديد من المحاصيل في بيوت ضخمة وظروف خاضعة للتحكم فيها من الحرارة والرطوبة والإضاءة ومكافحة الأمراض.

إذا كان من الضروري تنويع الإقتصاد الوطني وتحقيق الإكتفاء الغذائي خاصة فهذه الضرورة تعتبر ملحة اليوم أكثر من أي وقت آخر، بالنظر إلى الفرص المتاحة والإمكانات المتوفرة. ويجب التأكيد على الدور المحوري للدولة لتحقيق هذه الإستراتيجية، فالدولة هي المالكة للريع النفطي وهي المسؤولة على إستثمار هذا الريع بالشكل الذي يساهم في تنويع الإقتصاد، بدلا من إنفاق هذا الريع في صورة تحويلات تزيد من الميل الإستهلاكي التضخمي كما أن هذه التحويلات لا تتسم بالعدالة، ويجب التأكيد أيضا على أن تقدم المجتمع ليقاس بالموارد النقدية المتراكمة والمعطلة وإنما بالإنتاج الذي يؤمن للمجتمع أغلب إحتياجاته.

### **المطلب الثالث - إصلاح السياسة النقدية في الجزائر:**

لقد ميز فائض السيولة الظرف الإقتصادي الكلي منذ سنة 2000 وسيستمر هذا الوضع بالتأكيد خلال السنوات القادمة نظرا لأن الإختلالات الهيكلية المسببة لهذه الظاهرة لا يمكن معالجتها على المدى القصير، وهنا تبرز أهمية السياسة النقدية في المساهمة في علاج هذه الإختلالات حيث أن السياسة النقدية في الجزائر اليوم تجد نفسها أمام مجموعة من التحديات يصعب التعامل معها:

- موارد مالية فائضة ومعطلة، وعودة الضغوط التضخمية للإقتصاد.
- عدم تنوع الإقتصاد مما أدى إلى تدهور في النشاط الإقتصادي وبطالة مرتفعة.
- إنخفاض في الإستثمارات الإنتاجية والذي نجد سببه هو ضعف البيئة المصرفية والمالية وعدم وجود الإئتمان اللازم لذلك بالإضافة إلى أن السياسة النقدية غير متناسقة مع بقية السياسات الإقتصادية.

وعليه على أصحاب القرار إجراء العديد من الإصلاحات والإجراءات للرفع من كفاءة السياسة النقدية للمساهمة في تغيير الوضع القائم، حيث يجب إعادة السياسة النقدية إلى مسارها الأصلي والذي يركز على المراقبة والإشراف وتوجيه الإقتصاد الوطني، وذلك من خلال أدواتها المباشرة وغير المباشرة بشكل رئيسي والمتمثلة في ( سعر البنك ونسبة الإحتياطي القانوني وعمليات السوق المفتوحة). ويتم رفع وتعزيز كفاءة هذه الأدوات من خلال رفع فاعلية البنوك التجارية وذلك من خلال وضع سياسة إئتمانية محددة والترويج لها للوصول إلى الأهداف المنشودة.

من جهة أخرى على بنك الجزائر الإهتمام وتفعيل بعض الأدوات المباشرة للسياسة النقدية مثل سياسة الإقناع الأدبي من أجل تخصيص الإئتمان نحو قطاعات إقتصادية معينة كالمشاريع الإستثمارية في مجال الزراعة والصناعة التحويلية والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة. يمكن أيضا للبنك التمييز بين القطاعات في حصولها على القروض من خلال سعر الفائدة أو فترة التسديد حيث يمس بهذا الإجراء المشاريع التي يمكن أن تساهم في توظيف اليد العاملة وتنويع الإنتاج.

إن مهمة بنك الجزائر في الإشراف على النظام المالي تجعل منه المسؤول الأول على تأخر هذا الأخير فالتخلف الكبير في هذا النظام في الجزائر وعدم إستقراره يتطلب من مسؤولي النقد في الجزائر البحث عن شتى الطرق لإحداث ظاهرة التعمق النقدي، حيث تعتبر هذه الظاهرة في الجزائر غير معبرة، فإذا ماقيست بنسبة الإئتمان الممنوح إلى الناتج المحلي الإجمالي، أو بنسبة الكتلة النقدية إلى الناتج المحلي الإجمالي، نجد أن هناك لبس كبير في تفسير معنى هذه النسبة نظرا للخلل الهيكلي في القروض الممنوحة ومن جهة أخرى الخلل في الناتج المحلي الإجمالي، وظيفة البنك المركزي في هذه الحالة هو العمل على تفعيل السياسة النقدية بكل أدواتها لتكون في خدمة الإقتصاد.

إن متابعة حجم ونوع القروض التي يقدمها النظام المصرفي يوضح حجم المشكلة حيث أن متابعة وتحليل وضعية هذه الأخيرة يمكن من معرفة واقع الجانب الحقيقي للإقتصاد، والجدول الموالي يوضح القروض الممنوحة حسب الأجال:

## الفصل الخامس - التجارة الخارجية وحركة رؤوس الأموال في الجزائر: الأثار النقدية

جدول رقم 46: تقسيم القروض بمليار دج حسب المدة والقطاع للفترة 1999-2010

السنة	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
ق.ط.أ	42,2	33,8	35,6	36	47,5	89,1	109,0	203,3	351,1	516,1	913,9	1136,7
%	2,9	3,4	3,3	2,8	3,4	5,8	6,1	10,7	15,9	19,73	29,61	34,8
ق.م.أ	565	492,9	529,5	602,8	559,1	617,6	747,5	786,4	828,0	910,0	852,1	820,4
%	49,1	49,6	49,1	47,6	40,5	40,2	42,0	41,3	37,5	34,79	27,61	25,1
ق.ق.أ	552,1	467	513,3	628	773,6	828,3	923,3	915,7	1026,1	1189,4	1320,5	1311
%	48	47	47,6	49,6	56,0	54,0	51,9	48,1	46,5	45,5	42,8	40,1
القطاع العام		701,8	740,08	715,8	791,4	859,3	882,4	847,0	988,9	1201,9	1485,1	1460,6
%		70,6	68,7	56,5	57,3	56,0	49,6	44,5	44,8	46	48,1	44,7
القطاع الخاص		291,2	337,6	550,2	588,5	675,4	897,3	1057,0	1216,0	1413,3	1600,6	1806,7
%		29,4	31,3	43,5	42,6	44,0	50,4	55,5	55,1	54	51,9	55,3
الإدارة المحلية		0,1	0,2	0,3	0,3	0,3	0,1	1,4	0,3	0,3	0,8	0,8

ق.ط.أ: قروض طويلة الأجل، ق.م.أ: قروض متوسطة الأجل، ق.ق.أ: قروض قصيرة الأجل.

Source: BANQUE D'ALGERIE, EVOLUTION ECONOMIQUE ET MONETAIRE EN ALGERIE, RAPPORT 2010, 2007, 2004, 2001.

من خلال الجدول يظهر الخلل الكبير في الوضعية وهي وضعية مزرية بكل ماللكلمة من معنى فالقروض المتوسطة وطويلة الأجل التي تعتبر في الغالب هي قروض الإستثمارات الإنتاجية لم تتجاوز في فترة الدراسة 54% من إجمالي القروض كما أن زيادة هذه القروض يمثل القروض الرهينة وأيضا في القروض الاستهلاكية للأسر (تمويل السلع الدائمة) بمعنى أن هناك تمويل لجانب الطلب في الإقتصاد وليس جانب العرض. من جهة أخرى فإن القروض قصيرة الأجل وصلت في بعض السنوات إلى 56% من إجمالي القروض، وهذا ما يعبر عن ضعف في السياسة النقدية عن إبتكار قنوات لتوزيع الموارد المتاحة على كل قطاعات الإقتصاد و بطريقة منتجة.

يعتبر هذا الخلل من أسباب ضعف كفاءة السياسة النقدية التي تشرف على النظام المصرفي، حيث لا تزال نوعية وتعزيز الوساطة المصرفية تشكل مصدر قلق رئيسي للمؤسسات. فالموارد المالية المجمعة لدى الجهاز المصرفي تقريبا تعادل الضعف في أغلب السنوات ويعبر ذلك على الإفراط الكبير في السبولة، كما أن جانب الإستخدامات يعبر على عدم إستغلال هذه الموارد ويمكن طرح الإنشغال حول التناقص التدريجي لقيمة هذه الموارد مع مرور الوقت، حيث أن هذه مشكلة أخرى تتعلق بالسياسة النقدية المتبعة، إذ يجب العمل على وضع السياسة التي تساهم في جمع الموارد وفي نفس الوقت إستخدام هذه الموارد وحمايتها من الضياع.

تنص مبادئ القانون 10-90 و 11-03 على أن أهداف السياسة النقدية تنحصر في استقرار الأسعار ونسبة أسعار الصرف بالتوافق مع الاستعمال التام للموارد ونمو سريع للاقتصاد. وبالرجوع إلى التقرير السنوي لبنك الجزائر حول الوضعية النقدية والتضخم لسنتي 2000 و 2001 (تاريخ بداية تكوين الاحتياطات الأجنبية) يتضح أن البنك لم يأخذ سوى هدف استقرار الأسعار بعين الاعتبار، إضافة إلى ذلك جاء في التقرير السنوي لسنة 2003 ما يلي "إن الهدف الأساسي للسياسة النقدية هو الحفاظ على إستقرارية الأسعار باعتبارها زيادة تدريجية محددة لمؤشر أسعار الاستهلاك".

ويطرح هذا التناقض في أهداف السياسة النقدية ودور بنك الجزائر -بصفته المخول الوحيد بتحديد وتنفيذ السياسة النقدية- التساؤل حول الفائدة من معدل تضخم منخفض أو مستهدف (ابتداء من سنة 2003 الهدف ألا يزيد المعدل عن 3%) ومعدل بطالة مرتفع جدا يقارب 12% في بعض السنوات فمثلا كان معدل البطالة للسنوات: 2005، 2006، 2007 على التوالي: 15,3%، 12,3%، 11,8% .

يمكن القول أن هذا التحول في سياسة بنك الجزائر جاء كرد فعل لتكوين سيولة نقدية مفرطة إبتداء من سنة 2001، فتراكم الموجودات الأجنبية وضع البنك أمام وضعية صعبة نظرا لغياب إستراتيجية وطنية شاملة، فمن جهة ألزم القانون 10-90 بنك الجزائر بتحديد وتنفيذ السياسة النقدية وضمان الإستخدام التام للموارد والنمو السريع للإقتصاد، ومن جهة أخرى تحديد هدف وحيد للسياسة النقدية في ظرف يتطلب مشاركة جميع الأطراف لإستغلال فائض السيولة وتحويله لتمويل القطاع الحقيقي والتخفيف من مشكلة البطالة.

ومن أجل احتواء فائض السيولة بالكامل والحد من الآثار السلبية على التضخم، كثف بنك الجزائر إبتداء من 2006 ثلاث وسائل للسياسة النقدية والتي تتمثل في سياسة إسترجاع السيولة لفترة 07 أيام و 03 أشهر (وسيلتي السوق). التسهيل الدائمة الخاصة بالوديعة المغلة للفائدة ( أدخلت هذه الأداة سنة 2005) ثم سياسة الإحتياطي الإجباري. تساهم هذه الأدوات بنسب مختلفة في إمتصاص السيولة والجدول الموالي يوضح ذلك.

1 - المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي قسم الدراسات الاقتصادية، ملخص حول الوضع الاقتصادي والاجتماعي للأمة لسنة 2008، ديسمبر 2009، ص: 35.

[www.cnes.dz/.../ETAT%20ECONOMIQUE%20ET%20SOCIAL2008.doc](http://www.cnes.dz/.../ETAT%20ECONOMIQUE%20ET%20SOCIAL2008.doc)

## الفصل الخامس - التجارة الخارجية وحركة رؤوس الأموال في الجزائر: الأثر النقدي

جدول رقم: 47: نسب إمتصاص السيولة حسب كل نوع من الأدوات المستحدثة

السنة	2005	2006	2007	2008	2009
الأداة					
إسترجاع السيولة	67,04%	40,33%	59,29%	38,65%	44,95%
التسهيل الخاصة بالوديعة	7,41%	40,94%	26,04%	49,21%	41,76%
الإحتياطي الإجباري	25,55%	18,73%	14,67%	12,14%	13,29%

Source: RAPPORTS,2009, 2008, 2007, 2006, 2006, EVOLUTION ECONOMIQUE ET MONETAIRE EN.

للتقليل من خطورة هذه الظاهرة يجب أن تسعى السلطات النقدية إلى تنويع المؤسسات المصرفية وذلك بالنهوض والإرتقاء بمستوى الخدمات التي تقدم للجمهور ورفع كفاءة البنوك في إدارة موجوداتها كما أن تنويع المؤسسات يعتبر من الأركان الأساسية لكفاءة النظام المالي عموما والمصرفي خصوصا، كأن يتم إستحداث مؤسسات تهتم بتمويل قطاعات معينة، والهدف من ذلك إضافة إلى الإستفادة من الموارد المتاحة هو زيادة المنافسة بين البنوك، فتعدد مقدمي الخدمات المالية أمام الحاجات المتعددة والمتزايدة في الإقتصاد يمكن من إستغلال الموارد المالية أحسن إستغلال كما أن ذلك سيكون حافزا لتعدد الأنشطة الإقتصادية.

بالتوازي مع تنويع القاعدة المصرفية وتوسيعها على السلطات النقدية تطوير عملية الرقابة المصرفية وصولا إلى تطبيق أهم المعايير الدولية وعلى رأسها معايير لجنة بازل للرقابة المصرفية. ولعل تطوير هذا الجانب يعد من أهم نواحي الإصلاح إذ أن وجود رقابة مالية على عمل البنوك التجارية والمؤسسات المالية الأخرى، من شأنه أن يؤدي إلى تفعيل أداء السياسة النقدية بهدف الوصول إلى بيئة مالية منسجمة ومواكبة للمعايير الدولية وقبل كل شيء بيئة تساهم في التنمية. إذ ما يزال يلحظ أن معدلات النمو في القطاعات الحقيقية لا تتجاوز معدلات نمو السكان، ذلك بسبب تشتت الموارد الحقيقية بعيدا عن أهدافها الإستثمارية، من جهة أخرى فإن وضع الموازنة العامة للدولة الحالي في الجزائر يشكل مركز مهم للثروة حيث تستحوذ على نسبة<sup>1</sup> 30% من الناتج المحلي الإجمالي في المتوسط خلال العشر سنوات الأخيرة، وبالتالي فإن نشاط التنمية الإجمالي يعتمد بثقله على كفاءة منهج الإستثمار للدولة وحسن أدائه والنشاط الخاص أيضا يتمحور حول الموازنة العامة وأهدافها في التنمية والنمو، والتمويل المصرفي مازال يعد مسألة ثانوية قياسا بالتمويل الحكومي في بناء النشاط الإقتصادي والنهوض به.

<sup>1</sup> - يمكن الرجوع إلى البيانات السنوية المتعلقة بذلك المتوفرة في تقارير بنك الجزائر.

كما سبق فقد عرفت الودائع الحكومية تراكما كبيرا وهي تؤثر بذلك على حالة الركود والتدني في استخدامات تخصيصات الموازنة العامة عبر وظائفها وأبواب الصرف المحددة فيها، وهي تعكس في الوقت نفسه إنخفاضا ملموسا في نسب التنفيذ والإنجاز المالي وخاصة في نشاط الموازنة الإستثمارية ويعبر هذا على وجود فرصة للنظام المالي بكل مكوناته لإستغلال هذه السيولة بدل بقائها معطلة. إن هذا التراكم لموارد الحكومة يشكل عبئا على السوق النقدي، حيث تعاني هذه الأخيرة مشكلة فائض في عرض السيولة وليس الطلب عليها، فكل البنوك لم تعد في حاجة لإعادة التمويل لدى بنك الجزائر، وهي تؤثر تأثيرا كبيرا على أداء وفعالية أدوات السياسة النقدية، كما تعتبر مسؤولة إلى حد ما على حدوث مشكلة التضخم.

والحال هذه يظهر أن السياسة النقدية في مفترق الطرق، فمن جهة يستهدف بنك الجزائر بسياسته تحقيق الإستقرار في المستوى العام للأسعار عبر التحكم في نمو الكتلة النقدية، وتقنياته في سحب السيولة، بينما نجد أن أسباب التوسع النقدي تختلف كليا عن أسباب التضخم، فكما سبق أسباب التوسع النقدي وكذا فائض السيولة في الجزائر ترجع إلى الأثر الكبير الذي تمارسه صافي الموجودات الخارجية الصافية لدى بنك الجزائر إضافة إلى أن الخزينة بوضعها الحالي تعتبر أيضا من أهم مصادر السيولة. من جهة أخرى فإن أسباب التضخم في الإقتصاد الجزائري ليست نقدية بالكامل، فالعوامل النقدية تعتبر هامشية في هذا المجال، وكما سبق في توضيح أسباب التضخم والذي ينشأ لسببين رئيسيين هما:

- تضخم أسعار الواردات الغذائية وهو تضخم مستورد.

- الإنفاق الحكومي الكبير في دعم المواد الأساسية.

إن هذا الوضع يقيد السياسة النقدية ولا يكون هناك أثر واضح لهذه الأخيرة فكل من مشكلة الفائض في السيولة وكذا التضخم ناتجة عن إختلالات عميقة في هيكل الإقتصاد الوطني، ففائض السيولة ناتج عن ضخامة إيرادات الصادرات من المحروقات نتيجة إرتفاع أسعارها في السوق العالمية، أي أن مصدر الدخل الوحيد هو سبب مشكلة السيولة ومن جهة أخرى عدم القدرة على إستثمار هذه الموارد النقدية محليا يساهم في تعطيل وتراكم هذه السيولة.

من جهة أخرى فإن التضخم المستورد يعبر على مدى التبعية للخارج وضعف الإقتصاد الوطني على تلبية إحتياجاته من السلع الأساسية، هذا الخلل الإنتاجي هو سبب المشكلة النقدية.

ومن ثم يجب أن تستهدف السياسة النقدية نمو وتنويع الناتج مع الإستمرار في مواجهة التضخم بالإدوات الموجودة. ويكون ذلك بتحفيز المؤسسات المالية والمصرفية بالتوجه نحو السوق لمساندة السياسة النقدية بتوفير الإئتمان والتمويل المصرفي الذي تقتضيه حالة إستهداف الناتج لإزالة بعض مظاهر الركود في النشاط الخاص.

إن تقييم فرص النمو والتنمية المستدامة في الجزائر وإخفاقاتها منذ حوالي الثلاث عقود الأخيرة لا ترتبط فقط بالهيكل التمويلي للقطاع المصرفي وقدراته الائتمانية من جهة ومن جهة أخرى الإبتعاد عن النظرة المعمقة والمباشرة لأساس المشكلة التنموية والأسس والمقومات الفعلية التي يقف عليها مسار البناء المادي والبشري ومستوى تقدمهما ونموهما الحقيقي في البلاد، وبالتالي يجب توضيح ما يأتي:

- لقد تسبب فشل السياسات الإقتصادية السابقة في فشل مباشر في نهوض البنية الإنتاجية للبلاد خلال السنوات السابقة وإلى تدني معدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي غير النفطي.

- إن ظاهرة التدني المستمر في النمو الحقيقي قد جعلت البلاد تعيش على الإيرادات النفطية وأن التحسن الحاصل في مستوى دخل الفرد يأتي بفعل تراكم إيرادات النفط وارتفاع مساهمته في الناتج المحلي الإجمالي.

إن هذا الوضع الإنمائي يؤشر على ضرورة التوجه إلى أنماط مجترة للإستثمار لا تقوي النمو ما لم تعتمد دفعة قوية للتنمية تمثل حدا مقبولا من الإستثمار لا يقل عن 30% من الناتج المحلي الإجمالي اللازم لضمان نمو ذاتي مستدام وهو أمر يسهل تحقيقه في إقتصاد يتمتع بفائض مالي نسبي كالإقتصاد الجزائري، مبتعدين عن ميكانيكيات الأسعار والتخبط في نظام سوق غير مكتمل في أدواته ومؤسسته، ليتمكن البرنامج الإقتصادي من تحقيق مستوى من التوازن الأمثل ويبعد البلاد عن خطر الركود المستمر. ف ضمان روافع مالية مهمة للنشاط الإستثماري العمومي والخاص تكفل نجاح المشاريع في هذا المجال ويحفز على المزيد من المبادرات والتي يعد وجودها مبدأ مهما من مبادئ الهيكله لبعض الأوجه المهمة للنشاط الحقيقي والنقدي.

ففي الجانب الحقيقي ليس المهم هو حجم الناتج وإنما تنوع هذا الناتج، أما بالنسبة للجانب النقدي أو المالي فينصرف الرأي إلى أهمية تفعيل البنوك المملوكة للدولة، وتحويل مهامها من بنوك شاملة إلى بنوك متخصصة، ويكون ذلك ب:

- يتولى برنامج إعادة هيكلة البنوك مهمة تكييف أوضاعها من حيث التخصص (الصناعية، الزراعية، العقارية) لتأخذ على عاتقها مهام منح القروض الميسرة إلى القطاع الخاص والقطاع العام، وهي القروض التي يرتفع فيها عنصر المنحة من حيث فترة وطرق التسديد ومبلغ الفوائد.

- إعادة هيكل الدعم في الموازنة العامة للدولة وإعتماد سلم أولويات لا يغفل النشاط الإنتاجي للقطاع الخاص عن طريق إسناد رؤوس أموال البنوك العمومية المتخصصة، بشرط أن لا تتحمل الميزانيات العمومية للبنوك أية نفقات دعم، وإنما تقتصر مهامها على ممارسة الوساطة المالية وتطويرها بما يخدم أهداف التنمية وضمان العمق المالي للإقتصاد.



- ينبغي أن يلقى النشاط الإستثماري الخاص قدرا من المزايا المالية والإقتصادية بما يكفل النهوض به عن طريق تفعيل القوانين والأنظمة والتعليمات السائدة وما يمكن أن يضاف إليها من تحسينات تخدم مناخ الإستثمار.

بالإضافة إلى ما سبق ولضمان فعالية السياسة النقدية والمالية يجب عدم إغفال التكامل بين هاتين السياستين، سواء في منطلقاتها والمتمثلة في توظيف الموارد المتاحة أو في غاياتها وهي تحقيق تنويع للإقتصاد الوطني. فإضافة إلى تحديد الدور التتموي للبنوك يجب إعادة النظر إلى الموازنة العامة للدولة من حيث تكيف النفقات العمومية بشكل يخدم القطاع الإنتاجي.

### خاتمة الفصل

في كل المراحل التي مر بها الإقتصاد الوطني كان هناك أثر واضح لتغيرات الحسابات الخارجية وخاصة حساب العمليات الجارية على الوضعية النقدية، ويختلف الأثر من فترة لأخرى ففي بعض الفترات أثر عجز ميزان المدفوعات على الوضعية النقدية في شكل زيادة التضخم وزيادة القروض للدولة، بينما في فترة أخرى وخاصة منذ سنة 1999 كان أثر فائض ميزان المدفوعات على الوضعية النقدية يتمثل أساسا في تغير هيكل الكتلة النقدية ومقابلاتها كما أنه أثر بشكل كبير على سيولة النظام النقدي برمته، كما كان هناك أثر واضح على نشاط الخزينة التي أصبحت تعرف فائضا ضخما منذ سنة 2004.

أمام هذا الوضع وجد بنك الجزائر نفسه أمام فائض سيولة من جهة وضغوط تضخمية متزايدة من جهة أخرى مما إظطره إلى تعقيم جزء مهم من السيولة النقدية من أجل إحتواء الوضع ورغم ذلك فإن ما قام به يبين سعيه إلى تسيير السيولة وليس إستغلالها، فحسب البيانات المتاحة فإن مصدر السيولة في الإقتصاد الوطني ناتج عن إختلالات هيكلية تتمثل في هيمنة قطاع المحروقات على حجم ونمو الناتج وكذا مصدر العملة الصعبة، لذلك من الضروري البحث عن سياسة للتخلص من هذه المشكلة ولا يكون ذلك إلا من خلال التخلص من الخلل الإنتاجي عن طريق إستغلال القدرة المالية المتوفرة في تمويل إستثمارات صناعية لزيادة الإنتاج والتوظيف وكذا تنويع أكثر للصادرات، بالإضافة إلى تمويل الإستثمارات الفلاحية لتدعيم الإنتاج وإستقرار الأسعار من جهة وتقليل الإعتماد على الخارج في تأمين الإحتياجات الغذائية.

وبالموازاة مع تمويل سياسة لتنويع الإقتصاد من الضروري إصلاح السياسة النقدية للتمكن من تحقيق الأهداف المذكورة ويتضمن هذا الإصلاح كل من الأدوات والأهداف بحيث تلائم الظروف السائدة كما تكون مرنة وبعيدة عن كل النقاشات الإيديولوجية.

الخاتمة العامة:

نتيجة لاحتامية الإنفتاح الإقتصادي بين الدول تنشأ أشكال متعددة من العمليات التجارية والمالية، وقد حاولت العديد من النظريات الإقتصادية تفسير ذلك، فالنظرية التقليدية قدمت نظرية الميزة المطلقة لأدم سميث التي تنص على أن سبب قيام التبادل بين الدول يرجع إلى الإختلاف في النفقات المطلقة، ثم نظرية النفقات النسبية لديفيد ريكاردو التي قامت على إنتقاد نظرية أدم سميث حيث يمكن لدولتين لهما نفس النفقات المطلقة ومع ذلك ينشأ تبادل بينهما، ويرجع ذلك حسب ريكاردو إلى إختلاف النفقات النسبية، ورغم هذه الإضافة لريكاردو إلا أن نظريته لم تسلم من النقد، وإنطلقت المدرسة السويدية من النقطة التي توقفت عندها نظرية النفقات النسبية وقامت على ما أطلق عليه بنظرية نسب عوامل الإنتاج وتعتبر خطوة مهمة في مجال التنظير للتجارة الدولية، حيث ترى هذه النظرية أن سبب قيام التبادل الدولي يكمن في وفرة وندرة عوامل الإنتاج، فالدول ذات الوفرة في رأس المال تنتج وتصدر سلعا كثيفة رأس المال كما أن الدول كثيفة العمالة تنتج وتصدر سلعا كثيفة العمل، ورغم الفكرة المبتكرة لهذه النظرية إلا أنها عجزت عن تفسير بعض الظواهر السائدة في العالم، من التبادل التجاري بين دول تتماثل تقريبا في عوامل الإنتاج كدول الإتحاد الأوروبي مثلا.

إضافة للنظريات السابقة كانت هناك إسهامات أخرى في هذا المجال ولكل منها تفسيرها الخاص فمنها ما يعتمد على فرضية تشابه الطلب ومنها ما يعتمد على حالة المنافسة غير الكاملة، ومنها ما يعتمد على إقتصاديات النطاق، ودورة حياة المنتج، والفجوة التكنولوجية، وقد أدى هذا التنوع النظري إلى تفسير نسبة كبيرة من النشاطات المتعلقة بالتبادل الدولي.

بالنسبة لعنصر رأس المال فإنه يخضع في حركته على المستوى الدولي إلى العديد من العوامل منها إختلاف ظروف الإنتاج، وتباين أسعار الفائدة بين الدول، بالإضافة على أن تطور الرأسمالية كان له أثر كبير في تطور شكل رأس المال وحركته على المستوى الدولي، كما أن نشوء الإحتكارات الإنتاجية والمالية على المستوى الدولي جعلها تحرك رأس المال أينما كان العائد مرتقعا، وتقدم نظريات أخرى أسباب مهمة منها دورة حياة المنتج، ودور الدولة والنفقات بين الدول في إمتلاك الثروات الطبيعية كل ذلك يحفز رأس المال على الحركة، كما أن تطور أشكال العوائد نتيجة تعدد الأصول المالية المبتكرة وإنتشار المخاطر يعتبر من العوامل التي تساعد على تفسير حركة رأس المال المحفزي أساسا.

التطور الكبير الذي عرفته التجارة الدولية نتج عنه مجهودات دولية لإنشاء نظام تجاري متعدد الأطراف وذلك منذ نهاية الحرب العالمية الثانية، ونتج عن ذلك ظهور المنظمة العالمية للتجارة وهذا بعد ما يزيد عن نصف قرن من المفاوضات والمباحثات المتعددة الأطراف، ورغم ما تم تحقيقه أثناء مراحل التفاوض إلا أن هناك الكثير من المسائل العالقة اليوم سواء بين الدول المتقدمة فيما بينها أو بينها وبين الدول النامية التي تفرض نفسها على الساحة التجارية العالمية.

بما أن كل الدول منفتحة على بعضها البعض في مجال التبادل السلعي والمالي يتطلب الأمر طريقة معينة لتنظيم عمليات التبادل وذلك عن طريق تسجيل كافة أنواع المبادلات بطريقة منظمة تساعد على معرفة وضعية الدولة إتجاه العالم الخارجي من جهة ومن جهة أخرى تساعد على صياغة السياسات الإقتصادية المناسبة لتجاوز الإختلالات المختلفة، ويعتبر ميزان المدفوعات الوثيقة التي تؤدي هذه الوظيفة، فمن خلال تحليلها يمكن معرفة حالات الفائض أو العجز الذي تعاني منه أي دولة وكذا أسبابه وكيفية علاجه. كما يمكن هذا الميزان من معرفة علاقات الارتباط بين الإقتصاد المحلي مع الخارج.

إن إزدهار التجارة الخارجية لأي إقتصاد معناه أن هذا الأخير يمتلك نظام نقدي منطور لكي يسهل عمليات التبادل داخليا وخارجيا، في هذا المجال تولي السلطات القائمة على هذا النظام إهتماما خاصا للكتلة النقدية من حيث مكوناتها وكيفية إصدارها، فهي تعبر عن وسائل الدفع الموجودة في الإقتصاد بكل أنواعها، وإهتمام السياسة النقدية بالكتلة النقدية يعني بالضرورة الأخذ بعين الإعتبار مقابلات الكتلة النقدية، وتتمثل في الذهب والعملات الأجنبية، والقروض للدولة والقروض للإقتصاد، وكل نوع من المقابلات يعبر عن نوع من المعاملات في الإقتصاد، فالمقابل الأول يعبر عن العلاقات مع الخارج في شكل تجارة خارجية وحركة رؤوس الأموال، والمقابل الثاني يعبر عن النشاط المالي الداخلي ويضم نشاط الخزينة والبنوك التجارية، وبإضافة النقود بمختلف أشكالها إلى المؤسسات المالية ذات العلاقة يتشكل النظام النقدي في الإقتصاد، ويعتبر البنك المركزي أهم مؤسسة في هذا النظام نظرا للوظائف العديدة الموكلة إليه، والتي تطورت مع تطور النشاط الإقتصادي.

إن دراسة دور السياسة النقدية في الإقتصاد يوضح الإختلاف الكبير بين النظريات النقدية حول وظائف النقود وبالتالي ظهر خلاف بينها حول أهمية ودور السياسة النقدية ورغم ذلك فكلها تجمع على أن للسياسة النقدية مكانة مهمة إلى جانب السياسات الأخرى لضمان الإستقرار الإقتصادي، ولتحقيق ذلك وجدت مجموعة من الأدوات يرتبط وجودها بمجموعة من العوامل منها درجة تطور الإقتصاد وكذا درجة كفاءة الأسواق المالية، والمصرفية، وتقسّم هذه الأدوات إلى سوقية غير مباشرة وأخرى مباشرة، وتثبت التجربة أنه غالبا ما يكون هناك مزيج بين النوعين مع تغليب الأولى في الإقتصادات المتطورة.

ومع تطور النشاط الإقتصادي ظهر إتجاه جديد للسياسة النقدية يتمثل في توجيه هذه السياسة نحو هدف وحيد هو إستقرار الأسعار، بإعتباره المشكلة رقم واحد في الإقتصاد، ورغم ما قدمه مؤيدو هذه السياسة من أدلة وحجج حول ضرورة تبني هذه السياسة، هناك تيار آخر يعارض بشدة هذه السياسة بحجة أن السياسة النقدية سياسة كلية يجب أن تساهم في زيادة النمو وتخفيض البطالة ومعالجة مشاكل ميزان المدفوعات في الإقتصاد.

وتواجه السياسة النقدية كغيرها من السياسات الإقتصادية تحديات عديدة، فالتدفقات من وإلى الدولة تؤثر على الأوضاع المحلية وخاصة الوضع النقدي، حيث يسعى البنك المركزي دائما لتقليل تأثير

هذه التدفقات على الوضعية النقدية المحلية، نتيجة عميات مبادلة النقد المحلي بالنقد الأجنبي، فالدولة يمكن أن تحقق فائضا أو عجزا في معاملاتها مع الخارج، ويعبر ذلك عن درجة التطور الإقتصادي، من جهة أخرى يختلف هذا الفائض من دولة إلى أخرى فبعض الدول يكون لها فائض تجاري والبعض الآخر منها يكون لها فائض مالي، فالديناميكية النقدية السالفة الذكر كانت وما تزال محل بحث للإقتصاديين فيما يعرف بالنماذج النقدية حيث يتم الربط بين القطاع الخارجي ونظام الصرف والوضعية النقدية المحلية، ومع تزايد الإنفتاح والتحرر الإقتصادي تزداد الحاجة لتحليل التداخل بين هذه المتغيرات، ولعل من أهم القضايا في هذا المجال المحددات النقدية لإختيار نظام الصرف، فهناك العديد من الخيارات المتاحة أمام الدول حسب ظروفها الإقتصادية وأنواع الصدمات التي تتعرض لها من الخارج، مع العلم أن مصداقية السياسة النقدية في الداخل تعتمد كثيرا على نظام الصرف المتبع، فكل منهما يعتمد على الآخر لذلك كل الدول في الوقت الحالي تولي أهمية بالغة لمثل هذه القضايا الخاصة بإدارة الإقتصاد الكلي.

هناك حالة خاصة بالدول المصدرة للمواد الأولية فهذه الدول نتيجة لظروف السوق الدولية المواتية تحقق فائضا، وغالبا ما تعجز عن إستخدامه نتيجة عدم قدرة الإقتصاد على إستيعابه، كما أن له آثار سلبية على الإستقرار مثل تذبذب الوضعية النقدية، خلل ميزان المدفوعات، ومشكلة تأجيل الإصلاحات وعدم التصنيع، بالإضافة إلى غياب الشفافية وإنتشار الفساد في ما يتعلق بإدارة هذه الموارد. بالنسبة لأثر هذا الفائض على الوضعية النقدية المحلية، يكون نتيجة حتمية تدخل البنك المركزي في سوق الصرف في حالة نظام سعر الصرف الثابت، فمع تراكم هذا الفائض يجد البنك المركزي نفسه مجبرا على التوسع في عرض النقود بإعتبار الفائض الخارجي يغذي صافي الأصول الأجنبية، أي بزيادة المقابلات تزيد الكتلة النقدية. وتصبح إدارة الوضع النقدي لأن الإقتصاد لا يمكنه إستيعاب هذا التوسع في عرض النقود، خاصة في حالة الدول المتجهة نحو الخصومة وتحرير الإقتصاد، ويطلق الإقتصاديون على هذه الظاهرة عدة تسميات منها "المرض الهولندي"، "لعنة الموارد"، "تناقضات الوفرة"، وهي كلها تعبر على الحالة التي يتوفر فيها فائض نقدي ناتج عن معاملات خارجية أساسا ولكن الإقتصاد المحلي لا يستطيع إستيعاب هذا الفائض نظرا لإختلالات هيكلية، لذلك يتوجب على هذه الدول إعادة النظر في سياساتها وخاصة الدور الإقتصادي الذي يجب أن تؤديه الدولة لتحقيق التنمية وتفادي ضياع مواردها.

وفي الجزائر يؤثر قطاع المحروقات تأثيرا بالغا على بقية القطاعات في الإقتصاد، فهو يستأثر بالقسط الكبير من إهتمام الدولة، بالإضافة إلى أنه يوظف نسبة معتبرة من اليد العاملة، كما أن ما يقارب 97 % من الصادرات الوطنية عبارة عن نפט ومشتقاته، والأسوء من كل هذا أن مداخيل هذا القطاع ومن ثم مداخيل الجزائر شديدة الحساسية لتقلبات أسعار المواد الطاقوية في السوق الدولية، ونتيجة لذلك هناك جانب مهم في الإقتصاد يتأثر تأثيرا بالغا بهذه التقلبات وهو الجانب النقدي، فمع إستمرار تراكم

إحتياجات الصرف منذ سنة 2000 نتيجة إرتفاع أسعار المحروقات في السوق الدولية، أدى ذلك إلى تغيير هيكل في مقابلات الكتلة النقدية، حيث زادت الأصول الأجنبية الصافية كمقابل للكتلة النقدية مقابل تراجع الأصول المحلية الصافية، فصافي الأصول الأجنبية تجاوز منذ سنة 2005 الكتلة النقدية  $M_2$ ، بالإضافة إلى أن إرتفاع أسعار النفط ساهم في تزايد كبير للجباية البترولية التي مكنت الخزينة العمومية من تسديد كامل ديونها إتجاه النظام المصرفي وأصبحت بالمقابل دائئا صافيا له بفضل تراكم ودائعها لدى البنوك، ونتج عن ذلك أن تغيير هيكل الوضعية النقدية فقد زادت سيولة الإقتصاد زيادة كبيرة وأصبحت مشكلة حقيقية تهدد إستقرار الإقتصاد ككل، وتجاوبا منه مع هذا الوضع أصبح الشغل الشاغل لبنك الجزائر إدارة هذه السيولة وليس إستغلالها، والدليل على ذلك أنواع الأدوات النقدية المستخدمة، وفي مقابل الوضعية المزرية للإقتصاد الحقيقي الذي يعاني من مشاكل عدة كنفص الدعم والتمويل والمنافسة أمام الواردات والخلل الهيكلي بين القطاعات المختلفة الناتج عن هيمنة القطاع النفطي على مصادر الدخل، يبقى المطلوب من السياسات الإقتصادية الكلية البحث عن أحسن السبل لإستغلال هذا الفائض النقدي المتاح وتحويله لإستثمار منتج لتدعيم الإقتصاد وتنويعه وتقليل التبعية للخارج، ولايكون ذلك إلا بتغيير النظرة التي كانت سائدة حول الخصوصية وتحرير الإقتصاد والدور الإقتصادي للدولة، فالمهم هو تحقيق تنمية تساعد على تحسين الوضعية المعيشية من جهة وكذ الإستغلال الأمثل للموارد المتاحة.

**نتائج البحث:** من خلال هذه الدراسة تم التوصل لمجموعة من النتائج:

- تعتبر المواد الأولية ميزة نسبية للإقتصاد من الضروري إستغلالها إنتاجيا وليس تصديرها في شكلها الخام لما لها من أثار سلبية على الإقتصاد، سواءا على مستوى التجارة الخارجية، أو على مستوى الإقتصاد المحلي و ذلك بإهمال بقية القطاعات الأخرى.
- تقليل تأثير التقلبات الإقتصادية الخارجية على الإقتصاد المحلي يقوم على تطوير الإقتصاد بتنويعه إنتاجيا وإستغلال الموارد المتاحة أحسن إستغلال، بالإضافة على تبني سياسات حمائية لحماية الأنشطة الحديثة.
- الربيع النفطي في حالة الجزائر يجب النظر له على أنه رأس مال ينتظر الإستثمار، و ليس دخل لنشاط قطاع المحروقات والدليل على ذلك أن كل إنتاج المحروقات تقريبا يتم تصديره في شكل خام، أي لا توجد هناك قيمة مضافة.
- يعتبر التصنيع من بين المداخل المهمة لإستغلال الفوائض النقدية المتوفرة حاليا، فهذه الفوائض تمثل فرصة للسلطات لتغيير الوضع وتحويل الإقتصاد من إقتصاد ريعي متخلف إلى إقتصاد منتج ومتنوع.
- من الصناعات التي يمكن الشروع فيها تلك الصناعات التي تمتلك فيها الجزائر ميزة نسبية خاصة الطاقة، كما أن طبيعة الواردات الجزائرية توضح نوع الصناعات اللازمة.

- على الدولة تحمل مسؤوليتها الاقتصادية خاصة وأن الربيع مملوك بالكامل لها، حيث يجب التوقف عن مسار الخصخصة وتأمين المؤسسات التي تضمن توظيف نسبة مرتفعة من اليد العاملة، بالإضافة إلى تقديم الدعم لهذه المؤسسات للإستمرار ومواجهة المنافسة الأجنبية.
- تعتبر الفلاحة أيضا من المداخل المهمة لتوظيف الفوائض الموجودة، والتقليل من التبعية الغذائية وتنويع الإنتاج، ويجب أن تسود ثقافة القيمة أي أن كل الأنشطة اللازمة تولد قيمة مضافة لتساعد على النمو والتوظيف.
- لكي تتجح الرؤية السابقة يجب صياغة سياسات متكاملة فيما بينها فمن جهة يجب على السياسة النقدية تحمل مسؤوليتها في توزيع الموارد المالية المتاحة، ومن جهة أخرى على السياسة المالية أن تكون محفزة للإستثمار المنتج كما أن تكون أداة للمحاسبة، والتقليل من النفقات الإستهلاكية وزيادة النفقات الإستثمارية، بالإضافة أنه يجب على السياسة التجارية أن تكون حمائية لضمان نجاح المؤسسات الوطنية وتقادي المنافسة الأجنبية.
- من المداخل المهمة أيضا لإستغلال الفوائض النقدية الإنفاق على رأس المال البشري لأنه لنجاح المشاريع التنموية الكبرى يتطلب الأمر رقابة ومتابعة وجودة في الإنجاز.

**إختبار الفرضية:** بناء على نتائج الدراسة يمكن القول بصحة الفرضية " **الوضعية النقدية في الجزائر دالة في تغيرات إيرادات المحروقات والتدفقات المالية الخارجية**" لكونها تبين العلاقة الوطيدة بين رصيد الحسابات الخارجية وصافي الأصول الخارجية لبنك الجزائر، وبإعتبار الأخيرة أحد مقابلات الكتلة النقدية فإن الرصيد الخارجي يؤثر بشدة على الوضعية النقدية، فتحسن الرصيد الخارجي يقابله تراجع في صافي الأصول المحلية كمقابل للكتلة النقدية مما يؤثر على هيكل الكتلة النقدية، وتراكم في السيولة، وضغوط تضخمية، ويؤدي تدهور الرصيد الخارجي إلى تزايد في صافي الأصول المحلية كمقابل للكتلة النقدية وتزايد التضخم.

#### أفاق الدراسة:

- العلاقة بين نشاط الخزينة والوضعية النقدية في الجزائر.
- حدود سياسة التعقيم النقدي في الجزائر.
- نظام الصرف الملائم لمواجهة الصدمات الخارجية في الجزائر.

## قائمة المراجع

### قائمة المراجع

أولاً: الكتب باللغة العربية:

- 1- أم. أج. دي كوك، الصيرفة المركزية، ترجمة عبد الواحد المخزومي، دار الطليعة للطباعة والنشر، بيروت، لبنان، 1987.
- 2- شعبان إسماعيل، العلاقات الاقتصادية الدولية، الطبعة الثانية، منشورات جامعة حلب، 1997.
- 3- آدم عيسى موسى، أثر التغيرات في قيمة النقود وكيفية معالجتها في الإقتصاد الإسلامي، الطبعة الأولى، مجموعة دله البركة، قسم الدراسات والبحوث الشرعية، جدة، المملكة العربية السعودية، 1993.
- 4- إلمان محمد الشريف، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية: الدوال الاقتصادية الكلية الأساسية، القطاع النقدي، الجزء الثالث، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
- 5- العصار رشاد، وآخرون، التجارة الخارجية، دار المسيرة، الأردن، 2000.
- 6- الحجار بسام، العلاقات الاقتصادية الدولية، الطبعة الأولى، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، لبنان، 2003.
- 7- الحجار بسام، الإقتصاد النقدي والمصرفي، دار المنهل اللبناني، بيروت، 2006.
- 8- العيسوي إبراهيم، الغات وأخواتها: النظام الجديد للتجارة العالمية ومستقبل التنمية العربية، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 1995.
- 9- السيد علي عبد المنعم، سعد الدين العيسى نزار، النقود والمصارف والأسواق المالية، الطبعة الأولى، دار الحامد، عمان، الأردن، 2004.
- 10- الناقة أحمد أبو الفتوح، نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 1998.
- 11- الموسوي ضياء مجيد، الإقتصاد النقدي، دار الفكر، الجزائر، 1993.
- 12- الفولي أسامة محمد، شهاب مجدي محمود، مبادئ النقود والبنوك، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 1999.
- 13- الأطرش محمد، حول تحديات الإتجاه نحو العولمة الاقتصادية، هموم إقتصادية عربية: التنمية-التكامل - النفط- العولمة، دراسات في تكريم يوسف صايغ، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 2001.
- 14- الفنيش محمد، البلاد النامية والأزمات المالية العالمية: حول إستراتيجيات منع الأزمات وإدارتها، الطبعة الأولى، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، 2000.
- 15- الدباغ أسامة بشير، البطالة والتضخم: المقولات النظرية ومناهج السياسة الاقتصادية، الدار الأهلية، عمان الأردن، 2006.

## قائمة المراجع

- 16- بول كولير، ديفيد دولار، **العولمة والنمو والفقير: بناء إقتصاد عالمي شامل**، تقرير البنك الدولي عن بحوث السياسات، ترجمة: هشام عبد الله، المؤسسة العربية للدراسات والنشر، بيروت، لبنان، 2003.
- 17- توماس ماير، جيمس.س، دوسنيري، روبرت أليبر، **النقود والبنوك والإقتصاد**، ترجمة: السيد أحمد عبد الخالق، مراجعة: أحمد بديع بليح، دار المريخ، المملكة العربية السعودية، 1996.
- 18- جيلز مالكولم وآخرون، **إقتصاديات التنمية**، ترجمة: طه عبد الله منصور، عبد العظيم مصطفى، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية، 1995.
- 19- جالبريث جون كنيث، **تاريخ الفكر الإقتصادي: الماضي صورة الحاضر**، ترجمة: أحمد فؤاد بلبع، سلسلة عالم المعرفة، الكويت، العدد 261، سبتمبر 2000.
- 20- حامد عثمان بابكر، **نظام حماية الودائع لدى المصارف الإسلامية**، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية، جدة، 2000.
- 21- حاتم سامي عفيفي، **دراسات في الإقتصاد الدولي**، الطبعة الرابعة، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 1995.
- 22- حاتم سامي عفيفي، **دراسات في الإقتصاد الدولي**، الطبعة الخامسة، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 2000.
- 23- حسن صوان رعد، **أساسيات التجارة الدولية المعاصرة: من الميزة المطلقة إلى العولمة والحرية والرفاهة الإقتصادية**، الجزء الأول، دار الرضا للنشر، دمشق، سوريا، 2000.
- 24- خلف فليح حسن، **العلاقات الإقتصادية الدولية**، مؤسسة الوراق، عمان، 2001.
- 25- رحيم حسين، **الإقتصاد المصرفي**، الطبعة الأولى، دار بهاء الدين للنشر والتوزيع، قسنطينة، 2008.
- 26- روبرت ز. أليبر، **لعبة النقود الدولية**، ترجمة: عماد عبد الرؤوف أبو طالب، مكتبة مدبولي، القاهرة، مصر، دون سنة نشر.
- 27- زكي رمزي، **الإقتصاد السياسي للبطالة: تحليل لأخطر مشكلات الرأسمالية المعاصرة**، سلسلة عالم المعرفة، المجلس الوطني للثقافة و الفنون والأداب، الكويت، العدد 226، أكتوبر، 1997.
- 28- سامويلسون بول. أ، نوردهاوس ويليام، **الإقتصاد**، ترجمة: هشام عبد الله، مراجعة: د. أسامة الدباغ، دار الأهلية للنشر والتوزيع، عمان، 2001.
- 29- سعيد محمد السيد، **الشركات عابرة القومية ومستقبل الظاهرة القومية**، سلسلة عالم المعرفة، المجلس الوطني للثقافة و الفنون والأداب، الكويت، العدد 107، نوفمبر 1986.
- 30- سيجل باري، **النقود والبنوك والإقتصاد**، ترجمة: طه عبد الله منصور، عبد الفتاح عبد الرحمان عبد المجيد، دار المريخ، العربية السعودية، 1982.
- 31- شهاب مجدي محمود، **الإقتصاد الدولي المعاصر: نظرية التجارة الدولية، النظام الجديد للتجارة العالمية**، أهم مشكلات الإقتصاد الدولي المعاصر. دار الجامعة الجديدة، الأسكندرية، مصر، 2006.



## قائمة المراجع

- 32- شيحة مصطفى رشدي، النقود والبنوك والإقتصاد، دار المعرفة، القاهرة، مصر، 1996.
- 33- شيحة مصطفى رشدي، الأسواق الدولية: المفاهيم والنظريات والسياسات، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2003.
- 34- صقر عمر، العولمة وقضايا إقتصادية معاصرة، الدار الجامعية، القاهرة، مصر، 2003/2002.
- 35- عفر محمد عبد المنعم، أحمد فريد مصطفى، الإقتصاد الدولي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 1999.
- 36- عزيز محمد، أبو سنينة محمد عبد الجليل، مبادئ الإقتصاد، منشورات قاريونس، بنغازي، ليبيا، الطبعة الأولى، 2002.
- 37- عبد العزيز عثمان سعيد، مقدمة في الإقتصاد العام، الجزء الأول، الدار الجامعية، القاهرة، 2003.
- 38- عيسى عبد الله محمد، إبراهيم موسى، العلاقات الإقتصادية الدولية، دار المنهل اللبناني، لبنان، 1998.
- 39- عوض الله زينب، الفولي أسامة محمد، أساسيات الإقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، دمشق، سوريا، 2003.
- 40- عقيل جاسم عبد الله، النقود والبنوك، منهج نقدي ومصرفي، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 1999.
- 41- عبد الله حسين وآخرون، الفوائض المالية العربية بين الهجرة والتوطين، مراجعة وتقديم: منذر الشرع، المؤسسة العربية للدراسات والنشر، مصر، 2007.
- 42- غزلان محمد عزت، إقتصاديات النقود والمصارف، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، 2002.
- 43- غوش جاياتي، سياسات الإقتصاد الكلي والنمو، الإستراتيجيات الإنمائية الوطنية، مذكرة معلومات أساسية، إدارة الشؤون الإقتصادية والإجتماعية بالإم المتحدة (UNDESQ)، 2007.
- 44- قدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الساحة المركزية بن عكنون، الجزائر، 2003.
- 45- قرم جورج، التبعية الإقتصادية: مآزق الإستدانة في العالم الثالث في المنظر التاريخي، الطبعة الثالثة، دار الطليعة، بيروت، لبنان، 1986.
- 46- قرم جورج، التنمية المفقودة: دراسات في الأزمة الحضارية والتنمية العربية، دار الطليعة، بيروت، لبنان، 1981.
- 47- كوكب جميل صرمد، الاتجاهات الحديثة في مالية الأعمال الدولية، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2000.
- 48- لطرش الطاهر، تقنيات البنوك، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
- 49- لطرش الطاهر، الإقتصاد النقدي والمصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013..

## قائمة المراجع

- 50- ملاك وسام، النقود والسياسة النقدية الداخلية، قضايا نقدية، الطبعة الأولى، دار المنهل اللبناني، بيروت، لبنان، 2000.
- 51- ملاك وسام، الظواهر النقدية على المستوى الدولي (قضايا نقدية ومالية)، دار المنهل اللبناني، بيروت، لبنان، 2001.
- 52- مفتاح صالح، النقود و السياسة النقدية، دار الفجر، الجزائر، 2004.
- 53- ناصر سليمان، علاقة البنوك الإسلامية بالمركزية في ظل المتغيرات الدولية الحديثة، مكتبة الريام، الجزائر، 2006.
- 54- معروف هوشيار، كاكامولا، الإستثمارات والأسواق المالية، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2003.
- 55- هانس - بيترمارتن، هارالد شومان، فح العولمة: الإعتداء على الديمقراطية والرفاهية، ترجمة عدنان عباس علي، مراجعة وتقديم: رمزي زكي، سلسلة عالم المعرفة، المركز الوطني للثقافة والفنون والأداب، الكويت، العدد 238، أكتوبر 1998.
- 56- اللجنة الإقتصادية والإجتماعية لغربي آسيا، تطوير الأسواق المالية وإصلاح مؤسساتها: قضايا وخيارات السياسة العامة لمنطقة الإسكو، ، الأمم المتحدة، نيويورك، 2005.

### ثانيا بالغات الأجنبية:

1. Alain Samuelson, Les grands Courants de la pensée Economique, Office des Publication Universitaire, Algerie, 1993.
2. BERNARD GUILLOCHON, ANNIE KAWECKI, Economie internationale : Commerce et macroeconomie, 4edition, DUNOD, Paris, 2003.
3. Ben MARZOUKA Tahar, SAFRA Mongi, **Monnaie ET Finance Internationales: Approche macro-économique**, édition L'Harmattan, paris, 1994.
4. Christian Aubin, Philippe Norel, Economie internationale, Faits, théories et politiques, édition du seuil, Paris, 2000.
5. DE MOURGUE M. La monnaie, Système Financier et Théorie Monétaire, Economica, Paris, 1990.
6. French- Davies, R, The need for home grown development strategies. International poverty centre, in Focus, UNDP, Brasilia, Brazil, 2005.
7. Gilles Godiniles, Les operations Bancaire et leur Fondements Economiques, édition Dunod, Paris, 1998.
8. Henri Bourguinat, Finance internationale, Presses universitaires De france, Paris, 1993.
9. Jean-Paul Rodrigue, L'espace economique mondiale , Québec, presses de l'Université du Québec, 2000.
10. Mokhtar BELAIBOUD, de la suivie a la croissance de l'entreprise, office des publications universitaire, Ben Aknoun, Alger, 1995.

11. Patrick .A.Messerlin, Commerce international, Paris, Presses Universitaires de France, Paris, 1998.

12. Sunkel. D, Development from Within: Toward a Neostructuralist Approach , for Latin America, Lyme Rinner Publishers, Boulder and London, 1993.

ثالثا: المقالات والندوات والمؤتمرات، التقارير باللغة العربية:

1. آل مظف عبيد بن علي عطيان، العمال وأصحاب رأس المال والدولة في إقتصاد العولمة: علاقات القوة والإعتماد، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الإقتصاد والإدارة، المجلد 19، العدد الأول، 2005.

2. إيه روبرت موندل، الخيارات النقدية الدولية، مصباح الحرية، شباط، 2007. متوفر على الموقع: [www.misbahalhurriyya.org/polices/show/262.htm](http://www.misbahalhurriyya.org/polices/show/262.htm)

3. إيرب ريتشارد . د، دور البنوك المركزية، التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، المجلد 26، العدد 04، ديسمبر 1989.

4. الكسواني ممدوح الخطيب، العلاقة بين عجز الموازنة والحساب الجاري في المملكة العربية السعودية، دراسات إقتصادية، السلسلة العلمية لجمعية الإقتصاد السعودية، المجلد الثالث، العدد 06، 1422.

5. الحوراني ياسر، تقييم بعض جوانب الإختلالات الوظيفية بين البنك المركزي والمصرف الإسلامي، مجلة إسلامية المعرفة، السنة الرابعة، العدد 16، ربيع 1999/1419.

6. التوني ناجي، إستهداف التضخم والسياسة النقدية، سلسلة جسر التنمية، معهد التخطيط العربي، المجلد 6، العدد 1، يونيو 2002.

7. البحيطي عبدالرحيم الشحات، المخاطر المالية في نظم المدفوعات في التجارة الإلكترونية كأحد التحديات التي تواجه النظم المصرفية، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الإقتصاد والإدارة، م 21 ع، 2007م / 1428 هـ.

8. اليوسف نورة عبد الرحمان، تعادل أسعار الفائدة بين الدول الصناعية الكبرى ودول مجلس التعاون الخليجي، مجلة العلوم الإقتصادية والإدارية، المجلد العشرون، العدد الأول، ينيه 2004. متوفر على الموقع: [jeas.cbe.uae.ac.ac/jeas2004-june/3.pdf](http://jeas.cbe.uae.ac.ac/jeas2004-june/3.pdf)

9. الصادق علي توفيق، العوامل الخارجية في إحداث الظاهرة التضخمية في البلاد العربية: التضخم المستورد، بحوث ومناقشات إجتماع الخبراء، تحرير: رمزي زكي، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، بيروت، 1986.

10. الصادق علي توفيق، الكردي وليد عدنان، دور الحكومات الإنمائي في ظل الانفتاح الإقتصادي، سلسلة بحوث ومناقشات حلقات العمل، معهد السياسات الإقتصادية، صندوق النقد العربي، العدد السادس من 2-5 مايو 2000، دمشق، الجمهورية العربية السورية. متوفر على الموقع <http://www.AMF.org.ae/>، تاريخ زيارة الموقع: 2005/03/02.

## قائمة المراجع

11. الصادق علي توفيق ، البلبل علي أحمد، عمران محمد مصطفى، نظم وسياسات أسعار الصرف، وقائع الندوة المنعقدة في 16-17 ديسمبر 2002، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة في إطار برنامج التدريب الإقليمي المشترك بين صندوق النقد العربي و صندوق النقد الدولي، معهد السياسات الاقتصادية، صندوق النقد العربي.
12. الصيرفي صلاح الدين، الطاقة الإستيعابية والطلب على العائد وعرض النفط، مجلة النفط والتعاون العربي، الكويت، المجلد 07، العدد 02، 1981.
13. الناقة أحمد أبو الفتوح علي، قياس أثر المستوى العام للأسعار والأرصدة الحقيقية على سعر صرف الجنيه المصري مقابل الدولار الأمريكي : في ضوء المسلمات الأساسية للاقتصاد الإسلامي، بحث معد خصيصاً لفعاليات المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي المنعقد بكلية الشريعة والدراسات الإسلامية - جامعة أم القرى، محرم 1424هـ - مارس 2003م. <http://www.uqu.edu.sa/icie/WebPages/bhooth/37.doc> تاريخ زيارة الموقع: 2005/05/05.
14. بورويقات عبد الكريم، بوطيبة فيصل، إشكالية تحويل الدين الخارجي، ملتقى العولمة المالية وفرص اندماج الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة عنابة، ديسمبر 2004.
15. بارنت ستيفن، أوسووسكي رولاندو، مالذي يرتفع ( لماذا ينبغي للدول المنتجة للنفط أن تحافظ على مواردها)، التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، واشنطن، المجلد 40، مارس 2003.
16. بن إيفرت وآخرون، إدارة الثروة النفطية، التمويل والتنمية، المجلد 40، مارس 2003.
17. تيموثي د. لين، مارك جيريفيش، وىليس ندررو براتي، هل يساعد وضع أرقام مستهدفة للتضخم على إكساب السياسة النقدية مصداقية؟ مجلة التمويل والتنمية، المجلد رقم 32، ديسمبر 1995.
18. جونسون سيمون، صعود صناديق الثروات السيادية، التمويل والتنمية، سبتمبر 2007، المجلد 44، العدد 03، صندوق النقد الدولي.
19. جبيلي عبد العلي، كرامارنكو فيتالي، إختيار نظم الصرف في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، صندوق لنقد الدولي، 2003. متوفر على موقع الصندوق بتاريخ : 2007/06/12.
20. جبيلي عبد العلي، كرامارينكو فيتالي، بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا: هل تعوم عملاتها أم تربطها بعملة أخرى؟ التمويل والتنمية، مارس 2003، المجلد 40، العدد 01.
21. خياط محمد نجيب غزالي ، دياب عبد العزيز أحمد ، الناتج المحلي الإجمالي والمستويات العامة للأسعار: دراسة مقارنة لدول مجلس التعاون الخليجي، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد والإدارة، المجلد الثالث، 1990.

## قائمة المراجع

22. دادوش أوري، براهمبات ميلان، توقع انعكاس رأس المال، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، المجلد 32، العدد 4، ديسمبر 1995.
23. رينولدز ألن، أسعار الفوائد وأساسيات الدولار، مصباح الحرية، 05 شباط 2008 متوفر على الموقع: [www.Misbahallhuriya.org/content/view/442/38](http://www.Misbahallhuriya.org/content/view/442/38).
24. زادة كريستين ابراهيم، المرض الهولندي، ثروة كبيرة تدار بغير حكمة، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، المجلد 40، العدد 01، مارس 2003.
25. ستانلي فيشر، سلامة النظام المالي، مجلة التمويل والتنمية، المجلد رقم 34، العدد الأول: مارس 1997.
26. ستيغلز جوزيف، هل إستقلالية البنك المركزي مهم إلى هذه الدرجة حقاً؟ مقال متوفر على الموقع: <http://www.syndicate.org/commentary/stiglitz64/arabic>.
27. شنخار عبد الكريم جابر، قراءة اقتصادية في ميزان التحويلات دون مقابل العربي، مجلة مجلس الوحدة الاقتصادية العربية، العدد 2، مجلس الوحدة الاقتصادية العربية، 2005.
28. شاهين ماجدة، بداية جديدة للدول النامية، مجلة السياسة الدولية، العدد 148، أكتوبر 2004.
29. شلبي مغاوري، مؤتمر هونغ كونغ: سياسة ترحيل الأزمات، مجلة السياسة الدولية، العدد 163، جانفي 2006.
30. عبد الله القدير خالد بن حمد، العلاقة بين كمية النقود والنتاج المحلي الإجمالي في دولة قطر، دراسات اقتصادية، السلسلة العلمية لجمعية الاقتصاد السعودية، المجلد الرابع، العدد 08، 1423هـ.
31. غوش آتيش، إعادة العملات لوضعها الطبيعي، التمويل والتنمية، المجلد 45، العدد 2008.
32. فهمي حسن كامل، نحو إعادة هيكلة النظام المصرفي الإسلامي، مجلة جامعة الملك عبد العزيز للإقتصاد الإسلامي، المجلد 4، 1992.
33. فقيه عادل محمد، العناصر الأساسية لتنويع القاعدة الاقتصادية في المملكة، ندوة الرؤية المستقبلية للإقتصاد السعودي، 19-23 أكتوبر 2002.
34. قاسم مظهر محمد صالح، تقييم حدود التفاوت الاقتصادي بين منطقتي العجز التجاري الأمريكي والفائض التجاري الصيني "رؤية تحليلية اقتصادية"، دراسة صادرة عن البنك المركزي العراقي.
35. كاناليس جورج إيفان - كريجنكوو أخرون، (ركوب النمر، كيف تستطيع البنوك المركزية في البلدان النامية أن تتدخل. على أفضل وجه في أسواق الصرف الأجنبية المتقلبة)، التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، المجلد 40، العدد 03، سبتمبر 2003.
36. كويك بيتر ج، أنظمة سعر الصرف ودورها في مكافحة التضخم، التمويل والتنمية، مارس 1996.

## قائمة المراجع

37. كولير بول، دولار ديفيد، العولمة والنمو والفقير: بناء إقتصاد عالمي شامل، تقرير البنك الدولي عن بحوث السياسات، ترجمة: هشام عبد الله، المؤسسة العربية للدراسات والنشر، بيروت، 2003.
38. مارتا كاستيللو - براكو، مارك سوينبرغ، إستقلالية البنك المركزي، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، المجلد 29، العدد الأول، مارس 1992.
39. هيلر بيتر س، جوبتا سانجيف، تحديات التوسع في المساعدات الإنمائية، التمويل والتنمية، يونيو 2002، المجلد 39، العدد 02، صندوق النقد الدولي.
40. الأمين العام للأمم المتحدة، البنين المالي الدولي والتنمية، تقرير حول النظام المالي الدولي والتنمية، الدورة السادسة والخمسون، يوليو 2007، الجمعية للأمم المتحدة.
41. المبادئ التوجيهية لإدارة الإحتياجات الدولية، المجلس التنفيذي، صندوق النقد الدولي، 2001.
42. المجلس الوطني الإقتصادي والاجتماعي، نظرة عن السياسة النقدية في الجزائر، جويلية 2005.
43. المجلس الوطني الإقتصادي والاجتماعي، الآثار الإقتصادية والإجتماعية لبرامج التعديل الهيكلي، 1998.
44. المعهد المصرفي المصري، إستهداف التضخم، سلسلة حلقات نقاشية، العدد 07، ص: 02. متوفر على الموقع: <http://www.ebi.gov.eg>.
45. التقرير الإقتصادي العربي الموحد، تحويلات العاملين في الخارج والتنمية الإقتصادية في الدول العربية، صندوق النقد العربي، 2006.
46. مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، تقرير الإستثمار العالمي 2009: الشركات عبر الوطنية والإنتاج الزراعي والتنمية، الأمم المتحدة، نيويورك وجنيف، 2009.
47. صندوق النقد الدولي، إشراك الدول الفقيرة في النظام التجاري العالمي، سلسلة قضايا إقتصادية، 2006.
48. صندوق النقد الدولي، أسعار الصرف وتصحيح الاختلالات الخارجية: التداعيات والدورات في الإقتصاد العالمي، أفاق الإقتصاد العالمي، واشنطن، أبريل 2007.
49. ميزان المدفوعات لعام (2004)، إدارة البحوث والإحصاء، مصرف ليبيا المركزي.
50. نتائج جولة الأورغواي وآثارها على اقتصاديات الدول العربية، دراسة صادرة عن صندوق النقد العربي.
51. وضع الاستثمار الدولي، مرشد لمصادر البيانات، إدارة الإحصاءات، صندوق النقد الدولي، واشنطن، الطبعة العربية، 2005.
52. دليل الإحصاءات المالية و النقدية، صندوق النقد الدولي، واشنطن، 2001.

53. تقييم مشورة الصندوق بشأن سياسة سعر الصرف: الاستنتاجات والتوصيات، مكتب التقييم المستقل، صندوق النقد الدولي، مايو 2007 .
54. ملخص حول الوضع الاقتصادي والاجتماعي للأمة لسنة 2008، قسم الدراسات الاقتصادية، المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، ديسمبر 2009:  
[www.cnes.dz/.../ETAT%20ECONOMIQUE%20ET%20SOCIAL2008.doc](http://www.cnes.dz/.../ETAT%20ECONOMIQUE%20ET%20SOCIAL2008.doc)
55. بنك الجزائر، التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2008، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، 13 جويلية 2008.
56. مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، تقرير أقل البلدان نموا، تطوير القدرات الإنتاجية، الأمم المتحدة، نيويورك و جنيف، 2006.

رابعا: المقالات و الندوات و المؤتمرات، التقارير باللغة الأجنبية:

1. BUBULA, A. AND OTKER-ROBE, I "The Evolution of Exchange Rate Regimes since 1990: Evidence from De Facto Policies," IMF Working Paper, No. 02/155 (Washington: International Monetary Fund) (2002).  
<http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.cfm?sk=16014.0>
2. Burnside, A Craig & Eichenbaum, Martin & Rebelo, Sérgio, "Prospective Deficits and the Asian Currency Crises," CEPR Discussion Papers 2015, 1998..  
<http://ideas.repec.org/p/cpr/ceprdp/2015.html>
3. Blejer, M., and Leiderman L., "A Monetary Approach to the Crawling -Peg System: Theory and Evidence", Journal of Political Economy, Vol.89, No. 1,1981.  
<http://www.journals.uchicago.edu/userimages/contenteditor/1176327200774/libR ecfform.pdf>
4. Bordo Michael, EXCHANGE RATE REGIME CHOICE IN HISTORICAL PERSPECTIVE, Working Paper 9654, NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESEARCH, 1050 Massachusetts Avenue, Cambridge, MA 02138, April 2003.  
<http://www.nber.org/>
5. Calvo Guillermo A. , Reinhart Carmen M. , Fear of Floating, NBER Working Paper No. 7993\*, Issued in November 2000.  
Cite: <http://www.nber.org/papers/w7993.pdf>
6. Calvo Guillermo A., Monetary policy chalanges in emerging Market: sudden stop, Liability Dolarisation, and Lender of Last Resort, working paper 12788, NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESERCH, Massachusettes, Cambridg, December 2006, p: 02.
7. Cavoli Tony, Sterilisation, Capital Mobility and Interest Rate Determination for East Asia, Working Paper 2005-05, School of Economics, University of Adelaide, Australia, 2005.  
[www.economics.adelaide.edu.au/research/papers/doc/econwp05-05.pdf](http://www.economics.adelaide.edu.au/research/papers/doc/econwp05-05.pdf)
8. Crrosetti, G. Poati P. and Noriel, R. What Caused the Asian Currency and Financial Crisis? National Bureau of Economic Research Working Papers, No.6833 and 6844. <http://www.nber.org/papers/w6833.pdf>.

9. Daly Safia , Mohammed, Regimes de Change: Le Chemin Vers le Flexibilité, Munich Personal Repec Archive, MPRA Paper No. 4085, posted 07. November 2007. Cite : <http://mpra.ub.uni-muenchen.de/4085/>
10. Davies, R - French, , The need for home grown development strategies. International poverty centre, in Focus, UNDP, Brasilia, Brazil, 2005.
11. Faust J. and Rogers, J. “ Monetary Policy Role in Exchange Rate Behavior” International Finance Division, Federal Reserve Board, February:1999.  
<http://www.federalreserve.gov/pubs/ifdp/1999/652/ifdp652.pdf>: 28/03/2009
12. Gray Symon, Talbot Nick, Monetary Operations, Issued by the Centre for Central Banking Studies, Bank of England, London, March 2006.  
<http://www.bankofengland.co.uk/education/handbooks/ccbshb24.htm>
13. Hammond Gill, State of the art of Inflation Targeting, CCB Handbook N029, Bankofengland, Juane 2009.  
<http://www.bankofengland.co.uk/education/ccbs/handbooks/ccbshb29.htm>.
14. J. Kobrim Stephen, Electronic Cash and the End of National Markets, Electronic commerce, Summer 1997.
15. lee Jang- Yung, Sterilisation capital inflows. international Monetry fund, Economic issues,1997.
16. J.P.Allegret, M. Ayadi, L. Hauaoui, Une Modele de Choix de regime de change : Aspects theoriques et analyse empirique, proposition de communication au colloque : Integration financiere internationale, regime monetaire et stabilisation macroeconomique, hammamet, Tunisie : 18-19 Mai 2006.[http://halshs.archives-ouvertes.fr/docs/00/25/82/9 ... yadi\\_et\\_Allegret.pdf](http://halshs.archives-ouvertes.fr/docs/00/25/82/9 ... yadi_et_Allegret.pdf)
17. Laksaci Mohammed, Gestion des ressources et stabilité financière en Algérie, Séminaire de Haut Niveau sur Les Ressources Naturelles, Development et Finance: Anciens et Nouveaux Défis, Institut du FMI et Banque Centrale, d'Algerie, Novembre 4-5, 2010.
18. LEVY-YEYATI, E AND STURZENEGGER, F “Classifying Exchange Rate Regimes: Deeds versus Words” ,Buenos Aires: Universidad Torcuato Di Tella,1999.[burbuja.udes.edu.ar/materias/kawa/ecintmon/levysturze- TDT2002.pdf](http://burbuja.udes.edu.ar/materias/kawa/ecintmon/levysturze- TDT2002.pdf)
19. Mishkin, F, “Global Financial Stability Framework, Events, Issues” Journal of Economic Perspective, Vol.13, No.4, fall; 1999.  
<https://netfiles.uiuc.edu/lneal/www/.../MishkinGlobalInstability.pdf>
20. Mishkin, F.S, International Experiences With Different Monetary Policy Regimes , NBER Working paper 7044, March 1999.  
<http://www.nber.org/papers/w7044>.
21. Michkin Frediric, Monnaie, banque et marchés financiers, 8<sup>e</sup> édition, Nouveaux Horizons-ARS, Paris, 2007.
22. RIBOUD Jaques, MONNAIE EXTERNE CONSTANTE : EMPLOI POUR LA REGULATION MONETAIRE ( pouvoire d'achat et taux de change), Centre Jouffroy pour la Reflexion Monetaire, Collection de la R.D.P, Revue Politique et Parlementaire, 1993.



23. REINHART, C, AND ROGOFF, K (2002) “The Modern History of Exchange Rate Arrangements: A Reinterpretation”, NBER, Working paper 8963, Combridge, Ma : <http://www.nber.org/papers/w8963>
24. THORP JOHN & TURNBULL PHILIP, BANKING & MONETARY STATISTICS, Issued by the centre for central banking Studies, Bank of England, London, December 2000.
25. ZANGENEH HAMID and SALAM AHMAD, Central Banking in an Interest-Free Banking System, JKAU: Islamic Econ., Vol. 5, (1413 A.H./1993 A.D.).
26. UNCTAD, world Investment Report 2000, United Nations, New York and Geneva, 2000.
27. Banque d'Algérie, Media Banque, le journal interne de la banque d'Algérie, publication bimestrielle, N° 19.
28. Banque d'Algérie, Media Banque, le journal interne de la banque d'Algérie, N° 27, Decembre-Janvier 1997.
29. Banque d'Algérie, Media Banque, le journal interne de la banque d'Algérie, publication bimestrielle, N° 68, octobre-Novembre 2003.
30. RAPPORT: EVOLUTION ECONOMIQUE ET MONETAIRE EN ALGERIE, 2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010.