وزارة التعليـم العالــي والبحث العلمــي

جامعة باجي مختار -عنابة

BADJI MOKHTAR-ANNABA UNIVERSITY
UNIVERSITE BADJI MOKHTAR-ANNABA

كليـــة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير

قســـم العلوم الاقتصادية

أطروحة دكتوراه

مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم

دور السياسة النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي في ظل الإصلاحات الاقتصادية الراهنة – حالة الجزائر-

الشعبــة : تحليل اقتصادي

للطالب : بشيشي وليد

مدير أطروحة التخرج: جمال سالمي أستاذ محاضر جامعة باجي مختار - عنابة

أمام أعضاء اللجنة:

أ.د بن عمارة منصور	أستاذ التعليم العالي	رئيسًا	جامعة عنابة
د. سالمي جمال	أستاذ محاضر	مقرراً	جامعة عنابة
د. شبيرة بوعلام عمار	أستاذ محاضر	عضواً	جامعة عنابة
أ.د روابح عبد الباقي	أستاذ التعليم العالي	عضواً	جامعة قسنطينة
أ.د محمد الطاهر سعودي	أستاذ التعليم العالي	عضواً	جامعة باتنة
د. زرزار العياشي	أستاذ محاضر	عضواً	جامعة سكيكدة

السنة الجامعية 2014/2015

الملخص باللغة العربية

يعالج موضوع البحث دور السياسة النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي في ظل الإصلاحات الاقتصادية التي قامت بها الجزائر، خاصَّة الإصلاحات التي كانت على مستوى السياسة النقدية، حيث تم التركيز في البحث على أهمية وأهداف وأدوات السياسة النقدية في الجزائر، وذلك بدراسة وتحليل مؤشراتها في الجزائر من سنة 1990 إلى سنة 2013، كما تم دراسة أهم التحديثات والتحديات التي واجهتها، وذلك من خلال دراسة علاقة السياسة النقدية بالسياسات الاقتصادية خاصة السياسة المالية.

أما عن دور السياسة النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي فقد اختلفت الدراسات النظرية في تحليل العلاقة بين السياسة النقدية والنمو الاقتصادي، لذا فقد تم استعمال الأساليب القياسية للوصول إلى نتائج دقيقة عن علاقة السياسة النقدية بالنمو الاقتصادي في الجزائر، وقد وُجد من خلال الدراسة أنَّ تأثير السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في الجزائر جد ضعيف، خاصة وأنَّ الاقتصاد الجزائري يعتمد بالدرجة الأولى على قطاع المحروقات، كما وجد أن النمو الاقتصادي يؤثر بدرجة كبيرة على أداء السياسة النقدية في الجزائر.

الكلمات المفتاحيـــة: السِّيَاسَة النقدية، الكتلة النقدية، القروض الموجهـــة للاقتصـــاد، القـــروض الموجهة للدولة، النُّمُو الاقتصادي، سعر الصرف، التضخم.

الملخص باللغة الفرنسية

cette recherche traite le rôle de la politique monétaire dans la réalisation de la croissance économique la lumière des reformes économiques faite par l'Algérie, en particulier les reformes qui étaient sur le niveau de la politique monétaire, ou cette étude est basée sur l'importance , les objectifs et les moyens de la politique monétaire en Algérie, en étudiant et en analysant les indicateurs de la politique monétaire depuis 1990 jusqu'au 2013, et on a étudié également les plus important modernisation et les défis rencontrés par la politique monétaire en Algérie, en étudiant la relation entre la politique monétaire et les politiques économiques en particulier la politique financière.

et concernant le rôle de la politique monétaire dans la réalisation de la croissance économique, les études théoriques se diffèrent dans l'analyse de la relation de la politique monétaire et la croissance économique ,et pour cette raison on a utilisé les méthodes économétrique pour accéder a des résultats exactes de cette relation en Algérie, cette étude a constaté que l'impact de la politique monétaire sur la croissance économique en Algérie est faible, d'autant plus que l'économie algérienne dépeint principalement du secteur d'hydrocarbure, et on a constaté que la croissance économique influence significativement sur la performance de la politique monétaire en Algérie

Mots-clés: politique monétaire, la masse monétaire, l'économie axée sur le crédit, prêts contre l'Etat, la croissance économique, taux de change, l'inflation.

الملخص بالغة الانجليزية

This study addresses the role of monetary policy in achieving economic growth in light of the economic reforms undertaken by Algeria, Especially the reforms that were on the monetary policy level Where the focus was on the search and the importance of the objectives and instruments of monetary policy in Algeria By studying and analysing monetary policy indicators since the year 1990 to the year 2013 They also considered the most important updates and challenges faced by monetary Policy in Algeria Through the study of the relationship between monetary policy and economic policy especially financial policy.

As for the role of monetary policy in achieving economic growth has been theoretical studies differed in the relationship between monetary policy and economic growth analysis, So it has been used the standard methods to gain access to accurate results for monetary policy relationship to economic growth in Algeria, It has been found through the study that the effect of monetary policy on economic growth in Algeria weak, Especially since the Algerian economy depends primarily on the hydrocarbon sector and It also found that economic growth significantly affect monetary policy's performance in Algeria.

Keywords: monetary policy, the money supply, credit-oriented economy, loans against the state, economic growth, exchange rate, inflation.

الإهداء

إلى والدي أطال الله في عمره وأحسن إليه كما أحسن تربيتي

إلى الوالدة الكريمة التي مدت يديها إلى الباري عز وجل بالدعاء لي بالتوفيق، أطال الله في عمرها وأمدها بالصحة والعافية.

إلى الزوجة الكريمة التي طالما أعانتني في إعداد هذه الأطروحة

إلى كل إخوتي وأخواتي وأخص بالذكر أختي الغالية على قلبي

الدكتورة صفية

إلى عمتي الغالية وأبناء عمي.

إلى أعز ما أملك قُرَّتا عيني رِتَاجْ وفَرَحْ أطال الله في عُمرهما وأسعدني بِهِمَا

التشكر

في الحديث القدسي

﴿عبدي لم تشكرني، ما لم تشكر من قدمت لك الخير على يديه﴾

يفيض القلب، ويسعد اللسان بالإشادة بمن رسم الطريق لهذا البحث وقدم العون وأنار البصيرة بالأستاذية المخلصة والريادة الحقة فكانت الرسالة وصح التفكير. الأستاذ الفاضل الدكتور **جمال سالمي**، الذي اسأل الله العظيم رب العرش العظيم أن يمن عليه بوافر العافية ويهديه الجنة، والعيش أرغده والعمر أسعده والإحسان أتمه والإنعام أعمه والعمل أصلحه والعلم أنفعه والرزق أوسعه.

القليل من الناس يهمهم أن يكسبوا الآخرين المعرفة التي تغنيهم عن السؤال وهو منهم.

والشكر الجزيل لكل من ساهم في إتمام هذا العمل ولو بكلمة طيبة.

قـــــــــائمة الأشكـــــــــال

الشَّكْل رَقْم **1:** تَصْنِيفُ النَّقْدِ الأسَاس 28
الشَّكْل رَقْم **2:** التَّوْلِيفَات النَّقْدِيَّة (مَقَاييسُ العَرْض النَّقْدِي) 29
الشَّكْل رَقْم **3:** إسْتِرَاتِيجِيَّة السِّيَاسَة النَّـــقديَّة الحَدِيثَة 32
الشَّكْل رَقْم **4:** العَرْضُ النَّقْدِي كَهَدَفٍ وَسِيطُ 37
الشَّكْل رَقْم **5:** سِعْرُ الفَائِدَة كَهَدَف وَسِيط 40
الشَّكْل رَقْم **6:** مَسَارُ الأهْدَافِ النِّهَائِيَّةِ للسِّيَاسَةِ النَّـــقديَّة (*Le Carré Magique de N. Kaldor*) 43
الشَّكْل رَقْم **7:** تَضَخُّمٌ مُنْخَفِضٌ وَمُسْتَقِر 44
الشَّكْل رَقْم **8:** آلِيَّةُ تَنَاسُقِ الأدوَاتِ مَعَ الأهْدَافِ 52
الشَّكْل رَقْم **9:** آلِيَّةُ السُّوق المَفتُوحَةِ فِي حَالَةِ الإنْكِمَاش 56
الشَّكْل رَقْم **10:** آلِيَّةُ السُّوق المَفتُوحَةِ فِي حَالَةِ التَّضَخُّم 56
الشَّكْل رَقْم **11:** آلِيَّةُ إنْتِقَال الأَثَرِ النَّقْدِي 72
الشَّكْل رَقْم **12:** دَوْرُ سِعْرِ الفَائِدَةِ وَسِعْرِ الصَّرْفِ فِي التَّأثِيرِ عَلَى الأَسْعَار 72
الشَّكْل رَقْم **13:** المَسَارُ الزَّمَنِي لِسِعْرِ الفَائِدَة النَّاتِجِ عَنِ التَّغَيُّرِ النَّقْدِي 76
الشَّكْل رَقْم **14:** الدَّوْر الَّذِي يُؤَدِّيهِ سِعْرُ الفَائِدَة 85
الشَّكْل رَقْم **15:** دَوْر سِعْر الفَائِدَة فِي تخفِيْضِ مُعَدَّل التَّضَخُم 85
الشَّكْل رَقْم **16:** دَوْرُ السِّيَاسَة النَّقْدِيَّةِ فِي ظِلِّ التَّحْلِيلِ الكِينْزِي 102
الشَّكْل رَقْم **17:** مُنحَنَى الطَّلَب عَلَى النُّقُود لأغْرَاضِ المُعَامَلَات كَمَا يَرَاهُ "**بومول**" 104
الشَّكْل رَقْم **18:** مُنحَنَى العَرْض الكُلِّي عِنْدَ الكِينْزِيِّين الجُدُد 106
الشَّكْل رَقْم **19:** مُنحَنَى "**فليبس**" فِي الأجَلِ القَصِير 109
الشَّكْل رَقْم **20:** مُنحَنَى "**فليبس**" الكَلاَسِيكِي الجديد 112
الشَّكْل رَقْم **21:** هَيْكَلُ السِّيَاسَةِ الاقْتِصَادِيَّة 120
الشَّكْل رَقْم **22:** أَثَرُ التَّوَسُّعِ النَّقْدِي فِي نَمُوذَجِ "**تايلور**" 127
الشَّكْل رَقْم **23:** السِّيَاسَة المَالِيَّة التَّوَسُّعِيَّة وَالتَّزَاحُمِ الإسْتِثْمَارِي 139
الشَّكْل رَقْم **24:** عَلاَقَةُ التَّأثِيرِ المُتَبَادِلَةِ بَيْنَ السِّيَاسَتَينِ النَّقْدِيَّةِ وَالمَالِيَّة 148
الشَّكْل رَقْم **25:** نَمُوذَجُ "**نوردهاوس**" (***Nordhaus***) 153
الشَّكْل رَقْم**26:** تَوَازُنُ "**تَاش**"، وتَوَازُن "**ستكلبيرغ**" فِي حَالَةِ سَيْطَرَةِ السُّلْطَة النَّقْدِيَّة 154
الشَّكْل رَقْم **27:** مُنحَنَى "**فليبس**" 157
الشَّكْل رَقْم**28:** دَالَّة الإنْتَاج الفَرْدِي مِنْ نَوْع "**كوب دوغلاس**" ذَات غلَّة حَجْمِ ثَابِتَة 254

الشَّكْل رَقْم**29:** نَمُوذَج "**سولو**" القَاعِدِي 255
الشَّكْل رَقْم**30:** صَدْمَة الإسْتِثْمَار عَلَى كُل مِنْ k و y 256
الشَّكْل رَقْم**31:** صَدْمَةُ النُّمُو السُّكَّانِي عَلَى كُلٍّ مِنْ k و y 257
الشَّكْل رَقْم**32:** نَمُوذَجُ AK 268
الشَّكْل رَقْم**33:** هيكل القروض حسب المدة للفترة 1990−2000 309
الشَّكْل رَقْم**34:** تَقْسِيم القُرُوض بالنسب حَسْبَ القِطَاعَات خِلاَل الفَتَرَة 1990−2000 310
الشَّكْل رَقْم**35:** النِّسَبُ المِئَوِيَّة لِمُكَوِّنَاتِ الكُتْلَةِ النَّـــقْدِيَّةِ M_2 لِلْفَتْرة 2001−2013 320
الشَّكْل رَقْم**36:** تَقْسِيم القُرُوضِ حَسْبَ الآجال فِي الفَتَرَة 2001−2013 327
الشَّكْل رَقْم**37:** تَقْسِيم القُرُوضِ حَسْبَ القِطَاعَاتِ فِي الفَتَرَةِ 2001−2013 328
الشَّكْل رَقْم**38:** مُقَارَنَةُ إجْمَالِي الوَدَائِعِ مَعَ القُرُوضِ لَدَى البُنُوكِ فِي الفَتْرَةِ 2001−2013 329
الشَّكْل رَقْم**39:** تَطَوُّرُ قِيمَة المَوْجُودَاتِ الصَّافِيَة 2001-2013 329
الشَّكْل رَقْم**40:** تَطَوُّرُ قِيمَةُ الإحْتِيَاطِي الإجْبَارِي 2001-2013 337
الشَّكْل رَقْم**41:** تَطَوُّر سِعْر الصَّرْف في الجَزَائِر 1990−1995 352
الشَّكْل رَقْم**42:** آلِيَّةُ تَسْوِيَة المَبَالِغِ الإجْمَالِيَّةِ فِي وَقْتٍ حَقِيقِي وِفْقَ نِظَامِ "***ARTS***" 373
الشَّكْل رَقْم**43:** إسْتِرَاتِيجِيَّة إخْتِبَارُ جِذْرِ الوِحْدَةِ 386

قـــــــــائمة الجداول

الجَدْوَلُ رَقْم **1:** آثَارُ الزِّيَادَة (مُتَوَقَّعَةٌ أَوْ غَيْرَ مُتَوَقَّعَة) بـــ01 % فِي كَمِّيَّة النُّقُود 128

الجَدْوَلُ رَقْم **2:** نظام سِعْر الصَّرْف وفعالية السِّيَاسَة النَّـــقديَّة 167

الجَدْوَلُ رَقْم **3:** نَتَائِجُ سِيَاسَة إِسْتِهْدَاف التَّضَخُّم فِي بُلْدَانٍ مُخْتَلِفَةٍ 186

الجَدْوَلُ رَقْم **4:** مُعَدَّلاَتُ نُمُوِّ النَّاتِجِ المَحَلِّي الإِجْمَالِي فِي قِطَاعِ المَحْرُوقَات وَخَارِجَهُ (1995–2000) 285

الجَدْوَلُ رَقْم **5:** مَضْمُونُ مُخَطَّطِ دَعْمِ الإِنْعَاش الاقْتِصَادِي (2001–2004) 286

الجَدْوَلُ رَقْم **6:** تَطَوُّرُ مُعَدَّلاَت النُّمُوِّ وَالقِيمَة المُضَافَة خِلاَلَ الفَتْرَة (2001–2004) 288

الجَدْوَلُ رَقْم **7:** القِيمَة النِّهَائِيَّة لِلْمُخَطَّطِ الخُمَاسِي الأَوَّل (2005–2009) 291

الجَدْوَلُ رَقْم **8:** تَطَوُّرُ مُعَدَّلاَتِ النُّمُوِّ وَالقِيمَةُ المُضَافَةُ خِلاَلَ الفَتْرَة (2005–2009) 292

الجَدْوَلُ رَقْم **9:** التَّوْزِيعُ القِطَاعِي لِلْبَرْنَامَجِ الخُمَاسِي الثَّانِي (2010–2014) 295

الجَدْوَلُ رَقْم **10:** تَطَوُّرُ بَعْضِ المُؤَشِّرَاتِ النَّـــقدِيَّةِ (1990–2000) 305

الجَدْوَلُ رَقْم **11:** مُؤَشِّرَاتُ السِّيَـــاسَةِ النَّـــقْدِيَّـــةِ مِنْ 2001 إِلَى 2013 315

الجَدْوَلُ رَقْم **12:** إِجْمَالِي الوَدَائِعِ وَالقُرُوضِ لَدَى البُنُوكِ فِي الفَتْرَةِ 2001–2013 328

الجَدْوَلُ رَقْم **13:** تَطَوُّرُ مُعَدَّل إِعَادَةِ الخَصْمِ 1990-2014 333

الجَدْوَلُ رَقْم **14:** تَطَوُّرُ مُؤَشِّرَاتِ أَدَاةِ الإِحْتِيَاطِي الإِجْبَارِي (2001–2013) 337

الجَدْوَلُ رَقْم **15:** تَغَيُّرُ مُعَدَّلاَتِ تَدَخُّلِ بَنْكِ الجَزَائِر لاسْتِرْجَاعِ السُّيُولَةَ 2002–2013 345

الجَدْوَلُ رَقْم **16:** تَطَوُّرُ مُعَدَّلاَتِ تَسْهِيلاَتِ الوَدَائِع (2005–2013) 346

الجَدْوَلُ رَقْم **17:** نَتَائِجُ إِخْتِبَارِ "ADF " لِلْجُذُورِ الوِحْدَوِيَّةِ 348

الجَدْوَلُ رَقْم **18:** نَمُوذَجُ الإِنحِدَارِ الذَّاتِي "VAR" لِتَحْدِيدِ عَدَدِ التَّأْخِيرَاتِ المُلاَئِمَةِ 349

الجَدْوَلُ رَقْم **19:** نَتَائِجُ إِخْتِبَارُ السَّبَبِيَّةِ 349

الجَدْوَلُ رَقْم **20:** نِسَبُ تَحْلِيلِ تَبَايُنِ رَصِيدِ مِيزَانِ المَدْفُوعَاتِ (BP) 350

الجَدْوَلُ رَقْم **21:** تَطَوُّر سِعْر صَرْف الدِّينَار الجَزَائِرِي مُقَابِل الدُّولاَر 351

الجَدْوَلُ رَقْم **22:** تَطَوُّر سِعْر الصَّرْف خِلاَلَ الفَتْرَة 2001–2013 353

الجَدْوَلُ رَقْم **23:** مُعَدَّلاَتُ التَّضَخُّمِ فِي الجَزَائِرِ مِنَ الفَتْرَة 1990 إِلى2000 354

الجَدْوَلُ رَقْم **24:** تَطَوُّرُ مُعَدَّلاَتِ التَّضَخُّمِ فِي الجَزَائِرِ مِنْ سَنَةِ 2000 إِلَى سَنَة 2013 354

الجَدْوَلُ رَقْم **25:** حَجْم التَّحولاَت المَالِيَّة وعدد العَمَلِيَّات فِي نظام آرتس (ARTS) 374

الجَدْوَلُ رَقْم **26:** العَمَلِيَّاتُ الَّتِي تَمَّتْ فِي نِظَامِ(ACTI) مِنْ سَنَة 2007-2012 377

الجَدْوَلُ رَقْم **27:** نتائج اختبار "ADF-PP" للجذور الوحدوية المتعلقة بالسلاسل قيد الدِّرَاسة 402

الجَدْوَلُ رَقْم **28**: دَرَجَة التَّأخُّرُ فِي السَّلاَسِلِ الزَّمَنِيَّةِ المُعْتَمَدَةِ فِي الدِّرَاسَةِ 403
الجَدْوَلُ رَقْم **29**: نَتَائِجُ إِخْتِبَار السَّبَبِية لِلسَّلاَسِلِ المُتَعَلِّقَةِ بِالدَّرَاسَة 404
الجَدْوَلُ رَقْم **30**: تَحْلِيلُ التَّبَايُنِ لِنَمُوذَجِ النَّاتِج الدَّاخِلِي الحَقِيقِي (النُّمُو الاقْتِصَادِي***INRPIB***) 407
الجَدْوَلُ رَقْم **31**: تَحْلِيلُ التَّبَايُنِ لِنَمُوذَجِ الكُتْلَةِ النَّــقْدِيَّة (***INM2***) 408
الجَدْوَلُ رَقْم **32**: تَحْلِيلُ التَّبَايُنِ لِنَمُوذَجِ التَّضَخُّمِ (***ININF***) 408
الجَدْوَلُ رَقْم **33**: تَحْلِيلُ التَّبَايُنِ لِنَمُوذَجِ سِعْرِ الصَّرْفِ (***INER***) 409
الجَدْوَلُ رَقْم **34**: تَحْلِيلُ التَّبَايُنِ لِنَمُوذَجِ القُرُوضِ قَصِيرَة الأجَل (***INCRECOM***) 409
الجَدْوَلُ رَقْم **35**: تَحْلِيلُ التَّبَايُنِ لِنَمُوذَجِ القُرُوضِ المُتَوَسِّطَة وَالطَّوِيلَةُ الأجَل (***INCRECOL***) 410

جدول المواد

الملخص باللغة العربية: ..... أ

الملخص بالغة الفرنسية: ..... ب

الملخص باللغة الانجليزية: ..... ت

الإهداء: ..... ث

التقديم والشكر: ..... ج

قائمة الأشكال: ..... ح

قائمة الجداول: ..... د

جدول المواد: ..... ر

المقدمة: 1

الفَصْل الأَوَّل: الإطَار النَّـظَـــرِي للسِّيَـــــــاسَة النَّـقديَّـــــــة 11

المَبْحَثُ الأوَّلُ: مَاهِيَّةُ السِّيَاسَة النَّـــقديَّة 12

المَطْلَبُ الأوَّلُ: تَعْرِيفُ السِّيَاسَةِ النَّـــقْدِيَّة 12

المَطْلَب الثَّانِي: تَطَوُّرُ السِّيَـــــاسَة النَّـــقْدِيَّة وَاتِّجَـــــاهَاتُهَـــا 14

المَطْلَب الثَّالِث: إدَارَة السِّيَـــــــاسَة النَّـــقديَّة 18

المَطْلَب الرَّابِـــع: مُكَوِّنَـــــاتُ الكُتْلَةِ النَّـــقْدِيَّةِ 26

المَبْحَثُ الثَّانِي: اسْتَرَاتِيجيَّات وَأهْدَافُ السِّيَـــاسَة النَّـــقْدِيَّة 30

المَطْلَبُ الأوَّلُ: اِسْتَرَاتِيجيَّاتُ السِّياسَة النَّـــقْدِيَّة 30

المَطْلَبُ الثَّـــــانِي: الأهْدَافُ الأوَّلِيَّةُ (التَّشْغِيلِيَّة) لِلسِّيَاسَة النَّـــقْدِيَّةِ 32

المَطْلَبُ الثَّـــــــالِثُ: الأهْدَافُ الوَسِيطَة 34

المَطْلَبُ الرَّابِعُ: الأهْدَافُ النِّهَـــــائِيَّـــــة 42

المَبْحَثُ الثَّـــالِثُ: أدَوَاتُ السِّيَاسَـــــةِ النَّـــقْدِيَّـــة 51

المَطْلَبُ الأوَّلُ: الأدَوَاتُ الكَمِّيَّةُ (غَيْرُ المُبَاشِرَةِ) لِلسِّيَاسَةِ النَّـــقْدِيَّة 52

المَطْلَبُ الثَّانِي: الأدَوَاتُ الكَيْفِيَّةُ (المُبَاشِرَةُ) لِلسِّيَاسَة النَّـــقْدِيَّة 64

المَطْلَبُ الثَّـــــالِثُ: أدَوَات أخْـــــرَى 67

المَطْلَبُ الرَّابِعُ: الإخْتِيَارُ بَيْنَ الأدَوَاتِ الكَيْفِيَّةِ وَالكَمِّيَّةِ 69

المَبْحَثُ الرَّابِـــعُ: آلِيَّةُ إنْتِقَال أثَرِ السِّيَـــاسَة النَّـــقْدِيَّـــةِ 71

المَطْلَبُ الأوَّلُ: مَفْهُـــــومُ آلِيَّـــــةِ إنْتِقَـــال الأَثَرِ النَّقْدِي 71

المَطْلَبُ الثَّانِي: قَنَوَاتُ تَأْثِيرِ السِّيَـــــاسَة النَّـــقْدِيَّة 73

المَطْلَبُ الثَّـــالث: التَّحْلِيلُ العِلْمِي لآلِيَّةِ إنْتِقَالِ الآثَارِ النَّـــقْدِيَّة 88
المَطْلَبُ الرَّابِعُ: التَّحْلِيلُ الكَمِّي لِقَنَوَاتِ إنْتِقَالِ السِّيَاسَةِ النَّـــقْدِيَّة 91
المَبْحَثُ الخَامِسُ: فَعَالِيَّةُ السِّيَاسَةِ النَّـــقْدِيَّة فِي الفِكْرِ الاقْتِصَادِي 93
المَطْلَبُ الأوَّلُ: السِّيَاسَةُ النَّـــقْدِيَّة فِي الفِكْرِ النَّقْدِي الكلاَسِيكِي 93
المَطْلَبُ الثَّـــــانِي: السِّياسَةُ النَّـــقْدِيَّةُ فِي الفِكْرِ الكِينْزِي 100
المَطْلَبُ الثَّـــــالِثُ: السِّيَاسَةُ النَّـــقْدِيَّةُ عِنْدَ النَّقْدِيِّين (مَدْرَسَةُ شِيكَاغُو) 106
المَطْلَبُ الرَّابِعُ: السِّيَاسَةُ النَّـــقْدِيَّةُ عِنْدَ الكلاَسِيكِيِّينَ الجُدُد 110
خُـــــلاَصَةُ الفَصْلِ الأَوَّل: 114
الفَصْـــــلُ الثَّـــانِي: التَّطَوُّرَاتُ الحَدِيثَةُ لِلسِّيَاسَةِ النَّقْدِيَّـــةِ وَعَلاَقَتُهَـــا بالسِّيَاسَاتِ الاقْتِصَـــادِيَّة 116
المَبْحَثُ الأوَّلُ: السِّياسَة النَّقْدِيَّة وَعَلاَقَتُهَا بِالسِّيَاسَة الاقْتِصَادِيَّة وَالنُّمُوِّ الاقْتِصَادِي 117
المَطْلَب الأوَّل: السِّياسَة النَّـــقْدِيَّةُ وَعَلاَقَتُهَا بِالسِّيَاسَاتِ الاقْتِصَادِيَّة 117
المَطْلَبُ الثَّـــــانِي: السِّياسَةُ النَّـــقديَّة والنُّمُوُّ الاقْتِصَـــــادِي 123
المَطْلَبُ الثَّالِثُ: أَثَرُ السِّيَاسَة النَّـــقْدِيَّةِ عَلَى التَّنْمِيَة الاقْتِصَادِيَّة 129
المَطْلَبُ الرَّابِعُ: السِّيـــــاسَةُ النَّـــقْدِيَّة فِي الدُّوَل المُتَقَدِّمَـــــةِ والنَّامِيَـــــة 133
المَبْحَثُ الثَّانِي: الإطَارُ النَّظَرِي للتَّنْسِيق بَيْنَ السِّياسَةِ النَّقْدِيَّة وَالسِّيَاسَة المَالِيَّة 136
المَطْلَبُ الثَّاني: الجدَلُ بَيْنَ أنصـــــارِ السِّيَـــــاسَة النَّـــقْدِيَّةِ وَالمَـــــالِيَّة 136
المَطْلَب الثَّانِي: الجدل بين أنصار السِّيَاسَة النَّقْدِيَّة والمالية 135
المَطْلَبُ الثَّالِثُ: الأَثَرُ المُتَبَـــــادَلُ بَيْنَ السِّيَـــاسَتَيْن النَّـــقْدِيَّـــة وَالمَـــــالِيَّة 143
المَطْلَب الرَّابِـــع: أَهَمِّيَّة التَّكامُل بَيْنَ السِّياسَتَيْن النَّـــقديَّة والمَـــــاليّـــــة 148
المَبْحَثُ الثَّالِث: دَوْرُ السِّيَاسَة النَّقديَّة فِي تَحْقِيق الاسْتِقْرَار وَالتَّوازُنُ الاقْتِصَادِي 158
المَطْلَبُ الأوَّلُ: دَوْرُ السِّياسَة النَّـــقديَّة فِي تَحْقِيق الاستقرار الاقْتِصَادِي 158
المَطْلَب الثَّـــاني: دَوْر السِّياسَة النَّـــقديَّة فِي تَحقِيق التَّوَازُنَات الدّاخليَّـــــة 160
المَطْلَبُ الثَّالث: دَوْرُ السِّياسَة النَّـــقديَّة فِي تَحْقِيق التَّوَازُنَات الخارجيَّـــــــة 162
المَطْلَب الرَّابِع: مَشَاكِلُ التَّطْبِيق العَمَلِي للسِّيَاسَة النَّـــقديَّة والإبطَـــاءُ الزَّمَنِي 168
المَبْحَثُ الـــــرَّابِعُ: التَّوَجُّهَـــــاتُ الحَدِيثَـــــة للسِّيَاسَة النَّـــقْدِيَّـــة 173
المَطْلَب الأوَّل: إسْتِقْلاَلِيَّة البُنُوك المَرْكَزِية كأَحَد التَّوَجُّهَات الحَدِيثَة للسِّيَاسَة النَّقديَّة 173
المَطْلَب الثَّـــانِي: سِيَاسَة الإسْتِهْداف كَأَحَدِ الإسْتَراتِيجِيَّات الحَدِيث للسِّيَاسَة النَّـــقديَّة ... 179
المَطْلَب الثَّالِث: التَّحولاَتُ الحَدِيثَةُ وأثرها عَلَى السِّياسَة النَّقديَّة فِي ظِلِّ عَالَمٍ مُتَغَيِّرٍ 186

المَـطْلَبُ الرَّابِـعُ: السِّيَـاسَـة النَّـقديَّـة وقَضَـايَـا التَّنْسِيق الدُّولِي 190
المَبْحَث الخَامِس: فَعَالِيَّةُ السِّياسَـة النَّقْدِيَّة فِي النِّظَام الاقْتِصَادِي الإِسْلاَمِي 192
المَطْلَب الأوَّل: أُسُس ومبَـادئ السِّيَـاسَـة النَّـقديَّـة فِي اِقْتِصَاد إِسْلاَمِـي 192
المَطْلَب الثَّاني: ماهيَّـة وأهداف السِّيَـاسَـة النَّـقديَّـة فِي اِقْتِصَاد إِسْلاَمِي 195
المَطْلَب الثَّالِث: أدَوَاتُ السِّيَـاسَـة النَّـقديَّـة فِي اِقْتِصَاد إِسلاَمِي 196
المَطْلَب الرَّابِع: فَعَالِيَّة السِّيَـاسَـة النَّـقديَّـة فِي اِقْتِصَاد إِسْـلاَمِي 205
خُـلاَصَـةُ الفَصْل الثَّـانِـي 207
الفَصْـلُ الثَّـالِـث: المُقَـارِبَـاتُ النَّظَرِيَّـةُ للنُّمُوِّ الاقتِصَـادِي 209
المَبْحَـث الأوَّل: مَاهِيَّةُ النُّـمُوِّ الاقْتِصَـادِي وَأَهَمِّيَتُهُ 210
المَطْلَب الأوَّل: مَفْهُوم النُّـمُو الاقْتِصَـادِي وأَهَمِّيَتُـه 210
المَطْلَب الثَّانِي: قِيَاسُ النُّمُوِّ الاقْتِصَـادِي 219
المَطْلَب الثَّالث: مُحَدِّدَات النُّمـو الاقْتِصَـادي 221
المَطْلَب الرَّابِع: مَـاهِيَّـة التَّنْمِيَـة الاقْتِصَـادِيَّـة 226
الـمَبْحَث الثَّانِي: اسْتَرَاتِيجِيَّـاتُ النُّمُوِّ والتَّنْمِيَـة الاقْتِصَادِيَّـة 233
المَطْلَب الأول: الإسْتَرَاتِيجِيَّـة المُعْتَمِدَة عَلَى التَّنْمِيَـة الصِّنَـاعِيَّـة 233
المَطْلَب الثَّانِي: الإسْتَرَاتِيجِيَّـة المُعْتَمِدَة عَلَى التَّنْمِيَة الزِّرَاعِيَّة وَاِسْتْرَاتِيجِيَّـة الرَّبْط بَيْنَهَـا وبَيْـنَ التَّنْمِيَـة الصِّنَاعِيَّـة 235
المَـطْلَب الثَّالث: الإسْتَرَاتِيجِيَّـة المُعْتَمِدَة عَلَى التَّنْمِيَـة التِّجَارِيَّة واستَرَاتِيجِيَّـة تَلْبِيَـة الحَاجَـات الأسَاسِيَّـة 237
المَطْلَب الـرَّابِع: تَكَاليف النُّمُو الاقْتِصَـادِي 240
المَبْحَثُ الثَّالث: المُقَارَبَاتُ المُفسِّرَة للنُّمُوِّ الاقْتِصَادِي فِي الفِكْرِ الاقْتِصَادِي التَّقْلِيدِي وَالكِينْزِي 242
المَطْلَب الأوَّل: النَّظَرِيَّـات الكلاَسِيكِيَّـة 242
المَطْلَب الثَّانِي: نَظَرِيَّة "**شُومْبِـيتر**" 244
المَطْلَب الثَّالث: النُّمُو الاقْتِصَادِي فِي ظِلِّ التَّحْلِيل الكِينْزِي وَتَحْلِيل "**هارود- دومار**" .. 246
المَطْلَب الرابع: نَمُوذَج "سُولُو" أوْ "صولو" (***R.M.Solow***) 253
المَبْحَث الـرَّابِع: النَّظَرِيَّات الحَدِيثَـة للنُّمُو الاقْتِصَـادِي (نَمَـاذِج النُّمُو الدَّاخِلِي-الذَّاتِـي-) ... 260
المَطْلَبُ الأوَّل: نَمَـاذِج النُّمُو مِنَ الدَّاخِل ذَات الوُفُورَاتِ الخَـارِجِيَّـة 260
المَطْلَب الثَّاني: نَمَـاذِجُ الـنُّمُوِّ مِنَ الدَّاخِل الخَطِّيَّـة 266
المَطْلَب الثَّالِث: نَمَاذِجُ النُّمُو مِنَ الدَّاخِل فِي ظِلِّ المُنَافَسَة غَيْر الكَامِلة (غَيْر التَّامَّة) ... 269

المَطْلَب الرَّابِع: نَظَرِيَّــة النُّمُو من الدَّاخِل: النَّتَائِجُ، الإسْهَامَات وَالنَّقْد المُوَجَّــهُ لَهَا ... 276
المَبْحَثُ الخــَامِس: الإصلاَحــاتُ الاقتِصــَادِيَّة فِي الجَزَائِر وأثَرُهَــا عَلَى النُّمُو الاقْتِصَــادِي 280
المَطْلَبُ الأوَّل: مَرْحَلَة الإصلاَح والتَّعْدِيـــل الهَيْكَلِي المَدْعُومَة مِنَ المُؤسَّســات الدُّوَلِيَّة من 1989 إلى غَـــايَــةِ 2000 280
المَطْلَبُ الثَّانِي: النُّمُو الاقْتِصَادِي فِي ظِلِّ بَرْنَامَج دَعْمِ الإنْعَاش الاقْتِصَادِي (2001–2004) 285
المَطْلَبُ الثَّالِث: البَرْنَامَجُ التَّكْمِيلِي لِــدَعْمِ النُّمُو الاقْتِصَادِي (2005–2009) وَأَثَرُهُ عَلَى النُّمُو الاقْتِصَـــادِي 290
المَطْلَبُ الرَّابِعُ: تَوْطِيدُ النُّمُو الاقْتِصَـــادِي (***PCCE***) أو البَرْنَامَجِ الخُمَاسِي الثَّانِي (2010–2014) 294
خــُــلاَصَـــةُ الفَصْلِ الثَّـــالِث 296
الفَصْلُ الرَّابِــعُ: أَدَاء السِّيَاسَة النَّقديَّة ودورها فِي تَحْقِيق النُّمُو الاقْتِصَـــادِي فِي الجزائر 298
المَبْحَــثُ الأوَّل: أدَاءُ السِّيَاسَةِ النَّــقديَّةِ فِي ظِــلِّ الإصْلاَحَاتِ الاقْتِصَادِيَّةِ 300
المَــطْلَبُ الأوَّلُ: مَسَــارُ السِّيَــاسَةِ النَّــقديَّـــةِ فِي الجَزَائِــر 1990– 2000 302
المَطْلَبُ الثَّانِي: تَحْلِيــلُ أَدَاءِ السِّيَاسَــةِ النَّــقديَّــةِ خِلاَلَ الفَتْرَة 1990 إِلَى 2000..... 304
المَطْلَبُ الثَّالِثُ: مَسَـــارُ السِّيَـــاسَة النَّــقْدِيَّــة مُنْذُ 2001–2013 311
المَطْلَبُ الرَّابِع: تَحْلِيــلُ أَدَاءِ السِّيَــاسَة النَّــقديَّــة فِي الجَزَائِر 2001–2013 315
المَبْحَثُ الثَّانِي: أدوَاتُ السِّيَــاسَةِ النَّــقْدِيَّةِ فِي الجَزَائِر بَعْــدَ فَــتْرَةِ الإصْلاَحَات (1990)..... 331
المَطْلَبُ الأوَّلُ: مُعَدَّل إعَـــادَةِ الــخَصْمِ المُطَبَّقُ فِي الجَزَائِر 331
المَطْلَبُ الثَّانِي: الإحْتِيَاطِي القَانُونِي أوْ الإجْبَارِي المُعتمد فِي الجَزَائِر 335
المَطْلَبُ الثَّالِثُ: السُّوقُ النَّــقْدِيَّــة فِي الجَزَائِر 338
المَطْلَبُ الرَّابِع: الأدَوَات المُسْتَحْدَثَـــــة 343
المَبْحَثُ الثَّالِثُ: أثَرُ السِّيَاسَةِ النَّقْدِيَّةِ عَلَى التَّوَازُنِ الاقْتِصَادِي وَعَلاَقَتُهَا بِالسِّيَاسَةِ المَالِيَّة..... 347
المَطْلَب الأوَّلُ: أثَرُ السِّيَــاسَة النَّــقْدِيَّــةِ عَلَى التَّــوَازُنِ الخَــارِجِي فِي الجَزَائِر..... 347
المَطْلَبُ الثَّانِي: أثَرُ السِّيَاسَةِ النَّــقْدِيَّةِ عَلَى سِعْرِ الصَّرْفِ..... 351
المَطْلَب الثَّالِثُ: أثَرُ السِّيَاسَة النَّــقديَّة عَلَى التَّضَخُّم 353
المَطْلَبُ الرَّابِعُ: العَلاَقَةُ بَيْنَ السِّيَاسَةِ النَّــقْدِيَّةِ وَالمَالِيَّة فِي الجَزَائِر 357
المَبْحَثُ الرَّابِع: التَّطَوُّرَاتُ الحَدِيثَــةُ للسِّيَاسَة النَّــقْدِيَّة فِي الجَــزَائِر..... 359
المَطْلَبُ الأوَّلُ: إسْتِقْلاَلِيَّـــةُ البَنْكِ المَرْكَزِي 359

المَطْلَبُ الثَّـــانِي: إِسْتِهْدَاف التَّضَخُّمِ فِي الجَزَائِـــر 362
المَطْلَبُ الثَّالِث: وَاقِعُ الصَّيْرَفَةُ الإِلكْتْرُونِيَّة فِي الجَزَائِر 367
المَطْلَبُ الرَّابِعُ: وَسَائِلُ الدَّفْعِ الحَدِيثَة فِي الجَزَائِر 371
المَبْحَثُ الخـــامـــس: التّعْرِيفُ بِالنَمَاذِجِ القِيَاسِيَّةِ المُسْتَخْدمَةِ فِي الدِّرَاسَة 379
المَطْلَبُ الأوَّل: مَفَاهِيمٌ عَامَّة حَوْلَ السَّلاَسِلِ الزَّمَنِيّة غَير المُسْتَقِرَّة وَاخْتِبَارَات الكَشْفِ عَنْها 379
المَطْلَبُ الثَّانِي: التَّكَـــامُلُ المُشْتَرَك (***Cointegration***) 387
المَطْلَبُ الثَّالِث: تَقْدِيرُ مَسَارِ شُعَاعِ الإِنْحِدَارِ الذَّاتِي 396
المَطْلَبُ الرَّابِعُ: تَحْلِيـــــلُ التَّبَـــايُن 398
المَبْحَثُ السَّادِسُ: دِرَاسَة العَلاَقَة بَيْنَ السِّيَاسَة النَّـــقْدِيَّة والنُّمُوّ الاقْتِصَادِي 400
المَطْلَبُ الأوَّلُ: تَحْدِيـــــدُ المُتَغَيِّرَات المُعْتَمَدَة فِي الدِّرَاسَـــــة 400
المَطْلَبُ الثَّانِي: دِرَاسَةُ إِسْتِقْرَارِيَّةُ السَّلاَسِلِ الزَّمَنِيَّةِ المُعْتَمَدَةِ فِي الدِّرَاسَة 401
المَطْلَبُ الثَّالِث: إِخْتِبَارُ التَّكَامُلِ المُشْتَرَكِ وَاخْتِبَارُ السَّبَبِيَّةِ 403
المَطْلَبُ الرَّابِع: مُعَايَرَةُ نَمُوذَجِ **VAR** لِلمُتَغَيِّرَاتِ المُعْتَمَدَة فِي الدِّرَاسَة 405
خُـــــلاَصَةُ الفَصْلِ الـــرَّابِـــعِ 411
الخَاتِمَـــةُ العَامَّـــة 413
قَائِمَةُ المَرَاجِعِ 421
الملاحق 445

المُقـــدِّمَـــةُ

تُثبتُ الأدبيَّاتُ الاقتِصَاديَّةُ أنّ السِّيَاسَة النَّـقْديَّة عِبَارَةٌ عَنْ مَجْمُوعَـةٍ مِـنَ الإجْـرَاءَاتِ وَالتَّدَابيرِ الَّتِي تَتّخِذُهَا السُّلُطَاتُ النَّـقْديَّة للتَّأثِيرِ عَلَى المَعْرُوضِ النَّقْدِي، وَهِيَ تَحْتَلُ دَرَجَةً هَامَّـةً جِدًّا فِي هَيْكَلِ السِّيَاسَاتِ الاقْتِصَادِيَّةِ الكُلِّيَّة مُنْذُ أمَدٍ بَعِيد، وَقَدْ طَرَأَ عَلَى مَفْهُومِ السِّيَاسَة النَّـقْديَّة العَدِيدُ مِنَ التَّطَوُّرَات مِنْ حَيْثُ الوَظَائفِ وَالأهْدَافِ تِبَعاً لِتَطَوُّرِ النَّظَرِيَّـات، إذْ نَجِـدُ أنَّ مَوْقِـفَ الاقْتِصَادِيِّين الكَلاَسِيك مِنَ السِّيَاسَة النَّـقديَّةِ يَرْتَبِط بِنَظْرَتِهِم إلَى النُّقُـودِ وَوَظَائِفِهَـا، إذْ جَـاءَتِ النَّظْرَةُ الكلاَسِيكِيَّةُ للنُّقُودِ عَلَى أنَّهاَ مُجَرَّدُ وَسِيطٍ فِي عَمَلِيَّةِ التَّبَادُلِ وَهِـيَ بِمَنْزِلَـةِ سِـتَارٍ (***Neil***) يُخْفِي وَرَاءَهُ العَمَلِيَّات الحَقِيقِيَّة فِي الاقْتِصَادِ القَوْمِي، وَأسْقَطُوا تَمَامًـا مِـنْ حِسَـابَاتِهِم وَظِيفَتَهَـا بَوَصْفِهَا أدَاةً للإدِّخَارِ أو للإكْتِنَاز، فالنُّقُود مُجَرَّدُ عَرَبَةٍ تُحْمَـلُ عَلَيْهَـا القِـيَمُ التَّبَادُلِيَّـةُ فِـي الأَسْوَاق، ظِلِّ الفِكْرِ الكلاَسِيكِي سَائِداً وَمَقْبُولاً حَتَّى بِدَايَةِ الثَّلاَثِينَاتِ مِنَ القَرْنِ المَاضِي وحُـدُوثِ الأَزْمَة الاقتِصَادِيَّة العَالَمِيَّة للفَتْرَة 1929-1933، وَمَا تَمَخَّضَ عَنْهَا مِنْ نُقْصٍ فِي الطَّلَـبِ الفِعْلِـي (كَسَاد وَبَطَالَة)، فَظَهَرَ حِينَهَا قُصُورٌ فِي التَّحْلِيل الكلاَسِيكِي وَعَدَمُ اِنْسِجَامِ الفُرُوضْ الَّتِـي يَقُـوم عَلَيْهَا مِنَ الخَصَائِصِ الَّتِي يَتَّسِمُ بِهَا الاقْتِصَادُ النَّقْدِي الحَدِيث، وَمِنْ هُنَا ظَهَرَ "**كينز**" فِـي تَحْلِيلِـهِ الخَاص لِتَلاَفِي ذَلِكَ القُصُور. إذِ اِعْتَبَرَ "**كينز**" السِّيَاسَةَ المَالِيَّة أَكْثَرَ فَعَالِيَّـةٍ وَتَـأثِيراً فِـي حَـلِّ المُشْكِلاَت الاقْتِصَادِيَّة، إلاَّ إنَّهُ أقَرَّ للسِّيَاسَةِ النَّـقديَّةِ بِلَعِبِ دَوْرِ المُسَاعِدِ لِتِلْكَ السِّيَاسَـةِ، وَيَعُـودُ تَأْكِيدُهُ لِدَوْرِ السِّيَاسَة النَّـقْديَّة إلَى جَانِبِ السِّيَاسَةِ المَالِيَّةِ لإيمَانِهِ عَلَى خِلاَفِ الكلاَسِيك بِأنَّ للنُّقُـودِ وَظِيفَةً أُخْرَى مُهِمَّةً، غَيْرَ كَوْنِهَا وَسِيلَةً للتَّبَادِلِ، وَإنَّمَا هِيَّ مَخْزَنٌ لِلْقِيمَةِ جَـاعِلاً للنُّقُـودِ الـدَّوْرِ المُحَرِّك فِي التَّغْيِيرِ الاقْتِصَادِي مِنْ خِلاَلِ الدَّخْلِ وَالإنْتَاجِ وَالإسْتِخْدَام، إذْ إنَّ الإحْتِفَاظَ بالنُّقُودِ بَدَلاً مِن اِسْتِثْمَارِهَا جَاءَ نَتِيجَةَ عُنْصُرِ الشَّكِّ وَالمَخَاطِرِ بِالمُسْتَقْبَلِ الَّذِي يُسَيْطِرُ عَلَـى الأفْـرَادِ، وَبِمَـا يُؤَدِّيهِ اِرْتِفَاعُ سِعْرِ الفَائِدَةِ مِن اِنْكِمَاشٍ فِي حَجْمِ الإسْتِثْمَارِ، وَمِن ثَمَّ نُقْصٍ فِـي الطَّلَـبِ الكُـلِّي الفَعَّال، وَالَّذِي يَنْعَكِسُ بِدَوْرِهِ عَلَى مُسْتَوَيَاتِ الدَّخْلِ وَالإنْتَاجِ وَالإسْتِخْدَام، وَيَحْصُلُ العَكْسُ بِمَيْـلِ التَّفْضِيلِ النَّقْدِي للإنْخِفَاض، وَهَكَذَا يُعَدُّ التَّفْضِيلُ النَّقْدِي طِبْقًا للتَّحْلِيلِ الكِينْزِي، مَصْدَرًا مُهِمًا مِـنْ مَصَادِرِ التَّقَلُّبَاتِ الاقْتِصَادِيَّةِ. وَيُرَكِّزُ التَّحْلِيلُ الكِينْزِي بِصِفَةٍ أسَاسِـيَّةٍ عَلَـى أثَـرِ التَّغْيِيـرِ فِـي المَعْرُوضِ النَّقْدِي عَلَى المُتَغَيِّرَاتِ الاقتِصَادِيَّةِ الكُلِّيَّةِ، وَمِن ثَمَّ المَسَارُ الاقْتِصَادِي. وَبِذَلِكَ تَرَاجُـعُ الإهْتِمَامِ بِالسِّيَاسَةِ النَّـقْديَّة فِي عَقْدَيْ الثَّلاَثِينَات وَالأرْبَعِينِيَّات وَحَتَّى مَطْلَعِ الخَمْسِينِيَّات، حِينَ بَرَزَ تَفَاقُمُ العَدِيدِ مِنَ المَشَاكِلِ وَالصُّعُوبَاتِ النَّاجِمَةِ عَنْ تَزَايُدِ تَدَخُّلِ الدَّوْلَةِ فِي الحَيَاةِ الاقْتِصَادِيَّة، فِـي ظِلِّ تَعَاظُمِ دَوْرِ القِطَاعِ الخَاصِّ فِي الحَيَاةِ الاقْتِصَادِيَّة وَالتَّطَوُّرِ العِلْمِي فِي أَسَالِيبِ الإنْتَاجِ، إلَـى جَانِبِ إهْمَالِ دَوْرِ السِّيَاسَةِ النَّـقديَّةِ فِي تَنْظِيمِ وَإدَارَةِ الاقْتِصَاد، فَأَسْـهَمَ كُـلُّ ذَلِـكَ فِـي تَهْيِئَـةِ الظُّرُوفِ لِتَوْجِيهِ النَّقْدِ للسِّيَاسَاتِ الاقتِصَادِيَّةِ المُنْبَثِقَةِ مِنَ النَّظَرِيَّةِ الاقتِصَادِيَّة الكِينْزِيَّـة، وَالـدَّعْوَةِ

لِلتَّحَوُّلِ إِلَى فِكْرِ المَدْرَسَةِ النَّـقْدِيَّة الحَدِيثَةِ، وَالَّتِي تَزَعَّمَهَـا الاقْتِصَـادِي الأَمْرِيكِـي "**ميلتـون فريدمان**"، وَبِذَلِكَ أَخَذَتِ السِّيَاسَةُ النَّـقْدِيَّة مُنْذُ مُنْتَصَفِ السَّبْعِينَاتِ مَكَانَ الصَّدَارَةِ بَيْنَ السِّيَاسَـاتِ الاقتِصَادِيَّةِ الكُلِّيَّةِ، وَمُنْذُ ذَلِك التَّارِيخِ والسِّيَاسَةُ النَّـقْدِيَّةُ تُمَثِّلُ مِحْـوَرَ السِّيَـاسَةِ الاقتِصَـادِيَّةِ الكُلِّيَّةِ، رُغْمَ ظُهُورِ وُجْهَةِ نَظَرٍ مُطَالِبَةٍ بِضَرُورَةِ المَزْجِ بَيْنَ السِّياسَتَينِ النَّـقْدِيَّةِ وَالمَالِيَّةِ بِزَعَامَـةِ الاقْتِصَادِي الأَمْرِيكِي "**والتر هيلر**" حَيْثُ طَالَبَ بِضَرُورَةِ العَمَلِ المُزْدَوَجِ بَـيْنَ أَدَوَاتِ السِّيَاسَـةِ النَّـقْدِيَّةِ وَأَدَوَاتِ السِّيَاسَةِ المَالِيَّة بِنِسَبٍ مُعَيَّنَةٍ حَتَّى يَتِمّ تَحْقِيق فَعَالِيَّةٍ أَكْثَر فِي التَّأْثِير عَلَى النَّشَاطِ الاقْتِصَادِي، وَلِتَأْكِيدِ أَهَمِّيَّةِ السِّيَاسَةِ النَّـقدِيَّة نَجِدُ أَنَّ البَنْكَ وَالصُّنْدُوق الدُّوَلِيَّيْنِ يَسْتَنِدُونَ بِدَرَجَـةٍ أَكْبَر عِنْدَ تَصْمِيمِ بَرَامِجَ الإِصْلاَحِ الاقْتِصَادِي وَالمَالِي وَالنَّقْدِي (بَرَامِجِ التَّثْبِيتِ وَالتَّكْيِيفِ الهَيْكَلِي) فِي مُعْظَمِ الدُّوَلِ النَّامِيَةِ عَلَى السِّيَاسَةِ النَّـقديَّة، الأَمْرُ الَّذِي جَعَلَ مِنْهَا مِحْوَراً للسِّيَاسَةِ الاقتِصَادِيَّة الكُلِّيَّةِ، وَبِالأَخَصِّ فِي مُعَالَجَةِ مُشْكِلَتَيْ عَدَمِ الإِسْتِقْرَارِ الاقْتِصَادِي والتَّضَخُم.

أَضْهَرَت العَدِيدُ مِنَ التَّجَارُبِ العَالَمِيَّة وُجُودَ إِخْتِلاَفٍ وَاضِحٍ فِـي الإِعْتِمَـادِ عَلَـى أَدَوَاتِ السِّيَاسَة النَّـقديَّة، فِي ضَوْءِ الظُّرُوفِ الاقتِصَادِيَّة الدَّاخْلِيَّةِ وَالخَارِجِيَّةِ لِكُلِّ بَلَدٍ؛ وَهَـذَا يَعْنِـي أَنَّ إِنْتِقَاءَ أَدَوَاتِ السِّيَاسَةِ النَّـقْدِيَّةِ المُنَاسِبِ اِسْتِخْدَامُهَا فِـي ضَـوْءِ هَيْكَـلِ وَظُـرُوفِ الاقْتِصَـادِ الجَزَائِرِي، يَسْتَدْعِي الدِّرَاسَةَ والتَّحْلِيلَ لِتِلْكَ الأَدَوَات.

عَرَفَتِ الجَزَائِرُ مَجْمُوعَةً مِنَ التَّحَوُّلاَتِ وَالتَّطَوُّرَاتِ الجِذْرِيَّـةِ مُنْـذُ البَـدْءِ فِـي عَمَلِيَّـةِ الإِصْلاَحَاتِ وَالتَّفْكِيرِ فِي التَّحَوُّلِ إِلَى اِقْتِصَادِ السُّوق، وَذَلِكَ بِالعَمَلِ عَلَى الإِصْـلاَحَاتِ الهَيْكَلِيَّـةِ وَالمُؤَسَّسَاتِيَّةِ وَإِعَادَةِ النَّظَرِ فِي الإِجْرَاءَاتِ القَانُونِيَّةِ وَالتَّنْظِيمِيَّةِ لِتَكْيِيفِ الاقْتِصَادِ الجَزَائِـرِي مَـعَ مُتَطَلَّبَاتِ اِقْتِصَادِ السُّوق، وَيُعَدُّ إِصْلاَحُ المَنْظُومَةِ المَصْرَفِيَّةِ مِنْ أَهَمِّ الإِصْلاَحَاتِ الاقْتِصَادِيَّةِ الَّتِي تَمَّ القِيَامُ بِهَا، إِذْ يَحْتَلُّ الهَيْكَلُ المَالِي مَكَاناً حَيَوِيًّا فِي تَعْبِئَةِ المُدَّخَرَاتِ وَتَنْمِيَةِ الاقْتِصَادِ الوَطَنِي.

شَهِدَت المَنْظُومَةُ المَصْرَفِيَّة فِي الجَزَائِر عِدَّةَ إِصْلاَحَاتٍ اِبْتِدَاءً مِـنْ إِصْـلاَحِ 1986، ثُـمَّ إِصْلاَحُ 1988، إِلاَّ أَنَّ أَهَمَّ إِصْلاَحٍ مَسَّ المَنْظُومَةَ المَصْرَفِيَّة وَتَرَكَ أَثَراً كَبِيراً عَلَيْهَا هُوَ إِصْـلاَحُ سَنَة 1990، الَّذِي تَمَثَّلَ فِي قَانُونِ النَّقْد وَالقَرْضِ 10/90، وَأَهَمُّ مَا جَاءَ بِهِ هُوَ إِعْطَـاءُ إِسْـتِقْلاَلِيَّةِ البَنْكِ المَرْكَزِي بِاعْتِبَارِهِ المَسْؤُولُ عَلَى إِدَارَةِ السِّيَاسَة النَّـقْدِيَّة، وَبِذَلِكَ تَـمَّ لأَوَّلِ مَـرَّتٍ فَصْـلُ الدَّائِرَةِ النَّـقْدِيَّةِ عَنِ الدَّائِرَةِ المَالِيَّة. وَمِنْ هُنَا نَجِدُ أَنَّ السِّيَاسَة النَّـقْدِيَّةَ بَدَأت فِعْلِيًّا فِـي الجَزَائِـرِ مُنْذُ سَنَة 1990، حَيْثُ سَطَّرَ قَانُونُ النَّقْد وَالقَـرْضِ 10/90 مَجْمُوعَـةً مِـنَ الأَهْـدَافِ للسِّيَاسَـة النَّـقديَّة، مِنْهَا تَحْقِيقُ النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي، وَهَذَا مَا سَيَتِمُّ دِرَاسَتُهُ فِي هَذَا البَحْث.

أَوَّلاً: الإِشكَـــــــــالِيَّـــــة

عَرَفَتِ الجَزَائِرُ أَوْضَاعًا اِقْتِصَادِيَّةً حَرِجَةً تَمَيَّزَت بِضُعْفِ النُّمُوِّ الاقْتِصَـادِي بِشَـكْلٍ عَـامٍّ وَاخْتِلاَلِ التَّوَازُنَاتِ الدَّاخْلِيَّةِ وَالخَارِجِيَّةِ، وَالعَجْزُ عَنْ سَدَادِ خَدَمَاتِ الدُّيُونِ فَضْلاً عَـنْ مُعَـدَّلاَت

التَّضخُّمِ العَالِيَةِ، وتَبعاً لِهذَا تَبنَّت الجزَائِر العَدِيدَ مِنَ السِّيَاسَاتِ الإصْلاَحيَّة إمَّـا بِصِـفَةٍ ذَاتِيَّـةٍ أوْ بِمُسَاعَدَةِ الهَيْئَاتِ المَاليَّةِ الدُّوَلِيَّةِ، وَالَّتِي تَهْدِفُ إِلَى إِرْسَاءِ قَوَاعِدِ اِقْتِصَاد السُّوق، إِذْ تَسْتَخْدِمُ ضِمْنَ آلِيَّاتِهَا السِّياسَةَ النَّـقديَّة كَوَسِيلَةٍ لتَحْقِيقِ الإِسْتِقْرَارِ والنُّمُوِّ الاقْتِصَادِي، وَذَلِكَ بِالتَّحَكُّمِ فِـي الكُتْلَـةِ النَّـقديَّةِ وكَبْحِ التَّضَخُّمِ وَالعَمَلُ عَلَى تَوَازُنِ مِيزَانِ المَدْفُوعَاتِ كَمَا تُؤَثِّرُ أَيْضًا عَلَى اِسْتِقْرَار سِعْرِ صَرْفِ العُمْلَةِ الوَطَنِيَّةِ تُجَاهَ العُمُلاَتِ الأَجنَبِيَّةِ المُتَدَاوَلَةِ. كَمَا أَنَّ الجَزَائِـر عَرَفَـت أَيْضًـا فِـي العِشْرِيَّةِ الأَخِيرَة وَفْرَةً مَالِيَّة أَدَّت إِلَى تَرَاكُمِ الفَوَائِضِ المَالِيَّةِ، وَهَذِهِ الفَوَائِض تَحْتَاجُ إِلَى التَّسِـيير الأَمْثَل حَتَّى يَتِمّ الإِسْتِفَادَةُ مِنْهَا فِي تَحْقِيقِ النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي، خَاصَّةً وَأَنَّ القُـرُوض الاقْتِصَـادِيَّة يُمْكِنُ أَنْ تُؤَدِّي إِلَى رَفْعِ الإِسْتِثْمَارِ وَبِالتَّالِي رَفْعُ مُعَدَّلاَتِ النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي، وَمِن خِلاَلِ التَّطَوُّرَاتِ الاقتِصَادِيَّة الَّتِي مَرَّ بِهَا الاقْتِصَادُ الجَزَائِرِي يُمْكِنُ طَرْحُ الإِشْكَالِ الرَّئِيسِي التَّالِي:

مَا مَدَى قُدْرَةِ السِّيَاسَةِ النَّـقْدِيَّة عَلَى تَحْفِيزِ النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي في ظِلِّ الإِصْلاَحَاتِ المَاليَّـةِ وَالمَصْرِفِيةِ التي عَرَفَتْهَا الجَزَائِرُ بَعْدَ سَنَةِ 1990 ؟

مِنْ خِلاَلِ طَرْحِ التَّسَاؤُلِ الرَّئِيسِي يُمْكِنُ طَرْحُ تَسَاؤُلاَتٍ فَرْعِيَّةٍ لِخِدْمَةِ المَوْضُوعِ الأَسَاسِـي كَالتَّالِي:

- مَا هُوَ مَفْهُومَ السِّيَاسَةِ النَّـقديَّةِ وَمَا هِيَّ أَهَمُّ النَّظَرِيَّاتِ الَّتِي اِهْتَمَّتْ بِدِرَاسَتِهَا؟
- مَا هِيَّ عَلاَقَةُ السِّيَاسَة النَّـقديَّةِ بِالسِّيَاسَاتِ الاقتِصَادِيَّةِ الكُلِّيَّةِ فِي ظِلِّ التَّحَوُّلاَتِ الاقْتِصَادِيَّة؟
- مَا هُوَ أَثَرُ السِّيَاسَة النَّـقديَّةِ عَلَى التَّوَازُنِ الاقْتِصَادِي الدَّاخِلِي وَالخَارِجِي؟
- مَا هُوَ مَفْهُومُ النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي وَمُحَدِّدَاتِه، وَمَاهِيَ أَهَمُّ النَّظَرِيَّاتِ الَّتِي اِهْتَمَّـت بِمَسْـأَلَةِ النُّمُـوِّ الاقْتِصَادِي؟
- مَا هِيَّ المَرَاحِلُ الَّتِي مَرَّت بِهَا السِّيَاسَة النَّـقديَّة فِي الجَزَائِر، وَمَا هِيَّ أَهَم الإِصلاَحات الَّتِـي مست الجِهَاز المَصْرِفِي؟
- مَا هِيَّ الأَدَوَات المُسْتَعْمَلَة مِنْ طَرَفِ البَنْكِ المَرْكَزِي وَمَا مَدَى قُدْرَتِهَا عَلَى تَحْقِيـق الأَهْـدَافِ المُسَطَّرَة؟

ثَـانيـــاً: فَرَضِيَّـاتُ الدِّرَاسَـــة

لِلْوُصُولِ إِلَى النَّتَائِجِ المَرْجُوَّةِ مِنَ الدِّرَاسَة تَمَّتْ صِيَاغَةُ الفَرَضِيَّاتِ التَّالِيَة:

1- الفَرَضِيَّةُ الرَّئِيسِيَّـــــــةُ: يُمْكِنُ صِيَاغَةُ الفَرَضِيَّة الرَّئِيسِيَّة كَمَا يلي:

أَدَّتِ الإِصْلاَحَاتُ الاقتِصَادِيَّةُ عَلَى مُسْتَوَى السِّيَاسَةِ النَّـقديَّةِ إِلَى تَحْفِيز النَّشَـاطِ الاقْتِصَـادِي وَبِالتَّالِي تَحْقِيق النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي.

2- الفَرَضِيَّـــاتُ الفَـــــرْعِيَّـــــة: سَيَتِمُّ اِعْتِمَادُ الفَرَضِيَّاتِ الفَرْعِيَّة التَّالِيَة:

– يُعْتَبَرُ الإصْلاَح الاقْتِصَادِي المُتَمَثِّل فِي قَانُونِ النَّقْدِ وَالقَرْض 10/90 مِنْ أَهَمِّ الإصْلاَحَاتِ الَّتِي مَرَّت بِهَا السِّيَاسَة النَّــقديَّة.

– أَدَّى إرْتِفَاعُ الفَوَائِضِ المَالِيَّة إِلَى تَحَسُّنٍ مَلْحُوظٍ فِي مُؤَشِّرَاتِ السِّيَاسَة النَّــقديَّة خَاصَّةً مُؤَشِّــرُ القُرُوض.

– أَدَّى إعْتِمَادُ الجَزَائِر فِي السَّنَوَات الأَخِيرَةِ عَلَى بَرَامِجَ تَنْمَوِيَّةٍ ضَخْمَةٍ إِلَى ارْتِفَــاعٍ كَبِيــرٍ فِــي النَّفَقَات، الأَمْر الَّذِي نَتَجَ عَنْهُ إرْتِفَاعُ مُعَدَّلاَتِ التَّضَخُم.

– أَدَّت أَدَوَاتُ السِّيَاسَة النَّــقديَّة المُسْتَحْدَثَةِ مِنْ قِبَلِ البَنْكِ المَرْكَزِي خَاصَّــة سِيَاسَــة اسْــتِرْجَاع السُّيُولَة إِلَى التَّخْفِيفِ مِنْ حِدَّةِ التَّضَخُم.

– إِنَّ إعْتِمَادَ الجَزَائِر عَلَى السِّيَاسَةِ المَالِيَّةِ بِشَكْلٍ مُفْرِطٍ خَاصَّةً فِي مَجَــالِ النَّفَقَــاتِ أَثَّــرَ عَلَــى السِّيَاسَة النَّــقديَّة خَاصَّة عِنْدَ اعْتِمَاد إِسْتِهْدَاف التَّضَخُم.

– تُعْتَبَرُ الإسْتِقْلاَلِيّة الَّتِي نَالَهَا البَنْكُ المَرْكَزِي من خِلاَلِ قَانُونِ 10/90 إسْتِقْلاَلِيَّةً قَانُونِيَّةً أَكْثَرَ مِنْهَا فِعْلِيَّة.

ثَــالِثًـــــا: مَنهَــج وأَدَوَات الدِّرَاسَــة

لاَ يُمْكِنُ لأَيِّ بَحْثٍ عِلْمِي أَنْ يَصِلَ إِلَى النَّتَائِج المَرْجُوَّةِ مِنْهُ مَا لَمْ يَتِمّ ذَلِكَ وِفْقَ مَنْهَجٍ وَاضِحٍ يَتِمّ مِنْ خِلاَلِهِ دِرَاسَة المُشْكِلَةِ مَحَل البَحْث. كَمَا أَنَّ طَبِيعَةَ مَوْضُوعِ الدِّرَاسَةِ وَأَهْدَافِــهِ يُسَــاهِمَانِ بدَوْرٍ فَعَّالٍ فِي إِخْتِيَارِ مَنْهَجِ الدِّرَاسَةَ وَوَسَائِل وَأَسَــــاليب جَمْــعِ البَيَانَــاتِ المُتَعَلِّقَــةُ بِالبَحْــثِ المُخْتَارِ، وَلِلْوُصُولِ إِلَى نَتَائِجَ عِلْمِيَّةٍ مَوْثُوقٍ بِهَا يَسْتَعِينُ البَاحِــثُ بِمَجْمُوعَــةٍ مِــنَ الإِجْــرَاءَات وَالقَوَاعِدِ المَنْهَجِيَّةِ.

وَلِرَصْدِ ظَاهِرَة العَلاَقَةِ بَيْنَ السِّيَاسَةِ النَّــقديَّة والنُّمُوِّ الاقْتِصَادِي، وَدِرَاسَةُ وَاقِعِ هَذِه الظَــاهِرَة وَتَحْلِيل أَبْعَادِهَا فِي الاقْتِصَادِ الجَزَائِرِي، تَمَّ الإعْتِمَادُ عَلَى الأُسْلُوبِ الوَصْــفِي التَّحْلِيلِــي، وَهُــوَ الأُسْلُوبُ الَّذِي يُسْتَعْمَلُ عَلَى نِطَاقٍ وَاسِعٍ فِي العُلُومِ الاجْتِمَاعِيَّةِ وَالسُّلُوكِيَّةِ، وَهُوَ طَرِيقَةٌ لِوَصْــفِ الظَاهِرَةِ المَدْرُوسَةِ وَتَصْوِيرِهَا كَمِّيًّا عَنْ طَرِيق جَمْعِ مَعْلُومَاتٍ مُقَنَّنَةِ عَــنِ المُشْــكِلَةِ وَتَصْــنِيفُهَا وَتَحْلِيلُهَا وَإِخْضَاعُهَا لِلدِّرَاسَة الدَّقِيقَةِ، كَمَا يُسَاهَم هَذَا المَنْهَجُ فِي تَوْفِيرِ البَيَانَاتِ وَتَحْلِيل الظَّــوَاهِرِ وَالحَقَائِقِ حَوْلَ المُشْكِلَةِ المَدْرُوسَةِ، وَلِتَدْعِيمِ هَذِه الدِّرَاسة تَمَّ الاعْتِمَادُ عَلَى الأَسَالِيبِ القِيَاسِيَّةِ حَتَّى يَتِمّ التَّوَصُّلُ إِلَى نَتَائِجَ فِعْلِيَّةٍ مِنْ شَأْنِهَا أَنْ تُفَسِّرَ العَلاَقَةَ بَيْنَ السِّيَاسَةِ النَّــقْدِيَّة والنُّمُوِّ الاقْتِصَــادِي فِي الجَزَائِر.

رَابِعــاً: صُعُوبَــاتُ البَحْثِ

– نُقْصُ الدِّرَاسَات العَرَبِيَّة الَّتِي تَدْرُسُ العَلاَقَة القِيَاسِيَّة بَيْنَ السِّيَاسَة النَّــقديَّة والنُّمُوِّ الاقْتِصَادِي.

– إنَّ أكْبَر صعُوبَةٍ يعَانِي مِنْهَا البَاحِث فِي الجزَائِر هِي جَمْعُ البيَانَاتِ الإحْصَائِيَّةِ الَّتِي حتَّى وَإنْ وُجِدَتْ فَإنَّ هُنَاكَ تَضَارُبٌ فِي القِيَمِ الإحْصَائِيَّةِ بَيْنَ البَنْكِ المَرْكَزِي وَالدِّيوَانِ الوَطَنِي للإحْصَائِيَّاتِ، بَلْ يَتَعَدَّى الأَمْرُ ذَلِكَ، فَعِنْدَ إعْتِمَادِ تَقَارِيرَ مِنْ نَفْسِ المَصْدَرِ نَجِدُ أنَّ الإحْصَائِيَّات الَّتِي فِي التَّقَارِير مُخْتَلِفَة، وَهَذَا مَا نَجِدُهُ كَثِيراً فِي الإحْصَائِيَّاتِ المُقَدَّمَةِ مِنْ طَرَفِ بَنْكِ الجزَائِر.

– الذَّاتِيَّةُ، بِحَيْثُ لاَ يُمْكِن التَّجَرُّدُ عَنْهَا بِصِفَةٍ كُلِّيَّةٍ أثْنَاءَ إنْجَازِ البُحُوثِ فِي مَجَالِ العُلُومِ الإنْسَانِيَّة، وَالَّتِي تُؤَثِّرُ عَلَى النَّتَائِجِ، وَقَدْ عَبَّرَ عَنْهَا "**بول ساموليسون**"(***Paul A. Samuelson***) بِقَوْلِهِ: "وَمِنْ أجْلِ النَّجَاحِ، فَإنَّ عَلَى الاقْتِصَادِي أنْ يُحَاوِلَ أوَّلاً تَنْمِيَةُ فَنِّ المُلاَحَظَةِ بِمَوْضُوعِيَّةٍ وَالتَّجَرُّدُ مِنْ تَفْضِيلاَتِهِ وَعَدَائِهِ، وَأنْ يَرَى الأشْيَاءَ كَمَا هِيَ، وَألاَّ يَغِيبَ عَنْ نَاظِرِهِ أنَّ لِلْمَسَائِلِ الاقتِصَادِيَّة صَدًا إنْفِعَالِيًّا فِي نَفْسِ كُلِّ مِنَّا ... فِي كُلِّ مَرَّةٍ تَتَدَخَّلُ فِيهَا المُعْتَقَدَاتُ وَالأحْكَامُ المُسْبَقَةُ المُتَرَسِّخَةُ بِعُمْقٍ، لأنَّ كَثِيرًا مِنْهَا لَيْسَت إلاَّ تَبْرِيرَاتٍ تُخْفِي بِصُعُوبَةٍ فَوَائِدَ إقْتِصَادِيَّة خَاصَّة ... وَفِي مَجَالِ العُلومِ الإجْتِمَاعِيَة عَلَيْنَا الإعْتِرَافُ بِخُضُوعِنَا لأفْكَارِنَا المُسبَقَةِ، أوْ عَلَى الأَقَلِّ أنَّنَا ضَحَايَاهَا".

خَامِساً: أهْدَافُ الدِّرَاسَةِ

بناءً عَلَى تَحْدِيدِ إشْكَالِيَّةِ البَحْثِ وَفَرَضِيَّاتِهِ فَإنَّ الغَرَض الأَسَاسِي مِنْهُ لاَ يَخْرُجُ فِي الحَقِيقَةِ عَنْ كَوْنِهِ مُحَاوَلَةً لتَحقِيق الأهدَاف التَّالِيَة:

– التَّعَرُّفُ عَلَى مَوْضُوعِ السِّيَاسَة النَّقديَّة والنُّمُوِّ الاقْتِصَادِي.

– تَحْدِيدُ أَهَمِّ المَحَطَّاتِ الَّتِي مَرَّتْ بِهَا السِّيَاسَة النَّقديَّة فِي الجزَائِر.

– تَحْلِيلُ مَسَارِ السِّيَاسَةِ النَّقديَّة مُنْذُ بِدَايَة فَتْرَةِ الإصْلاَحَاتِ الفِعْلِيَّةِ المُتَمَثِّلَةِ فِي قَانُونِ النَّقْدِ وَالقَرْض 10/90.

– تَحْلِيلُ أثَرِ الفَوَائِضِ المَالِيَّة الَّتِي تَرَاكَمَتْ جَرَّاءَ إرْتِفَاعِ أَسْعَارِ البِتْرُولِ عَلَى سَيْرِ السِّيَاسَة النَّقديَّة.

– تَحْدِيدُ العَلاَقَةِ النَّظَرِيَّةِ وَالتَّطْبِيقِيَّةُ بَيْنَ السِّيَاسَةِ النَّقديَّةِ والنُّمُوِّ الاقْتِصَادِي.

– إقْتِرَاحُ تَوْصِيَّاتٍ عَلَى ضَوْءِ النَّتَائِجِ الَّتِي سَيُسْفِر عَلَيْهَا البَحْثُ، وَالَّتِي مِنْ شَأنِهَا أنْ تُبَيِّنَ الدَّوْرَ الَّذِي تَلْعَبُهُ السِّيَاسَة النَّقديَّة فِي تَحْقِيق النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي.

سَادِساً: أهَمِّيَّة الدِّرَاسَة

– حَدَاثَةُ المَوْضُوعِ وَأهَمِّيَتُهُ خَاصَّةً وَأنَّ الجزَائِرَ لاَزَالَت فِي مَرْحَلَةِ الإصْلاَحَاتِ الهَيْكَلِيَّةِ خَاصَّةً عَلَى مُسْتَوَى القِطَاعِ المَصْرِفِي.

– تَنْبُعُ أهَمِّيَّةُ البَحْثِ مِنَ التَّحَدِّيَاتِ الَّتِي تُواجِهُهَا الجزَائِر فِي الوَقْتِ الرَّاهِن، وَالَّتِي تَفْرِضُ عَلَيْهَا، تَصْحِيحَ سِيَاسَاتِهَا النَّقْدِيَّة لِمُوَاكَبَةِ التَّطَوُّرَات العَالَمِيَّة.

– سَعْيُ الدَّولَةِ الجزَائرِيَّةِ لِتحقِيق النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي، وَذَلِكَ بِتَسطِيرِ مَجْمُوعَةٍ مِنَ البرَامِجِ التَّنْمَوِيَّةِ.
– تَبَنِّي الدَّولَة لِسِيَاسَةِ تَشْجِيعِ الإِسْتِثْمَارَاتِ الأَجنبيَّةِ المُبَاشِرَة مِمَّا يَتَطَلَّبُ تَفْعِيلَ دَوْرِ البُنُوكِ.

سَـــــابِعــاً: أسْبَـــــابُ إخْتِيَــارِ المَوْضُوعِ

يَعُودُ السَّبَبُ فِي إخْتِيَارِ هَذَا المَوْضُوعِ إِلَى:
– تَكْمِلَة لِلْبَحْثِ الَّذِي تَمَّ دِرَاسَتُه فِي مَرْحَلَة المَاجِيسْتِير.
– رَغْبَةٌ شَخْصِيَّة مِنْ طَرَفِ البَاحِثِ فِي دِرَاسَةِ المَوَاضِيعِ المُتَعَلِّقَةِ بِالسِّيَاسَاتِ الإِقتِصَادِيَّة الكُلِّيَّة.
– أَهَمِّيَّةُ مَوْضُوعِ النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي خَاصَّةً وَأَنَّ الجَزَائِرَ تَعِيشُ بَحْبُوحَـــةً اِقْتِصَـــادِيَّةً، أَدَّتْ إِلَـــى تَكْوِينِ فَوَائِضَ مَالِيَّةٍ مُعْتَبَرَة، مِنْ شَأْنِهَا أَنْ تُسَاعِدَ عَلَى تَحْقِيقِ أَهْدَافِ السِّيَاسَة النَّـــقدِيَّة.

ثَـــــامِنــاً: الدِّرَاسَاتُ السَّـــابِقَةُ

شَهِدَتْ أَدَبِيَّاتُ النُّمُوِّ، فِي مُخْتَلَفِ مَرَاحِلِ تَطَوُّرِهَا، إِهْتِمَاماً بِالعَلاَقَةِ بَـــيْنَ تَطَـــوُّرِ مُؤَشِّـــرَاتِ السِّياسَة النَّـــقدِيَّة والنُّمُوِّ فِي النَّاتِجِ المَحَلِّي الإِجْمَالِي، وَتَطَرَّقَتِ العَدِيدُ مِنَ الدِّرَاسَاتِ فِي العَقْـــدَيْنِ الأَخِيرَيْنِ، سَوَاءً فِي الجَانِبِ النَّظَرِي أو الجَانِبِ التَّطْبِيقِي، إِلَى تَحْدِيدِ اِتِّجَاهِ العَلاَقَةِ السَّـــبَبِية بَـــيْنَ تَطَوُّرِ المُؤَشِّرَاتِ النَّـــقدِيَّةِ والنُّمُوِّ الاقْتِصَادِي. فَمِنْ جَانِبٍ، تَعْتَقِدُ بَعْضُ الدِّرَاسَاتِ أَنَّ التَّطَوُّرَ فِـــي الوَسَائِطِ النَّـــقْدِيَّةِ عَنْ طَرِيقِ تَعْبِئَةِ المُدَّخَرَات وَإِدَارَةِ المَخَـــاطِرِ وَتَسْـــهِيلِ المُعَـــامَلاَتِ وتَقْيِـــيمِ المَشْرُوعَاتِ وَغَيْرِهِمَا، يُمْكِنُ أَنْ يُسَرِّعَ مُعَدَّلَ التَّرَاكُمِ الرَّأسْمَالِي، وَبِالتَّالِي يُعَـــزِّزُ مِـــنْ فُـــرَصِ النُّمُوِّ، وَيَعُودُ الإِهْتِمَامُ النَّظَرِي بِالعَلاَقَـــةِ وفْـــقَ اِتِّجَـــاهِ السَّـــبَبِيةِ إِلَـــى كِتَابَـــاتِ " ***Bagehot et Schumpetr***" اللَّذَانِ أَكَّدَا عَلَى أَهَمِّيَّةِ دَوْرِ المَصَارِفِ التِّجَارِيَّةِ فِي تَـــوْفِيرِ التَمْوِيـــلِ الضَّـــرُورِي لِتَحْفِيزِ النُّمُوِّ، وَتُعْتَبَرُ دِرَاسَتَيْ "***Mckinnon et Shaw***" مِنْ أُولَى الدِّرَاسَاتِ الرَّائِدَة الَّتِـــي أَبْـــرَزَت أَهَمِّيَّةَ التَّطَوُّرَاتِ النَّـــقدِيَّةِ فِي النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي، فَقَدْ وَجَـــدَا أَنَّ القُيُـــودَ الكَمِّيَّـــةَ الَّتِـــي تَفْرِضُـــهَا الحُكُومَات فِي الدُّوَلِ النَّامِيَةِ عَلَى النِّظَامِ المَصْرِفِي تُقَيِّدُ كَمِّيَةَ وَإِنْتَاجِيَّة الإِسْتِثْمَارَات، وَبِالتَّالِي تُقَيِّدُ النُّمُوَّ الاقْتِصَادِي وَتَقُودُ إِلَى التَّضَخُّمِ وَعَدَمِ الإِسْتِقْرَارِ فِي الأَسْعَارِ. إِنَّ النَّتِيجَةَ الَّتِي تَوَصَّلَت إِلَيْهَـــا كِلْتَا الدِّرَاسَتَيْنِ تُؤَكِّدُ أَنَّ السِّيَاسَات الَّتِي مِنْ شَأْنِهَا التَّخْفِيفُ مِنْ وَضْعِ قُيُودٍ عَلَى السَّـــقْفِ الأَعْلَـــى لِسِعْرِ الفَائِدَة وَالإِحْتِيَاطِيَّاتِ القَانُونِيَّةِ العَالِيَةِ وَالتَّحَيُّزِ لِبَعْضِ بَرَامِجِ الائتِمَان تُسَـــهِّلُ مِـــنَ التَّنْمِيَـــة الاقْتِصَادِيَّة. وَعَلَى الرُّغْمِ مِنْ تَأْثِيرِ تِلْكَ السِّيَاسَاتْ المُتَحَرِّرَة عَلَى زِيَادَةِ أَسْعَارِ الفَائِدَة، فَإِنَّ ذَلِـــكَ سَيُؤَدِّي إِلَى تَحْفِيزِ الإِدِّخَارِ الخَاصِّ وَتَشْجِيعِ الوَسَاطَةِ المَالِيَّةِ وَالتَّوْزِيعِ الأَمْثَلِ لِلْمَوَارِد، وَبِالتَّـــالِي زِيَادَةُ عَرْضِ الائتِمَانِ إِلَى القِطَاعِ الخَاصِّ الَّذِي يُؤَدِّي بِدَوْرِهِ إِلَـــى زِيَـــادَةِ الإِسْـــتِثْمَارِ وارْتِفَـــاعِ مُعَدَّلاَتِ النُّمُوِّ. وَيَعْتَقِدُ "***Spellman***" أَنَّ وُجُودَ نِظَامٍ نَقْدِيٍّ مُتَقَدِّمٍ مُصَاحِبٍ لأَدَوَاتٍ نَقْدِيَّـــةٍ وَسِـــيطَةٍ مُتَطَوِّرَةٍ، يُؤَدِّي إِلَى آثَارٍ مُبَاشِرَة عَلَى القِطَاعَاتِ الحَقِيقِيَّةِ فِي الاقْتِصَادِ تَنعَكِس فِي إِنْتِقَال مُنحَنَـــى

إمْكَانِيَّاتِ الإنْتَاجِ إِلَى اليَمِين بِسَبَبِ التَّغَيُّرِ فِي حَجْمِ المَوَارِد الكُلِّيَّةِ أوْ التَّحَسُّنِ فِي إسْتِغْلاَل تِلْكَ المَوَارِد.

وَفِي الجِهَةِ المُقَابِلَةِ يَعْتَقِدُ بَعْضُ الاقْتِصَادِيِّينَ مِنْهُم "***Robinson***" أنَّ النُّمُوَّ الاقْتِصَادِي هُوَ الَّذِي يُؤَدِّي إِلَى التَّطَوُّرِ فِي المُؤَشِّرَاتِ النَّقديَّةِ. كَمَا يَرَى "***Gurley and Shaw***" فِي أبْحَاثِهِمَا خِلاَلَ الفَتْرَةِ مِنْ 1955 إِلَى غَايَةِ 1967، أنَّ التَّطَوُّرَاتِ فِي قِطَاعِ التَمْوِيلِ دَالَّةٌ مُوجَبَةٌ فِي الثَّرْوَةِ الحَقِيقِيَّة، فَخِلاَلَ التَّنْمِيَة، يُؤَدِّي النُّمُوُّ فِي مُتَوَسِّطِ دَخْلِ الفَرْدِ نُمُوًّا أسْرَعَ فِي الأُصُولِ المَالِيَّةِ؛ وَهَذَا يَعْنِي أنَّ اِتِّجَاهَ السَّبَبِيَّةِ يَأتِي مِنَ النَّاتِجِ القَوْمِي إِلَى الأُصُولِ المَالِيَّةِ، وَتُعْتَبَرُ دِرَاسَة "***Goldsmith***" مِنْ أَهَمِّ المُسَاهَمَاتِ التَّطْبِيقِيَّةِ الَّتِي دَعَمَتِ الأسَاسَ النَّظَرِي لِدِرَاسَاتِ "***Gurley and Shaw***"، حَيْثُ أكَّدَ أنَّه فِي حَوَالِي 35 دَوْلَةٍ نَامِيَةٍ وَمُتَقَدِّمَةٍ تَمَّتْ دِرَاسَتُهَا، تَتَجِّهُ المُؤَشِّرَات النَّقديَّة لِلزِّيَادَةِ مَعَ نُمُوِّ الدَّخْلِ وَالثَّرْوَةِ.

كَمَا أنَّ دِرَاسَاتِ "***Patrick***" بَيَّنَتْ أنَّ هُنَاكَ عَلاَقَةً سَبَبِيَّةٍ ذَاتُ اِتِّجَاهَيْنِ يَخْتَلِفَانِ حَسْبَ المَرْحَلَة التَنْمَوِيَّة الَّتِي يَمُرُّ بِهَا الاقْتِصَاد، فَفِي المَرْحَلَةِ الأُولَى مِنَ التَّنْمِيَةِ الاقتِصَادِيَّةِ تَتَّجِهُ العَلاَقَةُ مِنَ القِطَاعِ النَّقْدِي إِلَى النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي، فِي حِينِ تَتَّجِهُ العَلاَقَة السَّبَبِيَّةُ مِنَ النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي إِلَى المُؤَشِّرَات النَّقديَّة فِي المَرَاحِلِ المُتَقَدِّمَة من عَمَلِيَّة التَّنْمِيَة الاقتصادية، كَمَا تُفِيدُ العَدِيد مِن الدِّرَاسَات فِي إِطَارِ نَظَرِيَّة النُّمُوِّ ذَاتِي المَنْشَأ إِلَى أنَّ تَطَوُّرَ المُؤَشِّرَاتَ النَّقديَّة هُوَ "مُؤَشِّرٌ جَيِّد لِلتَّنبؤ بِالمُعَادَلاَت الخَاصَّة بِالنُّمُوِّ الاقْتِصَادِي وَتَرَاكُمُ رَأْسِ المَال المَادِّي وَنُمُوُّ الإنْتَاجِيَّة، حَتَّى بَعْدَ تَحْيِيدِ عَوَامِلِ الدَّخْلِ وَالتَّعْلِيمِ وَالإسْتِقْرَار السِّيَاسِي وَتَدَابِيرِ السِّيَاسَة التِّجَارِيَّة وَسِيَاسَةِ المَالِيَّةِ العَامَّة. وَتُشِيرَ بَعْضُ الدِّرَاسَات إِلَى أنَّ البُلْدَانَ الَّتِي تَتَمَتَّعُ بِمُسْتَوَيَاتٍ عَالِيَةٍ مِنَ التَّطَوُّرِ المَالِي تُحَقِّقُ نُمُواً أسْرَعَ مِنْ غَيْرِهَا بِمِقْدَارِ 0.7 نُقْطَةً مِئَوِيَّة سَنَوِيًّا، غَيْرَ أنَّ اِتِّجَاهَ السَّبَبِيةِ لاَ يَكُونُ وَاضِحاً فِي بَعْضِ الأحْيَانِ لأنَّ التَّطَوُّرَ المَالِي يُمْكِنُ اِعْتِبَارُهُ تَالِيًا لِلنُّمُوِّ أوْ مُقْتَرِناً بِهِ". فَعَلَى سَبِيلِ المِثَالِ، يُمْكِنُ أنْ يُؤَدِّي تَحَسُّنُ تِكْنُولُوجيَا الإتِّصَال إِلَى رَفْعِ كفَاءَةِ القِطَاعِ التَّمْوِيلِي، وَبِالمِثْلِ قَدْ يَنْمُو القِطَاعُ التَّمْوِيلِي اِسْتِشْرَافاً لِحُدُوثِ نُمُوٍّ اِقْتِصَادِي حَقِيقِي، أوْ تَنْمُو الخَدَمَات التَّمْوِيلِيَّة مَعَ نُمُو الدَّخُولِ وَمِنْ ثَمَّ زِيَادَةُ الطَّلَب عَلَى الخَدَمَاتِ التَّمْوِيلِيَّةِ.

وَعَلَى صَعِيدِ الأبْحَاثِ التَّطْبِيقِيَّةِ الخَاصَّة بِالاقْتِصَادِيَّاتِ العَرَبِيَّة نَجِدُ دِرَاسَةَ "**خَالِدْ بن حَمَد عَبْد الله القَدِير**" وَالَّذِي تَوَصَّلَ إِلَى أنَّ هُنَاكَ عَلاَقَةً سَبَبِيَّةً فِي الاتجاهين عَلَى المَدَى القَصِير والطَّوِيل، كَمَا نَجِدُ دِرَاسَة "**عِمَادِ الدِّين أحْمَد المصبح**" عَلَى الاقْتِصَاد السُّورِي حَيْثُ تَوَصَّلَ أيْضًا إِلَى وُجُودِ عَلاَقَةٍ قَصِيرَة وَطَوِيلَة الأجَل بَيْنَ كُلِّ مُؤَشِّرَاتِ السِّيَاسَةِ النَّقديَّة وَالنُّمُوّ الاقْتِصَادِي. أمَّا بِالنِّسْبَةِ لِلاقْتِصَادِ الجَزَائِرِي نَجِدُ دِرَاسَةَ "**عَتُّو شَارف وإجري خيرة**" الَّتِي اهْتَمَّت بِدِرَاسَةِ أثَرِ مُؤَشِّرَاتِ السِّيَاسَة النَّقديَّة عَلَى النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي من الفَتْرَة 1970 إِلَى غَايَةِ 2011 حَيْثُ تَوَصَّلَت

إِلَى أنَّ هُنَاكَ أَثَرًا مُوجبًا بالنِّسْبَةِ للقُرُوضِ المَمْنُوحَةِ للاقْتِصَاد وَأسْعَارِ الصَّـرْفِ الحَقِيقِيَّـةِ، أَمَّـا بِالنِّسْبَةِ لِلتَّضَخُّمِ وَالكُتْلَةِ النَّـقديَّةِ فَقَدْ كَانَ تَأثِيرُهَا سَالِبًا عَلَى نُمُوِّ النَّاتِجِ الإجْمَـالِي عَلَـى المَـدَى الطَّوِيل.

مِنْ خِلاَلِ الدِّرَاسَاتِ الَّتِي تَمَّتْ لمْ يَتِمّ الحَسْمُ فِي العَلاَقَةِ بَـيْنَ السِّيَاسَـةِ النَّـقديَّةِ وَالنُّمُـوِّ الاقْتِصَادِي لاَ عَلَى الجَانِبِ النَّظَرِي وَلاَ عَلَى الجَانِبِ التَّطْبِيقِي.

تَـاسِعاً: مَسِيـرَةُ الدِّرَاسَة

مِنْ أجْلِ الوُصُولِ إِلَى النَّتَائِجِ المُنْتَظَرَةِ مِنْ هَذِهِ الدِّرَاسَةِ وَتَحْلِيلِهَا تَمَّ تَقْسِيمُهَا إِلَى مُقَدِّمَـةٍ عَامَّةٍ جَاءَت فِيهَا التَّفَاصِيلُ السَّابِقَةُ مِنْ طَرْحِ الإشْكَالِيَّةِ وَتَحْدِيدِ الفَرَضِيَّاتِ ...، وَأَرْبَعَـةِ فُصُـولٍ مُقَسَّمَةٍ إِلَى مَبَاحِثَ وَمَطَالِبَ، وَخَاتِمَةٍ تُوَضِّحُ أَهَمَّ النَّتَائِجِ المُتَوَصَّـلِ إِلَيْهَـا وَبَعْـضُ التَّوْصِـيَاتِ وَالإقْتِرَاحَات.

الفَصْلُ الأوَّلُ: تَطَرَّقَ الفَصْلُ الأوَّلُ لِلإطَارِ النَّظَرِي للسِّيَاسَةِ النَّـقديَّةِ، وَذَلِكَ بِتَقْسِيمِهِ إِلَى خَمْسَـةِ مَبَاحِثَ، كُلَّ مَبْحَثٍ قُسِّمَ إِلَى أَرْبَعَةِ مَطَالِب، وَتَمَّ التَّرْكِيزُ فِي هَذَا الفَصْلِ عَلَـى مَاهِيَّـةِ السِّيَاسَـةِ النَّـقديَّة، وَالأدَوَاتِ الَّتِي تَسْتَعْمِلُهَا لِتَحْقِيقِ أَهْدَافِهَا، كَمَا تَمَّ التَّرْكِيـزُ عَلَـى أَهْـدَافِ السِّيَـاسَة النَّـقديَّة، مِنْ خِلاَلِ تَقْسِيمِهَا إِلَى أَهْدَافٍ أَوَّلِيَّةٍ وَأَهْدَاف وَسِيطِيَّة وَأَهْدَاف نِهَائِيَّة، كَمَا تَمَّ التَّفْصِـيلُ فِي قَنَوَاتِ السِّيَاسَةِ النَّـقْدِيَّة وَكَيْفِيَّةِ نَقْلِهَا لِلأثَرِ النَّقْدِي، وَخُصِّصَ المَبْحَثُ الأخِيرُ لِدِرَاسَة فَعَالِيَّـةِ السِّيَاسَة النَّـقْدِيَّة حَسْبَ تَحْلِيلِ المَدَارِسِ الاقْتِصَادِيَّة، وَذَلِك بِالتَّعَرُّضِ لأهَمِّ المَدَارِسِ الَّتِي اِهْتَمَّـتْ بِمَوْضُوعِ السِّيَاسَة النَّـقْدِيَّةِ اِبْتِدَاءً بِالتَّجَارِيِّينَ ثُمَّ الكَلاَسِيك ثُمَّ الكِينْزِيِّينَ وَمِن ثَمَّ النَّقْدَوِيِّين.

الفَصْلُ الثَّانِي: بَعْدَ التَّفْصِيلِ فِي الدِّرَاسَة النَّظَرِيَّةِ لِلسِّيَاسَةِ النَّـقْدِيَّة كَانَ لاَبُدَّ مِـنْ أَنْ يَـتِمّ رَبْـطُ السِّيَاسَة النَّـقْدِيَّة بِالسِّيَاسَاتِ الاقتِصَادِيَّة وَتَبْيِينُ عَلاَقَتِهَا بِبَعْضِ المُتَغَيِّـرَاتِ الكُلِّيَّـةِ مِثْـلَ النُّمُـوِّ وَالتَّوازُن، لِذَا فَقَدْ أُدْرِجَ هَذَا الفَصْلُ لِيُبَيِّنَ عَلاَقَةَ السِّيَاسَةِ النَّـقديَّةِ بِالسِّيَاسَاتِ الاقتِصَادِيَّةِ وَأَثَرُهَـا عَلَى النُّمُوِّ وَالتَّنْمِيَةِ، وَذَلِكَ بِتَقْسِيـمِهِ إِلَى خَمْسَةِ مَبَـاحِثَ إِحْتَوَى كُـلُّ مَبْحَـثٍ عَلَـى أَرْبَعَـةِ مَطَالِب، وَكَانَتِ المَبَاحِثُ كَالتَّالِي: المَبْحَثُ الأوَّلُ خُصِّصَ لِدِرَاسَـةِ عَلاَقَـةِ السِّيَاسَـةِ النَّـقْدِيَّةِ بِالسِّيَاسَات الاقتِصَادِيَّة وَتَمَّ فِيهِ التَّفْصِيلُ فِي مَاهِيَّةِ وَأَهْدَافِ السِّيَاسَة الاقْتِصَادِيَّةِ، كَمَا إِحْتَوَى أَحَـدُ مَطَالِبِهِ عَلَى عَلاَقَةِ السِّيَاسَةِ النَّـقْدِيَّة بِالنُّمُوِّ الاقْتِصَادِي وَذَلِكَ بِـإِدْرَاجِ العَدِيـدِ مِـنَ الدِّرَاسَـات التَّطْبِيقِيَّة الَّتِي اِهْتَمَّت بِالمَوْضُوعِ، أَمَّا المَبْحَث الثَّانِي فَخُصِّصَ لِتَحْدِيـدِ العَلاَقَـةِ بَـيْنَ السِّيَاسَـة النَّـقديَّة وَالمَاليَّة وَالأثَرِ المُتَبَادَلِ بَيْنَهُمَا، وَذَلِك بِتَبْيِينِ أَهَمِّيَّـةِ التَّنْسِـيقِ وَالتَّكَامُـلِ بَـيْنَ كِلْتَـا السِّيَاسَتَينِ، حَتَّى يَتِمّ تَجَنُّبُ التَّعَارُضِ فِي الأَهْدَافِ، وَخُصِّصَ المَبْحَثُ الثَّالِثُ لِدِرَاسَةِ أَثَرِ السِّيَاسَةِ النَّـقديَّةِ عَلَى التَّوَازُنِ الاقْتِصَادِي، مِنْ خِلاَلِ التَّرْكِيزِ عَلَى التَّوَازُنِ الخَارِجِي المُمَثَّل فِي مِيـزَانِ المَدْفُوعَات وَالتَّوازُنِ الدَّاخِلِي، وَبِدِرَاسَةِ التَّضَخُّمِ وَالرُّكُودِ الاقْتِصَادِي وَالإجْرَاءَاتُ المُتَّبَعَـةُ مِـنْ

طَرَفِ إدَارَةِ السِّيَاسَة النَّــقْدِيَّةِ لِلتَّخْفِيفِ مِنْ حِدَّتِهِمَا، أمَّا المَبْحَثُ الرَّابِعُ فَقَــدْ خُصِّــصَ لِدِرَاسَــةِ التَّوَجُّهَاتِ الحَدِيثَةِ فِي السِّياسَة النَّــقديَّة، ومِن أَهَمِّ التَّوَجُّاهَاتِ الَّتِي كَانَت مِنْ إفْــرَازَاتِ العَوْلَمَــةِ نَجِدُ إسْتِقْلاَلِيَّةَ البَنْكِ المَرْكَزِي بِاعْتِبَارِهِ المَسْؤُولُ الأوَّلُ عَنْ إدَارَةِ السِّيَاسَة النَّــقديَّة، كَمَا تَمَّ أيضًــا دِرَاسَةُ إسْتِرَاتِيجِيَّةُ إسْتِهْدَافِ التَّضَخُّمِ بِاعْتِبَارِهَا إسْتِرَاتِيجِيَّة حَدِيثَةُ التَّطْبِيق، وَذَلِكَ بِتَوْضِيحِ النَّتَائِجِ المُحَقَّقَةِ لَدَى بَعْضِ الدُّوَلِ الَّتِي تَبَنَّت هَذِه الإسْتِرَاتِيجِيَّة، أمَّا مِنَ الجَانِبِ التِّكْنُولُوجِي فَقَدْ تَمَّ دِرَاسَةُ التَّطَوُّرَاتِ التِّكْنُولُوجِيَّة وَالصَّيْرَفَةُ الإلِكْتُرُونِيَّة بِاعْتِبَارِهَا وَسَائِلَ حَدِيثَةٍ تَسْتَعْمِلُهَا السِّيَاسَة النَّــــقديَّة لِتَسْهِيلِ التَّعَامُلاَتِ النَّــقْدِيَّة، وَخُصِّصَ المَبْحَثُ الأخِيرُ لِدِرَاسَةِ السِّيَاسَةِ النَّــقْدِيَّةِ فِــي الاقْتِصَــادِ الإسْلاَمِي بِاعْتِبَارِهِ تَوَجُّه حَدِيث قَدِيم، وَذَلِكَ بِإبْرَازِ أَهَمِّ مَعَالِمِهِ، إذْ كَانَ السَّــبَبُ الأَسَاسِــي فِــي دِرَاسَةِ هَذَا المَبْحَثِ هُوَ التَّوَجُّهَات الأخِيرَة نَحْوَ الاقْتِصَادِ الإسْلاَمِي خَاصَّةً بَعْدَ الأَزْمَــةِ العَالَمِيَّــةِ الَّتِي بَيَّنَتْ أنَّ الاقْتِصَادَ الإسْلاَمِي هُوَ الوَحِيدُ الَّذِي لَمْ يَتَعَرَّض لِهَذِهِ الأزْمَة.

الفَصْلُ الثَّالِثُ: تَمَّ التَّطَرُّقُ فِي هَذَا الفَصْلِ إلَى الإطَارِ النَّظَرِي للنُّمُوِّ الاقْتِصَادِي، حَيْثُ قُسِّمَ هَــذَا الفَصْلُ إلَى خَمْسَةِ مَبَاحِثٍ لِكُلِّ مَبْحَثٍ مِنْهَا أرْبَعَةُ مَطَالِب، وَقَدْ رَكَّزَ هَذَا الفَصْلُ عَلَــى تَوْضِــيحِ المَفَاهِيمِ العَامَّةِ للنُّمُوِّ الاقْتِصَادِي مَعَ إدْرَاجِ مَفْهُومِ النُّمُوِّ المُسْتَدَامِ، كَمَا تَمَّ التَّعَرُّضُ لمَفْهُومِ التَّنْمِيَةِ وَذَلِكَ لِلتَّفْرِيقِ بَيْنَ التَّنْمِيَةِ وَالنُّمُوِّ الاقْتِصَادِي، وَلِلتَّفْصِيلِ أَكْثَر فِي مَوْضُوعِ النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي كَــانَ لاَبُدَّ مِنْ دِرَاسَةِ نَظَرِيَّاتِ وَنَمَاذِجِ النُّمُوِّ، حَيْثُ تَمَّ تَقْسِيمُهَا إلَى نَظَرِيَّاتِ النُّمُوِّ التَّقْلِيدِيَّــةِ وَنَظَرِيَّــاتِ النُّمُوِّ الحَدِيثَة.

الفَصْلُ الرَّابِعُ: يُمَثِّلُ هَذَا الفَصْلُ الدِّرَاسَةَ التَّطْبِيقِيَّة، إذْ قُسِّمَ إلَى سِتَّةِ مَبَاحِثٍ، لِكُــلٍّ مِنْهَــا أرْبَعَــةُ مَطَالِب، إذِ اِهْتَمَّ المَبْحَثُ الأوَّلُ بِدِرَاسَةِ مَسَارِ السِّيَاسَةِ النَّــقديَّة فِي الجَزَائِر، وَذَلِكَ بِتَقْسِيمِ مَسَــارِ السِّيَاسَةِ النَّــقْدِيَّةِ فِي الجَزَائِر إلَى قِسْمَيْن، وَتَحْلِيلُ كُلِّ قِسْمٍ عَلَى حِدَى مَعَ إدْرَاجِ أَهَــمِّ القَــوَانِينِ وَالإصْلاَحَاتِ الَّتِي تَبَنَّتْهَا الدَّوْلَةُ مُنْذُ سَنَة 1990، أمَّا المَبْحَثُ الثَّانِي فَقَدْ خُصِّــصَ لِدِرَاسَــةِ أدَوَاتِ السِّيَاسَة النَّــقديَّة فِي الجَزَائِر وَذَلِكَ بِالتَّفْصِيلِ فِي كُلِّ أدَاةٍ عَلَى حِدَى، كَمَــا تَــمَّ التَّطَــرُّقُ إلَــى الأدَوَاتِ الحَدِيثَة الَّتِي اِسْتَحْدَثَهَا بَنْكُ الجَزَائِر، وَخُصِّصَ المَبْحَثُ الثَّالِثُ لِدِرَاسَــةِ أثَــرِ السِّيَاسَــةِ النَّــقْدِيَّة فِي الجَزَائِر عَلَى بَعْضِ المُتَغَيِّرَاتِ الاقتِصَادِيَّة مِثْلَ التَّضَخُّمِ وَسِعْرِ الصَّرْف وَالتَّــوَازُنِ الخَارِجِي، وَأيْضًا عَلاَقَةُ السِّيَاسَةِ النَّــقْدِيَّةِ بِالسِّيَاسَةِ المَالِيَّة فِي الجَزَائِر، وَاهْتَمَّ المَبْحَــثُ الرَّابِــعُ بِدِرَاسَةِ التَّطَوُّرَاتِ الحَدِيثَةِ الَّتِي اِعْتَمَدَتْهَا الجَزَائِرُ فِي مَجَالِ السِّيَاسَةِ النَّــــقْدِيَّةِ، وَذَلِــكَ بِدِرَاسَــةِ سِيَاسَة إسْتِهْدَافِ التَّضَخُّمِ الَّتِي اِتَّبَعَتْهَا الجَزَائِر وَمَدَى نَجَاعَتِهَا، كَمَا تَمَّ دِرَاسَــةُ إسْــتِقْلاَلِيَّة البَنْــكِ المَرْكَزِي الجَزَائِرِي وَذَلِك بِإدْرَاجِ القَوَانِينِ المُتَعَلِّقَةِ بِهِ، وَكَمَا ذَكَرْنَا فِــي الفَصْــلِ الثَّــانِي فَــإنَّ الصَّيْرَفَة الإلِكْتُرُونِيَّة مِنْ أَهَمِّ الوَسَائِلِ الحَدِيثَةِ الَّتِي تَسْتَخْدِمُهَا السِّيَاسَــةُ النَّــــقْدِيَّة فِــي الــدُّوَلِ المُتَقَدِّمَة، فَقَدْ وَجَبَ دِرَاسَتُهَا فِي الجَزَائِر وَذَلِكَ بِالتَّرْكِيزِ عَلَى وَسَائِلِ الــدَّفْعِ الحَدِيثَــةِ المُعْتَمَــدَةِ

وَالبِطَاقَاتِ الإِلكْتُرُونِيَّة الخَاصَّةِ بِالسَّحْب. وكَتَمْهِيدٍ لِلدِّرَاسَةِ التَّطْبِيقِيَّة فَقَدْ أُدْرِجَ المَبْحَثُ الخَـــامِسُ الَّذِي اِهْتَمَّ بِتَعْرِيفِ النَمَاذِجِ القِيَاسِيَّةِ المُعْتَمَدَةِ فِي الدِّرَاسَةِ كَمَا تَمَّ التَّفْصِيلُ فِي طَبِيعَـــةِ السَّلاَسِـــلِ الزَّمَنِيَّةِ وتَعْرِيفُهَا. وَخُصِّصَ الفَصْلُ الأَخِيرُ لِلدِّرَاسَةِ التَّطْبِيقِيَّةِ بِهَدَفِ تَبْيِينِ العَلاَقَةِ وَالأَثَـــر بَـــيْنَ السِّيَاسَةِ النَّـــقْدِيَّةِ وَالنُّمُوِّ الاقْتِصَادِي، وَذَلِكَ بِالإِعْتِمَادِ عَلَى مُؤَشِّرَاتِ السِّيَاسَةِ النَّـــقْدِيَّةِ والتَّضَـــخُّم وَسِعْرِ الصَّرْف كَمُتَغَيِّرٍ مُسْتَقِلٍّ، وَعَلَى النَّاتِجِ المَحَلِّي الإِجْمَالِي الحَقِيقِي كَمُمَثِّلٍ لِلنُّمُوِّ الاقْتِصَـــادِي وَمُتَغَيِّرٍ تَابِعٍ لِتَغَيُّرِ مُؤَشِّرَاتِ السِّيَاسَة النَّـــقديَّة.

الفَـــصْل الأَوَّل:

الإطَـــار النَّـــظَـــري للسِّيَـــــاسَة النَّـــقديَّـــــة

إنَّ عَمَلِيَّة صِياَغَة وَإِدَارَة السِّيَاسَة النَّـــقديَّة وَمَدَى فَعَالِيَّتِهَا فِي تَحْقِيق أَهْدَافِهَا، إِضَافَة إِلَـــى مَدَى كَفَاءَةِ السُّلْطَة النَّـــقديَّة والاقتِصَادِيَّة فِي تَنْفِيذِ تِلْكَ السِّيَاسَات، تَعْتَمِدُ فِي الأَسَاسِ عَلَى تَحْدِيـــدِ وَاخْتِيَارِ الأَدوَاتِ وَالوَسَائِلِ المُثْلَى الَّتِي لَهَا القُدْرَةُ عَلَى التَّأْثِيرِ عَلَـــى مَعَـــالِمِ البِيئَـــةِ الاقتِصَـــادِيَّة للمُجْتَمَع، إِضَافَةً إِلَى كَفَاءَتِهَا فِي تَقْوِيَةِ وَتَعْزِيزِ البُنْيَانِ المَصْرِفِي وَمُكَوِّنَاتِهِ وَتَوْجِيهِ مَسَارِهِ نَحْـــوَ الاتِّجَاه الَّذِي يُحَافِظُ عَلَى الإِسْتِقْرَار النَّقْدِي وتَحْقِيق التَّنْمِيَةِ الاقْتِصَادِيَّة وَالإِجْتِمَاعِيَّةِ فِـــي الدَّولَـــةِ. وَبِالتَّالِي فَإِنَّ مَدَى نَجَاحِ السُّلُطَاتِ النَّـــقْدِيَّة وَالاقتِصَادِيَّةِ فِي تَحْقِيق أَهْـــدَافِ السِّيَاسَـــة النَّـــــقْدِيَّةِ وَالاقتِصَادِيَّة مَرْهُونٌ فِي الأَسَـــــاسِ بِمَـــدَى قُـــدْرَةِ تِلْـــكَ السُّـــلُطَاتِ عَلَـــى تَحْدِيـــدِ الأَهْـــدَافِ الإِسْتَرَاتِيجِيَّة، وَاخْتِيَارِ الأَدوَاتِ وَالوَسَائِلِ النَّـــقديَّة المُثْلَى القَادِرَةِ عَلَى التَّأْثِيرِ عَلَـــى المُتَغَيِّـــرَاتِ النَّـــقديَّةِ وَالمَاليَّة، وَتَوْجِيهِ حَرَكَةِ التَّمْوِيلِ المَصْرِفِي وَتَعْزِيزِ جَوْدَةِ وَفَعَالِيَّةِ الجِهَازِ المَصْرِفِي كَكُل بِمَا يَتَّفِقُ مَعَ كَفَاءَةِ الأَدَاءِ الاقْتِصَادِي، مَعَ الأَخْذِ فِـــي الإِعْتِبَـــارِ القُيُـــود وَالمُـــؤَثِّرَاتِ الدَّاخْلِيَّـــةِ وَالخَارِجِيَّةِ وَثَوَابِتِ السِّيَاسَة الاقْتِصَادِيَّة الكُلِّيَّة الَّتِي تَحْكُمُ تَحْدِيدَ وَاخْتِيَار تِلْكَ الوَسَـــائِل وَالأَدوَاتِ. وَلِدِرَاسَةِ أَهَمِّ الإِسْتَرَاتِيجِيَّات وَالأَهْدَافِ وَالوَسَائِلِ الَّتِي تَعْتَمِدُهَا السِّيَاسَةُ النَّـــقديَّة لِتَعْزِيزِ وتَحْقِيـــقِ الإِسْتِقْرَارِ وَالنُّمُوِّ الاقْتِصَادِي وَتَفْعِيلُ دَوْرِ البُنُوكِ فِي الاقْتِصَادِ، سَيَتِمُّ تَقْسِيمُ هَذَا الفَصْل إِلَى خَمْسَةِ مَبَاحِثَ كَالتَّالِي:

المَبْحَثُ الأَوَّلُ: مَاهِيَّةُ السِّيَاسَة النَّـــقديَّة

المَبْحَثُ الثَّانِي: اسْتَرَاتِيجِيَّات وَأَهْدَافُ السِّيَاسَةِ النَّـــقديَّة

المَبْحَثُ الثَّالِثُ: أَدَوَاتُ السِّيَاسَة النَّـــقْدِيَّة

المَبْحَثُ الرَّابِع: آلِيَّةُ إِنْتِقَال أَثَرِ السِّيَاسَةِ النَّـــقديَّة

المَبْحَثُ الخَامِس: فَعَالِيَّة السِّيَاسَة النَّـــقْدِيَّة فِي الفِكْرِ الاقْتِصَادِي

المَبْحَث الأوَّل:

مَـــــــــاهيَّـــــــة السِّيـــــــاسَة النَّـــقديَّـــــــــــة

تمثل السِّياسَة النَّـــقديَّة أداة رئيسة من أدَوَات السِّياسَات الاقتِصَادِيَّة العَامَّـــة، تســـتخدمها الدَّولَة بجانب السِّياسَات الأُخرَى كالسِّياسَة المَاليَّة والتجارية وسياسة الأُجُور، والأَسْـــعَار للتَّـــأثِير عَلَى مُسْتَوَى النَّشَاط الاقْتِصَادِي من خِلاَل تأثيرها فِي المُتَغَيِّرَات المحورية المكونة لهدا النَّشَـــاط كالإسْتِثْمَار، والنَّاتِج والدخل.

المَطْلَبُ الأوَّلُ: تَعْرِيفُ السِّيَاسَةِ النَّـــقْدِيَّة

طرأ عَلَى مَفْهُوم السِّياسَة [1] النَّـــقديَّة العَدِيد من التَّطَوُّرَات من حَيْثُ الوَظَائف والأهدَاف تبعاً لتطور النظريات. وللسياسة النَّـــقديَّة معنيان، المَعْنَى الضَّيِّق والمعنى الوَاسِع كَمَا يلي:

أولاً: المَعْنَى الضَّيِّق للسِّيَاسَة النَّـــقديَّة

تشير السِّياسَة النَّـــقديَّة إِلَى كافة الوَسَائِل الَّتِي يستخدمها البَنْك المَرْكَزِي لمراقبة عَـــرْض النَّقْد لتَحْقِيق أهْدَاف اِقْتِصَادِيَّة معينة كهدف النُّمُو والاستخدام الكامل. [2]

ويرى "**كَانَت**" (***cant***) أن السِّياسَة النَّـــقديَّة هي:" مَجْمُوع الوَسَائِل الَّتِـــي تتبعهـــا الإِدَارَة النَّـــقديَّة لمراقبة عَرْض النَّقْد لبلوغ هدف اقتصادي معين كهدف الإستخدام الكامل".

---

[1] يُقصد بالسِّياسَة في اللغة التدبير لأمر عام في جماعة مَا تدبيرًا يغلب فيه مَعْنَى التحسين والإصلاح . أمَّا اصطلاحا فيقصد بِهَا مُنْذُ أن استعملها اليونان تدبير أمور الدَّولَة، وكَانَت في البداية « دولة المدينة » ثم تطورت وصارت الدَّولَة القومية الحَدِيثَة، ولهذا تبدأ السِّياسَة من مجتمع المدينة، ويؤكد الأصل اليوناني للمصطلحين المقابلين الإنجليزي والفرنسي (***Policy , politique***) وهو مَا يدل عَلَى أنَّهاَ مشتقة من كلمة (*Polis*)؛ أي مدينة، ويرى البعض أن هَذَا المفهوم للسِّيَاسَة لاَ ينطبق عَلَى كثير من الجماعات الَّتِي لاَ تتوفر فِيهَا لاَ دولة ولا سلطة عامة، كالمجتمعات القبلية لأن السُّلْطَة تكون فِيهَا أبوية، في حين تخالف مدرسة العميد الفرنسي "**دوجى**" هُنَا التحديد لمعنى السِّياسَة ومجالها، فهي تـــرى أنه طالما وجد مجتمع فيه حكاما ومحكومين وَهَذَا يتوفر في أي مجتمع بشري ولو كان بدائيا أوْ أسرة، أوْ قبيلة أوْ هيئة دينية ، وهكذا تَطَوُّر مفهوم السِّياسَة عبر العصور وأنتج الفِكْر السِّيَاسِي مَجْمُوعَة نظريات ومذاهب سياسية كثيرة وأصبحت السِّيَاسَة اصطلاحاً هيَّ اسم للأحكام والسلوكات الَّتِي تدبر بِهَا شُؤُون الأمة في حكومتها وتشريعها وقضائها وفي جميع سلطاتها التَّنْفِيذِيَّة والإدارية وفي علاقاتها الخَارِجِيَّة الَّتِي تربطها بغيرها من الأمم، فلكل أمة في هَذِه النواحي سيَاسَة وأحكام وإجراءات خَاصَّة وكل واحدة من هَذِه السِّيَاسَات تَتَمَثَّل في مَجْمُوعَة من الأَحْكَام تدبر بِهَا شُؤُون الأمة في الجَانِب المتعلق بها، وبالتالي فالسِّيَاسَة النقدية تتعلق بالجانب النَّقْدي لهذه الأمة.

كما عُرِّفت السِّيَاسَة لدى الفرنسيين بتعريفات أُخْرَى تصب في نفس المَعْنَى حَيْثُ عرفت بأنها علم إدَارَة الدَّولَة وبالتالي طَرِيقَة الحكم ومنها مَجْمُوع المصالح العَامَّة، مثل السِّياسَة الداخلية والسِّياسَة الخَارِجِيَّة وعرفت أيضًا بأنها مبادئ وقواعد إدَارَة المُجْتَمَع مثل سيَاسَة اقتصادية، سيَاسَة نقدية، سياسية زراعية، سيَاسَة تجارية، وبالتالي فإنه يمكن القول بأن السِّيَاسَة هِيَّ إتباع منهج أوْ طَرِيقَة لإدارة جَوَانِب المُجْتَمَع المختلفة سواء تعلق الأَمْر بالجانب الاقْتِصَادِي أوْ المَالِي أوْ النَّقْدي أوْ الزراعي أوْ الصِّنَاعَي أوْ التجاري ...إلخ.

[2] هيل عجمي جميل الجنابي، رمزي يسين يسع أرسلان، 2009: **النُّقُود وَالمَصَارِف والنَّظَرِيَّة النقدية**، دار وائل للنشر، عَمَّان، الأُرْدُن، ص259.

بنفس الاتِّجَاه يرى "**براذر**" (***Prather***) أن السِّيَاسَة النَّــقديَّة تشمل تَنْظِيم عَــرْض النَّقْــد (العملة والائتِمَان المصرفي) عن طَرِيق تدابير ملائمة تستخدمها السُّلُطَات النَّـــــقديَّة والمتمثلــة بالبَنْك المَرْكَزِي أوْ الخزينة.[1]

في حين عرفها "**ساو**" (***saw***) بأنها أي عمل واع تقوم بِهِ السُّلُطَات النَّــقديَّة لتغيير حَجْــمِ النَّقْد أوْ التَّأثِير فِي كلفة الحُصُول عليها.[2]

وهي تقتصر عَلَى الوَسَائِل أوْ الإجرَاءَات الَّتِي تستخدمها السُّــلُطَات النَّـــــقديَّة لمراقبــة عَرْض النَّقْد، وبلوغ هدف معين من أهْدَاف السِّيَاسَة النَّــقديَّة كهدف الاستخدام الأمثل.[3]

ثَانِيــاً: المَعْنَى الوَاسِع للسِّيَاسَة النَّــقديَّة

هناك عدة تعاريف للسِّيَاسَة النَّــقديَّة بمعناها الوَاسِع نذكر منها:

السِّيَاسَة النَّــقديَّة هِيَّ جَمِيع الإجرَاءَات النَّــقديَّة والمصرفية الَّتِي تستهدف مراقبــة حَجْــمِ النَّقْد المتيسر فِي الاقْتِصَاد القومي؛ وَهِيَ بذلك تَعْنِي العَمَل الَّذِي يُوَجه للتَّأثِير فِي النَّقْد والائتِمَــان وَكَذَلِكَ الاقتراض الحكومي؛ أي حَجْمِ وتركيب الدين الحكومي.[4]

كَمَا يُمْكِن تعريفها بأنها: "مجموعة من القواعد وَالوَسَائِل والأساليب والإجرَاءَات والتــدابير الَّتِي تقوم بِهَا السُّلْطَة النَّــقديَّة للتَّأثِير والتَّحكم فِي عَــرْض النُّقُــود بِمَــا يــتلاءم مَــعَ النَّشَــاط الاقْتِصَادِي، لتَحْقِيق أهْدَاف اِقْتِصَادِيَّة معينة خِلاَل فترة زمنية محددة".[5]

هي أيضا: "كافة الوَسَائِل الَّتِي تستخدمها السُّلْطَة النَّــقديَّة من أجل تسوية كمية النُّقُود وسرعة دورانها، وَذَلِك بغية الوصول للأهداف النِّهَائِيَّة للنُّمُو وتثبيت الأَسْعَار والصرف".[6]

كما أنها: "تلك السِّيَاسَة الَّتِي يَكُون مجالها عَرْض النُّقُود وَمَا يُؤَثِّر فِيهَا مــن حَيْــثُ كميتهــا وسرعة دورانها، والتأثير فِي حَجْمِ الائتِمَان الممنوح وشروطه والنَّتَائِج النَّاجِمَة عنه، من حَيْثُ مَا يُسَمَّى بخلق النقود".[7]

من هُنَا نَجِدُ أن السِّيَاسَة النَّــقديَّة هِيَّ تِلْكَ الإجرَاءَات والتــدابير الَّتِــي تتخــذها السُّــلُطَات النَّــقديَّة الممثلة فِي البَنْك المَرْكَزِي، وَالَّتِي تضمن التسيير الأمثل للمعروض النَّقْدِي المتداول فِي

([1]) زكريا الدوري، يسري السمراني، 2006: البُنُوك المَرْكَزِية **والسِّيَاسَات النقدية** ، دار اليازوري، عَمَّان، الأُرْدُن، ص186.

([2]) عباس كاظم جاسم الدعمي، 2010: **السِّيَاسَات المَالِيَّة والنقدية وأداء سُوق الأوْرَاق المَالِيَّة**، دار الصفاء للنشر، عَمَّان، الأُرْدُن، ص25.

([3]) أنس البكري، وليد الصافي، 2010: **النُّقُود والبنوك بَيْنَ النَّظَرِيَّة والتطبيق**، دار المستقبل للنشر، عَمَّان، الأُرْدُن، ص178.

([4]) عباس كاظم الدعمي، **مرجع سابق**، ص26.

([5]) عبد المَطْلَب عبد الحميد، 2007: **اقتصاديات النُّقُود والبنوك – الأساسيات والمستحدثات**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، ص272.

([6]) Yves Perraudea , 1995,**Economies général**, librairies Velbert , Paris, p70.

([7]) مصطفى سليمان، حسن داود، 2000: **مبادئ الاقْتِصَاد الكُلِّي**، دار المسيرة، عَمَّان، الأُرْدُن، ص274.

الاقْتِصَاد من خِلاَل استخدام عدة وَسَائِل وأدوات تضمن نَقْل أثَر السِّياسَة النَّــقديَّة عبــر قَنَــوَات إبلاغ أوْ مسارات إِلَى كافة القِطَاعَات الاقتصادية، سواء تعلق الأَمْر بمعالجة الاختلالات الظرفية أوْ حَتَّى تحسين الظُّرُوف والأوضاع والمؤشرات الَّتِي تدل عَلَــى مُسْــتَوَى رفاهيــة الاقْتِصَــاد ومحاولة الحِفَاظ عَلَى هَذِه المستويات عِنْدَ حدودها الطبيعية بِمَا يعرف بالإسْتِقْرَار الاقتصادي.

ثَالِثًـــا: شُرُوطُ نَجَاحِ السِّياسَة النَّــقْدِيَّة

إنَّ نَجَاحَ السِّياسَة النَّــقديَّة فِي أي دولة وفي ظِلِّ أي نظام اقتصــادي، يتوقــف عَلَــى مَجْمُوعَة من العَوَامِل والشروط أهَمّهَا: [1]

– نظام معلوماتي فعال: وضع المِيزَانِيَّة (عجز/فائض) نوعية وطبيعة الاختلال، تَحْدِيــد مُعَــدَّل النُّمُو الاقْتِصَادِي الحقيقي، نوعية البَطَالَة، القدرات الاقتصادية، ميزان المدفوعات.

– تَحْدِيد أهْدَاف السِّياسَة النَّــقديَّة بدقة: نظراً لتعارض الكثير من الأهدَاف المسطرة.

– هَيْكَل النَّشَاط الاقتصادي: مكانة القِطَاع العَام والخاص، سِيَاسَة الحُكُومَــة اتجــاه المُؤسَّسَــات الإنْتَاجِيَّة، حَجْم التِّجَارَة الخَارِجِيَّة فِي السُّوق العَالَمِيَّة ... ، وَبِالتَّالِي حُرِّيَــة التِّجَــارَة الخَارِجِيَّــة ومرونة الأَسْعَار.

– مُرُونَة الجِهَاز الإنتاجي للتغيرات الَّتِي تحدث عَلَى المُتَغَيِّرَات الاقتِصَادِيَّة سيما النَّــقديَّة منها.

– نظام سِعْر الصرف؛ تحقيق السِّياسَة النَّــقديَّة فعاليتها فِي اِقْتِصَاد ذو سِعْر صرف مرن أَكْثَــر من اِقْتِصَاد سِعْر صرف ثابت.

–درجة الوعي الإدخاري والمصرفي لمختلف الأعوان الاقتِصَادِيَّة .

– سِيَاسَة الإسْتِثْمَار: مناخ الإسْتِثْمَار، تدفق رُؤُوس الأموال، التسهيلات الممنوحــة للمســتثمرين المحليين والأجانب...، ومدى حساسية الإسْتِثْمَار لسعر الفَائِدَة.

– توافر أَسْوَاق مَالِيَّة ونقدية منظمة ومتطورة.

– مَدَى إسْتِقْلاَلِيَّة البَنْك المَرْكَزِي.

المَطْلَب الثَّانِي: تَطَوُّرُ السِّيَــاسَة النَّــقْدِيَّة وَاتِّجَــاهَاتُهَــا

لقد كَانَت السِّياسَتين النَّــقديَّة والمَاليَّة محل جدل مُنْذُ القَرْن 18م، من حَيْثُ أيهما أفضــل فِي تَحْقِيق التَّنْمِيَة الاقتِصَادِيَّة والتَّوازُن الاقْتِصَادِي، فَظَهَرَت مذاهب ومدارس مِنْهَا مــن تفضــل السِّياسَة المَاليَّة، وَأُخْرَى تفضل النَّــقديَّة كالمَدْرَسَة التقليدية. [2]

([1]) صُنْدُوق النَّقْد العربي، 1996: **السِّياسَات النقدية في الدُّوَل العربية**، سلسلة بحوث ومناقشات حول العمل، العدد الثاني، 4–9 أيار، طبع مُؤَسَّسَة اكبرس للطباعة، أبو ظبي، الإمرات العَرَبِيَّة المتحدة، ص 29.

([2]) عبد المجيد قدي، 2006: **المدخل إِلَى السِّياسَات الاقتِصَادِيَّة الكُلِّيَّة – دراسة تحليلية تقييمية–**، الطبعة 3، ديوان المطبوعات الجامعية، الجَزَائِر، ، ص 123.

يرجع ظُهُور السِّياسَة النَّـقديَّة بوصفه مفهوماً محدداً إِلَى أواخـر القَـرْن 19م، عنـدما انحصر دورهاَ فِي المحافظة عَلَى عَرْض النَّقْد عِنْدَ دَرَجَة تكفل اِسْتِقْرَار الأَسْعَار داخل الاقْتِصَاد الوَطَنِي، واستمر الوضع عَلَى مَا هو عليه حَتَّى أزمة الكَسَاد العَالَمِي (1929– 1933)، وظهـور الفِكْر الكِينْزِي الَّذِي يدعو إِلَى ضرورة تدخل الدَّولَة لاستخدام السِّياسَات الاقتِصَادِيَّة الكلية، مـن أجل معالجة الركود الاقْتِصَادِي وتَحْقِيق النُّمُو المطلوب.

أوَّلاً: مَرَاحِل تَطَوُّر السِّياسَة النَّـقديَّة

بصورة عامة يُمْكِن تلخيص مَرَاحِل تَطَوُّر السِّياسَة النَّـقديَّة فِيمَا يلي:

المَرْحَلَة الأُولَى قَبْلَ أزْمَةِ 1929: إن مَا يميز السِّياسَة النَّـقديَّة فِي بِدَايَة القَرْن العشـرين هـو طابع الرؤيا الحيادية للنقود، إذ كان ينظر إليها عَلَى أَنَّهاَ عُنْصُر حيادي لاَ أَثَر لـه فِـي الحيـاة الاقتصادية،[1] وكان الشائع أن النُّقُود هِيَّ مُجَرَّد أداة للمبادلات، ولا شيء فِي الاقْتِصَاد أتفه مـن النُّقُود كَمَا قال "**جون باتيست ساي (*say*)**" وهو أحد أعمدة الفِكْر الكلاسيكي، ولَكِن مَـعَ تَطَـوُّر الفِكْر الاقْتِصَادِي وتطور الأحداث الاقتِصَادِيَّة ظهرت أهَمِّيَّة السِّياسَة النَّـقديَّة فِـي الرفـع أوْ الخفض من كمية النقود، وَالَّتِي تعد بدورها وسيلة لتنشيط الإنْتَاج والتأثير فِي تَوْزِيع الدخول.

كانت السِّياسَة النَّـقديَّة قبل حُدُوث أزمة الكَسَـاد العظـيم سَـنَة 1929 الأداة الوحيـدة المُسْتَخْدمَة لتَحْقِيق الإسْتِقْرَار عَلَى مُسْتَوَى النَّشَاط الاقْتِصَادِي ومكافحة التَّضَخُّم والإنكمـاش، إلاَّ أن حُدُوث تِلْكَ الأَزْمَة الاقتِصَادِيَّة الَّتِي سادت فِي تِلْكَ الفَتَرَة وَمَا خلفته من آثـار وخيمـة عَلَـى الاقتصاديات العالمية، أثبت عَدَم قدرة السِّياسَة النَّـقديَّة وحدها آنذاك للخـروج منهـا، وأصـبح ينظر إليها عَلَى أَنَّهاَ عاجزة عن تقديم الحلول فِي تِلْكَ المرحلة.[2]

المَرْحَلَةُ الثَّانِيَة مُنْذُ 1929–1950: مع تفاقم الأَزْمَة الاقتِصَادِيَّة العَالَمِيَّة 1929 وعجـز النَّظَرِيَّـة الكلاسيكية عن إيجاد تَفْسِير لها، جاءت ثورة كينز[3] بأفكار جَدِيدَة وأدوات بديلة لتَحْقِيق أهْـدَاف مغايرة، حَيْثُ عوض البَحْث عن اِسْتِقْرَار الأَسْعَار برزت مشـكلة إنعـاش الاقْتِصَـاد وتشـغيل الطاقات المعطلة، وَذَلك باستعمال أدوَات السِّياسَة المَالِيَّة، مثل الإنْفَاق الحكومي والدين العَام، وقد أثبتت نجاعتها فِي المساهمة فِي الإسْتِثْمَار ورفع مُسْتَوَى النَّشَاط الاقْتِصَادِي فِي أوقات الكسـاد، وَبِالتَّالِي أدرك الاقتصاديون أن السِّياسَات النَّـقديَّة لوحدها لاَ تَسْتَطِيعُ إخراج الاقْتِصَاد من هَـذِه

([1]) أكرم حداد ، مشهور هذلول، 2005: **النُّقُود و المَصَارِف – مدخل تحليلي ونظري**، دار وائل للنشر، عَمَّان، الأُرْدُن، ص183.

([2]) صالح مفتاح، 2005: **النُّقُود والسِّياسَات النقدية**، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، ص99.

([3]) **جون مينارد كينز (J.M.Keynes)**: اقتصادي انجليزي، ولد سَنَة 1883، كان أبوه اقتصادياً ارستقراطيا، درس كينز بكمبريدج، وعمل بوزارة الشؤون الهندية ومراقباً ماليا ومضارباً ببورصة لندن ثم أستاذا بكامبريدج، مثل بريطانيا في العديد من المناسبات واشتغل في منصب وزير المَالِيَّة ، وكان له الفضل في حل أزمة 1929، له عدة مؤلفات أشهرها "**النَّظَرِيَّة العَامَّة الخاصة بالشغل، الفَائِدَة والعملة**" و"**الاستنتاجات الاقتِصَادِيَّة للسلم**" توفي سَنَة 1946.

الوضعية الحرجة، وَبِذَلِكَ تدحرجت أهميتها وأصبحت تَحْتَل المركز الثَّـــاني بعـــد السِّيَـــاسَة المَـــاليَّة، فمثلاً فِي مسألـــة مُعـــالجة التَّضَخُّم وَهِيَ مشكلة تعالجها السِّياسَة النَّـــقديَّة، وكمـــا يرى "**هانسن**" أنَّ السِّياسَة النَّـــقديَّة لاَ يُمْكِن أن تكون هِيَّ الإجراء الأوَّل بِسَبَب عَدَم تمتع الجِهَاز المَصْرِفِي بدرجة عالية من المرونة، وَمِنْهُ يَجِبُ محاربته بأدوات السِّياسَة المَاليَّة أولاً ثم بأدوات السِّياسَة النَّـــقديَّة الَّتِي اقتصر استخدامها فقط فِي هَذِه المَرْحَلَة فِي الحِفَاظ عَلَى ثَبَات سِعْر الفَائِـــدَة عِنْدَ مُسْتَوَيَات منخفضة لتشجيع الإسْتِثْمَار.[1]

المَرْحَلَةُ الثَّالِثَةُ مُنْذُ 1951–1982: مع التَّطَوُّرَات الاقتِصَادِيَّة ظهرت العَدِيد مـــن النقـــائص فِـــي السِّياسَة المَاليَّة مِمَّا أدَّى إِلَى تَرَاجُع أهميتها، فهي تتميز بعدم المرونة وبطئها، وتأكد عَدَم قدرتها على مكافحة التَّضَخُّم، لِذَلِكَ رأت بعض الدُّوَل المُتَقَدِّمَة سَنَة 1951 أنَّه من الضـــروري الرجـــوع إِلَى تَطْبِيق بعض الأدَوَات النَّـــقديَّة لتَحْقِيق الإسْتِقْرَار فِي الاقْتِصَاد الوَطَنِي، وَبِالتَّالِي بدأت تعـــود السِّياسَة النَّـــقديَّة لتأخذ مكانتها الأولى، ولَكِن هَذِه العودة لم تكن كلية بل بقيت السِّياسَـــة المَاليَّـــة تَحْتَل مكانة هامة، إِلَى أن جاءت موجة النقدويين الَّتِي تسمى مدرسة شيكاغو بزعامـــة "**ميلتـــون فريدمان**"، الَّتِي حركت ساعة الفِكْر للوراء مرة أُخْرَى إِلَى فِكْرَة النَّظَرِيَّة الكَمِّيَّة للنقد والـــدعوى إِلَى التَّحكم فِي عَرْض النُّقُود بصورة عامة بِمُعَدَّل النُّمُو فِي النَّاتِج القَوْمِي، وتكون هَـــذِه الزِّيَـــادَة مستقرة عن الدورة التِّجَارِيَّة ويزداد عَرْض النُّقُود بنفس المُعدَّل فِي سنوات الكســـاد، كَمَـــا فِـــي سنوات الرخاء عندما انتخبت "**تاتشر**" رئيسة بريطانيا سَنَة 1979، وَكَانَت الفَتَـــرَة الممتـــدة مـــن 1979 إِلَى 1982 قمة عصر النقديين، ثم تحدث بعدها الاقْتِصَادِيَّين عن نكسة النقديين، حَيْثُ بدأت تتراكم مشكلات التطبيق من كَسَاد وبطالة، عَلَى الرُّغْمِ من أن التَّضَخُّم قد انخفض كثيـــراً بعـــد تَطْبِيق السِّياسَة النَّـــقديَّة لنمو عَرْض النقود.[2]

المَرْحَلَةُ الرَّابِعَة بَعْدَ سَنَة 1982: احتدم الجدل بَيْنَ أنصار كل من السِّياسَتين المَاليَّـــة والنَّـــقديَّة خَاصَّة بعد ظُهُور نواقص كل منها، فأصبح كل فريق يعتقد أن سياسته هِيَّ الَّتِي يمكنها أن تحقق اِسْتِقْرَار اقتصادي فِي المجتمع، وهكذا عاد الفِكْر الاقْتِصَادِي مرة أُخْرَى إِلَـــى الخلـــف، فَكَانَـــت هُنَاكَ عودة فِي التعيينات خصوصا فِي أمريكا عَلَى يد الرئيس الأمريكي "**بيل كلينتـــون**" لإعَـــادَةِ فكر الثَّلاَثِينَات الكِينْزِي إِلَى السِّياسَة الاقتصادية، ويبقى أنصار الفِكْر النقـــدوي يصـــرون عَلَـــى جدوى السِّياسَة النَّـــقديَّة وفعاليتها وَعَدَم فَعَاليَّة السِّياسَة المَاليَّة، وحَاوَلُوا تَحْيِيدَ السِّيَاسَـــة المَاليَّـــة كلياً من أي قدرة للتَّأثِير عَلَى النَّاتِج الوَطَنِي للخروج من الأَزَمَات وتَحْقِيق الإسْتِقْرَار العَام، وَمِن

([1]) السيد عطية عبد الواحد، 2003: **الاتجاهات الحَدِيثَة في العَلاَقَة بَيْنَ السِّياسَة المَاليَّة والنقدية مَعَ إشارة خَاصَّة لمصر**، الطبعة الأولى، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، ص ص. 33–34.

([2]) صالح مفتاح، **النُّقُود والسِّيَاسَات النقدية**، مرجع سابق، ص101.

الطَّبِيعِي أن يظهر أنصار السِّياسَة المَاليَّة دفاعاً عما يدَّعيه النقدويون ومازالوا يقدمون امتيازات للسِّيَاسَة المَاليَّة عن النَّقديَّة وقدرتها عَلَى التَّأثِير فِي النَّشَاط الاقْتِصَادِي، فهم يعترفون بضرورة السِّياسَة النَّقديَّة وأنها مكملة للسِّيَاسَة المَاليَّة وَلَكِن تَبْقَى السِّياسَة المَاليَّة هِيَّ الأولى من حَيْثُ الأهمية، بَيْنَمَا النقديون صبوا جل هجومهم عَلَى السِّياسَة المَاليَّة نظراً لما تتميز بِهِ من بطء زمني لكونها تَحْتَاج لترتيبات واجراءات تشريعية وَهَذَا يستغرق وقتاً طويلاً لمعالجة الاختلالات الاقتصادية، ولم يكن تعصب كل من الفَرِيقَيْنِ لسياسة مَالِيَّة أوْ نَقْدِيَّة مُبَرَّراً، لأن إستخدام إحداها بمفردها لاَ يفضي إِلَى ضرورة عَدَم استخدام الأُخرَى للخروج من الأَزَمَات الاقتِصَادِيَّة وتَحْقِيق الإسْتِقْرَار الاقْتِصَادِي، فلكل مِنْهَا فَعَالِيَّتُهَا فِي الظَّرف الاقْتِصَادِي السائد المناسب لها.[1]

ثَانِيًا: إتِّجَاهَاتُ السِّيَاسَة النَّقديَّة

يُنَفِّذُ البَنْك المَرْكَزِي سِيَاسَةً نَقْدِيَّة معينة لتَحْقِيق أهْدَافٍ اقتصادية، وتضع الدَّولَة السِّيَاسَة النَّقديَّة الموازية، وعلى البَنْك المَرْكَزِي أن يَسْعَى من جانبه لتحقيقها، ويكون بذلك للسِّيَاسَة النَّقديَّة ثَلاَثة إتجاهات:

1- الاتِّجَاهُ التَّوَسُّعِي: يقصد بِهِ أنَّ حَجْمِ وَسَائِل الدَّفْع والتَّغْيير فِي قِيمَة النُّقُود يَجِبُ أن تتوجه نحو تَحْقِيق زِيَادَة النَّشَاط الاقْتِصَادِي، حَتَّى ولو كان ذَلِك من نتيجة مُعَدَّل تَضَخُّمِي مقبول، يُؤَدِّي بالطبع إِلَى زِيَادَة معينة فِي الأَسْعَار إلاَّ أنَّه فِي نفس الوقت يُؤَدِّي إِلَى زِيَادَة القُوَّة الشِّرَائِيَّة والطَّلَب الإسْتِثْمَاري وتَحْقِيق التَّشْغِيل الكامل، وَهَذَا لاَ يأتي إلاَّ إذا سَعَى البَنْك المَرْكَزِي لِزِيَادَة حَجْمِ وَسَائِل الدَّفْع وَتَشْجِيعِ الائتِمَان وخفض سِعْر الفَائِدَة.[2]

2- الاتِّجَاهُ التَّنْفِيذِي: تَتَّبِعُ الدُّوَلُ الاتِّجَاهَ التَّنفيذي للسِّيَاسَة النَّقديَّة إذَا مَرَّ اقتصادها بظَاهِرَةِ التَّضَخُّم، ويكون الهَدَف من ذَلِك هو تَخْفِيضِ حَجْمِ السُّيُولَة المتداولة فِي السُّوق من خِلاَل إتِّبَاع إحدى أدَوَات السِّيَاسَة النَّقديَّة،[3] وَهِيَ طَرِيقَة جذرية لمعالجة المشكلة، إذ تُؤَسَّسُ عَلَى اتخاذ الإجرَاءَات المعاكسة تَمَامًا للضَّغُوط التَّضَخُمية بِشَكْل وقائي يصل إِلَى حَالَة اِقْتِصَادِيَّة جَدِيدَة تسود الاقْتِصَاد ويطلق عَلَيْهَا تعبير الإنكماش، وهو يتمثل فِي الحركة والأفعال اللَّذان من شأنهما تعقيم دَوْر النُّقُود فِي النَّشَاط الاقْتِصَادِي وامتصاص الزِّيَادَة فِي الرَّصِيد النَّقْدِي والتقليل من الإنْفَاق بأنواعه الثلاثة (الحكومي- الخَاص - الإسْتِثْمَاري) وَحَتَّى النَّشَاط الحكومي ونشاط المَشْرُوعَات وحجم الائتمان، وَمِن ثَمَّ يقلل النَّشَاط الإنتاجي وتتجمد مُعَدَّلاَت النُّمُو وتعود الأَسْعَار

([1]) صالح مفتاح، **النُّقُود والسِّياسات النقدية، مرجع سابق**، ص102.

([2]) مصطفى رشيد شيحة، 1999: **النُّقُود وَالمَصَارِف والائتمان**، الدار الجامعية للنشر، الإسكندرية، مصر، ص75.

([3]) أنس البكري، وليد صافي، **النُّقُود والبنوك بَيْنَ النَّظَرِيَّة والتطبيق، مرجع سابق**، ص180.

إِلَى حالتها الأولى، [1]فتسعى السُّلُطَات النَّــقديَّة لتقييد الائتِمَان والإنفاق ويعمل البَنْــك المَرْكَــزِي عَلَى الإقلال من حَجْمِ وَسَائِل الدفع، وتقييد الائتِمَان والاقراض فِــي محاولــة لتثبيــت الأُجُــور والأَسْعَار، ويقوم كَذَلِكَ برفع سِعْر الفَائِدَة لتشجيع الأَفْرَاد عَلَى الإدِّخَار والتخفــيض مــن حَجْــمِ الإستهلاك.[2]

3- الاتِّجَاه المختلط (المرن): يَتَّفِقُ أَكْثَر الاقْتِصَادِيِّين عَلَى أنَّ هَذِه السِّياسَة تُنَاسِبُ البُلْدَان النَّامِيَة الَّتِي تَعْتَمِد فِي الغَالِبِ عَلَى الزِّرَاعَة المَوْسِمِيَّة أَوْ عَلَى تصدير الموادِّ الأوَّلِيَّة إِلَى الخارج، وفــي هَذِه الحالة يتبع البَنْك المَرْكَزِي سِيَاسَة مرنة بِحَيْثُ يزيد من حَجْمِ وَسَائِل الدَّفْع فِي مَرْحَلَــة بــدء الزِّرَاعَة وتنزيل المحصول، ويقلل من حَجْمِ وَسَائِل الدَّفْع عِنْدَ مَرْحَلَة بيع المحصول فِي محاولــة لحصر آثار التَّضَخُم.[3]

المَطْلَب الثَّالث: إِدَارَة السِّيَــــــاسَة النَّــقديَّة

تَعْتَمِد السِّياسَة النَّــقديَّة بِالأسَاسِ عَلَى البَنْك المَرْكَزِي كمســؤول مســير لهــا، وَذَلِــك بالإعْتِمَادِ عَلَى مَجْمُوعَة من الأدوات، كَمَا أنَّهُ يُؤَثِّر فِي إِتِّجَاهِ السِّياسَة النَّــقديَّة بطريقة مباشرة أوْ غَيْر مباشرة، خَاصَّة وأنه المسؤول عن رقابة البُنُوك التِّجَارِيَّة.

أوَّلاً: مَفْهُوم البُنُوك المَرْكَزِيَّة

لمْ يكن مَفْهُوم البُنُوك المَرْكَزِية واضحاً قبل القَرْن العشرين رُغْمَ وُجُود البُنُوك المَرْكَزِية فِي تِلْكَ الفترة، ذَلِك لأنَّ مَلاَمِحَهَا لم تكن قد تشكلت بِشَكْل واضح خَاصَّة فِيمَا يخــص وظائفهــا وخصائصها.

عَرَّف "**فيرا سميث**" (***Vera Smith***) البَنْك المَرْكَزِي بأَنَّهُ: " نظام مصرفي يتولى فيه بَنْك واحد أمَّا الاحتكار الكامل أوْ الجزئي لإصدار الأوْرَاق النَّــــقديَّة".[4] وعرَّفــــه "**داي** (***A.DAY***) " بأنه: "البَنْك الَّذِي ينظم السِّياسَة النَّــقديَّة ويعمل عَلَى اِسْتِقْرَار النِّظَام المصرفي".[5] أمَّا "**ســـايرز**" (***SAYERS***) فيعتبره "عُضْواً أوْ جُزْءاً من الحُكُومَة يأخذ عَلَى عاتقــه إِدَارَة العَمَلِيَّــات المَالِيَّــة للحكومة، وبِوَاسِطَة إِدَارَة هَذِه العَمَلِيَّات بِالإضَافَة إِلَى وَسَائِل أُخْرَى يتبعها يَسْتَطِيع أن يُؤَثِّر عَلَى سُلُوك المُؤسَّسَات المَالِيَّة ".[6]

([1]) زينب حسين عوض الله، 1994: **اقتصاديات النُّقُود والمال** ، الدار الجامعية، بيروت، لبنان، ص147.

([2]) مصطفى رشيد شيحة، **مرجع سابق**، ص 76.

([3]) نبي هاني حسين، 2003: **اقتصاديات النُّقُود والبنوك**، دار الكندي للنشر والتوزيع، عَمَّان، الأُرْدُن، ص57.

([4]) تاج الدين ابراهيم حامد، محمد عثمان احمد محمد خير، 2009: **البَنْك المَرْكَزِي الإسْلاَمِي بَيْنَ التبعية والإستِقْلاَلِيَّة بالإشارة إِلَى تجربة بنك السودان**، منشورات بنك السودان، السودان، ص11.

([5]) ا م. ا. ج دي. كوك، ترجمة عبد الواحد الخزامي، 1987: الصَّيْرَفَة **المَرْكَزِية**، الطبعة الأولى، دار الطليعة، بيروت، لبنان، ص13.

([6]) تاج الدين ابراهيم حامد، محمد عثمان أحمد محمد خير، **مرجع سابق**، ص12.

وَذَهَبَ "**ساموِيلسون**" (***SAMUALSON***) فِي تعريف للبَنْك المَرْكَزِي إِلَى أَنَّه:" بَنْك البُنُوك ووظيفته هِيَّ التَّحكم فِي القَاعِدَة النَّــقديَّة الَّتِي من خلالها يَسْتَطِيع أن يتحكم فِي عَرْض النقود".[1]

كما حددت الأستاذة "**يورسلاهكس**" أستاذة الاقْتِصَاد بجامعــة أكســفورد، مَفْهُــوم البَنْــك المَرْكَزِي "القادر" و"الفعال "بأنه" ...ليس مُجَرَّد محافظ محافظ ونائب محافظ ومجموعة من المــوظفين، وَإِنَّمَا البَنْك المَرْكَزِي هو مَجْمُوعَة من العقول ذَات المعارف العالية والخبرة الواسعة فِي الشؤون النَّــقديَّة والاقتِصَادِيَّة والقانونية، وَالَّتِي تنظم عملها فِي مُؤَسَّسَة لها صلاحيات واسعة واســتقلالية فِي ممارسة أعمالها لتَحْقِيق الأغراض الَّتِي تعارف العالم المُتَقَدِّم عَلَى أَنَّهــاَ أغــراض البُنُــوك المَرْكَزِية...".[2]

وعند النظر لتعريف الأستاذة "**يورسلاهكس**" نلاحظ أَنَّهاَ تركز عَلَى النَّــاحِيَة المؤسســية للبنك المَرْكَزِي،[3] حَيْثُ يظهر اهتماماً أساسياً بالكادر المؤهل والمدرب كشرط جوهري وأساسي لتَحْقِيق أغراض البَنْك المَرْكَزِي، وَهَذَا التعريف يجد قبولاً لدى الكثير من الذين يهتمون بشــؤون البُنُوك المَرْكَزِية كعنصر أساسي لتَحْقِيق التَّوَازُن الاقْتِصَادِي المنشــود، وخصوصــاً فِــي ظِــلِّ سياسات التحرير الاقْتِصَادِي وإعادة الهيكلة الَّتِي تتبناها حاليا العَدِيد مــن دُوَل العــالم المُتَقَــدِّم والنامي عَلَى السواء.

ويُعتبر بَنْك انجلترا [4]1694 أوَّلُ بَنْكٍ مركزي أنشئ بالإكتتاب لغرض تسليف الحُكُومَــة لتَمْوِيل نَفَقَات حربها مَعَ فرنسا.[5]

ثَــــانِيــــاً: خَصَــــائِصُ البَنْكِ المَرْكَزِي

للبنك المَرْكَزِي خصائص عدة تميزه عن باقي المؤسسات، يُمْكِن أن استخلاصها من مختلف التعاريف السَّابِقَة. وَهَذِه الخَصَائِص تحدد لنا الإطار لماهية وطبيعة البَنْك المَرْكَزِي

([1]) تاج الدين ابراهيم حامد، محمد عثمان أحمد محمد خير، **مرجع سابق**، ص12.

([2]) محمد بن باحان، 2012/2011: **الأبعاد الجديدة لاستقلالية البُنُوك المَرْكَزِية في ظِلِّ العولمة دِرَاسَة حَالَة بنك الجَزَائِر**، أطروحة دكتوراه غ م، كُلِّيَّة العلوم الاقتِصَادِيَّة والتجارية وعلوم التسيير، جَامِعَة الجَزَائِر03، الجَزَائِر، ص 17.

([3]) وُصِفَ بالبَنْك المَرْكَزِي لأنه يشغل مركزاً محورياً في النِّظَام المَصْرِفِي والنَّقْدي في الدَّولَة، وعليه فإنه يعمل قائداً لسوق النَّقْد ومشرفاً ورقيباً ومنظماً لنشاط البُنُوك التِّجَارِيَّة، ولذلك يعتبر قمة المُؤَسَّسَات النقدية وأعلى سلطة نقدية في البلاد وَبِمَا أن البَنْك المَرْكَزِي قادر عَلَى التَّأثير في الأوضاع والظروف النقدية والائتمانية وَالتَّطَوُّر المَالِي في الدَّولَة فقد أُلقيت عَلَى عاتقه مسؤولية رسم السِّيَاسَة النقدية للدولة.

([4]) ا م. ا. ج دي. كوك، ترجمة عبد الواحد الخزامي، **مرجع سابق**، ص13.

([5]) الدُّول الَّتِي تأسست بنوكها المَرْكَزِية قبل القَرْن العشرين هِيَّ انجلترا(1694)، فرنسا (1800)، هولندا (1814)، النمسا(1817)، النرويج (1817)، الدنمارك(1818)، بلجيكا (1850)، اسبانيا(1856)، روسيا (1860)، ألمانيا(1876)، اليابان (1882)، إيطاليا(1893).

بالمقارنة مَعَ مختلف المُؤسَّسَات الأُخرَى سواء بنكية أوْ لا، وَيُمْكِنُ تلخيص هَذِه الخَصَائِص فِيمَا يلي:[1]

– هو بَنْــكُ أيِّ مُؤَسَّسَة نَقْدِيَّة قادرة عَلَى تحويل الأُصُول الحَقِيقِيَّــة إِلَى الأُصُول النَّــقديَّة والعكس، وهو خالق ومدمر لأدوات الدَّفْع الَّتِي تَتَمَتَّع بالقدرة النِّهَائِيَّة والإجبارية عَلَى الوَفَاء بالالتزامات وَهِيَ النُّقُود القانونية، وهو المهيمن عَلَى شُؤُون النَّقْد والائتِمَان فِي الاقْتِصَاد الوَطَنِي.

– هو ليس بَنْك أوْ مُؤَسَّسَة نَقْدِيَّة عادية، فمن نَاحِيَة التدرج هو بَنْك الدرجة الأولى يتصدر الجِهَاز البَنْكي فِي الاقتصاديات ويترأس البُنُوك التِّجَارِيَّة ويُؤَثِّر عَلَى إمكانياتها فِي خلق النُّقُود بمختلف الطرق لحماية الاقْتِصَاد من ضرر الإفراط فِي هَذَا الخلق، فَهُوَ يُمَثِّل السُّلْطَة الرقابية العليا.

– يَتَمَيَّز البَنْك المَرْكَزِي عن غيره من البُنُوك بِمَا يعرف بِمَبْدَأ الوحدة، فَهُوَ مُؤَسَّسَة وحيدة تقوم بإصدار النُّقُود وتشرف عَلَى الائتمان. فهناك بَنْك مركزي واحد لِكُلِّ دولـــــة ووحـــــدة جغرافية، ووجود 12 مُؤَسَّسَة لإصدار النُّقُود فِي الولايات المتحدة الأمريكية لاَ يتعارض مَعَ هَذَا المبدأ، حَيْثُ أن هَذَا التقسيــم رَاجِع إِلَى تَقْسِيم العمل، وَتَوْزِيع المسؤوليات. وللعلم أن كل هَذِه الوَحَدَات خَاضِعَة لِسُلْطَة مَرْكَزِيَّة واحدة معينة هِيَّ "إتحاد البنوك" الَّذِي يرسم السِّيَاسَة الاقتِصَادِيَّة بشؤون النَّقْد و الائتِمَان وَالَّتِي تلتزم بِهَا كل وَحَدَات الإصدار.

– لاَ يَهْدِف البَنْك المَرْكَزِي بِالأَسَاسِ إِلَى تَحْقِيق الرِّبْح وَإِنَّمَا يَسْعَى لتَحْقِيق الصالح العَام للدولة.[2]

ثالثاً: الوَظَائف التَّقْلِيدِيَّة والحديثة للبنك المَرْكَزِي

يوجد هُنَاكَ تشابه كَبِير فِي الوَظَائف الَّتِي يَقُوم بِهَا البُنُوك المَرْكَزِية فِي مُعْظَم دُوَل العالم، وَلَكِن الوَاقِع العَمَلِي لنشاط هَذِه البُنُوك يُوَضِّح أن دَرَجَة تَطْبِيق هَذِه الوَظَائف تَخْتَلِفُ من بِيئَة اِقْتِصَادِيَّة لأخرى.

وَيُمْكِنُ أن نحدد أَهَم الوَظَائف التَّقْلِيدِيَّة للبنك المَرْكَزِي فِيمَا يلي:

1- البَنْك المَرْكَزِي هُوَ بَنْك الإصدار: تعتبر وَظِيفَة إصْدَار أوْرَاق **البَنْكنوت**[3] أولى وَظَائف البَنْك المَرْكَزِي وكان انفراد البَنْك المَرْكَزِي بامتياز إصْدَار أوْرَاق النَّقْد من العَوَامِل الأَسَاسِيَّة الَّتِي ميزته عن البُنُوك التِّجَارِيَّة العادية، واستناداً إِلَى هَذِه الوظيفة زادت مكانة البَنْك المَرْكَزِي عندما

([1]) مصطفى رشدي شيحة، 1999: **النُّقُود والمصاريف و الائتمان**، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر، ص72 –75.

([2]) زكريا الدوري، يسري السمراني، **مرجع سابق**، ص 26.

([3]) البَنْكنوت: عبارة عن نُقُود ورقية أوْ وثائق متداولة تصدر لحاملها من طَرَف البَنْك المَرْكَزِي وتعتبر دين معين في ذمة السُّلُطَات النقدية ويكون مستحق عِنْدَ الطَّلَب.

أصبحت أوْرَاق النَّقْد المصدرة عملة قانونية ذَات قوة إبراء غَيْر محدودة وعندما استخدمتها البُنوك كاحتياطي مُقَابِل ودائعها.[1]

يتولى البَنْك المَرْكَزِي مُهِمَّة إصْدَار العُمْلَة الوَرَقِيَّة بالقدر الَّذِي يتفق والسِّياسَة العَامَّة للدولة، وَبِمَا يعطي أوْرَاقَ النَّقْد الثِّقَة اللاَّزِمَة فِي التَّعامل بَيْنَ الأفراد، لِذَلِكَ يَقُوم البَنْك بوضع خُطّة لإصدار النَّقْد المتداول ويشرف عَلَى تنفيذ وتَحْقِيق هَذِه الخطة.

2- البَنْك المَرْكَزِي هو بَنْك الحُكُومة: لاَ تقف سُلُطَات البَنْك المَرْكَزِي عِنْدَ حدود احتكار عَمَلِيَّة الإصْدَار بل يَقُوم البَنْك بدَوْر مَصْرِف الحُكُومة، ولا يَعْنِي كونه بَنْك الحُكُومَة أنه مملوك ملكية عامة، إذ يَقُوم البَنْك المَرْكَزِي بهذا الدَّوْر حَتَّى فِي تِلْكَ الدُّوَل الَّتِي يَكُون فِيهَا البَنْك المَرْكَزِي ملكية خاصة، ويعتبر كأداة للحكومة فِي تنفيذ سياساتها النَّـقديَّة، فالحُكُومة هِيَّ الَّتِي تضع السِّياسَة الاقتِصَادِيَّة سواء مَالِيَّة كَانَت أم نقدية، ويقوم البَنْك المَرْكَزِي بتنفيذ السِّياسَة النَّـقديَّة الَّتِي تضعها الحُكُومة. إنَّ عَلاَقَة البَنْك المَرْكَزِي بالحُكُومة عَلاَقَة وثيقة جِدًّا فِي كافَّـة بُلْدَانِ العالم، ولذا ينادي أغلب الاقْتِصَادِيِّين بضرورة تأميم البَنْك المَرْكَزِي، على أسَاس أنه من الصعب أن تُتْرَكَ سُلْطَة من السُّلُطَـات الاقتِصَادِيَّة الأسَاسِيَّة فِي يَدِ مَشْرُوع خَاصٍّ يَهْدِف إِلَى تَحْقِيق الربح؛ ولا يَعْنِي تأميم البَنْك المَرْكَزِي أن يصبح إدَارَة حكومية، ذَلِك أنَّ البَنْك المَرْكَزِي حَتَّى فِي تِلْكَ الدُّوَل الَّتِي يؤمَّمُ فِيهَا البَنْك المَرْكَزِي ويصبح بِذَلِكَ مِلْكاً للحكومة يتمتع بذاتية مستقلة تعطيه مُرُونَة فِي العَمَل وقدرة عَلَى التحرك فِي مُوَاجَهَة الظروف، وَيُمْكِنُ القَوْل أنه حَتَّى فِي تِلْكَ الدُّوَل الَّتِي يَكُون فِيهَا البَنْك المَرْكَزِي مملوكاً ملكية خَاصَّة فَإن الحُكُومَة تحتفظ لنفسها بحق تعيين محافظ البَنْك المَرْكَزِي لما لِهَذَا البَنْك من دَوْر أساسي فِي الحياة الاقتصادية، أمَّا الفريق الَّذِي يرى أن يَكُون البَنْك المَرْكَزِي مملوكاً ملكية خَاصَّة ومستقلاً تَمَامًا عن الحُكُومَة هو محاولة إبعاد هَذِه المؤسسة الهامة عن تأثيرات الأجواء السِّياسَية وَحَتَّى يتمكن البَنْك المَرْكَزِي من أن يُقَدِّم للحكومة المشورة الاقتِصَادِيَّة دون الخضوع لأي ضغوط.[2]

3- البَنْك المَرْكَزِي بَنْك البنوك: البَنْك المَرْكَزِي هو بَنْك البُنُوك فَهُوَ الَّذِي تَتَعَامَل مَعَهُ البُنُوك بصفة عامة، والبنوك التِّجَارِيَّة بصفة خاصة، وهو يَقُوم بالوَظَائف التَّالية:

أ- الاحتفاظ بالأرصدة النَّـقديَّة للبنوك التجارية: تحتفظ البُنُوك التِّجَارِيَّة بأرصدة نَقْدِيَّة لدى البَنْك المَرْكَزِي فِي شكل احْتِيَاطَات نَقْدِيَّة إجبارية، وَأُخْرَى اختيارية، والتأمين عَلَى الوَدَائـــع لديها، وَتُحَدَّدُ نسب هَذِه الإحتِيَاطَات بحكم القَانُون، ويُفْرَضُ الإحْتِيَاطِي القَانُونِي عَلَى الوَدَائِع الَّتِي

([1]) صبحي تادريس قريصة، مدحت محمد العقاد، 1983: **النُّقُود والبنوك والعلاقات الاقتِصَادِيَّة الدولية**، دار النهضة العَرَبِيَّة للطباعة والنشر، بيروت، لبنان، ص 145.

([2]) عبد الرحمان يسري أحمد، 2003: **اقتصاديات النُّقُود و البنوك**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، ص ص 66- 67.

عِنْدَ البُنُوك التِّجَارِيَّة من أجل تَنْظِيم عَمَلِيَّة الائتمان، ولا يجوز لهذه البُنُوك التصرف فيها، كَمَا أَنَّهاَ لاَ تُدِرُّ أي عوائد بِالنِّسْبَةِ للبنوك التجارية، كَمَا هو الحال بِالنِّسْبَةِ للوَدَائِع الجَارِيَة بحسابات البُنُوك التِّجَارِيَّة لصالح عملائها.[1]

إنَّ إحْتِفَاظَ البُنُوك التِّجَارِيَّة بأرصدةٍ لَدَى البَنْك المَرْكَزِي هَدَفُهُ الأوَّل هو ضَمَان السُّيُولَة للبنوك التِّجَارِيَّة وحمايتها من الظُّرُوف الطارئة، أمَّا الهَدَفُ الثَّانِي يتمثل فِي أنَّ نِسْبَة السُّيُولَة أوْ الرَّصِيد النَّقْدِي أصبحت أداة من الأدَوَات الَّتِي يستخدمها البَنْك المَرْكَزِي لتقليص أوْ توسيع الائتمان، فهي أحد أدواته المُسْتَخْدمَة للرقابة عَلَى الائتمان.[2]

ب- القِيَامُ بِعَمَلِيَّةِ المقَاصَةِ: تَتِمُّ عَمَلِيَّة المقَاصَة الَّتِي يَقُوم المَصْرف المَرْكَزِي للمصارف التِّجَارِيَّة بخصم الحِسَابَات المدينـــة من الحِسَابَـــات الدائنة لِكُلِّ مَصْرِف بِالنِّسْبَةِ للمصرف الآخر، وفي حَالَة ظُهُور رَصِيدٍ مدين عَلَى مَصْرِف آخر يحرر المَصْرف المدين شيكاً لأمر للمصرف الدائن بهذا المبلغ لدى المصرف[3] المَرْكَزِي، ثم تُودَعُ المَصَارِف الدائنة الشيكات المسحوبة لصالحها لدى المَصْرف المَرْكَزِي، وتكون النتيجة أن حسابات المَصَارِف الدائنة تزيد وحسابات المَصَارِف المدينة تنقص، بَيْنَمَا يظل مَجْمُوع وَدَائِع المَصَارِف التِّجَارِيَّة لدى المَصْرف المَرْكَزِي عَلَى حالـــــــه.[4]

ج- المُقْرِضُ الأخِير: إنَّ وَظِيفَة البَنْك المَرْكَزِي كآخر ملجأ للإقراض تضمنت مسؤوليته فِي تقديم التسهيلات المَالِيَّة إِلَى المَصَارِف التِّجَارِيَّة وبيوت القطع (الخصم) ومؤسسات الائتِمَان الأُخرَى بصورة مُبَاشِرَة بشروط معينة تحددها سِيَاسَة البَنْك المَرْكَزِي فِي إعَادَة القطع (الخصم).[5]

4- بَنْك إدَارَة السِّياسَة النَّـــقديَّة والاحتياطي القَانُونِي: بِالإضَافَة إِلَى الوَظَائف السَّابِقَة الذكر الَّتِي يَقُوم بِهَا البَنْك المَرْكَزِي هُنَاكَ وَظَائف أُخْرَى مِنْهَا إدَارَة السِّيَاسَة النَّـــقديَّة والاحتياطي القَانُونِي.

أ- **بَنْك إدَارَة السِّياسَة النَّـــقديَّة وَالائْتِمَانِيَّة:** هُنَاكَ عدة تعاريف للائتمان تتكامل مَعَ بعضها، إلاَّ أَنَّهُ يُمْكِن تعريفه فِي جوهره عَلَى أَنَّهُ عَمَلِيَّة مبادلة قِيمَة حاضرة فِي مُقَابِل وعد بِقِيمَةٍ آجِلَةٍ

([1]) إسماعيل أحمد الشناوي، عبد النعيم مبارك، 2000: **اقتصاديات النُّقُود والبُنُوك والأَسْوَاق المَالِيَّة**، الدار الجـــامعية، الإسكندرية، ص 347.

([2]) عبد الرحمان يسري أحمد، **مرجع سابق**، ص 69.

([3]) المَصْرف والبَنْك يعبران عن نفس المصطلح. حَيْثُ نَجِدُ أن أغلب المشارقة يستعملون عبارة مصرف والمغاربة يستعملون عبارة بنك.

([4]) منهل مطر ذيب شوشر، رضوان وليد العمار، 1995: **النُّقُود والبنوك**، مُؤَسَّسَة آلاء للطباعة والنشر، عمان، الأُرْدُن، ص 262.

([5]) م.أ.ج، دي كوك، ترجمة عبد الواحد المخرومي، 1987: الصَّيْرَفَة **المَرْكَزِية**، دار الطليعة للطباعة والنشر، الطبعة الأولى، بيروت، لبنان، ص 89.

مُسَاوِيَةٍ لَهَا، وغالبًا مَا تكون هَذِه القِيمَة نقود؛ وَهَذَا يَعْنِي أنَّ هُنَاكَ طرفين فِي عَمَلِيَّة الائتمان. **الطَّرف الأوَّل** هو الَّذِي يمنح الائتِمَان (المقرض، الدائن) وهو الَّذِي يتخلى عن القِيمَة الحاضرة مُتوقعًا الحُصُول عَلَى مَا يعادلها فِي وقت محدد فِي المستقبل ويضيف إِلَى مَا يعادل هَذِه القِيمَة مبلغًا آخر يُسَمَّى الفَائِدَة نظير تخليه عن القِيمَة الحاضرة. **والطَّرَف الثَّانِي** هو الَّذِي يتلقى الائتِمَان (المقرض، المدين) وهو الَّذِي يحصل عَلَى القِيمَة الحاضرة ويلتزم برد مَا يعادلها، عندما يحين الوقت المحدد لِذَلِكَ فِي المستقبل مَعَ مَا يَكُون قد اتفق عليه من فائدة. فالفارق الأَسَاسِي بَيْنَ العملية العادية وعملية الائتِمَان هو عامل الزَّمَن الَّذِي يفصل بَيْنَ أَدَاء كل من طرفي عَمَلِيَّة الائتمان.[1]

وَتُعْتَبَرُ وَظِيفَةُ البَنْك المَرْكَزِي فِي إدَارَة السِّياسَة النَّــقديَّة والائْتِمَانِيَّة من أَهَم وَظَائِف البُنُوك المَرْكَزِية عَلَى الإطلاق فِي العصر الحَدِيث.

ب- بَنْكُ إدَارَةِ الإحْتِيَاطِي القَانُونِي: عادةً مَا تَنُصُّ التَّشْرِيعَات عَلَى ضرورة قيام البَنْك التجاري بالوفاء بالحد الأدنى لمتطلبات الإحْتِيَاطِي الإلزامي كشرط لاستمراره فِي العمل، وَتَتَمَثَّلُ قِيمَة هَذَا الإحْتِيَاطِي فِي نِسْبَة من وَدَائِع البَنْك يحتفظ بِهَا لدى البَنْك المَرْكَزِي، وإن كَانَت بعض التَّشْرِيعَات لاَ تمانع فِي اعتبار النَّــقديَّة الموجودة فِي خَزِينَة البَنْك جزء من الإحْتِيَاطِي القانوني، ولا يدفع البَنْك المَرْكَزِي فَوَائِد عَلَى الإحْتِيَاطِي المحتفظ بِهِ لديه، وإن كَانَت الأصوات بدأت تنادي بضرورة قيامه بذلك، طالما أنه يستثمر تِلْكَ الأَمْوَال و يُحَقِّق من ورائها بعض الفَائِدَة وعادة مَا يضع البَنْك المَرْكَزِي قَوَاعِد لإدارة الإحْتِيَاطِي القَانُونِي ويترتب عَلَى مخالفها توقيع جزاء رادع.[2]

نَجِدُ أنَّ الإضطلاع بمسؤولية إدَارَة الإحْتِيَاطِي القَانُونِي تَخْدِمُ أهْدَاف كل من البُنُوك التِّجَارِيَّة والمودعين. رُغْمَ أنَّ الإحْتِيَاطِي القَانُونِي لاَ يعد كافيا لتَحْقِيق هَذِه الحماية إذ يُمَثِّل نِسْبَة صغيرة من حَجْمِ الودائع.

وبالنسبة للبنوك التِّجَارِيَّة يعتبر الإحْتِيَاطِي القَانُونِي بمثابة حماية لأموال المودعين، وَمِن ثم يترتب عَلَى دِقَّةِ الإلْتِزَامِ بِقَوَاعِدِهِ زِيَادَة ثِقَةِ المُودِعِينَ بالبُنُوكِ التِّجَارِيَّة الَّتِي يَتَعَامَلُونِ مَعَهَا.[3]

ج- إدَارَةُ إحْتِيَاطَاتِ العُمْلَةِ الأجْنَبِيَّة: تُعْتَبَرُ العُمُلاَت الأَجنَبيَّة القابلة للتحويل ضمن الإحتِيَاطَات الَّتِي تحتفظ بِهَا البُنُوك المَرْكَزِية بِالإضَافَة إِلَى الذهب وهما من الإحتِيَاطَــات الرَّسْمِيَّـــة للدولة، حَيْثُ تقوم البُنُوك المَرْكَزِية بإدارة العُمُلاَت الأَجنَبيَّة للدَّوْلَة سواءً بيعاً أوْ شراءً، كَمَا أنَّهاَ

([1]) أحمد زهير شامية، 1993: **النُّقُود والمصارف**، الطبعة الأولى، دار زهران للشر، عمان، الأردن، ص 236.

([2]) منير إبراهيم هندي، 2000: إدَارَة **البُنُوك التجارية**، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، ص ص 81 -82.

([3]) منير إبراهيم هندي، **مرجع سابق**، ص ص 81-82.

تقوم بتوفير العُمْلَة الأَجنَبيَّة للحكومة ولأغراض التِّجَارَة الدولية، كَمَا تعمل عَلَى المحافظة عَلَى اِسْتِقْرَار قِيمَة سِعْر صرف عملتها مُقَابِل العُمُلَات الاجنبية.[1] وتختلف أَسَالِيب إدَارَة البُنُوك المَرْكَزِية لاحتياطاتها من العُمُلَات الأَجنَبيَّة فِيمَا بَيْنَ الدول، ابتداءً من سِيَاسَة التجاهل الودي حَتَّى الحِسَابَات التفصيلية الرياضياتية الهادفة لتخفيض المخاطر وزيادة الربحية، ولم تضع مُعْظَم الدُّوَل النَّامِيَة آليات رسمية لقياس احتياجاتها من الإحْتِيَاطِي أوْ تُحدد أهدافاً لإدارة احتياطاتها.[2]

أمَّا عن الوَظَائف الحَدِيثَة للبنوك المَرْكَزِية فيمكن تلخيصها فِيمَا يلي:[3]

– **التّكَيُّفُ مَعَ المُعَامِلَاتِ الإلكْتُرُونِيَّة:** تَغَيَّرَ شَكْلُ السُّوق فِي زماننا هَذَا وتبدل مكانه، فبعد أن كَانَت المحلات تتوزع عَلَى جنبات الشوارع وتتراص بجوار بعضها البعض، أصبحت مراكز ومجمعات التسوق اليوم هِيَّ البديل المريح للتسوق، وانتشرت أجهزة الصراف الآلي فِي كل مكان، موفرةً بديلاً عملياً لفروع البنوك، مِمَّا يعد انعكاساً طبيعيًّا لتطور العصر يتماشى مَعَ تَطَوُّر تِقْنِيَّات وأدوات المعاملات المَالِيَّة الإلكْتُرُونِيَّة وتأثيرها عَلَى التِّجَارَة خصوصاً والمجتمع عموماً وبالتدريج ومع التنامي المطرد فِي استعمال الحاسوب وتقنيات المعلومات، تطورت عموماً نظرة المُجْتَمَع إِلَى بطاقات الائتِمَان وبطاقات الخَصْم كوسيلة للدفع المَالِي، وأخذت بالتحول تدريجيا من النظرة السلبية المتشككة إِلَى النظرة الإيجابية الواثقة، وفي الوقت ذاته بدأ اعْتِمَاد المُجْتَمَع على العملة الورقية، باعتبارها الوسيلة الوحيدة للدفع المَالِي بالتراجع والتحول من النظرة الإيجابية الواثقة إِلَى النظرة السلبية المتشككة، وأصبح ذَلِك يَنْعَكِس يومياً وفي كل مكان عَلَى المعاملات التِّجَارِيَّة والمَالِيَّة المختلفة، حَيْثُ يزداد، الاعتماد عَلَى استعمال بطاقات الائتِمَان والخصم وَغَيْرِهَا من أشكال النَّقْد الالكتروني فِي مُقَابِل التراجع المستمر فِي نِسْبَة الاعتماد عَلَى العُمْلَة الوَرَقِيَّة والمعدنية.

– **الإشْرَافُ عَلَى أَنْظِمَةِ الدَّفْعِ وَالتَّسْوِيَة:** يُمَثِّل الإشراف عَلَى أنظمة الدَّفْع والتسوية وَظِيفَة من وَظَائِف البُنُوك المَرْكَزِية الحَدِيثَة الَّتِي تَهْدِف لضمان سلامة وكفاءة هَذِه الأنظمة من خِلَال متابعتها وتقييم عملها، وإحداث التَّغْيير فِي هَذِه الأنظمة فِي حال استدعى الأَمْر ذَلِك لضمان السلامة والكفاءة.

([1]) محمد بن باحان، **مرجع سابق**، ص 25.

([2]) باتريك.ت. دوانز، 1989: **إدَارَة احتياطات العُمُلَات الاجنبية**، مَجَلَّة التَّمْوِيل والتَّنْمِيَة، المجلد 26، العدد 04، صُنْدُوق النَّقْـد الدولي، واشنطن، الو. م. أ، ص 20.

([3]) أنظر: صُنْدُوق النَّقْد العربي، 2007: **المبادئ الأسَاسِيَّة لنظم الدفع الهامة نظاميا ومسؤوليات المَصَارِف المَرْكَزِية**، أبو ضبي، الإمَارَاتُ العَرَبِيَّة المُتَّحِدة.

محمد بن باحان، **مرجع سابق**، ص 25-28.

- **الإشراف عَلَى أنظمة الإستعلام الائتماني ومركزية المخاطر:** تُعْتَبَرُ المُخَاطَرَةُ جزءاً لاَ يتجزأ من العَمَل المَصْرِفِي خُصُوصاً مَعَ ارْتِفَاع حِدَّة المُنَافَسَة وَالتَّطَوُّر التّكْنُولُوجِي وزيادة حَجْمِ المعاملات المَصْرَفِيَّة والحاجة إِلَى بنوك ذَات أحجام كَبِيرَة، فالبنوك أصبحت اليوم تواجه مخاطر مَصْرَفِيَّة متنوعة تتفاوت فِي دَرَجَة خطورتها من بَنْك إِلَى آخر، وَمِن ثم إِدَارَة مجمل المخاطر المحتملة من العَوَامِل المساعدة عَلَى نجاح البَنْك وضمان استمراره فِي السُّوق المَصْرَفِيَّة بعوائد مرضية ومخاطر متدنية.

وباعتبار البُنُوك من المُنْشَآت ذَات الطبيعة الخَاصَّة الَّتِي تواجه العائد والمخاطر عَلَى إِخْتِلاَف أشكالها عَلَى حد سواء، فَإِن المخاطر الائتِمَانِيَّة الَّتِي تواجهها والناتجة من المعاملات المَصْرَفِيَّة مَعَ العملاء والمؤسسات وَالَّتِي تصنف إِلَى أَنْوَاع مُخْتَلِفَة يُمْكِن قِيَاسها بمؤشرات متطورة تَسْمَح للبنك بتحديدها بدقة والتنبؤ بِهَا مستقبلاً، وهو مَا يساعدها عَلَى التَّحكم أَوْ التقليل مِنْهَا هَذَا إذا كان من الصعب القضاء عليها.

من هَذَا المُنطلق تركز الدِّرَاسَات المعاصرة اهتمامها عَلَى كَيْفِيَّة إِدَارَة مخاطر الائتِمَان المَصْرِفِي والتَّحكم فيها، واتخاذ القرارات الإِسْتِثْمَارية والمَالِيَّة عَلَى ضوء نظم وأساليب رقابية وإدارية صارمة تضمن للبنك تحديداً أوضح لتلك المخاطر وتصنيفها، وَبِالتَّالِي اتخاذ القرارات المناسبة الَّتِي تقود إِلَى تَحقِيق أهدافها بصورة أفضل.

- **جَذْبُ الإِسْتِثْمَارِ الأَجْنَبِي:** الجاذبية الاقتِصَادِيَّة والمَالِيَّة تهم البُنُوك المَرْكَزِية عَلَى أَكْثَر من صعيد، فمن **الوجهة الأولى**، تُسَاهِم البُنُوك المَرْكَزِية فِي الجاذبية الاقتِصَادِيَّة للبلد مادامت مهمتها هِيَّ السَّهَرُ عَلَى الإِسْتِقْرَار النَّقْدِي والمالي.

يَكُون ضَمَان الإِسْتِقْرَار النَّقْدِي عن طَرِيق تأمين اِسْتِقْرَار الأَسْعَار مِمَّا يبقي عَلَى تنافس الأَسْعَار فِي الاقْتِصَاد، كَمَا يَتِمّ السهر عَلَى حفظ الإِسْتِقْرَار المَالِي بالسماح بوجود وسط مالي مهيأ لِتَمْوِيلِ الاقْتِصَاد، لأنَّ البَنْك المَرْكَزِي بصفته المقرض الأخير يضمن السُّيُولَة للنظام المالي. أما **الوجهة الثانية**، فَإِن للجاذبية الاقتِصَادِيَّة إِرْتِدَادًا عكسيًّا عَلَى عمل البُنُوك المَرْكَزِية لأنَّ إنشاء المُؤسَّسَات المبدعة يُمْكِن أن يُؤَثِّر عَلَى قَنَوَاتِ الإِتِّصال للسِّيَاسَة النَّــقديَّة.[1]

-**الرَّقَابَة الفَعَّالَة عَلَى البُنُوكِ:** البُنُوك المَرْكَزِية فِي غالب الأَمْر هِيَّ هيئات مكلفة بالرَّقَابَة عَلَى البنوك، فعلى الصعيد الدُّوَلِي تطبق البُنُوك المَرْكَزِية مقررات لجنة بازل،[2] أمَّا عَلَى الصعيد

([1]) للاطلاع أَكْثَر أنظر:

Gilles MORISSON, 2012: **INVESTISSMENT DIRECT ETRANGER, CROISSANCE ET POLITIQUE D'ATTRACTIVITE (problématique et enjeu pour les banques – centrale)**, Banque de France, institut bancaire et financier international, CONFERANCE, BANQUED'ALGERIE, Alger, P69.

([2]) لتدارك النقائص الَّتِي وجدت في بازل2 تَمَّ سن قوانين جَدِيدَة تدخل ضمن قوانين بازل 3.

الوَطَنِي فتتولى الرَّقَابَة هيئات مكلفة ولجان متخصصة، والأزمة المَاليَّة الاخيرة زادت من تقوية الرَّقَابَة واشراك البُنُوك فِي الرَّقَابَة الفعالة.[1]

-تَمْوِيلُ القِطَاعِ الخَاص: يَقُوم البَنْك المَرْكَزِي بتمويل القِطَاع الخَاص، حَيْثُ نَجِدُ أن البَنْك المَرْكَزِي الأوروبي أقرض المُؤسَّسَات المَاليَّة لدى منطقة الأورو أَكْثَر من 1000 مِلْيَار أورو لِمُدَّة ثلاث سنوات بِمُعَدَّل فَائِدَة 1% عَلَى مرتين.

في 21 ديسمبر 2011، 489 مِلْيَار أورو.

في 29 فيفري 2012، 529.5 مِلْيَار أورو.

يهدف من خِلاَل ذَلِك البَنْك المَرْكَزِي الأوروبِّي إلى:

- إنعاش القُرُوض للاقتصاد، عن طَرِيق تقوية مَوَارِد تَمْوِيل المُؤسَّسَات المَاليَّة والنَّــقديَّة.
- تدعيم سُوق السَّنَدَات فِي الدَّولَة بحث المُؤسَّسَات المَاليَّة عَلَى شراء سندات عمومية ذَات مَرْدُودِيَّة أعلى من كلفة القرض.
- إعَادَة الثِّقَة فِي مصداقية البُنُوك والسماح بإعادة المبادلات فِي السُّوق النَّــقديَّة مَا بَيْنَ البنوك.

أدت الأَزْمَة المَاليَّة إِلَى تضييق الخناق عَلَى شُرُوط منح القُرُوض لِلْقِطَاعِ الخَاص بِسَبَب الصعوبات الَّتِي واجهتها البُنُوك لِلْحُصُول عَلَى التَمْوِيلِ النَّقْدِي.

المَطْلَب الرَّابِــع: مُكَوِّنَـــاتُ الكُتْلَةِ النَّــقْدِيَّةِ

إنّ العَنَاصِرَ المُكَوِّنَةِ لِلْكُتْلَةِ النَّــقديَّة الأكْثَر شيوعاً واستعمالاً فِي التحاليل الاقتِصَادِيَّة هِيَّ الَّتِي تنشرها السُّلُطَات النَّــقديَّة، أوْ بالأحرى البُنُوك المَرْكَزِية. وَتَتَمَثَّلُ فِيمَا يُسَــمَّى بِالمُجَمَّعَــات النَّــقديَّة الرسمية (***Agrégats monétaires officiels***). ويتم تَرْتيب المُجَمَّعَــات النَّـــقديَّة وِفْــقَ سُيُولَتِهَا إلى:[2]

- B(أو M_0أو H): القَاعِدَة النَّــقديَّة.- M_1 : الكُتْلَة النَّــقديَّة بِالمَعْنَى الضيق.
- M_2: الكُتْلَة النَّــقديَّة بِالمَعْنَى الواسع.
- M_3: عَرْض النَّقْد بِالمَعْنَى الأوْسَع (السُّيولَة الكُلِّيَّة للاقتصاد).

يَجبُ الإشارة هُنَا إِلَى أن هَذِه المُجَمَّعَات ترتبط بعلاقة احتواء فِيمَا بينهــا حَسْــبَ دَرَجَــة السُّيُولَة الَّتِي تَتَمَتَّع بها($B \in M_1 \in M_2 \in M_3$)، ولَكِن فِي الحَقِيقَة مَفْهُوم السُّيولَة، رُغْمَ أهَمِّيَتَــه لاَ

([1]) للإطلاع أَكْثَر أنظر:

Gilles MORISSON, 2012: **LA CRISE FINANCIERE ACTUELLE (Conséquences pour les banques)**, Banque de France, institut bancaire et financier international, CONFERANCE, BANQUE D'ALGERIE, Alger, P25

([2]) محمد الشريف إلمان، 2003: **محاضرات في النَّظَرِيَّة الاقتِصَادِيَّة الكلية، الدُّول الاقتِصَادِيَّة الكُلِّيَّة الأسَاسِيَّة القِطَاع النقدي**، الجزء الثالث، ديوان المطبوعات الجامعية، الجَزَائِر، ص45.

يَتَّسِمُ بالدِّقَّةِ الكاملة، كَمَا أنه قد يَخْتَلِف من كاتب إِلَى آخر. وَبِالتَّالِي لاَ يَكْفِي لوحده لترتيب محكم لمكونات الكُتْلَة النَّقديَّة.

يترتب عَلَى هَذِه الملاحظة ضرورة البَحْث عن مَعَايير إضافية أُخْرَى لها من العقلانية والعمومية الكافية مَا يسمح بتبرير المُجَمَّعَات السَّابِقَة. فبِالإضَافَة إِلَى معيار السُّيُولَة الَّذِي يتخلل كل عَمَلِيَّة تجميع مُكَوِّنَات الكُتْلَة النَّقديَّة المتداولة، نَجِدُ مجموعتين مرتبطتين ومتكاملتين من المعايير:[1]

– مَعَايير تتعلق بخصائص النَّقْد من وجهة نظر دوافع الاحتفاظ بالأصول المَاليَّة ؛ أوْ بعبارة أدق، مَعَايير التفريق بَيْنَ الأُصُول النَّقديَّة والأصول غَيْر النَّقديَّة.

– مَعَايير تتعلق بدرجة حساسية كمية النَّقْد لسُلُوك الوَحَدَات الاقتصادية؛ أوْ بكلام آخر، مَعَايير تفضيل هَذِه الوَحَدَات لِبِنْيَة معينة لمحفظة الأُصُول المَاليَّة.

على هَذَا الأسَاس يُمْكِن تَرْتيب المُجَمَّعَات النَّقديَّة كَالتَّالِي:

أوَّلاً: القَاعِدَةُ النَّقديَّة أوْ النَّقْدُ الأسَاس(M_0)

يُسَمَّى أحياناً بالنَّقْد المَرْكَزِي أوْ النَّقْد ذو القُوَّة الكبرى، وهو يشكل جملة الإيداعات بالبُنُوكِ المَرْكَزِية وَالعُمْلَة الورَقِيَّة وَالعُمْلَة النَّقديَّة وَمِن النَّاحِيَة التحليلية يُمْكِن أن يَكُون هَذَا المَفْهُوم مفيداً "نقد أساس"[2] خَاصَّة وأنه يتمتع بالسُّيولَة الكاملة وتتحقق فيه كل الشُّرُوط اللاَّزِمَة (من وَظَائِف وخصائص جوهرية وعلمية) لاكتمال الوجود الاقتصادي.[3]

كما يَسْتَجِيب هَذَا المجمع لمعيار التفرقة بَيْنَ الأُصُول النَّقديَّة والأصول غَيْر النَّقديَّة فِي مَجْمُوع الأُصُول المَاليَّة، بِحَيْثُ يشكل مَجْمُوعَة الأُصُول النَّقديَّة بأتم مَعْنَى الكلمة.

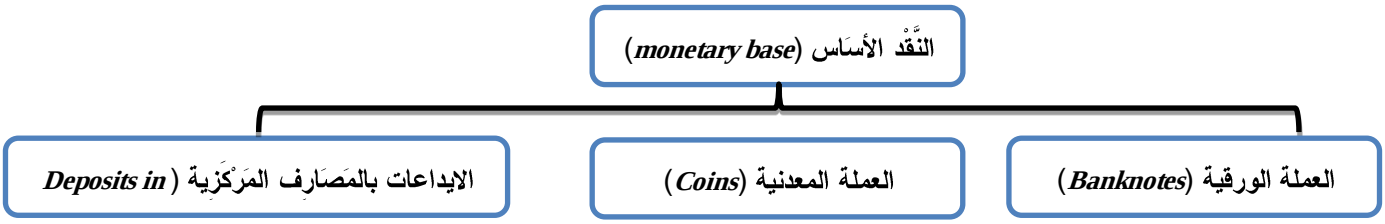
يَتَمَيَّز هَذَا المجمع كَذَلِكَ بِأَنَّهُ لاَ دخل لتصرفات الوَحَدَات الاقتِصَادِيَّة الخَاصَّة فِي تَحْدِيد كميته، بِالرُّغْمِ من أن تَوْزِيع هَذِه الكَمِّيَّة بَيْنَ هَذِه الوَحَدَات قد يتغير من لحظة إِلَى أُخْرَى. وَبِمَعْنَى آخر؛ يعتبر هَذَا المجمع متغيراً خَارِجِيًّا بِالنِّسْبَةِ لتصرفات هَذِه الوحدات.

([1]) محمد الشريف إلمان، مرجع سابق، ص ص 46–47.

([2]) مصرف انجلترا المَرْكَزِي، 2000: **الإحصاءات المصرفية والنقدية**، دراسات المَصَارِف المَرْكَزِية، كتيب رقم 21، بريطانيا، لندن، ص8.

([3]) محمد الشريف إلمان، **مرجع سابق**، ص 47.

الشَّكْلُ رَقْمُ (01): تَصْنِيفُ النَّقْدِ الأسَاس



المَصْدَرُ: مصرف انجلترا المَرْكَزِي، 2000: **الاحصاءات المصرفية والنقدية**، دراسات المَصَارِف المَرْكَزِية، كتيب رقم 21، لندن، بريطانيا، ص8.

ثَـــانِياً: الكُتْلَة النَّـــقديَّة بِالمَعْنَى الضَّيِّق (M_1)

يُمَثِّل هَذَا المجمع الكُتْلَة النَّـــقديَّة المُتَاحَـــة أوْ المتاحـــات النَّـــقديَّة أوْ كَمَـــا يســـميه (*CLASSEM 1974*) مَجْمُوع وَسَائِل الدفع. ويرتكز بِشَكْل رئيسي عَلَى وَظِيفَة النُّقُود كوسيط فِي المبادلات. ويتألف من مَجْمُوع العُمُلَات الورقية، والنُّقُود المَعْدَنِيَّة المتداولـــة، وَالوَدَائِـــع تَحْـــتَ الطَّلَب فِي الجِهَاز المصرفي. والمقصود بالودائع تَحْتَ الطَّلَب تِلْكَ الوَدَائِع الَّتِـــي تكـــون متاحـــة بمُجَرَّد الطَّلَب من زبائن المَصَارِف وَتَشْمَل وَدَائِع الحِسَابَات الجارية، وَالوَدَائِع ليوم واحد وبعض هَذِه الوَدَائِع تكون مُدِرَّة للفائدة.[1]

ثَـــالِثاً: المُجَمَّعُ النَّقْدِي(M_2)

يضم M_2 النَّقْد المتداول خارج الجِهَاز المَصْرِفِي إضَافَة للوَدَائِع الجَارِيَة وَغَيْر الجَارِيَـــة من النُّقُود المصرفية؛ أي أنه يَشْمَل M_1 مضافاً إليه الوَدَائِع غَيْر الجَارِيَـــة كـــالودائع الادخاريـــة (أشباه النقود).[2]

يمكن التَّعْبِير عن المَعْنَى الوَاسِع لعرض النَّقْد من خِلَال المُعَادَلَة التَّالِيَة:

$$M_2 = M_1 + TD$$

حيث أن: M_1:تمثل عَرْض النَّقْد بِالمَعْنَى الضيق. TD : تُمَثِّل الوَدَائِع الزَّمَنِيَّة (*Time Deposits*).

رَابِـــعاً: عَرْضُ النَّقْدِ بِالمَعْنَى الأوْسَع أوْ السُّيُولَة الكُلِّيَّة للاقْتِصَاد (M_3)

شَهِدَت بعض البُلْدَان ظُهُور مُؤسَّسَات مَالِيَّة وسيطة ابتكرت مُشْتَقَّات مَالِيَّة (*Financial Derivatives*)، واعتبر ذَلِك تَطَوُّرَاً فِي المَجَال النَّقْدِي والمالي وتَطَوُّرَاً بأسواقها المَالِيَّة، لِذَلِكَ تَـــمَّ ضم وَدَائِع هَذِه المُشْتَقَّات ذَات الأجَل الطَّوِيـــل إِلَى مُكَوِّنَـــات عَرْض النَّقْد بِـــالمَعْنَى الأوْسَـــع M_3، وتكون هَذِه النُّقُود مودعة لدى تِلْكَ المُؤسَّسَات المَالِيَّة الوسيطة.

$$M_3 = M_2 + DER$$

([1]) عبد الرزاق حساني، 2002: **النَّظَرِيَّة والسِّيَاسَة النقدية والتَّوازُن الاقْتِصَادِي – واقع السِّيَاسَة النقدية وآفاقها في سوريا–**، أطروحة دكتوراه غ م، كُلِّيَّة الاقْتِصَاد، قسم الاقْتِصَاد والتخطيط جَامِعَة دمشق، سوريا، ص13.

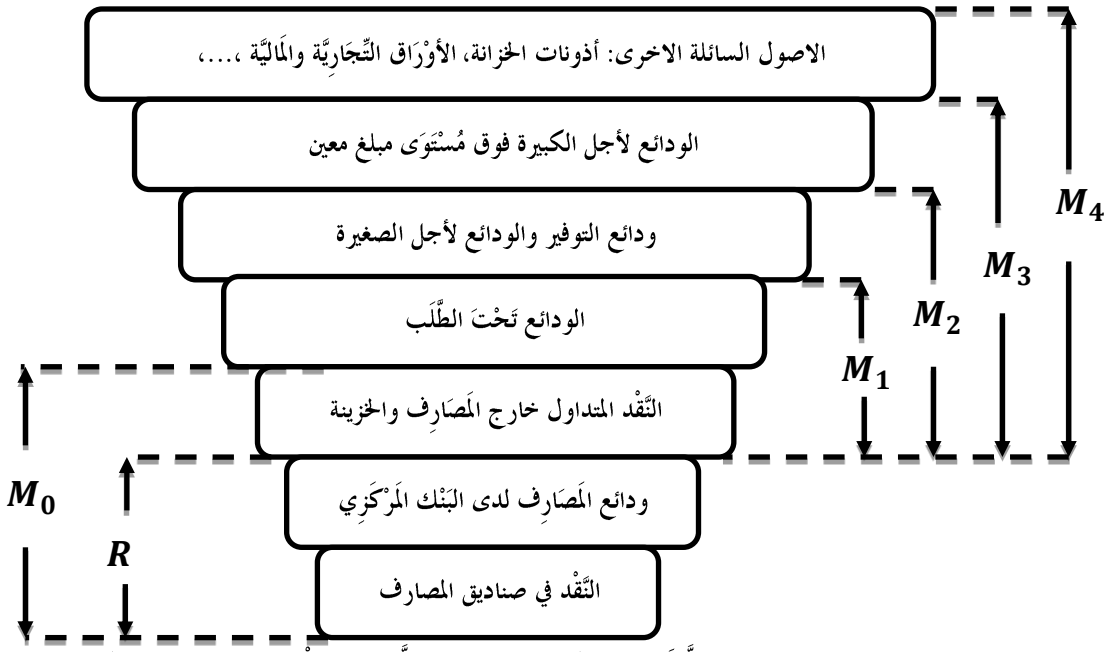
([2]) سامر مظهر قنطقجي، 2010: **أنموذج عَرْض النُّقُود من وجهة نظر الاقْتِصَاد الإسلامي**، مطبوعات الجامعة الإسكندينافية، هولندا، ص07.

حيث أنَّ: DER: منتجات المُشْتَقَّات المَاليَّة.

إضافة إِلَى M_3 نَجِدُ أن هُنَاكَ M_4 وَهِيَ عبارة عن M_3 مضافاً إليها سـندات الخَزِينَـة وصناديق المعاشات التقاعدية والحكومية، الأوْرَاق التِّجَارِيَّة والمَاليَّة،...،

والشَّكل التَّالِي يُبَيِّن نَمُوذَجًا إجمالياً يلخص مختلف التوليفات النَّـقديَّة بغض النظر عـن تباين التعريفات بَيْنَ الدُّوَل المختلفة.

الشَّكْلُ رَقْمُ (02): التَّوْلِيفَات النَّقْدِيَّة (مَقَاييسُ العَرْض النَّقْدِي)



المَصْدَرُ: عبد الرزاق حساني، 2002: النَّظَرِيَّة **والسِّيَاسَة النقدية والتَّوازُن الاقْتِصَادِي – واقع السِّيَاسَة النقدية وآفاقها في سوريا**–، أطروحة دكتوراه غ م، كلية الاقْتِصَاد، قسم الاقْتِصَاد والتخطيط جَامِعَة دمشق، سوريا، ص13.

المَبْحَثُ الثَّـــــــــانِي:
اسْتَرَاتِيجِيَّـــــات وَأهْدَافُ السِّيَـــــــــاسَة النَّـــقْدِيَّـــــــــة

من أجل تَحْقِيق فَعَالِيَّة السِّياسَة النَّـــقديَّة ينبغي تبني اسْتَرَاتِيجِيَّات معينة، وتقوم الإسْتَرَاتِيجِيَّة الملائمة عَلَى تَحْدِيد كل من الوَسَائِل والغايات. ففي حَالَة السِّياسَة النَّـــقديَّة تشكل الغايات الأهدَاف العَامَّة، وَالَّتِي سيتم التَّطَرُّق إليها فِي هَذَا المبحث، أمَّا الوَسَائِل فهي أدَوَات السِّياسَة النَّـــقديَّة الَّتِي يَسْتَطِيع من خلالها تَحْقِيق الأهدَاف المسطرة وسيتم التَّطَرُّق اليها فِي المَبْحَث الموالي.

المَطْلَبُ الأوَّلُ: اِسْتَرَاتِيجِيَّاتُ السِّياسَة النَّـــقْدِيَّة

تتضمن استراتيجية[1] السِّياسَة النَّـــقديَّة أهدافاً محددة ووضع الأدَوَات السِّياسَية والأهدَاف الوسيطة لتَحْقِيق الأهدَاف العَامَّة، وتستخدم نظام مراقبة لتضمن للسلطات ســير اعمالهــا فِــي الاتجاهات المرجوة. ولا تقترن السِّياسَة النَّـــقديَّة فِي أغلب الأحيان باستراتيجية كاملة فِي خيــال السلطات. ففي المَاضِي عَلَى سبيل المثال تجاهلت السُّلُطَات فِي أغلب الأحوال بعــض الــروابط الأسَاسِيَّة بَيْنَ الأدَوَات والأهدَاف الوسيطة وبين الأخيرة وأهداف السِّياسَة العَامَّة.

أوَّلاً: مُبَرِّرَاتُ اِعْتِمَاد اسْتَرَاتِيجِيَّات خَاصَّة بِالسِّيَاسَةِ النَّـــقْدِيَّة

على صعيد مناقشة أهْدَاف السِّياسَة النَّـــقديَّة تعتبر مسألة تَحْدِيــد إسْــتَرَاتِيجِيَّة السِّياسَــة النَّـــقديَّة مسألة بالغة الأَهَمِّيَّة لدى العَدِيد من المَصَارِف المَرْكَزِية، ويكمــن وراء هَــذِه الأَهَمِّيَّــة مبرران اثنان هُمَا:[2]

1- عُنْصُرُ الفَعَالِيَّة: يَتَوَجَّبُ عَلَى صناع السِّياسَة النَّـــقديَّة أن يُدرجوا قراراتهم التشغيلية ضمن إطَارِ نقدي مُتَوَسِّط الأمد شامل ومتسق، من شأنه أن يربط عَلَى نحو واضح هَذِه القرارات مَعَ اهدافهم المُتَوَسِّطَة والنهائية مَعَ الأخذ بعين الإعْتِبَار خصائص آليات إنْتِقَال الأَثَر النَّقْدِي السائد فِي اقتصادياتهم. فِي غياب هكذا إطَارِ فَإن القرارات النَّـــقديَّة ستكون غَيْر فعالة فِي السعي وراء تَحْقِيق الهَدَف النهائي الخَاص بها.

2- الشَّفَافِيَّة والمَسْؤُولِيَّة: هُنَاكَ ضرورة تحتم عَلَى كل قرار نقدي متعلق بالسِّياسَة النَّـــقديَّة أن يرتكز عَلَى منهج فكري اقتصادي ومالي واضح ومَفْهُوم لِكُلِّ الاقْتِصَادِيِّين المتعاملين، كَمَا يَتَوَجَّبُ عَلَى البُنُوك المَرْكَزِية أن تُقَدِّمُ تفسيرات وتحليلات لأسباب نجاحها أوْ فشلها فِي السعي وراء أهدافه، وفي النهاية لاَبُدَّ أن تتحمل السُّلُطَات النَّـــقديَّة المسؤولية كاملة أمام السُّلُطَات

([1]) يلخص "***F.Mishkin***" الإسْتَرَاتِيجِيَّة بقوله:" لكي ندرك استراتيجية عمل السِّياسَة النقدية، فَإن السُّلْطَة النقدية يجب أن يَكُون لها تقدير دقيق للتوقيت وأثر سياساتها عَلَى الاقْتِصَاد ، وَهَذَا يَتَطَلَّب فهم للقَنَوَات الَّتِي ينتقل من خلالها أثَر السِّياسَة النقدية"

([2]) PJ/IMF, 2006: **Elements of monetary policy strategy**, Damascus, p2.

السِّياسَة والشعب بوصفها المسؤولة عن تنفيذ إسْتِرَاتِيجِيَّة السِّياسَة النَّــقديَّة، وتَحْقِيق الأهدَاف المنوطة بها.

ثَـــــانِياً: الإسْتِرَاتِيجِيَّاتُ الحَدِيثَة لِلسِّيَاسَة النَّــقْدِيَّة

احتلت مسالة اِسْتِقْرَار الأَسْعَار أهَمِّيَّة كَبِيرَة مُنْذُ السبعينات خَاصَّة بعد أن خلص كل من "**فريدمان**" و"**شوارتز**" إِلَى أن التَّغَيُّر الجوهري فِي مُعَدَّل نُمُو عَرْض النقود، يسبب تغيراً جوهرياً فِي مُعَدَّل نُمُو الدَّخْل النَّقْدِي، وأنَّ التَّغَيُّر فِي مُعَدَّل نُمُو عَرْض النُّقُود فِي الفَتَرَة الطويلة سَوْف يعبر عن نفسه فِي إخْتِلاَف مُعَدَّل التَّغَيُّر فِي الأَسْعَار. وعلى العَكْس فَإن التَّغَيُّر فِي مُعَدَّل نُمُو عَرْض النُّقُود فِي الفَتَرَة القصيرة سَوْف يغير مُعَدَّلاَت نُمُو كل من الأَسْعَار والنَّاتج.[1]

الأمر الَّذِي أدَّى إِلَى الانْتِقَال من الإسْتَرَاتِيجِيَّات التقليدية[2] فِي السِّياسَة النَّــقديَّة إِلَى إسْتِرَاتِيجِيَّة السِّياسَة النَّــقديَّة الحَدِيثَة الَّتِي تَعْتَمِد عَلَى الاستخدام الأمثل للمجاميع الاحتياطية، بعد الفشل الَّذِي كان وراء استخدام السِّياسَة النَّــقديَّة لأسعار الفَائِدَة كهدف وسيط، ففي سَنَة 1979 أعلن الإحْتِيَاطِي الإتحادي فِي الوِلاَيَاتِ المُتَّحِدَةِ الأمْرِيكِيَّة عَلَى سبيل المثال أنه سَوْف يعطي تأكيداً أكْبَر فِي المستقبل عَلَى استخدام مجاميع الإحْتِيَاطِي فِي الإدَارَة اليومية للسِّيَاسَة النَّــقديَّة، وتأكيداً أقل عَلَى تَحْدِيد التَّقَلُّبَات قصيرة الأجَل فِي مُعَدَّل الفَائِدَة عَلَى الأرْصِدَة الاتحادية.[3]

كانت الإسْتَرَاتِيجِيَّة الحَدِيثَة للسِّيَاسَة النَّــقديَّة فِي البداية تَتَمَثَّل فِي اختيار هدف وَسِيط جديد هو هدف النُّمُو النَّقْدِي خِلاَل السَّنَة، ومحاولة تصحيح وضبط الفروقات بَيْنَ التقديرات والواقع واتبعت هَذِه العملية بتنظيم هَذَا النُّمُو فِي إجْمَالِي الإحتِيَاطَات حَتَّى يتوافق مَعَ هدف نُمُو المجاميع النَّــقديَّة، وبالتَّحكم فِي نُمُو عَرْض النُّقُود يَقُوم البَنْك المَرْكَزِي بالتَّحكم فِي مُعَدَّل الفَائِدَة عَلَى الأرْصِدَة النَّــقديَّة لدى البنوك.

ويقوم الاقتصاديون[4] بتقدير نُمُو النَّقْد المطلوب لِلْوُصُول إِلَى الهَدَف المسطر من قبل السُّلُطَات النَّــقديَّة، كَمَا يقدرون سِعْر الفَائِدَة عَلَى الأرْصِدَة النَّــقديَّة لدى البُنُوك الَّذِي يَكُون متناسبا مَعَ مُعَدَّل نُمُو عَرْض النَّقْد الَّذِي وضع كهدف وسيط، لأن اِنْخِفَاض مُعَدَّل الفَائِدَة عَلَى هَذِه الأرْصِدَة سَيَكُونُ عاملاً مشجعا لِزِيَادَة اقتراضات البنوك، كَمَا أن إرْتِفَاعُه يُؤَدِّي إِلَى اِنْخِفَاض تِلْكَ الاقتراضات، ولذلك فَإن ضبط مُعَدَّل الفَائِدَة سَيَكُونُ فِي خدمة الهَدَف الوسيط.

([1]) مايكل ابدجمان، ترجمت محمد إبراهيم منصور، 1999: **الاقْتِصَاد الكُلِّي النَّظَرِيَّة والسِّياسَة**، دار المريخ، الرياض، المملكة العَرَبِيَّة السعودية ، ص551.

([2]) اِعْتَمَدَت الاسْتَرَاتِيجِيَّات التَّقْلِيدِيَّة بِالأسَاسِ عَلَى مَا يلي: – نَظَرِيَّة القرض التجاري – مبدأ الإحتِيَاطَات الحرة – أَسْعَار الفَائِدَة. للمزيد أنظر: صالح مفتاح، **النُّقُود والسِّياسَات النقدية، مرجع سابق**، ص 109.

([3]) مايكل ابدجمان، **مرجع سابق**، ص549.

([4]) الاقتصاديون هُنَا هم الخبراء الموجودون لدى كل البَنْك مركزي.

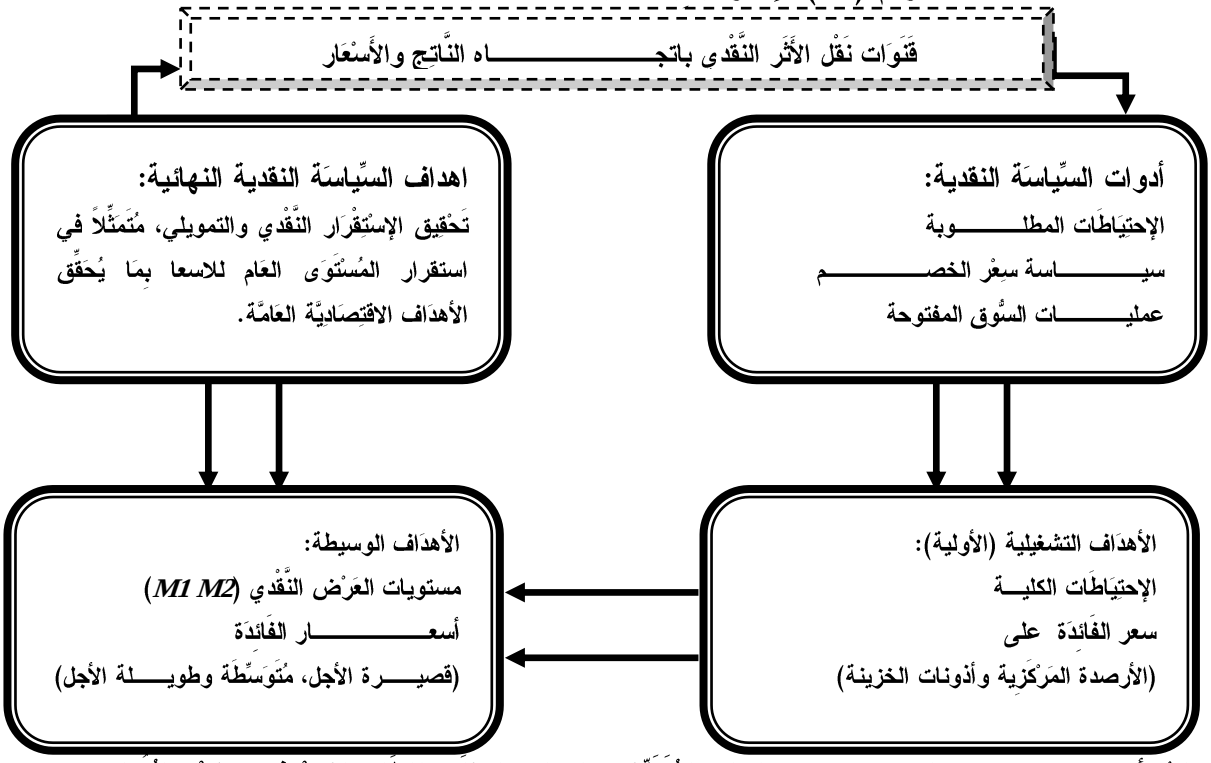
ولَكِن هَذِه الإجرَاءَات لم تؤد دورها ولم تلقى نجاحاً كبيراً، وتعرضت لانتقادات عديدة، لأن هَذِه البُنُوك المَرْكَزِية مثلاً فِي الوِلاَيَاتِ المُتَّحِدَةِ الأمْرِيكِيَّة يُمْكِن أن تتحكم فِي أَسْعَار الفَائِدَة فِي حين فقدت السيطرة عَلَى عَرْض النقود، ولذلك تَمَّ تطعيمها بإجراءات جَدِيدَة منها:[1]

– توسيع عريض للمجال الَّذِي يسمح فيه لمعدل الفَائِدَة عَلَى الأرْصِدَة الفدرالية بالتَّقَلُّبَات ضمنه.

– استخدام مَجْمُوع احْتِيَاطَات البُنُوك كهدف أولي لضبط كمية النقود، ولذلك فقد تَمَّ التركيز عَلَى احْتِيَاطَات البُنُوك غَيْر المقترضة كوسيلة لضبط مَجْمُوع الاحتياطات.

الشَّكل التَّالِي يُبَيِّن إسْتِرَاتِيجِيَّة السِّيَاسَة النَّــقديَّة الحَدِيثَة:

الشَّكلُ رَقْمُ (03): إسْتِرَاتِيجِيَّة السِّيَاسَة النَّــقديَّة الحَدِيثَة



المَصْدَرُ: أحمد شعبان محمد علي، 2007: **انعكاسات المُتَغَيِّرَات المعاصرة عَلَى القِطَاع المَصْرِفِي و دَوْر البُنُوك المَرْكَزِية**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، ص509.

ولتَحْدِيدِ الأهدَاف بالتفصيل سيتم التَّطَرُّق إليها فِي المطالب الموالية.

المَطْلَبُ الثَّـــانِي: الأهْدَافُ الأوَّلِيَّةُ (التَّشْغِيلِيَّة) للسِّيَاسَة النَّــقْدِيَّةِ

تَتَمَثَّل الأهدَاف الأولية فِي المُتَغَيِّرَات الَّتِي يَقُوم البَنْك المَرْكَزِي بالتأثير عليهـــا، بِهَــدَفِ تَحْقِيق الأهدَاف الوسيطة، فعلى سبيل المثال: إذا قرر البَنْك المَرْكَزِي تغيير مُعَدَّل نُمُو العَــرْض النَّقْدِي فإنه يعتمد عَلَى تبني متغير الاحتياط كهدف تطبيقي أولي، وَبِالتَّــالِي فالأهــدَاف الأوليـــة (التشغيلية) مَا هِيَّ إلاَّ حلقة وصل بَيْنَ أدَوَات السِّيَاسَة النَّــقديَّة والأهدَاف الوسيطة.

([1]) صالح مفتاح، **النُّقُود والسِّيَاسَات النقدية**، مرجع سابق، ص112.

تَتَكَوَّنُ الأهدَاف الأولية من مجموعتين من المُتَغَيِّرَات، **المجموعة الأولى** تَتَمَثَّل فِي مَجْمُوعَة الإحتياطات، وتتضمن القَاعِدَة النَّقديَّة، احْتِيَاطَات البُنُوك واحتياطات أُخْرَى... أمَّا **المجموعة الثانية** فهي تتعلق بظروف السُّوق وتحتوي عَلَى الإحتِيَاطَات الحرة (الفرق بَيْنَ احْتِيَاطَات البُنُوك التِّجَارِيَّة واقتراضها من المَصْرف المَرْكَزِي) وسعر الفَائِدَة عَلَى الوَدَائِع البَنْكية وأسعار الفَائِدَة الأُخرَى فِي السُّوق النَّقْدِي.

أوَّلاً: مُجَمَّعَاتُ الإحْتِيَاطيات النَّقْدِيَّة

تُعرف القَاعِدَة النَّقديَّة أوْ النَّقْد ذي الأَثَر القوي عَلَى أنَّهاَ الأُصُول الَّتِي يُمْكِن استخدامها فِي المعاملات،[1] وتتكون القَاعِدَة النَّقديَّة من زاوية استخداماتها من العُمْلَة فِي التَّداول والإحتياطي النَّقْدِي للبنوك التِّجَارِيَّة، وَالَّذِي ينقسم بدوره إِلَى الإحْتِيَاطِي القَانُونِي والاحتياطي الإختياري.[2]

وَلِكُلٍّ مِنْ مَجَامِيع الإحْتِيَاطِي مؤيدون ومعارضون، فلقد دافعت البُنُوك المَرْكَزِية فِي أمريكا ولسنوات عديد عن القَاعِدَة النَّقديَّة، كَمَا دافعت بنوك أُخْرَى واقتصاديوا مَجْلِس المحافظين عن مختلف أنْوَاع مجاميع الإحْتِيَاطِي البَنْكي الأُخرَى كهدف أولي، وانتقل النقاش إِلَى الاقْتِصَادِيِّين حول كل مجمع، وهكذا بقي المَوْضُوع محل جدل نظراً لكونه يتصف بالتجربة،[3] فبقي الإخْتِلاَف يتمحور حول: أي من مجاميع الإحتِيَاطَات أَكْثَر مراقبة من طَرَف السلطة؟ وأيها أَكْثَرُ إرْتِبَاطًا بنمو مجمل النُّقُود الَّتِي تشكل الأهدَاف الوسيطة؟[4]

ثَانِيًـــا: ظُرُوفُ سُـــوق النَّقْدِ

يُقصد بهذا المصطلح مَدَى سهولة أوْ صعوبة أَسْوَاق الائتمان؛ ويعني ذَلِك قدرة المقترضين ومواقفهم السريعة أوْ البطيئة فِي مُعَدَّل نُمُو الائتمان، ومدى ارْتِفَاع أوْ اِنْخِفَاض أَسْعَار الفَائِدَة وشروط الإقراض الأُخرَى وسعر فَائِدَة الأَرْصِدَة البَنْكية يتمثل فِي سِعْر الفَائِدَة عَلَى الأَرْصِدَة المقترضة لِمُدَّة قصيرة تتراوح بَيْنَ يوم أوْ يومين بَيْنَ البنوك.

([1]) فليب كرم، 1998: التَّحْلِيل **النَّقْدي والتنبؤ**، معهد صُنْدُوق النَّقْد الدولي، واشنطن، الولايات المتحدة الأمريكية، ص07.

([2]) لحلو موسى بوخاري، 2010: **سِيَاسَة الصَّرْف الأجنبي وعلاقتها بالسِّيَاسَة النقدية – دِرَاسَة تحليلية للآثار الاقتِصَادِيَّة لسياسة الصَّرْف الأجنبي**–، مكتبة حسين العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت، لبنان، ص62.

([3]) لاَ يمكن الحسم في هَذَا الأَمْر لأنه يخضع لتجربة كل بنك مركزي بشكل مستقل ويخضع لظروفه الخاصة ومدى قدرته عَلَى التَّحكم بأي من المجاميع النقدية ومدى علاقته بنمو العَرْض النَّقْدي الذي يشكل الهَدَف الوسيط.

([4]) باري سيجل، ترجمة: طه عبد الله منصور، عبد الفتاح عبد الرحمان عبد المجيد، 1987: **النُّقُود والبنوك: وجهة نظر النقديين**، دار المريخ، الرياض، المملكة العَرَبِيَّة السعودية، ص294.

تَحْتَوِي هَذِه المجموعة عَلَى الإحتِيَاطَات الحرة، وَمُعَدَّل الأَرْصِـدَة المَصْـرَفِيَّة وأسـعار الفَائِدَة الأُخرَى فِي سُوق النَّقْد.[1]

كما تَمَّ استخدام أَنْوَاع مُخْتَلِفَة من الأرقام القياسية وَمِن أَهَم هَذِه الأرقام مَا كان مسـتخدماً فِي الخمسينيات والستينيات من هَذَا القَرْن وَهِيَ الإحتِيَاطَات الحرة، وَهِيَ تشمل عَلَى الإحتِيَاطَات الزائدة للبنوك الأعضاء فِي البَنْك المَرْكَزِي، وثاني هَذِه الأرقام القياسية لأوضاع سُوق النَّقْد هـو أَسْعَار الفَائِدَة عَلَى أذونات الخزانة والأَوْرَاقُ التِّجَارِيَّة وسعر الفَائِدَة الَّذِي تفرضه البُنُـوك عَلَـى أفضل العملاء وسعر الفَائِدَة مَا بَيْنَ البنوك.[2]

المَطْلَبُ الثَّـــــالِثُ: الأَهْدَافُ الوَسِيطَة

تَهْدِفُ السُّلُطَاتُ النَّـقديَّة من خِلاَل إدَارَة سياساتها النَّـقديَّة إِلَى تَحْقِيق هدف أَوْ مَجْمُوعَة من الأهدَاف النِّهَائِيَّة من خِلاَل أدَوَات السِّياسَة النَّـقديَّة المختلفة، وهنا من الضروري أن نقـدر عَلَى وجه التَحْدِيدِ الدرجة الَّتِي تتحقق بِهَا هَذِه الأهداف؛ وعلى كل حال فَإن هَذِه العمليـة معقـدة وتتطلب فترة زمنية من التأخير، الأَمْر الَّذِي يَجْعَل من الصعوبة بمكـان الاسـتهداف المُبَاشِـر للأهداف النهائية. ومع الأخذ بعين الإعْتِبَار لهذه الصعوبة فقد وضعت الكثيـر مـن السُّـلُطَات النَّـقديَّة مَجْمُوعَة من الأهدَاف الوسيطة الَّتِي تربطها عَلاَقَة مستقرة مَعَ الأهدَاف النهائية، تِلْـكَ الأهدَاف الَّتِي يسهل التعامل معها، وَالَّتِي عادة مَا تكون قريبة من أدَوَات السِّياسَة النَّـقديَّة وتشير إِلَى اتجاهها.[3]

أي أنَّ الأهدَاف الوسيطة هِيَّ تِلْكَ المُتَغَيِّرَات النَّـقديَّة الَّتِي يُمْكِن عن طَرِيـق مراقبتهـا وإدارتها الوصول إِلَى تَحْقِيق بعض أوْ كل الأهدَاف النهائية.[4]

يُعتبر اختيار الهَدَف الوسيط مشكلاً من مشاكل السِّياسَة النَّـقديَّة فكمـا يحـدده "**ملتـزر برنير**" (***Meltzer Brunner***)، هو مشكل اِخْتِيَار الإسْتَرَاتِيجيَّة المثلى كَاسْتَرَاتِيجيَّة قيادة السِّيَاسَـة النَّـقديَّة تَحْتَ شُرُوط عَدَم التَّأكُّد والإبطاءات الزَّمَنِيَّة فِي الحُصُول عَلَـى المَعْلُومَـات المتعلقـة بتحركات أَهْدَاف السِّياسَة النَّـقديَّة، وتُعْتَبَر عِنْدَ العَدِيد من الاقْتِصَـادِيِّين شُـرُوط عَـدَم التأكـد

([1]) أحمد أبو الفتوح عَلَى الناقة، 1998: **نَظَرِيَّة النُّقُود والبنوك والأَسْوَاق المَالِيَّة**، مُؤَسَّسَة شباب الجامعة، القاهرة، مصر، ص134.

([2]) لحلو موسى بوخاري، **مرجع سابق**، ص63.

([3]) عبد الرزاق حساني، **مرجع سابق**، ص76.

([4]) فمثلاً إذا أخذنا عَلَى بعين الإعْتِبَار أن العَرْض النَّقْدي يتضمن عَلاَقَة سببية مستقرة مَعَ مُعَدَّل التضخم فَإن السِّيَاسَة المطلوبة من أجل التَّأثِير عَلَى مُعَدَّل التضخم يمكن أن تَهْدِف إِلَى التَّحكم بالعَرْض النَّقْدي الذي يَكُون هدفا وسيطا للسِّيَاسَة النقدية.

والإبطاءات اللاَّزِمَة للحُصُول عَلَى المَعْلُومَات، كشروط ضرورية أوْ كاملة لإمكانيـــة اســـتعمال متغير مَا كهدف وسيط.[1]

أوَّلاً: مَعَايِير إخْتِيَارُ الأهدَافِ الوَسِيطَة (الشُّرُوطُ الوَاجِبُ تَوَافُرُهَا فِي الأهدَافِ الوَسِيطَة)

إنَّ السُّلُوك العقلاني للبنوك المَرْكَزِية فِي إدَارَة السِّيَاسَة النَّـــقديَّة يستوجب الأخـــذ بعـــين الإعْتِبَار ثلاث مَعَايير أسَاسِيَّة من أجل اختيار الأهدَاف الوسيطة وتتلخص هَـــذِه المَعَـــايير فـــي: قابلية القياس والمقدرة عَلَى التَّحكم بها، والمقدرة عَلَى التنبؤ بأثرها عَلَى الهَدَف النهائي.

1- قَابِلِيَّةُ القِيَاس: يعتبر قِيَاس الهَدَف الوسيط بدقة وفي الوقت المناسب أمراً أساسياً للحكم عَلَى مَدَى فَعَالِيَّة إجراءات السِّيَاسَة النَّـــقديَّة، وبالنسبة للقياس فَإن البيانات تتاح فِي فترة قصـــيرة قـــد تكون شهرية أوْ بتأخير لِمُدَّة أسبوعين مثلاً وقد تصل حَتَّى السَّنَة، وَمِن نَاحِيَة أُخْرَى فَإن بيانـــات النَّاتِج القَوْمِي أقل دقة من بيانات القَاعِدَة النَّـــقديَّة،[2] ولذلك فالأهدَاف الوســـيطة تُقَـــدِّمُ إشـــارات أوضح عن اتجاه سِيَاسَة البَنْك المَرْكَزِي.[3]

2- القدرة عَلَى التَّحكم فِي الهَدَف الوسيط: للتَّأكُّد مِنْ بِنَاءِ الإسْتَرَاتِيجِيَّة بِشَـــكْل جيـــد، وجنـــي ثمارهاَ يَجِبُ عَلَى البَنْك المَرْكَزِي أن يَكُون لديه القُدْرَة عَلَى التَّحكم فِي الهَدَف الوسيط؛ ولا تَعْنِي القُدْرَة عَلَى السيطرة هِيَّ مَعْرِفَة خروج المتغير المُسْتَخْدم كهدف وَسِيط عَلَى الاتِّجَاه الصـــحيح، وَإنَّمَا يَجِبُ أن يَكُون لديه أيضًا القُدْرَة عَلَى إعَادَة المتغير المُسْتَخْدم إلَى الطريـــق المرســـوم لـــه لتَحْقِيق الهَدَف النهائي، وَيُمْكِنُ للبنك أن يسيطر عَلَى القَاعِدَة النَّـــقديَّة وسعر الفَائِدَة، ولَكِـــن قـــد تفوق سيطرة البَنْك عَلَى سِعْر الفَائِدَة أَكْثَر من العَرْض النَّقْدِي ولَكِن البَنْك المَرْكَزِي لاَ يَسْـــتَطِيع كَمَا رأينا أن يحدد سِعْر الفَائِدَة الحَقِيقِي لأنه لاَ يمكنه السيطرة عَلَى توقعات التَّضَـــخُّم، ولهـــذا لاَ يمكنه أن يجزم بأفضلية التَّحكم فِي سِعْر الفَائِدَة أوْ القَاعِدَة النَّـــقديَّة كهدف وسيط.[4]

([1]) بوكساني رشيد، أوسرير منور، وبوشة محمد، شتاء- ربيع 2012: دِرَاسَة **كمية لاستقراريه دَالَّة الطَّلَب عَلَى النُّقُود وتأثيرها في فَعَالِيَّة السِّيَاسَة النقدية في الجَزَائِر**، مَجَلَّة بحوث اِقْتِصَادِيَّة عربية، العددان 58-57، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، لبنان، ص157.

([2]) ولتوضيح ذَلك يمكن طَرْح السُّؤَال التَّالِي: مَا هو الشيء الذي يمكن ان يقدمه العَرْض النَّقْدي **M2** عَلَى سبيل المثال، إذا كان البَنْك المَرْكَزِي يخطط لمعدل نمو في النَّاتِج قدره 04 %؟ تكمن الإجابة في رأي مفاده أن بيانات العَرْض النَّقْدي يمكن أن تكون متاحة خِلاَل فترة قصيرة (أسبوعين في أمريكيا وبعض الدُّوَل المتقدمة)، وتكون أَسْعَار الفَائِدَة متوفرة بشكل فوري، وَذَلك عَلَى النقيض من بيانات النَّاتِج المَحَلِّي الَّتِي تتأخر لأكثر من شهر، فضلا عن أَنَّهاَ أَقلُّ دقة وموثوقية من بيانات العَرْض النقدي، وَمِن أَسْعَار الفَائِدَة، وَمِن عوائد الأسهم، إذا فاستخدام هَذِه البيانات كمؤشر عن تَطَوُّر الأهدَاف الوسيطة يُقَدِّم دليلاً واضحاً عن مَسَار وأداء السِّيَاسَة النقدية.

([3]) معهد صُنْدُوق النَّقْد الدولي، 2005: **إطَار السِّيَاسَة النقدية**، الدورة الدراسية عن سياسات وبرمجة الاقْتِصَاد الكلي، واشنطن، الولايات المتحدة الأمريكية، ص02.

([4]) صالح مفتاح، **النُّقُود والسِّيَاسَات النقدية، مرجع سابق**، ص123.

3- إمْكَانِيَّةُ التَّنَبُّؤ بِأَثَرِ الهَدَفِ الوَسِيطِ عَلَى الهَدَف النِّهَائِي: إذَا كَانَ بِاسْتِطَاعَةِ البَنْك المَرْكَـزِي أن يقيس بدقَّةٍ وبسرعةٍ الهَدَف الوسيط ويَسْتَطِيع التَّحكم فيه، فَإنَّ إرْتِبَاط هَـذَا الهَـدَف بعلاقـة مستقرة مَعَ الهَدَف النِّهائي، تمكنه من التنبؤ بالتغيرات المطلوبة فِي الهَدَف النهائي، الأَمْر الَّـذِي يَجْعَل هَذَا المعيار ذو أَهَمِّيَّة بالغة، إلاَّ أن هُنَاكَ نقاشاً دائراً حول أفضلية سِعْر الفَائِدَة والعَـرْض النَّقْدِي، رُغْمَ أن الدِّرَاسَات التجريبية تفضل استخدام العَرْض النَّقْدِي.

ثَـــانِيًا: أَنْوَاعُ الأَهدَافِ الوَسِيـــطَة

يُمْكِن تَقْسِيم الأهدَاف الوسيطة إِلَى قسمين، **القِسْمُ الأَوَّل** وهو الأهـدَاف الوسـيطة الكَمِّيَّـة وَتَتَمَثَّلُ فِي مختلف مقاييس العَرْض النَّقْدِي، نُمُو الائتِمَان المَحَلِّي. أمَّا **القُسْمُ الثَّـانِي** فَهُـوَ خـاص بالمقاييس السعرية مثل أَسْعَار الفَائِدَة طَوِيلَة وقصيرة الأجل.

1- الأَهدَافُ الكَمِّيَّة: تَتَمَثَّل الأهدَاف الكَمِّيَّة فِي مَا يلي:

أ- العَرْضُ النَّقْدِي كَهَدَفٍ وَسِيط: يَتَبَنَّى النِّيُوكْلاَسِيك العَرْض النَّقْدِي (أو مُعَدَّل التَّغَيُّر فيه عَلَـى وجه الدقة) هدفاً وسيطاً ويرون أن البَنْك المَرْكَزِي لاَ يَسْتَطِيع أن يسـتخدم السِّيَاسَـة النَّـقديَّة للتَّأثِير عَلَى المُتَغَيِّرَات أوْ المقادير الحَقِيقِيَّة وَإنَّمَا عَلَى الإسْمِيَّة فقط مثل مُسْتَوَى الأَسْعَار وَالـدَّخْل القَوْمِي الإسمي، وقد دلت الكثير من الدِّرَاسَات التجريبية عَلَى الارتباط بَـيْنَ العَـرْض النَّقْـدِي والأهدَاف النِّهَائِيَّة للسِّيَاسَة النَّـقديَّة، وَقَدْ تَمَّ التَّأكِيد عَلَى إسْتِقْرَار دَالَّة الطَّلَب عَلَى النَّقْد فكما يرى "**فريدمان**" من حَيْثُ المبدأ أن التَّوَسُّع أوْ الانكماش النَّقْدِي يتوقف عَلَى مُعَدَّل نُمُو العَرْض النَّقْـدِي مُقَارَنَة مَعَ مُعَدَّل التَّغَيُّر فِي هَذَا الطَّلَب عَلَى النَّقْد.[1]

وَبِالتَّالِي يُمْكِنُ القَوْل: إنَّ ضبط مُعَدَّل نُمُو الكُتْلَة النَّـقديَّة هو الَّذِي أصبح يجذب إهتمام العَدِيد من البُنُوك المَرْكَزِية فِي مُعْظَم الدُّوَل المُتَقَدِّمَة والمتخلفة.[2] وبالرغم مـن ذَلِـك فَـإن اسـتخدام الأهدَاف الوسيطة يَخْتَلِف من بلد لآخر وِفْقًا لمستوى التَّطَوُّر الاقْتِصَادِي ودرجة تَطَوُّر وشـفافية النِّظَام المَالِي، الأَمْر الَّذِي يَجْعَل من الصعب إطلاق الحكم عَلَى أرجحية متغير عَلَى الآخر، مَـا لم يثبت بتكميم العلاقات بَيْنَ المُتَغَيِّرَات وَتَحْلِيل حَـالاَت السـكون ومـدى اِسْـتِقْرَار الظَـاهِرَة المدروسة عَلَى المَدَى الطَّوِيل.

([1]) عبد الرزاق حساني، **مرجع سابق**، ص 78.

([2]) نصت نَظَرِيَّة النقديين عَلَى الحِفَاظ ولعدة سنوات عَلَى مُعَدَّلٍ ثابت للنُّقُود (من 3% إِلَى 5%) للنقدوبين "**ملتون فريدمان**" ثلاث مَزَايَا لمنهج التثبيت تَتَمَثَّل في:

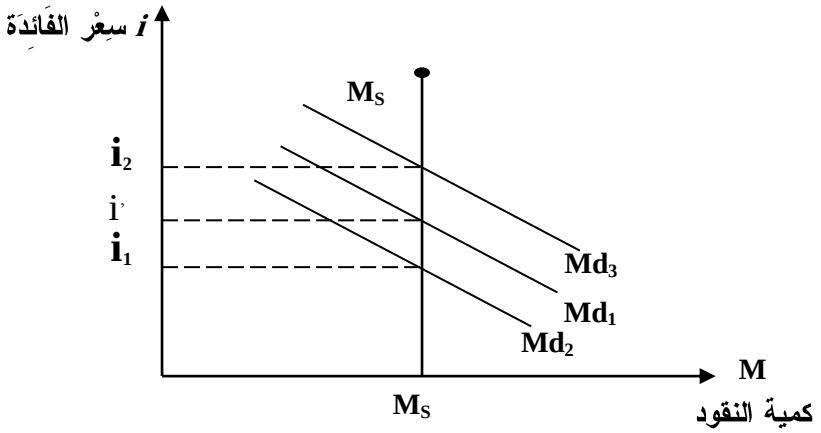
- يحول دون أن يصبح عَرْض النُّقُود مصدر لعدم الاستقرار.
- بِزِيَادَةِ عَرْض النَّقْد بمعدل ثابت فَإن السِّيَاسَة النقدية تَسْتَطِيعُ أن تجعل آثار الإضطرابات الناجمة عن مَصَادِر أُخْرَى عِنْدَ حدها الأدنى.
- تَطْبِيقُ مُعَدَّلٍ ثابت لزيادة عَرْض النُّقُود يَجْعَل مُسْتَوَى الأَسْعَار في الأجَل الطَّوِيل ثابتا أوْ مقترباً من الثبات.

أنظر: صالح مفتاح، **النُّقُود والسِّيَاسَة النقدية، مرجع سَبَقَ ذكره**، ص128.

على صعيد آخر يعتبر العَرْض النَّقْدِي واحداً من أَهَم المُؤَشِّـرَات القياديـة (***Leading indicator***) عَلَى مُسْتَوَى الاقْتِصَاد الكُلِّي وعلى صعيد اسْتَرَاتِيجِيَّات الضوابط الكَمِّيَّة فِي البُنُـوك المَرْكَزِية،[1] فإذا استطاع البَنْك المَرْكَزِي أنْ يقود العَرْض النَّقْدِي إِلَى المُسْتَوَى المرغوب وَالَّـذِي يُؤَدِّي بدوره إِلَى مُسْتَوَى مناسب من الأَسْعَار، بِالتَّالي فإنَّه سينجح فِي إِدَارَة الاقْتِصَاد. وكما هـو معروف فَإن التَّغَيُّرَات الَّتِي يتعرض لها الاقْتِصَاد الكُلِّي عَلَى المُسْتَوَى القَصِير لهـا نتـائج فِـي المَدَى الطَّوِيل، وتلعب دوراً محورياً فِي النَّشَاط الاقْتِصَادِي المسـتقبلي، وَبِالتَّـالي فقـد باتـت المُؤَشِّرَات الاقتِصَادِيَّة الريادية، حاجة ماسة للعديد من البُلْدَان كمرشد مهم فِي رسـم سياسـاتها المستقبلية عَلَى المُسْتَوَى الكلي، ولما لها من أَهَمِّيَّة بالغة فِي التنبؤ بالنَّشَاط الاقْتِصَادِي والتعـرف عَلَى مكامن الخلل فيه.[2] فالعَرْض النَّقْدِي يُمَثِّل واحداً من تِلْكَ المُتَغَيِّرَات الَّتِي لها صـلة وثيقـة بالمستويات المستقبلية للنشاط الاقْتِصَادِي كَعَلاَقَةٍ بَيْنَ المُسْتَوَى الحَـالي مـن العَـرْض النَّقْـدِي والمُسْتَوَى المُسْتَقْبَلي لِلنَّاتِجِ المَحَلِّي الإِجْمَالِي.

والمُنْحَنَى البَيَانِي الآتي يُبَيِّنُ آلِيَّةَ إِسْتِخْدَامِ العَرْضِ النَّقْدِي كَهَدَفٍ وَسِيطٍ:

الشَّكْلُ رَقْمُ (04): العَرْضُ النَّقْدِي كَهَدَفٍ وَسِيطٍ



المَصْدَرُ: صالح مفتاح، 2005: **النُّقُود والسِّيَاسَات النَّقدِيَّة**، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، ص 120.

نفترض أن السُّلُطَات النَّـقديَّة توقعت أن يَكُون مُنحَنَى الطَّلَب عَلَى النُّقُود هو***Md1***، وَلَكِن مُنحَنَى الطَّلَب عَلَى النُّقُود فِي الوَاقِع سَيَكُونُ مداه فِي التَّغَيُّر بَيْنَ ***Md3*** و***Md2***، وهكذا تبعاً لانخِفَاض أَوْ ارْتِفَاع الإِنْتَاج الكُلِّي أَوْ التَّغَيُّرَات فِي المُسْتَوَى العَام للأسعار، كَمَا أن الطَّلَب عَلَى النُّقُود قد ينتقل بطريقة غَيْر متوقعة نتيجة لتغير فِي تفضيلات الأَفْرَاد بَيْنَ حيازة النُّقُود وحيازة السندات.

([1]) J. Bradford, 2005: **Macroeconomics**, McGraw-Hill, University of California,USA, p372

([2]) Un- ESCWA, march 2007: **composite economic indicators f or short term Economic forecasting**, Simon Naim, Amman, Jordan, p10.

عندما يَكُون الهَدَف الوسيط هو مُعَدَّل نُمُو النُّقُود M_1 بِمِقْدَار 3% يَكُون مُنحَنَى العَرْض النَّقْدِي عِنْدَ MS، فَإن البَنْك المَرْكَزِي سيتوقع أن يَكُون سِعْر الفَائِدَة هو i' ولَكِن نتيجة تقلب الطَّلَب عَلَى النُّقُود بَيْنَ Md_2 وبين Md_3 فَإن سِعْر الفَائِدَة أيضًا يتقلب بَيْنَ i_2 , i_1 وَبِالتَّالِي تكون النتيجة هي: إن استخدام العَرْض النَّقْدِي كوسيط سيجعل سِعْر الفَائِدَة متقلبا.[1]

ب- التَّغَيُّرُ فِي الائتِمَانِ المَحَلِّي كَهَدَفٍ وَسِيط: بِمَا أن العَرْض النَّقْدِي يعتبر هدفاً وسيطاً جيداً للسِّيَاسَة النَّقديَّة، يرى مجموعة الاقْتِصَادِيِّين أَنَّهُ يحتاج بعض التَّعْدِيل فِي اِقْتِصَاد مفتوح وَذَلِك لِيَتِمَّ الأَخْذُ فِي الحسبان صَافي التَّدَفُّقَات الدَّاخِلِيَّة وَالخَارِجِيَّة للنُّقُود من خِلاَل مبادلات القطع الأجنبية. وبإيجاز يُمْكِن القَوْل: إن التَّغَيُّر فِي الائتِمَان المَحَلِّي يُمَثِّل التَّغَيُّر فِي العَرْض النَّقْدِي معدَّلاً بأثَرِ الفائض أوِ العَجْز فِي مِيزَانِ المدفوعات.

وعندما يَتِمّ الأخذ بعين الإعْتِبَار التَّوَسُّع فِي الائتِمَان المَحَلِّي كهدف وَسِيط للسِّيَاسَة النَّقديَّة فإنه عادة مَا يستخدم كمتغير متمم لاستخدام العَرْض النَّقْدِي كهدف وسيط، وهكذا فَإن العَرْض النَّقْدِي يُمْكِن أن يَتِمّ التَّحكم بِهِ من خِلاَل سِيَاسَة نَقْدِيَّة محلية تقييدية (توسع قليل فِي الائتمان) أوْ توسع كَبِير فِي الائتِمَان المَحَلِّي مصحوباً بعجز كَبِير فِي ميزان المدفوعات.

إلاَّ أنَّ الاستخدام الإضافي لِتَوَسُّعِ الائتِمَان المَحَلِّي كهدف وَسِيط سَوْف يُمَكِّن السُّلْطَة النَّقديَّة من أن تكون متأكدة من أهْدَاف العَرْض النَّقْدِي يُمْكِن تَحْقِيقُهَا بِسِيَاسَاتٍ مَحَلِّيَّةٍ مُنَاسِبَةٍ.[2]

2- الأهدَافُ السِّعْرِيَّة: تَتَمَثَّل الأهدَاف السِّعْرِيَّةُ فِيمَا يَلِي:

أ- سِعْر الفَائِدَةِ كَهَدَفٍ وَسِيطٍ: يُعْتَبَرُ الهَدَف الوسيط، كِنَايَةً عن متغير يُمْكِن للسلطة النَّقديَّة أن تمارس عليه تأثيرها بِشَكْل مُبَاشِر وسريع وبِوَاسِطَة أدواتها المتوفرة وبفضل المَعْلُومَات الَّتِي يوفرها ذَلِك المؤشر، فعلى سبيل المثال يعتمد الكينزيون مُعَدَّل الفَائِدَة كمعدل استدراكي وسيولة المَصَارِف كهدف وسيط، فهم يعتقدون أن ملاحظة تَغَيُّرَات معدَّلات الفَائِدَة أَكْثَرُ سهولةً من ملاحظات تَغَيُّرَات المجملات النَّقديَّة. بِالإضَافَة إِلَى ذَلِك من الصعب اختيار المجمل المأخوذ بالاعتبار ($M1$ $M2$ $M3$) نظراً للطابع الإصطلاحي للتمييز بَيْنَ هَذِه المجملات. فِي حين يعتمد النقديون عَلَى كمية النُّقُود كمؤشر استدراكي والقَاعِدَة النَّقديَّة فهم عَلَى عكس الكينزيين يرون أن مُعَدَّلاَت الفَائِدَة تشكل مؤشرا سيئًا بِالنِّسْبَةِ للسِّيَاسَة النَّقديَّة لأن هَذِه المُعدَّلاَت تتأثر بتغيرات الطَّلَب عَلَى النَّقْد.[3]

([1]) صالح مفتاح، **النُّقُود والسِّيَاسَات النقدية**، مرجع سابق، ص121.

([2]) عبد الرزاق حساني، **مرجع سابق**، ص 78.

([3]) وسام ملاك، 2000: **النُّقُود والسِّيَاسَات النقدية الداخلية**، دار المنهل اللبناني، بيروت، لبنان، ص194.

إنَّ العَلاَقَة الَّتِي تجمع بَيْنَ مُعَدَّل الفَائِدَة فِي الأجَل القَصِير وكمية النَّقْد ليست عَلاَقَة بسيطة ولا مُسْتَقِرَّة لأنَّ الطَّلَب عَلَى القُرُوض والطَّلَب عَلَى النَّقْدِ يَخْضَعَانِ لِتَحَرُّكَاتٍ لاَ ترتبط فقط بِمُعَدَّل الفَائِدَة. باختصار يُمْكِن القَوْل أن وتيرة معينة فِي خلق النُّقُود يُمْكِن أن تقابلها مُسْتَوَيَات مُخْتَلِفَة لمعدل الفَائِدَة؛ بِمَعْنَى أنه يُمْكِن أن نشاهد مجالاً واسعاً لتقلبات سِعْر الفَائِدَة خِلاَل فترة زمنية قصيرة نسبياً، وَهَذَا الهامش الوَاسِع من التَّقَلُّبَات لاَ يُحدث فقط تذبذبًا ضمن حدود الإسْتِقْرَار بل عَمَلِيَّات متراكمة من عَدَم التَّوَازُن تنشأ عَنْهَا مَرَاحِل متعاقبة من التَّضَخُّم والركود.[1]

إن التَّوَجُّه لاستخدام مُعَدَّل الفَائِدَة كهدف وَسِيط للسِّيَاسَة النَّــقديَّة قد أثار موجة من الانتقادات، خَاصَّة من الاقْتِصَادِيِّين النقديين، وَكَانَت حجتهم فِي ذَلِك أن اتجاه التَّغَيُّر فِي مُعَدَّل الفَائِدَة يتماشى مَعَ اتجاه التَّغَيُّر فِي الدورة التجارية؛ وَهَذَا يَعْنِي أن مُعَدَّل الفَائِدَة يميل إِلَى الارْتِفَاع فِي أوقات الرَّوَاجِ الاقْتِصَــادِي، فِي حين أنَّه يَمِيلُ إِلَى الإنخِفَـــاض فِي أوقات الكساد، وَبِالتَّالِي فإنَّه من الصعب عَلَى البَنْك المَرْكَزِي أنْ يُحَدِّدَ بِدِقَّةٍ الآثَار المترتبة عَلَى سياسته النَّــقديَّة، من خِلاَل مراقبة مُعَدَّلاَت الفَائِدَة لوحدها.[2]

إلاَّ أنَّ إسْتِخْدَام أَسْعَار الفَائِدَة كأهداف وسيطة تَكْتَنِفُهُ بَعْضُ الصعوبات الَّتِي يُمْكِن تلخيصها فِي مَا يلي:

– إنَّ أَسْعَار الفَائِدَة الملحوظة وَالَّتِي تعمل كأهداف للسِّيَاسَة النَّــقديَّة ليست هِيَّ الأَسْعَار ذَات العَلاَقَة، وَذَلِك من وجهة نظر التَّأْثِير عَلَى قرارات الاقراض أوْ الاقتراض، فقد أشار بعض المؤلفين إِلَى دَوْر التَّوَقُّعَات والمضاربة، إذ لاَ يتأثر الدائنون والمدينون بأسعار الفَائِدَة فقط وَلَكِن بالمكاسب أوْ الخسائر الرَّأسْمَالِيَّة أيضا. وأن مَا يشكل موضوعاً هاماً هُنَا هو مُعَدَّلاَت الفَائِدَة الحَقِيقِيَّة وَلَيْسَ الإسمية. وفي هَذَا السياق فَإن السُّلُطَات النَّــقديَّة تتمكن من التَّحكم بِمُعَدَّلاَت الفَائِدَة الإسْمِيَّة وملاحظتها، ولا يمكنها ذَلِك بِالنِّسْبَةِ للمُعدَّلاَت الحَقِيقِيَّة بِسَبَب أن الأخيرة تَعْتَمِد عَلَى توقعات تَغَيُّرَات الأَسْعَار وَالَّتِي تتباين من شخص لآخر وَمِن فترة لأخرى.[3]

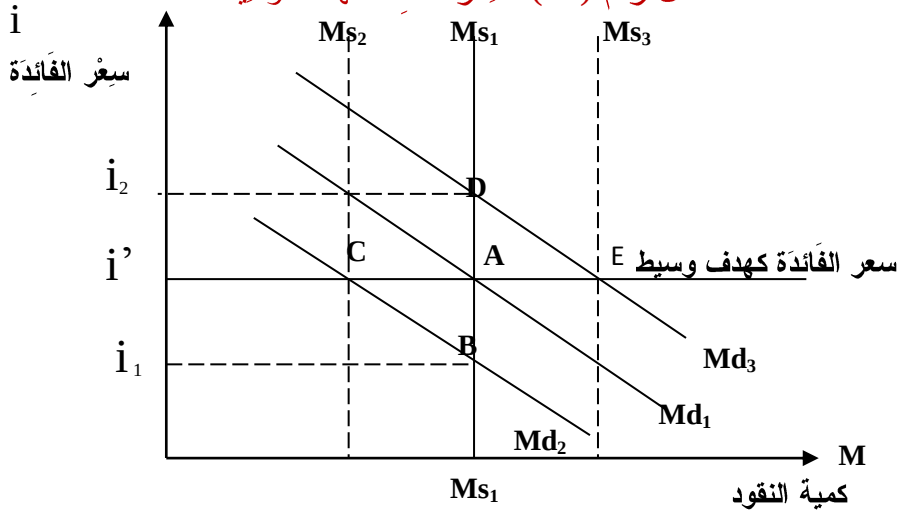
([1]) مؤيد قاسم السمارة، 2008: **مُتَغَيِّرَاتُ السِّيَاسَة النقدية وأثرها في استقرار دَالَّة الطَّلَب عَلَى النَّقْد**، مذكرة ماجيستير غ م، كُلِّيَّة الاقْتِصَاد، جَامِعَة دمشق، سوريا، ص64.

([2]) أسامة بشير الدباغ وأثيل عبد الجبار الجورمد، 2003: **المقدمة في الاقْتِصَاد الكلي**، دار المناهج، عَمَّان، الأُرْدُن، ص349.

([3]) D.G. Pierce, P.J. Tysome, 1985: **Monetary Economics Theories Evidence and Policy Butterworth's**, pp141-142.
http://library.alibris.com/Monetary-Economics-Theories-Evidence-and-Policy-David-G-Pierce/book/4442935 11-12-2013

– يوجد فِي الوَاقِع أَكْثَر من سِعْر واحد للفائدة[1] يقابل مقاييس العَرْض النَّقْدِي ولا يوجد معيار واضح لاستخدام أي من هَذِه الأَسْعَار.[2] كَمَا يصعب قِيَاس الفَرْق بَيْنَ سِعْر الفَائِدَة الحَقِيقِيَّة والإسمية. والمُنْحَنَى البَيَانِي الآتِي يُبَيِّنُ آلِيَّة استخدام سِعْر الفَائِدَة كهدف وسيط:

الشَّكْلُ رَقْمُ (05): سِعْرُ الفَائِدَة كَهَدَف وَسِيط



المَصْدَرُ: صالح مفتاح، 2005: **النُّقُود والسِّيَاسَات النَّـــقديَّة**، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر ، ص 120.

([1]) يوجد العديد من مُعَدَّلَات الفَائِدَة في الاقتصاديات المتطورة وأبرزها:

–المُعدَّلَات الرَّئِيسيَّة : وَهِيَ مُعَدَّلَات النَّقْد المَرْكَزِي وَهِيَ المُعدَّلَات الَّتِي يقرض بِهَا البَنْك المَرْكَزِي البُنُوك التِّجَارِيَّة، كما يستند إليها في تَحْدِيد مُعَدَّلَات الإقراض بَيْنَ البُنُوك .

– مُعَدَّلَات السُّوق النقدية: وَهِيَ المُعدَّلَات الَّتِي يَتِمُّ عَلَى أساسها تداول الأوْرَاق المَالِيَّة القصيرة الأجَل القابلة للتداول (سندات خَزِينَة قابلة للتداول، شهادات إيداع، أوْرَاق خَزِينَة ... إلخ).

– مُعَدَّلَات السُّوق المَالِيَّة أوْ المُعدَّلَات طويلة الأجل، وَهِيَ الَّتِي عَلَى أساسها تصدر السندات.

– مُعَدَّلَات التوظيف في الأجَل القَصير (حسابات عَلَى الدفاتر، ادخار سكني ... إلخ) .

– المُعدَّلَات المدينة وَهِيَ المطبقة عَلَى القُرُوض الممنوحة.

وتتأثر هَذِه المُعدَّلَات كلها بمعدل الفَائِدَة الذي يفرضه البَنْك المَرْكَزِي عَلَى قُرُوض النَّقْد المَرْكَزِي.

أنظر: صالح مفتاح، **النُّقُود والسِّيَاسَات النقدية**، مرجع سابق، ص127.

([2]) بِالنِّسْبَةِ للاختيار بَيْنَ العَرْض النَّقْدِي أوْ سِعْر الفَائِدَة كأهداف وسيطة فَإن أغلب الاقتراحات النَّظَرِيَّة تؤيد تبني مقاييس العَرْض النَّقْدِي وليس أَسْعَار الفَائِدَة وَذَلِك انطلاقا من فكرة ان العَامَّة يعتادون عَلَى حقيقة ان التضخم المتوقع يندمج في مُسْتَوَى أَسْعَار الفَائِدَة النقدية، وبالتالي فَإن هَذِه الأَسْعَار تعتبر مُؤَشِّرَات ضعيفة في الواقع، واذا كَانَت السِّيَاسَة النقدية تضخمية أوْ انكماشية، فانه من الافضل لصانعي السِّيَاسَات النقدية ان يتجهوا إِلَى سلوك التسليف المحلي؛ أي تَغَيُّرَات العَرْض النَّقْدِي من أن ينضروا إِلَى أَسْعَار الفَائِدَة النقدية كطريقة لتوجيه وتقييم قرارات سياساتهم.

في الوَاقِع ان هَذَا الراي ليس جديدا اذ يمكن ان نجده في كتب المنظرين النقديين الكلاسيكيين ولكن الثورة النقدية أَكَّدَت اهميتها، وان هؤلاء اكدوا باستمرار عَلَى أَهَمِّيَّة تَطَوُّر العَرْض النَّقْدِي في تشكيل التَّوَقُّعَات حول تَطَوُّر الأَسْعَار، في حين اتجه المنظرون الكنزيون عموما إِلَى تأسيس نظرياتهم عَلَى إفْتِرَاض ان الأَسْعَار مستقرة وتوقعوا ان تَبْقَى هكذا وهو إفْتِرَاض غَيْر واقعي تَمَامًا بِالنِّسْبَةِ للعالم المعاصر. أنظر

H.G.Johanson, 1972: **Further Essays in Monetary Economics** .George Allen, Unwin London, England, p86

عندما يُستخدم سِعْر الفَائِدَة كهدف وَسِيط عِنْدَ **'i**، وَلَكِن البَنْك المَرْكَزِي يتوقع أن يَكُون الطَّلَب عَلَى النُّقُود عِنْدَ Md_1 ولكنه يتقلب بَيْنَ Md_1 وMd_2 نتيجة التَّغَيُّرَات غَيْر المتوقعة فِي الإنْتَاج الكُلِّي ومستوى الأَسْعَار أوْ فِي تفضيلات الأَفْرَاد فِي حيازة النُّقُود أوْ السَّنَدَات كَمَا هو موضح فِي الشَّكل السابق:

لنفترض أن الطَّلَب عَلَى النُّقُود قد انخفض إِلَى Md_1، فَإن سِعْر الفَائِدَة سينخفض إِلَى 'i وَلَكِن البَنْك المَرْكَزِي يحاول منع هَذَا الانخِفَاض عن طَرِيق بيع السندات، فيزيد عَرْض السَّنَدَات ويخفض سعرها السوقي، وَمِن ثم يرتفع سِعْر الفَائِدَة مــرة أُخْرَى إِلَى **'i** ويقوم البَنْك المَرْكَزِي بعمليات السُّوق المَفتُوحَة حَيْثُ يبيع السَّنَدَات حَتَّى يَنْخَفِض العَرْض النَّقْدِي من Ms_1 إِلَى Ms_2 حَيْثُ تتقاطع المنحنيات Ms2 مَعَ Md2 فِي النقطة c وَبِالتَّالِي تعود إِلَى النقطة **'i** مرة أُخْرَى.

ومن نَاحِيَة أُخْرَى إذا كان مُنحَنَى الطَّلَب عَلَى النُّقُود هوMd3 الَّذِي يتقاطع مَعَ Ms1 فِي نقطة التَّوَازُن D فَإن سِعْر الفَائِدَة التَّوازُني يصبح $\mathbf{i_2}$ وَبِمَا أن سِعْر الفَائِدَة هو الهَدَف الوسيط، فَإن البَنْك المَرْكَزِي يَتَدَخَّل للتحكم فيه ومنعه من الإرتفاع، ويقوم بعمليات شراء فِي السُّوق المَفتُوحَة حَتَّى يرتفع العَرْض النَّقْدِي من Ms1 إِلَى Ms_3 وَالَّذِي يتقاطع مَعَ Md_3 فِي النقطة E، وَمِن ثم يعود سِعْر الفَائِدَة إِلَى مُسْتَوَى **'i**، وَبِالتَّالِي فالبَنْك يحافظ عَلَى سِعْر الفَائِدَة كهدف وَسِيط ولكنه فِي نفس الوقت يسمح للعرض النَّقْدِي بالتذبذب[1] والنتيجة هي: إذا كان الهَدَف الوسيط هو سِعْر الفَائِدَة فإنه سيجعل العَرْض النَّقْدِي متذبذبا.[2]

ب- سِعْر الصَّرْف كهدف وسيط: سِعْر الصَّرْف هو سِعْر عملة بعملة أُخْرَى، أوْ هو نِسْبَة مبادلة عملتين، فإحدى العملتين تعتبر سلعة، وَالعُمْلَة الأُخرَى تعتبر ثمنا لها، فسعر الصَّرْف عبارة عن عَدَد الوَحَدَات الَّتِي يَجِبُ دفعها من عملة معينة لِلْحُصُولِ عَلَى وحدة من عملة أُخْرَى.[3] فسعر الصَّرْف يُمَثِّل مؤشراً هاماً للأوضاع الاقتِصَادِيَّة عَلَى المُسْتَوَى الكلي، ويتمثل ذَلِك بالحفاظ عَلَى سِعْر مستقر وقريب إِلَى حد مَا من مستوياته التَّوازُنية وِفْقًا لمَفْهُوم نَظَرِيَّة تعادل القوى الشرائية[4] مَا بَيْنَ الشركاء التجاريين. وتأتي أَهَمِّيَّة سِعْر الصَّرْف لما له من تَأْثِير مُبَاشِر عَلَى

([1]) من خِلاَل هَذَا المثال يتبين أنه لاَ يمكن للسلطات النقدية أن تستخدم هدفين وسيطين لتَحقِيق هدف نهائي واحد، ولذلك عَلَى البَنْك المَرْكَزِي اختيار هدف وَسِيط واحد.

([2]) صالح مفتاح، **النُّقُود والسِّيَاسَات النقدية، مرجع سابق**، ص 121.

([3]) مجدي محمود شهاب، 2002: **الاقْتِصَاد الدولي**، دار المَعْرِفَة الجامعية، الإسكندرية، مصر، ص242.

([4]) تعتبر نَظَرِيَّة تعادل القوى الشرائية (***Purchasing Power Parity***) المطلقة بأن مُعَدَّل الصَّرْف التَّوازُني هو الذي يساوي بَيْنَ القوة الشرائية لعملتين مختلفتين؛ بِمَعْنَى أن مُعَدَّل الصَّرْف يتحدد بالكامل بِالنِّسْبَةِ بَيْنَ الأَسْعَار المحلية والأَسْعَار الأجنبية، فإذا افترضنا أن E تشير إِلَى مُعَدَّل الصرف، و P تشير إِلَى مُسْتَوَى الأَسْعَار المحلية، وP^* تشير إِلَى مُسْتَوَى الأَسْعَار الأجنبية، وبذلك تأخذ الصياغة المطلقة لنظرية تعادل القوة الشرائية الشَّكل التَّالِي:

$$p = E.P^* \text{ .... } 1$$

العَلاَقَة بَيْنَ الأَسْعَار المحلية والأَسْعَار الخارجية، وَبالتَّالي فَهُوَ من ضمن السِّياسَات المعتمدة الَّتِي تَلْجَأُ إِلَيْهَا السُّلُطَات النَّــقديَّة بِهَدَفِ إِدَارَة الاقْتِصَاد الكُلِّي ودعم نموه.[1] الأَمْرُ الَّذِي يَجْعَلُ من سِعْر الصَّرْف محل إِهْتِمَام المستثمرين والاقتصاديين وكافَّة القِطَاعَات فِي الدَّولَة، وَحَتَّى عَلَى مُسْتَوَى الأَفْرَاد العاديين.

يُستخدم سِعْرُ الصَّرْف كَهَدَفٍ لِلسُّلْطَةِ النَّــقْديَّة، ذَلك أن اِنْخِفَاضه يعمل عَلَى تحسين وضعية ميزان المدفوعات، كَمَا أنَّ اِسْتِقْرَار هَذَا المُعدَّل يُشَكِّل ضماناً لاستقرار وضعية البلاد تجاه الخارج، وعادة مَا تقوم إِدَارَة السِّياسَة النَّــقديَّة باستخدام سِعْر الصَّرْف كهدف وَسِيط لتَحْقِيق الهَدَف النهائي المُتَمَثِّل فِي اِسْتِقْرَار الأَسْعَار.[2] ولهذا تعمل بعض الدُّوَل عَلَى ربط عملاتها بعملات قوية قابلة للتحويل، والحرص عَلَى اِسْتِقْرَار صرف عملتها مُقَابِل تِلْكَ العملات، إِلاَّ أن التَّقَلُّبَات الَّتِي تحدث فِي سُوق الصَّرْف نتيجة المضاربة الشديدة عَلَى العملات، تُؤَدِّي إِلَى عَدَم القُدْرَة والسيطرة والتَّحكم فِي هَذَا الهدف. وتدفع تقلبات أَسْعَار صرف العُمُلاَت بالسلطات النَّــقديَّة إِلَى التَّدَخُّل والتأثير عليه واستعمال مَا لديها من احْتِيَاطَات محاولةً مِنْهَا المحافظة عَلَى قِيمَة عملتها تجاه العُمُلاَت الَّتِي ترتبط بها، دون ضَمَان نجاحها، وَهَذِه تَكْلُفَة مُقَابِل اختيار هدف اِسْتِقْرَار سِعْر الصرف. وَبالتَّالي فالسِّياسَة المتبعة للحد من خطر سِعْر الصَّرْف تَتَمَثَّل فِي رفع مُعَدَّل الفَائِدَة من قبل البَنْك المَرْكَزِي. إذ إن سِيَاسَة الاعتماد عَلَى الاحتياطيات الرسمية لم تعد كافية لاستقرار سِعْر الصَّرْف فِي الأجَل الطَّوِيل.[3]

المَطْلَبُ الرَّابِعُ: الأَهْدَافُ النِّهَــــائِيَّـــة

مِمَّا لاَ شك فيه أن أَهْدَاف السِّياسَة النَّــقديَّة تتفق مَعَ أَهْدَاف السِّياسَة الاقتصــادية. فقــد كَانَت السِّياسَة النَّــقديَّة لدى الكَلاَسِيك من أبرز السِّياسَات الاقتِصَادِيَّة الَّتِي تَهْــدِف إِلَــى تَحْقِيــق الإِسْتِقْرَار فِي مُسْتَوَى الأَسْعَار. وبعد أزمة الكَسَاد الكبير فِي الثَّلاَثِينَات أعطت الثــورة الكِينْزِيَّــة الأولوية للسِّيَاسَة المَالِيَّة لكنها أضافت هدفاً ثانياً للسِّيَاسَة النَّــقديَّة يتمثل فِــي تَحْقِيــق التَّشْــغِيل الكامل، ومنذ منتصف الخمسينات أُعطي هدف تَحْقِيق مُعَدَّل سريع النُّمُــو الاقْتِصَــادِي أولويــة كَبِيرَة، وفي السبعينات مَعَ انهيار نظام النَّقْد الدُّوَلِي القائم عَلَى ثَبَات أَسْــعَار الصَّــرْف أضــاف

أنظر: نشأة الوكيل، 2006: التَّوَازُن **النَّقْدي ومعدل الصرف**، الطبعة الأولى، شركة ناس للطباعة، القاهرة، مصر، ص22.

([1]) محمود حميدات، 2005: **مدخل للتَّحْلِيل النقدي**، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجَزَائِر، ص105.

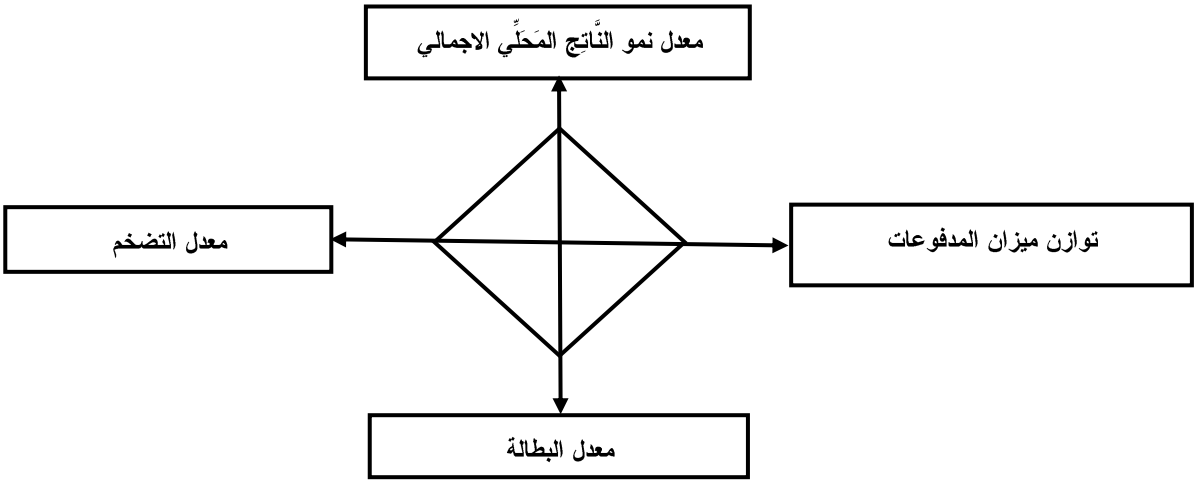
([2]) وسام ملاك، **مرجع سابق**، ص205.

([3]) بعد إنهيار نظام **بروتن وودز** 1971 اصبحت أَهْدَاف السِّياسَة النقدية لاَ تقتصر عَلَى الانتقاء بَيْنَ الأَهدَاف الكَمِّيَّة والأَهدَاف السعرية، وإنما تجاوزت ذَلِك للحفاظ عَلَى استقرار سِعْر صرف العُمْلَة المحلية بِمَا يتوائم مَعَ التَّوَازُنَات الكلية. إِلاَّ أن هَذِه السِّياسَة لها عيوب فهي غالبا مَا تترافق ببعض الانخِفَاض بالنَّشَاط الاقْتِصَادِي الكُلِّي الناجم عن ارْتِفَاع سِعْر الفَائِدَة، الأَمْر الذي يبين أنه لاَ بد من وجود سياسات داعمة ومحفزة للسِّيَاسَة النقدية ومتزامنة معها.

الاقتصاديون هدفاً رابعاً يتمثل فِي العَمَل عَلَى اِسْـتِقْرَار سِـعْر الصَّـرْف (أو تـوازن ميـزان المدفوعات)؛ أي أن الأولوية فِي الأهدَاف كَانَت تعطى عَلَى أسَاس تَطَـوُّر اقتصـاديات الـدُّوَل الصِّنَاعيَّة.

وَالوَاقِعُ أنَّ أهْدَاف السِّياسَة النَّـقديَّة الَّتِي يَرْمِي البَنْك المَرْكَزِي إِلَى تحقيقها لاَ تَخْتَلِفُ فِي الأسَاس عن الأهدَاف الاقتصادية؛ أي أهْدَاف السِّياسَة الاقتِصَادِيَّة وَالَّتِي تبحث عَلَى مَـا يسـميه الاقتصاديون[1] "**المربع السحري**"، ذَلِك أن السِّياسَة النَّـقديَّة فرع من فروع السِّياسَة الاقتِصَـادِيَّة الَّتِي تلجأ إليها الحُكُومَات لتَحْقِيق أهدافها العَامَّة.[2] وقد وضح الاقْتِصَادِي "**نيكولا كالـدور**" هَـذِه الأهدَاف بالشَّكل الآتي:

الشَّكْلُ رَقْمُ (06): مَسَارُ الأهْدَافِ النِّهَائِيَّةِ للسِّيَاسَةِ النَّـقديَّة (*Le Carré Magique de N. Kaldor*)



Source: Marie Delaplace,1999: **Monnaie et Financement de l'économie** , édition DUNOD – Paris, France, p118.

أوَّلاً: تَحْقِيقُ الإسْتِقْرَارِ فِي المُسْتَوَى العَام لِلأسْعَار

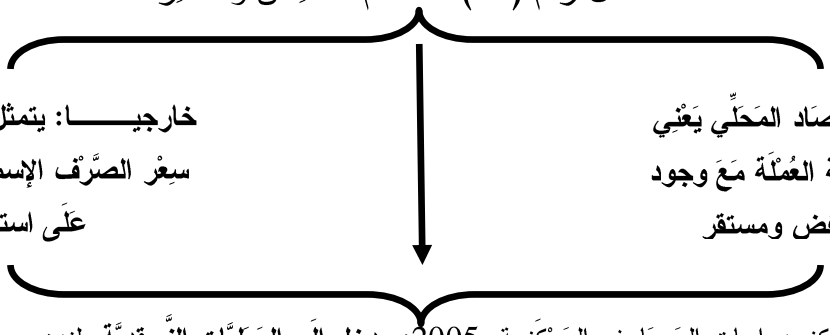
إنَّ الهَدَف النهائي طَوِيل الأجَل للبنوك المَرْكَزِية فِـي أغلـب الـدول، يتمثـل بمسـألة الإسْتِقْرَار النَّقْدِي وَالَّذِي يتبلور بتضخم منخفض ومستقر من خِلاَل المحافظة عَلَى قِيمَـة العُمْلَـة المحلية داخليا وخارجيا.[3]

([1]) من الاقْتِصَادِيِّين الذين أطلقوا عَلَى الأهدَاف السابقة بالمربع السحري نَجِدُ الاقْتِصَادِي (نيكولا كالدور)

([2]) عبد الرحمان يسري أحمد، **مرجع سابق**، ص 72.

([3]) مركز دراسات المَصَارِف المَرْكَزِية، **مرجع سابق**، ص5.

الشَّكْلُ رَقْمُ (07): تَضَخُّمٌ مُنْخَفِضٌ وَمُسْتَقِر



المَصْدَرُ: مركز دراسات المَصَارِف المَرْكَزِية، 2005: **مدخل إِلَى العَمَلِيَّات النَّـــقديَّة**، لندن، بريطانيا، ص5.

هُنَاكَ تَوَافُقٌ فِي الآراء بَيْنَ الاقْتِصَادِيِّين عَلَى الصعيد العِلْمِي عَلَى أن الهَدَف الرئيسي للسِّيَاسَة النَّـــقديَّة هو الحفاظ عَلَى اِسْتِقْرَار الأَسْعَار وعلى القُوَّة الشِّرَائِيَّة للعملة المحلية.[1] خَاصَّة وأن ارْتِفَاع الأَسْعَار المزمن يشكل خطراً حقيقياً عَلَى الإسْتِقْرَار والنَّشَاط الاقْتِصَادِي فِي أي دولة سواء كَانَت متقدمة أوْ نامية. إلاَّ أنه فِي دُوَل الأَسْوَاق الناشئة تكون الآثَار السلبية للتضخم أكْبَر وأعمق. ولقد تولدت القناعة لدى العَدِيد من الأكاديميين ومخططي السِّياسَة النَّـــقديَّة والمسؤولين فِي البُنُوك المَرْكَزِية بأن الإسْتِقْرَار فِي الأَسْعَار لاَبُدَّ أن يَكُون هو الهَدَف طَوِيل الأمد للسِّيَاسَة النَّـــقديَّة، فقد تبين مُنْذُ نِهَايَة الثمانينات[2] أن التَّأْثِير عَلَى التَّضَخُّم بِشَكْل غَيْر مُبَاشِر من خِلاَل المقاربات التَّقْلِيدِيَّة القائمة عَلَى التَّحكم بالمتغيرات الوسيطة مثل المجاميع النَّـــقديَّة أوْ سِعْر الصرف، لاَ تساعد كثيراً فِي تَحْقِيق ذَلِك الهدف، الأَمْر الَّذِي دفع ببعض الدُّوَل الصِّنَاعيَّة والنامية أخيراً، إِلَى تبني مُقَارَبَة مُبَاشِرَة لمكافحة التَّضَخُم[3] تَتَمَثَّل هَذِه السِّيَاسَة فِي إعلان صريح من قبل السُّلُطَات النَّـــقديَّة بأن هدف السِّيَاسَة النَّـــقديَّة هو تَحْقِيق مُسْتَوَى محدد لمعدل التَّضَخُم[4] خِلاَل

([1])غبريال سرور، 2005: **السِّياسَة النقدية واستهداف التَّضَخُّم**، معهد صُنْدُوق النَّقْد الدولي، واشنطن، الولايات المتحدة الأمريكية.

([2]) واجهت البُنُوك المَرْكَزِية في الدُّوَل الصِّنَاعيَّة مُنْذُ منتصف الثمانينات مشكلة تعثر سِيَاسَة استخدام المُتَغَيِّرَات الوسيطية كالقَاعِدَة النقدية وسعر الصَّرْف لتَحْقِيق هدفين متناقضين، هما زِيَادَة النُّمُو الاقْتِصَادِي وتخفيف مُعَدَّل التضخم وقد استندت تِلْكَ السِّيَاسَة إِلَى فرضية القُدْرَة عَلَى التَّحكم بالمتغيرات الوسيطة وبأن هناك عَلاَقَة بَيْنَ هَذِه المُتَغَيِّرَات وتلك الأَهْدَاف، ويرجع تعثر هَذِه السِّيَاسَة إِلَى سببين: **الأول** التناقض بَيْنَ تِلْكَ الأهدَاف يخلق حَالَة من عَدَم اليقين لدى الجمهور وعملاء الأَسْوَاق بشان أي منهما له الأولوية في التحقيق. مِمَّا يُؤَدِّي بالتالي إِلَى عَدَم الثِّقَة في مقدرة البَنْك المَرْكَزِي عَلَى تَحْقِيق أهدافه خصوصا فيما يتعلق بتخفيض مُعَدَّل التضخم والتَّحكم فيه بالأوقات الصعبة الَّتِي تحتاج إِلَى بناء الثِّقَة لدى عملاء السوق. أمَّا **السبب الثاني** فَهُوَ أن المتغيرات الوسيطة مثل مُعَدَّل نمو القَاعِدَة النقدية أوْ أَسْعَار الصَّرْف قد تتغير قوة ارتباطها وتأثيرها عَلَى كل من مُعَدَّل نمو النَّاتِج القَوْمِي ومعدل التضخم من وقت لآخر.

([3]) تَتَمَثَّل هَذِه المقاربة في تبني استراتيجية إِسْتِهْدَاف التضخم وَالَّتِي سيتم التَّطَرُّق لها بالتفصيل في الفَصْل الثاني بشكل عام وفي الفَصْل الأخير سيتم دِرَاسَة سِيَاسَة الاستهداف الَّتِي انتهجتها الجَزَائِر.

([4]) يُرجع الاقْتِصَادِي فريدمان أَسْبَاب التضخم إلى:

فترة معينة)[1] عَلَى أن يترافق ذَلِك مَعَ تحقق الشُّرُوط التَّالِيَة والَّتِي حَدَّدَهَا الاقْتِصَادِي "**ميشكين**" (***Mishkin***) بخمسة شُرُوط يُمْكِن تلخيصها فِي الآتي:[2]

– الإعلان العَام عن أهْدَاف رقمية لمُعدَّلَات التَّضَخُّم فِي الأجَل المتوسط، تلتزم السُّلْطَة النَّقديَّة التزاما صريحا بتَحْقِيق مُعَدَّل تضخم أوْ مَدَى مستهدف محددين بإطار زمني محدد، وتسخدم هَذِه البُلْدَان عدة وَسَائِل لنشر المَعْلُومَات الخَاصَّة بتحديد مُعَدَّل التَّضَخُّم الرقمي أوْ المَدَى المُسْتَهْدَف والفَتْرَة الزَّمَنِيَّة الَّتِي يتعين التوصل فِيهَا إِلَى هَذِه المُعدَّلَات، وَهِيَ تَتَمَثَّل أساسا فِي شكل دوريات وتقارير رسمية عن التَّضَخُّم وبيانات صحفية ومطبوعات وخطابات رسمية.[3]

– إلتزام مؤسساتي بأن اِسْتِقْرَار الأَسْعَار هو الهَدَف الأولي للسِّيَاسَة النَّقديَّة فِي المَدَى الطَّوِيل مَعَ الالتزام أوْ التعهد بتَحْقِيق الهدف.

– إسْتْرَاتِيجيَّة المَعْلُومَات الشاملة الَّتِي تحتوي عَلَى العَدِيد من المُتَغَيِّرَات، وتتعلق هَذِه المُتَغَيِّرَات بالفَتْرَة المستقبلية للتحكم فِي مُعَدَّل التَّضَخُّم وَلَيْسَ فقط المُجَمَّعَات النَّقديَّة، ويجب أن تتوفر لدى البَنْك المَرْكَزِي آليات فنية متقدمة للتنبؤ بِمُعَدَّل التَّضَخُّم المَحَلِّي.

– زِيَادَة الشَّفَافِيَّة حول إسْتْرَاتِيجيَّة السِّيَاسَة النَّقديَّة للاتصال بالجمهور والأَسْوَاق وخطط وأهداف صانعي السِّيَاسَة النَّقديَّة.

– إخضاع البَنْك المَرْكَزِي للمساءلة أَكْثَر فِي إنجاز هدف التَّضَخُّم كهدف أساسي للسِّيَاسَة النَّقديَّة فِي المَدَى الطَّوِيل.

– زِيَادَة الإصْدَار النَّقْدي لتمويل الإتِّفَاق الحكومي.– التمسك بأسعار صرف ثابتة، وهو مَا أدَّى إِلَى انتشار التضخم المستورد كاستيراد بعض الدُّوَل للتضخم مثل ألمانيا الغربية واليابان من الولايات المتحدة.– التَّوَسُّع في ال دَوْر الحكومي مَعَ تفضيل الحُكُومَات للضرائب غَيْر المُبَاشِرة في وقت التضخم.

– اعْتِمَاد الحُكُومَات سِيَاسَة العمالة، وهو مَا جعلها تستعمل مقاييس لتقدير فترات البَطَالَة الموسمية وَهَذِه المقاييس أَدَّت إِلَى زِيَادَة نعدل النُّمُو النقدي. انظر:

Freidman , Milton , 1974: **Essays on inflation and Indéxation** , Winchingtion, pp . 27, 28 . https://escholarship.org/uc/item/51p1r1bg 20-11-2012

([1]) ناجي التوني، 2007: إسْتِهْدَاف **التضخم والسِّيَاسَة النقدية**، سلسلة جسر التَّنْمِيَة، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، ص2.

([2]) Frederic S Mishkin, July 2001: **Inflation Targetin,** , p 10
http//www2.gsp.colombia.edu/faculty/fmishkin/PDFpaper/01ENCYC.PDF 13/05/2013

([3]) في البرازيل عَلَى سبيل المثال يجري نشر قرارات لجنة السِّيَاسَات النقدية التابعة للبنك المَرْكَزِي الَّتِي تجتمع كل خمسة أسابيع فوراً بعد اجتماعها الأول، ويُنشر محضر الإجتماع في ظرف أسبوع. وتعتبر الولايات المتحدة من الولايات الَّتِي لاَ تستهدف التضخم عَلَى الرُّغْمِ من التزام بنوكها الفدرالية بتَحْقِيق مُسْتَوَى منخفض من التَّضَخُّم، فهي لاَ تعلن أولاً عن أهْدَاف رقمية صريحة للجمهور. أمَّا البَنْك المَرْكَزِي الأوروبي فإنه يضع أهْدَافًا رقمية معلنة للتضخم لاَ تتعدى 2 بالمائة، ويسمح بتَحْقِيق أهْدَاف أُخْرَى غَيْر استقرار الأَسْعَار في المَدَى الطَّوِيل.

أنظر: بلعزوز بن علي، طيبة عبد العزيز، شتاء 2008: **السِّيَاسَة النقدية واستهداف التضخم في الجَزَائِر خِلاَل الفَتْرَة (1990–2006)**، مَجَلَّة بحوث اِقْتِصَاديَّة عربية، العددان 42-41، مركز دراسات الوحدة العَرَبِيَّة ، القاهرة، مصر، ص44

وَيُضِيفُ الدُّكْتُور "**إسماعيل أحمد الشناوي**" شرطاً آخر يتمثـل فِـي أن يعتمـد البَنْـك المَرْكَزِي عَلَى أسلوب النظرة المستقبلية فِي تقدير مُعَدَّل التَّضَخُّم المستهدف، الأَمْر الَّذِي يضـمن اعْتِمَاد وضع أدَوَات السِّياسَة النَّـقديَّة عَلَى تقدير الضُّغُوط التَّضَخُمية فِـي المسـتقبل، وَبِالتَّـالِي يُمْكِن التَّحكم فِي مُعَدَّل التَّضَخُّم المُسْتَهْدَف كهدف أساسي للسِّيَاسَة النَّـقديَّة فِي الأجَل الطَّوِيل.[1]

ثَـــانِيًا: العَمَالَة الكَـــــــامِلَة

مِمَّا لاَ شك فيه أن كل دولة سواء كَانَت متقدمة أوْ نامية فإنها تسعى إِلَى تَحْقِيق عمالة كاملة، حَيْثُ تجند كل سياساتها لتَحْقِيق أعلى مُسْتَوَى مُمْكِن من العَمَالَة، وتسعى السِّياسَة النَّـقديَّة إِلَى التقليص من مُسْتَوَى العَمَالَة إِلَى أكْبَر حد مُمْكِن من خِلاَل استخدام الوَسَائِل والاسْتَرَاتِيجِيَّات المُتَاحَة لتَحْقِيق ذلك.

قد يَبْدُو للوهلة الأولى أن مُصْطَلَح العَمَالَة الكاملة أوْ التوظيف الكامل يَعْنِي اختفاء البطالة[2] تماما؛ أي الوصول إِلَى مُعَدَّل بَطَالَة مساوي الصفر، لكن ذَلِك غَيْر صحيح، فهناك دوماً قدراً من البَطَالَة فِي الاقْتِصَاد القَوْمِي فِي أي فترة من الفترات، وهو القدر الَّذِي ينـجم عن البَطَالَة الاحتكاكية والبَطَالَة الهيكلية،[3] وهذان النَّوْعَان من البَطَالَة لاَ يُمْكِن القضاء عليهـما أوْ تجنبهما تماماً، لأنهمـا ينتجان عن التَّغَيُّرَات الدِّينـاميكية والظروف الهيكلية للبنيان الاقْتِصَادِي، ولذا يُجمع الاقتصاديون والخبراء عَلَى أن حَالَة التَّوْظِيفِ الكَامِل لاَ تَعْنِي أبداً أن يَكُون مُعَدَّل العَمَالَة أوْ التَّشْغِيل 100%، بل أقل من ذَلِك بقدر مَا وَهَذَا القدر يحدده حَجْم البَطَالَة الاحتكاكية والبَطَالَة الهيكلية، وبعبارة أُخْرَى يُمْكِن القَوْل أنه عِنْدَ مُسْتَوَى التوظيف الكامل يَكُون مُعَدَّل البَطَالَة السائد هو حاصل جمع معدلي البَطَالَة الاحتكاكية والهيكلية، وهو مَا يطلق عليه

([1]) إسماعيل احمد الشناوي، 2003: إسْتِهْدَاف **التضخم والدول النَّامِيَة**، مَجَلَّة كُلِّيَّة التِّجَارَة للبحوث العلمية، جَامِعَة عين شمس، القاهرة، مصر، ص15.

([2]) البَطَالَة وَهِيَ فَائِض عَرْض العمل عن الطَّلَب عِنْدَ مُسْتَوَى معين من الأُجُور، يربط هَذَا التعريف بِمُسْتَوى الأُجُور لأنه يوجد دائما مُعَدَّل أجور يَكُون عنده كل الأشخاص الذين لاَ يطلبون عملا يقومون بذلك ويسمى أجر القبول، وعرف المكتب العمل الدولي العاطلين عن العمل بأنهم كل الأَفْرَاد (ذكر أوْ أُنثى) الذين يتراوح سنهم بَيْنَ 15–65 وتتوفر فيهم الشُّرُوط التَّالِيَة:

- أن يَكُون دون عمل؛ أي أنه لم يشغل أي منصب يتقاضى عليه أجر ولو لساعة خِلاَل الفَتَرَة المرجعية.
- أن يَكُون قادراً عَلَى العمل وقابلاً للعمل مقابل الأُجْر الحقيقي المحدد في السُّوق وَذَلِك تَحْتَ أي ظرف من الظروف.
- أن يَكُون في حَالَة بحث مستمر عَلَى منصب عمل وَذَلِك بتسجيل نفسه كطالب للشغل في مكاتب التَّشْغِيل العمومي.

أنظر:

DOMINIQUE REDOR, 1999**: Economie de travail et de l'emploi**, Montchrestien, paris, France, p09

([3]) البَطَالَة الاحتكاكية وَهِيَ البَطَالَة الناجمة عن الانْتِقَال بَيْنَ الوظائف، أمَّا البَطَالَة الهيكلية فهي ناتجة عن عَدَم تطابق المؤهلات مَعَ المتطلبات التقنية والوظائف الجديدة.

أنظر: بلقاسم العباس، 2006: **تحليل البَطَالَة**، سلسلة جسر التَّنْمِيَة، العدد58، المعهد العربي للتخطيط ، الكويت، ص9.

أحيانا بِمُعَدَّل البَطَالَة الطبيعي، كَمَا يُمْكِن القَوْل أن التوظيف الكامل يتحقق فِي حَالَة مَا يَكُون مُعَدَّل البَطَالَة الدورية يُسَاوِي الصفر.

تُعَرَّف العَمَالَة الكاملة بأنَّها مُسْتَوَى العَمَالَة الَّذِي يَتَحَقَّقُ من الإستخدام الكفء لقوة العَمَل المدنية مَعَ السماح لمعدلٍ مُنْخَفِضٍ من البَطَالَة يَنْتُجُ أَسَاساً عن التَّغَيُّرَات الديناميكية والظروف الهيكلية للبنيان الاقتصادي.[1]

إذا وصل اِقْتِصَاد بلد مَا إِلَى مُسْتَوَى التوظيف الكامل، فإنه يُحَقِّق عِنْدَ هَذَا المُسْتَوَى وفي ضوء موارده المُتَاحَة واستغلالها الأمثل، مَا يُسَمَّى بالنَّاتِج القَوْمِي الإجْمَالِي المُمكن الَّذِي يُمَثِّل أفضل مُسْتَوَى يُمْكِن بلوغه من النَّاتِج القَوْمِي، حيث يتناسب مَعَ حَجْمِ المَوَارِد المُتَاحَة والفن التّكْنُولُوجي المُسْتَخْدم وحجم قوى العَمَل الإنساني وإنتاجيته، والمعدل العادي أوْ الطَّبِيعِي للبطالة فِي مَرْحَلَة زمنية معينة. ولهذا فَإن تَحْقِيق هَذَا المُسْتَوَى يُمَثِّل وضعاً مرغوباً فيه.[2] ولمحاربة البَطَالَة وتَحْقِيق هدف العَمَالَة الكاملة يَجِبُ أن تلمس إجراءات السِّيَاسَة النَّـــقديَّة تنشيط الحياة الاقتصادية، لِزِيَادَة الإسْتِثْمَار وَبِالتَّالِي زِيَادَة العَمَالَة.

اِعْتَمَدَت النَّظَرِيَّة الكلاسيكية فِي عِلاَج ظَاهِرَة البَطَالَة فِي المُجْتَمَع الرَّأسْمَالِي عَلَى تَخْفِيضِ الأُجُور النَّـــقديَّة، وَهَذَا التخفيض سَوْف يعمل عَلَى تَخْفِيـــــضِ مُعَدَّل الأُجُـــور الحقيقية، وَبِالتَّالِي تنخفض تَكْلُفَة الإنْتَاج، ويزداد الطَّلَب عَلَى الإنْتَاج، ثم تعود حَالَة العَمَالَة إِلَى التَّوَازُن الأولي، وَهَذَا التَّحْلِيل كان يوافق مَرْحَلَة القَرْن التاسع عشر وبداية القَرْن العشرين عندما كان الرَّأسْمَالِي يَسْتَطِيع أن يخفض الأُجُور، أمَّا بعد ظُهُور النقابات والاتحادات العمالية فإنه لاَ يُمْكِن تصور تَخْفِيضِ الأُجُور لأن ذَلِك سيواجه بمعارضة شديدة.[3]

أمَّا النَّظَرِيَّة الكِينْزِيَّة فإنَّها ترى المحافظة عَلَى ارْتِفَاع مُسْتَوَى الأُجُور النَّـــقديَّة لأنَّ تِلْكَ الزِّيَادَة تُمَثِّل دُخُولاً تدفع بالطَّلَب الكُلِّي إِلَى الارتفاع، وَهَذَا يُؤَدِّي إِلَى زِيَادَة التَّشْغِيل وتناقص البَطَالَة وأن البَطَالَة تنشأ لنقص الطَّلَب الكُلِّي الفَعَّال ويتطلب الأَمْر من السِّيَاسَة النَّـــقديَّة تنشيط الطَّلَب الفَعَّال وزيادة الإسْتِثْمَار للاقتراب من مَرْحَلَة العَمَالَة الكـــــاملة، وَلَكِن من وجهة نظر النقدويين الذين يرون أن السِّيَاسَة النَّـــقديَّة التوسعية لاَ يمكنها تَخْفِيضِ مُعَدَّل البَطَـــالَة بِشَكْل دائم، لأنَّهـــــا تفشل فِي تَحْقِيق ذَلِك فِي الأجَل الطَّوِيل، كَمَا أنَّهاَ ستكون سببا فِي إنتشار

([1]) جيمس جوارتيني، ريجارد استروب، ترجمة عبد الفتاح عبد الرحمان، 1999: **الاقْتِصَاد الكلي- الاختيار العَام والخاص**-، دار المريخ، الرياض، المملكة العَرَبِيَّة السعودية، ص288.

([2]) رابح بلعباس، 2012: **إشكالية البَطَالَة في الجَزَائِر دراسَة تحليلية قياسية في الفَتْرَة (1966- 2010)**، أطروحة دكتوراه غ م، المَدْرَسَة الوطنية العليا للإحصاء والاقْتِصَاد التطبيقي، الجَزَائِر، ص ص 13-14.

([3]) صالح مفتاح، **النُّقُود والسِّيَاسَات النقدية، مرجع سابق**، ص 128.

التَّضَخُّم، وأنَّ التَّغَيُّرَات فِي كمية النُّقُود لهـــا آثَـــــار هَامَّة فِي الأجَل القَصِير عَلَى الإنْتَاج والعَمَالَة، وَوِفْقاً لِوُجْهَةِ نَظَرِ النقديين ينحصر الاختيار بين:[1]

– مُعَدَّل أقل للبطالة حالياً وفي المستقبل القريب.

– زِيَادَة مُعَدَّل التَّضَخُّم خِلاَل 12–14 شهراً فِي المستقبل وارْتِفَاع مُعَدَّل البَطَالَة عندما يخمد التَّضَخُّم عَلَى أن معالجة البَطَالَة وتَحْقِيق العَمَالَة الكاملة يَخْتَلِف من البُلْدَان الرَّأسْمَالِيَّة المُتْقَدِّمَة إِلَى البُلْدَان المتخلفة، وعلى الرُّغْمِ من وصول البُلْدَان المُتْقَدِّمَة إِلَى نُمُوٍّ اقتصادي كَبِير وتَحْقِيق الرفاهية الاقتِصَادِيَّة إِلاَّ أَنَّهاَ لاَ تزال تُعَانِي من البَطَالَة وهناك طاقة إنتاجية غَيْر مستغلة منها.

مما تُقَدِّمُ يتبين أن للسِّيَاسَة النَّـــقديَّة دورًا هامًا فِي تَحْقِيق العَمَالَة وتخفيض البَطَالَة عن طَرِيق تقوية الطَّلَب الفعال، فعندما تقوم السُّلُطَات النَّـــقديَّة بِزِيَادَةِ العرض النَّقْدِي تنخفض أَسْعَار الفَائِدَة فيُقبل رجال الأعمال عَلَى الإسْتِثْمَار فتنخفض البطالة، وَبِالتَّالِي زِيَادَة الإستِهْلاَك ثم زِيَادَة الدَّخْل.

ثَـــــالِثًا: مـــيزَانُ المَدْفُوعَـــات

لِلْحَوَادِثِ النَّـــقديَّة تأثيرات مُهِمَّة عَلَى مِيزَان المَدْفُوعَات وأسعار الصَّرْف بَيْنَ العُمُـــلاَت الوطنية. وتسبب غالباً عجزاً أوْ فائضاً فِي مِيزَان المَدْفُوعَات لدولة مَا وَالَّتِـــي تعكـــس بـــدورها آثارها اللاحقة داخل الدَّولَة. وتُستخدم السِّياسَة النَّـــقديَّة والمَاليَّة أحياناً كثيرة لتعديل الاخـــتلالات فِي مِيزَان المَدْفُوعَات الدولية. وينطبق نفس الحَدِيث عَلَى أَسْعَار الصَّرْف وَالَّتِي يُنظـــر لتقلباتهـــا عَلَى أَنَّهاَ مصدر للمتاعب الاقتِصَادِيَّة المحلية.[2] ولهذه الأسباب تأخذ النَّظَرِيَّة أهميتها فِي تَـــوْفِير دلائل عن طريقها يَسْتَطِيع صانعوا السِّياسَة فهم أَسْبَاب التَّغَيُّر فِي مِيزَان المَـــدْفُوعَات وأســـعار الصَّرْف وَالَّتِي تنفعهم عِنْدَ محاولتهم تحسين وضع العُمْلَة المحلية فِي السُّوق الدولية.

تلعب السِّياسَة النَّـــقديَّة دوراً هاماً فِي تَحْقِيق التَّوَازُن فِي ميزان المدفوعات، يَتِمّ ذَلِك عن طُرُق استخدام الأدَوَات والأهدَاف الوسيطة، وذلك بتَحْدِيد إسْـــتِرَاتِيجِيَّة مناســـبة عَلَـــى حَسْـــبَ الظُّرُوف الاقتِصَادِيَّة والأدَوَات المتاحة، فمثلاً عندماَ يَقُوم البَنْك المَرْكَزِي برفع سِعْر الخَصْم فَإِن البُنُوك التِّجَارِيَّة ترفع أَسْعَار الفَائِدَة المدينة الأَمْر الَّذِي يُؤَدِّي إِلَى اِنْخِفَاض الطَّلَب عَلَى القُـــرُوض بِمَا يسمح بانخِفَاض الأَسْعَار، مِمَّا يُؤَدِّي إِلَى تَشْجِيع الصَّادِرَات (انخِفَاض الأَسْعَار يكسب السِّـــلَع مِيزَة تنافسية)، وأيضاً فَإِن ارْتِفَاع أَسْعَار الفَائِدَة المحلية سيغري المستثمرين الأجانـــب لتوظيـــف

([1]) جيمس جوارتيني، ريجارد استروب، **مرجع سابق**، ص428.

([2]) لاَ تخلو أي دولة من اختلالات في موازين مدفوعاتها. كما أَنَّه لاَ يمكن لأي دولة أن تتجنب أثَر تقلبات سِعْر الصَّرْف كلياً خَاصَّة وأن سِعْر الصَّرْف له تَأْثِير كَبِير عَلَى كل المُتَغَيِّرَات الاقتصادية.

أموالهم بالبُنُوكِ الوطنية، وبالتَّالي تدفق أموال أجنبية إِلَى داخل الدَّولَة، وَهَـذَا مَـا يُـؤَدِّي إِلَـى تَخْفِيضِ العَجْز فِي ميزان المدفوعات.

أمَّا بِالنِّسْبَةِ لأثر تغير سِعْر الصَّرْف عَلَى مِيزَان المَدْفُوعَات فإنه فِي حَالَة وُجُـود عَجْـز تلجأ الدَّولَة إِلَى تَخْفِيضِ قِيمَة عملتها الخارجية؛ أي رفع سِعْر الصَّرْف الأجنبي وَهَذَا مَـا يَجْعَـل السِّلَع المستوردة أغلى من السِّلَع المحلية والسِّلَع المصدرة أرخص للمستهلك الأجنبي الأَمْر الَّذِي يُؤَدِّي إِلَى زِيَادَة الصَّادِرَات وتقليل الواردات.

وَيَرَى البعض أنَّ السِّياسَة النَّـقديَّة تُحَقِّقُ نَجَاحًا هامّاً فِي حَالَة إِتِّبَاع سِيَاسَة تقويم سِـعْر الصَّرْف بَيْنَمَا تكون السِّياسَة المَاليَّة أَكْثَر فَعَاليَّة فِي حَالَة إِتِّبَاع سِيَاسَة ثَبَات سِعْر الصَّرْف وَذَلِـك فِي ظِلِّ المَفْهُوم التَّقْلِيدِي للاقْتِصَاد المفتوح الَّذِي يفترض تمام إحلال رُؤُوس الأَمْوَال والاستخدام الكامل لها مَعَ إهمال أَثَر التَّوَقُّعَات وتثبيت أَسْعَار السِّلَع والخدمات.[1]

يُوجد هُنَاكَ إِخْتِلاَف فِي السِّياسَات الاقتِصَادِيَّة فِيمَا يخص اسـتخدام السِّياسَـة النَّـقديَّة لِتَجَنُّبِ الإِخْتِلاَلاَتِ النَّـقديَّة، لأنَّ الأَمْرَ يَتَعَلَّقُ بِسِعْر الصَّرْف وحركة رُؤُوس الأمـوال، فَسِـعْرُ الصَّرْف فِي الوَاقِع مرتبط بِهَدَفِ اِسْتِقْرَار الأَسْعَار فِي الاقْتِصَاد الـوَطَنِي، وَيُمْكِـنُ إدراك هَـذَا الارتباط، فانخِفَاض الأَسْعَار سيؤدي إِلَى زِيَادَة الطَّلَب عَلَى السِّـلَع المحليـة، وَبِالتَّـالِي زِيَـادَة الصادرات؛ هَذِه الزِّيَادَة تَعْنِي زِيَادَة الطَّلَب عَلَى عملة هَذَا البلد إذا إِنْخَفَضَت فيه الأَسْعَار، فيرتفع سِعْر صرفها مُقَابِل العُمُلاَت الأخرى.[2]

تَخْتَلِفُ سِيَاسَاتُ الدُّوَل فِي استعمال السِّياسَة النَّـقديَّة لتجنب الاخـتلالات النَّـقديَّة لأن الأَمْر كَمَا ذكرناَ سابقاً يَتَعَلَّقُ بعلاقة السِّياسَة النَّـقديَّة بِسِعْر الصَّرْف وحركـة رُؤُوس الأمـوال، فإذا كَانَت السِّياسَة النَّـقديَّة تستهدف التَّضَخُّم فَإن سِعْر الصَّرْف لاَ يُمْكِن استخدامه مثلاً لتَحْقِيـق أَهْدَاف خَاصَّة بالحساب الجاري، وإن كان فِي الوسع استخدام السِّياسَة المَاليَّة للتَّأثِير عَلَى ميزان الإِدِّخَار والإِسْتِثْمَار لتَحْقِيق مثل هَذِه الأَهْدَاف، وبالعكس إذا كان سِعْر الصَّرْف يستهدف تَحْقِيـق أَهْدَاف خَاصَّة بالحساب الجاري أَوْ إذا كان سِعْر الصَّرْف ثابتاً فَإن السِّياسَة النَّـقديَّة لـن تكـون مستقلة بِمَا فيه الكفاية لتصلح كأداة لتَحْقِيق الإِسْـتِقْرَار الـدَّاخِلِي أَوْ إِدَارَة نتـائج تـدفق رُؤُوس الأَمْوَال قصيرة الأجل.

([1]) بن لدغم فتحي، 2012/2011: **ميكانيزمات إِنْتِقَال السِّياسة النَّقْدية في الاقْتِصَاد الجَزَائِري**، أطروحة دكتوراه غ م، كُلِّيَّة العلوم الاقتِصَادِيَّة والتجارية وعلوم التسيير، جَامِعَة تلمسان، الجَزَائِر، ص93.

([2]) عبد المجيد قدي، **مرجع سابق**، ص59.

رَابِعًا: تَحْقِيقُ مُعَدَّلَاتٍ عَالِيَةٍ مِنَ النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي

يعتمد النُّمُو الاقْتِصَادِي عَلَى تَرَاكُم رَأْس المال والتقدم التكنولوجي، ويعتمد تَــرَاكُم رَأْس المال عَلَى حَجْمِ الإسْتِثْمَارات من الدَّخْل الوَطَنِي، كَمَا يُؤَدِّي التَّقَدُّم التّكْنُولُوجِي إِلَى زِيَادَة النَّــاتِج الَّذِي يُمْكِن تحصيله من القدر المتوفر من عناصر الانتاج.[1] وَيُمْكِنُ للسِّيَاسَة النَّــقديَّة أن تُسَــاهِم فِي تَحْقِيق مُعَدَّل عالي لنمو الاقْتِصَاد الوَطَنِي ولَكِن هُنَاكَ عَوَامِل أُخْرَى غَيْر نَقْدِيَّة يَجِبُ توافرها لتَحْقِيق هَذَا المُعدَّل العالي، كتوافر المَوَارِد الطبيعية والقوى العَامِلَــة، الكفــؤة وتــوافر عَوَامِــل وظروف سياسية واجتماعية ملائمة، ولذلك فَإن دَوْر السِّياسَة النَّــقديَّة يَجِبُ أن يعمل بالتنســيق مَعَ هَذِه العوامل، وكَذَلِكَ مَعَ سِيَاسَة مَالِيَّة ملائمة غَيْر مناقضة لدَوْر السِّيَاسَة النَّــقديَّة.[2]

مما سَبَقَ نَجِدُ أن أَهْدَاف السِّياسَة النَّــقديَّة عبارة عن أَهْدَاف متداخلة ومترابطة إِلَى حــد بعيد، فهي تصب فِي إتجاهين إثنين هُمَا:[3]

1- جَانِب الإدِّخَار: تسعى السِّياسَة النَّــقديَّة فِيمَا يخص جَانِب الإدِّخَار إِلَى تَحْقِيق مَا يلي:

- جمع وتعبئة المدخرات المحلية الَّتِي يُمْكِن جمعها بِوَاسِطَة المؤسسة المَالِيَّة والمصــرفية القائمة فِي البلد.
- رفع مُعَدَّلَات الإدِّخَار نِسْبَة إِلَى إجْمَالِي الدَّخْل القَوْمِي.

2- جَانِبُ الإسْتِثْمَار: تسعى السِّياسَة النَّــقديَّة فِيمَا يخص جَانِب الإسْتِثْمَار إِلَى تَحْقِيق مَا يلي:

- زيادة نِسْبَة الإسْتِثْمَارات إِلَى إجْمَالِي الدَّخْل القَوْمِي وَالَّتِي تُؤَدِّي إِلَى زِيَادَة حَجْــمِ الــدَّخْل والنَّاتِج القَوْمِي.
- توجيه الإسْتِثْمَارات نحو القِطَاعَات الَّتِي يَتَوَجَّبُ تطويرها وزيادة مُعَدَّلَات نموها بِشَــكْل يُؤَدِّي إِلَى زِيَادَة الأَهَمِّيَّة النِّسْبِيَّة لمساهمة هَذِه القِطَاعَات فِي تَكْوِين الدَّخْل القَوْمِي.

([1]) ماجدة قنديل، 2005: **مَصَادِر النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي**، معهد صُنْدُوق النَّقْد الدولي، واشنطن، الولايات المتحدة الأمريكية، ص2.

([2]) لحلو موسى بوخاري، **مرجع سابق**، ص68.

([3]) سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، 2010: **النُّقُود والبنوك وَالمَصَارِف المَرْكَزِية**، دار اليــازوري العلمية للنشر والتوزيع، عَمَّان، الأُرْدُن، ص237.

المَبْحَثُ الثَّـــــالِثُ:
أدَوَاتُ السِّيَـــاسَـــــةِ النَّـــقْدِيَّـــــة

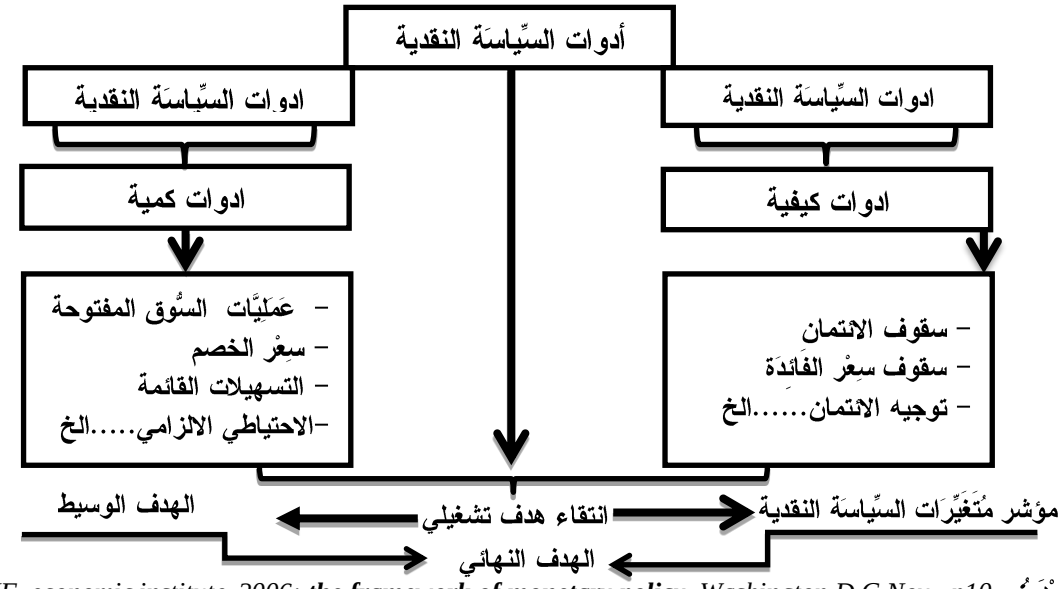
يُمْكِنُ تَعْرِيفُ أدَوَات ووسائل السِّياسَة النَّـــقديَّة بأنها تِلْكَ الوَسَائِل والطرق الَّتِي تستخدمها السُّلُطَات النَّـــقديَّة والاقتِصَادِيَّة لتَحقِيق أهْدَاف المُجْتَمَع الاقتِصَادِيَّة والنَّـــقديَّة؛ بِمَعْنَى آخر هِـــيَّ تِلْكَ الإجرَاءَات النَّـــقديَّة والاقتِصَادِيَّة والقيود الإدارية والقانونيـــة الَّتِـــي تســـتخدمها السُّـــلُطَات النَّـــقديَّة والاقتِصَادِيَّة بغية التَّأثِير والتَّحكم فِي أهْدَاف السِّياسَة النَّـــقديَّة والتمويلية المرغوب فِيهَا الَّتِي تصب فِي اتجاه بلوغ مُسْتَوَى الرفاه الاجتماعي المرغوب فيه فِـــي الدَّولَـــة. هَـــذِه الأدَوَات وَالوَسَائِل تَخْتَلِفُ من دولة إِلَى أُخْرَى تبعاً لتباين المذاهب والنظم الاقتِصَادِيَّة وأوضـــاع ومعـــالم البِنْيَة الاقتِصَادِيَّة الَّتِي تعمل فِيهَا السِّياسَة النَّـــقديَّة والتمويلية وطبيعة النِّظَام المَصْرِفِي ومكوناتـــه وتركيبة السُّوق المَاليَّة والنَّـــقديَّة فِي الدَّولَة. وَبِالتَّالِي فَإن الظُّرُوف الاقتِصَادِيَّة والنَّـــــقديَّة الَّتِـــي يعيشها المُجْتَمَع من ناحية، ومدى تَطَوُّر الجِهَاز المَصْرِفِي من نَاحِيَة أُخْرَى، تعتبر من العَوَامِـــل الجوهرية الَّتِي تحكم عَمَلِيَّة تَحْدِيد واختيار أدَوَات ووسائل السِّياسَة النَّـــقديَّة والتمويلية، سيما وأن هُنَاكَ نوع من الأدَوَات وَالوَسَائِل يَتَطَلَّب استخدامه ظروفاً اِقْتِصَادِيَّة معينة ومستوى محـــدد مـــن التَّطَوُّر المصرفي.

إجمالاً فَإن أدَوَات السِّياسَة النَّـــقديَّة سواء فِي الدُّوَل المُتَقَدِّمَة أوْ النَّامِيَة، يُمْكِن تصـــنيفها وتقسيمها تبعاً لطبيعتها والغرض من استخدام كل اداة فِي تَحْقِيـــق أهْـــدَاف السِّياسَـــة النَّـــــقديَّة والاقتصادية، فمثلاً يُمْكِن للسلطات النَّـــقديَّة التَّحكم فِي حَجْمِ الأرْصِـــدَة النَّـــــقديَّة فِـــي ســـبيل المحافظة عَلَى مُسْتَوَى محدد للمستوى العَام لأسعار السِّلَع والخدمات، بَيْنَمَا يُمْكِن لها أن تفـــرض قيوداً إدارية وقانونية عَلَى استيراد بعض السِّلَع من الخارج "**سياسة التعامل بالنَّقْد الأجنبي**" فِـــي سبيل المحافظة عَلَى أوْ زِيَادَة حَجْمِ الأرْصِدَة والإحتِيَاطَات النَّـــقديَّة الأجنبيـــة. عليـــه،[1] يُمْكِـــن تَقْسِيم أدَوَات السِّياسَة النَّـــقديَّة إِلَى أدَوَات كمية (غير مباشرة) وَأُخْرَى نوعية (مباشرة).

ولتوضح وتبيين أدَوَات السِّياسَة النَّـــقديَّة، سيتم إدْرَاج الشَّكل الآتي:

([1]) حبيب ابراهيم آدم، صديق عثمان علي، مسلم أمير، 2006: **توثيق تجربة السودان في مَجَال المَصَارِف والمؤسسات المَاليَّة الإسلامية، مخطط إدَارَة السِّياسَة النقدية والتمويلية**، بنك السودان المَرْكَزِي، السودان، ص 22.

الشَّكْلُ رَقْمُ (08): آلِيَّةُ تَنَاسُقِ الأدَوَاتِ مَعَ الأهْدَافِ



المَصْدَرُ: *IMF, economic institute, 2006:* ***the framework of monetary policy****, Washington D.C Nov , p10.*

https://www.imf.org/external/nnp/bio/eng/mkl.htm 12-08-2013

المَطْلَبُ الأوَّلُ: الأدَوَاتُ الكَمِّيَّةُ (غَيْرُ المُبَاشِرَةِ) للسِّيَاسَةِ النَّـقْدِيَّة

هي تِلْكَ الأدَوَات الَّتِي تستخدمها السُّلُطَات النَّـقديَّة للتَّأثِير عَلَى الحجم الكُلِّـي للتَمْوِيـل المَصْرِفِي عن طَرِيق تأثيرها عَلَى حَجْمِ الأرْصِدَة النَّـقديَّة المتوفرة لدى المَصَارِف والأَسْـوَاق النَّـقديَّة والمَاليَّة، إضَافَة إلَى تأثيرها عَلَى قدرة المَصَارِف عَلَى خلق التَمْوِيل المَصْرِفِي المتـاح، وَتَتَمَثَّلُ الأدَوَات الكَمِّيَّة للسِّيَاسَة النَّـقديَّة والتمويلية فِـي عَمَلِيَّـات السُّـوق المفتوحـة، نِسْـبَة الاحتياطيات القانونية وسعر الخصم. وتؤثر عَمَلِيَّات السُّوق المَفتُوحَة وسعر الخَصْم عَلَى الحجـم الكُلِّي للتَمْوِيل المَصْرِفِي المتاح، إذ أنَّهاَ تستخدم بوَاسِطَة السُّلُطَات النَّـقديَّة والاقتِصَادِيَّة للتَّـأثِير والتَّحكم فِي القَاعِدَة النَّـقديَّة،[1] بَيْنَمَا يُؤَثِّر التَّغَيُّر فِي نِسْبَة الاحتياطيات القانونيـة عَلَـى هَيْكَـل ومستوى الوَدَائِع المَصْرَفِيَّة والنُّقُود والتَمْوِيل المصرفي.[2]

أولا: عَمَلِيَّات السُّوق المفتوحة

يقصد بعمليات السُّوق المفتوحة[3] قيام البَنْك المَرْكَزِي ببيع الأسْهُم والأوراق المَاليَّة المستثمرة فِي السُّوق المَاليَّة، وأُذونات الخزينة وَالسَّنَدَات والأوْرَاقُ التِّجَارِيَّة فِي السُّوق النَّـقديَّة

([1]) تتكون القَاعِدَة النقدية من الإحتِيَاطَات البَنْكية والنُّقُود المتداولة ***BM=C+R*** حَيْثُ ***BM*** تمثل القَاعِدَة النقدية و ***R*** تمثل الإحتِيَاطَات و ***C*** النُّقُود المتداولة.

([2]) باري سيجل، **مرجع سابق**، ص 249.

([3]) تعتبر انجلترا أول من استخدمت سِيَاسَة السُّوق المفتوحة سَنَة 1931 ثم تبعته فرنسا 1938. وأُطْلِقَ عَلَيْهَا هَذَا الاسم نظراً لحرية دُخُول هَذِه السُّوق أوْ الخروج منها، كما يمكن أن يكُون أطراف التعامل مُؤسَّسَات أوْ بنوك أوْ أفراد.

أنظر: مصطفى رشدي شيحة، 1996: **اِقْتِصَاد النُّقُود وَالمَصَارِف والمال**، الطبعة السادسة، دار المَعْرِفَة الجامعية، بيروت، لبنان، ص 226.

لحسابه الخَاص،[1] بِهَدَفِ التَّحكم فِي حَجْمِ الكُتْلَة النَّــقديَّة والتَمْوِيلِ المَصْرِفِي المتاح، وَذَلِك عن طَرِيق تأثيرها عَلَى حَجْمِ الأرْصِدَة النَّــقديَّة الموجودة بحيازة القِطَاع المَصْرِفِي أوْ تِلْكَ الَّتِي خارج الجِهَاز المَصْرِفِي (بحيازة الأفراد). وَبِالتَّالِي يُمْكِن للسلطات النَّــقديَّة أن تُؤَثِّر عَلَى حركة وأداء النَّشَاط الاقْتِصَادِي وِفْقًا لمقتضيات الظُّرُوف الاقتِصَادِيَّة والاجتماعية الَّتِي يمر بِهَا المجتمع، سيما وأنَّ عَمَلِيَّات السوق المَفتُوحَة تعتبر من أَهَم الأدَوَات الكَمِّيَّة الَّتِي تستخدمها السُّلُطَات النَّــقديَّة للتَّأثِير المُبَاشِر والفوري عَلَى مَسَار النَّشَاط المصرفي.[2] وتتميز سِيَاسَة السُّوق المفتوحة[3] بإمكانيه استخدامه دون الضجة الَّتِي تصــاحب عــادةً الإعلان عن تغيير مُعَدَّل الخصم، وشروط الإحْتِيَاطِي القَانُونِي.[4]

كما تَسْمَح هَذِه العملية للسلطات النَّــقديَّة بتوجيه تَطَوُّر أَسْعَار الفَائِدَة فِي الاتِّجَاه الَّذِي يبدو لهم أَكْثَر ملائمة. ويؤدي استخدام هَذِه الأداة إِلَى تغيير حَجْمِ النَّقْد المتداول ويُؤَثِّر عَلَى قدرة البُنُوك التِّجَارِيَّة في خلق الائتمان.[5]

إن قيام البَنْك المَرْكَزِي بعملية بيع وشراء الأوْرَاق المَالِيَّة الحكومية فِي سُــوق الأوْرَاق المَالِيَّة، يُمْكِن أن يُؤَثِّر فِي حَجْمِ الائتِمَان المَصْرِفِي عَلَى الوجه الآتي:

– إذا رغب البَنْك المَرْكَزِي فِي شراء أوْ بيع الأوْرَاق المَالِيَّة فَإن ذَلِك سيُؤَثِّر تأثيراً مباشراً عَلَــى كمية النُّقُود القانونية المتداولة، فمثلاً بَيْعُ البَنْك المَرْكَزِي أوراقاً مَالِيَّةً قَدْرُهَا مليون وحــدة نَقْدِيَّــة سيقلل من حَجْمِ أوْرَاق المَصَارِف المتداولة فِي السُّوق بِمِقْدَار مليون وحدة نَقْدِيَّة مِمَّا يساعد فِــي خفض القُوَّة الشِّرَائِيَّة بهذا المقدار؛[6] أي أن المَصْرف المَرْكَــزِي ســيقلل مــن كميــة النُّقُــود

([1]) صالح صالحي، 2001: **السِّيَاسَة النقدية والمَالِيَّة في إطَار نظام المُشَارَكَة**، دار الوفاء، القاهرة، مصر، ص42.

([2]) حبيب ابراهيم آدم، صديق عثمان علي، مسلم أمير، **مرجع سابق**، ص 23.

([3]) في الجَزَائِر سمح قانون النَّقْد وَالقَرْض باستعمال وسيلة السُّوق المفتوحة؛ أي بالمتاجرة في السَّنَدَات العُمُومِيَّة الَّتِي لاَ تتجاوز مُدَّة استحقاقها ستة أشهر عَلَى أن لاَ يتعدى المبلغ الإجْمَالِي لهذه السَّنَدَات 20% من الإيرَادَات العادية للدَّوْلَة الَّتِي ظهرت في ميزانية السَّنَة الماضية وَالسَّنَدَات الخاصة القابلة لإعَادَةِ الخَصْم من قبل البَنْك المَرْكَزِي. وتمت أول عَمَلِيَّة للسوق المفتوحة خِلاَل عام 1996 والمتمثلة في شراء البَنْك المَرْكَزِي للسندات العُمُومِيَّة الَّتِي لاَ تتجاوز مدتها ستة أشهر. أنظر: المادة 77 في قانون النَّقْد والقرض.

([4]) يُقِر "**فريدمان**" أن استعمال هَذِه الأداة غَيْر كاف مَا لم تُصحب بأدوات أُخْرَى خَاصَّة تِلْكَ الأدَوَات المتعلقة بالسِّيَاسَة المَالِيَّة ، وأن تَتَمَتَّع الدُّول بأسواق نقدية ومالية متطورة ومنظمة.

أنظر: بلعزوز بن علي، 2004: أثَر **تغيير سِعْر الفَائِدَة عَلَى اقتصاديات الدُّوَل النَّامِيَة – حَالَة الجَزَائِر** –، أطروحة دكتوراه غ.م، كُلِّيَّة العلوم الاقتِصَادِيَّة وعلوم التسيير، جَامِعَة الجَزَائِر، الجَزَائِر، ص 190.

([5])عبد المجيد قدي، **مرجع سابق**، ص 90.

([6]) ظهرت أهَمِّيَّة هَذِه الأداة أثناء فترة الكَسَاد بعد اكتشاف محدودية أداة سِعْر إعَادَة الخَصْم، لكونها أَكْثَر شمولاً وتوجهاً للسيطرة عَلَى الائتمان، من خِلاَل تأثيرها المُبَاشِر والآني عَلَى حَجْمِ النُّقُود والائتمان، والتغيرات الَّتِي تحدث في أَسْعَار النَّقْد وانعكاسها عَلَى أَسْعَار الفَائِدَة طويلة الأجَل واستخدمت الولايات المتحدة الأمريكية هَذِه الوسيلة بقوة بعد الحرب الكورية لمواجهة الضُّغُوط التضخمية القوية الَّتِي عرفتها نتيجة الدين العَام الكبير الذي خلَّفته الحرب. أنظر: زكريا الدوري، يسري السمراني، **مرجع سابق**، ص234.

المعروضة للتداول بِمِقْدَار مليون وحدة نقدية،[1] أمَّا فِي حَالَة شراء البَنْك المَرْكَزِي أوْرَاق مَالِيَّة بِمِقْدَار مليون وحدة نَقْدِيَّة فإنه سيطرح للسوق كتلة نَقْدِيَّة بهذا المقدار.

– قيام البَنْك المَصْرِفِي بعملية بيع وشراء الأوْرَاق المَالِيَّة سيُؤَثِّر مُبَاشِرَة عَلَى حَجْمِ الائتِمَان المَصْرِفِي الَّذِي يُمْكِن أن تخلفه المصارف، فمثلاً إذا قَامَ البَنْك ببيع أوْرَاق مَالِيَّة بقيمة مليون وحدة نَقْدِيَّة فإنه سيسحب هَذِه المبالغ من النُّقُود المتداولة فِي السُّوق وبالطبع جزء من هَذِه المبالغ سَيَكُونُ مودع لدى البُنُوك وَبِالتَّالِي سيقوم الأَفْرَاد والمؤسسات بسحبه لشراء الأوْرَاق المَالِيَّة من البَنْك المَرْكَزِي، هَذَا الإجراء سيقلل من الوَدَائِع الأصلية لدى البُنُوك وسيقلل بدوره من قُدْرَتِهَا عَلَى خلق الائتمان، وبفرض أن الوَدَائِع الأصلية قد إنْخَفَضَت بِمِقْدَار نصف مليون لشراء الأوْرَاق المَالِيَّة المطروحة من طَرَف البَنْك المَرْكَزِي والمقدرة بمليون وحدة نقدية، وبفرض أن نِسْبَة الإحْتِيَاطِي القَانُونِي كَمَا هي. فَإنَّ مَقْدِرَة البُنُوك عَلَى خلق الوَدَائِع الائتِمَانِيَّة ستنخفض بِمِقْدَار 2 مليون وحدة نَقْدِيَّة، فضلاً عن ذَلِك فَإنَّ البُنُوك ستضطر إِلَى مقابلة الزِّيَادَة فِي السحب من الوَدَائِع الَّتِي لديها عن طَرِيق مَا لديها من نُقُود سائلة والسَّحب من أرصدتها بالبَنْك المَرْكَزِي وبيع مَا لديها من أوْرَاق مَالِيَّة تجارية لمقابلة زِيَادَة السحب، وَبِذَلِكَ ستتبع المَصَارِف سِيَاسَة انكماشية تقلل من مقدرتها عَلَى خلق الائتمان، أمَّا فِي حَالَة شراء البَنْك المَرْكَزِي للأوراق المَالِيَّة فإنه سيطرح فِي السُّوق ثمن هَذِه الأوْرَاق مِمَّا سيزيد من الوَدَائِع لدى البُنُوك ويرفع من قُدْرَتِهَا عَلَى خلق الائتمان.

يعترض استخدام عَمَلِيَّات السُّوق المَفتُوحَة بعض المَشَاكِل منها:[2]

– مدى قدرة البَنْك المَرْكَزِي عَلَى تسويق السَّنَدَات فِي الأَسْوَاق المَالِيَّة ودخول البَنْك المَرْكَزِي إِلَى الأَسْوَاق المَالِيَّة عارضاً بيع السندات، وَهَذَا مَا يُمَثِّل أحد أَسَالِيب السِّيَاسَة النَّقديَّة الانكماشية الَّتِي تَهْدِف إِلَى تَخْفِيضِ السُّيُولَة النَّقديَّة لدى الجِهَاز المصرفي، وَبِالتَّالِي تَخْفِيضِ الكَمِّيَّة المعروضة من النقود، والسُّؤَال هُنَا هو لو امتنع الجمهور ومنشآت الأعمال وَالمَصَارِف عن شراء هَذِه السندات؟.

عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسي، 2004: **النُّقُود وَالمَصَارِف والأَسْوَاق المَالِيَّة**، دار الحامد للنشر، عَمَّان، الأُرْدُن، ص379.

([1]) Olivier Blanchard et Daniel Cohen, 2007: **Macroéconomie**, 4eme Édition, Pearson Education, paris, France, P121.

([2]) أنظر:

– أسامة بشير الدباغ وأثيل عبد الجبار، **مرجع سابق**، ص ص 334- 335.

– عبد المجيد قدي، **مرجع سابق**، ص 91.

– بلعزوز بن علي، أثَر **تغيير سِعْر الفَائِدَة عَلَى اقتصاديات الدُّوَل النَّامِيَة – حَالَة الجَزَائِر** – ، مرجع سابق، ص 190.

فاعتبار الأَسْوَاق المَاليَّة (السوق النَّــقديَّة) هِيَّ نِهَايَة تفاعل قوى العَرْض والطَّلَب لِتَحْدِيدِ الأَسْعَار التَّوازُنية المناسبة، وهنا قد يترتب عَلَى البَنْك المَرْكَزِي تَخْفِيض الثمن الَّذِي يعرض بِهِ السَّنَدَات إِلَى المُسْتَوَى الَّذِي تضمن تسويقها بالكامل، وعليه أن يتحمل النَّتَائِج المترتبة عَلَى هَذِه السِّياسَة والمتمثلة بارْتِفَاع مُعَدَّل الفَائِدَة، وَمَا لها من أَثَر سِلْبِي عَلَى الإِسْتِثْمَار.

– الطريقة الَّتِي يتصرف بِهَا البَنْك المَرْكَزِي فِي الأَرْصِدَة النَّــقديَّة المتراكمة لديه نتيجة بيع السَّنَدَات فِي الأَسْوَاق المَاليَّة.

– ضرورة تكرار عَمَلِيَّات السُّوق المَفتُوحَة وَذَلِك لتَحْقِيق الإستمرارية فِي مفعول السِّياسَة النَّــقديَّة الانكماشية.

– الآثار السلبية المترتبة عَلَى التَّدَخُّل فِي آلِيَّة السُّوق الحرة.

يَتَوَقَّفُ نَجَاحُ البَنْك المَرْكَزِي فِي تَحْقِيق أَهْدَافِهِ باستخدام هَذِه الأداة عَلَى مَا يلي:

– وُجُود سُوق نَقْدِيَّة متطورة تتوفر فِيهَا سندات أَوْ أَوْرَاق مَالِيَّة عامة أَوْ حكومية، أو أي أَوْرَاق تجارية أُخْرَى يُمْكِن للسلطات النَّــقديَّة شرائها أَوْ بيعها، وَبِالتَّالِي التَّحكم فِي حَجْمِ السُّيُولَة فِي الاقْتِصَاد، والتأثير فِي حَجْمِ التَمْوِيلِ المَصْرِفِي سواءً بالتَّوَسُّع فيه أَوْ بالحد منه.

– وُجُود تشريعات اقتصادية، نَقْدِيَّة ومَصْرَفِيَّة متكاملة خَاصَّة تِلْكَ الَّتِي يُنَاطُ بِهَا تَنْظِيم القِطَاع المَصْرِفِي والمالي فِي الدَّولَة، إضَافَة إِلَى بنية اِقْتِصَادِيَّة ومَصْرَفِيَّة ونقدية مستقرة. فغياب هَذِه العَوَامِل يضعف من فَعَالِيَّة عَمَلِيَّات السُّوق المَفتُوحَة كأداة من الأَدَوَات الكَمِّيَّة للسِّيَاسَة النَّــقديَّة للتحكم فِي حَجْمِ الأَرْصِدَة النَّــقديَّة المتداولة فِي الاقْتِصَاد، سواءً كَانَت داخل الجِهَاز المَصْرِفِي أَوْ بحيازة الأفراد، وَبِالتَّالِي عَدَم جدوى وفعالية السِّياسَات النَّــقديَّة فِي التَّأثِير عَلَى النَّشَاط الاقْتِصَادِي والمالي فِي الدَّولَة.[1]

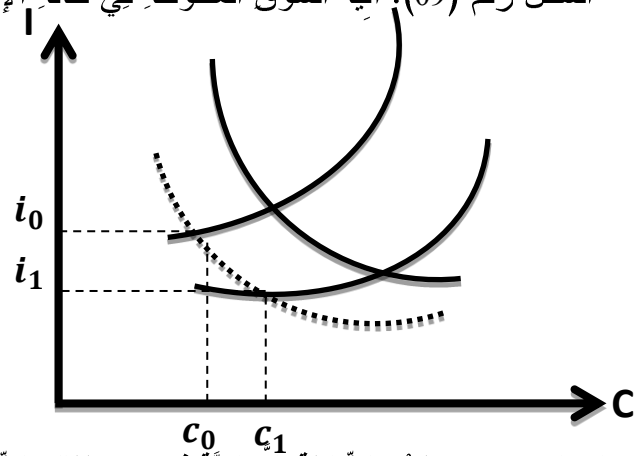
1–آلِيَّةُ عَمَلِ سِيَاسَةِ السُّوق المَفْتُوحَةِ: يُمْكِن إظهار آلِيَّة العَمَل من منظور المُنْشَــأة المَصْــرَفِيَّة كَمَا يلي:

أ– إذا رغب البَنْك المَرْكَزِي (أو مُؤَسَّسَة الإصدار) بتسيير السُّيُولَة وزيادة عَــرْض النَّقْــد فإِنَّــه يدخل فِي السُّوق مشترياً للأصول المَاليَّة من مُؤسَّسَات الاعتماد (يدفع نقدا). ونظــراً لأن هَــذَا التَّدَخُّل يقود إِلَى اِنْخِفَاض مُعَدَّلَات الفَائِدَة فِي السُّوق النَّــقديَّة فإن مُنحنَى الكلفــة الهامشــية للمنشــآت العارضة للاعتماد يتحرك نحو اليمين محفزاً البُنُوك عَلَى زِيَادَة نشاطها حَيْثُ يتحقــق توازنهــا

([1]) نادراً مَا تلجأ دُوَل العــالم الثالث إِلَى تَطْبِيق سِيَاسَة السُّوق المفتوحة، ذَلِك لأن أسواقها النقدية تتصف بالتخلف أَوْ عَدَم التــطور، مقارنة بتلك الَّتِي نجدها في الدُّوَل المُتَقَدِّمَة أَوْ الصناعية، هَذَا وتتصف الأَسْوَاق النقدية في دُوَل العالم الثالث بالثنائية المَاليَّة (***Financial Dualism***)؛ بِمَعْنَى وجود سُوق نقدية منظمة وأخرى غَيْر منظمة تَحْتَل الجزء الأكبر من الأَرْصِدَة المَاليَّة والنقدية المتداولة في المجتمع.

الجديد عِنْدَ كمية أَكْبَر من الاعتماد المعروض، بالانتقال من C_1 إِلَى C_0 كَمَا هــو موضــح فِــي الشَّكل الموالي:[1]

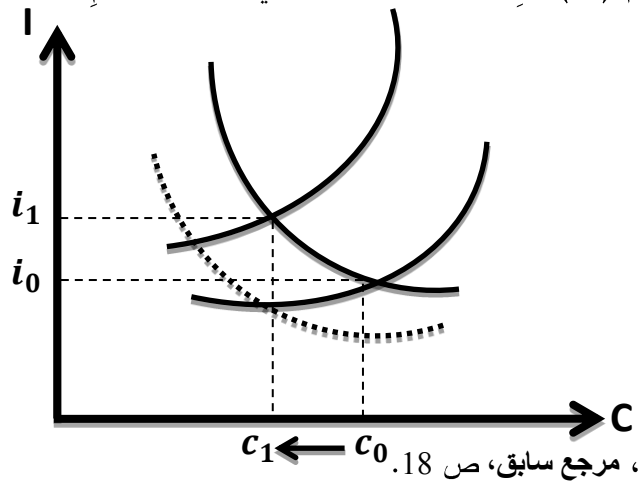
الشَّكْلُ رَقْمُ (09): آلِيَّةُ السُّوق المَفتُوحَةِ فِي حَالَةِ الإِنْكِمَاش



المَصْدَرُ: خالد عبدو الزامل، 2005: **دَوْر السِّياسَة النَّــقديَّة فِي رسم مَعَالِم السِّياسَة الاقتِصَادِيَّة الكُلِّيَّــة فِــي سوريا**، أطروحة دكتوراه، كلية الاقْتِصَاد، جَامِعَة دمشق، سوريا، ص 18.

ب- إذا رغب البَنْك المَرْكَزِي فِي تَضْيِيق التَّسهيلات الائتِمَانِيَّة فإنَّه يدخل بائعاً للأصــول ويــنجم عن ذَلِك آلِيَّة معاكسة ينجم عَنْهَا توازن جديد عِنْدَ c_1

الشَّكْلُ رَقْمُ (10): آلِيَّةُ السُّوق المَفتُوحَةِ فِي حَالَةِ التَّضَخُّمِ



المَصْدَرُ: خالد عبدو الزامل، **مرجع سابق**، ص 18.

2- الأَسَالِيبُ الفَنِّيَّةُ لِسِيَاسَةِ السُّوق المَفْتُوحَةِ: تتم عَمَلِيَّات السُّوق المَفتُوحَة عَلَى أَسَاس تَعْلِيمَات محددة بأسلوب مناسب من حَيْثُ التوقيت والكمية المناسبة من الأَوْرَاق المَالِيَّة لِــذَلِكَ فَــإِن هَــذِه الإِدَارَة ينبغي أن تكون عَلَى اتصال وثيق بسوق النَّقْد وسوق رَأْس المال وأن تتلقى بيانات يومية عن الإِحتِيَاطَات المصرفية، وهناك عدة أَسَالِيب فنية لإدارة هَذِه السوق:

([1]) خالد عبدو الزامل، 2005: **دَوْر السِّياسَة النَّقْدية في رسم معالم السِّياسَة الاقتِصَادِيَّة الكُلِّيَّة في سوريا**، أطروحة دكتوراه غَيْر منشورة، كُلِّيَّة الاقْتِصَاد، جَامِعَة دمشق، سوريا، ص 18.

أ- اتفاقية إعَادَة الشراء[1]: وتعني أن يعيد البَنْك المَرْكَزِي بيع الأوْرَاق المَاليَّة إِلَى تجار الأُصُول المَاليَّة بالسعر الأَسَاسِي مضافاً إليه قدراً مساويًا لسعر الفَائِدَة التنافسي خِلاَل مُدَّة يُتَّفَقُ عَلَيْهَا 15 يومٍ مثلاً فِي بعض البُلْدَان. وتتم هَذِه العَمَلِيَّات عادةً فِي الاقتصاديات المُتْقَدِّمَة الَّتِي تتوفر فِيهَا أَسْوَاق مَاليَّة متطورة ويُؤْخَذُ عَلَى هَذِه الطريقة أَنَّهاَ تتخذ طُرُق إعلانية تُوَضِّحُ أهْدَاف البَنْك المَرْكَزِي خِلاَل الفَتْرَة القادمة مِمَّا يَجْعَل المتعاملين فِي الأَسْوَاق يأخذون اتجاهًا بخلاف اتجاه البَنْك المَرْكَزِي مِمَّا يُؤَثِّر عَلَى قراره، كَمَا قد تكون هَذِه الطريقة مكلفة لارْتِفَاع سِعْر الفَائِدَة الدائنة فِي الأَسْوَاق مِمَّا يدفع البَنْك المَرْكَزِي إِلَى مزيد من تَكَاليف عَمَلِيَّات السُّوق المفتوحة.[2]

ب- عَمَلِيَّة اللولب (***opération twist***): وتعني هَذِه الطريقة بيع أوْرَاق مَاليَّة قصيرة الأجَل لرفع أَسْعَار الفَائِدَة قصيرة الأجَل، مِمَّا يُؤَدِّي إِلَى جذب القُرُوض قصيرة الأجَل من الخارج، وشراء أوْرَاق مَاليَّة طَوِيلَة الأجَل فِي السُّوق المَفتُوحَة بِهَدَفِ خفض أَسْعَار الفَائِدَة طَوِيلَة الأجل، وتتم عَمَلِيَّة الشراء والبيع عن طَرِيق مزادات يدعى إِلَيْهَا تُجَّارُ الأُصُول المَاليَّة لتقديم عروضٍ أوْ عطاءات، وفي حَالَة البيع تأخذ إدَارَة السُّوق أعلى سِعْر وفي حَالَة الشراء يُعتمد أقل سعر.[3]

ج- عَمَلِيَّات السُّوق المَفتُوحَة والتَمْوِيل الحكومي: قد تلجأ الحُكُومَة إِلَى الاقتراض من البَنْك وَذَلِك لتَمْوِيل نشاطها أوْ لسداد ديونها ولَكِن هَذَا الاقتراض فِي كثير من الأحيان يُؤَدِّي إِلَى مزيد من التَّضَخُّم، ولتجنب ذَلِك تقوم الحُكُومَة بالاقتراض من السُّوق المَحَلِّي عن طَرِيق إصْدَار سندات فِي سُوق الأوْرَاق المَاليَّة، أوْ الاقتراض من الخارج، وَبمَا ان الاقتراض من الخارج يؤديه إِلَى زِيَادَة المَدْيُونِيَّة الخَارِجِيَّة، فَإن الحُكُومَة تفضل الاقتراض الدَّاخِلِي عن طَرِيق إصْدَار سندات بسوق الأوْرَاق المَاليَّة تَخْتَلِفُ مُدَّة آجالها من قصيرة إِلَى طَوِيلَة الأجَل، وعندما يصل آجال هَذِه السَّنَدَات تقوم الحُكُومَة بتسويق هَذِه الدُّيُون فِي السُّوق المَفتُوحَة عن طريق:[4]

- اقتراض جديد من خِلاَل بيع إصدارات جَدِيدَة للسندات.
- إصْدَارَات لإعَادَةِ التَمْوِيل بِهَدَفِ الإحلال محل السندات.

مع العلم بأنَّ الحُكُومَة تلتزم بدفع أَسْعَار فَائِدَة تُعَادِلُ أَسْعَار الفَائِدَة السُّوقِيَّة.

3- فَعَالِيَّةُ عَمَلِيَّاتِ السُّوق المَفْتُوحَة: إنَّ فَعَالِيَّة ونجاح عَمَلِيَّات السُّوق المَفتُوحَة تتحقق بتلاقي إرادتي البَنْك المَرْكَزِي من جِهَة والبنوك التِّجَارِيَّة والمشروعات من جِهَة أخرى، إذْ إنَّ توجه

([1]) كما تسمى بعملية عكسية (شراء واتفاق بإعادة البيع، أوْ بيع واتفاق بإعادة الشراء) وعمليات نهائية (شراء وبيع).

([2]) بوزعرور عمار، 2008: **السِّيَاسَة النقدية واثرها عَلَى المُتَغَيِّرَات الاقتِصَادِيَّة الكُلِّيَّة حَالَة الجَزَائِر (1990- 2005)**، مذكرة دكتوراه غ م، كُلِّيَّة العلوم الاقتِصَادِيَّة وعلوم التسيير، جَامِعَة الجَزَائِر، الجَزَائِر، ص84.

([3]) سيجل باري، 1978: **النُّقُود والبنوك الاقتصادية، وجهة نظر النقديين**، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العَرَبِيَّة السعودية، ص 253.

([4]) بوعزوز عمار، **مرجع سابق**، ص 85.

البَنْك المَرْكَزِي إِلَى عَمَلِيَّات السُّوق المَفتُوحَة لتوسيع الائتِمَان قد لاَ يجد صداه لدى المستثمرين حَتَّى فِي حَالَة إتِّبَاع البُنُوك التِّجَارِيَّة سِيَاسَة إقراض سهلة وهو مَا حَصَل فِي إنجلترا بَيْنَ 1932 و1933،[1] والعكس صحيح.

من هُنَا يُمْكِن القَوْل بأنَّ إرادة البَنْك المَرْكَزِي بمفردها لاَ تكفي لتَحْقِيق هَذَا النجاح بل إنَّ ذَلِك يَتَوَقَّفُ بِالقَدْرِ الأكبر عَلَى حَجْمِ وطبيعة السُّوق النَّقديَّة والمَاليَّة، إذ يَجِبُ أن يَكُون هَذَا السُّوق شاملاً، وتتوفر فيه كميات كافية من الأوْرَاق المَاليَّة والتجارية الَّتِي يُمْكِن تداولها فِي هَذَا السوق.

ثَانِيًا: سِعْرُ إعَادَةِ الخَصْم

مِنَ المَعْلُومِ أنَّ للبنوك العَامِلَة فِي الدَّوْلَة حق الامتياز فِي الاقتراض من البَنْك المَرْكَزِي بصفته المقرض الأخير لهذه البنوك، فإذا مَا اشتد الطَّلَب عَلَى التَمْوِيلِ البَنْكي الَّذِي تمنحه هَذِه البنوك، وعجزت الأرْصِدَة النَّقديَّة الَّتِي بحيازة تِلْكَ المَصَارِف عَلَى مقابلة هَذَا الطَّلَب المتزايد، فعادة مَا تلجأ هَذِه المَصَارِف إِلَى الاقتراض من البَنْك المَرْكَزِي مُقَابِل سِعْر فَائِدَة محدد عَلَى السَّنَدَات والأوْرَاقُ التِّجَارِيَّة المعتمدة لدى البَنْك المَرْكَزِي من طَرَف هَذِه المصارف، وَبِالتَّالِي تَسْتَطِيعُ هَذِه المَصَارِف تَوْفِير الأرْصِدَة النَّقديَّة اللاَّزِمَة لِلتَمْوِيلِ المَصْرِفِي المطلوب، وسعر الفَائِدَة الَّذِي يتقاضاه البَنْك المَرْكَزِي مُقَابِل إعَادَة خصمه لهذه السَّنَدَات والكمبيالات المقدمة من طَرَف البُنُوك العَامِلَة فِي الدَّوْلَة يعرف بِسِعْر إعَادَة الخَصْم. وَمِن هُنَا فَإن سِعْر إعَادَة الخَصْم هو الفَائِدَة الَّتِي يخصم بِهَا البَنْك المَرْكَزِي الأوْرَاق التِّجَارِيَّة الَّتِي تقوم بخصمها البُنُوك التِّجَارِيَّة لديه لِلْحُصُولِ عَلَى احْتِيَاطَات نَقْدِيَّة جَدِيدَة تستخدمها لأغراض الائتِمَان ومنح القُرُوض للمتعاملين معها من الأَفْرَاد والمؤسسات،[2] كَمَا يُعرَّف سِعْر الخَصْم أيضًا بِأَنَّهُ سِعْر الفَائِدَة[3] الَّذِي يتقاضاه البَنْك المَرْكَزِي من البُنُوك التِّجَارِيَّة عِنْدَ الاقتراض أوْ طلب إعَادَة خَصْم مَا لديها من أوْرَاق تجارية وَالَّتِي سَبَقَ وأنْ خصمتها للغير،[4] وَتُعْتَبَرُ هَذِه الأداة من أقدم الأدَوَات الَّتِي استخدمتها البُنُوك المَرْكَزِية لرقابة الائتِمَان وَالَّتِي مارستها البُنُوك المَرْكَزِية مُنْذُ سَنَة 1830 فِي انجلترا أولاً،[5] ثم فرنسا سَنَة 1857، وفي الوِلاَيَاتِ المُتَّحِدَةِ الأمْرِيكِيَّة سَنَة 1913، وفي الجَزَائِر 1972، وعليه يُمَثِّل سِعْر الخَصْم بِالنِّسْبَةِ للبنوك كلفة الأمْوَال

([1]) ضياء مجيد الموسوي، 2002: **اقتصاديات النُّقُود والبنوك**. مُؤَسَّسَة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، ص.268.

([2]) عبد المنعم السيد علي، 1999: **اقتصاديات النُّقُود والمصارف**، الأكاديمية للنشر، عَمَّان، الأُرْدُن، ص 397.

([3]) ويسمى سِعْر الخَصْم أحيانا بِسِعْر البَنْك المَرْكَزِي (***Bank rate***).

([4]) سليمان مجدي، 2002: عِلاَج **التضخم والركود الاقْتِصَادي في الإسلام**، دار غريب للطباعة والنشر التوزيع، القاهرة، مصر، ص107.

([5]) غازي حسين عناية، 1986: **التضخم المَالِي**، الطبعة الثانية، دار الشهاب، الجَزَائِر، ص 132.

الَّتِي تقترضها من البَنْك المَرْكَزِي لتعزيز احتياطاتها، باعتباره مُعَدَّل إعَادَة التَمْوِيل الرسمي من طَرَف بَنْك الإصدار،[1] كَمَا تستند سِيَاسَة إعَادَة الخَصْم عَلَى دَعَامَتَيْن أسَاسِيَّتَيْن هُمَا:[2] سَقْفُ إعَادَة الخَصْم وسعر إعَادَة الخَصْم، **فالأول** فَهُوَ أثَر كمي و**الثاني** أثَر سعري، أمَّا الأَثَر الكمي فيكون عندما يلجأ البَنْك المَرْكَزِي[3] لوضع سقف للاقتراض وَذَلِك للحد من قدرة البُنُوك التِّجَارِيَّة عَلَى خلق القُرُوض ومنح الائتمان، أمَّا الأَثَر السعري فيكون عندما يلعب سِعْر إعَادَة الخَصْم دَوْر السعر الرئيسي أوْ المَرْكَزِي للاقتراض، حَيْثُ يُؤَثِّر عَلَى أَسْعَار الفَائِدَة الجارية، كَمَا تعد القَاعِدَة الَّتِي تأخذ بِهَا البُنُوك التِّجَارِيَّة لوضع أَسْعَار الفَائِدَة عَلَى الاقراض وتضيف إليها مختلف العمولات وعلاوة الخطر.

1- آلِيَّةُ الخَصْم: تَخْتَلِفُ الآلية حَسْبَ الظُّرُوف الاقتصادية، فإذا إتَّبَعَ البَنْك المَرْكَزِي سِيَاسَة نَقْدِيَّة تَوَسُّعِيَّة فإنَّه يلجأ إلَى تَخْفِيض سِعْر إعَادَة الخَصْم، فيزيد خَصْم الأوْرَاق التِّجَارِيَّة والمَالِيَّة من قبل النوك التِّجَارِيَّة الأَمْر الَّذِي يُؤَدِّي إلَى زِيَادَة حَجْم الإحتِيَاطَات النَّقديَّة لديها مِمَّا يخفض من تَكْلُفَة قُرُوض البُنُوك التِّجَارِيَّة الممنوحة للأفراد والشركات، وَهَذَا مَا يزيد من رغبة وإقبال العملاء عَلَى القروض، وَبِالتَّالِي يتوسع منح الائتمان؛ أي يزيد عَرْض النَّقْد. أمَّا إذا اِتَّبَعَ البَنْك المَرْكَزِي سِيَاسَة نَقْدِيَّة انكماشية فإنَّهُ يَلْجَأُ إلَى رفع سِعْر إعَادَة الخَصْم مِمَّا يدفع بالبُنُوكِ التِّجَارِيَّة إلَى رفع أَسْعَار فائدتها وَالَّذِي بدوره يُؤَدِّي إلَى تقليل حَجْمِ الاقتراض وحجم الائتمان؛ أي يَنْخَفِض عَرْض النَّقْد.

أيْ أنَّ تَأْثِير تَغَيُّرَات سِعْر إعَادَة الخَصْم عَلَى سِعْر الفَائِدَة لدى المَصَارِف تأتي عن طَرِيق حاجة المَصَارِف للاقتراض من المَصْرف المَرْكَزِي، أوْ إعَادَة خَصْم أوراقها لديه أوْ تأتي عن طَرِيق حرص المَصَارِف عَلَى إتِّبَاع التقاليد المصرفية.

2- فَعَالِيَّة مُعَدَّل الخَصْم: بدأت دَرَجَة فَعَالِيَّة أداة مُعَدَّل الخَصْم تميل إلَى التراجع بعد الحرب العالمية الأولى، وَلَكِن خِلَال الحرب العَالَمِيَّة الثانية، انسحبت سِيَاسَة مُعَدَّل الخَصْم إلَى الوراء وَهَذَا الإنخِفَاض فِي دَرَجَة الفَعَالِيَّة يعود إلَى جملة من الأسباب وهي:

([1]) MICHELLE de mourgues,1993: **la monnaie – système financière et théorie monétaire**, 3eme édition, Economica, p 319.
http://www.google.fr/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=7&cad=rja&uact=8&ved=0CEEQFjAG&url=http%3A%2F%2Fwww.ummto.dz%2FIMG%2Fpdf%2FMEMOIRE-5.pdf&ei=C7XLVNSeHsH9aKDwgrgK&usg=AFQjCNECsWoezVZidJmKya0lr0WzezzgCw&bvm=bv.84607526,d.d2s 10-05-2013

([2]) Marc bassoni et Alain beitone,1997: **monnaie théories et politiques**, 2 ème édition, Dalloz, pp 223-223
http://www.gibertjoseph.com/monnaie-theories-et-politiques-2eme-edition-203346.html 10-05-2013

([3]) يمكن أن يلجأ البَنْك المَرْكَزِي إلَى سِيَاسَة تعدد أَسْعَار الخَصْم وَذَلِك ليمارس دوراً أَكْثَر فَعَالِيَّة في تَوْزِيع الائتِمَان عبر القِطَاعَات والأنشطة الاقتصادية، حَيْثُ يَتِمُّ وضع أَسْعَار تفضيلية لبنك دون الآخر.

– كانَ الإعتقاد السائد هو أنَّ زِيَادَة مُعَدَّل الخَصْم ترفع سِعْر الفَائِدَة كتكلفة تأخذ بعين الإعْتِبَار فِي نظر رجال الأعمال، ولَكِن هَذِه النظرة لم تثبتها الدِّرَاسَات والأبحاث، بِحَيْثُ أن تَكَاليف الاقتراض تعتبر ضئيلة جِدًّا من مَجْمُوع تَكَاليف الإنْتَاج، وأن التَّغَيُّرَات الَّتِي تحدث فِي أَسْعَار الفَائِدَة تكون فِي مَجَال محدود وَهَذَا مَا يقلل من فَعَالِيَّة هَذِه السِّيَاسَة.

– تَطَوُّر الأساليب المَصْرَفِيَّة والمعاملات فِي أَسْوَاق النَّقْد، واستعمال تِقْنِيَّات أُخْرَى، وَهَذَا مَا أدَّى إِلَى ضيق استخدام الكمبيالات والأوراق المَالِيَّة والتِّجَارِيَّة.

– لوحظ فِي السَّنَوَات الأخيرة أنَّ مُعَدَّل الفَائِدَة فِي بعض الدُّوَل كالولايات المتحدة وكندا يتغير إرْتِفَاعاً وانخفاضاً عندما ترفع أوْ تخفض البُنُوك مُعَدَّل الخصم، وفُسِّرَت هَذِه الظَّاهِرَة عَلَى أَسَاس أنَّ تَغَيُّرَ مُعَدَّل الخَصْم إنَّمَا جَاءَ ليكون عَلَى صلة قوية بِسِعْر الفَائِدَة فِي السوق.[1]

– إنَّ رَفْع مُعَدَّل إعَادَة الخَصْم لن يحجم البُنُوك عَلَى إعَادَة خَصْم أوراقها لدى البَنْك المَرْكَزِي حَتَّى ولو كان مرتفعاً طالما أن رجال الأعمال يتمتعون بتفاؤل كَبِير لِلْحُصُولِ عَلَى أرباح فيقبلون عَلَى الاقتراض رُغْمَ ارْتِفَاع أَسْعَار الفَائِدَة، ويحدث العَكْس عندما ينتشر التشاؤم بانخِفَاض أرباحهم وفي هَذِه الحالة يحجمون عَلَى الاقتراض حَتَّى ولو كَانَت أَسْعَار الفَائِدَة منخفضة.

وأخيراً فَإنَّ دَرَجَة فَاعِلِيَّة سِيَاسَة مُعَدَّل الخَصْم تَتَوَقَّفُ عَلَى مَدَى إتِّسَاع سُوق النَّقْد بصفة عامة وسوق الخَصْم بصفة خاصة، ومدى أَهَمِّيَّة سِعْر الفَائِدَة بِالنِّسْبَةِ لِلنَّفَقَاتِ الكُلِّيَّة فِي العَمَلِيَّات الصِّنَاعِيَّة والتِّجَارِيَّة، وَمَدَى لُجُوءِ البُنُوك التِّجَارِيَّة إِلَى البَنْك المَرْكَزِي فِي كل فترة، ومستوى النَّشَاط الاقْتِصَادِي المَوْجُودِ دَاخِلَ الدَّولَةِ، وأنْوَاعِ الأنشطة الَّتِي تمولها المَصَارِف بوجه خاص، ومدى اعْتِمَاد المَصَارِف عَلَى المَصْرف المَرْكَزِي فِي الحُصُول عَلَى مَوَارِد تغذية اضافية.[2]

على الرُّغْمِ من ذَلِك فَإن سِيَاسَة سِعْر إعَادَة الخَصْم ماهي إلاَّ وسيلة توجيه للتَّأثِير فِي أَسْعَار الفَائِدَة وفي حَجْمِ الائتِمَان واتجاهات السُّوق النَّقديَّة، غَيْر أَنَّهاَ وسيلة ناقصة تَحْتَاج إِلَى عدة أَسَاليب أُخْرَى لتكون أَكْثَر فاعلية، كَمَا أَنَّهاَ تقوم بدَوْر المكمل للوسائل النَّقديَّة، وَخَاصَّةً السُّوق المفتوحة.[3]

([1]) عادل احمد حشيشي، 2004: **أساسيات الاقْتِصَاد النَّقْدي والمصرفي**، الدار الجامعية الجديدة، الاسكندرية، مصر، ص261.

([2]) صبحي تادرس، 2004: **النُّقُود وَالمَصَارِف والتجارة الخارجية**، دار الجامعة، الإسكندرية، مصر، ص 163.

([3]) عَلَى سبيل المثال عندما يرغب البَنْك المَرْكَزِي في تَطْبِيق سِيَاسَة نقدية متشددة في مُوَاجَهَة الضُّغُوط التضخمية فإنه يلجأ إِلَى بيع السَّنَدَات من خِلاَل السُّوق المفتوحة لتخفيض عَرْض الاحتياطيات بالمقارنة مَعَ ارْتِفَاع الطَّلَب عَلَى الائتِمَان الأَمْر الذي يُؤَدِّي إِلَى ارتِفَاع أَسْعَار الفَائِدَة، وإلى لجوء المصارف التِّجَارِيَّة إِلَى زِيَادَة الاقتراض من المَصْرف المَرْكَزِي في مُوَاجَهَة الضُّغُوط عَلَى احتياطاتها الأَمْر الذي يمكن هَذَا الأخير من رفع سِعْر الخَصْم لكي لاَ يشجع عَلَى خلق المزيد من الإحتِيَاطَات النقدية عن طَرِيق الاقتراض.

3- المُفَاضَلَةُ بَيْنَ سِيَاسَةِ سِعْرِ الخَصْمِ وَسِيَاسَةِ السُّوق المَفْتُوحَــة: تَخْتَلِفُ سِيَاسَة إعَادَة الخَصْم مَعَ سِيَاسَة السُّوق المَفتُوحَة فِي مَا يلي:[1]

- يُحَدَّدُ سِعْر إعَادَة الخَصْم من قبل البَنْك المَرْكَزِي وهو مستقر نسبياً لفترة معينة مِمَّا يسمح للمصارف التِّجَارِيَّة بتوقع تَكْلُفَة الحُصُول عَلَى السُّيُولَة النَّــقديَّة من المَصْرف المَرْكَزِي، أمَّا فِي السُّوق المَفتُوحَة فالأَسْعَار متغيرة بِشَكْل دائم وتخضع للعرض والطَّلَب، وَبِالتَّالِي يصعب توقع تَكْلُفَة الحُصُول عَلَى سُيُولَة نَقْدِيَّة جَدِيدَة من البَنْك المَرْكَزِي.

- فِي سِيَاسَة سِعْر الخَصْم تبادر البُنُوك التِّجَارِيَّة بطلب السُّيُولَة من البَنْك المَرْكَزِي مــن خِــلاَل السعر المحدد، أمَّا فِي سِيَاسَة السُّوق المَفتُوحَة فَإن البَنْك المَرْكَزِي هو من يبادر بعرض أوْ طلب السُّيُولَة النَّــقديَّة عن طَرِيق بيع أوْ شراء الأوْرَاق المَاليَّة.

- فِي سِيَاسَة سِعْر الخَصْم لاَ تَتَضَمَّنُ العَمَلِيَّة سوى إتِّجَاهٍ وَاحِدٍ لِلسُّيُولَةِ النَّــقديَّة؛ أي من البَنْــك المَرْكَزِي نحو البُنُوك التِّجَــارِيَّة عن طَرِيق شراء الأوْرَاق التِّجَارِيَّة مــن خِــلاَل سِــعْر البَنْــك المحدد، أمَّا فِي سِيَاسَة السُّوق المَفتُوحَة فالعملية تتضمن الاتجاهين معًا، فقد يَكُون المشتري لهذه الأوْرَاق هو البَنْك المَرْكَزِي فتنتقل السُّيُولَة باتجاه البُنُوك التِّجَارِيَّة، أوْ العَكْس حَيْثُ تنتقل السُّيُولَة باتجاه البَنْك المَرْكَزِي إذا كان بائعاً للأوراق التِّجَارِيَّة. الأَمْر الَّذِي يمنح البَنْك المَرْكَــزِي القُــدْرَة عَلَى التَّحكم فِي عَرْض النُّقُود بالزِّيَادَة أوبالنُّقْصَان تَبَعاً لحالة النَّشَاط الاقتصادي.

- تُعَدُّ سِيَاسَة السُّوق المَفتُوحَة أشمل من سِيَاسَة إعَادَة الخَصْم لســريانها عَلَــى جَمِيــع البُنُــوك التِّجَارِيَّة بِسَبَب إقبالها عَلَى بيع أوْ شراء الأوْرَاق التِّجَارِيَّة بالأَسْعَار المغرية الَّتِي يقــدمها البَنْــك المَرْكَزِي. فِي حين لاَ تمس سِيَاسَة سِعْر إعَادَة الخَصْم سوى المَصَارِف الَّتِي تُعَانِي من نُقْص فِي السُّيولَة.

ثَــــالثًا: نِسْبَــةُ الإحْتِيَــــاطِي القَــانُــونِي

يُطْلَقُ عَلَى هَذَا المصطلح الإحْتِيَاطِي الإجْبَارِي أوْ القَانُونِي تَمَيُّزاً له عن الإحْتِيَاطِي الفائض، وبموجبه يفرض البَنْك المَرْكَزِي عَلَى البُنُوك التِّجَارِيَّة الإحتفاظ بِنِسْبَةٍ معينة من ودائعها بِشَكْل رَصِيد سائل لدى البَنْك المَرْكَزِي بصورة إجبارية وتترك الحُرِّيَّة للبنك المَرْكَزِي فِي تَحْدِيد هَذِه النِّسْبَة وتغييرها لأغراض السِّياسَة النَّــقديَّة.

وقد وجدت البُنُوك التِّجَارِيَّة أن من الأفضل الاحتفاظ بالإحتياطي الإجْبَارِي لدى البَنْك المَرْكَزِي لأن مثل هَذِه الوَدَائِع تَتَمَتَّع بثقة ومنزلة عاليتين،[1] وتنحصر أهَمِّيَّة تركيز الإحْتِيَاطِي القَانُونِي لدى البَنْك المَرْكَزِي فِي مَا يلي:[2]

([1]) زكريا الدوري، يسري السمراني، **مرجع سابق**، ص 238.

– إنَّ تركيز الإحْتِيَاطِي القَانُونِي لدى البَنْك المَرْكَزِي يعتبر مصدر قوة للنظام المَصْرِفِي ويزيد من ثقة الجمهور، وَيُشَكِّلُ أَسَاساً لِهَيْكَل الائتِمَان أطول مُدَّة وأكثر مرونة، مِمَّا لو كَانَت هَذِه الإحتِيَاطَات مُبَعْثَرَةً بَيْنَ عَدَدٍ كَبِيرٍ من البُنُوك التِّجَارِيَّة وتركيزه بهذه الصورة فِي مُؤَسَّسَة واحدة يُمْكِن استخدامه بطريقة أَكْثَر فَعَالِيَّة خَاصَّة فِي أوقات الأَزَمَات المَالِيَّة الَّتِي يزداد فِيهَا طلب البُنُوك التِّجَارِيَّة عَلَى السُّيُولَة من البَنْك المَرْكَزِي.

– إنَّ تَرْكِيز الإحْتِيَاطِي الإلزامي لدى البَنْك المَرْكَزِي يُوَفِّرُ لَهَا أرصدة إضافية ويقوي المركز المَالِي لدى البُنُوك بِحَيْثُ يزيد من قُدْرَتِهَا فِي الرَّقَابَة عَلَى الائتِمَان المَصْرِفِي ويسهل عَلَيْهَا أن تكون الملجأ الأخير للإقراض.

تم فرض هَذِه النِّسْبَة من قبل البَنْك المَرْكَزِي فِي بِدَايَة الأَمْر لحماية المودعين ضد مخاطر الائتمان، وظل لفترة طَوِيلَة الهَدَف الرئيسي للإحتفاظ بالإحتياطي القَانُونِي هو لتَحْقِيق السُّيُولَة للبنوك التِّجَارِيَّة، ثم تحولت إِلَى وسيلة فنية من شأنها التَّأثِير عَلَى قدرة البُنُوك التِّجَارِيَّةِ فِي خلق الائتِمَان المصرفي، فالجانب الأكبر من مَوَارِد البُنُوك التِّجَارِيَّة يتمثل فِي أموال الغير وَيَتَعَهَّد البَنْك بالوَفَاء به.[3]

وَبِالتَّالِي يُمْكِن القَوْلُ أنَّ: **الإحْتِيَاطِي الإلْزَامِي= نِسْبَة الإحْتِيَاطِي المَطْلُوبَة × إجْمَالِي الوَدَائِع**

وَتُسْتَخْدَمُ نِسْبَة الإحْتِيَاطِي فِي الكَثِيرِ مِنْ بُلْدَانِ العالم للحد من التَّضَخُّم أَوْ لمكـــافحة الكساد، ففي حَالاَت التَّضَخُّم فَإن البَنْك المَرْكَزِي يمكنه عن طَرِيق رفع نِسْبَة الإحْتِيَاطِي النَّقْدِي أن يَحُدَّ من قدرة البُنُوك التِّجَارِيَّة عَلَى منح الائتمان، إذ قد تجد البُنُوك نفسها مضطرة إِلَى التوقف عن منح الائتِمَان لفترة من الزمن، حَتَّى تَتَمَكَّنَ من رفع رصيدها لدى البَنْك المَرْكَزِي للقدر الَّذِي تتطلبه نِسْبَة الإحْتِيَاطِي الجديدة، وقد تلجأ هَذِه البُنُوك إِلَى التخلص من بعض الأَوْرَاق المَالِيَّة أَوْ التِّجَارِيَّة الَّتِي تحتفظ بِهَا إذا كَانَت الزِّيَادَة فِي نِسْبَة الإحْتِيَاطِي كبيرة، وكلاَ الأسلوبين يُمَثِّل قوة انكماشية للاقْتِصَاد بِحَيْثُ تخفض من الطَّلَب الكُلِّي عَلَى السِّلَع والخدمات وَبِالتَّالِي تخفض من مُسْتَوَى الأَسْعَار.

([1]) عبد الحسين جاسم محمد، 2010: أثَر **نِسْبَة الإحْتِيَاطِي القانوني عَلَى أَدَاء المَصَارِف التِّجَارِيَّة**، المجلة العراقية للعلوم الإدارية، العدد الثالث والعشرون، جَامِعَة بغداد، العراق، ص258.

([2]) جميل هيل عجمي، 2003: **أَثَر الإحْتِيَاطِي الإلزامي عَلَى التسهيلات الائتمانية للبنوك التِّجَارِيَّة الاردنية للفَتْرَة (1980– 2001)**، مركز الأُرْدُن للدراسات، عَمَّان، الأُرْدُن، ص 3.

([3]) تعتبر الولايات المتحدة الأمريكية أوّلُ من ألزمت البُنُوك التِّجَارِيَّة بالإحتفاظ بحد أدنى من ودائعها لدى البَنْك المَرْكَزِي، ولقد منحت هَذِه الصلاحية لنظام الإحْتِيَاطِي الفيديرالي عام 1933، وجرى توسيعها في عام 1936 وَذَلِك لتقليص إمْكَانِيَّة البُنُوك التِّجَارِيَّة في التَّوَسُّع المفرط في الائتمان.

وبنفس المنطق يَستَطِيع البَنْك المَرْكَزِي أن يُسَاهَم فِي بعث نشاط جديد فِي سُوق النَّقْد عندما يخفض النِّسْبَة القانونية للإحتياطي النقدي، وَمِن ثم يصبح لدى البُنُوك التِّجَارِيَّة فائضًا فِي الإحْتِيَاطِي النَّقْدِي يُمْكِن أن تستخدمه أساساً فِي تقديم ائتمان جديد وخلق نُقُود مَصْرَفِيَّة.

وتعتبر وسيلة الإحْتِيَاطِي النَّقْدِي أَكْثَر فاعلية فِي مكـافحة التَّضَخُّم عَنْهَا فِي حَـالَة الكساد، ففي أوقات الكَسَاد الاقْتِصَادِي قد يترتب عَلَى تَخْفِيض النِّسْبَة القانونية للإحتياطي النَّقْدِي مُجَرَّد زِيَادَة فِي فَائِض الأرْصِدَة النَّـقديَّة لدى البُنُوك التجارية، أمَّا فِي أوقات التَّضَخُّم فهي تكون أَكْثَر فَعَالِيَّة من تغيير سِعْر إعَادَة الخَصْم لأنها تضع قيداً كمياً مباشراً عَلَى مقدرة البُنُوك التِّجَارِيَّة عَلَى التَّوَسُّع فِي الائتمان. وعموماً تتوقف فاعلية رفع نِسْبَة الإحْتِيَاطِي عَلَى مَا لدى البُنُوك من فَائِض فِي إحتياطاتها وعلى مَدَى إمْكَانِيَّة حصولها عَلَى أرصدة نَقْدِيَّة من مَصَادِر أُخْرَى.

رَابِعـــاً: التَّسْهِيـــلاَتُ القَـــائِمَةُ

تُوَفِّرُ المَصَارِف المَرْكَزِية تَسْهِيلاَت ائتمانية قائمة وعادةً مَا تأخذ هَذِه التسـهيلات شـكل الإقراض المَضْمُون للنظام المصرفي، بهامش يزيد عن سِـعْر التَّـدَخُّل الرئيسـي للمصـرف المَرْكَزِي.

عادةً مَا يتوقع البَنْك المَرْكَزِي أن يلبي الاحتيـاجات الصَّافِيَة للنظام المَصْرِفِي أمَّا مـن خِلاَل معادلة متطلبات الاحتياط أوْ من خِلاَل عَمَلِيَّات السُّوق المفتوحة، حَيْثُ ينبغـي اسـتعمال التسهيلات القائمة، إستخداماً قليلاً بصفتها لاَ يُمْكِن السيطرة عَلَيْهَا من قبل المَصْرف المَرْكَـزِي إلاَّ بِشَكْل ضعيف[1] (على الأَقَل فِي المَدَى القصير) رُغْمَ إمْكَانِيَّة استخدامها فِي الاتجـاهين فِـي نفس اليوم.[2]

في بعض الأحيان، قد يرغب البَنْك المَرْكَزِي فِي تقييد استخدام التسهيلات القائمة، ففـي هَذِه الحالة هُنَاكَ آليات إضافية غَيْر سعرية، فقد تقتصر حُرِّيَة الوصول لها فقط عَلَى نِسْـبَة مـن رَأْسمَال المَصْرف ذو الصلة أوْ تحدد بعدد أقصى من الأيام. بَيْنَمَا يَتِمّ تَحْدِيد الوصول العادي لها من خِلاَل تَحْلِيل أوْضَاع السُّيُولَة السائدة فِي السوق، وبمعرفة المَدَى بَيْنَ السعر المفروض عَلَـى التسهيل وسعر السوق.[3] وتنقسم هَذِه التسهيلات إِلَى قسمين:

([1]) سيمون جري وآخرون، 2005، **مدخل إِلَى العمليات النقدية**، مصرف لندن المَرْكَزِي، لندن، بريطانيا، ص50.

([2]) عادةً مَا تستخدم التسهيلات القائمة في نِهَايَة يوم التعامل فقط وتميل إِلَى حمل سِعْر فَائِدَة جزائي (***penalty***) لإعاقة الإعتماد المفرط عليها. وينظر إليها أحيانا كآلية صمام أمان لإدارة السُّيولَة. أنظر:

Simon Gray, 2000: **Introduction to Monetary operations**, revised 2nd edition,CCBS, Bank of England, London, England, P35

([3]) مؤيد قاسم السمارة، **مرجع سابق**، ص74.

1- تَسْهِيلاَتُ الإقْرَاضِ القَائِمَةِ: كَمَا ذكرنا أَنَّهُ عادةً مَا تأخذ التسهيلات الائتِمَانِيَّة القائمة شكل الإقراض المَضْمُون للنظام المَصْرِفِي بهامش يزيد عن سِعْر التَّدَخُّل الرئيسي للمصرف المَرْكَزِي ولا يَسْتَطِيع المستقرضون المزايدة عَلَى السعر. وينبغي أن يعمل سِعْر الفَائِدَة الجزئي كسقف أعلى لسعر فَائِدَة السوق. عادةً مَا تُصمم تَسْهِيلاَت الإقراض القائمة، لتوفير سُيُولَة قصيرة الأجَل للمصارف عِنْدَ الطَّلَب وعادة مَا تكون لليلة واحدة. وتستعمل هَذِه التسهيلات أحياناً لتسهيل السحب عَلَى المكشوف، وَذَلِك بتقديم تَمْوِيل قَصِير جِدًّا مضمون لتسوية إخْتِلاَلاَت الأرْصِدَة فِي نِهَايَة اليوم.

2- تَسْهِيلاَتُ الوَدَائِعِ القَائِمَةِ: يعمل هَذَا النوع من التسهيلات بعكس تَسْهِيلاَت الإقراض حَيْثُ يَقُوم المَصْرف المَرْكَزِي باستخدام تَسْهِيلاَت الوَدَائِع لوضع أرضية لأسعار الفَائِدَة فِي السُّوق وِفْقًا لأجل استحقاق التسهيل الائتماني المطلوب، عادةً مَا تُستخدم تَسْهِيلاَت الوَدَائِع تقليدياً بِمُسْتَوى أقل من تَسْهِيلاَت الإقراض. ويقوم البَنْك المَرْكَزِي بعرض تَسْهِيلاَت الوَدَائِع القائمة بطريقة تساعد عَلَى العمليات، وعادة مَا تكون أَسْعَار الفَائِدَة عَلَى تَسْهِيلاَت الوَدَائِع أقل من أَسْعَار السوق، وفي أنظمة المنافذ الضيقة[1] يَهْدِف المَصْرف المَرْكَزِي إِلَى وضع سِعْر أقل بكثير من سِعْر التَّدَخُّل الرئيسي لإفساح المَجَال عَلَى الأَقَل لسوق مَا بَيْنَ البنوك.

المَطْلَبُ الثَّانِي: الأدَوَاتُ الكَيْفِيَّةُ (المُبَاشِرَةُ) لِلسِّيَاسَة النَّقْدِيَّة

تهدف أدَوَات الرَّقَابَة الكيفية المُبَاشِرة إِلَى التَّأثِير فِي حَجْمِ النَّشَاط الاقْتِصَادِي حَسْبَ أولوية النَّشَاط وأهميته وحالته الاقتِصَادِيَّة من حَيْثُ التَّضَخُّم والإنكماش، حَيْثُ تقوم السُّلُطَات النَّقديَّة بتشجيع تدفق المَوَارِد المَاليَّة نحو القِطَاعَات المُهمَّة فِي الاقْتِصَاد وَالَّتِي يعيق نموها ضآلة المَوَارِد المَاليَّة المُتَاحَة والحد من إنْتِقَال تِلْكَ الأمْوَال إِلَى القِطَاعَات الأَقَل إنتاجية كالقطاعات الإسْتِهْلاَكِيَّة والمضاربات.[2]

أوَّلا: التَّمْيِيز فِي الأدَوَاتِ الكَمِّيَّةِ

فِي هَذِه الحَالَةِ يُمَيِّزُ البَنْك المَرْكَزِي بَيْنَ مُخْتَلَفِ القِطَاعَاتِ الاقتِصَادِيَّة حَسْبَ أهمِّيَتِهَا وحاجتها للموارد المَاليَّة عِنْدَ استعماله للأدوات الكمية، وعادة مَا يعمل البَنْك المَرْكَزِي عَلَى توجيه الائتِمَان إِلَى القِطَاعَات ذَات الأرْبَاح الأَقَل والأهمية الأكبر للاقْتِصَاد الوَطَنِي كالزراعة

([1]) أنظمة المنافذ الضيقة وهي: آلِيَّة تستخدم لتقليل مخاطر عَدَم استقرار سِعْر الفَائِدَة بَيْنَ سِعْر الافتتاح وسعر الاغلاق كان يَتِمُّ استخدام منفذ ضيق جِدًّا من التسهيلات القائمة 50 نقطة أساس، وقد يَكُون ذَلِك جيد حَيْثُ لاَ يتوفر تَسْهِيلاَت قائمة لمعادلة الإحْتِيَاطِي والذي يمكن ان تستخدمه المَصَارِف لموازنة التذبذبات في اوضاع السُّيولَة. انظر:

Simon Gray, **Introduction to Monetary operations**, op cit, p36.

([2]) جمال بن دعاس، 2010: **التكامل الوظيفي بَيْنَ السِّياستَين النقدية والمَاليَّة – دِرَاسَة مقارنة بَيْنَ الاقْتِصَاد الإسْلاَمي والاقْتِصَاد الوضعي**-، أطروحة دكتوراه غ م، كُلِّيَّة العلوم الاقتِصَادِيَّة والتجارية وعلوم التسيير، جَامِعَة الحاج لخضر – باتنة-، الجَزَائِر، ص90.

والصناعة،[1] وتضييق الائتِمَان عَلَى التِّجَارَة والمضاربات ذَات الربحية العالية والأهمية القليلة للاقتصاد.

1- التَّمْيِيزُ فِي سِعْرِ إِعَادَةِ الخَصْمِ: تقتضي الظُّرُوف الاقتِصَادِيَّة أحْيَانًا رَفْعَ أَسْعَار الفَائِدَة بِالنِّسْبَةِ لأنواع معينة من الأُصُول المقبولة للخصم لدى البَنْك المَرْكَزِي، بغرض توجيه الائتِمَان إِلَى القِطَاعَات الأُخرَى الَّتِي تُعَانِي نقصاً فِي المَوَارِد المَاليَّة، من خِلاَل عَدَم إقبال البُنُوك التِّجَارِيَّة عَلَى خَصْم الأوْرَاق التِّجَارِيَّة الَّتِي رفع البَنْك سِعْر إِعَادَة خصمها، وفي المقابل تخفيضه بِالنِّسْبَةِ للقطاعات المرغوب توجيه المَوَارِد المَاليَّة إليها.[2]

2- التَّمْيِيزُ فِي الإِحْتِيَاطِي القَانُونِي: يَشْمَل التَّمْيِيزُ نَوْعَ وتَرْكِيبَةَ الاحتياطيات النَّــقديَّة الَّتِي يفرض البَنْك المَرْكَزِي عَلَى البُنُوك التِّجَارِيَّة الاحتفاظ بِنِسْبَةِ مِنْهَا لديه، مِمَّا يسمح للبنك المَرْكَزِي بالتَّحكم فِي حَجْمِ ونوع الائتِمَان لتَحْقِيق أهْدَاف السِّياسَة النَّــقديَّة، فيقوم بتخفيض نِسْبَة مُكَوِّنَات أنْوَاع الائتِمَان المرغوبة، والعكس، كَمَا يُمْكِن إعطاء إمْكَانِيَّة تحويل نِسْبَة من هَذَا الإِحْتِيَاطِي إِلَى أنْوَاع معينة من القُرُوض والإِسْتِثْمَارات، وَهِيَ القِطَاعَات الأكْثَر أهَمِّيَّة فِي الاقتصاد.

3- التَّمْيِيزُ فِي السُّوق المَفْتُوحَةِ: يَقُوم البَنْك المَرْكَزِي بالتمييز بَيْنَ الأُصُول الَّتِي يقبل خصمها من حَيْثُ ماهيتها ونوعها، فيقبل الأُصُول الَّتِي تقوم بإصدارها القِطَاعَات المُهِمَّة فِي النَّشَاط الاقْتِصَادِي، ويرفض الأُصُول الَّتِي يَكُون مصدرها القِطَاعَات الأُخرَى المتشبعة من حَيْثُ المَوَارِد المَاليَّة أوْ الَّتِي تكون أهميتها أقل بِالنِّسْبَةِ لحاجة النَّشَاط الاقْتِصَادِي، مِمَّا يساعد البُنُوك التِّجَارِيَّة والمؤسسات المَاليَّة عَلَى التعامل بالأنواع المتعلقة بِالقِطَــاعَــات المرغوبة بَدَلَ الأخرى، مِمَّا يُؤَدِّي إِلَى توجيه الائتِمَان كَمَا ونوعاً حَسْبَ حاجة السِّياسَة النَّــقديَّة وأهمية القطاعات.

ثَــــــانِياً: الأدَوَاتُ النَّوْعِيَّةُ التَّكْمِيلِيَّـــــة

يُمْكِنُ لِلْبَنْكِ المَرْكَزِي أنْ يَتَدَخَّل لِتَحْدِيدِ حَجْمِ الائتِمَان ووجهته عن طَرِيق وضع شُرُوط أصعب لِلْحُصُولِ عَلَى القُرُوض من خِلاَل التَّدَخُّل فِي ظروف طلب الائتِمَان مَعَ ثَبَــات عَرْضِهِ،[3] وَمِن هَذِه الأساليب مَا يلي:

1- هَامِشُ الضَّمَانِ المَطْلُوب: يَتَمَثَّلُ فِي النِّسْبَةِ الَّتِي يَجِبُ أن يدفعها المضاربون فِي سُوق الأوْرَاق المَاليَّة من أموالهم الخَاصَّة لِتَمْوِيل مُشْتَرَيَاتِهِم مِنْ هَذِه الأوْرِاق، عَلَى أن يُسَدِّدَ البَنْكُ النِّسْبَة المتبقية، ويقوم البَنْك المَرْكَزِي بالتَّحَكُّمِ فِي هَذِه النِّسْبَة لِتَحْدِيدِ حَجْمِ القُرُوض الَّتِي تَمْنَحُهَا

([1]) غازي عناية، **مرجع سابق**، ص144.

([2]) جبايرية عبد الله، 2008: **الاقْتِصَاد المصرفي**، مُؤَسَّسَة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، ص 207.

([3]) صبحي تادرس قريصة، 1999: **النُّقُود والبنوك**، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، ص168.

البُنُوك التِّجَارِيَّة لِلْمُضَارِبِين لِتَمْوِيلِ مُشْتَرَيَاتِهِم من الأوْرَاق المَالِيَّة،[1] فيخفض هَذِه النِّسْبَة فِيمَا يَتَعَلَّقُ بِالأوْرَاق المَالِيَّة الخَاصَّة بالقطاعات المرغوبة، مِمَّا يدفع المضاربين للإقبال عَلَى شراء هَذِه الأصول، ويرفع هَذِه النِّسْبَة فِيمَا يَتَعَلَّقُ بِالأوْرَاق المَالِيَّة الخَاصَّة بالقطاعات غَيْر المرغوبة أوْ الَّتِي تعرف تَضَخُّماً فيقل الإقبال عَلَى شرائها.

2- وَضْعُ قُيُودٍ عَلَى الائتِمَان الإسْتِهْلاَكِي: الغَرَضُ من وضع قيود عَلَى تَنْظِيم أوْ تقييد الائتِمَان الاستهلاكي هو كبح الطَّلَب عَلَى البضائع، ويستخدم هَذَا التقييد للتقليل من التَّضَخُّم فِي الاقتصاد، وطبقت هَذِه الأداة فِي الولاَيَاتِ المُتَّحِدَةِ الأمْرِيكِيَّة سَنَة 1941، وَكَانَت السِّلَع المقصودة هِيَّ السَّيَّارَات، الدَّرَّاجَاتُ النَّارِيَّة، الطَّائِرَات، الزَّوَارِق، آلاَتُ الغَسِيل، آلاَتُ الطَّبْخِ وَالثَّلاَّجَة وَالتِّلِفْزْيُون ... إلخ، وَفِي فَرَنْسَا كَانَ الحَدُّ الأدْنَى لِلدُّفْعَةِ المُقَدَّمَةِ عَلَى مُشْتَرَيَاتِ التَّقْسِيط لبعض البضائع الإسْتِهْلاَكِيَّة قد زاد فِي مارس 1969 من 20 إِلَى 30% وخفض الحد الأقصى لفترة التسديد من 21 إِلَى 18 شهراً، لكن فِي سبتمبر من نفس السَّنَة زيد الحد الأدنى للدفعة المقدمة مرة أُخْرَى من 40-50%، وخفضت فترة التسديد إِلَى خمسة عشرة شهراً، أمَّا في الجَزَائِر فقد تَمَّ إلغاء الائتِمَان الاستهلاكي تَمَامًا فِي سَنَة 1970 بِهَدَفِ إسْتِغْلاَل القُرُوض فِي الجَانِب الإنتاجي وَلَيْسَ الإستهلاكي.[2]

3- الائتِمَانُ العَقَارِي: مِنْ خِلاَل وَضْعِ حَدٍّ أعلى عَلَى المَبَالِغ المقترضة المخصصة لبناء المساكن، وتحديد فترة استرداد المبالغ المقترضة، واستعملت الولاَيَات المُتَّحِدَة الأمْرِيكِيَّة هَذَا الأُسْلُوب خِلاَل الحرب العَالَمِيَّة الثانية للحدِّ من الضُّغُوط التَّضَخُّمِيَّة، كَمَا يُمْكِن أن يَكُونَ كَوَسِيلَة لسياسة السَّكَن للتَّخْفِيفِ مِنْ حدَّة مشكلة الإسكان عن طَرِيق التخفيض المقدم ومدَّة الرهن وسعر الفَائِدَة وفترة تسديد القَرْض وغيرها.[3]

المَطْلَبُ الثَّالِثُ: أدَوَات أخْرَى

في بعض الأحيان يستخدم البَنْك المَرْكَزِي إِلَى جَانِب الأدَوَات السَّابِقَة الذكر، أدَوَات أُخْرَى خَاصَّة فِي حَالَة عَدَم تَحْقِيق البَنْك المَرْكَزِي لأهداف السِّيَاسَة النَّقديَّة أوْ فِي حَالَة رغبته فِي زِيَادَة فعاليتها وَالَّتِي تَهْدِف هِيَّ الأُخرَى إِلَى تَحْقِيق أهْدَاف معينة لها عَلاَقَة بالائتِمَان المَصْرِفِي وهي:

([1]) ضياء مجيد الموسوي، 2000: **الاقْتِصَاد النقدي**، دار الفكر، الجَزَائِر، ص 272.

([2]) صالح مفتاح، **النُّقُود والسِّيَاسَات النقدية، مرجع سابق**، ص148.

([3]) ناظم محمد نوري الشمري، 2006، **النُّقُود وَالمَصَارِف والنَّظَرِيَّة النقدية**، دار زهران للطباعة والنشر، عَمَّان، الأُرْدُن، ص 433.

أوَّلاً: الإقْنَـــــاعُ الأدَبِي

يقوم البَنْك المَرْكَزِي أحيانا بالتأثير المعنوي لإقناع أوْ رجاء المَصَارِف التِّجَارِيَّة العَامِلَة فِي الدَّولَة للتعاون مَعَهُ فِي تنفيذ السِّياسَة النَّــقديَّة والتمويلية،[1] كأن يَقُوم البَنْك المَرْكَزِي بإقناع تِلْكَ المَصَارِف بعدم تَمْوِيل عَمَلِيَّات المضاربة أوْ الأنشطة الاقتِصَادِيَّة الَّتِي يُعتقد بأنها ليست لها أولويّة بِالنِّسْبَةِ للمُجْتَمَعَات عَلَى الأَقَل فِي الوقت الرّاهن.[2] وعادةً مَا ينفذ البَنْك المَرْكَزِي هَذِه الوسيلة عن طَرِيق الإقناع المُبَاشِر وَذَلِك باستدعاء مديري المَصَارِف التِّجَارِيَّة العَامِلَة فِي الدَّولَة لمناقشة السِّياسَة النَّــقديَّة والتمويلية الَّتِي تنوي السُّلُطَات النَّــقديَّة والاقتِصَادِيَّة تطبيقها، والدور المطلوب من المَصَارِف لإنجاح هَذِه السِّياسَة أوْ عن طريق تَوْزِيع نشرات دورية يصدرها البَنْك المَرْكَزِي تُوَضِّحُ الأحوال الَّتِي تمر بِهَا البلاد والإجرَاءَات المطلوب اتخاذها لتحسين أوْضَاع المُجْتَمَع وتَحْقِيق الإسْتِقْرَار النَّقْدِي والاقتصادي، وَبِالتَّالِي الدَّوْر المطلوب من المَصَارِف التِّجَارِيَّة لتَحْقِيق ذَلِك الهدف. وتعتبر أداة التَّأثِير أوْ الإقناع الأدبي وسيلة فعالة جِدًّا خَاصَّة فِي الأجَل القَصِير وأوقات الأَزمَات الَّتِي تكون عندها الروح المعنوية للجمهور عالية جِدًّا للتعاون مَعَ السُّلُطَات النَّــقديَّة لتحسين الأوضاع الاقتِصَادِيَّة أوْ مُوَاجَهَة تِلْكَ الأزمات.[3]

ثَـــــانِيًا: التَّوْجِيهَاتُ وَالأوَامِــرُ

يُصدر البَنْك المَرْكَزِي تَعْلِيمَات مُبَاشِرَة إِلَى البُنُوك التِّجَارِيَّة والمؤسسات المَالِيَّة لتوجيهها نحو السِّياسَة المرغوبة من خِلاَل حَجْمِ الائتِمَان ونوعه، كأن يَأمر باستخدام جزء مــن الأُصُــول المَالِيَّة للبنوك التِّجَارِيَّة فِي شراء السَّنَدَات الحكومية، أوْ اقراضها للمشروعات طَوِيلَة الأجَــل، أوْ عدم استخدامها لِتَمْوِيل الصِّنَاعَات الإسْتِهْلاَكِيَّة التبذيرية، وتعتبر بريطانيا أوَّل من اســتخدم هَــذِه الوسيلة سَنَة 1953، عندما أصدرت تَعْلِيمَات للبنوك التِّجَارِيَّة بعدم إقراض الشَّرِكَات الَّتِــي تقــوم بعمليات تَمْوِيل الشراء بالتَّقْسِيط وأن تخفض الأنْوَاع الأُخرَى من القرض.[4]

وحقيقة الأَمْر كَمَا هو واضح أنَّ التَّوجيه أوْ النُّصْحُ الصَّادِرُ من البَنْك المَرْكَــزِي الَّــذِي يملك سُلُطَات واسعة عَلَى البُنُوك التِّجَارِيَّة يعتبر بمثابة الأَمْر الَّذِي لاَ تَسْتَطِيعُ هَــذِه المَصَــارِف

([1]) تامر بطرس جلدة، 2008: **النُّقُود والبنوك**، دار البداية، عَمَّان، الأُرْدُن، ص129.

([2]) حبيب ابراهيم آدم، صديق عثمان علي، مسلم أمير ، **مرجع سابق**، ص28.

([3]) يعتمد نجاح أسلوب الأقناع الأدبي عَلَى طبيعة العَلاَقَة القائمة بَيْنَ البُنُوك التِّجَارِيَّة والبَنْك المَرْكَزِي، الأَمْر الذي يفسر نجاحها في كندا، استراليا، نيوزيلندا، وإخفاقها في الولايات المتحدة الإمريكية، وعليه فَإن استجابة البُنُوك التِّجَارِيَّة لاَ يأتي عَلَى توافق مصالحها مَعَ مصالح البَنْك المَرْكَزِي، وإنما حفاظاً عَلَى العَلاَقَة الحسنة معه، وتحقيقاً للمصلحة العَامَّة للاقْتِصَاد والدَّوْلَة.

([4]) غازي عناية، **مرجع سابق**، ص155.

مخالفته، ولا يُتصور من النَّـاحيَة العملية أن يقف أحد البُنُوك مَوْقِف المعارضـة، أوْ التحـدي لسياسة البَنْك المَرْكَزِي حَتَّى وإن كان البَنْك لم يلجأ إلاَّ لمُجَرَّد التوجيه وإسداء النصح.[1]

ثَـالِثاً: الإعْلاَمُ

يَتَدَخَّلُ البَنْك المَرْكَزِي من خِلاَل وَسَائِل الإعلام المختلفـة لشرح الحقـائق الاقتِصَـادِيَّة أمـام الجمهور دعماً لجهود إصلاَح الأوضـاع النَّـقديَّة وتحقيـقاً لأهـداف السِّياسَـة الاقتصادية، فتتظافر الجهود لتَحْقِيق ذَلِك خَاصَّة مَعَ شمول هَذِه الوسـيلة لمختلـف القِطَاعَـات (الأفراد، المؤسسات، المَشْرُوعَات والحكومات)، وكان "**البندس بنك**" وهو البَنْك المَرْكَـزِي فِـي ألمانيا وبنك السويد المَرْكَزِي يقومان بتقديم بيانات دورية تشرح السِّياسَة النَّـقديَّة المتبعة لمراقبة الائتمان، وكان محافظ بَنْك انجلترا يصدر نشرات رسمية دوريـة عـن السِّياسَـات الائتِمَانِيَّـة الموضوعة من قبله.[2]

رَابِعاً: الإجْرَاءَاتُ الزَّجْرِيَّةُ (العِقَابِيَّةُ)

هي تِلْكَ الإجرَاءَات الَّتِي تطبق من طَرَف السُّلُطَات النَّـقديَّة عَلَى المَصَـارِف التِّجَارِيَّـة العَامِلَة فِي الدَّولَة وَالَّتِي لاَ تلتزم بتوجيهاتها، وَذَلِك برفض البَنْك المَرْكَزِي إعَادَة الخَصْـم لتلـك المصارف، أوْ عَدَم اقراض المَصَارِف الَّتِي تخالف سياسته بصـفته المقـرض الأخيـر لتلـك المصارف، أوْ فرض سِعْر فَائِدَة إضافي عقابي للمصارف الَّتِي لاَ تلتـزم بتوجيهـات السِّياسَـة النَّـقديَّة والتمويلية. هَذِه الإجرَاءَات تُؤَدِّي إِلَى فرض سيطرة السُّلُطَات النَّـقديَّة عَلَـى الجِهَـاز المَصْرِفِي وتوجيهه، خَاصَّة وأنَّ لَهَا آثاراً مُبَاشِرَةً عَلَى نشاط وسُلُوك المَصَارِف العَامِلَة وكميـة وَنَوْعِيَّةِ التَمْوِيلِ المَصْرِفِي الممنوح بِوَاسِطَة تِلْكَ المَصَارِف للقطاعات والوَحَـدَات الاقتِصَـادِيَّة المختلفة.[3]

خَـامِساً: التَّشَـاوُرُ مَعَ البُنُوكِ العَـامِلَةِ فِي الدَّولَةِ

يَقُومُ البَنْكُ المَرْكَزِي فِي بعض الأحيان بالتَّشاور مَعَ البُنُوك التِّجَارِيَّة خصوصـاً إذا مَـا تعلق الأَمْر بصياغة الخطة الائتِمَانِيَّة للمصارف التِّجَارِيَّة وَذَلِك باستدعاء مسـؤولي المَصَـارِف التِّجَارِيَّة لحضور اجتماعات البَنْك المَرْكَزِي كُلَّمَا اقتضى الأَمْر ذلك.[4]

([1]) خالد عبدو الزامل، **مرجع سابق**، ص 120.

([2]) غازي عناية، **مرجع سابق**، ص 157.

([3]) حبيب ابراهيم آدم، صديق عثمان علي، مسلم أمير، **مرجع سابق**، ص 29.

([4]) سامي حاتم عفيفي، 2004: **اقتصاديات النُّقُود والبنوك**، النسر الذهبي للطباعة، القاهرة، مصر، ص 292.

المَطْلَبُ الرَّابِعُ: الإخْتِيَارُ بَيْنَ الأدَوَاتِ الكَيْفِيَّةِ وَالكَمِّيَّةِ

فِي أوَاخِـــر السَّبْعِينَـــاتِ، بدأت البُلْدَان الصِّنَـــاعيَّة تَتَّجِـــهُ صوب الاعتمـــاد التـــام عَلَى الأدَوَات غَيْر المُبَاشِرة مثل عَمَلِيَّات السُّوق المفتوحة، وتسهيلات إعَادَة الخَصْم، واشتراطات الاحتياطي، وقد حذا حذوها كثير من الاقْتِصَادَات الَّتِي تمر بمرحلة انتقال، فالأدَوَات غَيْر المُبَاشِرة أصبحت أَكْثَر فَعَالِيَّة من الأدَوَات المُبَاشِرة فِي البيئة الاقتِصَادِيَّة الراهنة الَّتِي تزداد انفتاحاً.[1]

إنَّ للأســـــاليب المُبَاشِرة للرقـــــابة عَلَى النَّقْد مُمَيِّزَاتُهَـــا الخَاصَّة، فهي سهلةُ التَّنْفِـــيذِ والتَّفْسِـــيرِ، فضلاً عن أنَّ تكاليفها المَاليَّة المُبَاشِرة منخفضة، وتستعملها خَاصَّة بعض الحُكُومَات لتوجيه الائتِمَان نحو أهْدَاف معينة.

كَمَـــا أنَّ لهذه الأسَـــــاليب المُبَاشِرة عيوبًا أهَمّهَـــــا: عَدَم الإنصاف فِي تَوْزِيع المَوَارِد وتخصيصها غَيْر الكفء، فتعمل سِيَاسَة السقوف الائتِمَانِيَّة عَلَى تَحْدِيد حَجْمِ تَوْزِيع الائتِمَان والحد من المُنَافَسَة وإضعاف الوساطة المَاليَّة .

بِالمُقَابِلِ فَإنَّ الأدَوَات غَيْر المُبَاشِرة تشجع الوساطة المَاليَّة عن طَرِيق القِطَاع المَالِي الرسمي، وتمييزها بالمرونة مِمَّا تَسْمَح للسلطات النَّـــقديَّة من تنفيذ سياساتها وخاصة مَا تتميز بِهِ من استجابة سريعة للصدمات والتصحيح المُبَاشِر لأخطاء السِّيَاسَة النَّـــقديَّة.

الأدَوَاتُ المُبَاشِرة تكون فِي صورة سقوف ائتمانية تستهدف أساساً الميزانيات العُمُومِيَّـــة للمصارف التِّجَارِيَّة بَيْنَمَا تستهدف مُعْظَمُ الأدَوَات غَيْر المُبَاشِرة المِيزَانِيَّة العُمُومِيَّـــة للمصـــرف المَرْكَزِي.[2]

إنَّ الانتقال مِن اِستخدام أدَوَاتٍ مُبَاشِرَةٍ إِلَى استخدام أدَوَات غَيْرَ مُبَاشِرَة هو عَمَلِيَّةٌ لاَ يُمْكِن تصورها سهلة فِي الدُّوَل المُتَخَلِّفَةِ مُقَارَنَةً بِالدَّوَلِ المُتَقَدِّمَة الَّتِي جرى فِيهَا التَّحَوُّل إِلَى استعمال أدَوَات غَيْر مُبَاشِرَة بصفة تدريجيةً وَهَذَا لعدم وُجُود إخْتِلاَلَات اِقْتِصَادِيَّة فِي هَذِه الدول.

إلاَّ أنَّ تَبَنِّي أدَوَات السِّيَاسَة النَّـــقديَّة غَيْر المُبَاشِرة لاَ يُمْكِن أن ينجح إذا لم ترافقه إصلاحات شاملة لِكُلِّ الإخْتِلاَلَات الاقْتِصَادِيَّة، وَأهَمُّ الشُّرُوطِ الوَاجِب توافرها فِي عَمَلِيَّة الانْتِقَال هي:[3]

([1]) وليم الكسندر واخرون، 1995: **اعْتِمَاد الأدَوَات غَيْر المُبَاشِرة للسِّيَاسَة النقدية**، صُنْدُوق النَّقْد الدولي، واشنطن، USA، ص14.

([2]) محمد جمعة، 2005: **السِّيَاسَة النقدية في سوريا واثرها في نمو النَّاتج المَحَلِّي الإجْمَالِي**، دار الرضا، دمشق، سوريا، ص122.

([3]) وليام ألكسندر وآخرون، **مرجع سابق**، ص17.

– عزل السِّياسَة النَّــقديَّة عن الضغوطات النَّاتِجَة وعن الإحتِيَاطَات المَاليَّة للدَّوْلَة وَذَلِك بتجنب لجوء هَذِه الأخيرة إِلَى التَمْوِيلِ النَّقْدِي لعجز المِيزَانِيَّة والعمل عَلَى دعم إسْتِقْلاَلِيَّة البَنْك المَرْكَزِي.

– تقوية الأَسْوَاق النَّــقديَّة والأَسْوَاق فِيمَا بَيْنَ البُنُوك وتَحْقِيق التكامل بينها بطريقة أفضل، لأن الأَدوَات غَيْر المُبَاشِرة تصبح أَكْثَر فَعَالِيَّة إذا مَا استجابت أَسْوَاق النَّقْد بسرعة لإجراءات البَنْك المَرْكَزِي، وَهَذَا مَا يحفز البَنْك المَرْكَزِي عَلَى تطوير البيئة الأَسَاسِيَّة للسوق النَّــقديَّة – الإطار التنظيمي والقانوني–.

– إعَادَة هيكلة النِّظَام البَنْكي من أجل إنشاء بنوك قوية وتدعيم المُنَافَسَة بتسوية وَسَائِل القُرُوض غَيْر المنتجة والبنوك الَّتِي تواجهها صعوبات كَمَا يُمْكِن أن تُسَاهِم خصخصة بنوك الدَّولَة فِي تنفيذ إعَادَة الهيكلة.

– دَعْمُ الوَسَائِل التِّقنيَّةِ الواجب توفيرها للبنوك المَرْكَزِيَّــــــة لِتَحْدِيدِ العَرْض والطَّلَب عَلَى النُّقُود، وتقدير أَثَر الأَدوَات غَيْر المُبَاشِرة للسِّيَاسَة النَّــقديَّة عَلَى إجْمَالِي الائتِمَان والنَّقْد وَذَلِك بتوفير بياناتٍ دقيقة فِي الوقت المناسب تخص تطورات القِطَاع المالي.

وَعَلَيْهِ فالإختيارُ بَيْنَ أَدوَات السِّياسَة النَّــقديَّة المُبَاشِرة وَغَيْر المُبَاشِرة يتوقف عَلَى الخَصَائِص الاقتِصَاديَّة للبلاد والتَّوْقِيت المناسب لإستخدام هَذِه الأدوات، ففي حَالَة الإصلاَحات المؤسَّسية فَإن استخدام الأَدوَات غَيْر المُبَاشِرة قد يَكُون سابقاً لأوانه، فِي حين هَذِه الأخيرة تكون ضرورية عندما تصبح الأَدوَات المُبَاشِرة غَيْر فعالة بِسَبَب تكلفتها الكبيرة، لِهَذَا يُستحسن استعمال الأداتين معاً لإحداث اِسْتِقْرَار أَكْثَر فِي النتائج.

المَبْحَثُ الـــــــــرَّابِـــعُ:
آلِيَّـــةُ إنْتِقَـــالِ أثَرِ السِّيَـــاسَة النَّـــقْدِيَّـــةِ

يَتَمَحْوَرُ النِّقَاشُ فِي السِّياسَة النَّـــقديَّة حول مَا يُسَمَّى "**آلية الانتقال**"؛ أي كيف تُؤَثِّر السِّياسَة النَّـــقديَّة عَلَى الاقتصاد؟ أوْ مَا هِيَّ القَنَوَات الَّتِي تعمل من خلالها؟ [1]

المَطْلَبُ الأوَّلُ: مَفْهُـــومُ آلِيَّـــةِ إنْتِقَـــالِ الأَثَرِ النَّقْدِي

فِي الاقْتِصَاد الثُّنَائِي فَإنَّ القِطَاع الحَقِيقِي هو وحده الَّذِي يُهم. ولكي تتمكن السِّيَاسَة النَّـــقديَّة من أن تُؤَثِّر عَلَى أي شيء ذي أهمية، يَجِبُ عَلَيْهَا أن تنتقل من القِطَاع النَّقْدِي أوْ الإسمي أوْ "غير الحقيقي" إلَى القِطَاع الحقيقي.

يَقُودُ هَذَا الرأي المتضمن فِي كل أدبيات السِّياسَة النَّـــقديَّة، إلَى التَّرْكِيزِ عَلَى الأَهَمِّيَّة النِّسْبِيَّة للروابط المختلفة الموجودة بَيْنَ القطاعين، كمجال مميز ورئيسي للنزاع بَيْنَ مختلف المعسكرات المتخاصمة من المنظرين النقديين. وهو يُمَثِّل رأيًا بديلاً لرأي "**الهيكل الاقتصادي**" الَّذِي لاَ يوجد فيه مثل هَذَا الفَصْل القاطع بَيْنَ قطاعين نقدي وحقيقي. ويكون تَأْثِير النُّقُود فيه مندمجاً فِي الجَانِب الحَقِيقِي دون أي فصل مُمْكِن. وهو يتمثل فِي النّمُوذج الكينزي. وَالَّذِي ينبع من الاتِّجَاه السائد فِي النقاش حول كَيْفِيَّة اشتغال السِّياسَة النَّـــقديَّة من التغافل عنها.[2]

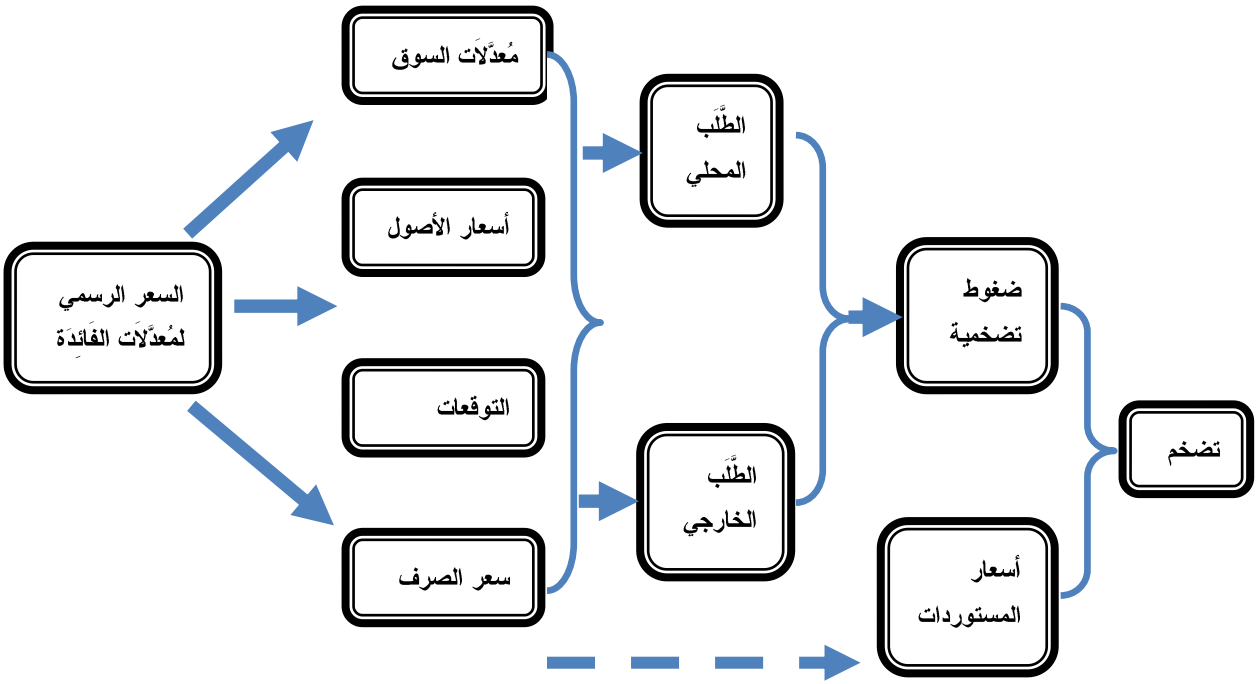
إنَّ المَسَار الَّذِي تُتَرْجَمُ فِيهِ التَّغَيُّرَات فِي العَرْض النَّقْدِي أوْ التَّغَيُّرَات فِي سِعْر الفَائِدَة إلَى تَغَيُّرَات فِي النَّاتِج والعَمَـــالَة والأَسْعَـــار والتَّضَخُّم هو مَا يطلـــق عليـــه آلِيَّـــة إنْتِقَـــال الأَثَـــر النَّقْدِي،[3] والشَّكل المُوَالِي يُبَيِّنُ عَلَى سَبِيلِ المِثَالِ: آلِيَّة إنْتِقَال أَثَر التَّغَيُّرَات فِي سِعْر الفَائِدَة بِاتِّجَاهِ الأَسْعَار.

([1]) تتبع وجهة النظر هَذِه من "**الثنائية الكلاسيكية**" الَّتِي تقتضي بأن دَوْر النُّقُود يتمثل في تَحْدِيد مُسْتَوَى الأَسْعَار فقط رُغْمَ أنه من النَّـــاحِيَة الشكلية ليست هناك عَلاَقَة بَيْنَ النَمَاذِج المستخدمة لتحليل تأثيرات السِّياسَة النقدية و تِلْكَ الَّتِي تولد الثنائية.

([2]) CHICK. Victoria ,1997: **The theory of monetary policy**. Back well publishers, p11.

([3]) أحمد شعبان محمد علي، 2006: **إنعكاسات المُتَغَيِّرَات المعاصرة عَلَى القِطَاع المَصْرِفِي و دَوْر البُنُوك المَرْكَزِية**، الدار الجامعية، القاهرة، مصر، ص118.

الشَّكْلُ رَقْمُ (11): آلِيَّةُ إنْتِقَال الأَثَرِ النَّقْدِي

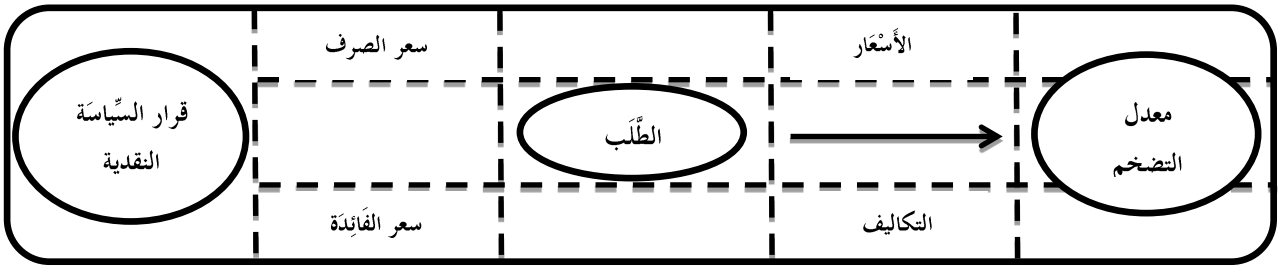


Source: IMF institute, oct- 2000: ***The Frame work of monetary policy,*** *workshop, Washi ngton, p6*
https://www.imf.org/external/nnp/bio/eng/mkl.htm 12-08-2013

تَبَيَّنَ فِي المَبْحَث السَّابِق أنَّ الهَدَف الأَسَاسِي للسِّيَاسَة النَّــقديَّة هو تَحْقِيقُ تَضَخُّمٍ مَالي منخفض ومستقر، حَيْثُ يَسْعَى البَنْك المَرْكَزِي لإدارة سياسته النَّــقديَّة من خِلاَل التَّحكم بِسِعْر فَائِدَة قَصِير الأجَل وتأثيراته عَلَى الظُّرُوف النَّــقديَّة الأخرى. عندما يَقُوم البَنْك المَرْكَزِي برفع أوْ تَخْفِيض سِعْر الفَائِدَة سَيَكُونُ له سلسلة من النَّتَائِج كَالتَّالِي:

- التَّـــأثِيــر عَلَى الأَسْوَاق المَـــاليَّة ⟵ من خِلاَل سِعْر الفَائِدَة وسعر الصرف
- التَّأثِير عَلَى الإنْفَاق والإنْتَاج والعَمَالَة ⟵ من خِلاَل تَكْلُفَة التَمْوِيل أوْ الائتِمَان
- التَّأثِير أخيراً وبشكل أَكْثَر خصوصية ⟵ عَلَى مُعَدَّل التَّضَخُّم

الشَّكْلُ رَقْمُ (12): دَوْرُ سِعْرِ الفَائِدَةِ وَسِعْرِ الصَّرْفِ فِي التَّأثِيرِ عَلَى الأَسْعَار



Source: IMF institute, oct- 2000: ***The Frame work of monetary policy,*** *workshop, Washi ngton, p6*
https://www.imf.org/external/nnp/bio/eng/mkl.htm 12-08-2013

يبين الشَّكل السَّابق أنَّ كلاًّ من سِعْر الفَائدَة وسعر الصَّرْف يلعبان دوراً محورياً عَلَى صعيد إنْتِقَال الآثَار باتجاه النَّاتِج والأَسْعَار وَهَذَا يُمَثِّل الإطار العَام الَّذِي يُمْكِن للسِّيَاسَة النَّــقديَّة أن تمارس دورها من خِلاَلَه فِي ضبط آليات نَقْل الأثر، إذ إنَّهاَ تُمَكِّنُنَا إِلَى حدٍّ كَبِيرٍ من إبقاء التَّضَخُّم داخل النِّطَاق المستهدف.

المَطْلَبُ الثَّانِي: قَنَوَاتُ تَأْثِيرِ السِّيـــاسَة النَّــقْدِيَّة

إنَّ فَهْمَ آلِيَّة تَأْثِير السِّيَاسَة النَّــقديَّة وطريقة عملها أمر فِي غاية الأَهَمِّيَّة لنجاح السِّيَاسَة النَّــقديَّة فِي تَحْقِيق أهدافها، ورَغْمَ الإتِّفَاق عَلَى أَهَمِّيَّة السِّيَاسَة النَّــقديَّة فِي التَّأْثِير عَلَى النَّشَاط الاقْتِصَادِي إلاَّ أن الخلاف مَا يزال قائما حول تفاصيل عملها من حَيْثُ طبيعة وحجم وأمد تأثيرها فِي المُتَغَيِّرَات المستهدفة، وَذَلِك بِسَبَب إخْتِلاَف السمات الهيكلية والمؤسسية للاقْتِصَاد من دولة إِلَى أُخْرَى وانعكاس ذَلِك عَلَى طبيعة عمل هَذِه الآلية. وفي أدبيات السِّيَاسَة النَّــقديَّة تتركز قَنَوَات تَأْثِير السِّيَاسَة النَّــقديَّة فِي أربع قَنَوَات رئيسة وهي: قَنَاة سِعْر الفَائدَة، قَنَاة الائتمان، قَنَاة سِعْر الصرف، قَنَاة أَسْعَار الأصول.[1] أضيفت إليها قَنَاة التَّوَقُّعَات الرشيدة، وَفِيمَا يَلِي شَرْحٌ مُفَصلٌ لِطَبِيعة هَذِه القنوات.

أوَّلاً: قَنَـــاةُ سِعْرُ الفَـــائدَة (*Interest Rate Channel*)

يُمْكِن تَقْسِيم أثَر قَنَاة سِعْر الفَائدَة إِلَى مرحلتين هُمَا: مَرْحَلَة أثَر تغير سِعْر الفَائدَة الرسمي فِي أَسْعَار الفَائدَة قصيرة وطويلة الأجَل فِي الاقْتِصَاد، والمرحلة الثانية أثَرُ تَغَيُّر أَسْعَار الفَائدَة فِي المُتَغَيِّرَات الحَقِيقِيَّـــة والمتمثِّلَـــة فِي الطَّلَب الكُلِّي والنَّاتِج وأثر هَذَا فِي المُسْتَوَى العَـــام للأسعار؛ فتغير سِعْر الفَائدَة الرسمي سيترتب عنه تغير أَسْعَار الفَـــائدَة قصيرة وطويـــلة الأجل، وَمِن ثم تغير أَسْعَار الفَائدَة عَلَى الوَدَائِع والقروض، إلاَّ أن هَذَا التَّغَيُّر قد لاَ يَكُون بنفس المقدار والمدة الزمنية، وَذَلِك تبعاً لدرجة المُنَافَسَة فِي القِطَاع المصرفي، وأثر ذَلِك فِي الهامش مَا بَيْنَ سِعْر الفَائدَة عَلَى القروض. أمَّا الأَثَر فِي أَسْعَار الفَائدَة طَوِيلَة الأجَل فيعتمد عَلَى طبيعة التَّوَقُّعَات حول مستقبل سُلُوك سِعْر الفَائدَة الرسمي؛ فتوقع إِنْخِفَاض سِعْر الفَائدَة الرسمي فِي المستقبل قد يترتب عليه إِنْخِفَاض سِعْر الفَائدَة طَوِيل الأجل، والعكس فِي حَالَة توقع زِيَادَة سِعْر الفَائدَة الرسمي.[2]

([1]) Egret and Macdonald, 2006: **Monetary Transmission Michanism in Transition Economies- Surveying the Surveyable** -, Cefifo Working Paper, p173.
http://www.google.fr/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&cad=rja&uact=8&ved=0CCQQFjAA&url=http%3A%2F%2Fenglish.mnb.hu%2FRoot%2FDokumentumtar%2FMNB%2FKiadvanyok%2Fmnbhu_mnbfuzetek%2Fmnbhu_wp2006_5%2Fwp2006_5.pdf&ei=wrbLVJf1FtbgavV1gPAP&usg=AFQjCNFaYfc28UYWr6vXoJ-4CzcJj4GSAQ&bvm=bv.84607526,d.d2s 20-11-2013

([2]) حسين علي العمر، 2009: قَنَوَات تَأْثِير **السِّيَاسَة النقدية**، مَجَلَّة جَامِعَة الشارقة للعلوم الانسانية والاجتماعية، المجلد 6 العدد 3، الشَّارقة، الإمارات العَرَبِيَّة المتحدة، ص253.

كَمَا تُعْتَبَرُ قَنَاة سِعْر الفَائِدَة من أَهَم القَنوَات الَّتِي تربط بَيْنَ التَّغَيُّرَات فِي السُّوق النَّــقديَّة وبين التَّغَيُّر فِي الإنْفَاق الكُلِّي عَلَى السِّلَع والخدمات، حَيْثُ يلعب مُعَدَّلُ الفَائِدَة وِفْقَ التَّحْلِيل الكِينْزِي دَوْر الصلة بَيْنَ القِطَاع النَّقْدِي والقطاع الحَقِيقِي من خِلاَل ثلاث روابط رئيسية:[1]

1- العَلاَقَة بَيْنَ التَّوَازُنُ النَّقْدِي وَمُعَدَّلُ الفَائِدَة: وِفْقًا للتَّحْلِيل الكِينْزِي يعتبر مُعَدَّل الفَائِدَة ظَاهِرَة نقدية؛ بِمَعْنَى أنه فِي حَالَة حُدُوث أي فَائِض فِي عَرْض النُّقُود من شأنه أن يُؤَدِّي إِلَى اِنْخِفَاض سِعْر الفَائِدَة، وَبِالتَّالِي فَإن سِعْر الفَائِدَة يتحقق وِفْقًا لتفاعل العَرْض والطَّلَب فِي السُّوق النَّــقديَّة.

2- العَلاَقَة بَيْنَ مُعَدَّل الفَائِدَة والإنْفَاق عَلَى الإسْتِثْمَار: زِيَادَة العَرْض النَّقْدِي يُؤَدِّي إِلَى اِنْخِفَاض سِعْر الفَائِدَة مِمَّا يخفض من تَكْلُفَة رَأْس المال وَبِالتَّالِي زِيَادَة الإنْفَاق الإسْتِثْمَاري.

3- العَلاَقَةُ بَيْنَ الإنْفَاق الإسْتِثْمَــارِي وَمُسْتَوَى الطَّلَب الكُلِّي الفَعَّــال: عَلَى العمــوم يُمْكِن القَوْلُ أنَّ للتَّغَيُّرَات فِي أَسْعَار فَائِدَة البُنُوك المَرْكَزِية دوراً فعالاً فِي التَّأْثِيــر عَلَى الطَّلَب والنَّاتِج الحَقِيقِي، وَبِالتَّالِي عَلَى طلب الإسْتِثْمَار فِي قِطَاع الإنْتَاج وعلى طلب السِّلَع الدائمة لدى القِطَاع العائلي،[2] وَذَلك لأنه فِي المَدَى القصير، وفي ظِلِّ عَدَم تغير توقعات التَّضَخُّم تَنعَكِس حركة أَسْعَار الفَائِدَة الإسْمِيَّة عَلَى التَّغَيُّرَات فِي أَسْعَار الفَائِدَة الحَقِيقِيَّة، وَذَلك بإحْدَاثِ عدة آثار منها:[3]

أ- أَثَرُ الإحْلاَل: عِنْدَ رِتْفَاع أَسْعَار الفَائِدَة تَنْخَفِضُ جَاذِبِيَّةُ الإنْفَاق الآني مُقَارَنَةً بالإنفاق المستقبلي وَذَلك عِنْدَ كل من الأَفْرَاد والشركات، ويَقِل الائتِمَان المَحَلِّي وكَمِّيَّة المَعْرُوض النَّقْدِي والطَّلَب الحقيقي.

ب- أَثَرُ الدَّخْل: فِي الحَقِيقَة إنَّ ارْتِفَاع سِعْر الفَائِدَة سَيُعِيدُ تَوْزِيع الدَّخْل بَيْنَ المقترضين والمدخرين ويزيد ذَلك من القُدْرَة الإنْفَاق ية للمدخرين. كون المدخرين هم أقل ميلاً للإنفاق من المقترضين فَإن إجْمَالِي الإنْفَاق سيتراجع.

ج- أَثَرُ الثَّرْوَة: عَادَةً مَا تَمِيلُ أَسْعَارُ الأُصُول إِلَى الانخِفَاض خَاصَّة العقارات والأسهم عِنْدَ ارْتِفَاع أَسْعَار الفَائِدَة، وَهَذَا التناقص للثروة سيؤدي إِلَى امتناع الأَفْرَاد عن إنفاق دخلهم الجاري.

د- الأَثَرُ عَلَى الأجْر: إذا كان الاقْتِصَاد يعمل دون تشغيل كامل، فَإنَّ اِنْخِفَاض الطَّلَب سيمارس ضغوطاً نزولية عَلَى الأَسْعَار والتكاليف فِي الاقْتِصَاد، وستُقلص الشَّرِكَات من هوامش ربحها بَيْنَمَا سيحصل العُمَّالُ على أجور أقل.

وَلِتَبْيِين كَيْفِيَّة أَثَر السِّيَاسَة النَّــقديَّة عِنْدَ كينز سيتم تقسيمها إِلَى قسمين:

([1]) أسامة بشير الدباغ وأثيل عبد الجبار الجورمد، **مرجع سابق**، ص 315-320.

([2]) علي بلبل، 2000: **مفاهيم السِّيَاسَة النقدية**، صُنْدُوق النَّقْد العربي، معهد السِّيَاسَات الاقتصادية، دورة البرمجة المَالِيَّة والسِّيَاسَات الاقتصادية، أبو ظبي، الإمارات العَرَبِيَّة المتحدة، ص5.

([3]) جلين هوجارث، 1996: **مقدمة في السِّيَاسَة النقدية**، البَنْك المَرْكَزِي المصري، نسخة مترجمة عن سلسلة الكتيبات الصادرة عن مصرف لندن، مركز دراسات البُنُوك المَرْكَزِية، لندن، بريطانيا، ص6.

– **حَالَةِ السِّيَاسَةِ النَّـــقْدِيَّة الإنْكِمَاشِيَّة:** إذا إختار البَنْك المَرْكَزِي سِيَاسَة نَقْدِيَّة تقييدية (انكماشية) تعمل عَلَى ارْتِفَاع أَسْعَار الفَائِدَة الإسْمِيَّة مِمَّا يعمل عَلَى ارْتِفَاع سعرها الحَقِيقِي وَمِنْهُ ارْتِفَاع تَكْلُفَة رَأْس المَال، وَهَذَا مَا يُؤَدِّي إِلَى تقليص الطَّلَب عَلَى الإسْتِثْمَار وَبِالتَّالِي اِنْخِفَـــاض الطَّلَب الكلي، الأَمْر الَّذِي يُؤَدِّي إِلَى اِنْخِفَاض حَجْمِ الإنْتَاج وَمِنْهُ النُّمُو .[1]

$$M \downarrow \rightarrow IR \uparrow \rightarrow I \downarrow \rightarrow Y \downarrow$$

– **حَالَةُ السِّيَاسَة النَّـــقْدِيَّة التَّوَسُّعِيَّة:** إذا إخْتَارَ البَنْكُ المَرْكَزِي القيام بسياسة نَقْدِيَّة توسعية فإنه سيقوم بتخفيض مُعَدَّلَات الفَائِدَة الحَقِيقِيَّة وَبِالتَّالِي تنخفض تَكْلُفَة رَأْس المَال، الأَمْر الَّذِي يُؤَدِّي إِلَى ارْتِفَاع الإسْتِثْمَار وهو بدوره يُؤَدِّي إِلَى زِيَادَة الطَّلَب الإجْمَالِي والناتج. فالمؤسسات تجد المشاريع مربحة فِي المستقبل عندما يَكُون تمويلها غَيْر باهظ، والشيء نفسه يطبق عَلَى العائلات الَّتِي تتزايد مقدرتها عَلَى الاقتراض لإنجاز مشاريعهم خَاصَّة العقارية منها، فعمل السُّلُطَات النَّـــقديَّة يطبق مُبَاشِرَة عَلَى المُعدَّلَات قصيرة الأجل، وعلى سُيُولَة البنوك، والإسْتِثْمَارات تكون بِمُعَدَّلَات طَوِيلَة الأجَل، الأَمْر الَّذِي يستلزم الحد من ارْتِفَاع الأَسْعَار فِي المستقبل والاستمرار فِي إتِّبَاع سِيَاسَة نَقْدِيَّة توسعية مبنية عَلَى خفض المُعدَّلَات طَوِيلَة الأجل، إلاَّ أن توقع التَّضَخُّم ليس هيناً، وَلَكِن يبقى معتدلاً حَتَّى لاَ يتغير اتجاه السِّيَاسَة النَّـــقديَّة ويغير المُعدَّلَات المعدة سابقاً.

M	IR	I	Y	P
زيادة العَرْض النَّقْدِي (طبيعة السِّيَاسَة النَّـــقديَّة)	انخِفَاض أَسْعَار الفَائِدَة الحقيقية	نفقات الإسْتِثْمَار(سواءًا بِالنِّسْبَةِ للمؤسسات، أوْ العائلات عِنْدَ اقتناء السِّلَع الإسْتِهْلَاكِيَّة الدائمة)	حجم الإنْتَاج (زيادة الإنْتَاج والتوظيف)	زيادة النَّاتج تفرض رافعة للأسعار وَيَعُود الاقْتِصَاد إِلَى التَّوَازُن عندما ترتفع الأَسْعَار بنفس زِيَادَة المَعْرُوض النقدي

وَبِالتَّالِي يُمْكِن تلخيص القَنَاة الكِينْزِيَّة (قَنَاة سِعْر الفَائِدَة) كَمَا يلي:[2]

$$M \uparrow \rightarrow IR \downarrow \rightarrow I \uparrow \rightarrow C \uparrow \rightarrow Y \uparrow \rightarrow y \uparrow \rightarrow P$$

– التَّوَسُّع النَّقْدِي M سيؤدي إِلَى اِنْخِفَاض سِعْر الفَائِدَة IR أَوْ يُمْكِن مُبَاشِرَة تَخْفِيض سِعْر الفَائِدَة إذا كان البَنْك المَرْكَزِي يتحكم بالعَرْض النَّقْدِي.

–انخِفَاض تَكْلُفَة الاستقراض بِالنِّسْبَةِ لمنشآت الأعمال وَكَذَلِكَ المستهلكين وَبِالتَّالِي زِيَادَة الإسْتِثْمَار I والاستهلاك C.

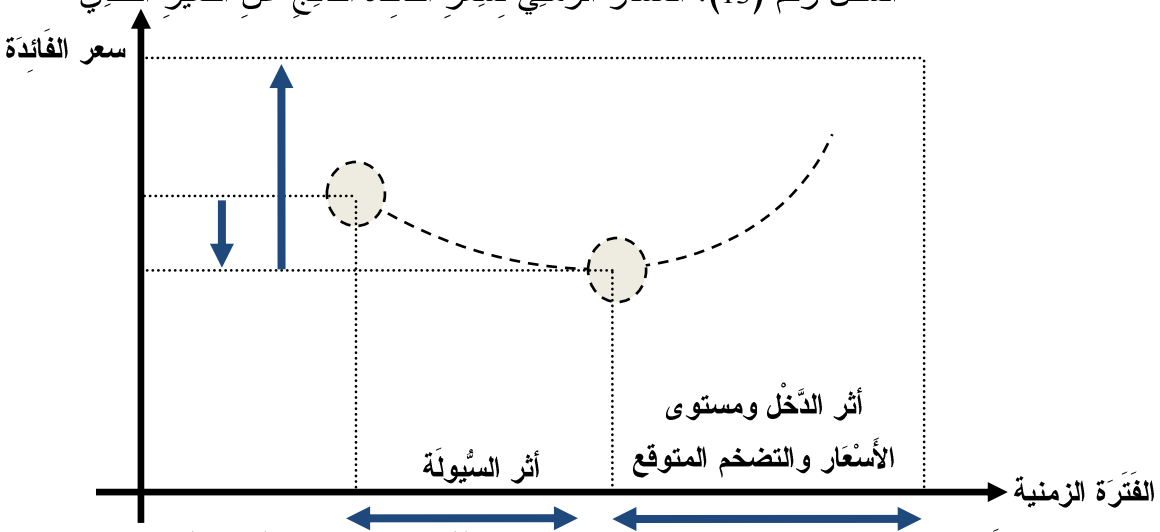
– تَعْزِيز وتقوية الطَّلَب الكُلِّي Y وحُدُوث فجوة موجبة فِي النَّاتِج وَمِن ثم الأَسْعَار.[1]

([1]) عبد المجيد قدي، **مرجع سابق**، ص77.

([2]) Simon Gray, 2007: **workshop on monetar y policy and operations issues**, CCBS, bank of England, Arab monetary fund, Feb. London, England, p35.

أمّا بِالنِّسْبَةِ لتحليل " **فريدمان**" فإنَّه يَرى أنَّه ليس من الضروري أنْ يَنْخَفِض سِعْرُ الفَائِدَة إذا زاد المَعْرُوض النَّقْدِي، فقد تسبب الزِّيَادَة فِي العَرْض النَّقْدِي ارتفاعًا فِي المُسْتَوَى العَام للأسعار، مِمَّا يُؤَدِّي إِلَى زِيَادَة فِي الطَّلَب عَلَى النَّقْد وَالَّتِي تُؤَدِّي بدورها إِلَى ارْتِفَاع سِعْر الفَائِدَة ناهيك عن أَثَر التَّضَخُّم المتوقع، فَمَعَ اِرْتِفَاع المُسْتَوَى العَام للأسعَار يتأثر مُعَدَّل التَّضَخُّم، الأَمْر الَّذِي يُؤَدِّي إِلَى مُطَالَبَة المقرضين علاوة مُقَابِل مُعَدَّل التَّضَخُّم المتوقع وَالَّذِي يعد من أَهَم مُكَوِّنَات سِعْر الفَائِدَة.

الشَّكْلُ رَقْمُ (13): المَسَارُ الزَّمَنِي لِسِعْرِ الفَائِدَة النَّاتِجِ عَنِ التَّغَيُّرِ النَّقْدِي



المَصْدَر: أحمد شعبان محمد علي، 2006: **إنعكاسات المُتَغَيِّرَات المعاصرة عَلَى القِطَاع المَصْرِفِي ودَوْر البُنُوك المَرْكَزِية**، الدار الجامعية، القاهرة، مصر، ص119.

يتمثل أَثَر السُّيُولَة بالانخِفَاض الفوري لسعر الفَائِدَة قَصِير الأَجَل نتيجة زِيَادَة المَعْرُوض النَّقْدِي، فِي حين شكل أَثَر الدَّخْل حَالَة ارْتِفَاع الدَّخْل الحَقِيقِي عِنْدَ وُجُود أرصدة نَقْدِيَّة فائضة تُؤَدِّي إِلَى ارْتِفَاع أَسْعَار الفَائِدَة.

وتجدر الإشارة هُنَا إِلَى أنّ كُل القَنَوَات الَّتِي سيتم التَّطَرُّق إليها مَا هِيَّ فِي الوَاقِع إلاَّ تفصيل لأثر قَنَاة سِعْر الفَائِدَة فِيمَا يُطْلَقُ عليه بالصندوق الأسود لآلية إِنْتِقَال أَثَر السِّيَاسَة النَّـــقديَّة.[2]

([1]) يعتبر مُعَدَّل الفَائِدَة محل جدل كبير، فالمتعاملون يشكون مواصلة البَنْك المَرْكَزِي إدَارَة سِيَاسَة نقدية توسعية بوجود 5% إِلَى 10% من ارْتِفَاع الأَسْعَار، فإذا فشلت السِّيَاسَة النقدية في اتخاذ إجراءات للحد من ارْتِفَاع الأَسْعَار في فترة الرواج، يُؤَدِّي هَذَا الفشل إِلَى اِنْخِفَاض النَّشَاط الاقتصادي. أمَّا في حَالَة التضخم تكون السِّيَاسَة النقدية عاجزة عن التَّحكم في زِيَادَة الأَسْعَار، فتنصرف لتَحْقِيق هدف آخر وهو الاستخدام التام لأنها إذا حَاوَلَت كبح التضخم قد يُؤَدِّي هَذَا إِلَى اِنْخِفَاض الطَّلَب الكُلِّي ممَّا قد يتسبب في حَـــالَة رُكُود اقتصادي، أمَّا حَسْبَ تحليل "**فريدمان**" أن التغيير في العَرْض النَّقْدي يؤثر عَلَى سِعْر الفَائِدَة من خِلَال أربعة آثار جزئية هي: أَثَر السُّيُولَة، أَثَر الدَّخْل، أَثَر مُسْتَوَى الأَسْعَار المتوقع وأثر التضخم المتوقع. أنظر: أحمد شعبان محمد علي، **مرجع سابق**، ص118-120.

([2]) Mishkin, F, 1995: **Symposium on the monetary transmission mechanism**, Journal of Economic Perspectives, p3-10,
https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/sccpwps/ecbwp500.pdf 20-11-2013

ثَـــــــانِياً: قَنَاةُ الائتِمَان

إنَّ ضُعْفَ العَلاَقَة بَيْنَ سِعْر الفَائِدَة طَوِيل الأمد (تكلفة رَأْس المَـــــــال) والطَّلَب الكلـــي، وَبِالتَّالِي فشلها فِي تَفْسِير أَثَر سِعْر الفَائِدَة قَصِير الأجَل عَلَى النَّاتِج، دَفَعَ إِلَى ظُهُور تَفْسِير بديل، وهو قَنَاة الائتِمَان الَّتِي تُمَثِّل حلقة الوصل بَيْنَ تقلبات سِعْر القائدة قَصِير الأجَل وكل من الطَّلَب الكُلِّي والناتج.[1] خَاصَّة وأنَّ حَجْم الائتِمَان يلعب دوراً مؤثراً فِي وضع السِّياسَة النَّـــقديَّة بِسَبَب علاقته الوطيدة بالإنفاق الكلي.[2] كَمَا تتكون قَنَاة الائتِمَان من مَجْمُوعَة من العَوَامِل الَّتِي توزع آثار تغير سِعْر الفَائِدَة النَّاتِج عن تغير فِي العَرْض النَّقْدِي، وَمِن ثم فهي ليست قَنَاة مستقلة،[3] وَإِنَّمَا آلِيَّة تحسين أوْضَاع، وتَعْتَمِد آلِيَّة قَنَاة الائتِمَان عَلَى مَا يُسَمَّى علاوة التَمْوِيل الخارجي، وَهَذِه العلاوة هِيَّ الفَرْق بَيْنَ تَكَالِيف الأَرْصِدَة المتولدة خارجيا(سواءً من خِلاَل إصْدَار سندات أوْ حقوق ملكية). وأي تصرف يتخذه البَنْك المَرْكَزِي له أَثَر عَلَى سِعْر الفَائِدَة، وَمِن ثم يغير علاوة التَمْوِيل الخارجي فِي نفس الاتجاه. وقد اقترح كـــــل من "***Getler***" و "***Bernanke***" سَنَة 1995 مجموعتين من التفسيرات الَّتِي من خلالها يُمْكِن شرح آلِيَّة تَأْثِيرُ السِّياسَة النَّـــقديَّة عَلَى قسط التَمْوِيل الخارجي.

1- قَنَاة الائتِمَان المَصْرِفِي (*Bank Lending Channel*): من خِلاَل الأَثَر عَلَى توفر الائتِمَان المصرفي،[4] نَجِدُ أنَّ إتِّبَاع سِيَاسَة نَقْدِيَّة توسعية[5] يزيد من حَجْم الإحتِيَاطَات وَالوَدَائِع لدى

([1]) حسين علي العمر، **مرجع سابق**، ص 235.

([2]) المعهد المَصْرِفي المصري، **مرجع سابق**، ص 2.

([3]) Bernanke B and M. Getler, 1995: **inside the black box, the credit channel of monetary policy transmission**, journal of economic perspectives, p27-48
https://www.aeaweb.org/articles.php?doi=10.1257/jep.9.4.27 20-11-2013

([4]) هَذِه القَنَاة لها مصدران: أحدهما هو عَدَم اكتمال السُّوق للعديد من المقترضين، مثل الشَّرِكَات الصغرى الَّتِي لاَ تَسْتَطِيعُ إصْدَار ورقة تجارية، وبالتالي لاَ يوجد لائتمان البُنُوك بدائل وبذلك إذا خفض البَنْك المَرْكَزِي احتياطات البُنُوك قللت البُنُوك قروضها، فبعض الشَّرِكَات لن تحصل بعد الآن عَلَى الأمْوَال الَّتِي تحتاجها لتنفيذ بَرَامِج استثماراتها، إمَّا لأن البُنُوك تضبط تَوْزِيع ائتمانها أوْ لأنها تتقاضى الآن سِعْر فَائِدَة مرتفع لدرجة أنَّهاَ لاَ تريد الاقتراض بعد الآن. وهَذَا التصور لقَنَاة الائتِمَان مماثل لقَنَاة سِعْر الفَائِدَة الَّتِي سَبَقَ التَّطَرُّق إليها. فهي تَخْتَلِفُ بالتركيز عَلَى قُرُوض البُنُوك وبالمجادلة عَلَى أن الشَّرِكَات الصغرى غَيْر قادرة عَلَى إصْدَار ورقة تجارية هِيَّ المجبرة عَلَى الاقتطاع من مَجَال الإستثمار. والشركات الكبرى تتأثر بصورة أقل لأن سِعْر الفَائِدَة عَلَى الورقة التِّجَارِيَّة لاَ يرتفع مثل سِعْر الفَائِدَة عَلَى قُرُوض البنوك.

أما المصدر الآخر فَهُوَ يركز عَلَى أَثَر السِّياسَة النقدية عَلَى القُدْرَة الائتمانية للمقترضين المحتملين فبينما ترتفع أَسْعَار الفَائِدَة تتدهور ميزانيات شركات كثيرة. فلابد أن يدفعوا فَائِدَة أَكْثَر لقروضهم ذَات الأَسْعَار المتغيرة غَيْر المسددة بالضبط عِنْدَ الوقت الذي قامت فيه السِّياسَة النقدية التقييدية بخفض السُّوق لمنتجاتها. أَكْثَر من ذَلِك

([5]) يزعم كل من "***Repullo***" و "***Suarez***" أنَّ البُنُوك تشترك في المراقبة للحد من مشكلة الخطر الأخلاقي ونتيجة لِذَلِكَ فَإن التَّوَسُّع النَّقْدي الذي يَرْفَعُ من القُرُوض البَنْكية والاستثمار الإجْمَالي يخفض كَذَلِكَ من الفوارق بَيْنَ المُعدَّلات المطبقة بَيْنَ المقترضين والمُعدَّلات الخالية من المخاطر، الأَمْر الذي يُؤَدِّي إِلَى تقديم القُرُوض نحو المُؤسَّسَات الأكثر خطورة.
أنظر:

البنوك، مِمَّا يُمْكِن من زِيَادَة الإقراض المصرفي، وينتج عن ذَلِك زِيَادَة الإنْفَاق الإسْتِثْمَاري، وربما الإستِهْلاَك أيضاً. وَبِالتَّالِي يرتفع الناتج. ويكون الأَثَر الأكبر فِي هَذِه الحالة عَلَى المَشْرُوعَات الصغيرة الَّتِي عادةً لاَ يتوفر لها أي مَصَادِر أُخْرَى لِلتَمْوِيلِ بخلاف الائتِمَان المصرفي.

أما فِي حَالَة اعْتِمَاد سِيَاسَة نَقْدِيَّة انكماشية أي اِنْخِفَاض المَعْرُوض النَّقْدِي فَإن ذَلِك سيؤدي مُبَاشِرَة إِلَى اِنْخِفَاض للمنشآت نتيجة اِنْخِفَاض السُّيولَة، وتؤدي هَذِه السُّيُولَة من خِلاَل ارْتِفَاع أَسْعَار الفَائِدَة إِلَى ارْتِفَاع الميل للإدِّخَار وَبِالتَّالِي اِنْخِفَاض الإنْفَاق عَلَى منتجات المنشآت، الأَمْر الَّذِي يُؤَدِّي إِلَى اِنْخِفَاض السُّيُولَة النَّـــقديَّة لديها مِمَّا يزيد من فجوة التَمْوِيل وَهِيَ الفَرْق بَيْنَ استخدامات المُنْشَآت ومصادرها المَالِيَّة وَهَذَا مَا يُؤَدِّي إِلَى ارْتِفَاع المخاطر وَبِالتَّالِي اِنْخِفَاض الإقراض والإنفاق الإسْتِثْمَاري وهبوط النَّشَاط الاقتصادي.

كما تعرف هَذِه القَنَاة أيضًا باسم قَنَاة القُرُوض الضيقة وَالَّتِي تَمَّ بعثها من جديد من طَرَف "***Bernanke***" و "***Blinder***" [1] في إطَار نظام ***IS-LM***، وتستند هَذِه القَنَاة عَلَى المَعْرُوض من القُرُوض الَّذِي يلعب السُّلُوك البَنْكي دوراً مركزياً فيه، كَمَا تلعب البُنُوك دوراً هاماً فِي الوساطة المَالِيَّة وفي سيرورة السِّيَاسَة النَّـــقديَّة، إذ إن حَالَة الإنكماش النَّقْدِي تُؤَدِّي إِلَى التقليل من مَجْمُوع احْتِيَاطَات البَنْك وَالَّذِي يُؤَدِّي بدوره إِلَى الانخِفَاض فِي القُرُوض المصرفية، ونتيجة لِذَلِكَ يَنْخَفِض حَجْمُ الإنْفَاق الكُلِّي خَاصَّة لَمّا تَعْتَمِد المُؤسَّسَات والعائلات عَلَى القُرُوض لِتَمْوِيلِ مُشْتَرَيَاتِهِم واستثماراتهم، وفِي هَذِه الحالة تسعى البُنُوك إِلَى أن تكون لها عَلاَقَة مَعَ المقرضين عَلَى المَدَى الطَّوِيل لتتمكن من التعامل مَعَ أَنْوَاع معينة من المقترضين خصوصاً المُؤسَّسَات الصغيرة أين تكون مشكلة المَعْلُومَات غَيْر المتماثلة[2] غَيْر مطروحة.[1]

Repullo, R. and J. Suarez, 2000**: Entrepreneurial moral hazard and bank monitoring, a model of the credit channel**, European Economic Review, p1931-1950.
http://econpapers.repec.org/article/eeeeecrev/v_3a44_3ay_3a2000_3ai_3a10_3ap_3a1931-1950.htm
20-11-2013

([1]) Bernanke, B.S. and A.Blinder,1988: **Credit, money and aggregate demand**, American Economic Review 78, USA, P 135.

([2]) حَسْبَ "***Klemperer***" فَإن مختلف الصيغ الَّتِي تستغلها البُنُوك في علاقتها مَعَ المستهلكين تَسْمَح لها من الاستفادة بوضوح من مشاكل المَعْلُومَات غَيْر المتماثلة في مَجَال الصناعة، ومع ذَلِك فَإن الابتكار المَالِي والبيئة التَّنَافُسِيَّة في القِطَاع البَنْكي بشكل متزايد في الدُّوَل النَّامِيَة حَسْبَ ***Kakes*** يُؤَدِّي إِلَى إضعاف هَذِه القناة.

أنظر:

Klemperer, 1987: **The Competitiveness of Markets with Switching Costs**, Journal Economics, RAND, vol. 18(1), p 138-150
http://www.nuff.ox.ac.uk/users/klemperer/competitiveness.pdf 20-11-2013

Kakes, J, 2000: **Identifying the mechanism, is there a bank lending channel of monetary transmission in the Netherlands**, Applied Economics Letters, 7, p 63-67.
http://www.tandfonline.com/doi/pdf/10.1080/135048500351825#.VMu426Ky5cs 20-11-2013

2- قَنَاةُ المِيزَانِيَّة[2] (صَافِي حُقُوق المِلْكِيَّة): تُؤَدِّي السِّيَاسَة النَّــقديَّة التوسعية إِلَى زِيَادَة أَسْعَار الأَوْرَاق المَالِيَّة، مِمَّا يزيد من صافي ثروات شركات قِطَاع الأعمال والقطاع العائلي؛ أي يحسن من مراكزهم المَالِيَّة. ويؤدي ذَلِك بدوره إِلَى زِيَادَة الإِنْفَاق الإِسْتِثْمَاري والاستهلاكي فيزيد الطَّلَب الكُلِّي والنَّاتِج، وفي نفس الوقت فَإِنَّ هَذِه السِّيَاسَة التَّوَسُّعِيَّة تُؤَدِّي إِلَى اِنْخِفَاض أَسْعَار الفَائِدَة الإِسْمِيَّة، مِمَّا يزيد من التَّدفُّقَات النَّــقديَّة للشركات، فتتحسن مراكزها المَالِيَّة. وَلَكِن من جِهَة أُخْرَى يُلاَحَظُ أَنَّ تَرَاجُع أَسْعَار الفَائِدَة الإِسْمِيَّة قد يُؤَثِّر سلباً عَلَى ميزانيات القِطَاع العائلي.

[3] $M \uparrow \rightarrow Pe \uparrow \rightarrow Richesse\ net \uparrow \rightarrow Risque\ moral \downarrow \rightarrow Préte \uparrow \rightarrow I \uparrow \rightarrow Y \uparrow$

حيث: Pe تُمَثِّل أَسْعَار الأسهم.

أَمَّا فِي حَالَة اعْتِمَاد سِيَاسَة نَقْدِيَّة انكماشية؛ أي اِنْخِفَاض المَعْرُوض النَّقْدِي الَّذِي يُؤَدِّي بدوره إِلَى اِنْخِفَاض صافي قِيمَة المُؤسَّسَات وضماناتها، إِضَافَة إِلَى أن ارْتِفَاع سِعْر الفَائِدَة يعمل عَلَى تَخْفِيض التدفق النَّقْدِي لتلك المُؤسَّسَات مِمَّا يزيد من مخاطر اقراضها، وهو مَا لاَ يحفز البُنُوك عَلَى اقراضها، ولهذا كله بطبيعة الحال أَثَر عَلَى الإِسْتِثْمَار وَمِنْهُ النَّاتِج الوَطَنِي.[4]

ثَــــــالِثاً: قَنَاةُ أَسْعَـــــار الأُصُول (*Asset Prices Channel*)

تنقل أَسْعَار الأَوْرَاق المَالِيَّة أَثَر السِّيَاسَة النَّــقديَّة من خِلاَل قناتين فرعيتين هُمَا: نَظَرِيَّة توبن[5] للاستثمار [6] (***Tobin's q Theor y 1969***) حَيْثُ q يُمَثِّل القِيمَة السوقية للشركة مقسومة

([1]) بن لدغم فتحي، **مرجع سابق**، ص 158.

([2]) يرجع أصل وجود هَذِه القَنَاة إِلَى مشكل عَدَم تماثل المَعْلُومَات في أَسْوَاق الائتمان، وتشير إِلَى أن ضعف الوضعية الصافية الَّتِي تتسم بِهَا أي مُؤَسَّسَة اِقْتِصَادِيَّة كلما كان مشكل الانتقاء العكسي؛ الذي يَعْنِي قبول المقترض لمُعدَّلات فَائِدَة مرتفعة مَعَ مخاطر كَبِيرَة في الاقراض وَذَلِك بِسَبَب سوء انتقاء المقرضين عِنْدَ اتباع سِيَاسَة نقدية انكماشية. فالخطر المعنوي كَبِير عندما تريد الاقتراض، وعليه عندما تتراجع الوضعية الصافية للمؤسسة فإنها تُقَدِّمُ ضمانات قليلة للمقترضين.

أنظر: علي توفيق الصادق وآخرون، 1996: **السِّيَاسَة النقدية في الدُّوَل العربية**، صُنْدُوق النَّقْد العربي، معهد السِّيَاســـات الاقتصادية، سلسلة بحوث ومناقشات حلقات العمل، منعقدة من 04 إِلَى 09 أيار، العدد الثــاني، طبع مُؤَسَّسَة اكسبرس للطباعة، أبو ظبي، الإمارات العَرَبِيَّة المتحدة، ص ص 64-65.

([3]) في حَالَة اتباع سِيَاسَة نقدية توسعية؛ أي زِيَادَة المعروض النَّقْدي مِمَّا يُؤَدِّي إِلَى زِيَادَة أَسْعَار الأسْهُم (***Pa***) وتدعيم القيمَة الصافية للمؤسسات يرتفع الإِنْفَاق الاستثماري (***I***) وبالتالي الطَّلَب الإِجْمَالِي يرتفع لأَنَّ مشكل الانْتِقَال السلبي والخطر المعنوي ينخفض.

أنظر:

Frederik Mishkin et Christian bordes, 2008: **monnaie, banque et marchés financières**, 8em édition, nouveau horizons , p 810.

http://photos.state.gov/libraries/ars-paris/192452/pdfs/nhcatalog2013.pdf 20-11-2013

([4]) أحمد شعبان محمد علي، **مرجع سابق**، ص 123.

([5]) قدم هَذِه النَّظَرِيَّة "***Tobin James***" عام 1963 وَهِيَ نَظَرِيَّة حركية (***Dynamic Theory***) في الاستثمار مبنية عَلَى فكرة أن الاستثمار يتوقف عَلَى نِسْبَة القِيمَة السوقية للأصل الرأسمالي إِلَى تَكْلُفَة رَأْسالمال.

([6]) Tobin, J, 1969: **A general equilibrium approach to monetary theory**, Journal of Money, Credit, and Banking, pp15-29.

http://www.deu.edu.tr/userweb/yesim.kustepeli/dosyalar/tobin1969.pdf 20-11-2013

عَلَى نفقـــــة إحـــلال رَأْس المَـــــال، وأثر الثَّـــــروة عَلَى الإستِهْلاَك (***Wealth Effect on Consumption***).[1] بِالإضَافَة إِلَى هاتين الفرعين هُنَاكَ قَنَاة أُخْرَى تسمى قَنَاة أَسْعَار الإسكان والأراضي.

– **قَنَاة نَظَرِيَّة "توبن"**: تنص نَظَرِيَّة توبن عَلَى أن السِّياسَة النَّـــقديَّة التوسعية تُؤَدِّي إِلَى اِنْخِفَاض أَسْعَار الفَائِدَة مِمَّا يَجْعَل السَّنَدَات أقل جاذبية مُقَارَنَة بالأسهم، الأَمْر الَّذِي ينتج عنه ارْتِفَاع أَسْعَار أسهم الشركات، وَمِن ثم زِيَادَة قيمتها السوقية مُقَارَنَة بتكلفة رَأْس المال (ويطلق عَلَى هَذِه النِّسْبَة ***Tobin's q***) مِمَّا يشجع الشَّرِكَات عَلَى إصْدَار أسهم جَدِيدَة بأسعار أعلى، واستخدام العائد المحقق فِي شراء سلع استثمارية.

$$M \uparrow \rightarrow Pe \uparrow \rightarrow q \uparrow \rightarrow I \uparrow \rightarrow Y \uparrow$$

أمَّا فِي حَالَةِ اِعْتِمَاد سِيَاسَةٍ نَقْدِيَّة انكماشية، فَإِنَّ اِنْخِفَاض عَرْض النُّقُود يُؤَدِّي إِلَى اِنْخِفَاض الفوائض أوْ عَجْز الأرْصِدَة النَّـــقديَّة لدى القِطَاع العائلي، الأَمْر الَّذِي يترتب عنه اتجاه وَحَدَات القِطَاع العائلي نحو سُوق الأوْرَاق المَاليَّة لبيع مَا لديها من أوْرَاق مَاليَّة – أوْ عَدَم شراء أوْرَاق مَاليَّة –؛ وهو مَا يَعْنِي اِنْخِفَاض الطَّلَب عَلَى الأوْرَاق المَاليَّة، واتجاه أَسْعَار هَذِه الأوْرَاق إِلَى الإنخفاض، ويَؤَدِّي هَذَا الانخِفَاض فِي أَسْعَار الأسْهُم P_e إِلَى اِنْخِفَاض q مِمَّا يُؤَدِّي إِلَى هبوط الإنْفَاق الإسْتِثْمَاري والنَّاتِج المَحَلِّي.

$$M \downarrow \rightarrow Pe \downarrow \rightarrow q \downarrow \rightarrow I \downarrow \rightarrow Y \downarrow$$

بمعنى آخر فَإِنَّ اِنْخِفَاض أَسْعَار الأوْرَاق المَاليَّة؛ يَعْنِي اِنْخِفَاض حَجْمِ المَوَارِد المَاليَّة للمستهلكين، الأَمْر الَّذِي يُؤَدِّي إِلَى اِنْخِفَاض الإنْفَاق عَلَى الإستِهْلاَك وانخِفَاض الطَّلَب الكُلِّي والنَّاتِج الكلي.

$$M \downarrow \rightarrow Pe \downarrow \rightarrow W \downarrow \rightarrow C \downarrow \rightarrow Y \downarrow$$

كَمَا تَشْتَرِطُ نَظَرِيَّة "**توبن**" وَسَائِل تتغير بفضلها السِّياسَة النَّـــقديَّة وتؤثر عَلَى المُتَغَيِّرَات الحَقِيقِيَّة للاقتصاد، إذ إنَّ ارْتِفَاع q توحي بأنَّ السِّعر السوقي للمؤسسات مرتفع مُقَارَنَة بنفقة إحلال رَأْس المال لِذَلِكَ من المنطقي للمؤسسات أن تحصل عَلَى سِعْرٍ مرتفع عِنْدَ إصْدَار أسهم مُقَارَنَة بتكاليف المصنع والمعدات المشترات؛ بِمَعْنَى أَنَّهُ كلما كان q مرتفع كان ذَلِك مشجعا للمؤسسات من أجل الإسْتِثْمَار، وفي المقابل فَإِنَّ اِنْخِفَاض q يُؤَدِّي إِلَى هُبُوطِ الإنْفَاق الإسْتِثْمَاري والنَّاتِج المَحَلِّي.

يفسر "**ميلتزر**" (***Meltzer***)[1]الدراسات الخَاصَّة بهذه القَنَاة من وجهة نظر النقديين، حَيْثُ تُظهر هَذِه الدِّرَاسَات أَثَر الصَّدَمَات النَّـــقديَّة عَلَى الكثير من أقسام الأصول(الممتلكات). أمَّا

(1) المعهد المَصْرِفي المصري، قَنَاة **سِعْر الصَّرْف لانتقال أثَر السِّياسَة النقدية**، ص 2.
http//www.ebi.gov.egAdmincpApp_UploadfileInfo%20Two_Arabic%281%29.pdf 29-11-13

بالنِّسْبَةِ "**لميشكين**" (***Meshkin***)[2] فَإِنَّ ميزانية أملاك العائلات تلعب دوراً هاماً فِي وُجُود سلسلة أُخْرَى لميكانيزمات إِنْتِقَال السِّياسَية النَّــقديَّة من خِلاَل كثرة الأصول، ويُنظر إِلَى العَلاَقَة بَيْنَ سِعْر الفَائِدَة وأسعار الأُصُول باعتبارها عنصراً اساسياً فِي قَنَاة الانْتِقَال المبنية عَلَى نَمُوذَج حياة الاستهلاك؛ أي أنَّ نَفَقَات العائلات تُحدد بالثروة فِي هَذِه القناة.[3] فَإِنَّ السِّياسَة الَّتِي تَعْتَمِد عَلَى إِحْدَاثِ تَغَيُّرَاتٍ فِي أَسْعَار الفَائِدَة تُقَلِّلُ من قِيمَة الأُصُول طَوِيلَة الأجَل وَالَّتِي بدورها تقلص من ثروة الأسرة مِمَّا يُؤَدِّي إِلَى اِنْخِفَاض فِي الاستهلاك، فهاته القَنَاة تربط السِّياسَة النَّــقديَّة مَعَ التَّغَيُّرَات فِي مَجْمُوعَة واسعة مَعَ الأصول، وَالَّتِي فِي حَالَة عَدَم وُجُود مؤشر أَسْعَار الأُصُول فَإِن هَذَا المؤشر يقاس عادة بأسعار الأسهم.[4]

– **قَنَاةُ نَظَرِيَّةِ أَثَرِ الثَّرْوَة عَلَى الإِسْتِهْلاَك:** وفْقًا لقَنَاة أَثَر الثروة[5] عَلَى الإستِهْلاَك، فَإِن مُسْتَوَى الإستِهْلاَك يَتَحَدَّدُ بنــاءًا عَلَى مُسْتَوَى الدَّخْل الــدّائم للفرد، ويشمل هَذَا الدَّخْل رَأْس المال الحقيقي، إِلَى جَانِب الثروة المَالِيَّة، وَالَّتِي تُمَثِّل الأسْهُم أحد أكْبَر مكوناتها. وَبِالتَّالِي فَإِنَّ ارْتِفَاع أَسْعَار الأسْهُم يزيد من قِيمَة الثروة، مِمَّا يحفز عَلَى زِيَادَة مُسْتَوَيَات الإستِهْلاَك والطَّلَب الكُلِّي والنَّاتِج، وتجدر الإشارة إِلَى أن التعريف الشامل للثروة فِي إِطَار كل من نَظَرِيَّة "**توبن**" وأثر الثروة، يتسع ليتضمن الأراضي والعقارات.

وبعابرة أُخْرَى فَإِن اِنْخِفَاض عَرْض النُّقُود يُؤَدِّي إِلَى اِنْخِفَاض أَسْعَار الأوْرَاق المَالِيَّة، مِمَّا يُؤَدِّي إِلَى اِنْخِفَاض قِيمَة ثروة الجمهور، وَمِنْهُ الحد من الإستِهْلاَك، وَبِالتَّالِي تَرَاجُع نُمُو النَّاتِج المَحَلِّي الخام.[6]

([1]) Meltzer, A.H, 1995: **Monetary, credit, and (other) transmission processes**: a monetarist perspective, Journal of Economic Perspectives, vol. 9(4), p49-72.
http://repository.cmu.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1906&context=tepper 10-12-2013

([2]) Mishkin, F,1995: **Symposium on the monetary transmission mechanism**, Journal of Economic Perspectives, vol. 9(4),p3-10.
https://notendur.hi.is/ajonsson/.../mishkinx1.pdf 10-12-2013

([3]) تعتمد كفاءة هَذِه القَنَاة في الدُّوَل المُتَقَدِّمَة عَلَى وجود نظام مالي متطور، وأسواق رأْس المَال متطورة مِمَّا يساعد العائلات عَلَى أخذ قرارات سليمة للإنفاق الاستهلاكي، وإن وجد تباطؤ في إِنْتِقَال أَثَر السِّياسَة النقدية الناجمة عن تَغَيُّرَات سِعْر الفَائِدَة، يمكن أن يُؤَدِّي إِلَى تدهور حاد في مُسْتَوَى النَّشَاط الاقْتِصَادِي، والذي بدوره يمكن أن يزيد كَذَلِكَ من الضائقة المَالِيَّة ، مِمَّا يؤثر عَلَى ميزانية العائلات والمؤسسات في نفس الوقت.

([4]) بن لدغم فتحي، **مرجع سابق**، ص 152.

([5]) يستخدم "**فريدمان**" تعريفاً شاملاً للثروة فهي تضم جميع مَصَادِر توليد الدَّخْل والخدمات القابلة للاستهلاك، وَهَذِه المَصَادِر بِالنِّسْبَةِ للاستهلاك تَتَمَثَّل في المقدرة الإنْتَاجِيَّة لقواهم البدنية، وَهَذِه القوى تمكنهم من إنْتَاج السِّلَع والخدمات الَّتِي هِيَ بدورها تمثل بعض أشكال الدَّخْل، والثروة البَشَرِيَّة تمثل أحد اشكال الاحتفاظ بالثروة. وهكذا فالثروة بهذا المَعْنَى هِيَ مَخْزُون أوْ رصيد يُمَثِّل مَجْمُوع الأُصُول الَّتِي تؤمن دخلاً وخدمات قابلة للاستهلاك.

([6]) عبد المجيد قدي، **مرجع سابق**، ص78.

- **قَنَاة أَسْعَارِ الإِسْكَانِ وَالأَرَاضِي** (***Housing and Land Price Channels***)**:** كُل من قَنَاة نَظَرِيَّة "**توبن**" وقَنَـــاة **أَثَر الثروة**، تَسْمَح بتحديـــدٍ عَـــام لهذه القَنَاة، فَإِطَار "**توبن**" يُطَبَّقُ عَلَى سُوق الإسكان، والارْتِفَاع فِي أَسْعَار السكن يَرْفَعُ الأَسْعَار المتعلقة بتكلفة الإحلال والاستبدال، مِمَّا يحفز وينعش الإسْتِثْمَار فِيهَا وترفع انتاجها، وبالمثل فَإن أَسْعَار الأراضي والمساكن تكون عُنْصُر مهم للثروة، فالارْتِفَاع فِي هَذِه الأَسْعَار يَرْفَعُ الثروة، وَبِالتَّـــالِي يَرْفَعُ مُعَـــدَّل الاستهلاك، ولذلك فَإنَّ التَّوَسُّع النَّقْدِي الَّذِي يَرْفَعُ أَسْعَار الأراضي والمساكن يقود إِلَى ارْتِفَاع فِي الطَّلَب الكلي.[1] ونظراً لأنّ المساكن الجديدة لاَ يُمْكِن تشييدها فوراً استجابةً للتغيرات فِي سِعْر المساكن، حَيْثُ تَتَطَلَّب بعض الوقت للاستجابة للتغير فِي الأَسْعَار، إذ إنّ عَرْض المســـاكن الجديدة لاَ يَسْتَجِيب إِلَى السعر الفِعْلِي اليوم، وَإِنَّمَا للسعر المتوقع أن يسود عندما يَتِمّ بناء المساكن، وتتميز المساكن بحساسية شديدة للتقلبات فِي سِعْر الفَائِدَة، مِمَّا يَجْعَل صناعة التشييد عرضة للتقلبات الشديدة للتغيرات فِي السِّيَاسَة النَّـــقديَّة الَّتِي تُؤَثِّر عَلَى سِعْر الفَائِدَة، ولذلك فَإنّ السِّيَاسَة النَّـــقديَّة لها آثار قوية عَلَى سُوق المساكن، فمعظم القُرُوض الَّتِي تمول التشييدات الجديدة هِيَّ رهونات مقدمة بِوَاسِطَة المُؤسَّسَات المَالِيَّة .[2]

رَابِـــعاً: قَنَاةُ سِعْرِ الصَّرْف

تُعْتَبَر قَنَاة سِعْر الصَّرْف أحد أَهَم قَنَوَات إِنْتِقَال السِّيَاسَة النَّـــقديَّة، خَاصَّة فِي الاقتصاديات الَّتِي تتسم بدرجة كَبِيرَة من الاندماج العَالَمِي. وتزيد أَهَمِّيَّة هَذِه القَنَاة فِي الدُّوَل النَّامِيَة، حَيْثُ تَتَمَتَّع أسواقها المَالِيَّة بدرجات محدودة من التطور، كَمَا يحول جمود أَسْعَار الفَائِدَة بِهَا دون عملها كمتغير وسيط.[3] وبالإضَافَة إِلَى مَا سبق، يَخْتَلِف توقيت آثار تَغَيُّرَات سِعْر الصَّرْف وقيمتها عَلَى النَّاتِج والتَّضَخُّم من حَالَة إِلَى أُخْرَى، مِمَّا يُؤَدِّي إِلَى إِخْتِلاَف التوليفة المثلى المختارة من السِّيَاسَات، وهو مَا يؤكد بدوره عَلَى ضرورة فهم قَنَاة سِعْر الصَّرْف بِشَكْل

([1]) Frederic S. Mishkin ,**The transmission Mechanism and the Role of Asset Prices in Monetary Policy**, national Bureau of Economic Research,WP.No.8617(December 2001) pp. 60 – 63.
https://www0.gsb.columbia.edu/faculty/fmishkin/PDFpapers/w8617.pdf 10-12-2013

([2]) خير الدين عبد ربه الحيمري،2012: **قَنَاة الائتِمَان المَصْرِفي كآلية لنقل أَثَر السِّيَاسَة النقدية إِلَى الاقْتِصَاد الليبي –تطبيق نموذج مقترح من صيغ عَلَى بيانات من عام 1970 إِلَى عام 2005**، ص 08.
www.omu.edu.lyMoktar_MG1MG211%D9%82%D9%86%D8%A7%D8%A9%20%D8%A7%D9%84%D8%A7%D8%A6%D8%AA%D9%85%D8%A7%D9%86%20%D8%A7%D9%84%D9%85%D8%B5%D8%B1%D9%81%D9%8A.pdf 29-11-2013

([3]) وفقاً لتحليل "**تايلور** هناك عَلاَقَة بَيْنَ سِعْر الفَائِدَة قَصير الأجَل وسعر الصَّرْف حَيْثُ تقرر عَلاَقَة تكافؤ سِعْر الفَائِدَة أن الفارق بَيْنَ أَسْعَار الفَائِدَة بَيْنَ بلدين يعادل المُعدّل المتوقع للتغير في سِعْر الصَّرْف بَيْنَ عملتين.

أنظر:

John Taylor, 1995: **the monetary transmission mechanism**, an empirical framework, journal of economic perspective, vol. 9 no.4, p14
http://web.stanford.edu/~johntayl/Onlinepaperscombinedbyyear/1995/The_Monetary_Transmission_Mechanism_An_Empirical_Framework.pdf 10-12-2013

واضح. ويعمل سِعْر الصَّرْف عَلَى نَقْل أثَر السِّياسَة النَّــقديَّة من خِلاَل عَدَد من القَنوَات الفَرْعِيَّة هي: قناتي الطَّلَب والعَرْض وقَنَاة التَّضَخُم.

من جِهَة نَجِدُ أنَّ سِعْر الصَّرْف يُؤَثِّر عَلَى الأَسْعَار النِّسْبِيَّة للسلع المحلية والأجنبية من خِلاَل قناتَيْ الطَّلَب والعَرْض الكُليين (***Demand and Supply Channels***)، وَبالتَّالِي يُؤَثِّر عَلَى الطَّلَب المَحَلِّي والأجنبي عَلَى السِّلَع المحلية. وتعرف هاتين القناتين باسم "**أثر الانتشار غَيْر المباشر**" (***Indirect Pass Through Effect***)، حَيْثُ تُؤَثِّر حركة الصَّرْف عَلَى الطَّلَب والعَرْض الكليين، مِمَّا يُؤَثِّر عَلَى مُعَدَّل التَّضَخُّم بصورة غَيْر مباشرة، كَمَا أنّ إتِّبَاع سِيَاسَة نَقْدِيَّة توسعية من شأنه أن يخفض من أَسْعَــار الفَــــائِدَة المحلية الحقيقية، مِمَّا يدفع برؤوس الأَمْوَال الأَجنَبِيَّة خارج الدَّوْلَة، وبِالإضَافَة إِلَى ذَلِك تصبح الوَدَائِع بالعملات المحلية أقلُّ جذباً من مثيلاتها بِالعُمْلَةِ الأجنبية، فيزيد الحجم النسبي للأخيرة إِلَى إجْمَالِي الوَدَائِع فِي الجِهَاز المَصْرِفِي ويترتب عَلَى هاذين الأثرين اِنْخِفَاض سِعْر الصرف، وَالَّذِي يُؤَثِّر بدوره عَلَى الاقْتِصَاد عن طَرِيق أثَر الأَسْعَار والأثر عَلَى المراكز المَاليَّة .

يعمل أثَر الأَسْعَار (***Price Effect***) من خِلاَل جانبي الطَّلَب والعرض. وَذَلِك بالتَّأثير عَلَى أَسْعَار السِّلَع المستوردة وعلى صافي الصادرات، وصافي الثروة، كَمَا يلي:[1]

1- قَنَاةُ سِعْرِ الصَّرْف وَأَسْعَارُ المُسْتَوْرَدَات: يُؤَدِّي اِنْخِفَاض قِيمَة العُمْلَة المحلية e إِلَى ارْتِفَاع أَسْعَار المستوردات المقومة بِالعُمْلَةِ المحلية Pm، وبدوره فَإنَّ ارْتِفَاع أَسْعَار السِّلَع المستوردة (السِّلَع تامة الصنع ونصف المصنعة) يُؤَدِّي إِلَى ارْتِفَاع المُسْتَوَى العَام للأسعار؛ أي ارْتِفَاع مُعَدَّل التَّضَخُّم بِشَكْل مُبَاشِر وسريع، وأيضاً بِشَكْل غَيْر مُبَاشِر عن طَرِيق ارْتِفَاع أَسْعَار السِّلَع الوسيطة.

$$i \downarrow \rightarrow e \downarrow \rightarrow Pm \uparrow \rightarrow \pi \uparrow$$

على العَكْس فَإن أي ارْتِفَاع فِي قِيمَة العُمْلَة (***Appreciation***) سَوْف يخفض التَّضَخُّم وِفْقَ ابطاء زمني أطول، بالطبع إذا كان هبوط الأَسْعَار يتسم بالمرونة.

- قَنَاة سِعْرِ الصَّرْف وصافي الصادرات: فِي الحَقِيقَة إن مُعَدَّل فَائِدَة منخفض سيؤدي إِلَى اِنْخِفَاض العُمْلَة قِيمَة العُمْلَة (***Depreciation***) وَبِالتَّالِي زِيَادَة التَّنَافُسِيَّة وتحسين وضعية الميزان التجاري NX، الأَمْر الَّذِي سيعمل عَلَى تَحْفِيز الطَّلَب عَلَى المُسْتَوَى الكلي، وَبِالتَّالِي ارْتِفَاع الأَسْعَار.

$$i \downarrow \rightarrow e \downarrow \rightarrow NX \uparrow \rightarrow Y \uparrow \rightarrow y \uparrow \rightarrow \pi \uparrow$$

يمكن أن يَكُون الشَّكل البديل للتدفق السَّابِق كَالتَّالِي: بِحَيْثُ يبدأ التَّأثِير من اِنْخِفَاض سِعْر الصَّرْف وَبِالتَّالِي سِعْر فَائِدَة منخفض.

$$\begin{matrix} i \downarrow \rightarrow \\ e \downarrow \rightarrow \end{matrix} \rightarrow NX \uparrow \rightarrow Y \uparrow \rightarrow y \uparrow \rightarrow \pi \uparrow$$

([1]) لحلو موسى بوخاري، **مرجع سابق**، ص97.

– **قَنَاةُ سِعْرِ الصَّرْفِ وَصَافِي الثَّرْوَة:** إنَّ اِنْخِفَاض سِعْر الصَّرْف سيؤدي إِلَى زِيَادَة صافي المَوْجُودَات من القطع الأَجنَبيَّة وَبِالتَّالِي صافي الثروة سيتأثر بذلك وِفْقًا لرصيد الميزان بَيْنَ جانبي المَوْجُودَات والمطاليب الأجنبية.

$$i \downarrow \rightarrow e \downarrow \rightarrow NW \uparrow\downarrow \rightarrow Y \uparrow\downarrow \rightarrow y \uparrow\downarrow \rightarrow \pi \uparrow\downarrow$$

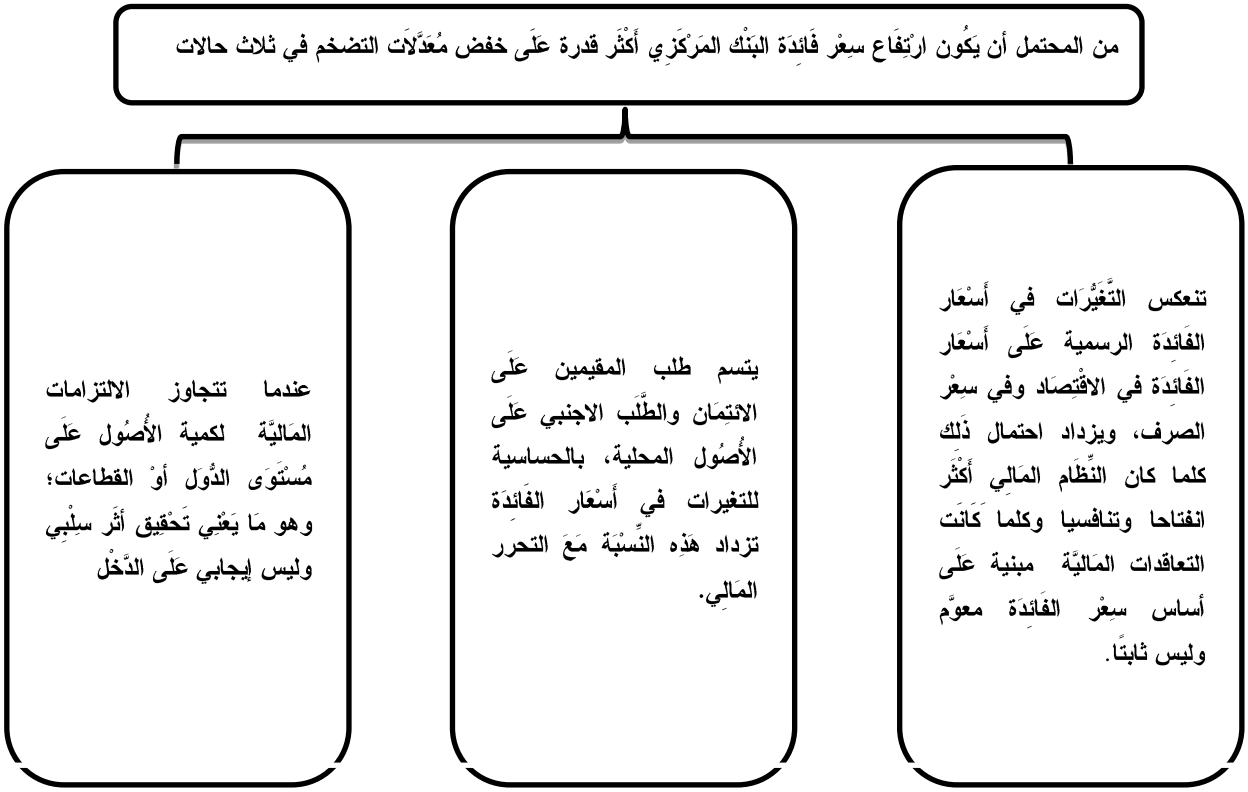
من جِهَة أُخْرَى فَإن سِعْر الصَّرْف ينقل أَثَر السِّياسَة النَّــقديَّة إِلَى التَّضَخُّم بصورة مباشرة، من خِلاَل قَنَاة التَّضَخُّم (***Inflation Channel***)، وَالَّتِي تعرف أيضًا باسم "**أثر الإنتشار المباشر**" (***Direct Passe Through Effect***)، حَيْثُ يُؤَثِّر تغير سِعْر الصَّرْف عَلَى التَّضَخُّم مُبَاشِرَة من خِلاَل زِيَادَة أَسْعَار الواردات، أوْ أَسْعَار السِّلَع المحلية للسلع والخدمات الَّتِي تدخل فِي التِّجَارَة الدولية. فالسِّياسَة النَّــقديَّة التوسعية، وَمَا يترتب عَنْهَا من اِنْخِفَاض أَسْعَار الفَائِدَة، وَكَذَلِكَ اِنْخِفَاض الطَّلَب عَلَى الأُصُول المحلية، التي تُؤَدِّي فِي النِّهاية إِلَى اِنْخِفَاض سِعْر الصرف، وبناءً عَلَى ذَلِك ترتفع أَسْعَار الواردات، الأَمْر الَّذِي يَرْفَعُ من مُعَدَّلاَت التَّضَخُّم، وتَتَمَيَّزُ هَذِه القَنَاة المُبَاشِرة بقدرتها عَلَى نَقْل أَثَر السِّياسَة النَّــقديَّة إِلَى التَّضَخُّم والمتغيرات الاقتِصَادِيَّة الكُلِّيَّة بسرعة أَكْثَر من قناتَيْ الطَّلَب والعَرْض الكليين.[1]

على هَذَا الصعيد يُمْكِن مناقشة الدَّوْر الرائد الَّذِي يلعبه سِعْر الفَائِدَة فِي تَخْفِيض مُعَدَّل التَّضَخُّم من خِلاَل تفاعله الوثيق مَعَ سِعْر الصَّرْف وِفْقًا للاحتمالين الموضحين فِي الشكلين التَّالِيين:[2]

([1])The Transmission of Monetary Policy in Emerging Market Economies (1998), Bank for International Settlements, Monetary and Economic Department, Policy PapersNo.3.
http://www.bis.org/publ/plcy03a.pdf 10-12-2013

([2]) Glenn Hoggarth, 1996: **introduction to monetary policy**, centre for central banking studies, Bank Of England, England, p 15

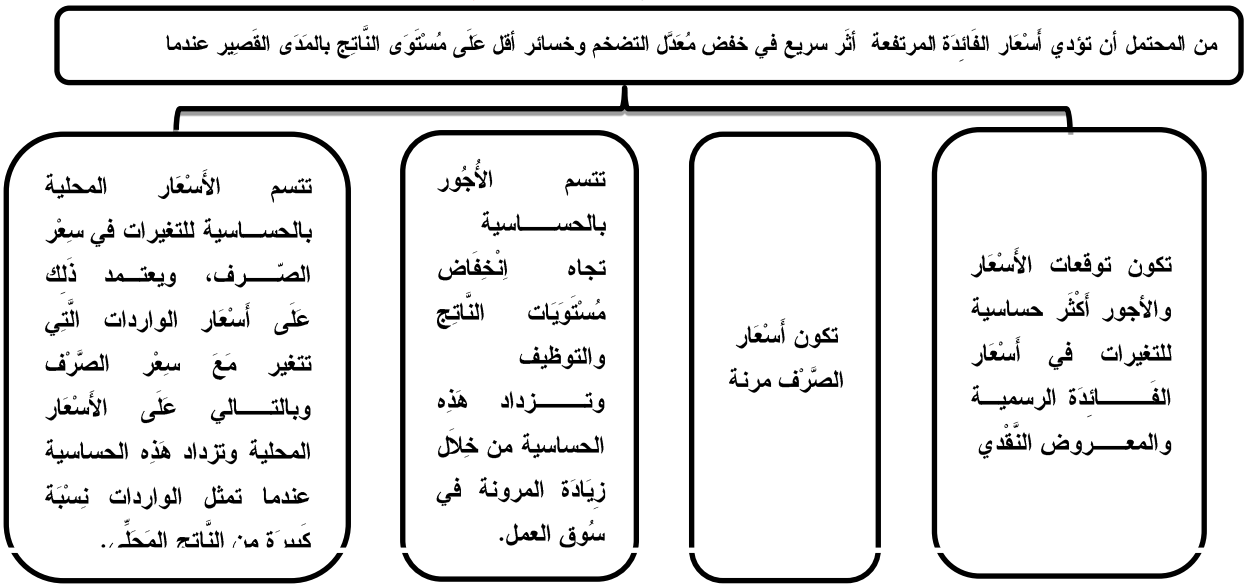
الشَّكْلُ رَقْمُ (14): الدَّوْر الَّذِي يُؤَدِّيهِ سِعْرُ الفَائِدَة



المصدر:

*Glenn Hoggarth, 1996: **introduction to monetary policy**, center for central banking studies, Bank Of England, England, p 15*

الشَّكْلُ رَقْمُ (15): دَوْر سِعْر الفَائِدَة فِي تخفيض مُعَدَّل التَّضَخُم



المصدر:

*Glenn Hoggarth, 1996: **introduction to monetary policy**, center for central banking studies, Bank Of England, England, p 15*

من نَاحِيَة أُخْرَى يُمْكِن شرح تَأْثِير التَّغَيُّرَات فِي السِّيَاسَة النَّــقديَّة عَلَى أَسْعَار الصَّرْف من خِلاَل نَمُوذَج مندل وفلامينغ.[1] حَيْثُ يركز عَلَى تَحْلِيل فاعلية سِيَاسَة الإسْتِقْرَار الاقْتِصَادِي فِي الاقْتِصَاد المفتوح، إلاَّ أنه يُستعمل أحياناً كنموذج كمي للتنبؤ بالقيمة المستقبلية للعملات وأحياناً كنظرية مفسرة ومحددة لسعر الصرف.

كما تجدر الإشارة إِلَى أن الآليات السَّابِقَة تعمل فِي ظِلِّ نظام سِعْر الصَّرْف المرن.[2] أمَّا فِي إطَارِ نظام سِعْر الصَّرْف الثابت [1] أوْ المُدار بِوَاسِطَة السُّلْطَة النَّــقديَّة، فَإنَّ فَعَالِيَّة السِّيَاسَة

([1]) يعتبر نموذج مندل وفلمينغ تَطَوُّراً أساسياً في الفِكْر الاقْتِصَادي، فَهُوَ من الأبحاث الأولى والرائدة في مَجَال تَحْدِيد فاعلية السِّيَاسَات النقدية والمَالِيَّة في إقْتِصَاد صغير مفتوح، سواءً في ظِلِّ نظام ثبات مُعَدَّل الصَّرْف أوْ نظام التعويم. كما ركز عَلَى حساب رَأْسالمَال آخذاً في اعتباره دَرَجَة سُيُولَة رَأْسالمَال وتأثيرها عَلَى طبيعة التحليل. ويعتمد نموذج مندل وفلامينغ عَلَى ثلاث معادلات أساسية:

$$\dot{s} = i - i^* \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (1)$$

$$m = \sigma s + ky - \theta i \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (2)$$

$$\dot{y} = x(\alpha + \beta s - \psi i - y) \ldots\ldots\ldots (3)$$

s السعر المَحَلِّي لعملة أجنبية. i^* سعر الفَائِدَة الاجنبي. i سِعْر الفَائِدَة المَحَلِّي. m مُسْتَوَى عَرْض النقود. y تمثل الدَّخْل المَحَلِّي.

ويشير هَذَا النَّمُوذج إِلَى عَدَم جدوى السِّيَاسَة النقدية في التَّأثِير عَلَى مُسْتَوَى النَّشَاط الاقْتِصَادي في ظِلِّ نظام ثبات مُعَدَّل الصَّرْف أياً كَانَت دَرَجَة سُيُولَة رَأْسالمال، ويكون التركيز حينئذ عَلَى السِّيَاسَة المَالِيَّة الأكثر فَعَالِيَّة خَاصَّة في ظِلِّ دَرَجَة عالية من سُيُولَة رَأْسالمال. أمَّا في ظِلِّ نظام تعويم مُعَدَّل الصرف، تصبح السِّيَاسَة النقدية أَكْثَر فَعَالِيَّة في التَّأثِير عَلَى مُسْتَوَى النَّشَاط الاقْتِصَادِي كلما ازدادت دَرَجَة السُّيُولَة الدُّوَلِيَّة لرأس المال، وَمِن ثم تزداد قدرة البَنْك المَرْكَزِي عَلَى إتباع سِيَاسَة نقدية تتسم بالإستِقْلاَلِيَّة والفعالية في ظِلِّ نظام التعويم عنه في نظام ثبات مُعَدَّل الصرف. أنظر: نشأة الوكيل، **مرجع سابق**، ص121-123.

([2]) مَعَ سيادة حَالاَت الإضطراب في أَسْوَاق النَّقْد الدُّوَلِيَّة بعد إجراءات نيكسون 1971 بدأت الدُّوَل في الإقلاع عن نظام أَسْعَار الصَّرْف الثابتة بترك عملاتها تتحدد في السُّوق وفقاً لقوى العَرْض والطَّلَب. ومنذ عام 1973 أصبح النِّظَام السائد يعرف باسم أَسْعَار الصَّرْف المرنة (***Flexible exchange rate***)، وقد أفرز التَّطَوُّر العَمَلِي لنظم الصَّرْف الأجنبي في بِدَايَة السبعينات عن ظُهُور ثلاثة أَنْوَاع من سِيَاسَة التعويم وفقاً لمعيار التَّدَخُّل الحكومي في السُّوق وهي:

– التعويم الكامل أوْ النظيف (***clean float***): وهنا يترك تَحْدِيد أَسْعَار الصَّرْف بشكل كامل لقوى السُّوق الحرة. فلا تتدخل السُّلْطَة النقدية سواء بالبيع أوْ الشراء بغية التَّأثِير عَلَى الأَسْعَار القائمة واتجاهات السوق، في مثل هَذِه الحالة يعد سِعْر الصَّرْف لعملة مَا معبرا بصورة جيدة عن مركز هَذِه العُمْلَة وحالة الاقْتِصَاد القَوْمِي لدولة العملة.

– سِيَاسَة التعويم المدار (***Managed float***): حَيْثُ تتدخل السُّلُطَات النقدية في أَسْوَاق الصَّرْف بِمَا يكفل عَدَم انحراف التعاملات إِلَى مُسْتَوَيَات غَيْر مرغوبة؛ بِمَعْنَى أنه يَتِمُّ تَحْدِيد حد أقصى وآخر أدنى لاَ يسمح لأسعار الصَّرْف بتعديهما. وتشبه هَذِه السِّيَاسَة إِلَى حد بعيد نظام تقلبات أَسْعَار الصَّرْف في إطَارِ اتفاقية صُنْدُوق النَّقْد الدولي. لكن المَدَى بَيْنَ الحدين في سِيَاسَة التعويم المدار أَكْبَر من مَدَى التقلب في نظام صُنْدُوق النَّقْد الدولي. والهدف من وراء التعويم المدار هو تحسين وتهيئة المناخ المَالِي والاقتصادي بالتخفيف من ظروف عَدَم اليقين.

– التعويم الإداري (***Dirty float***) أوْ التَّدَخُّل الحكومي المكثف: هُنَا نَجِدُ أن أَسْعَار الصَّرْف المحددة إدارياً بدرجة كَبِيرَة لاَ تعكس القوة الحَقِيقِيَّة للعملة كما لاَ تعكس مستواها اقتصاديا.

النَّــقديَّة تقل، وإنْ كَانَت تَتَلاَشَى تَمَاماً. فإنَّه عادة مَا يوجد مَدَى واسع نسبياً يتحرك سِعْر الصَّرْف فِي إطاره. كَمَا أنَّ الأَسْعَار المحلية قد تَخْتَلِفُ عن الأَسْعَار العَالَمِيَّة إذا مَا كَانَت الأُصُول المحلية والأجنبية تعتبر بدائل غَيْر كاملة. وبهذا فإنَّه حَتَّى فِي حَالَة ثَبَات سِعْر الصَّرْف الإسمي، فَإن السِّياسَة النَّــقديَّة يُمْكِن أن تُؤَثِّر عَلَى سِعْر الصَّرْف الحَقِيقِي من خِلاَل التَّأثِير عَلَى مُسْتَوَى الأَسْعَار. وَمِن ثم تتمكن السِّياسَة النَّــقديَّة من التَّأثِير عَلَى صافي الصادرات، وإن كــان بدرجة أقل، وبصورة أبطأ، أمَّا إذا كَانَت الأُصُول الأَجنَبيَّة والمحلية تعد بدائل كاملة، فَإن تَأْثِير السِّياسَة النَّــقديَّة يَكُون محدوداً للغاية.[2]

مما سَبَقَ يتبين أن قَنَاة سِعْر الصَّرْف تكون أَكْثَر فَعَالِيَّة فِي نظام سِعْر الصَّرْف المرن. وقد أصبح هُنَاكَ اتفاق فِي الأدبيات الاقتِصَادِيَّة عَلَى أن الاقْتِصَاد المفتوح هو الَّذِي يسمح بقدر كَبِير من مُرُونَة تحركات رُؤُوس الأَمْوَال ويحتاج لنظام سِعْر صرف مرن نسبيا.[3]

خَــــامِساً: قَنَـــــاة التَّوَقُّعَـــات (*Expectations Channel*)

تَمَّ مؤخَّراً إضَافَة قَنَاة التَّوَقُّعَات إِلَى القَنَوَات السَّابِقَة، حَيْثُ تُركز هَذِه القَنَاة عَلَى أَهَمِّيَّة دَوْر التَّوَقُّعَات العَامَّة بشأن التَّغَيُّرَات المستقبلية فِي مُعَدَّلاَت التَّضَخُّم، والمتغيرات الاقتِصَادِيَّة الكُلِّيَّة الأخرى، فَإن إخْتِلاَف توقعات الفاعلين الاقْتِصَادِيِّين عن استجابة المُتَغَيِّرَات الاقتِصَادِيَّة الكُلِّيَّة لتغيرات السِّياسَة النَّــقديَّة من خِلاَل القَنَوَات السَّابِقَة قد يُؤَدِّي إِلَى المُبالغة فِي آثار هَذِه التغيرات، أوْ الحد منها. وتكمن أَهَمِّيَّة هَذِه القَنَاة فِي نقطتين أساسيتين:[4]

1- تَتَمَثَّل فِي التَّأثِير المستقبلي عَلَى القرارات (***Forward Looking***)؛ بِمَعْنَى أنَّ كل التَّوَقُّعَات فِي المستقبل يُمْكِن أن تُؤَثِّر وبشكل مُبَاشِر عَلَى الوضع الحالي.

أنظر: محمد كمال الحمزاوي، 2004: سُوق **الصَّرْف الأجنبي**، منشأة المعارف، الإسكندرية، مصر، ص131-132.

([1]) ساد نظام سِعْر الصَّرْف الثابت (في الحقيقة تعتبر عبارة سِعْر الصَّرْف الثابت عبارة خاطئة، إذ إن السُّلُطَات تثبت هَذِه العُمْلَة وتغييرها عِنْدَ الحاجة، فعندما ترفع من سِعْر الصَّرْف فإنها تقوم بتخفيض عملتها وعندما تنقص من العُمْلَة فإنها تقوم بإعادة تقييم) في ظِلِّ قاعدة الذهب أواخر القَرْن التاسع عشر وأوائل القَرْن العشرين وَحَتَّى قبل الحرب العَالَمِيَّة الأولى، ويَتَمَيَّز هَذَا النِّظَام بثبات أَسْعَار الصَّرْف بَيْنَ عملات مختلف الدُّوَل عِنْدَ أَسْعَار التعادل المعدني لتلك العملات؛ أي النِّسْبَة بَيْنَ كمية الذهب الموجودة فيها. مَعَ السماح لتلك الأَسْعَار بالتقلب في حدود ضيقة للغاية وَهِيَ حدود دُخُول وخروج الذهب. كما يمكن للدَّوْلَة في ظِلِّ نظام الصَّرْف الثابت أن تقوم بتخفيض سِعْر صرفها.

أنظر: حيدر عباس، مصطفى ابراهيم عبد النبي، سلمى محمد صالح محمد يحيى، 2006: **بنك السودان المَرْكَزِي**، سلسلة بحثية تصدرها الإدَارَة العَامَّة للبحوث والاحصاء، السودان، ص 10.

([2]) المعهد المَصْرِفي المصري، **مرجع سابق**، ص4.

http//www.ebi.gov.egAdmincpApp_UploadfileInfo%20Two_Arabic%281%29.pdf 29-11-13

([3]) لاَ يوجد في الوَاقِع العَمَلِي أي دولة تعتمد عَلَى نظام سِعْر صرف حر أوْ مرن كلياً، ذَلِك أن الدُّوَل تتحكم بِسِعْر الصَّرْف عَلَى أساس الإصْلاَحات أوْ التَّوَجُّهَات الاقتِصَادِيَّة المتبعة.

([4]) Dominique Plihon, 2004: **la monnaie et ses mécanismes**, CASBASH, Algérie, P104.

2- أنَّ السُّلْطَة النَّــقديَّة يُمْكِن أن تلعب دوراً مهما فِي التَّأثِير عَلَى سُلُوك المتعاملين فِي السُّوق النَّقْدِي وَذَلِك من خِلاَل متغير سِعْر الفَائِدَة وَالَّذِي يعتبر إشارة للتوقعات قصيرة الأجَل الَّتِي توجه الأَسْوَاق، وَبِالتَّالِي يُمْكِن للسِّيَاسَة النَّــقديَّة عبر ذَلِك المتغير أن ترسل إشارة (معلومة) حول توجهاتهاَ فِي إطَار السِّياسَة الاقتِصَادِيَّة الكُلِّيَّة (السيطرة عَلَى التَّضَخُّم، تدعيم النُّمُو ،...).

في الوَاقِع أنَّ أهَمِّيَّة كل قَنَاة تتوقف عَلَى المرَاحِل الَّتِي مر بِهَا الاقْتِصَاد من جِهَة وخصائص النِّظَام المَالِي من جِهَة أُخْرَى، فعلى سبيل المثال، فِي الطَّرْح الكَلاَسِيكِي يسقط تَأْثِير سِعْر الفَائِدَة كأحد أَهَم قَنَوَات نَقْل الأَثَر النَّقْدِي وَذَلِك لأن السُّوق وِفْقًا لتحليلهم هِيَّ سُوق كفؤة.[1]

أماَّ وِفْقًا للفكر الكِينْزِي فِي ظِلِّ وُجُود عَدَم تجانس فِي المَعْلُومَات، يصبح لقَنَاة الائتِمَان فاعلية كبرى عَلَى الرُّغْم من أنّ هَذِه القَنَاة منخفضة الأَهَمِّيَّة بِالنِّسْبَةِ للاقتصاديين الذين يهتمون بدَوْر البَنْك المَرْكَزِي وسلوكه فِي السُّوق النَّقْدِي، فهم يعتبرون أنّ نَظَرِيَّة التَّوَقُّعَات العقلانية أَكْثَر فَعَالِيَّة فِي نَقْل الأَثَر المُراد. وبكل الأحوال يبقى نظام الاستهداف المتبع هو القَوْل الفَصْل عَلَى صعيد الاختيار الأنسب لقَنَاة النقل، وبرسم مَا تفرضه حقائق السُّوق النَّــقديَّة والسلعية ومعطياتهاَ ومدى استقرارها. خيارات الاستهداف تِلْكَ تُمَثِّل إسْتَرَاتِيجِيَّة تتكامل مَعَ مجمل الأدَوَات والحقائق المتصلة بالسِّياسَة النَّــقديَّة.[2]

المَطْلَبُ الثَّــالث: التَّحْلِيـــلُ العِلْمِي لآلِيَّةِ إنْتِقَـــال الآثَـــار النَّــقْدِيَّة

يقود التركيز الَّذِي يضعه التفكير النَّقْدِي عَلَى العَرْض الإسمي للنُّقُود والطَّلَب عَلَى الأَرْصِدَة النَّــقديَّة إِلَى مقولة مرافقة، تَتَمَثَّل فِي صِيَاغَة متميزة لآلية الانْتِقَال تصيب التأثيرات النَّــقديَّة فِيهَا قرارات الإنْفَاق عبر سيرورة تعديل المحفظة. فعندما تكون الأَرْصِدَة الفعلية لاَ تساوي الأَرْصِدَة النَّــقديَّة المبتغاة (بسبب زِيَادَة فِي عَرْض النُّقُود مثلاً)، تتغير مخزونات الأُصُول المَالِيَّة وَغَيْر المَالِيَّة لإعَادَةِ التَّوَازُن بَيْنَ الأَرْصِدَة النَّــقديَّة المبتغاة والفعلية. ويُنظر إِلَى النقود، فِي هَذِه المقاربة كبديل لِكُلِّ الأُصُول عَلَى حد سواء، أكانت حقيقية أم مالية، وَلَيْسَ كبديل حصري لفئة صغيرة من الأُصُول المَالِيَّة .[3]

أي إخْتِلاَف بَيْنَ الأَرْصِدَة النَّــقديَّة الفعلية والمبتغاة يُمْكِن أن يُلغى بالإنفاق عَلَى صنف واسع من السِّلَع والخدمات، بِحَيْثُ أن الإنْفَاق لاَ يَكُون عَلَى الأُصُول المَالِيَّة فقط لكن عَلَى السِّلَع الدائمة وَغَيْر الدائمة كَذَلِكَ مثل الإسْتِثْمَار فِي التَّعْلِيم أوْ فِي سلع الإنْتَاج الدائمة.[4]

([1])Dominique Plihon, OP.Cit, p105.

([2]) مؤيد قاسم السمارة، **مرجع سابق**، ص 116.

([3]) Brunner. K,1971: **A Survey of selected issues in monetary policy**, Revue suisse d'économie politique et de statistique. Vol 107, p11.
http://www.sjes.ch/papers/1971-I-1.pdf 18-12-2013

([4]) Idem, p12.

وتدل المُتَغَيِّرَات المشخصة فِي دَالَّة الطَّلَب عَلَى النُّقُود عَلَى مُعَدَّل العائد الَّذِي يُمْكِن كسبه من الاحتفاظ بأصول أُخْرَى غَيْر النقود. وَبِالتَّالِي فَإِنّ المُتَغَيِّرَات تقيس تَكْلُفَة فرصة الاحتفاظ بالنقود؛ أي العائد المفقود عندما يَتِمّ الاحتفاظ بالنُّقُود بدل الأُصُول الأخرى.

وحسب هَذَا التَّحْلِيل فَإِنّ المحتفظين بالنُّقُود سيُعدلون محافظهم من الأَرْصِدَة النَّــقديَّة إذا مَا تغير مُعَدَّل عَائد شكل من أشكال الاحتفاظ بالثروة.

ولذلك فَإِنّ التَّحْلِيل يتوقع أن الطَّلَب عَلَى النُّقُود سينخفض، عِنْدَ بقاء الأشياء الأُخرَى ثابتة، إذا مَا ارتفع عَائد الأُصُول الأُخرَى والعكس صحيح.

ولذلك فَإِنّ الأَفْرَاد سيخصصون الثروة بَيْنَ الأُصُول المختلفة للمساواة بَيْنَ مُعَدَّلَات العائد الهامشية لتعظيم منفعتهم. فإذا كَانَت المُعدَّلَات الهامشية للعائد غَيْر متساوية فَإن إعَادَة تخصيص الثروة بَيْنَ الأُصُول سيحدث.

وبهذا فَإِنّ صيرورة تعديل المحفظة تعتبر مَرْكَزِيَّة لتشخيص آلِيَّة الانْتِقَال النَّــقديَّة. وَيُمْكِنُ توضيح ذَلِك بفحص آثارها عَلَى زِيَادَةٍ فِي عَرْض النُّقُود ناتجة عن شراء للسندات الحكومية من خِلاَل عَمَلِيَّات السُّوق المفتوحة، من طَرَف السلطات.

يفترض أن تكون الحالة المبدئية، حَالَة توازن توزع فِيهَا الثروة بَيْنَ الأُصُول بِحَيْثُ تكون مُعَدَّلَات العائد الهامشي متساوية لكي يُمْكِن إقناع أصحاب الثروة بجدوى مبادلة السَّنَدَات الحكومية مُقَابِل الأَرْصِدَة النَّــقديَّة فَإن سِعْر هَذِه السَّنَدَات يَجِبُ أن يرتفع وَبِالتَّالِي فَإن العائد يَجِبُ أن ينخفض.

1-آلِيَّةُ الانْتِقَال الكِينْزِيَّة: عَلَى عكس المَدْرَسَة النَّــقديَّة فَإن التَّحْلِيل الكِينْزِي لآلية الانْتِقَال يكون فيه تأثير التَّغَيُّرَات فِي عَرْض النُّقُود عَلَى الإنْفَاق بصفة كلية تقريباً عن طَرِيق التَّغَيُّرَات فِي أَسْعَار الفَائِدَة عَلَى الأُصُول المَالِيَّة، فَإنّ الأُصُول القصيرة المَدَى السائلة (تلك الَّتِي تكون قابلة للتحويل بسهولة إِلَى نقود) سَوْف تُشترى مِمَّا يُؤَدِّي إِلَى ارْتِفَاع سعرها وَمِن ثم إِلَى اِنْخِفَاض عائدها وهو مَا يُؤَدِّي بدوره إِلَى شراء أصول مَالِيَّة أقل سيولة. مِمَّا يُؤَدِّي فِي الأخير إِلَى تغير فِي العوائد عَلَى طول مَدَى السُّوق المَالِيَّة. والاختلاف الناجم بَيْنَ تَكْلُفَة رَأْس المال وعائد رَأْس المال يُؤَدِّي إِلَى زِيَادَة الإنْفَاق الإسْتِثْمَاري وَبِالتَّالِي إِلَى زِيَادَة الدَّخْل.

ولتبيين التفسير فهو يعتمد عَلَى تَكْلُفَة الاقتراض، إذ إنّ آلِيَّة الانْتِقَال الكِينْزِيَّة تُعامل الزِّيَادَة فِي عَرْض النُّقُود عَلَى أَنَّهاَ تُؤَثِّر عَلَى الإسْتِثْمَار فقط وَلَيْسَ عَلَى الاستهلاك.

كما أنَّ أسعار الفَائِدَة تخفض بالزِّيَادَة فِي المخزون النَّقْدِي وبسبب اِنْخِفَاض تَكْلُفَة الاقتراض فَإنّ الطَّلَب عَلَى السِّلَع الَّتِي تشترى بالقرض سينتعش.

كما يَعتقد كَذَلِكَ أنّ إنْتِقَال النّبضات النَّــقديَّة يتوقّف عَلَى استجابة فئة صغيرة من أصناف الإنْفَاق مَعَ تَكَاليف الاقتراض العالية نسبياً. فالإنفاق عَلَى الإسْتِثْمَار فِي الأعمال و بناء المساكن والبنية التحتية للسلطات المَرْكَزية والمحلية يُمْكِن أن يُحرّض بِسَبَب تَكْلُفَة قَنَاة القرض. والإسْتِثْمَار فِي السِّلَع الإسْتِهْلاَكِيَّة الدائمة (التي عادة مَا تشترى بالقرض) قد يزداد كذلك. لكن الطَّلَب عَلَى السِّلَع غَيْر الدائمة لن يتأثر مُبَاشِرَة لأنها لاَ تُشترى عادةً بالقرض. وزيادة الإنْفَاق الإسْتِثْمَاري سَوْف تُؤَثِّر بدورهاَ من خِلاَل المضاعف عَلَى الإنْفَاق الكلي.

أمَّا الكينزيون الجدد (النيوكينزيين) فقد وفروا نَظَرِيَّة عامة لاختيار المحفظة بتوسيع مَجَال الاختيار من النُّقُود وَالسَّنَدَات إِلَى أَكْثَر من هذين الأصلين. وفي تحليلهم فإنهم ينظرون إِلَى النُّقُود كشكل من الأشكال العديدة فقط، الَّتِي يُمْكِن أن يحتفظ فِيهَا بالثروة. ولا تتضمن الأشكال الأُخرَى البديلة. السَّنَدَات فقط (التي تُقَدِّمُ فَائِدَة ثابتة، وتتغير قيمتها الرَّأسْمَالِيَّة عكسيا مَعَ سِعْر الفَائِدَة) بل تتضمن كَذَلِكَ الوَدَائِع لدى المُؤسَّسَات المَاليَّة (التي تُقَدِّمُ فَائِدَة لكن قيمتها الرَّأسْمَالِيَّة محددة اسمياً) والأسهم (التي تُقَدِّمُ عَائِدًا متغيراً).

وعلى عكس التَّحْلِيل الكِينْزِي التَّقْلِيدِي لآلية الانْتِقَال الَّذِي ركز عَلَى عَائِد السند فِي تَحْدِيد تَكْلُفَة رَأْس المال بِالنِّسْبَةِ للشركات. فَإن "***TOBIN***" ركّز عَلَى الدَّوْر الَّذِي يلعبه عَائِد السهم مُقَارَنَة مَعَ سِعْر عَرْض رَأْس المال فِي التَّأْثِير عَلَى الإسْتِثْمَار. وَبِمَا أن النُّقُود حَسْبَ النظرة الجديدة هِيَّ بديل للأصول المَاليَّة فَإن أي زِيَادَة فِي عَرْض النُّقُود ستؤدي بالأفراد إِلَى التخلص من النُّقُود الفائضة لديهم بشراء تِلْكَ الأصول. و هو مَا يُؤَدِّي إِلَى رفع أَسْعَار الأُصُول المَاليَّة بِمَا فِيهَا الأَسْهُم و هو مَا ينتج عنه إِخْتِلاَف فِي القِيمَة السوقية للأصول (كما يعبر عَنْهَا سِعْر السهم مثلا) و تَكْلُفَة إِنْتَاج أصول مماثلة جَدِيدَة، وهو مَا يزيد من الطَّلَب عَلَى التجهيزات الرَّأسْمَالِيَّة.

غير أنّ هُنَاكَ قَنَاة أُخْرَى إضافية لآلية الانْتِقَال تتماشى مَعَ التَّحْلِيل الكِينْزِي ومع التَّحْلِيل الكِينْزِي الجديد. فإذا كَانَت أَسْوَاق رَأْس المال غَيْر تامّة المنافسة. فَإنّ التَّغَيُّرَات النَّــقديَّة حينذاك قد تتسبّب فِي تقنين القَـــرْض (***Credit ationingr***) وَالَّذِي سيُؤَثِّـــر بدوره عَلَى الطَّــلَب الكلي، وَبِالتَّالِي عَلَى الإنْتَاج والتَّشْغِيل. ويحدث ذَلِك لأنّ أَسْعَار الفَائِدَة لاَ تتحدد بحرية من خِلاَل العَرْض والطَّلَب لكنها تحدد من طَرَف المُؤسَّسَات المَاليَّة الَّتِي تعمل فِي الأَسْوَاق، وَبِالتَّالِي فَإن أَسْعَار الفَائِدَة ستكون ذَات استجابة بطيئة تجاه التَّغَيُّرَات الَّتِي تحدث فِي الأوضاع السوقية.

وتكون المُؤسَّسَات المَاليَّة مجبرة عَلَى تقنين القَرْض عندما يَكُون تغير السُّوق توسعياً. وفي هَذِه الحالة فَإن كمية القَرْض المتوفرة ليست محددة بِمِقْدَار مَا يرغب المقترضون فِي اقتراضه عِنْدَ أَسْعَار الفَائِدَة السائدة فِي السُّوق لكنها تتحدد بِوَاسِطَة المقدار الَّذِي يوضع تَحْتَ تصرفهم من قبل المُؤسَّسَات المَاليَّة.

وحسب "***Bain***" فإنه من الممكن قبول آلِيَّة الانْتِقَال الكينزية، اعتقاداً بأن التَّغَيُّرَات فِي المخزون النَّقْدِي تعمل من خِلاَل الإسْتِثْمَار فقط، وفي نفس الوقت قبول أن العَوَامِل النَّــقديَّة تهيمن عَلَى الدَّخْل الإسمي.

وهو مَا يُمْكِن أن يحدث عندما يَكُون الإسْتِثْمَار له مُرُونَة عالية بِالنِّسْبَةِ لسعر الفَائِدَة. والعكس، يُمْكِن الاعتقاد بأن التَّغَيُّرَات فِي المخزون النَّقْدِي تشتغل عبر آلِيَّة الانْتِقَال الكِينْزِيَّة مؤثرة عَلَى كل من الإستِهْلاَك والإسْتِثْمَار مَعَ رفض النَّظَرِيَّة الكَمِّيَّة كتفسير للتغيرات الأكْثَر أهَمِّيَّة الملاحظة عَلَى مُسْتَوَى الدَّخْل الإسمي.[1] وهو مَا يحدث عندما يُنظر إِلَى التَّأْثِير الكلى للتغيرات فِي عَرْض النُّقُود عَلَى الإستِهْلاَك والإسْتِثْمَار عَلَى أنَّهاَ ضئيلة.

المَطْلَبُ الرَّابِعُ: التَّحْلِيلُ الكَمِّي لِقَنَوَاتِ إِنْتِقَالِ السِّيَاسَةِ النَّــقْدِيَّة

حاولت العَدِيد من الدِّرَاسَات القياسية تقييم فَعَالِيَّة مختلف القَنَوَات السَّابِقَة، أوْ تأكيد حقيقة عمل قَنَاة مَا فِي بعض الاقتصاديات، وَيُمْكِنُ إيجاز بعض هَذِه الدِّرَاسَات فِي البُحُوث التَّالِيَة:

حاول "***Sims, 1992***" فِي دِرَاسَة له تَحْلِيل ميكانيزم إِنْتِقَال السِّياسَة النَّــقديَّة للدُّوَل الخمس الكبرى مَا عدى كنداَ، من خِلاَل نَمُوذَج شعاع انحدار ذَاتِي هيكلي (VAR_S) بستة متغيرات، وَمِن خِلاَل صدمة سِيَاسَة نَقْدِيَّة ممثلة بصدمة لمعدل الفَائِدَة بِالنِّسْبَةِ لِكُلِّ الدول، وجد الباحث أن هُنَاكَ صدمة موجبة لمعدل الفَائِدَة. وسياسة انكماشية مرتبطة بارْتِفَاع فِي الأَسْعَار الدَّاخْلِيَّة وَهَذَا مَا يطلق عليه فِي الدِّرَاسَات القياسية بلغز الأَسْعَار (***prices puzzle***)، إِلَى جَانِب اِنْخِفَاض فِي القِيمَة الجَارِيَة للعملة وَهَذَا مَا يُسَمَّى بلغز سِعْر الصَّرْف (***exchange rate puzzle***).[2]

في نفس الاتِّجَاه استعمل "***Grilli, Roubini, 1995***" نفس الإطار لتحليل ميكانيزم الانْتِقَال فِي السبع دُوَل الكبرى، ووجد أن هُنَاكَ صدمة موجبة عَلَى مُعَدَّل الفَائِدَة المَحَلِّي بِالنِّسْبَةِ لجميع الدُّوَل أَدَّت إِلَى اِنْخِفَاض فِي قِيمَة العُمْلَة كاستجابة لهذه الصدمة مَا عدا أمركاَ. من جِهَة ثالثة قَامَ كل من (***Racette, Raynauld,1992***) بدراسة ميكانيزم الانْتِقَال فِي الاقْتِصَاد الكندي، ووجد نفس النتيجة الخَاصَّة بلغز مُعَدَّل الصرف؛ أي أن سِيَاسَة نَقْدِيَّة انكماشية تُنتج اِنْخِفَاضًا فِي قِيمَة العُمْلَة المحلية، وبينت نتائج البَحْث أن السِّياسَة النَّــقديَّة تُؤَثِّر عَلَى الاقتصاديات بطرق مُخْتَلِفَة عن مَا تقترحه النَّظَرِيَّة.[3]

([1]) Bain. A. D, 1970: **The control of the money supply**, Penguin Modern economics, pp21-22. http://www.sjes.ch/papers/1970-2-1.pdf 18-12-2013

([2]) بوشة محمد، 2012/2011: **محاولة لتقييم نتائج السِّياسَة النقدية في ظِلِّ الإصْلاَحات الاقتِصَادِيَّة – حَالَة الجَزَائِر–، الفتَرَة 1990–1998**، أطروحة دكتوراه غ م، كُلِّيَّة العلوم الاقتِصَادِيَّة والتجارية وعلوم التسيير، جَامِعَة الجَزَائِر3، الجَزَائِر، ص91.

([3]) Cushman.David.O, Zha.Tao, 1997: **Identifying monetary policy in small open economy under flexible exchange rates**, Journal of Monetary Economics 39. pp.433-448 http://www.sjees. Eco/papers/1997-I-1.pdf 18-12-2013

كما وضّح كلٌّ من "***Bernank, Gertler 1995***" و "***Hubbard, 1995***" أنّ قَنَاة القَرْض تعمل كإضافة إِلَى قَنَاة مُعَدَّل الفَائِدَة فِي مَسَار توافقي للكيفية الَّتِي تُؤَثِّر بِهَا السِّيَاسَة النَّــقديَّة فِي مُسْتَوَى الإسْتِثْمَار والإنفاق الاستهلاكي من خِلاَل تغيير تَكْلُفَة رَأْس المال ومردودية الإدِّخَار.[1]

أما فِي الجَزَائِر فقد قَامَ الدكتور "**بن لدغم**" فتحي بدراسة ميكانيزمات قَنَوَات السِّيَاسَة النَّــقديَّة فِي الجَزَائِر قبل الإصلاَحات النَّــقديَّة وبعد الإصلاَحات حَيْثُ استخدم فِي الدِّرَاسة نَمُوذَج شعاع الانحدار الذاتي، وقد توصل إِلَى أن فَعَالِيَّة ميكانيزمات إنْتِقَال السِّيَاسَة النَّــقديَّة قبل الإصلاَحات كَانَت عديمة، أمَّا بعد الإصلاَحات فقد لاحظ أن الوضع لم يتغير كثيراً فقد كَانَت فَعَالِيَّة قَنَوَات السِّيَاسَة النَّــقديَّة ضعيفة جداً.[2]

([1]) Hulsewid. Olivier, Mayer. Eric, Wallmershauser. Timi, 2006: **Bank loan supply and monetary policy transaction in Germany :an assessment based on matching impulse responses**, Journal of Banking & Finance 30, p289
http://www.cesifo-group.de/pls/guest/download/Ifo%20Working%20Papers%20%28seit%202005%29/IfoWorkingPaper-14.pdf 18-12-2013

([2]) للمزيد أنظر: بن لدغم فتحي، **مرجع سابق**، ص 192-206.

المَبْحَثُ الخَـــــامِسُ:
فَعَـــــالِيَّةُ السِّيَـــاسَةِ النَّـــقْدِيَّـــــة فِي الفِكْرِ الاقْتِصَـــــادِي

مِمَّا لاَ شك فيه أنَّ السِّياسَة النَّـــقديَّة لقيت اهتماماً كبيراً من قبل كل المدارس الاقتِصَادِيَّة، فهناك من يعتبر أنَّهاَ الأكْثَر قدرة عَلَى تَحْقِيق الأهدَاف الاقتِصَادِيَّة من السِّياسَات الاقتِصَادِيَّة الأُخرَى، وهناك من يعتبر أنّ السِّياسَة المَاليَّة هِيَّ الأكْثَر جدوى، وهناك من يرى بأنَّ تَحْقِيق الأهدَاف الاقتِصَادِيَّة لاَ يعتمد عَلَى سِيَاسَةٍ واحدةٍ بل يَجِبُ تكاملُ كل السِّياسَات الاقتصادية، وَمِن خِلاَل هَذَا المَبْحَث سيتم التعرف عَلَى أَهَم المدارس الَّتِي اِهْتَمَّت بالسِّياسَة النَّـــقديَّة.

المَطْلَبُ الأوَّلُ: السِّيَاسَةُ النَّـــقْدِيَّة فِي الفِكْرِ النَّقْدِي الكلاَسِيكِي

يَرْتَبِطُ مَوْقِفُ الاقْتِصَادِيِّين الكَلاَسِيك من السِّيَـــاسَة النَّـــقديَّة بنظرتهم إِلَى النُّقُود ووظائفها، إذ جاءت النظرة الكلاسيكية للنُّقُود عَلَى أَنَّهاَ مُجَرَّد وَسِيط فِي عَمَلِيَّة التَّبَادُل وَهِيَ بمنزلة ستار (***Neil***) يُخفي وراءه العَمَلِيَّات الحَقِيقِيَّة فِي الاقْتِصَاد القَوْمِي، واسقطوا تَمَامًا من حساباتهم وظيفتها بوصفها أداة للإدِّخَار أوْ للإكْتِنَاز، فالنُّقُود مُجَرَّد عربة تُحمل عَلَيْهَا القيم التَّبَادُلِيَّة فِي الأسواق.[1]

لقد جاءت الفُرُوض الكلاسيكية حول دَوْر النُّقُود فِي الاقْتِصَاد إيماناً منهم بأن هُنَاكَ نظاماً اقتصادياً يَسُوده التوافق بَيْنَ العلاقات الحَقِيقِيَّة فِي الاقْتِصَاد إذا مَا تُركت دون تدخل من السُّلُطَات العَامَّة، كَمَا إعْتَبَر الاقتصاديون الكلاسيكيون أن النُّمُو الاقْتِصَادِي يَتِمّ تلقائياً دون الحاجة إِلَى تدخل الدَّولَة فِي الحياة الاقتِصَادِيَّة (حيادية الدَّولَة).

أوَّلاً: النَّظَرِيَّـــــةُ الكَمِّيَّةُ

بدأت المعالم الأولى للنظرية النَّـــقديَّة التَّقْلِيدِيَّة بآراء التجاريين الذين أعطَوا أَهَمِّيَّة خَاصَّة للنقود، وكانوا يرون أن ثراء الدَّولَة يقاس بِمَا لديها من معادن ثمينة،[2] مِمَّا أدَّى إِلَى تدفق كميات كَبِيرَة مِنْهَا إِلَى أُوروبا، فارتفعت الأَسْعَار بشدة ولم يعارض "**آدم سميث**" و"**ريكاردو**" (وهما من التقليديين) الفِكْر التجاري، فاعتقدوا أنَّ للنُّقُود دوراً حيادياً لاَ يُؤَثِّر عَلَى مُسْتَوَى النَّشَاط الاقْتِصَادِي، رُغْمَ رفضهم فِكْرَة أن ثروة الدَّولَة تقاس بِمَا لديها من معادن ثمينة، بل أن الثروة

([1]) عباس كاظم جاسم الدعمي، **مرجع سابق**، ص25.

([2]) تجاوز ابن خلدون الفِكْر التجاري الذي جاء بعده، والذي كان يعتبر الثروة تنحصر في المعادن الثمينة، وأن التِّجَارَة الخَارِجِيَّة هيَّ المصدر الوحيد للثروة، بَيْنَمَا عمَّمَ ابن خلدون الثروة عَلَى جميع الخيرات المادية الحاملة للقيمة، واعتبر العمل المنتج مصدر للثروة. انظر:

عارف دليلة، 1987: **مكانة الأفكار الاقتِصَادِيَّة لابن خلدون في الاقْتِصَاد الإسلامي**، دار الحوار للنشر، دمشق، سوريا، ط1، ص34.

الحَقِيقِيَّة تَتَمَثَّل فِي حَجْمِ السِّلَع الإسْتِهْلاَكِيَّة والإسْتِثْمَارية فأولَو أهَمِّيَّة خَاصَّة للاستثمار والإدِّخَار.[1]

إنّ أَهَم مَا جاءت بِهِ النَّظَرِيَّة الكَمِّيَّة هو أن التَّغَيُّر فِي كمية النُّقُود يُؤَدِّي إِلَى التَّغَيُّر فِي المُسْتَوَى العَام للأسعار، من خِلاَل تأثيرهاَ المُبَاشِر عَلَى الطَّلَب الكُلِّي فِي الاقْتِصَاد، وَالَّذِي بدوره يحدد المُسْتَوَى العَام للأسعار. فمن وجهة نظرهم تُطلب النُّقُود من أجل المعاملات فقط، فالزِّيَادَة فِي النُّقُود لدى الأَفْرَاد تسبب زِيَادَة فِي النَّفَقَات الكلية، مِمَّا يُؤَدِّي إِلَى زِيَادَة الطَّلَب الكلي، وأثر ذَلِك فِي غياب الزِّيَادَة فِي الإنْتَاج الحَقِيقِي (حسب فرض التَّشْغِيل الكامل)، سَوْف يَنْعَكِس عَلَى زِيَادَة المُسْتَوَى العَام للأسعار.[2]

وللنظرية الكَمِّيَّة للنُّقُود صيغتان هُمَا: صيغة "**فيشر**" (***Fisher approach***) وصيغة "**كامبريدج**" أوْ منهج الرَّصِيد النَّقْدِي (***Cambridge « cash-balance » approach***).

1- صيغة فيشر: يرجع الفضل فِي صِيَاغَة هَذِه المُعَادَلَة إِلَى الإحصائي الأمريكي "**ارفنج فيشر**" (***Irving Fisher***) سَنَة 1917[3] وَالَّتِي تُؤكد عَلَى وُجُود عَلاَقَة طردية بَيْنَ كمية النُّقُود المعروضة فِي السُّوق وبين المُسْتَوَى العَام للأسعار، بِحَيْثُ يَكُون مَجْمُوع قيم عَمَلِيَّات المبادلة مساوية للمبالغ الَّتِي دُفعت فِي تسويقها، وَيُمْكِنُ توضيح ذَلِك رياضياً كَمَا يلي:[4] $MV = PT$ [5]

حيث تشير:

M: كمـــية المَعْرُوض من النُّقُود فِي لحـــظة زمنـــية محددة. P: المُسْتَوَى العَام للأسعار.

T: كمية المبادلات من السِّلَع والخدمات المختلفة فِي نفس اللحظة الزمنية. V: سرعة تداول النَّقْد. MV: العَرْض الكُلِّي الفَعَّال للنـــــقد. PT: الطَّلَب عَلَى النَّقْد.

أي؛ **كمية المَعْرُوض من النُّقُود = مقدار الطَّلَب عَلَى النقود**

من خِلاَل هَذِه المُعَادَلَة يؤكد "**فيشر**" عَلَى أنَّه ليس للنُّقُودِ تأثيراً عَلَى الإنْتَاج، وأنّ التَّأثِير الوحيد لها فقط يَكُون عَلَى مُسْتَوَى الأَسْعَار، وهكذا تكون النُّقُود حَسْبَ الكَلاَسِيك وسيلة مبادلة ومقياس للقيمة، وَلَيْسَ لها أي وضيفة أُخْرَى فِي الاقتصاد.

([1]) جمال بن دعاس، **التكامل الوظيفي بَيْنَ السِّياستَين النقدية والمَاليَّة – دِرَاسَة مقارنة بَيْنَ الاقْتِصَاد الإسْلاَمي والاقْتِصَاد الوضعي-**، مرجع سابق، ص45.

([2]) McVaish, 2000: **Monetary theory**, 15thEdetion,Vikas Publishing house, New Delhi, P12

([3]) قدم فيشر شرحاً ديناميكياً لديناميكية العَلاَقَة النسبية الَّتِي يتحدد عن طريقهاَ المُسْتَوَى العَام للأسعار في كتابه " **القوة الشرائية للنقود**" (***The purchasing power of money***).

([4]) سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، **مرجع سابق**، ص85.

([5]) يُطلق أيضًا عَلَى هَذِه المُعَادَلَة معادلة المعاملات النقدية (***Cash Transaction Equation***).

وطالما يفترض الكَلاَسِيك أن الدَّخْل ثابت (عند مُسْتَوَى العَمَالَة الكاملة)، فَإن (T) ثابت فِي المَدَى القصير، ويفترضون كَذَلِكَ أن (V) ثَابِتَة ومستقلة عن بقية المُتَغَيِّرَات، لأنها تَعْتَمِد عَلَى عَوَامِل فنّية، وَبِذَلِكَ يُمْكِن من خِلاَل المُعَادَلَة السَّابِقَة تَحْدِيد مُسْتَوَى الأَسْعَار لِتُصْبِحَ كَمَا يلي:

$$P = \frac{MV}{T}$$

يَتَبَيَّنُ من هَذِه المُعَادَلَة أن المُسْتَوَى العَام للأسعار يتحدَّدُ من قبل الكَمِّيَّة النَّقديَّة الإسْمِيَّة، حَيْثُ تشير النَّظَرِيَّة الكَمِّيَّة للنُّقُود إِلَى وُجُود عَلاَقَة بَيْنَ كمية النُّقُود والمُسْتَوَى العَام للأسعار، وتفيد بأن كمية النُّقُود المتداولة ينتج عَنْهَا حُدُوث تغيّر فِي مُسْتَوَى الأَسْعَار فقط (مع ثَبَات كل من $T.V$)، ويكون التَّغَيُّر بنفس النِّسْبَة والاتجاه.

وَتبعاً لمعادلة التَّبَادُل فَإنّ المُسْتَوَى العَام للأسعار يُمْكِن التَّحكم بِهِ من قبل السُّلْطَة النَّقديَّة، وَذَلِك عن طَرِيق التَّحكم بعرض النَّقْد، وَهَذَا يقود إِلَى أن السِّياسَة النَّقديَّة وحدها كافية لتضمن الإسْتِقْرَار النَّقْدِي فِي الاقتصاد.

في الحَقِيقَة لَقَد استخدم فيشر معادلة التبادل[1] لصياغة النَّظَرِيَّة الكَمِّيَّة من خِلاَل مَفْهُوم الحجم الكُلِّي لِلْمُعَامَلاَتِ PT كَمَا أنه فسر M بأنها تُمَثِّل النُّقُود القانونية ونقود الوَدَائِع المصرفية، وَبِالتَّالِي فقد أعاد صِيَاغَة مُعادلة التَّبَادُل لتحتوي من جديد نُقُود الوَدَائِع كَمَا يلي:[2]

$$MV + M_1V_1 = PT^3$$

حيث: M_1: حَجْم الوَدَائِع تَحْتَ الطَّلَب. V_1: سُرعة دوران الودائع

من المُعَادَلَة السَّابِقَة يُمْكِن إبراز العَلاَقَة بَيْنَ المُسْتَوَى العَام للأسعار والمتغيرات كَمَا يلي:

$$P = \frac{MV+M_1V_1}{T}$$

لقد تَمَّ توجيه انتقادات عَدِيدَة لصيغة المبادلات عِنْدَ "**فيشر**"، حَيْثُ وُجد أَنَّهَا تُعَانِي من مُشكلات أهَمّهَا:[1]

([1]) أوضح "**فيشر**" أنَّ النَّظَرِيَّة الَّتِي صاغها تقوم عَلَى عدة افتراضات أهَمّهَا:- إعْتَبَر أن المُسْتَوَى العَام للأسعار متغير تابع لاَ يتغير من نفسه وإنما يتحدد بواسطة عوامل أُخْرَى بالمعادلة.- **T.V** ثابتة في المَدَى القَصير وبالتالي **M** ليس لها أي تَأْثِير عَلَى حَجْم المبادلات وسرعة الدوران.- إعْتَبَر أنَّ $\mathbf{M_1}$ تمثل نِسْبَة ثَابِتَة من **M**؛ أي أن النُّقُود المصرفية إنما هِيَّ دَالَّة (تتوقف على) في النُّقُود القانونية.

([2]) سامي خليل، 1982: **النَّظَرِيَّة والسِّياسَة النقدية والمَالِيَّة** ، شركة كاظمة للنشر، الكويت، ص110.

([3]) تتضمن المُعَادَلَة المذكورة جانبين:

- الجَانِب النقدي: ويتألف من كمية النُّقُود مضروباً في سُرعة تداول النقود، وَهِيَ تُعبر عن كمية النُّقُود الَّتِي تَمَّ انفاقها عَلَى السِّلَع داخل الاقْتِصَاد الوطني؛ أي تُعبر عن حَجْم الإنْفَاق الكلّي.

- الجَانِب السلعي: ويتكون من كمية السِّلَع النِّهَائِيَّة الجديدة المباعة والخدمات وإعادة بيع السِّلَع المُسْتَعْمَلَة والأوراق المَالِيَّة مضروباً في أسعارها وَهِيَ تمثل قِيمَة الإنْتَاج من السِّلَع والخدمات.

أُنظر: هيل عجمي جميل الجنابي، رمزي يسين يسع أرسلان، **مرجع سابق**، ص202.

– إنَّ حَجْمِ المعاملات T يَشْمَل جَمِيع المعاملات الَّتِي تتم داخل الاقْتِصَاد، دون التمييز بَيْنَ تِلْكَ النَّاجِمَة عن الإنْتَاج، أوْ عن بيع الأوْرَاق المَاليَّة وتحويل ملكيتها، أوْ النَّـــاجِمَة عن تحويل ملكيتها، أوْ النَّاجِمَة عن تحويل ملكية الأُصُول الرَّأسْمَاليَّة، ونظراً لكبر حَجْمِ هَذِه المبادلات، فإنه من الصعب الأخذ بافتراض ثَبَات T حَتَّى فِي حَالَة الاستخدام التام.[2]

– إنَّ هُنَاكَ قصوراً جوهرياً فِي تمثيل p لمستوى الأَسْعَار العَام، وَذَلك لأنَّ تَغَيُّرَات الأَسْعَار لاَ تسير جنباً إِلَى جنب، فبعض الأَسْعَار قد ترتفع فِي حين تنخفض أَسْعَار أُخْرَى، وإذا كَانَت الانحرافات الموجبة يُمْكِن أن تُلقي أثَر الإنحرافات السالبة، فَإن هَذَا متوقف عَلَى مَدَى الأَهَمِّيَّة النِّسْبِيَّة للسلع الَّتِي يَتَكَوَّن مِنْهَا الرقم القياسي للأسعار. ولهذا السبب انتقدت هَذِه النَّظَرِيَّة عندماَ قررت أن أي زِيَادَة فِي M تُؤَدِّي إِلَى زِيَادَة فِي P بطريقة آلِيَّة لأنها تفترض فِي هَذِه الحالة أن مُرُونَة الطَّلَب عَلَى جَمِيع السِّلَع والخدمات =1، وَهَذَا غَيْر صحيح فِي كلِّ الأحوال. وَمِن هُنَا يُمْكِن أنْ نقول أنَّ P لاَ تُمَثِّل مُسْتَوَى الأَسْعَار تمثيلاً صحيحاً للأسباب الآتية:[3]

أ)– قد تُقَدِّمُ الحُكُومَات فِي سنوات الحرب أوْ فِي ظروف أُخْرَى منح اعانات للمنتجين لتخفيض أَسْعَار السِّلَع لتكون فِي متناول محدودية الدَّخْل، بَيْنَمَا تفرض ضرائب عَلَى سلع أُخْرَى للحد من استهلاكها أوْ لاستخدام حصيلتها فِي اعانة السِّلَع الأُخرَى الَّتِي خفضت اثمانها.

ب)– إنّ حَجْمِ المعاملات لاَ يَشْمَل بيع السِّلَع النِّهَائِيَّة للمستهلكين، وَإنَّمَا يشتمل عَلَى جَمِيع المعاملات الأُخرَى الَّتِي تُدفع من أجلها النقود، كالمضاربة فِي سُوق الأوْرَاق المَاليَّة، شراء المواد الخام، دفع الأُجُور، تسديدُ الفَواتير.

ج)– تُحاول النَّظَرِيَّة أن تشرح التَّغَيُّرَات الَّتِي تطرأ عَلَى قِيمَة النُّقُود دون أن تُبَيِّن كيف تقررت فِي أوَّل الأمر؛ أي أنَّ صحة النَّظَرِيَّة يتوقف عَلَى ثَبَات كمية المعاملات، وثبات سرعة تداول النقود. وتَعتبر أن المُسْتَوَى العَام للأسعار متغيراً تابعاً وَلَيْسَ متغيراً مستقلاً.

د)– إنَّ أكْبَر نقطة ضُعف فِي نَظَرِيَّة كمية النُّقُود أنَّهاَ لم تُعط عناية كافية للمشتريات والمبيعات الحَقِيقِيَّة من السلع.

ه)– يُعاب عَلَى النَّظَرِيَّة أنَّهاَ آلية، فِي حين أن التَّقَلُّبَات الاقتِصَادِيَّة تكفي بتغيير العَلاَقَة بَيْنَ كل المؤثرات المرتبطة بالأَسْعَار ومقادير العملة.

([1]) لَقَد كان الاقْتِصَادِي الفرنسي "**البير أفتاليون**" من الذين انتقدوا في فترة مَا بَيْنَ الحربين مضمون القانون الكمي معتمداً في ذَلك عَلَى مشاهداته لإحصائيات تقلبات الأَسْعَار وقيم النقود. فَهُوَ يرى أن تزايد كمية النُّقُود ليست هيَّ سبب ارْتِفَاع الأَسْعَار بل هيَّ نتيجة ارتفاعها. وهكذا قلب "**أفتاليون**" القانون الكمي رأساً عَلَى عقب. وجعل مُعَدَّلَات الصَّرْف هيَّ المتغير الأساسي.

أنظر: خبابة عبد الله، 2008: **الاقْتِصَاد المصرفي**، مُؤَسَّسَة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، ص 219.

([2]) ضياء مجيد الموسوي، **مرجع سابق**، ص176.

([3]) خبابة عبد الله، **مرجع سابق**، ص ص 218–219.

أدَّت هَذِه الانتقادات[1] إِلَى إدْخَال بعض التعديلات عَلَى معادلة التَّبَادُل من رواد مدرسة كامبريدج وعلى رأسهم "**آلفريد مارشال**" (***Alfred Marshal***)، وأطلق عَلَيْهَا إسم معادلة كامبريدج.[2]

ثَـــــانِياً: مُعَادَلَةُ كَامْبْرِيدْج (مدخل الأرْصِدَة النَّـــقديَّة)

في الوقت الَّذِي طور فيه "**فيشر**" النَّظَرِيَّة الكمية، كان مَجْمُوعَة من الاقْتِصَادِيِّين فِي جَامِعَة كامبريدج فِي انجلترا يقودهم "**آلفريد مارشال**" (***Alfred Marshal***)[3] و"**آرثر بيجو**" (***Arthur Pigou***)[4] يبحثون المَوْضُوع نفسه، وتوصلوا إِلَى صيغة الأرْصِدَة النَّـــقديَّة الحاضرة، والفرق بَيْنَ الصيغتين أنَّ "**فيشر**" ركز عَلَى دَوْر النُّقُود كوسيط فِي التبادل، بَيْنَمَا ركزت مدرسة كامبريدج عَلَى دَوْر النُّقُود كمستودع للقيمة، مِمَّا يُعطل مؤقتاً جزءاً من القُوَّة الشِّرَائِيَّة للأفراد خِلاَل الفَتْرَة الواقعة بَيْنَ إنْتَاج السِّلَع وشرائها، وَبِالتَّالِي فقد ركزت عَلَى الطَّلَب عَلَى النُّقُود للاحتفاظ بِهَا عَلَى شكل أرصدة نَقْدِيَّة عاطلة، وهناك مَجْمُوعَة عَوَامِل تُؤَثِّر فِي تغير حَجْمِ هَذِه الأرْصِدَة كأسعار الفَائِدَة[5] ومقدار ثروة الفَرْد والتوقعات المستقبلية حول مختلف الأَسْعَار، إلاَّ أنهم اعتقدوا أن التَّغَيُّرَات فِي هَذِه العَوَامِل تكاد تكون ثَابِتَة فِي الأجَل القصير؛ أي بنفس التَّغَيُّر فِي دُخُول الأفراد.[6]

([1]) بِالرُّغْمِ من الإنتِقَادَات الَّتِي تَمَّ ذكرها، لكن بعض الاقْتِصَادِيِّين بَيَّنو صحتها في البُلْدَان ذَات الاقْتِصَاد المختلط، ونذكر من بينهم الأرجنتيني "**بيربش**" والأمريكي "**تورکس**" والفرنسي "**شابير**" الاقْتِصَاد المختلط كمي للأسباب التَّالِيَة:

– إن الإنْتَاج الفلاحي هو الإنْتَاج الغالب في البُلْدَان المتخلفة، وهو غَيْر مرن لاَ يَسْتَجِيب بسهولة لتقلبات الأَسْعَار، أمَّا إنْتَاج المواد المعدنية فَهُوَ مرتبط بالسوق الخارجية.

– تلعب العُمْلَة في البُلْدَان المتخلفة أساساً دَوْر أداة المبادلة فهي لاَ تلعب كثيراً دَوْر المحافظة عَلَى الثروات.

– الميل الحدي للاستهلاك جدُّ مرتفع في البُلْدَان المتخلفة.

أنظر: خبابة عبد الله، **مرجع سابق**، ص 220.

([2]) إِلَى جَانِب دراسات "**مارشال**" نَجِدُ أن هناك أيضًا دراسات "**فالراس**" 1871 حَيْثُ ينطلق من الأمْوَال المرغوبة؛ وَهِيَ الأمْوَال الَّتِي يرغب الأَفْرَاد في الحُصُول عَلَيْهَا إنطلاقاً من مقتضيات نفسية. وتنتج قِيمَة العُمْلَة من مُوَاجَهَة العَرْض بالطَّلَب، حَيْثُ يتكون هَذَا الأخير من الأمْوَال المرغوبة.

([3]) **الفريد مارشال** (1842–1924) رئيس قسم الاقْتِصَادِ السِّيَاسَي في جَامِعَة كامبريدج في 1885، يعتبر مؤسس مدرسة كامبريدج الاقتصادية، ولقد وردت أعماله في كتابه **مبادئ الاقتصاديات** 1890.

([4]) **آرثر بيجو** (1877–1959) أوْ البروفيسور "**بيجو**" كما يلقبه "**كينـــز**"، هو تلميذ "**مارشال**" وخليفته في كرسي الاقْتِصَاد بجامعة كامبريدج من 1908 وَحَتَّى 1944، ويعد أبرز من عمل عَلَى تجميع الأفكار الكلاسيكية والتَّعْبِير عَنْهَا بصورة منسجمة في مَجَال النَّقْد والتوظيف والدخل الوَطَنِي.

([5]) يفسر "**مارشال**" سعْر الفَائِدَة عَلَى أنه ثمن استخدام رَأْسالمَال في أي سوق، ويتحقق التَّوَازُن عِنْدَ تعادل الطَّلَب الكُلِّي لرأس المَال مَعَ العَرْض الكُلِّي لرأس المَال مقابل هَذَا السعر.

([6]) مروان عطوان، 1989: **النَّظَرِيَّة النقدية**، دار البعث، قسنطينة، الجَزَائِر، ص96.

يرى "**مارشال**" بأنَّ الأَفْرَاد يميلون للاحتفاظ بأرصدة نَقْدِيَّة سائلة وَذَلِك لمواجهة مَا سيقومون بشرائه من السِّلَع والخدمات (المعاملات)، وَهَذَا مَا أطلق عليه مارشال **بالتفضيل النَّقْدِي**، كَمَا أدخل مَفْهُوم كلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بالنَّقْد السائل، وَالَّذِي يَكُون العائد عليه صفر، وأن زِيَادَة الفَائِدَة تُؤَدِّي إِلَى زِيَادَة تَكْلُفَة الفرصة البديلة. وبهذا يتركز تَحْلِيل مدرسة كامبريدج عَلَى العَوَامِل الَّتِي تحدد الطَّلَب عَلَى النُّقُود السـائلة، وَمِن هَذِه العَوَامِل سِعْر الفَائِدَة، ومقدار الثروة، وغيرهاَ، وأن من شأن هَذِه العَوَامِل التَّأْثِير عَلَى قرارات الأَفْرَاد فِي الاحتفاظ بالنُّقُود السائلة، إلاَّ إنهم يعتقدون أن التَّغَيُّرَات فِي هَذِه العَوَامِل تكاد تكون ثَابِتَة فِي الأَجَل القصير، أوْ أنَّهاَ تكون بنفس نِسْبَة التَّغَيُّر فِي دُخُول الأفراد، وَبِذَلِكَ يَكُون التَّعْبِير عن الطَّلَب الكُلِّي للأرصدة النَّـقديَّة عَلَى الشَّكل التَّالِي:[1] $M_d = \mathrm{K}Py \dots\dots\dots M_d = \mathrm{K}Y$ [2]

حَيْثُ $K = {}^{1}/_{V}$، $\mathrm{Py} = Y$: تُمَثِّل الدَّخْل النَّقْدِي، **K** : معامل التناسب (النسبة من الدَّخْل النَّقْدِي المحتفظ بِهِ بِشَكْل أرصدة أوْ التَّفْضِيل النقدي)، **y**: الإِنْتَاج الحقيقي، $\boldsymbol{M_d}$: الطَّلَب الكُلِّي للأرصدة النَّـقديَّة. وَبِمَا أن: $M_d = M = M_s$ فِي حَالَة التَّوَازُن فان: $M = \mathrm{KY}$ حَيْثُ تُبين هَذِه المُعَادَلَة أن هُنَاكَ عَلاَقَة بَيْنَ الأرْصِدَة النَّـقديَّة $\boldsymbol{M}$ وَالدَّخْل النَّقْدِي $\boldsymbol{Y}$، ويشير مارشال إِلَى وُجُود عَلاَقَة عكسية بين $\boldsymbol{M}, \mathbf{Y}$ عِنْدَ إِفْتِرَاض ثَبَات كمية النُّقُود وتظهر هَذِه العَلاَقَة فِي المُعَادَلَة التَّالِيَة:

$$M = \mathrm{KY} \longrightarrow \mathrm{P}y = {}^{M}/_{K}$$

وبما أنَّ تَحْلِيل مارشال يفترض التَّوظيف الكامل، فمن غَيْر الممكن فِي الأَجَل القَصِير زِيَادَة كميات الإِنْتَاج النهائي، فلو كان الإِنْتَاج الإسمي **Y** مساوياً للإنتاج الحَقِيقِي **y** مضروباً فِي مُسْتَوَى الأَسْعَار **P**، وَهَذَا يعني؛ أن الإِنْتَاج الحَقِيقِي y سيبقى ثابتاً.

وبافتراض المُنَافَسَة الكاملة فِي تَحْلِيل مارشال؛ فَإِن ذَلِك يَعْنِي أنَّ الأَسْعَار غَيْر خَاضِعَة لتحكم المنتجين، فهي خَاضِعَة لميكانيكية العَرْض والطَّلَب، وبافتراضهم أنَّ النُّقُود تُطلب للمعاملات، فَإِن ذَلِك يَنْعَكِس عَلَى ثَبَات نِسْبَة الرَّصِيد النَّقْدِي K. وَبِمَا أنَّ[3] $K = {}^{1}/_{V}$ فإنَّه يُمْكِن

([1]) ضياء مجيد الموسوي، **اقتصاديات النُّقُود والبنوك**، مرجع سابق، ص35.

([2]) تَخْتَلِفُ هَذِه المُعَادَلَة عن سابقتها فقط بمفهوم K والذي هو في الحقيقة يساوي ${}^{1}/_{\mathrm{V}}$ حيث يُمَثِّل v الرغبة في إنفاق النُّقُود مثلما أشرنا سابقاً (أي عَدَد مرات إنفاق الوحدة النقدية خِلاَل السَّنَة، وَهَذَا يعتمد عَلَى الرغبة في الإنْفَاق)، في حين أن $(\mathrm{K} = {}^{1}/_{\mathrm{V}})$ يُمَثِّل الوحدة النقدية الواحدة الَّتِي يحتفظ بِهَا الفَرْد خِلاَل سَنَة. فإذا كَانَت قيمتv تساوي 10 فَإن قِيمَة K تساوي ${}^{1}/_{10}$ حيث تشير v بأن الوحدة النقدية تُتداول عشر مرات في السَّنَة، أمَّا K فتشير بأن الأَفْرَاد يرغبون بالاحتفاظ بعُشر دخلهم النَّقْدي الكُلِّي خِلاَل السَّنَة، وكلما ارتفعت سرعة تداول النُّقُود قل الطَّلَب عَلَى النقود، وإن العَوَامِل المُؤَثِّرَة عَلَى K هيَّ نفس العَوَامِل المُؤَثِّرَة علىv لكن باتجاه معكوس، فزيادة رغبة الأَفْرَاد عَلَى إنفاق النُّقُود لشراء السِّلَع والخدمات سيؤدي إِلَى زِيَادَة v ولكن بنفس الوقت تقل رغبتهم عَلَى الاحتفاظ بالنُّقُود يقل K، وَبِمَا أن K تُعامل عَلَى أُسس ثَابِتَة في المَدَى القصير، وأنY النَّاتِج الحقيقي ثابت عِنْدَ مُسْتَوَى الاستخدام الشامل فَإن صيغة كامبريدج ستقود إِلَى نفس النِّسْبَة التناسبية بَيْنَ الأَسْعَار وعرض النَّقْد. أنظر : هيل عجمي جميل الجنابي، **مرجع سابق**، ص 236.

([3]) في الحقيقة يبدو أنه لاَ فرق بَيْنَ K ومقلوب سرعة دوران النَّقْد ${}^{1}/_{v}$ وعلى الرُّغْم من هَذَا فَإن بعض المؤلفين يقولون أن K ليست مساوية تَمَامًا لـــ ${}^{1}/_{v}$ وَهَذَا عملياً يَرْتَبِط بالوضع المعطى للمعادلة.

كتابة المُعَادَلَة عَلَى النحو التَّالِي: $P = {}^{M}/_{Ky}$ وإذا عوَّضنا قِيمَة K بِمَا يساويها فَإن: $P = {}^{MV}/_{y}$ وَبِمَا أن V ثابت فِي الأجَل القصير[1] حَسْبَ تَحْلِيل مارشال فإنه يُمْكِن اعتبار ${}^{1}/_{K}$ ثابتة، وَمِنْهُ فَإن أي تغير فِي كمية النُّقُود يَكُون له تَأْثِير عَلَى مُستَوَى الأَسْعَار.

ورغم أنَّ صيغة كامبريدج تعتبر أَكْثَر تَطَوُّرَاً وقبولاً من صيغة فيشر إلاَّ أنَّهاَ لاَ تعتبر متكاملة، طالما لاَ تأخذ بأثر المُتَغَيِّرَات الاقتِصَادِيَّة المُؤَثِّرَة عَلَى الطَّلَب للأرصدة الحقيقية، بل تفترض ثباتها فِي الأجَل القصير.[2]

ظل الفِكْر الكَلاَسِيكِي سائداً ومقبولاً حَتَّى بِدَايَة الثَّلاَثِينَات من القَرْن المَاضِي وحُدُوث الأَزْمَة الاقتِصَادِيَّة العَالَمِيَّة للفَتْرَة (1929–1933)، وَمَا تمخض عَنْهَا من نُقْص فِي الطَّلَب الفِعْلِي (كَسَاد وبطالة)، فَظَهَرَ حينهاَ قصور فِي التَّحْلِيل الكَلاَسِيكِي وَعَدَم انسجام الفروض[3] الَّتِي يَقُوم عَلَيْهَا من الخَصَائِص الَّتِي يتسم بِهَا الاقْتِصَاد النَّقْدِي الحديث،[4] وَمِن هُنَا ظَهَر كينز فِي تَحْلِيلِه الخَاص لتلافي ذَلِك القصور.

من هُنَا يتضح أنَّ السِّيَاسَة النَّـــقديَّة لدى الكَلاَسِيك هِيَّ سِيَاسَة محايدة يتمثل دورهاَ فِي خلق النُّقُود بقصد تنفيذ المعاملات؛ أي حَجْمِ المعاملات هو الَّذِي يحدد كمية النُّقُود الواجب توافرها، وَهَذَا مَا استطاعوا الوصول إليه لأن النُّقُود لحد هَذِه الحقبة لاَ تزال تعد وسيلة لتسهيل الحياة الاقتِصَادِيَّة وتتمتع بالحيادية، وَبِالتَّالِي حِيَادِيَّة السِّيَاسَة النَّـــقديَّة خِلاَل مُدَّة الكلاسيك.[5]

([1]) إنَّ إفْتِرَاض ثبات V عَلَى أساس أنَّهاَ تعتمد عَلَى عوامل لاَ تتغير كثيراً مثل أنماط الإنْفَاق وأساليب الدفع وثروة الفَرْد وأسعار الفَائِدَة والتضخم المتوقع والمُستَوَى العَام للأسعار ودورة الأعمال والاتجاه السِّيَاسِي والاقتصادي للبلد، وَهِيَ مُتَغَيِّرَات مستقرة في المَدَى القصير.

أنظر: زينب عوض الله، اسامة الفولي، 2003: **أساسيات الاقْتِصَاد النَّقْدي والمصرفي**، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، ص228–232.

([2]) ضياء مجيد الموسوي، **اقتصاديات النُّقُود والبنوك**، مرجع سابق، ص36.

([3]) تَبيَّنَ من خِلاَل أزمة الكَسَاد العظيم أنَّ حَالَة التوظيف الكامل عَلَى أساس أنَّهاَ الوضع الطبيعي للاقْتِصَاد مَعَ إمْكَانِيَّة حُدُوث اختلالات تكفل قوى السُّوق إعادتها إِلَى حَالَة التَّوَازُن أمراً غَيْر صحيح، حَيْثُ سجلة البَطَالَة أرقاماً قياسية في إرْتِفَاعُهَا ولم يكن ذَلِك في فترة مؤقتة. أنظر: محمد الطاهر بن عاشور، 2001: **مقاصد الشَّرِيعَة الإسلامية**، ط2، دار النفائس، عَمَّان، الأُرْدُن ، ص470.

جمال بن دعاس، **التكامل الوظيفي بَيْنَ السِّياستَين النقدية والمَالِيَّة – دِرَاسَة مقارنة بَيْنَ الاقْتِصَاد الإسْلاَمِي والاقْتِصَاد الوضعي–، مرجع سابق،** ص90.

([4]) لمواجهة هَذِه الحالة عمد بعض أنصار النَّظَرِيَّة الكَمِّيَّة للنُّقُود إِلَى تَحْديد سريانها بِالنِّسْبَةِ للظروف العادية دون فترات الانْتِقَال – التَّضَخُّم، الإنكماش–. أنظر: مروان عطون، **مرجع سابق**، ص99.

([5]) عباس كاظم جاسم الدعمي، **مرجع سابق**، ص 23.

المَطْلَبُ الثَّـــــانِي: السِّيَاسَةُ النَّـــقْدِيَّةُ فِي الفِكْرِ الكِينْزِي

بدأ كينز[1] تَحْلِيلِه من منطلق الفَصْل بَيْنَ نَظَرِيَّة القِيمَة ونظرية النُّقُود والأَسْعَار الَّتِي أشار إليها الكلاسيك، فلقد كان ظُهُور كتاب "**النَّظَرِيَّة العَامَّة فِي التَّشْغِيل والفَائِدَة والنـــقود**" (***The General Theory of Employment, Interest Rate and Money***) سَنَة 1936[2] والمشهور بإسم "**النَّظَرِيَّة العامة**" حدثاً بَارزاً فِي تاريخ الاقْتِصَاد، خَاصَّة بَعْدَ أن مَرَّ النِّظَام الاقْتِصَادِي العَالَمِي بأعنف أزمة اِقْتِصَادِيَّة فِي العالم آنذاك، وعجز التَّحْلِيل الكَلاَسِيكِي عن معالجة هَذِه الأزمة، لتُعد النَّظَرِيَّة الكِينْزِيَّة بمنزلة ثورة حقيقية فِي النظامين النَّقْدِي والاقتصادي، ففي الوقت الَّذِي يؤمن فيه أصحاب النَّظَرِيَّة الكلاسيكية بحيادية النقود، تقوم النَّظَرِيَّة الكِينْزِيَّة عَلَى أسَاس أهَمِّيَّة الدَّوْر الَّذِي يُمْكِن أن تلعبه النُّقُود عَلَى مُسْتَوَى الاقْتِصَاد القومي؛ بِمَعْنَى أنَّ تَغَيُّرَ كمية النُّقُود يُؤَثِّر بالتّبعيّـــة فِي التَّغَيُّرَات الاقتِصَادِيَّة سواءًا العَمَالَة أوْ الإنْتَاج أوْ الإستِهْلاَك أوْ الإدِّخَار أوْ الإسْتِثْمَار، وَبالتَّالِي يُؤَثِّر فِي الوضع الاقْتِصَادِي ككل، وبهذا فَإنَّ النَّظَرِيَّة النَّـــقديَّة عِنْدَ "**كينز**" قد قَامَت عَلَى فُرُوضٍ تُخَالِفُ نَظَرِيَّة كمية النُّقُود عِنْدَ الكلاسيك.[3]

لقد عَدَّ "**كينز**" السِّيَاسَة المَالِيَّة أَكْثَر فَعَالِيَّة وتأثيراً فِي حل المُشْكِلاَت الاقتصادية، إلاَّ إنه أقر للسِّيَاسَة النَّـــقديَّة بلعب دَوْر المساعد لتلك السِّيَاسَة وَيَعُود تأكيده لدَوْر السِّيَاسَة النَّـــقديَّة إِلَى جَانِب السِّيَاسَة المَالِيَّة لإيمانه عَلَى خلاف الكَلاَسِيك بأن للنُّقُود وَظِيفَة أُخْرَى مهمة، غَيْر كونها وسيلة للتبادل، وَإنَّمَا هِيَّ مَخْزَن لِلْقِيمَة جاعلاً للنُّقُود الدَّوْر المُحَرِّك فِي التَّغْيير الاقْتِصَادِي من خِلاَل الدَّخْل والإنْتَاج والاستخدام، إذ إنَّ الاحتفاظ بالنُّقُود بَدَلاً من استثمارها جَاءَ نتيجة عُنْصُر

([1]) كان الاقْتِصَادِي الإنجليزي " **جون مينارد كينز** "مُدَرّساً بجامعة كامبردج كأستاذ للرياضيات، وقدم رســـالة في نَظَرِيَّة الاحتمالات، وَمِن أَهَم مؤلفاته: محاولة حول الإصلاح النَّقْدي (1923)، النَّتَائج الاقتِصَادِيَّة للسيد ونستون تشرشل (1925)، رسالة في النَّقْد (1930)، النَّظَرِيَّة العَامَّة للاستخدام وسعر الفَائِدَة والنُّقُود (1936)، أنظر:- عامر لطفي، 2002: **النَّظَرِيَّات الاقتصادية**، دار الرضا للنشر، دمشق، سوريا، ص ص.17- 20 .

([2]) يجدر الإشارة هُنَا إِلَى أن الاقْتِصَادِي السويدي "**وفكسل**" (***Wicksell***) قام بشرح أفكاره الاقتِصَادِيَّة في سلسلة من المؤلفات صدرت بالغة الألمانية سَنَة 1898 وَالَّتِي ظلت غَيْر معروفة حَتَّى تُرجمة إِلَى اللغة الإنجليزية وكان ذَلِك سَنَة 1936 تَحْتَ عنوان "**الفَائِدَة والأَسْعَار**"، وقد شهدت سَنَة 1936 ظُهُور كتاب "**النَّظَرِيَّة العامة**" لـــ"**كينز**"، إذ يوجد تشابه كَبِير بَيْنَ بين كتاب النَّظَرِيَّة العَامَّة والتطورات الفكرية الَّتِي أحدثها "**فكسل**"، فقد قيل أنَّ "**كينز**" قد قام بنقل وبنسخ أفكار "**فكسل**"، وإنَّ كلَّ مجد وفخر منسوب لـــ"**كينز**" يجب أن يَكُون لـــ"**فكسل**"، إذ جاء التَّحْلِيل النَّقْدي لفكسل مناهضاً للتَّحْلِيل النَّقْدي الكلاسيكي، عِنْدَ كل من "**هيوم وريكاردو وميل وفيشر**"، من خِلاَل تركيزه عَلَى مُعَدَّل الفَائِدَة والأَسْعَار وعلاقتها بِمُسْتَوى الأَسْعَار أوْ قِيمَة النقود، وفضلاً عن ذَلِك فقد حَاوَلَ أن يتجـــاوز الفَصْل في النَّظَرِيَّة الاقتصادية، بأن يدمج مَا بَيْنَ النَّظَرِيَّة النقدية ونظرية القيمة؛ أي تحويل الأَسْعَار النسبية إِلَى أَسْعَـــار نقدية، أوْ مطلقة عن طَرِيق تَطْبِيق فكرتي العَرْض والطَّلَب عَلَى المُسْتَوَى العَام للأسعار، وَهَذَا مَا قام عليه التَّحْلِيل الكينزي.

أنظر: سهير محمد السيد حسن، 1985: **النُّقُود والتَّوازُن الاقْتِصَادِي**، مُؤَسَّسَة شباب الجامعة للطبـــاعة والنشر، الإسكندرية، مصر، ص ص 198-207.

([3]) زينب عوض الله، أسامة الفولي، **مرجع سابق**، ص 228-232.

الشك والمخاطر بالمستقبل الَّذِي يسيطر عَلَى الأفراد، وَبِمَا يؤديه ارْتِفَاع سعر الفَائِدَة [1] من اِنْكِمَاش فِي حَجْمِ الإسْتِثْمَار وَمِن ثم نُقْص فِي الطَّلَب الكُلِّي الفَعَّال، وَالَّذِي يَنْعَكِس بدوره عَلَى مُسْتَوَيَات الدَّخْل والإنْتَاج والاستخدام، ويحصل العَكْس بميل التَّفْضِيل النقدي[2] للإنْخِفَاض، وهكذا يُعد التَّفْضِيل النَّقْدِي طبقاً للتَّحْلِيل الكينزي، مصدراً مهماً من مَصَادِر التَّقَلُّبَات الاقتصادية.[3] ويُركز التَّحْلِيل الكينزي[4] بصفة أَسَاسِيَّة عَلَى أثَر التَّغْيير فِي المَعْرُوض النَّقْدِي عَلَى المُتَغَيِّرَات الاقتِصَادِيَّة الكلية، وَمِن ثم المَسَار الاقْتِصَادِي، وَيُمْكِنُ توضيح ذَلِك من خِلاَل الشَّكل الآتي:

([1]) طبقا للتَّحْلِيل الكينزي يُعد سِعْر الفَائِدَة ظاهرة نقدية (***Monetary Phenomenon***) وليست ظاهرة عينية أوْ حقيقية كما افترضها التَّحْلِيل الكلاسيكي، ويتحدد سِعْر الفَائِدَة في السُّوق النقدية عَلَى أساس التفاعل مَا بَيْنَ العَوَامِل النقدية (العَرْض والطَّلَب النقدي)، وسعر الفَائِدَة هو عبارة عن مكافأة التخلي عن السُّيُولَة النقدية خِلاَل مُدَّة معينة.

([2]) سميت نَظَرِيَّة "**كينز**" في الطَّلَب عَلَى النُّقُود بـــ "**نظرية تفضيل السُّيولَة**" وَذَلِك لأن النُّقُود تتميز عن الأُصُول الأُخرَى بأنها أصل كامل السُّيولَة، والأفراد عندما يطلبون النُّقُود فإنهم يُفضلونها لسيولتها وقد افترض ثلاث دوافع تقف خلف الطَّلَب عَلَى النُّقُود وَهِيَ دافع: المعاملة، الاحتياط، المضاربة.

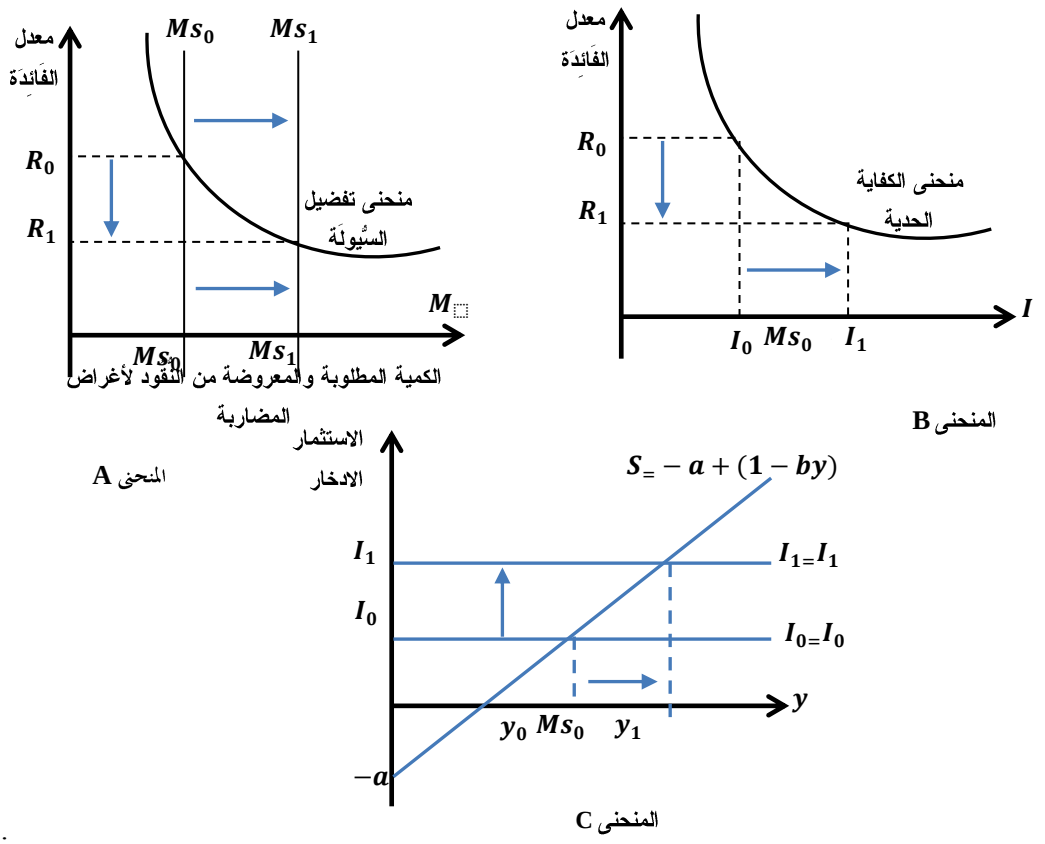
([3]) أُنظر: أوس فخر الدين ايوب الجوريجاتي، 2005: أثَر **مُتَغَيِّرَات نقدية ومالية في النُّمُو الاقْتِصَادي في بلدان نامية مختارة**، أطروحة دكتوراه، كُلِّيَّة الإدَارَة والاقْتِصَاد، جَامِعَة الموصل، العراق، ص130-133.

– عباس كاظم جاسم الدعمي، **مرجع سابق**، ص 120.

([4]) لفهم نَظَرِيَّة كينز فهماً ناقداً يتعين وضعها في الوسط التاريخي الذي نشأت فيه، من حَيْثُ الوقائع الاقتِصَادِيَّة عن طَرِيق التعرف عَلَى الخَصَائص الجوهرية للموقف الاقْتِصَادِي الذي أدَّى بكينز إِلَى تَحْدِيد وجهة نظره بِالنِّسْبَةِ لما جاء به الكَلاَسِيك والنِّيُوكَلاَسِيك قبله، وَمِن حَيْثُ الفِكْر الاقْتِصَادِي الذي ساد في البُلْدَان الأنجلوسكسونية موازاةً مَعَ الفِكْر الاقْتِصَادِي الماركسي الذي كان سائداً في الاتحاد السوفياتي وَغَيْرِهَا من البُلْدَان الأخرى.

أنظر : محمد دويدار، أسامة الفولي، 2003: **مبادئ الاقْتِصَاد النقدي**، دار الجامعة الجديدة، الاسكندرية، مصر، ص 230-240.

الشَّكْلُ رَقْمُ (16): دَوْرُ السِّيَاسَة النَّقْدِيَّةِ فِي ظِلِّ التَّحْلِيلِ الكِينْزِي



Source :

Marchel Burda & charles, Wyploz, 1997: **Macroeconomics**, 2nd,Oxford un. Inc, First Publish, New York, USA, P202.

مايكل ابدجمان، ترجمت محمد ابراهيم منصور، 1999: **الاقْتِصَاد الكُلِّي النَّظَرِيَّة والسِّياسَة**، دار المريخ، الرياض، المملكة العَرَبِيَّة السعودية ، ص 116.

إنَّ إيمان "**كينز**" بِمَبْدَأ تدخل الدَّولَة، جعله يُفَوِّض إدَارَة وتحديد كمية النُّقُود اللاَّزِمَة للاقْتِصَاد للسلطات النَّــقديَّة، وعليه فَإن كمية النُّقُود المعروضة تُعد بمنزلة متغير خارجي يتحدَّد من خارج السُّلْطَة النَّــقديَّة، فِي حين عَدَّ الطَّلَب عَلَى النَّقْد (Md) يتحدد بتفضيل السُّيولَة؛ أي أنَّ تَفضيل الرَّصِيد النَّقْدِي يُعد من أبرز مميزات التَّحْلِيل الكِينْزِي عن التَّحْلِيل الكَلاَسِيكِي بعد أن حدَّدَ كينز ثلاث دوافع للطلب عَلَى النُّقُود هي: دافع التبادل، الاحتياط، المضاربة،[1] فَقيام السُّلْطَة النَّــقديَّة بِزِيَادَةِ كمية النُّقُود المعروضة كشراء الأوْرَاق المَاليَّة من السُّوق النَّــقديَّة عَلَى سبيل المثال سَوْف يُؤَدِّي إِلَى تَحول مُنحَنَى عَرْض النُّقُود من $M_{s1} \longleftarrow M_{s0}$، كَمَا فِي المُنْحَنَى (A)، وَبِمَا أن $(M^d = L_1 + L_2)$[2] فَإن الكَمِّيَّة الزائدة فِي ظِلِّ ثَبَات الدَّخْل ستكون $\Delta M_s = L_2$؛ أي

([1]) عباس كاظم جاسم الدعمي، **مرجع سابق**، ص 121.

([2]) M^d:- الطَّلَب عَلَى النُّقُود (التفضيل النَّقْدي يساوي L_1 الاحتفاظ بالنُّقُود لأغراض التَّبَادُل و L_2 الاحتفاظ بالنُّقُود لأغراض المضاربة).

توظيف هَذِه النُّقُود لأغراض المضاربة فِي السَّنَدَات من لَدُن الأفراد، مِمَّا يزيد منَ الطَّلَب عَلَى السَّنَدَات فترتفع أسعارُها السوقية، وَبِمَا أنّ هُنَاكَ عَلاَقَة عكسيـــــة بَيْنَ سِعْر السند وعائــد الفَائِدَة، فَإنّ مُعَدَّل الفَائِدَة سينخفض من $R_O \rightarrow R_1$ مثلماَ فِي المُنْحَنَى (A)، وَبِالتَّالِي يُؤَثِّر ذَلِك فِي الإسْتِثْمَار الَّذِي يتمتع بمرونة عالية بِالنِّسْبَةِ إِلَى مُعَدَّل الفَائِدَة والكفاية الحَدِّيَّة لرأس المال،[1] وَبِمَا أنَّ مُعَدَّل الفَائِدَة قد انخفض فهذا يَعْنِي أنَّ المُنتجين سَوْف يزيدون من المشاريع الإسْتِثْمَارية وعليه يرتفع الإسْتِثْمَار من $I_0 \rightarrow I_1$ مثلما فِي المُنْحَنَى (B)، وزيادة الإسْتِثْمَار حَسْبَ التَّحْلِيل الكِينْزِي تُؤَثِّر فِي الطَّلَب الكُلِّي الفعال[2] الَّذِي يتحدَّد وِفْقًا للاستهلاك والإسْتِثْمَار، وَبِمَا أنّ الإسْتِثْمَار هو أحد المكونات الرَّئِيسيَّة للطلب الكلي، فزيـــــادة الإسْتِثْمَار طبقــاً لآلية السِّياسَة النَّــقديَّة، تُؤَدِّي إِلَى زِيَادَة الدَّخْل، وهو مَا يُبَيِّنُه المُنْحَنَى (C) إذ ارتفع الدَّخْل التَّوازُني من $Y_0 \rightarrow Y_1$ وَهَذَا بِسَبَب المضاعف.[3]

وبذلك فَإنّ زِيَادَة كمية النُّقُود يترتب عَلَيْهَا حُدُوث زِيَادَة فِي الدَّخْل وِفْقًا للتَّحْلِيل الكينزي، وَيُمْكِنُ ان نتصور الحالة العكسية عِنْدَ تَخْفِيض كمية النُّقُود المعروضة، فالنُّقُود هُنَا ليست محايدة كَمَا يرى الكَلاَسِيك بل تلعب دورا كبيرا فِي التَّأْثِير عَلَى حَجْمِ النَّشَاط الاقْتِصَادِي من خِلاَل تفعيل الطَّلَب الكُلِّي إِلَى الحد الَّذِي يسمح بتَحْقِيق التَّشْغِيل الكامل للأيدي العَامِلَة فِي المجتمع.

رُغم النجاح الَّذِي حققته النَّظَرِيَّة الكِينْزِيَّة فِي تَفْسِير دوافع الطَّلَب عَلَى النُّقُود والعوامل المحددة له، إلاَّ أن مَجْمُوعَة من الاقْتِصَادِيِّين عَلَى رأسهم "**جيمس توبن وبومول وهانس وهيكس وهارد ودومار وهاري ماركووتيس**.....الخ،[4] قدموا مُلاحظات هَامَّة عَلَى النَّظَرِيَّة الكينزية، حَيْثُ اعتبروا التَّحْلِيل الكِينْزِي سطحي نوعاً ماَ، لِذَلِكَ حاولوا تجديده وتطويره ليتماشى والتطورات الاقتصادية. ويَتَمَيَّز تَحْلِيل الكينزين الجدد بِمَا يلي:

1- توصل "**بومول**" إِلَى أن الطَّلَب عَلَى النُّقُود لغرض المعاملات والاحتياطيات يتأثر أيضًا بِسِعْر الفَائِدَة وَلَيْسَ بالدَّخل فقط كَمَا افترض كينز. فإذا كان كل من سِعْر الفَائِدَة وَالدَّخْل مرتفعين

([1]) الكفاية الحدية لرأس المال:- هيَّ سِعْر إعَادَة الخَصْم الذي يُحَقِّق التعادل بَيْنَ نَفَقَات المشروع والقيمة المخصومة لتيار الدَّخْل المستقبلي الذي يُولده المشروع.

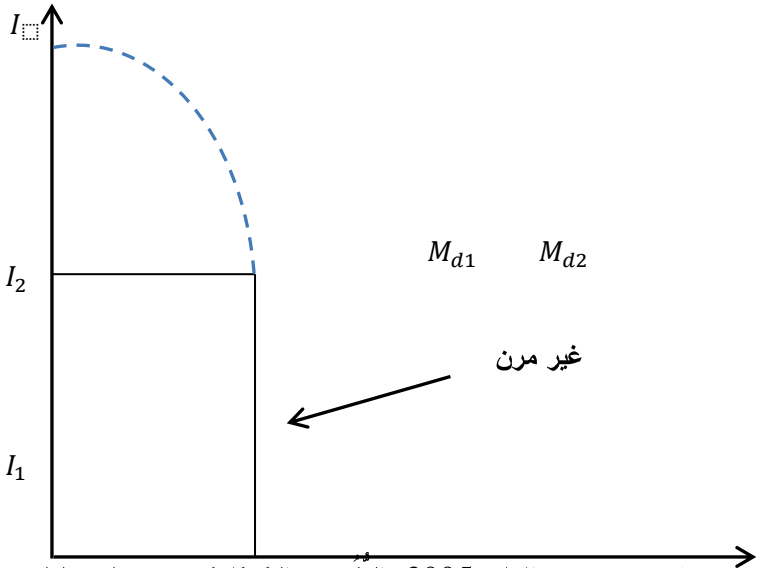
([2]) **الطَّلَب الكُلِّي الفعال**؛ ان الطَّلَب الكُلِّي الفَعَّال يتضمن القيام فعلاً بعملية الشراء؛ أي الحُصُول عَلَى السِّلَع والخدمات سواءًا من أجل الإستِهْلاَك أوْ الحُصُول عَلَى السِّلَع والخدمات من أجل الاستثمار، ويعبر "**كينز**" عَلَى هذين النوعين (الطَّلَب من أجل الإستِهْلاَك والطَّلَب من أجل الاستثمار) في شكل دالتين يَتِمُّ من خلالهما تَحْدِيد الدَّخْل والتوظيف.

([3]) **المضاعف**:- يُمَثِّل المقدار الذي يتعرض به العَرْض النَّقْدي مقابل أي تغيُّر مفترض في النَّقْد المَرْكَزِي (عادة بِمِقْدَار وحدة).

([4]) يُعتبر كل من **جيمس توبن وبومول وهانس وهيكس وهارد ودومار وهاري ماركووتيس**...الخ بالاقتصاديين الكينزيين لأنهم قاموا بتطوير الفِكْر الكينزي.

فَإنّ الأَفْرَاد سيقومون بالإحتفاظ بجزءٍ من دخلهم للمبادلات والاحتياط والجزء المتبقي يُوجهونه للاستثمار،[1] والشَّكل الموالي يُبَيِّن ذلك:

الشَّكلُ رَقْمُ (17): مُنحَنَى الطَّلَب عَلَى النُّقُود لأغْرَاضِ المُعَامَلَات كَمَا يَرَاهُ "**بومول**"



المَصْدَرُ: أكرم حداد ، مشهور هذلول، 2005: **النُّقُود و المَصَارِف – مدخل تحليلي ونظري**، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، ص 119.

يوضح الشَّكل السَّابق مُرُونَة الطَّلَب عَلَى النُّقُود لأغراض المعاملات والاحتياط بِالنِّسْبَةِ لسعر الفَائِدَة، فإذا ارتفع سِعْر الفَائِدَة من I_2 إِلَى I_1، عندما يَكُون مُعَدَّل الفَائِدَة أقل من I_2 يَكُون مُعْظَم الدَّخْل موجه إِلَى المبادلات والاحتياط، وعندما يفوق مُعَدَّل الفَائِدَة I_2 يصبح الأَفْرَاد يخصصون الجزء الأكبر من دخلهم للاستثمار والباقي يتركونه لغرض المعاملات والاحتياط.

2- يَفترض الكينزيون الجدد جمود الأَسْعَار، ويُبررون ذَلِك عَلَى أنّ التَّغَيُّر فِي الأَسْعَار يَتَطَلَّب من المُؤسَّسَات إنفاق المَال والوقت وعقد الإجتماعات، وإخطار موظفي البيع بجدول الأَسْعَار الجديدة وَغَيْرِهَا من التَّكَاليف الَّتِي تَتَسبَّب فِي جُمود الأَسْعَار.[2]

3- يَفترض الكينزيون الجدد الجمود الحَقِيقِي للأجور، ويفسرون ذَلِك بوجود عُقود ضمنية[3] مَعَ العمال وَكَذَلِكَ عقود العَمَل الرسمية، ونموذج الأُجُور الكفأة،[4] وَالَّذِي يُوَضِّح الأسباب الَّتِي تمنع

([1]) أكرم حداد، مشهور هذلول، **مرجع سابق**، ص 117.

([2]) سامي خليل، 1994: **نظريات الاقْتِصَاد الكُلِّي الحديث**، مطابع الأهرام، القاهرة، مصر، ص 190.

([3]) العقود الضمنية: هِيَ عقود غَيْر رسمية بَيْنَ العمال والمؤسسات، فالمؤسسات تُريد استقرار الدخول لتعظيم الأَرْبَاح والعمال لاَ يُريدون تحمل مخاطر عَدَم استقرار الدخول.

([4]) سامي خليل، **نظريات الاقْتِصَاد الكُلِّي الحديث**، مرجع سابق، ص 108.

المؤسسة من تَخْفِيضِ الأُجُور فِي أوقات اِنْخِفَاض الطَّلَب، الَّتِي من بينها، دفع العمال إِلَى بذل جهد أَكْثَر وتقليل ضياع الوقت وَتَرك العَمَل.

4- عَدَم اِسْتِقْرَار القِطَاع الخَاص أَكْثَر مِمَّا يعتقد كينز، نظراً لكون قرارات الإسْتِثْمَار تقودها الآمال والمخاوف أَكْثَر من الحِسَابَات والتوقعات الرشيدة.

5- النُّقُود الَّتِي تخلقها قُرُوض البُنُوك لها تَأْثِير أكْبَر عَلَى الإنْفَاق ات الإجْمَالِيَّة من النُّقُود الَّتِي تخلقها مشتريات الأوْرَاق المَالِيَّة للبنوك، لأن قُرُوض البُنُوك لها مضاعف ائتمان.

6- ضبط التَّضَخُّم يَكُون عن طَرِيق سِيَاسَة الدخول.

7- فِيمَا يخص السِّياسَة النَّــقديَّة يرى الكينزيون الجدد أن النَّاتِج يعتمد بقدر كَبِير عَلَى الآمال والمخاوف الَّتِي تحدد الكَفَاءَة الحَدِّيَّة المتوقعة لرأس المال، ولذلك بَدَلاً من رفع أَسْعَار الفَائِدَة خِلاَل التَّضَخُّم، يَجِبُ عَلَى البَنْك المَرْكَزِي المحافظة عَلَى مُعَدَّل فَائِدَة منخفض فِي كــل الأوقات، مِمَّا يساعد عَلَى تقليل البَطَالَة وتقليل التباين فِي تَوْزِيع الدَّخْل، ويرى الكينزيون أن الإنْفَاق ات الإجْمَالِيَّة هِيَ الَّتِي تُحدد مُعَدَّل نُمُو النقود، حَيْثُ يَكُون عَرْض النُّقُود داخلياً جزئياً ويتوسع كُلما ارتفع الطَّلَب عَلَى النقود، فإذا كان هَذَا الطَّلَب لاَ يُولّد إرْتِفَاعاً كافياً فِي مُضاعف النُّقُود فَإن البَنْك المَرْكَزِي يشجع زِيَادَة احْتِيَاطَات البنوك.[1]

8- مُنحَنَى العَرْض الكُلِّي طَوِيل الأجَل ويشمل ثلاثة مراحل:[2]

أ- في المَرْحَلَة الأولى يَكُون مُوازي للمحور الأفقي ويطلق عَلَيْهَــــا المــنطقة الكينزية، حَيْثُ يَكُون للسِّيَاسَة المَالِيَّة دَوْر أساسيًّا فِي تحريك الاقتصاد.

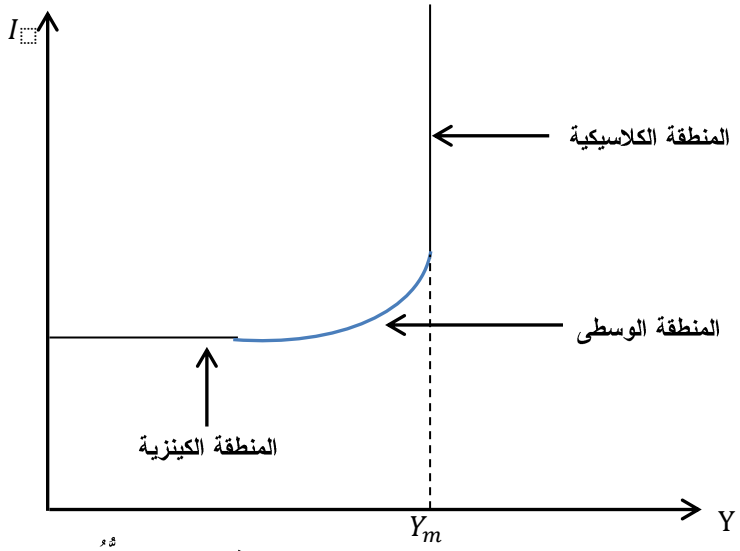
ب- في المَرْحَلَة الثانية يَكُون موازي للمحور العمودي، ويطلق عَلَيْهَا المنطقة الكلاسيكية،ــ حَيْثُ يَكُون الاقْتِصَاد داخل مَرْحَلَة التَّشْغِيل الكامل، وتكون السِّياسَة النَّــقديَّة الأكْثَر فعالية.

ت- في المَرْحَلَة الثالثة يَكُون مُنحَنَى العَرْض موجب الإنحدار، ويُطلق عَلَيْهَا المنطقة المتوسطة، وفيها تُؤَدِّي كل من السِّياسَة النَّــقديَّة والمَالِيَّة دوراً مؤثراً.

([1]) مايرتوماس وآخرون، ترجمة السيد أحمد عبد الخالق، 2004: **النُّقُود والبنوك والاقْتِصَاد**، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العَرَبِيَّة السعودية، ص 48.

([2]) محمد محمود عطوة يوسف، البرعي عصام الدين البدراوي، 2007: **اقتصاديات النُّقُود والبنوك النَّظَرِيَّات والسِّيَاسَات**، القاهرة، مصر، ص ص 662-663.

الشَّكْلُ رَقْمُ (18): مُنحَنَى العَرْض الكُلِّي عِنْدَ الكِينْزِيِّين الجُدُد



المَصْدَرُ: محمد محمود عطوة يوسف، البرعي عصام الدين البدراوي، 2007: **اقتصاديات النُّقُود والبنوك النَّظَريَّات والسِّياسَات**، القاهرة، مصر، ص663.

وبهذا تَمَّتْ معـــالجة النقص فِي التَّحْلِيل الكِينْـــزِي للطلب عَلَى النُّقُود لأغـــراض المضاربة، الَّذِي افترض أن المضارب يحتفظ بأرصدته إمَّا بِشَكْل نُقُود أوْ عَلَى شكل سندات وَلَيْسَ الأثنين معاً، إذ فسر "**كينز**" ذَلِك الطَّلَب عَلَى النُّقُود عِنْدَ اِنْخِفَاض سِعْر الفَائِدَة باختلاف توقعات المضاربين واختلاف حَالَة عَدَم التأكد، فِي حين فسر "**جيمس توبن**" هَذَا الطَّلَب عَلَى أسَاس إخْتِلاَف المُوازنة مَا بَيْنَ العوائد والمخاطر بَيْنَ المضاربين.

المَطْلَبُ الثَّـــــالِثُ: السِّيَـــــاسَةُ النَّـــقْدِيَّـــةُ عِنْدَ النَّقْدِيِّين (مَدْرَسَةُ شِيكَاغُو)

بعد عشرين عاماً من صُدُور "**النَّظَرِيَّة العامة**" يُتابع "**ميلتون فريدمان**" (***Milton Friedman***)[1] تَحْلِيل كينز للطلب عَلَى النُّقُود من النقطة الَّتِي توصل إليها هَذَا الأخير، مستفيداً بالطبع من وَسَائِل التَّحْلِيل النيوكلاسيكي ومُوسعاً دائرة الخيار الَّتِي كَانَت مقتصرة عَلَى الأُصُول

([1]) **ميلتون فريدمان** "***Milton Friedman***" اقتصادي أمريكي معاصر وأستاذ في جَامِعَة شيكاغوا، ويعتبر بحثه القيم" **انبعاث النَّظَرِيَّة الكَمِّيَّة للنُّقُود** (***The quantity Theory of money restamten***)" الذي نشره عام 1956 من أَهَم التعديلات الَّتِي تَمَّ إدخالها عَلَى النَّظَرِيَّة الكَمِّيَّة للنقود، وَمِن كتاباته المشهورة: نَظَرِيَّة **الدَّخْل الدائم**، ولقد نال جائزة نوبل للاقْتِصَاد عام 1976 تكريماً عَلَى بحوث ثلاثة هي: العَلاَقَة **بَيْنَ الإستهْلاَك والدخل، والنَّظَرِيَّة النقدية والتاريخ، والبرهان عَلَى صعوبة الوصول إلَى تَحْقِيق سِيَاسَة مستقرة.** وَمِن المفارقات أن كينز بدأ أفكاره كلاسيكيا لينتهي معارضاً وبشدة للفروض والمبادئ الأسَاسِيَّة للتَّحْلِيل الكلاسيكي، فَإن الأفكار والمبادئ الأسَاسِيَّة للتَّحْلِيل الكينزي قد تعرضت هِيَّ الأُخرَى لانتقادات عدة من لدن أصحاب مدرسة شيكاغوا أوْ المسماة المَدْرَسَة النقدوية وَالَّتِي يتزعمها الاقْتِصَادِي الأمريكي "**ميلتون فريدمان** (***Milton Friedman***)".

النَّــقديَّة والمَاليَّة، إِلَى خيار أوسع يَشْمَل جَمِيع الأُصُول بِمَا فِيهَا الأُصُول الَّتِي تدخل فِي تركيب الثروة.[1]

يرى "**فريدمان**" وهو أحد رُوَّادِ مدرسة شيكاغو[2] فِي تَحْلِيلِه النَّقْدِي أنَّ النَّظَرِيَّة الكَمِّيَّة هِيَّ نَظَرِيَّة الطَّلَب عَلَى النُّقُود قبل أن تكون للدخل أوْ الأَسْعَار، كَمَا أنَّ البَحْث عن العَوَامِل الَّتِي تُؤَثِّر فِي الطَّلَب عَلَى النُّقُود تستوجب دِرَاسَة وَتَحْلِيل فِكْرَة الثروة، ويرى أيضًا أنَّ السُّلْطَة النَّــقديَّة هِيَّ الَّتِي تتحكم فِي عَرْض النُّقُود حَسْبَ السِّيَاسَة النَّــقديَّة المطبقة،[3] وَبِذَلِكَ يتبنى النقدويون مقاييس ارْتِفَاع سَنَوِي لِلْكُتْلَةِ النَّــقديَّة حَتَّى لاَ ترتفع هَذِه الأخيرة بسرعة أَكْبَر من مُعَدَّل النُّمُو الاقتصادي.

أوَّلاً: فَرَضِيَّـــاتُ النَّظَرِيَّة النَّــقْدِيَّـــة المُعَاصِرَة

ينطلق هَذَا الفِكْر من الفَرَضِيَّات التَّالِيَة:

– الإيمان بدَوْر الرَّأسْمَالِيَّة فِي النَّشَاط الاقْتِصَادِي وحصر دَوْر النَّشَاط الحكومي.

– دَالَّة الطَّلَب عَلَى النُّقُود ثَابِتَة بمتغيرات محدودة، أمَّا دَالَّة عَرْض النُّقُود فتتغير باستمرار وَلَيْسَ لها عَلاَقَة بالطَّلَب عَلَى النقود.

– التشكيك فِي كفاءة السِّيَاسَة المَاليَّة ، والتأكيد عَلَى فَعَالِيَّة السِّيَاسَة النَّــقديَّة فِي رقابة وَإِدَارَة النَّشَاط الاقْتِصَادِي وتَحْقِيق الإِسْتِقْرَار وزيادة الدَّخْل القَوْمِي الحقيقي.

– وُجُود مُعَدَّل بَطَالَة طبيعي.

– السبب الرئيسي للتضخم هو مُعَدَّل التَّوَسُّع النَّقْدِي الكبير مُقَارَنَة بِمُعَدَّل النُّمُو الحَقِيقِي للاقتصاد.

– النُّقُود تُمَارِسُ أثراً مباشراً وهاماً عَلَى الإنْفَاق الكُلِّي وَمِن ثم عَلَى الدَّخْل فِي المَدَى القصير.

([1]) تُمثل الثروة لدى "**فريدمان**" القِيمَة الرأسمالية لجميع مَصَادِر الدَّخْل، فالنُّقُود هِيَّ جزء من الثروة وَهِيَ أصل من أصولها تعطي عَائِدًا يتمثل في الراحة، السهولة والأمان، حَيْثُ تُمثل سلعة رأسمالية أوْ عُنْصُر من عناصر الإنتاج. أمَّا المكونات الأُخرَى للثروة فتتمثل في الأُصُول المَاليَّة والنقدية كالأسهم الَّتِي تتحدد عوائدها بالأرباح، وَالسَّنَدَات الَّتِي تحقق عَائِدًا لصاحبها يتمثل في سِعْر الفَائِدَة، إِلَى جَانِب الأُصُول العينية أوْ الطبيعية (السِّلَع المادية الإنتاجية) الَّتِي يتوقف عائدها عَلَى المُسْتَوَى العَام للأسعار. فضلاً عن الاستثمار في رَأْسالمَال البَشَري وعائده، وهو عبارة عن حاصل ضرب الثروة الكُلِّيَّة في معامل النِّسْبَة بَيْنَ الثروة المادية ومُعامل الثروة غَيْر المادية (البشرية).

أنظر:

Brain Snowdon, 1997: **La pensée économique moderne**, Edi science international, paris, France, p159.

([2]) يَنبي أصحاب هَذِه المَدْرَسَة آرائهم بالإشارة إِلَى مدرسة أُخْرَى يطلق عَلَيْهَا مدرسة المنفعة (***The Utility School***) وَالَّتِي تفترض أن النُّقُود تُعطي منفعة لحائزها مثلها في ذَلِك مثل السِّلَع وبذلك فَإن إِدْخَال النَّاتِج الإجْمَالِي في الطَّلَب عَلَى النُّقُود يرجع إِلَى أن النَّاتِج الإجْمَالِي يُمَثِّل قيداً للإنفاق؛ أي حداً عَلَى للإنفاق، فَهُوَ بمنزلة مقياس للحجم (***Scale Variable***) يقابل الدَّخْل في دَالَّة الإستِهْلاَك ويَستخدم أصحاب هَذِه المَدْرَسَة تعريفاً عريضاً للنقود.

([3]) أحمد زهير شامية، 1993: **النُّقُود والمصارف**، دار زهران للنشر، عَمَّان، الأُرْدُن، ص217.

– أحسن سيَاسَة إِقْتِصَادِيَّة تُنتهج من طَرَف الحُكُومَة هِيَّ السِّيَاسَة الَّتِي تتحكم فِي نُمُو الكُتْلَة النَّـــقديَّة بطريقة منتظمة مَعَ النُّمُو الاقْتِصَادِي دون تضخم.

ثَـــــانِياً: الطَّلَبُ عَلَى النُّقُـــــودِ عِنْدَ "فريدمان"

حاول "**كينز**" تَفْسِير ظَاهِرَة الطَّلَب عَلَى النُّقُود بأَنَّها بِسَبَب دافع حيازة النُّقُود، لكنه قدم تحليلاً أَكْثَر شمولاً وديناميكية، حَيْثُ يَرى أن الطَّلَب عَلَى أي أصل يعتمد عَلَى المَوَارِد المُتَاحَة للأفراد (ثرواتهم) وَمُعَدَّل العائد المتوقع عَلَى الأصل مُقَارَنَة بالعائد المتوقع وَكَذَلِكَ دافع الحيازة،[1] كَمَا افترض "**فريدمان**" أنّ الأَفْرَاد يرغبون بكمية حقيقية من الأَرْصِدَة وَلَيْسَ بكمية إسمية وَبِالتَّالِي يُمْكِن بيان ذَلِك رياضيا كَمَا يلي:[2]

$$Md/_P = (yp, rb - rm, re - rm, \pi e - rm, n - rm, U)$$

حيث: yp : تُمَثِّل الدَّخْل الدَّائم وهو القِيمَة الحَقِيقِيَّة لِكُلِّ الدَّخُول المتوقعة من وراء الثروة (متوسط الدَّخْل المتوقع فِي الأجَل الطويل).

rb : تُمَثِّل العائد المتوقع عَلَى السَّنَدَات (التغير فِي السعر السوقي للسند عن السعر الإسمي نتيجة تغير سِعْر الفَائِدَة الإسمي الثابت عَلَى السند).

rm : يُمَثِّل العائد المتوقع عَلَى النُّقُود وبالذات العائد عَلَى الخَدَمَات الَّتِي تُقَدِّمُهَا البنوك.

re : يُمَثِّل العائد المتوقع عَلَى الأسْهُم (الأرباح الموزعة عَلَى الأسْهُم مُضافاً إليه الرِّبْح الرَّأسْمَالِي عَلَى السهم).

πe : يُمَثِّل مُعَدَّل التَّضَخُّم المتوقع وَالَّذِي يُستخدم كمؤشر للعائد المتوقع من وراء السِّلَع والأصول الحَقِيقِيَّة الَّتِي يرتفع سعرهاَ مَعَ التَّضَخُم. $Md/_P$: يُمَثِّل الطَّلَب عَلَى الأرْصِدَة النَّـــقديَّة الحقيقية.

n الثروة البشرية. U أذواق وتفضيلات الأفراد.

ويُشار هُنَا إِلَى أنَّ العَوَامِل المستقلة السَّابِقَة تُؤَثِّر سِلباً فِي الطَّلَب عَلَى الأرْصِدَة النَّـــقديَّة الحَقِيقِيَّة مَا عداَ الدَّخْل الدائم الَّذِي يُؤَثِّر إيجابياً فيه.

وبتحليل أعمق يفترض "**فريدمان**" أن الطَّلَب عَلَى أرصدة حقيقية من النُّقُود يتأثر إيجابياً بثروة الأَفْرَاد وَالَّتِي عبر عَنْهَا بالدخل الدائم، ويُقصد بِهِ الدَّخْل المُتوقع الحُصُول عليه عَلَى المَدَى الطَّوِيل حَيْثُ يَكُون أقل تَقلباً من الدَّخْل الجاري عِنْدَ الكلاسيك؛ وَهَذَا يَعْنِي أن الطَّلَب عَلَى النُّقُود لن يتقلب بِشَكْل واضح فِي الدورات الاقتِصَادِيَّة المختلفة.[3]

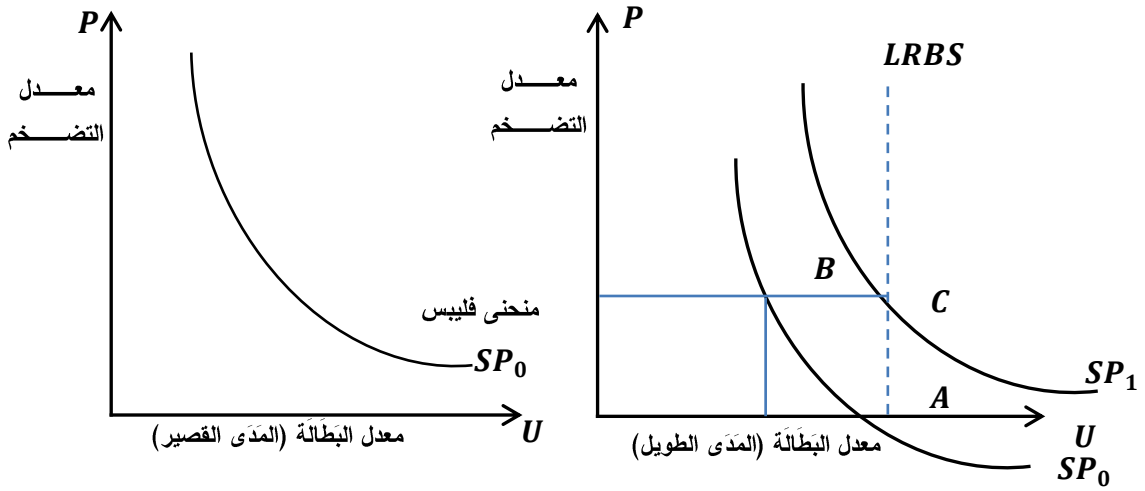
([1]) سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، **مرجع سابق**، ص126.

([2]) أكرم حداد، مشهور هذلول، **مرجع سابق**، ص 121.

([3]) نفس المرجع، ص 121.

وقد جَاءَ النقديون بفكرة مُنحَنَى "**فليبس**" (***Phillips curve***)، وَهَذَا المُنْحَنَى هو عَلاَقَة عكسية بَيْنَ مُعَدَّل البَطَالَة وَمُعَدَّل التَّضَخُّم، والعلاقة العكسية يؤكدهـــا "**فريدمان**" فِي المَدَى القصير، وفي المَدَى الطَّوِيل فإنَّه يرى بأنّ المُنْحَنَى يَكُون عمودياً، وَيُمْكِنُ تَفْسِير ذَلِك عَلَى النحو التَّالِي:

الشَّكْلُ رَقْمُ (19): مُنحَنَى "**فليبس**" فِي الأجَلِ القَصِيرِ



المَصْدَرُ: أكرم حداد ، مشهور هذلول، 2005: **النُّقُود و المَصَارِف – مدخل تحليلي ونظري**، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، ص 121.

في المَدَى القَصِير فَإن زِيَادَة عَرْض النَّقْد سَوْف تَنقلناَ من نقطة إِلَى أُخْرَى عَلَى نفس مُنحَنَى "**فليبس**" (مثلا من B إِلَى A)، ولَكِن النقطة هِيَّ غَيْر متوازنة أوْ ثَابِتَة (***instable***).

لكن فِي المَدَى الطَّوِيل فَإنَّ الموردين أوْ المنتجين يَتوقعون أَنْ يرتفع مُسْتَوَى الأَسْعَار مِمَّا ينقل المُنْحَنَى إِلَى اليمين (من SP_0 الى SP_1) وَذَلك يُؤَدِّي لأن يعود مُعَدَّل البَطَالَة إِلَى مُستواه الابتدائي الأَصلِي عِنْدَ النقطة (A) وعندها يَكُون مُنحَنَى "**فليبس**" عمودياً ($LRSP$) وهو فِي الأجَل الطَّوِيل (***Long-run Phillips Curve***).[1]

وَيعتقد النَّقديُّون أنَّ موقع مُنحَنَى الطَّلَب الكُلِّي يعتمد عَلَى مِقدار عَرْض النَّقْد، فِيمَا يعتمد موقع مُنحَنَى العَرْض الكُلِّي عَلَى مُسْتَوَى الأَسْعَار المتوقَّع، أمَّا الكينزيون فَيُقِرُّون بأَنَّ مَوْضُوع مُنحَنَى العَرْض الكُلِّي هو كَمَـــا فِي الحالة النَّـــقديَّة بَيْنَمَا مُنحَنَى الطَّلَب الكُلِّي يتـــحدد بعدة عوامل، منها: عَرْض النَّقْد، الإنْفَاق الحكومي، الضَّرَائِب، الإسْتِثْمَار، حَجْمِ التِّجَارَة الخارجية.

(1) سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، **مرجع سابق**، ص128.

المَطْلَبُ الرَّابِعُ: السِّيَـــاسَةُ النَّـــقْدِيَّـــــةُ عِنْدَ الكلاَسِيكِيِّينَ الجُدُد

ظهر تَيَّار فِكْري جديد عقب النقديين عُرِف بإسم الكلاسيكيين الجدد، وقد وجَّه أصحاب هَذِه المَدْرَسَة انتقاداً لِروادِ مدرسة شيكاغوا مفاده أنّ النقديين استخدموا نَمُوذَج التَّوَقُّعَات المُتوائمة (***The adaptative Expectations***) والمبنية عَلَى قيام العُمال بأخطاء متكررة فِيمَا يَتَعَلَّقُ بقرارات عَرْض العَمَل، ففي هَذَا النّمُوذج يفترض الأَفْرَاد أنَّ المستقبل شبيه بالماضي؛ أي أنَّ التَّوَقُّعَات فِي هَذَا النّمُوذج تنظر إِلَى الماضي، مِمَّا يَجْعَل توقعات العُمال دائمـــاً مُخْتَلِفَة عن الأحداث الفعلية، وَمِن وُجهة نظر الكلاسيكيين الجدد، فَإن ذَلِك يَجْعَل الناس يسلكون سُلُوك يَتَمَيَّز بعدم الرَّشادة، بِسَبَب تَجاهل الكثير من المَعْلُومَات المتاحة، وَهَذَا مَا جعلهم يرفضون نَمُوذَج التَّوَقُّعَات المتوائمة، واستبداله بفرضية التَّوَقُّعَات الرشيدة[1] (***Rational Expectation***).

تُعَرَّف التَّوَقُّعَات الرَّشيدة عَلَى أَنَّهاَ تِلْكَ التَّوَقُّعَات الَّتِي تقوم عَلَى الاستخدام الكفء لِكُلِّ المَعْلُومَات المُتَاحَة ذَات الصلة الوثيقة بالموضوع، وَمِن منطلقاتها أن الأَفْرَاد يخطئون فِي توقعاتهم أخطاءً ربما تكون كَبِيرَة، إلا أَنَّهاَ ليست منتظمة الحُدُوث كَمَا هِيَّ فِي النَّظَرِيَّات السَّابِقَة.

لقد اتخذ الكَلاَسِيك الجدد فُرُوض النقديين كمـــرونة الأَسْعَـــار الأُجُور،[2] وتوازن الأَسْوَاق، والبَطَـــالَة الطبيعية، والحيـــاد النَّقْدِي عَلَى المَدَى الطَّوِيـــل وأضافوا فروضاً خَاصَّة بمنهجهم تَتَمَثَّل فِيمَا يلي:

1- أنّ جَمِيع الأَفْرَاد لديهم معلومات مُتاحة عن الاقْتِصَاد ويُمكنهم استغلالها لِلْوُصُولِ إِلَى توقعات رشيدة.

2- كلُّ فَرْدٍ يَعرف بتَحْقِيق التَّوَازُن فِي كل الأواق.

3- كلُّ فَرْدٍ يَعي أنّ الأَفْرَاد عَلَى علم بالفُرُوض 1، 2.

وهنا نقول، وبلا شك أن التَّوَقُّعَات لهاَ تَأْثِير هام عَلَى السُّلُوك الاقْتِصَادِي للإنسان، سواءَ كان ذَلِك فِي مَجَال الإستِهْلاَك أوْ الإنْتَاج أوْ العَمَل، فَقرار المستهلك فِي تَوْزِيع دخله يتأثر بتوقعاته المستقبلية، وقرار المستثمر يعتمد عَلَى مَا يتوقعه من عوائد مستقبلية.

([1]) يرجع فضل صِيَاغَة مفهـــوم التَّوَقُّعَات العقلانيَّـــة إِلَى الاقْتِصَادِي الأمريكي "**ج.موت**" أثر إصداره لمقـــال شهيـــر سَنَة 1961، وقد اهْتَمَّ "**موت**" في مقـــاله بدراســـة التَّصـــرف الدينـــاميكي (التصرف التوقعي) عقلانيـــــة التَّصرفـــات (***Comportement anticipation Tationnalité des comportement***)، حَيْثُ بقي مفهوم التَّوَقُّعَات الرشيدة ملقاً إِلَى أن ظَهرت مَجْمُوعَة من رُوَّاد المَدْرَسَة الكلاسيكية الجديدة في بِدَايَة ومنتصف السبعينات من القَرْن المَاضِي وَمِن هؤلاء نَجِدُ "**لوكس**" (***Lucas***)، "**سيرجنت** (***Sargent***)"، "**والاس** (***Wallace***)"، "**بارو** (***Barro***)".

([2]) رمزي زكي، أكتوبر1997: **الاقْتِصَاد السِّيَاسَي للبطالة**، سلسلة عالم المعرفة، يُصدرها المـــجلس الوَطَنِي للثقـــافة والفنون والآداب، الكويت، ص472.

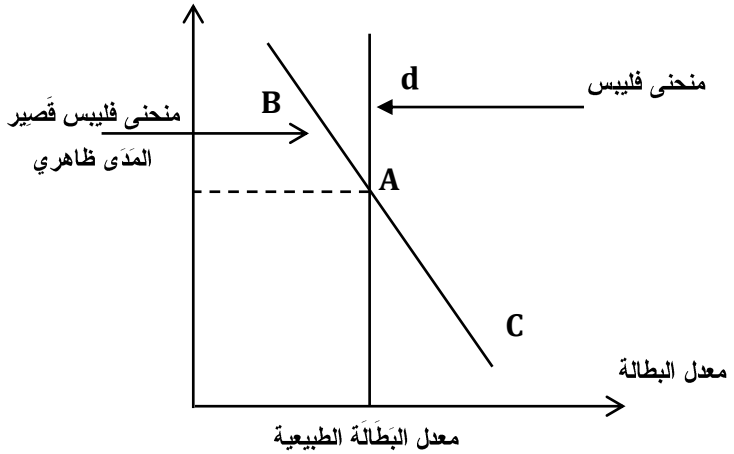
ينطلق أصحاب مدرسة التَّوَقُّعَات العقلانية فِي التَّحْلِيل من أنَّ سُلُوك الوَحَدَات الاقتِصَادِيَّة يتحدد عَلَى أسَاس تعظيم المنفعة إِلَى أقصى حد مُمْكِن وتقليل الخسائر إِلَى أدنى حد ممكن، وأمام كل وِحدة اِقْتِصَادِيَّة كَمَا معيناً من المَعْلُومَات حول المُتَغَيِّرَات الاقتِصَادِيَّة الكُلِّيَّة يُمْكِن أن تُستخدم بكفاءة عالية تَسْتَطِيعُ من خلالها اتخاذ القرارات الواقعية والصحية بشأن كل مُتَغَيِّرَات السِّياسَة الاقتصادية، وَبِالتَّالِي سَوْف لاَ يَكُون لمثل هَذِه التَّغَيُّرَات فِي السِّياسَة الاقتِصَادِيَّة ومنها النَّــقديَّة إِلاَّ تَأْثِيرًا ضئيلاً لاَ يُؤخذ بالحسبان خَاصَّة فِي المُتَغَيِّرَات الحَقِيقِيَّة فِي الاقْتِصَاد كالإِنْتَاج والاستخدام.[1]

وفي ظِلِّ فَرَضِيَّة التَّوَقُّعَات العقلانية، يرى الكَلاَسِيك الجدد حِيَادِيَّة النقود، إذ يرون أن زِيَادَة الكُتْلَة النَّــقديَّة مَعَ بقاء الأشياء الأُخرَى عَلَى حالهاَ، دُون تغيير سَوْف تُترجم إِلَى ارْتِفَاع متكافئ فِي المُسْتَوَى العَام للأسعار وأنهم بذلك يتفقون مَعَ التَّحْلِيل الفريدماني أيضاً، وهم بذلك يرجحون فِكْرَة أُوتوماتيكية التَّأثِير للتوقعات العقلانية، فالسِّياسَة النَّــقديَّة وِفْقَ نظرياتهم لاَ تقوم بإحداث أي تَأْثِير عَلَى مُسْتَوَى الإِنْتَاج مَا عدا التَّضَخُّم المفاجئ أوْ غَيْر المتوقعة لدى الأَفْرَاد مِمَّا يسمح بانخِفَاض وقتي لمعدل البَطَالَة تَحْتَ المُسْتَوَى الطَّبِيعِي وهم بذلك يرفضون فِكْرَة وُجُود عَلاَقَة مَا بَيْنَ التَّضَخُّم والبَطَالَة خِلاَل الأمد الطَّوِيل، بل ذهبوا إِلَى أبعد من ذَلك حين رأوْ أيضًا عَدَم وُجُود هَذِه العَلاَقَة حَتَّى فِي الأمد القصير، فمثلاً تَطْبِيق سِيَاسَة نَقْدِيَّة جَدِيدَة يستدعي المزيد من الزيادات فِي عَرْض النقود، وَذَلك عندما يتأكد الأَفْرَاد أنَّ هَذِه الزِّيَادَة فِي عَرْض النُّقُود تُشير إِلَى مُعَدَّل مرتفع للتضخم، فَإن الأُجُور والأَسْعَار لاَ بد أن تتعدل فِي الحال، بافتراض المرونة فِي إِطَار التَّوَقُّعَات العقلانية، وبافتراض العَمَالَة الكاملة فَإن الأُجُور والأَسْعَار سَوْف تزداد نسبياً تاركةً الأُجْر الحَقِيقِي دون تغيير، وَبِالتَّالِي مُعَدَّل البَطَالَة دون تغيير عَلَى الرُّغْمِ من تزايد مُعَدَّل التَّضَخُّم، لِذَلِكَ فَإن مُنحَنَى فليبس يأخذ عندهم الخط المستقيم العمودي عَلَى المحور الأفقي،[2] كَمَا هو موضح فِي الشَّكل الآتي:

([1]) عباس كاظم جاسم الدعمي، **مرجع سابق**، ص123.

([2]) مايكل ابدجمان، **مرجع سابق**، ص ص 412–413.

الشَّكْلُ رَقْمُ (20): مُنحَنَى "**فليبس**" الكَلاَسِيكِي



المَصْدَرُ: بول أ. ساموبلسن، ترجمة هشام عبدالله 2001: **الاقْتِصَاد**، الطبعة الأولى، الدار الأهلية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ص644.

وِفقاً لأتباع المَدْرَسَة الكلاسيكية الجديدة (التوقعات العقلانية) فَإن مُنحَنَى فليبس الحَقِيقِي يَكُون عمودياً؛ أي موازي للمحور العمودي ولكنناً يُمْكِن ملاحظة مُنحَنَى فليبس ظاهري قَصِير المَدَى يمر عبر النقاط $(A.B.C)$، فالنقطة (B) تنشأ عِنْدَ توقع صدمة تَضخمية فِي الأُجُور النَّـــقديَّة فوق مستوياتها المتوقعة، قيتشوش العُمَّال ويعتقدون أن الأُجُور الحَقِيقِيَّة قد ارتفعت فيقرروا العَمَل أَكْثَر، وتنخفض البَطَالَة، وَبِذَلِكَ ينتقل الاقْتِصَاد من النقطة $A \rightarrow B$، وَيُمْكِنُ تَتَبُّع كيف يترك العُمَّال وظائفهم ويُوَلّدوا النقطة (C). فعلى الرُّغْمِ من أن فِكْرَة التَّوَقُّعَات الرشيدة تبدو مقبولة من النَّـــاحِيَة النَّظَرِيَّة، إلاَّ أَنَّهاَ من النَّـــاحِيَة الواقعية يُمْكِن تَوجيه انتقادين أساسين إليها:[1]

الأوَّلُ: إستند تَحْلِيل الكَلاَسِيك الجدد عَلَى إفْتِرَاض وُجُود واقعي للاقْتِصَاد والعلاقة الواضحة والأوتوماتيكية بَيْنَ زِيَادَة عَرْض النُّقُود والتَّضَخُم، وَهَذَا إفْتِرَاض غَيْر واقعي لأن أي نَمُوذَج للاقْتِصَاد هو نَمُوذَج بسيط، يَقُوم عَلَى عَدَد من الافتراضات ولا يعكس حقيقة الاقْتِصَاد بِشَكْل واقعي.

الثَّانِي: فِكْرَة التَّوَقُّعَات الرشيدة فِكْرَة غَيْر واقعية، حَيْثُ يصعب تخيّل أنَّ كل فَرْد ومنشأة فِي الاقْتِصَاد عَلَى علم بِكُلِّ صغيرة وكبيرة بهيكل السوق.

وعليه نستنتج أنَّ هَذِه المَدْرَسَة تحمل قُصورها فِي فرضياتها الخيالية، ويكون هَذَا القصور أَكْثَر وضوحاً فِي حَالَة اقتصاديات الدُّوَل النَّامِيَة الَّتِي تتصف بنقص واضح فِي البيانـــات، وفي أحيان أُخْرَى عَدَم وُجُود اتساق وتناسق فِي المعطيات، ناهيك عن التضارب

(1) مايكل ابدجمان، **مرجع سابق**، ص 413.

الرقمي فضلاً عن عَدَم توافر نَمَاذِج تصف الاقْتِصَاد بالشَّكل المطلوب فِي أسهل صِيَاغَة للفروض لِبناء النماذج، لكن مَا أصعب بناء فَرَضِيَّات من الوَاقِع لمعالجة الواقع.

خُـــلاَصَةُ الفَصْل الأَوَّل

رُغْمَ تَعَدُّدِ تَعَارِيف السِّيَاسَةِ النَّـــقْدِيَّة إِلاَّ أَنَّ التَّعْرِيفَ العَام لَهَا هُو أَنَّهاَ مَجْمُوعَةٌ مِنَ الإِجرَاءَاتِ وَالتَّدَابِيرِ الَّتِي تَتَّخِذُهاَ السُّلُطَاتُ النَّـــقْدِيَّة للتَّأْثِير عَلَى المَعْرُوض النَّقْدِي. وقد مَرَّت السِّيَاسَة النَّـــقديَّة بِعِدَّةِ مَرَاحِل اِبْتَدَأَتْ مَعَ بِدَايَة القَرْن التَّاسِعِ عَشَر، حَيْثُ كَانَ يُعْتَقَدُ أَنَّهاَ مُحَايِدَةٌ وأَنَّ النُّقُود مَا هِيَّ إِلاَّ عَرَبَةُ نَقْلٍ تُسْتَخْدَمُ فِي المَعَامَلاَتِ فَقَط، وَلاَ يُوجَدُ لَهَا أي تَأْثِير وَمِن ثَم جَاءَ الفِكْر الكِينْزِي الَّذِي أعطى أَهَمِّيَّة كَبِيرَة للسِّيَاسَة المَالِيَّة دُونَ إِغْفَالِ دَوْرِ السِّيَاسَةِ النَّـــقْدِيَّة حَيْثُ إِعْتَبَرَ أَنَّ السِّيَاسَة المَالِيَّة أَكْثَرُ فَعَالِيَّة وَأَهَمِّيَّة مِنَ السِّيَاسَةِ النَّـــقْدِيَّة، ثُمَّ جَاءَ الفِكْرُ النَّقْدَوِي الَّذِي أعطى أَهَمِّيَّةً أَكْبَر للسِّيَاسَة النَّـــقديَّة والنُّقُود دُونَ إِغْفَالِ دَوْرِ السِّيَاسَة المَالِيَّة، وَقَدْ أَدَّى هَذَا الجدل بَيْنَ السِّيَاسَتين إِلَى ظُهُور فكر آخر يَدْعُو إِلَى ظرُورَةِ تَكَامُلِ السِّيَاسَتين.

أَمَّا بِالنِّسْبَةِ لأهداف السِّيَاسَة النَّـــقديَّة فنجد أَنَّهاَ مُقسمة إِلَى أَهْدَاف أَوَّلِيَّة وَأَهْدَاف وسيطية وأهداف نهائية، إِلاَّ أنّ الأهدَاف تَخْتَلِفُ من دولة لأخرى حَسْبَ دَرَجَة التقدم، إِذْ نَجِدُ أَنَّهاَ فِي الدُّوَل المُتَقَدِّمَة تَهْدِف أَسَاساً إِلَى تَخْفِيضِ التَّضَخُّم وتَحْقِيق الإِسْتِقْرَار النَّقْدِي، أَمَّا بِالنِّسْبَةِ للدُّوَل النَّامِيَة فَإِنَّ هَدَفَ السِّيَاسَة النَّـــقديَّة هو تَحقِيق الإِسْتِقْرَار النَّقْدِي والتَّخْفِيضِ مِنْ مُعَدَّل التَّضَخُّم وتَحقِيق النُّمُو الاقْتِصَادِي والتَّشْغِيل الكامل والتَّوازُن فِي ميزان المدفوعات...الخ. إِذْ إِنَّ هَذَا التعدد فِي الأهدَاف يُؤَدِّي إِلَى تعارضها فِي العَدِيد من الأحيان.

وَحَتَّى يَسْتَطِيع البَنْك المَرْكَزِي باعتباره المسؤول الأوَّل عن السِّيَاسَة النَّـــقديَّة تَحْقِيق هَذِه الأهدَاف فإِنَّهُ يَسْتَعْمِلُ مَجْمُوعَة من الأدَوَات تَتَمَثَّل في:

- الأدَوَات الكَمِّيَّة (غير المباشرة)، وَتَشْمَل مُعَدَّل إِعَادَة الخَصْم وسياسة السُّوق المَفتُوحَة والاحتياطي الإِجْبَارِي (القانوني).
- الأدَوَات الكيفية (المباشرة)، وَتَتَمَثَّلُ فِي إعطاء تَسْهِيلاَت بِالنِّسْبَةِ لقطاع معين عَلَى حساب آخر بِهَدَفِ تنميته وتشجيع التَّوَجُّه نحوه.
- أدَوَات أُخْرَى تَتَمَثَّل فِي الإقناع الأدبي للبنوك فِي إِتِّبَاع إِسْتِرَاتِيجِيَّة معينة، أَوْ إِصْدَار توجيهات وأوامر للبنوك، وإذا استلزم الأَمْر القيام بإجراءات عقابية لبعض البُنُوك الَّتِي لم تلتزم بِمَا تَمَّ تقديمه لها من نصائح.

يعتبر فهم آلِيَّة تَأْثِير السِّيَاسَة النَّـــقديَّة وطريقة عملهاَ أمراً فِي غاية الأَهَمِّيَّة لنجاح السِّيَاسَة النَّـــقديَّة فِي تَحقِيق أهدافهاَ، وَرغْمَ الإِتِّفَاق عَلَى أَهَمِّيَّة السِّيَاسَة النَّـــقديَّة فِي التَّأثِير عَلَى النَّشَاط الاقْتِصَادِي إِلاَّ أَنَّ الخلاف مَا يزال قائماً حَوْلَ تَفَاصِيلِ عَملها مِنْ حَيْثُ طَبِيعَةِ وَحَجمِ وَأَمَدِ تَأثِيرِهاَ فِي المُتَغَيِّرَاتِ المُسْتَهْدَفَة، وَذَلِك بِسَبَب إِخْتِلاَف السِّمَاتِ الهَيْكَلِيَّة وَالمُؤَسَّسِيَّة لاقْتِصَادِيَّاتِ الدَّوَلَة، الأَمْر الَّذِي إِنْعَكَسَ عَلَى طبيعة عمل هَذِه الآلية. وفي أدبِيَّاتِ السِّيَاسَة النَّـــقديَّة تتركز هَذِه

الآليات عَلَى قَنَوَات تَأْثِير السِّياسَة النَّــقديَّة، وَهِيَ كَالتَّالي: قَنَاة سِعْر الفَائِدَة، قَنَاة الائتمان، قَنَاة سِعْر الصرف، قَنَاة أَسْعَار الأصول، أضيفت إليها قَنَاة التَّوَقُّعَات الرشيدة.

إنَّ مَا يُمْكِن ملاحظته من خِلاَل هَذَا الفَصْل هو أنَّه لَمْ يَتِمّ إدْرَاج عَلاَقَة السِّياسَة النَّــقديَّة بالسِّياسَات الاقتصادية، كَمَا لم يَتِمّ إدْرَاج دَوْر السِّياسَة النَّــقديَّة فِي تَحْقِيق التَّوَازُن الاقْتِصَادِي والنُّمُو والتَّنْمِيَة، لذاَ سيتم تخصيص الفَصْل الآتي لدراسة عَلاَقَة السِّياسَة النَّــقديَّة بالسِّياسَات الاقتِصَاديَّة وفعاليتها فِي التَّأْثِير عَلَى المُتَغَيِّرَات الاقتصادية.

الفَصْـــــــــلُ الثـــــــانِـــي:

التَّطَوُّرَاتُ الحَدِيثَةُ لِلسِّيَاسَةِ النَّـــقْدِيَّةِ وَعَلاَقَتُهَا بالسِّيَاسَاتِ الاقْتِصَـــادِيَّة

أدَّى الإخْتِلاَف بَيْنَ المَدَارِسِ الاقتِصَادِيَّة فِي نَظْرَتِهِم إِلَى السِّياسَة النَّـــقديَّة إِلَى تَعَصُّبِ بَعْضِ المَدَارِسِ إِلَى السِّياسَة النَّـــقديَّة عَلَى حِسَابِ السِّياسَة المَاليَّة وَالعَكْسُ، الأَمْر الَّذِي يَتَطَلَّب دِرَاسَة عَلاَقَةِ السِّيَاسَة النَّـــقديَّة بالسِّياسَات الاقتِصَادِيَّة، وبالخصوص السِّياسَة المَاليَّة الَّتِي كثر الجدل حول علاقتهاَ بالسِّياسَة النَّـــقديَّة، وَبِمَا أنَّ هَدَفَ السِّيَاسَات الاقتِصَادِيَّة هو تَحْقِيقُ النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي والتَّنْمِيَة الاقتِصَادِيَّة والتَّوازُن الدَّاخِلِي وَالخَارِجِي، فإنَّهاَ تُوظِّف كل السِّياسَات الاقتِصَادِيَّة لتَحْقِيق هَذِه الأَهْدَاف، وَبِمَا أَنَّ مَوْضُوع البَحْث يَتَمَحْوَرُ حَوْلَ السِّياسَة النَّـــقديَّة، فإنَّهُ سَيَتِمُّ تَسْلِيطُ الضَّوْءِ عَلَى آلِيَّة تَأْثِير السِّياسَة النَّـــقديَّة عَلَى كُلٍّ مِنَ النُّمُوِّ وَالتَّنْمِيَة والتَّوازُن الاقْتِصَادِي، بِالإضَافَة إِلَى تَبْيِين أَهَمِّ التَّوَجُّهَات الحَدِيثَة الَّتِي طَرَأت عَلَى السِّياسَة النَّـــقديَّة جرَّاء التَّطَوُّرَات الاقتِصَادِيَّة المُتَسَارِعَة، كَمَا أَنَّهُ سَيَتِمُّ التَّعْرِيفُ بِالسِّيَاسَة النَّـــقْدِيَّة الإسْلاَمِيَّة كَأَحَدِ التَّوَجُّهَات الحَدِيثَة للسِّيَاسَة النَّـــقديَّة رُغْمَ قِدَمِهاَ، وَلأجْلِ ذَلِكَ تَمَّ تَقْسِيمُ الفَصْل إِلَى خَمْسَةِ مَبَاحِثَ كَمَا يلي:

المَبْحَث الأول: السِّياسَة النَّـــقديَّة وعلاقتها بالسِّياسَة الاقتِصَادِيَّة والنُّمُو الاقْتِصَادِي

المَبْحَث الثاني: الإطار النَّظَرِي للتنسيق بَيْنَ السِّياسَة النَّـــقديَّة والسِّياسَة المَاليَّة

المَبْحَث الثَّالِث: دَوْر السِّياسَة النَّـــقديَّة فِي تَحْقِيق الإسْتِقْرَار والتَّوازُن الاقتصادي

المَبْحَث الرابع: التَّوَجُّهَات الحَدِيثَة للسِّيَاسَة النَّـــقديَّة

المَبْحَث الخامس: فَعَالِيَّة السِّياسَة النَّـــقديَّة فِي النِّظَام الاقْتِصَادِي الإسلامي

المَبْحَثُ الأوَّلُ:

السِّياسَة النَّــقْدِيَّة وَعَلاَقَتُهَا بِالسِّيَاسَة الاقْتِصَادِيَّة وَالنُّمُوِّ الاقْتِصَـــادِي

مِمَّا لاَ شك فيه أنَّ السِّياسَة النَّــقديَّة تعتبر من أَهَم السِّياسَات الاقتِصَادِيَّة للدَّوْلَة لذا فهي تُؤَثِّر عَلَى العَدِيد من المُتَغَيِّرَات الاقتصادية، إلاَّ أنّ هَذَا التَّأثِير يَخْتَلِف من دولة إِلَى أخرى حَسْبَ دَرَجَة التَّقَدُّم ودرجة الإهْتِمَام بالسِّياسَة النَّــقديَّة. لذا سيتم فِي هَذَا المَبْحَث التركيز عَلَى علاقة السِّياسَة النَّــقديَّة بالسياسات الاقتصادية وأثَرها عَلَى النُّمُو والتنمية.

المَطْلَب الأوَّل: السِّياسَة النَّــقْدِيَّةُ وَعَلاَقَتُهَا بِالسِّيَاسَاتِ الاقْتِصَادِيَّة

تُعتبر السِّياسَة النَّــقديَّة من السِّياسَات الاقتِصَادِيَّة الَّتِي كثر حولها الجدل خَاصَّة بَيْنَ المدارس الاقتصادية، وَذَلك لطبيعة علاقتها بالسِّياسَات الاقتصادية، ومدى تأثِيرها وتَأثُّرها بهم.

أوَّلاً: مَـــــاهِيَّةُ السِّيَـــاسَة الاقْتِصَادِيَّـــة

تُمثل السِّياسَة الاقتِصَادِيَّة إحدى المجالات الحيوية للسِّيَاسَة العَامَّة للحكومات، خَاصَّة فِي ظِلِّ التَّحَدِّيَات والتَّحولاَت الاقتِصَادِيَّة المتسارعة الَّتِي مَيَّزت الأوضاع الراهنة. وَذَلك لما تمثله السِّياسَة الاقتِصَادِيَّة من أهَمِّيَّة فِي تَنْظِيم المَسَار المَالِي والاقتصادي والاجتماعي للدولة.

1- تعريف السِّياسَة الاقتصادية: يُعتبر مَفْهُوم السِّياسَة الاقتِصَادِيَّة أحد أبرز المفاهيم المُسْتَخْدمَة فِي أدبيات علم الاقْتِصَاد، الَّتِي واجهة صعوبة فِي تَحْدِيد مَفْهُوم شامل جامع مانع محيط بأبعادها ويحظى باهتمام العَدِيد من المُفَكّرِين والمُنظرين الاقتصاديين، لِذَلِكَ كان لاَبُدَّ من إعطائها أَكْثَر من تعريف، بِهَدَفِ الإلمام بأهم الجوانب فِي السِّياسَة الاقتصادية.

يُقصد بالسِّياسَة الاقتِصَادِيَّة مَجْمُوعَة من القرارات المترابطة والمُتَّخَذة من طَرَف السُّلُطَات العُمُومِيَّة، الهادفة باستخدام مختلف الوَسَائِل إِلَى تَحْقِيق الأهدَاف المتعلقة بالحالة الاقتِصَادِيَّة لبلد ما، سواءً فِي الأجَل القَصِير أوْ الأجَل الطَّوِيل.[1]

كما تُعرَّف أيضًا عَلَى أنَّهاَ تصرف عَام للسلطات العُمُومِيَّة واعٍ ومنسجم وهادف يَتِمّ القيام بِهِ فِي المَجَال الاقتصادي؛ أي يَتَعَلَّقُ بالإنتاج، التبادل، استهلاك السِّلَع والخدمات وتكوين رَأْس المَال.[2]

كما تُعَرَّف أيضًا عَلَى أنَّهاَ مَجْمُوعَة من القواعد وَالوَسَائِل والأساليب والإجرَاءَات والتَّدابير الَّتِي تَقُوم بِهَا الدَّولَة وتحكم قراراتها نحو تَحْقِيق الأهدَاف الاقتِصَادِيَّة للاقْتِصَاد القَوْمِي خِلاَل فترة زمنية معينة.[1]

([1]) Jaque Muller Et Outer, 2002: **Economie Manual D Application**, 3éme Edt, Dunod, Paris, France, P188.

([2]) عبد المجيد قدي، **مرجع سابق**، ص 29.

من خِلاَل التَّعاريف السَّابِقَة نَجِدُ أنَّ السِّياسَة الاقتِصَادِيَّة لاَ تخرج عن كَونها مَجْمُوعَة من القرارات الَّتِي تتخذها الدَّولَة فِي سبيل تَحْقِيق مَجْمُوعَة من الأهدَاف الاقتِصَادِيَّة والاجتماعية والسِّياسَية، من خِلاَل اعْتِمَاد مَجْمُوعَة من الأدوَات وَالوَسَائِل والإجرَاءَات الَّتِي من شأنها تَحْقِيق الأهدَاف المَرجوة. وَبِالتَّالِي فالسِّياسَة الاقتِصَادِيَّة وسيلة وليست غاية فِي حدِّ ذاتها، وتَختلف من دولةٍ إِلَى دولة حَسْبَ طبيعتها الاقتِصَادِيَّة والاجتماعية والسِّياسَية.

2- أُسس السِّياسَة الاقتصادية: عِنْدَ وضع السِّياسَة الاقتِصَادِيَّة لأي دولة لاَبُدَّ أن يؤخذ بعين الإعْتِبَار الأُسُس الَّتِي تقوم عَلَيْهَا السِّياسَة الاقتِصَادِيَّة وَالَّتِي بدونها لاَ تَسْتَطِيعُ أن تصل بالاقْتِصَاد القَوْمِي نحو تَحْقِيق الأهدَاف المنشودة وتتجلى أَهَم هَذِه الأُسُس فِي مَا يلي:

أ- **الواقعية:** عِنْدَ التخطيط لأي سِيَاسَة لاَ بد من مراعاة الوَاقِع الاقْتِصَادِي والاجتماعي والسِّياسَي السائد فِي المجتمع، فالموائمة بَيْنَ الأهدَاف المراد تَحقيقها والإمكانيات المُتَاحَة تعد أمراً ضرورياً لتَحْقِيق أهْدَاف السِّياسَة الاقتِصَادِيَّة المخططة.

فتحديد أهْدَاف – للسِّيَاسَة الاقتِصَادِيَّة المخططة- تَفوق الإمكانيات المادية والبشرية المُتَاحَة والمحتملة يحول دون تَحْقِيق هَذِه الأَهْدَاف، وَبِالتَّالِي يحول دون تَنفيذ السِّياسَة الاقتصادية، كَمَا أن تَحْدِيد أهْدَاف – للسِّيَاسَة الاقتِصَادِيَّة المخططة- أقل من الامكانيات المادية والبشرية المُتَاحَة والمحتملة يُؤَدِّي إِلَى قصور فِي عمل السِّياسَة الاقتِصَادِيَّة المخططة، وَبِالتَّالِي بقاء جزء من المَوَارِد الاقتِصَادِيَّة معطلة مِمَّا يَنْعَكِس سلبا عَلَى الاقْتِصَاد الوَطَنِي.

كما أنّ تَحْدِيد أهْدَاف غَيْر واقعية يقترن بالضرورة باختيار وَسَائِل غَيْر واقعية لاَ يَسمح الوَاقِع باستخدامها، مِمَّا يَجْعَل عَمَلِيَّة تنفيذ السِّياسَة الاقتِصَادِيَّة المخططة غَيْر ممكن.

ب- التَّنسيق: عِنْدَ تصميم السِّياسَة الاقتِصَادِيَّة قَدْ يَحدث العَدِيد من التناقضات خَاصَّة إذا لم تُدرس بدقة كَبِيرَة، لِذَلِكَ يَعْنِي التَّنْسِيق أن تكون السِّياسَة الاقتِصَادِيَّة المخططة " مُتكاملة ومُتناسقة تناسقاً مبرراً علمياً، سواءَ كان فِيمَا بَيْنَ الأَهْدَاف، أوْ فِيمَا بَيْنَ الوَسَائِل المُسْتَخْدمَة لتَحْقِيق الأَهْدَاف، أوْ فِيمَا بَيْنَ الأهدَاف وَالوَسَائِل معاً".

فعدم تَطْبِيق مبدأ التَّنْسِيق يُؤَدِّي إِلَى المزيد من التعارض بَيْنَ الأهدَاف والوسائل، كأن يَكُون من أهْدَاف السِّياسَة الاقتِصَادِيَّة المخطَّطَة رفع مُسْتَوَيَات العَمَالَة، واستخدام أَسَاليب إنتاجية متطورة، وَكَذَلِكَ كأن يَقُوم المَصْرف المَرْكَزِي برفع أَسْعَار الفَائِدَة لمكافحة التَّضَخُّم بَيْنَمَا نَجِدُ السُّلْطَة المَالِيَّة تُحقق عَجزاً فِي الموازنة العَامَّة السنوية.

([1]) عبد الحميد عبد المطلب، 1998: **السِّياسَات الاقتِصَادِيَّة عَلَى مُسْتَوَى الاقْتِصَاد القَوْمِي، تحليل كلي**، مَجْمُوعَة النيل العربيَّة، القاهرة، مصر، ص 29.

لذلك فإنَّ تطوير الاقْتِصَاد الوَطَنِي وزيـــــادة مُعَدَّلَات النُّمُو الاقْتِصَادِي تَتَطَلَّب الأخـذ بِمَبْدَأ التَّنْسِيـق ووضـع النِّسب الصحيحـة بَيْنَ جَمِيـع المُتَغَيِّرَات الاقتصـاديَّـة، (الإِنْتَاج والاستهلاك)، (الإدِّخَار والإسْتِثْمَار)، (الأُجور والأَسْعَار)، (العَمَالَة المُتَاحَة ومُتطلبات الاقْتِصَاد الوَطَنِي من العمالة) .....الخ.

ج- وضْع الأهدَاف حَسْبَ أولويتها: من الطَّبِيعِي أن يَكُون لِكُلِّ سِيَاسَة اِقْتِصَادِيَّة لأي دولـة كانت أهْدَافًا رئيسية وأهدافًا فرعية، وَحَتَّى الأهدَاف الرَّئِيسيَّة لِكُلِّ مِنْهَا أولوية فِي التنفيذ بناءً عَلَى المعطيات الاقتِصَادِيَّة الموجودة أوْ الَّتِي قد تحدث خِلاَل فترة تنفيذ السِّيَاسَة.

فالأهدَاف الرَّئِيسيَّة لأيْ سِيَاسَة اِقْتِصَادِيَّة قد تكون أهدافاً شاملة مثل تَحْقِيق مُعَدَّل مرتفع من النُّمُو الاقْتِصَادِي وتَحْقِيق التَّوَازُن الدَّاخِلِي والتَّوازُن الخارجي وتَحْقِيق الإسْتِقْرَار الاقْتِصَادِي، أمَّا الأهدَاف الفَرْعِيَّة فهي: "الأهدَاف الَّتِي يُمْكِن أن تعمل كوسيلة لتَحْقِيق هدف أوْ أَكْثَر من الأهدَاف الرئيسية، وبناءً عليه يتحدد أيضًا هَيْكَل السِّيَاسَة الاقتصادية"

د- المرونة: يَعْنِي مبدأ المرونة قَابِلِيَّة السِّيَاسَة الاقتِصَادِيَّة المخططة للتعديل سواءً كانَ ذَلِك بِسَبَب ظُهُور خلل فِي تصميم السِّيَاسَة الاقتصادية، أوْ بِسَبَب ظُهُور بعض المُتَغَيِّرَات لم تُؤخذ بعين الإعْتِبَار عِنْدَ تصميم السِّيَاسَة الاقتصادية.[1]

إلاَّ أنَّ مبدأ المرونة يَجِبُ أَن يَكُون مُبَرَّراً بِمتطلباتٍ ضرورية تستدعي اللـــــجوء إليه، وَبِالتَّالي إلاَّ يَكُون إطاراً لعدم تنفيذ السِّيَاسَة الاقتِصَادِيَّة المخططة.[2]

هـــ- الشُّمُول: يَتَطَلَّب تصميم السِّيَاسَة الاقتِصَادِيَّة عَلَى المُسْتَوَى القَوْمِي أنْ تشمل جَمِيع القِطَاعَات الاقتِصَادِيَّة (الزراعة، الصناعة، البناء، الخدمات،...الخ) وجميع المُتَغَيِّرَات الاقتِصَادِيَّة (الإنتاج، الاستهلاك، الإدِّخَار، الإسْتِثْمَار، الأُجُور،...الخ) لأن الاقْتِصَاد القَوْمِي وِحدة مُترابطة ومُتكاملة لاَ يُمْكِن تخطيط جزء مِنْهَا وإهمال الأجزاء الأُخرى. وكَذَلِكَ لاَبُدَّ أن تشمل جَمِيع أقاليم الدَّوْلَة لتقليل دَرَجَة التفاوت بَيْنَ المناطق الحضرية والمناطق الريفية، ولتَحْقِيق الاستخدام الأمثل بُغية رفع مُعَدَّلَات النُّمُو الاقْتِصَادِي وتحسين مُسْتَوَى المعيشة لجميع السُّكَّان.[3]

3- أدوَات السِّيَاسَة الاقتصادية: تُشير أدَوَات السِّيَاسَة الاقتِصَادِيَّة إِلَى تِلْكَ الوَسَائِل الَّتِي لاَ يُمْكِن اعتبارها كأهداف فِي حد ذاتها، بل هِيَّ الوَسَائِل الَّتِي تُستعمل لتَحْقِيق الأهدَاف النِّهَائِيَّة للسِّيَاسَة

([1]) عجمية محمد عبد العزيز، وآخرون، 1983: **مقدمة في التَّنْمِيَة والتخطيط**، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، ص262.

([2]) عبد الله، عقيل جاسم، 1997: **المدخل إِلَى التخطيط الاقْتِصَادِي**، الجامعة المفتوحة، طرابلس، ليبيا، ص 40.

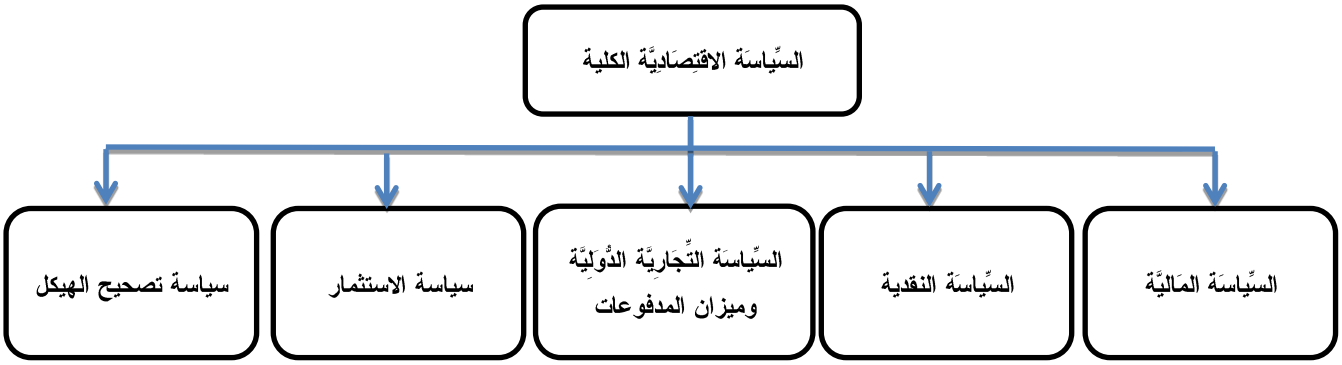
([3]) عبد الحميد طالب، 2005: **الضرورات الرَّئِيسيَّة لإصلاح السِّيَاسَة الاقتِصَادِيَّة وتفعيل دورها في عَمَلِيَّة التَّنْمِيَة في سوريا**، أطروحة دكتوراه غ م، جَامِعَة حلب، سوريا، ص 16.

الاقتِصَادِيَّة، وَالَّتِي لاَ بد من إعلانها بِشَكْل واضح لمساعدة كل أطراف النَّشَاط الاقْتِصَادِي من منتجين ومستثمرين ومستهلكين عَلَى اتخاذ قراراتهم بِشَكْل أَكْثَر فعالية.

وإذا كنَّا نعتبر أنَّ أدَوَات السِّياسَة الاقتِصَادِيَّة الكُلِّيَّة عبارة عن وَسَائِل لتَحْقِيق الأهدَاف فَإن اختيار الوَسَائِل يَكُون محدوداً بالمتغيرات الَّتِي تَسْتَطِيعُ الدَّولَة التَّأثِير عليها، وَمِن الضروري الفَصْل بَيْنَ الهَدَف والوسيلة رُغْمَ وُجُود علاقـــات واضحة بَيْنَ بعض الوَسَـــائِل وبعض الأَهْدَاف، إلاَّ أنّه يَجِبُ الحرص عَلَى عَدَم الوقوع فِي الخطأ بالنَّظر إِلَى الوَسَائِل عَلَى أنَّهاَ أهْدَاف، لأنّ هَذَا الخلط قد يعُوق سير السِّياسَة الاقتصادية، خَاصَّة فِيمَا يَتَعَلَّقُ بتوازن الميزَانِيَّة العَامَّة للدولة، لأنّها مسألة هامة، علماً أنّ حَجْمِ الموازنة العَامَّة يُعتبر هدفاً فِي حد ذاته، وَبِالتَّالِي يُعتبر عَدَم توازنها أمراً يَجِبُ تجنبه، إلاَّ أنَّ الحَقِيقَة فِي الوَاقِع أنّ حَجْمِ الموازنة العَامَّة ليس إلاَّ وسيلة لتَحْقِيق أهْدَاف التَّشْغِيل والنُّمُو والإسْتِقْرَار الاقْتِصَادِي الَّتِي غالباً مَا يَتِمّ تحقيقها فِي ظِلِّ عَدَم الموازنة العَامَّة للدولة، وتنطوي أدَوَات السِّياسَة الاقتِصَادِيَّة الكُلِّيَّة عموماً عَلَى إجراءات كمية ونوعية من الضروري أن تتميز بالمرونة الَّتِي تمكنها من تَحْقِيق الأهدَاف فِي ظِلِّ أي تغير يُمْكِن أن يحدث فِي المستقبل.[1]

كما أنَّ هُنَاكَ مَجْمُوعَة من المبادئ والاعتبارات تقوم عَلَيْهَا السِّياسَة الاقتصادية، من بينها وُجُود أكْبَر عَدَد من الأدَوَات وَذَلِك من أجل معالجة التناقض بَيْنَ الأهدَاف حَيْثُ كلما كان عَدَد الأدَوَات كَبِيرًا كلما قلصنا من حدة التناقض، فالسِّياسَة الاقتِصَادِيَّة الكُلِّيَّة هِيَّ مَجْمُوعَة من السِّيَاسَات الاقتصادية، تكون فِي شكل بَرْنَامَج يُطلق عليه البرنامج الاقْتِصَادِي، هدفه الأَسَاسِي تَحْقِيق أهْدَاف الاقْتِصَاد الوَطَنِي، ويتم ذَلِك فِي شكل نَمَاذِج اِقْتِصَادِيَّة كلِّية، لِذاَ فالسِّياسَة الاقتِصَادِيَّة الكُلِّيَّة تشمل العَدِيد من السِّيَاسَات الاقتِصَادِيَّة العريضة وَالَّتِي يَتِمّ توجيهُهَا حَسْبَ الأهدَاف المرجوة وهو مَا يُبَيِّنُه الشَّكل التَّالِي:

الشَّكْلُ رَقْمُ (21): هَيْكَلُ السِّيَاسَةِ الاقْتِصَادِيَّة



المَصْدَرُ: عبد المَطْلَب عبد الحميد، 2003: **السِّيَاسَات الاقتصادية**، مَجْمُوعَة النيل العربية، الطبعة الأولى، القاهرة، مصر، ص31.

[1] عبد المَطْلَب عبد الحميد، **مرجع سابق**، ص ص 14-15.

من الملاحظ أن المَعْنَى الوَاسِع للسِّيَاسَة الاقتِصَادِيَّة يجمع كل القواعد الَّتِي تحكم السُّلُطَات العَامَّة وَهِيَ بصدد التَّدَخُّل فِي الحياة الاقتصادية، فِي حين أن المَعْنَى الضَّيِّق يجعلها تنحصر فِي جَانِب واحد من الجوانب السَّابِقَة، وَالَّتِي تقوم من خلالها بالرَّقَابَة المُبَاشِرة عَلَى المُتَغَيِّرَات الأسَاسِيَّة للاقْتِصَاد الوَطَنِي،[1] وَيُمْكِنُ تَقْسِيم الأدَوَات المُتَاحَة للتحكم فِي النِّظَام الاقْتِصَادِي بصفة عامة إِلَى المجموعات التَّالِيَة:[2]

- أدَوَات السِّياسَة المَالِيَّة .
- أدَوَات السِّياسَة النَّــقديَّة.
- نشاط الأعمال العَام.
- التَّدَخُّل المُبَاشِر من خِلاَل الامتيازات والقيود والتراخيص.

4- أهْدَاف السِّياسَة الاقتصادية: يُمْكِن تلخيص كل أهْدَاف السِّياسَـــات الاقتِصَـادِيَّة حَسْبَ "***Jau Tinbergen***"، فِيمَا يلي:[3]

أ- نُمُوُّ الإنْتَاج: يُعَرَّف بالارْتِفَاع الوَاقِع فِي الفَتَرَة الحَقِيقِيَّة (فِي ارْتِفَاع الأَسْعَار..) فِي النَّاتِج الدَّاخِلِي الإجْمَالِي (***PIB***)، الَّذِي يُقدَّر كل سَنَة بجموع هوامش السِّلَع والخدمات السوقية المصنعة من طَرَف المؤسسات، كَذَلِكَ الخَدَمَات غَيْر السوقية المقدمة من طَرَف الإدارات.

ب- التَّشْغِيل الكامل لعوامل الانتاج: معناه غياب البَطَالَة، والاستعمال الكامل لإمكانيات الإنْتَاج فِي المؤسسات.

ج- اِسْتِقْرَار الأَسْعَار (التَّضَخُم): التَّضَخُّم هو ديمومة الارْتِفَاع المتزايـد للمستوى العَـام للأسعار، والتَّحكم فيه يعتبر من أحد أهْدَاف السِّياسَة الاقتِصَادِيَّة لأي دولة.

د- التَّوَازُن الخَارجي: فالسِّياسَة الاقتِصَادِيَّة تَهْدِف دائمـاً إِلَى تَخْفِيضِ العَجْز المَـالِي الخارجي، وَذَلِك باستخدام أدَوَات السِّياسَة الاقتصادية.[4]

ثَـــانِياً: السِّيَـــاسَةُ النَّــقْدِيَّة وَالدَّوَرَاتُ الاقْتِصَادِيَّـــة

إرْتَبَطَ التَّوَسُّع والانكماش الاقْتِصَادِي خِلاَل الجزء الأكبر من الفَتَرَة 1952-1978 بِزِيَادَةِ مُعَدَّل النُّمُو النَّقْدِي وانخفاضه، وبصفة عامَّة أنَّ الدليل العَمَلِي عَلَى مَدَى 100 سَنَة من التاريخ

([1]) أحمد جامع، 1990: التَّحْلِيل **الاقْتِصَادِي الكلي**، دار الثقافة الجامعية، القاهرة، مصر، ص 224.

([2]) دواسي مسعود، **2006/2005: السِّياسَة المَالِيَّة ودورها في تَحْقِيق التَّوَازُن الاقْتِصَادِي حَالَة الجَزَائِر**، أطروحة دكتوراه غ م، كُلِّيَّة العلوم الاقتِصَادِيَّة والتجارية وعلوم التسيير، جَامِعَة الجَزَائِر، الجَزَائِر، ص204.

([3]) Hennouni Aissa, 1999: **la politique monétaire et les instruments de régulation - cas de L'Algérie-**, Mémoire de fin D'études. D.E.S.B, Algérie**,** p. 07

([4]) يُضيف الاقْتِصَادِي "***xaviergreffn***" هدفاً خامساً وهو تَحْقِيق استقرار أَسْعَار الصرف.

النَّقْدِي يُؤكِّد الحُكم بُوجود عَلاَقَة بَيْنَ النُّقُود والدَّورات الاقتصادية، إِذْ يَنْخَفِض النُّمُو النَّقْدِي قبل أوْ أثناء الإنكماش، ويرتفع أيضًا قبل أوْ أثناء التَّوَسُّع الاقْتِصَادِي،[1] وَهَذَا الكلام يُؤكد إرْتِبَاط السِّيَاسَة النَّــقديَّة بالإسْتِقْرَار الاقْتِصَادِي ودورهاَ فِي محــاربة التَّضَخُّم أوْ الكَسَاد عَلَى حد سواء، ولما كَانَت أَهَم أهْدَاف السِّيَاسَة الاقتِصَادِيَّة العَامَّة هِيَّ تَحْقِيق الإسْتِقْرَار الاقْتِصَادِي مَعَ تَحْقِيق مُعَدَّل عالٍ للنُّمُو، فَإن هَذَا يُبرز عَلاَقَة المَشَاكِل الاقتِصَادِيَّة الخَاصَّة بالبَطَالَة والتَّضَخُّم وانخِفَاض قِيمَة العُمْلَة الوطنية بالحلول النَّــقديَّة، وَبِالتَّالِي يُمْكِن للسِّيَاسَة النَّــقديَّة أن تُسَاهِم فِي تَحْقِيق الإسْتِقْرَار الاقْتِصَادِي خَاصَّة فِي البُلْدَان المتخلفة، ونستطيع عن طَرِيق السِّياسَة النَّــقديَّة محاربة التَّضَخُّم ومحاربة الكساد، وَذَلِك باستخدام أدَوَات السِّياسَة النَّــقديَّة.

إنَّ اتِّصاف الاقْتِصَاد بحَالَة التَّوَازُن أوْ الإسْتِقْرَار يَتَعَلَّقُ بفَعَالِيَّة السِّياسَة النَّــقديَّة الَّتِي ترتبط بتسييــر الكُتْلَــة النَّــقديَّــة حَسْبَ الظُّرُوف الاقتِصَادِيَّــة السَّــائِــدَة، وبسُلُوك الأعوان الاقتصاديين، وردود أفعالهم (العائلات، المؤسسات، الإدارات) والمحيط الدولي.[2]

ثَــــالِثاً: عَلاَقَــةُ السِّيَــــاسَةِ النَّــقْدِيَّة بِالنَّشَــــاطِ الاقْتِصَادِي

من المُتَّفَق عليه بَيْنَ علماء الاقْتِصَاد أن التَّغَيُّرَات الهامة فِي المَعْرُوض النَّقْدِي وأسعار الفَائِدَة يُمْكِن أن يَكُون لها آثار كَبِيرَة عَلَى النَّشَاط الاقْتِصَادِي، وإن كان هُنَاكَ خلاف حول إمْكَانِيَّة استخدام السِّياسَة النَّــقديَّة كأداة لتَحْقِيق الإسْتِقْرَار الاقْتِصَادِي والتوافق مَعَ الأَزمَات المؤقتة لارْتِفَاع الأَسْعَار.

ويَرى الكَلاَسِيك أنّ التَّغَيُّر فِي كمية النُّقُود له تَأْثِيرٌ عَلَى المُسْتَوَى العَام للأسعار كَمَا أشار "**كينز**" إِلَى أنَّ التَّغَيُّر فِي كمية النُّقُود فِي حوزة الوسطاء الاقْتِصَادِيِّين فِي اِقْتِصَاد مَا يُؤَثِّر عَلَى الطَّلَب، وعن طَرِيــق التَّغَيُّر فِي هَذَا الطَّلَب يُمْكِن للإصدار النَّقْدِي أن يُؤَثِّــر عَلَى الأَسْعَار، وإذا كَانَت زِيَادَة الطَّلَب مدفوعة بِزِيَادَةِ الإصدار، فَإنَّ هَذَا سَوْف يُؤَدِّي إِلَى زِيَادَة العرض، لأنَّ الطَّاقَة الإنْتَاجِيَّة لم تُستغل بعد؛ أي فِي حَالَة عَدَم التَّشْغِيل الكامل، وأن الأسعر لن تتأثر بالارتفاع، وَذَلِك تأكيدًا عَلَى عَدَم وُجُود عَلاَقَة بَيْنَ التَّغَيُّر فِي كمية النُّقُود وبين التَّغَيُّر فِي الأَسْعَار، إلاَّ فِي حَالَة إسْتِغْلاَل الطَّاقَة الإنْتَاجِيَّة بالكامل.

إلاَّ أنَّ النقديين بزعامة "**ميلتون فريدمان**" يعترفون بوجود العَدِيد من الآثَار السلبية للسِّيَاسَة النَّــقديَّة بِالنِّسْبَةِ للحياة الاقتِصَادِيَّة سواءً فِي الأجَل القَصِير أوْ الأجَل الطَّوِيل، وَهَذِه التَّأثيرات يُمْكِن أن تكون ذَات عَلاَقَة غَيْر مُبَاشِرَة بَيْنَ وَسَائِل الدَّفْع المُتَاحَة بِمُسْتَوى الإنْتَاج ومستوى الأَسْعَار.

([1]) باري سيجل، **مرجع سابق**، ص 533.

([2]) صالح مفتاح، **النُّقُود والسِّيَاسَات النقدية**، **مرجع سابق**، ص 104.

تُؤدِّي زِيَادَة وَسَائِل النَّقْد المُتَاحَة إِلَى اِنْخِفَاض سِعْر الفَائِدَة مِمَّا يُؤَدِّي إِلَى ارْتِفَاع ظَاهِرَة الإِكْتِنَاز، وَيُمْكِنُ أن تتواصل وترتفع أَكْثَر فِي حَالَة ثَبَات أَسْعَار الفَائِدَة، وَبِالتَّالِي فَإن التَّغَيُّر فِي كمية النُّقُود هو المؤشر الرئيسي لطلب الإِنْتَاج والأَسْعَار أيضاً. وبهذا يُمْكِن القَوْل أنَّ النُّقُود تُؤَدِّي دَوْرَ المُحَرِّك والمفرمل للنشاط الاقْتِصَادِي فِي حَالَة الركود والتَّوَسُّع فِي طَرِيق السِّيَاسَة النَّـــقديَّة.[1]

المَطْلَبُ الثَّـــــانِي: السِّيَاسَةُ النَّـــقديَّة والنُّمُوُّ الاقْتِصَـــــادِي

لَقِيَت العَلاَقَة بَيْنَ السِّيَاسَة النَّـــقديَّة والنُّمُو الاقْتِصَادِي وخصوصا بَيْنَ التَّضَخُّم والنُّمُو الاقْتِصَادِي، باعتبار مُعَدَّل التَّضَخُّم من نتائج السِّيَاسَة النَّـــقديَّة وارتفاعه أوْ انخفاضه يعبر عن مَدَى فعاليتها فِي التَّحكم فِي مُسْتَوَى الأَسْعَار، وَبِالتَّالِي تَحْقِيق توازن بَيْنَ العَرْض والطَّلَب. لقيت هَذِه العَلاَقَة اهتماماً كبيراً من طَرَف العَدِيد من الاقْتِصَادِيِّين الذين بحثُوا فِي طبيعة هَذِه العَلاَقَة وعن كَيْفِيَّة تَأْثِير التَّضَخُّم والكتلة النَّـــقديَّة عَلَى النُّمُو الاقتصادي. وَذَلِك عن طَرِيق تَكْوِين نَمَاذِج رِياضيَّة لإثبات هَذِه العَلاَقَة، أوْ عن طَرِيق دراسات تجريبية للعديد من البُلْدَان من خِلاَل عينات إحصائية، أوْ دراستها فِي بلد معين. وسنحاول فِي هَذَا المَطْلَب تقديم ملخصات لبعض الدِّرَاسَات سواءً مِنْهَا النَّظَرِيَّة أوْ التطبيقية، كَمَا سيتم اعطاء ملخص لنظرة المدارس الاقتِصَادِيَّة لمَوْضُوع أَثَر السِّيَاسَة النَّـــقديَّة عَلَى النُّمُو الاقتصادي.

أوّلاً: بعْضُ الدِّرَاسَاتِ الَّتِي تَنَاوَلَت أَثَرَ السِّيَـــــاسَة النَّـــقْدِيَّةِ عَلَى النُّمُوِّ الاقْتِصَـــــادِي

من وجهة نظر تحليلية أوْ نَظَرِيَّة كَانَت أوَّل الأعمال لــ"**توبن** (***Tobin 1965***)"، الَّذِي أظهر من خِلاَل نَمُوذَجِهِ إِمْكَانِيَّة تَأْثِير النُّقُود عَلَى مُسْتَوَى النَّشَاط بتعديل محفظة العائلات، كَمَا أوضح التَّأْثِير الإِيجَابِي لِزِيَادَة التَّضَخُّم عَلَى مُسْتَوَى النَّشَاط الاقْتِصَادِي عَلَى المَدَى البعيد واعتبر النُّقُود كأصل مالي. وإذا لم تنخفض مَرْدُودِيَّة النُّقُود تَحْتَ تَأْثِير التَّضَخُّم فَإن الاعوان يفضلون الاحتفاظ بالأصول الحَقِيقِيَّة فِي محفظتهم وَهَذَا يتراجع بارْتِفَاع فِي الإِسْتِثْمَار وَبِالتَّالِي بنمو أَكْبَر قوة.[2]

إلى جَانِب "**توبن**" كان هُنَاكَ تَحْلِيل نَظري للعلاقة بَيْنَ التَّضَخُّم والنُّمُو الاقْتِصَادِي من طَرَف "**سيدراسكي** (***Sidrauski 1967***)" حَيْثُ أخذ وضعية مُخْتَلِفَة عن مَا قَامَ بِهِ "**توبن**"، إذ افترض أنَّ النُّقُود من بَيْنَ مركبات دَالَّة المنفعة للعائلات لأنها تُعطي تدفق للخدمات ناتجة عن هَذِه

([1]) بن طالبي فريد، *2013/2012*: فَعَالِيَّة **السِّيَاسَة النقدية في ظِلِّ بَرَامِج الإصلاح الاقْتِصَادِي – حَالَة الاقْتِصَاد الجَزَائِري للفَتْرَة "1970–2011"**–، أطروحة دكتوراه غ م، كُلِّيَّة العلوم الاقتِصَادِيَّة والتجارية وعلوم التسيير، جَامِعَة الجَزَائِر 03، الجَزَائِر، ص 18.

([2])Bernard Eric, 2000: Devloppment financiére, politique monétaire et croissance économique, Université D'Orléance, France, P06

الحيازة. وَبِالتَّالِي النَّتَائِج تُظهر حِيَادِيَّة كَبِيرَة للنقود، وفي هَذِه الحالة النُّقُود ليس لها أي أَثَر لاَ عَلَى المَدَى القريب أوْ عَلَى المَدَى البعيد، ولَيْسَ لها أي أَثَر عَلَى مُسْتَوَى وتطور النَّاتِج الدَّاخِلِي الخام، وفي هَذَا النّمُوذج مُعَدَّل النُّمُو يتحدد بصورة خارجية عن طَرِيق مُعَدَّل نُمُو السُّكَّان.[1]

وفي هَذَا الصدد اشتق "**فيشر**" (***Fisher 1979***) عَلاَقَة موجبة أوْ معدومة بَيْنَ التَّضَخُّم وتراكم رَأْس المال أثناء الحركية عَلَى المَدَى القصير. وبالمقابل فَإِنَّ نَمَاذِجَ النُّمُوِّ الدَّاخِلِي تُقَدِّمُ مُعَدَّل نُمُو غَيْر مهمل يتأثر بِشَكْل ضعيف بالظواهر النَّــقديَّة. هَذَا وقد اشتق **جيلفاسون** (***Gilfason 1991***) عَلاَقَة إرْتِبَاط سالبة بَيْنَ مُعَدَّل التَّضَخُّم وَمُعَدَّل النُّمُو الدَّاخِلِي فِي الفَتْرَة الطويلة.[2]

نُلاحظ مِنَ الدِّرَاسَات النَّظَرِيَّة أَنَّ هُنَاكَ إخْتِلاَف فِي الرُّؤى حَول العَلاَقَة بَيْنَ السِّيَاسَة النَّــقديَّة والنُّمُو الاقتصادي. ونفس الحال بِالنِّسْبَةِ للدراسات التجريبية الَّتِي لاَ تظهر نفس الإجابة النِّهَائِيَّة والواضحة بِالنِّسْبَةِ لتكاليف وفوائد السِّيَاسَة النَّــقديَّة، وتظهر وُجُود عَلاَقَة عكسية بَيْنَ مُسْتَوَى التَّضَخُّم والنُّمُو، وَمِن هَذِه الدِّرَاسَات نَجِدُ دِرَاسَة "***Lerine et Remelt 1992***"، ودراسة "***Fisher 1993***"، "***Roubini et sala-i-Martin 1992***"، "***Chari et la 1995***"، فِيمَا يرى "***Rajhi et Villieu***" أن التَّضَخُّم مُتغير غَيْر ملائم لتفسير النُّمُو وبالنسبة لـــ "***Irelad 1984***" فَإِن التَّضَخُّم ليس هو الَّذِي يُؤَثِّر عَلَى النُّمُو ، لكن النُّمُو هو الَّذِي يُؤَثِّر عَلَى التَّضَخُّم، ففي النِّطَام المَالِي تكون النُّقُود الأصل الأوَّل. وبالنسبة لـــ" ***Jadson et Orphanides ; Domenech et Molinas 1996 Andres***"، فالنُّمُو الاقْتِصَادِي عَلَى المَدَى الطَّوِيل يَكُون مُرتبطاً عكسياً مَعَ تَغَيُّرَات التَّضَخُّم، ويرى "***McCandeless et Weder 1995***"، أن هُنَاكَ عَلاَقَة إرْتِبَاط موجبة بَيْنَ تَطَوُّر الكُتْلَة النَّــقديَّة والنُّمُو الاقْتِصَادِي عَلَى المَدَى الطَّوِيل، بِالنِّسْبَةِ للدُّوَل الَّتِي مُعَدَّل التَّضَخُّم المُتَوَسِّط فِيهَا ضعيف.[3]

كَمَا اِسْتَعْمَلَ "**أساكو**" (***Asako 1983***) دَالَّة المنفعة للمقاييس السلوكية، بِحَيْثُ أنَّ النُّقُود تَبْقَى حِيَادِيَّة عَلَى المَدَى الطَّوِيل، وَمُعَدَّل التَّضَخُّم يُمْكِن أن يَكُون له أَثَر موجب، سالب أوْ معدوم عَلَى سرعة تكييف رَأْس المال فِي مستواه المتوقف، وحسبما إذا كَانَت مُرُونَة الاستبدال المؤقت (s)أكبر، أصغر أوْ تساوي الواحد، هَذَا المعلم يحدد دَوْرًا أَكْثَر أهَمِّيَّة فِيمَا يَتَعَلَّقُ بتحديد إشارة مشتق الإسْتِثْمَار بِالنِّسْبَةِ لمعدل نُمُوِّ الكُتْلَةِ النَّــقديَّة، ويُمْكِن أن يصير سالبًا إذا كَانَت دَرَجَة الاستبدال المؤقت ضعيفة ($s<1$)، بَيْنَمَا نتيجة "**فيشر**" تكون صحيحة عندما ($s\geq1$).[4]

([1])Bernard Eric, Op. Cit, p06.

([2]) بنابي فتيحة، 2009/2008: **السِّيَاسَة النقدية والنُّمُوّ الاقتصادي– دِرَاسَة نظرية–**، مذكرة مـــــاجيستر غ م، جَامِعَة بومرداس، الجَزَائِر، ص ص 147-148.

([3]) نفس المرجع، ص148.

([4]) نفس المرجع، ص148.

وبالنَّظر إِلَى العَلاَقَة الوطيدة الَّتِي تربط النِّظَام المَالِي بالسِّياسَة النَّــقديَّة، فقد ركزت بعض دراســـــات الاقْتِصَاد القيــاسي عَلَى البَحْث فِي أَثَر النِّظَــام المَالِي عَلَى النُّمُو الاقْتِصَادِي، فتنشيط القِطَاع المَالِي يُسَرِّع النُّمُوَّ الاقْتِصَادِي ويطور أداءات الاقْتِصَاد. ويسهل إِنْتِقَال رَأْس المالا تُجَاه القِطَاعَات الأكْثَر انتاجية، فالسِّياسَة الاقتِصَادِيَّة تتضمن عُمْقًا ماليًّا ملائمًا.[1]

وفي دِرَاسَة لـــ "***Roubini et sala-i-Martin 1992***" فِيمَا يخص تَطَوُّر نتائج التحرير المَالِي استعملا فِي قِيَاس دَرَجَة القمع المَالِي مؤشر متغير يستعمل مُعَدَّل الفَائِدَة المتوسط، ووجدا أنَّ البُلْدَان الَّتِي مُعَدَّلاَت الفَائِدَة فِيهَا دائما متحكم فِيهَا تعرف مُعَدَّل نُمُو أَكْثَر ضعف.

وقد قَامَ كل من "***Hans et Phelps 1990***" بوضع نَمُوذَج لتقدير النُّمُو النَّقْدِي باستخدام منهجية المربعات الصغرى، باستخدام المعالة التَّالِيَة:

$$DM_t = B_0 + B_1 DM_{t-1} + B_2 DY_t + B_3 DCPI_t + u_t$$

حيث (DM_t) يُمَثِّل مُعَدَّل النُّمُو النَّقْدِي الفِعْلِي للفَتْرَة الحَالِيَّة، (DM_{t-1}) يُمَثِّل مُعَدَّل النُّمُو النَّقْدِي للفَتْرَة السَّابِقَة، (DY_t) يُمَثِّل النُّمُو الاقْتِصَادِي الفِعْلِي للفَتْرَة الحَالِيَّة، $(DCPI_t)$ يُمَثِّل نُمُو أَسْعَار المستهلك الفعلية للفَتْرَة الحَالِيَّة، (u_t) الخطأ العشوائي.[2]

كَمَا وَضَعَ كُل من "***sagent et wallace***" نَمُوذَج لقياس أَثَر نُمُو النَّقْد المتوقع عَلَى النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي ويتمثل في:[3] $Y_t = \varepsilon_0 + \varepsilon_1 Y_{t-1} + \varepsilon_2 EDM_1 + \mu_t$

حيث $(Y_t = LN(Y_t))$ والمتغير $(\boldsymbol{Y_t})$ هو النَّاتِج المَحَلِّي للفَتْرَة الحَالِيَّة، $(\boldsymbol{EDM_1})$ هو نُمُو النَّقْد المتوقع، $(\boldsymbol{\mu_t})$الخطأ العشوائي.$(\boldsymbol{\varepsilon_0; \varepsilon_1; \varepsilon_2})$ مَعْلَمات النّمُوذج. إِلَى جَانِب هَذَا النّمُوذج قدم نفس الاقْتِصَادِيَّين نَمُوذَج لقياس أَثَر نُمُو النَّقْد غَيْر المتوقع عَلَى النُّمُو الاقْتِصَــادِي ويتمثل هَــذَا النّمُوذج في: $Y_t = \varepsilon_0 + \varepsilon_1 Y_{t-1} + \varepsilon_2 MR_t + \mu_t$

حيث $\boldsymbol{MR_t}$: يُمَثِّل نُمُو النَّقْد غَيْر المتوقع.

وبما أن فَرَضِيَّة التَّوَقُّعَات الرشيدة تفترض أن السِّياسَة النَّــقديَّة غَيْر المتوقعة (المفاجئة) هِيَّ وحدها القادرة عَلَى التَّأثِير فِي النُّمُو الاقْتِصَادِي، هَذِه الفَرَضِيَّة أكدتها عدة دراسات أهمها دِرَاسَة "***Barro 1986***" عَلَى الاقْتِصَاد الأمريكي، الَّتِي بيَّنت نتائجها بأن السِّياسَة النَّــقديَّة غَيْر المتوقعة كان لها أَثَر فعال وإيجابي عَلَى النتائج.

([1]) بناني فتيحة، **مرجع سابق**، ص ص 149-150.

([2]) بناننفس المرجع، ص 150.

([3]) وائل محمد علي الزعبي، 2004: **آثار السِّياسَة النقدية المتوقعة وَغَيْر المتوقعة عَلَى الأَدَاء الاقْتِصَادِي في الأُرْدُن**، مذكرة ماجيستير مشورة، الجامعة الأردنية، الأُرْدُن، ص 70-79.

وكَمَا رأَيْنَا فَإنَّ الدِّرَاسَات إختلفت حول أي المُتَغَيِّرَات أَكْثَر تأثيراً عَلَى النُّمُو الاقْتِصَادِي، إلاَّ أن الأكيد هو أنَّ تَأْثِير السِّياسَة النَّـــقديَّة عَلَى النُّمُو الاقْتِصَادِي يَخْتَلِف من دولة إِلَى أُخْرَى حَسْبَ طبيعة اِقْتِصَاد كل دولة وحسب دَرَجَة إسْتِقْلاَلِيَّة السِّياسَة النَّـــقديَّة.

وفي دِرَاسَة لـــ"***Lawrence Christiano et Martin Eichenbaum***" حول أَثَر صدمات السِّياسَة النَّـــقديَّة سنَة *1996*، بينا فِيهَا أَثَر تغيُّر عَرْض النُّقُود عَلَى النَّشَاط الاقْتِصَادِي، وَهَذَا انطلاقًا من معطيات أمريكية سنَة *1960* حَتَّى *1990*، وركَّزت هَذِه الدِّرَاسة عَلَى أَثَر تغير سِعْر الفَائِدَة المَرْكَزِي أوْ الرئيسي كأحد أَهَم وَسَائِل الإحْتِيَاطِي الفدرالي الأمريكي عَلَى أَهَم مُتَغَيِّرَات الاقْتِصَاد الكُلِّي والمُتمثلة أساساً فِي مبيعات الجملة، الإنْتَاج، مُعَدَّلاَت التَّشْغِيل أوْ البَطَالَة، مُعَدَّل التَّضَخُّم أوْ مُسْتَوَى الأَسْعَار.

وكانت نتائج رفع مُعَدَّل الفَائِدَة المَرْكَزِي بِنِسْبَةِ 1 % كَمَا يلي:[1]

– <u>الأَثَر عَلَى مبيعات الجملة</u>: لَقَد أدَّى الرفع فِي مُعَدَّل الفَائِدَة المَرْكَزِية بِنِسْبَةِ *1%* إِلَى خفض مبيعات الجملة حَيْثُ بَلَغَت أقصى اِنْخِفَاض لها بـــ(*0.9%-*) وانتهى أثرُها بعد الفَصْل الخامس.

– <u>الأَثَر عَلَى الانتاج</u>: دفع الانخِفَاض فِي مبيعات الجملة أصحاب المُؤسَّسَات إِلَى تَخْفِيض حَجْمِ الإنْتَاج، لكن ليس بسرعة اِنْخِفَاض حَجْمِ المبيعات، كون التَّرَاكُم فِي المخزون، وبلغ الإنْتَاج أقصى اِنْخِفَاض له بـــ(*0.7%-*) بعد الفَصْل الرابع.

– <u>الأَثَر عَلَى التشغيل</u>: أدَّى الانخِفَاض فِي الإنْتَاج إِلَى اِنْخِفَاض مُعَدَّلاَت التَّشْغِيل، حَيْثُ بَلَغَ أقصى اِنْخِفَاض لها بـــ(*0.5%-*) وَذَلِك بعد الفَصْل الرابع.

– <u>الأَثَر عَلَى المُسْتَوَى العَام للأسعار</u>: لَقَد بقي المُسْتَوَى العَام للأسعار دون تغيير عَلَى طول الستة (*06*) فصول الأُولى، وبعد ستة فصول بدأت الأَسْعَار فِي الانخفاض.

وحسب"***Olivier Blanchard***" فَإن آثار السِّياسَة النَّـــقديَّة هي:[2]

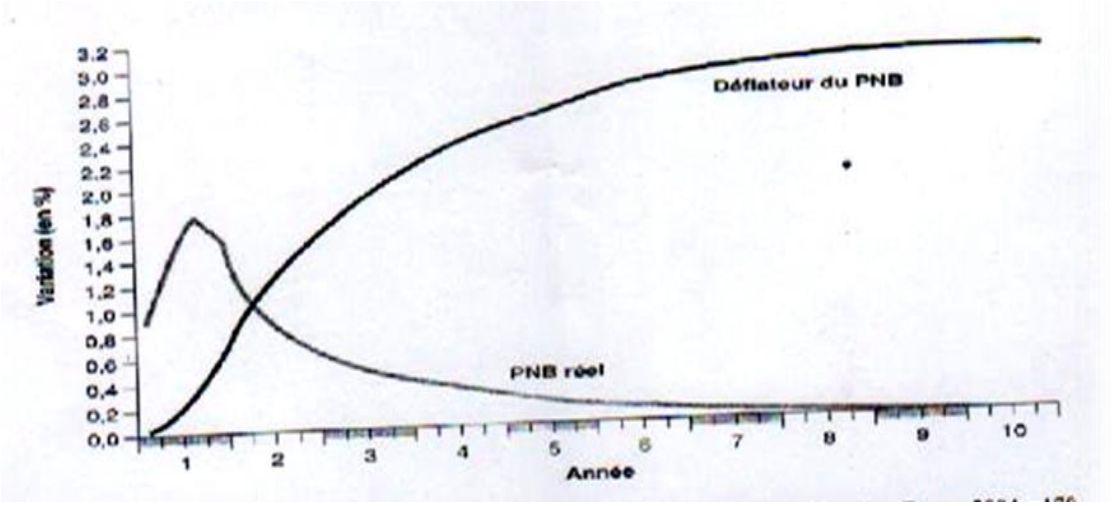
في المَدَى القَصِير تُؤَدِّي السِّياسَة النَّـــقديَّة التوسعية إِلَى زِيَادَة الإنْتَاج، وتبقى الأَسْعَار دون تغير وَهَذَا مَا بينته دِرَاسَة كل من "***Lawrence Christiano et Martin Eichenbaum***"، وَلَكِن مَعَ مرور الوقت تبدأ الأَسْعَار بالإرتفاع، ويزول أَثَر الصدمة عَلَى الإنْتَاج وسعر الفَائِدَة، ويقول بِأَنَّهُ فِي الأجَل المُتَوَسِّط تَنعَكِس الزِّيَادَة فِي كمية النُّقُود تَمَامًا وبعلاقة تناسبية عَلَى المُسْتَوَى العَام للأسعار، وَهَذَا مَا يُعْرَف بحيادية النُّقُود "***la monnaie est neutre à moyen et long terme***"، وإن كنَّا لاَ نَعني بحيادية النُّقُود عَدَم فعاليتها، بل قد تكون فعَّالة فِي تحفيز الاقْتِصَاد ولو فِي الأجَل القَصِير من الركود، وَهَذَا ليستعيد الاقْتِصَاد الانتعاش من جديد.

([1]) Olivier Blanchard et Daniel Cohen, 2004: **macroéconomie**, 3[em] édition, Pearson éducation, France, pp150-151.

([2])Olivier Blanchard et Daniel Cohen, Op.cit, p 169.

ولمعرفة المُدَّة الَّتِي تُؤَثِّر فِيهَا الزِّيَادَة فِي كمية النُّقُود عَلَى مُسْتَوَى الإنْتَاج نستعين بنموذج " **تايلور**" من بَيْنَ الكثير من النَماذِج الَّتِي بيَّنت هَذِه المدة، ويسمح نَمُوذَج "**تايلور**" بقياس أَثَر زِيَادَة دائمة فِي كمية النُّقُود بِنِسْبَةِ 03% عَلَى الإنْتَاج، وتكون هَذِه الزِّيَادَة موزعة بـــ:0.1%، *0.6%، 1.2%، 1.1%*، عَلَى التوالي فِي كل فصل، وبعد هَذَا سَوْف يزيد مَخْزُون النُّقُود بصفة دائمة بِنِسْبَةِ 03%، والشَّكل التَّالِي يُوَضِّح أَثَر الزيادة.

الشَّكْلُ رَقْمُ (22): أَثَرُ التَّوَسُّعِ النَّقْدِي فِي نَمُوذَجِ "**تايلور**"



*Source: Olivier Blanchard et Daniel Cohen, 2004: **macroéconomie**, 3em édition, Pearson éducation, France, p170.*

حسب النّمُوذج فَإنَّ أَثَر الزِّيَادَة النَّـــقديَّة تنتهي كحد أقصى فِي الفَصْل الثالث عِنْدَ 1.8% كحد أقصى فِي حَجْمِ الإنْتَاج، ولَكِن مَعَ الوقت ترتفع الأَسْعَار وَيَعُود الإنْتَـــاج إِلَى حجمه الطبيعي، فبعد أربع سنوات ترتفع الأَسْعَار بِنِسْبَةِ 2.5% ولا يربح الإنْتَـــاج سوى زِيَادَة بـــ0.3%، وحسب نَمُوذَج "**تايلور**" تصبح النُّقُود حِيَادِيَّة بعد اربع سنوات من زيادتها.[1]

كمـــا قَامَ كلٌّ من "***F S. Mishkin et Robert barro***" بدراسة حول آثار الزِّيَادَة فِي كمية النقود، وإن اختلفت فِي المَضْمُون عن نَمُوذَج "**تايلور**"، إلاَّ أَنَّهاَ تتَّفق معهاَ فِي النَّتَائِج وَيُمْكِنُ توضيح هَذِه الدِّرَاسة فِي الجَدْوَل التَّالِي:[2]

([1]) للمزيد أنظر:

John B. Taylor, 1999**: Monetary Policy Rules**, January,N: 0-226-79124-6, University of Chicago Press, http://www.nber.org/books/tayl99-1 06/06/2014

([2]) Olivier Blanchard et Daniel Cohen, op.cit, p171.

الجَدْوَلُ رَقْمُ (01): آثَارُ الزِّيَادَة (مُتَوَقَّعَةٌ أَوْ غَيْرَ مُتَوَقَّعَة) بـــ01 % فِي كَمِّيَّة النُّقُود

الفصول	0	2	4	6	12	16
الأثر عَلَى الإنْتَاج عندما تكون الزِّيَادَة متوقعة (%)	1.3	1.9	1.8	1.3	0.7	0.6-
الأثر عَلَى الإنْتَاج عندما تكون الزِّيَادَة غَيْر متوقعة (%)	1.9	2.3	2.2	2.0	0.5	0.4-

*Source: Olivier Blanchard et Daniel Cohen, 2004: **macroéconomie**, 3em édition, Pearson .éducation, France, p170*

عِنْدَمَا يَتَوَقَّعُ الأُجراء الارْتِفَاع فِي كمية النقود، فهم بذلك يتوقعون إرْتِفَاعاً فِي الأَسْعَار وعلى ذَلِك سَوْف يطالبون بأجر أعلى ولهذا سَوْف يَكُون تَأْثِير زِيَادَة كمية النُّقُود عَلَى الأَسْعَار أَكْبَر منه عَلَى الإنْتَاج، وعلى العَكْس سَوْف يَكُون أَثَر زِيَادَة كمية النُّقُود كبيراً عَلَى الإنْتَاج فِي الحالة الثانية (غير متوقعة)، وَمِنْهُ فِي كلتا الحالتين سَوْف يزُول أَثَر الزِّيَادَة فِي كمية النُّقُود عَلَى الإنتاج[1] بعد السَّنَة الثالثة أوْ الرابعة.[2]

وخلاصة هَذِه الدِّرَاسَات أنه فِي الأجَل القَصِير تُؤَثِّر السِّيَاسَة النَّـــقديَّة عَلَى المُتَغَيِّرَات الحقيقيـــة، عَلَى أن تَبْقَى الوظيـــفة الأسَـــاسِيَّة للبنوك المَرْكَزِية هِيَّ المحافظة عَلَى اِسْتِقْرَار الأَسْعَار.[3]

أوَّلاً: نَظْرَةُ المَدَارِس الاقتِصَادِيَّة لِتَأثِيرِ السِّيَاسَة النَّـــقْدِيَّة عَلَى النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي

إتفقت جَمِيع المدارس الاقتِصَادِيَّة والنَّظَرِيَّة عَلَى أن هُنَاكَ عَلاَقَة طردية بَيْنَ السِّيَاسَة النَّـــقديَّة والنُّمُو فِي النَّاتِج المَحَلِّي الإجْمَالِي وَمُعَدَّل التَّوظيف والتَّضَخُّم فِي الآجال القصيرة والطويلة.[4]

يرى النقديون أنَّ العَلاَقَة بَيْنَ نُمُو النَّاتِج المَحَلِّي الإجْمَالِي وحجم النُّقُود المُتَاحَة فِي الاقتِصَادِيَّة تتَّجه من كمية النُّقُود إِلَى النَّاتِج المَحَلِّي. مِمَّا يعكس الأَثَر الَّذِي يتركه التَّغَيُّر فِي كمية النُّقُود المعروضة عَلَى النَّاتِج المَحَلِّي الإجْمَالِي. وفي الواقع، أنَّ هَذِه الفَرَضِيَّة تعود فِي الأصل

([1]) لَقَد أثار "***Williame Poole 2001***" هَذِه النقطة في خطابه أمام الكونغرس الامريكي تَحْتَ عُنوان ((**دفع النُّمُو الاقْتِصَادي، مَا تفعل وَمَا لاَ تفعل السِّيَاسَة النقدية**))، وأثار كَذَلِكَ في سَنَة *2002* فكرة **فريدمان** القائلة بأن السِّيَاسَة النقدية تُؤَثِّر فقط عَلَى المُتَغَيِّرَات الإسْمِيَّة مثل أَسْعَار الفَائِدَة الإسْمِيَّة أوْ مُسْتَوَى الأَسْعَار، وفي تساؤل "***Daniel Thornton 2003***" وهو من أبرز أعضاء الإحْتِيَاطي من سانت لويس، حول فَعَالِيَّة السِّيَاسَة النقدية، في هَذَا يقول أنه في الحالة الأمريكية، حَيْثُ يلاحظ بأن الإحْتِيَاطي الفيدرالي الأمريكي خَفَّض سِعْر الفَائِدَة المَرْكَزِي بـــ 525 نقطة أساس خِلاَل كل ركود، وَهَذَا خِلاَل جانفي 1990 وجانفي 1992، ثم من جويلية 2000 إِلَى جويلية 2002. وخلاصة هَذِه الدِّرَاسَات أنه في الأجَل القَصِير تُؤَثِّر السِّيَاسَة النقدية عَلَى المُتَغَيِّرَات الحقيقية، عَلَى أن تَبْقَى الوظيفة الأَسَاسِيَّة للبنوك المَرْكَزِية هِيَّ المحافظة عَلَى استقرار الأَسْعَار. أنظر:

Mallaye Douzounet, 2009: **monetary reforms and economic growth in CEMAC zone**, December, p3-5 http//:mpra.ub.uni-munchen.de/19621/ .06/06/2014

([2]) Olivier Blanchard et Daniel Cohen, op.cit, p 171.

([3]) السيد متولي عبد القادر، **اقتصاديات النُّقُود والبنوك**، دار الفِكْر للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عَمَّان، الأُرْدُن، ص189.

([4]) عماد الدين احمد المصبح، 2008: مُحَدِّدَات **النُّمُو الاقْتِصَادِي في سوريا**، أطروحة دكتوراه غ م، كُلِّيَّة الاقْتِصَاد، جَامِعَة دمشق، سوريا، ص 138.

إِلَى المَدْرَسَة الكلاسيكية سيما إِلَى فيشر، حَيْثُ يرون أنَّ التَّغَيُّر فِي عَرْض النُّقُود هو السَّبب الرَّئيسي للتقلبات فِي مُسْتَوَى الإِنْتَاج والعَمَالَة فِي الأجَل القصير، وإلى تقلبات الأَسْعَار فِي الأجَل الطَّوِيل.

وكنتيجة لذلك، فَإن التَّغَيُّر فِي المُسْتَوَى العَام للأسعار يُمْكِن علاجه عن طَرِيق التَّحكم فِي عَرْض النقود. فَفي حَالَة حُدُوث ارْتِفَاعٍ كَبِيرٍ فِي المُسْتَوَى العَام للأسعار (تضخم) ترى النَّظَرِيَّة النَّــقديَّة، أن تقييد عَرْض النُّقُود يكبح جِماح الزِّيَادَة فِي الإِنْفَاق الكلي. أمَّا فِي حَالَة الركود، فَإن النَّظَرِيَّة تنصح بِزِيَادَةٍ مُعَدَّل نُمُو عَرْض النقود، لأن ذَلِك سَوْف يعمل عَلَى زِيَادَة مُسْتَوَى الإِنْتَاج المَحَلِّي من السِّلَع والخدمات ولَيْسَ الأَسْعَار.

ترى النَّظَرِيَّة الكِينْزِيَّة الحَدِيثَة، استناداً إِلَى أفكار "**جون ماينارد كيــنز**" مُؤَسِّسُ هَذِه المَدْرَسَة، وإلى أفكار "**فيليبس**"، أن الاقْتِصَاد الَّذِي يعاني نُقْص فِي التَّشْغِيل يحتاج إِلَى زِيَادَة محدَّدَة فِي الطَّلَب الكُلِّي أمَّا عن طَرِيق الإِنْفَاق الحكومي أوْ عن طَرِيق زِيَادَة عَرْض النَّقْد، الأَمْر الَّذِي يُؤَدِّي إِلَى زِيَادَة فِي الطَّلَب الكُلِّي الفعَّال. فتتزايد المبيعات وتزداد أرباح المنتجين مِمَّا يغريهم بِزِيَادَةِ التوظيف. وهكذا يُمْكِن أن ينتقل الاقْتِصَاد من حَالَة التَّشْغِيل غَيْر الكامل إِلَى حَالَة التَّشْغِيل الكامل، وَيُمْكِنُ أن يستمر الطَّلَب بالزِّيادة، فيؤدي إِلَى حُدُوث التَّضَخُّم الجزئي أوْ التَّضَخُّم المرغوب فيه. فترتفع الأَسْعَار وتحدث بعض الاختناقات فِي الاقْتِصَاد. أمَّا فِي حَالَة التَّشْغِيل غَيْر الكامل، فَإنَّ "**كينز**" يميل إِلَى إِسْتِمْرَار الزِّيَادَة فِي الدَّخْل عن طَرِيق الإِنْفَاق العَام أوْ عن طَرِيق زِيَادَة الإِصْدَار النَّقْدِي. لكن فِي حَالَة التَّشْغِيل الكامل يُمْكِن أن يميل الأَفْرَاد إِلَى الإِكْتِنَاز، بِحَيْثُ لاَ تُؤَدِّي زِيَادَة النُّقُود إِلَى زِيَادَة حَجْمِ الطَّلَب الكلي. ويَــرى "**كــينز**"، فِي حَالَة التَّشْغِيل الكامل، ضرورة زِيَادَة مُعَدَّلاَت الضَّرَائب، ورفع أَسْعَار الفَائِدَة، لكي يَنْخَفِض الطَّلَب عَلَى الإِسْتِثْمَار، وَبِالتَّالِي يَنْخَفِض الإِنْتَاج، الأَمْر الَّذِي يُؤَدِّي إِلَى اِنْخِفَاض الدَّخْل والطَّلَب الكلي.

المَطْلَبُ الثَّالِثُ: أَثَرُ السِّيَاسَة النَّــقْدِيَّةِ عَلَى التَّنْمِيَة الاقْتِصَادِيَّة

سيتم فِي هَذَا المَطْلَب التركيز عَلَى كيف تسعى السِّياسَة النَّــقديَّة إِلَى تَحْقِيق التَّنْمِيَة الاقتِصَادِيَّة من خِلاَل استعمال أدواتها الَّتِي تَمَّ التَّطَرُّق لها فِي الفَصْل الأول.

أوَّلاً: دَوْرُ الأدَوَات الكَمِّيَّة فِي تَحْقِيق التَّنْمِيَة الاقْتِصَادِيَّة

يحتاج تَحْقِيق هدف التَّنْمِيَة الاقتِصَادِيَّة إِلَى تَوْفِير المَوَارِد المَالِيَّة لتغطية النَّفَقَات الحكومية عَلَى المشاريع التنموية، وإلى دفع المنظمين إِلَى زِيَادَة حَجْمِ استثماراتهم، وَهَذَا يَتَطَلَّب قيام البَنْك

المَرْكَزِي باتِّخاذ الإجرَاءَات المُناسبة لِزِيَادَة حَجْمِ الكُتْلَة النَّــقديَّة المُتداولة، وَمِن هَذِه الإجراءات:[1]

– تَخْفِيضِ سِعْر إعَادَة الخَصْم لتشجيع البُنُوك التِّجَارِيَّة عَلَى الاقتراض من البَنْك المَرْكَزِي بأسعار فَائِدَة مُنخفضة مِمَّا يَجْعَل البُنُوك التِّجَارِيَّة تخفض أَسْعَار الفَائِدَة مُقَابِل القُرُوض الَّتِي تَمْنَحُهَا للمستثمرين، وبِزيادة حَجْمِ الإسْتِثْمَارات يرتفع مُسْتَوَى الدَّخْل الوَطَنِي، وتَتَحقَّق التَّنْمِيَة الاقتصادية.[2]

– تَخْفِيضُ نِسْبَة الإحْتِيَاطِي القَانُونِي مِمَّا يزيد من قدرة البُنُوك التِّجَارِيَّة عَلَى اشتقاق النُّقُود الخطية، فيزيد حَجْمِ المَعْرُوض النَّقْدِي وَمِن ثَمَّ تَنخفض أَسْعَار الفَائِدَة مِمَّا يدفع المستثمرين إِلَى الإقبال أَكْثَر عَلَى الإسْتِثْمَار مِمَّا يُحَقِّق الهَدَف المنشود.

– دُخُول البَنْك المَرْكَزِي السُّوق المَفتُوحَة لشراء الأَوْرَاق المَاليَّة وأذونات الخَزِينَة وَالسَّنَدَات وغيرها، ويَطرح مَا يُقابلها من النُّقُود فِي التداول؛ مِمَّا يَعْنِي زِيَادَة حَجْمِ المَعْرُوض النقدي[3] وتوفير الأَمْوَال اللاَّزِمَة لتَحْقِيق التَّنْمِيَة الاقتصادية.[4]

إلاَّ أنَّ هَذِه الإجرَاءَات قدْ لاَ تَتَحقَّق فعاليتها بهذه البساطة نظراً لوجود عَدَد من العوائق، منهاَ:

– أن الأَدَوَات الكَمِّيَّة بصفة عامة تَحْتَاج لتطبيقها توفر سُوق نَقْدِيَّة متطورة، ومثل هَذِه السُّوق غَيْر متوفرة لدى الدُّوَل المتخلفة؛ مِمَّا يَعْنِي عَدَم فَعَالِيَّة هَذِه الإجرَاءَات فِي هَذِه الدول.

– كَمَا ذكرناَ فِي الفَصْل الأوَّل أن أداة سِعْر الخَصْم فقدت الكثير من فعاليتها كأداة من أَدَوَات السِّيَاسَة النَّــقديَّة بِسَبَب توفر البُنُوك التِّجَارِيَّة عَلَى احْتِيَاطَات نَقْدِيَّة كافية، فلا تَحْتَاج إِلَى الاقراض من البَنْك المَرْكَزِي مهماَ كَانَت أَسْعَار الفَائِدَة المعمول بها، والسَّبب هو قدرة هَذِه البُنُوك عَلَى اشتقاق نُقُود الودائع، وَمَا قيل عن سِعْر إعَادَة الخَصْم، يُقال عن سِيَاسَة الإحْتِيَاطِي القَانُونِي.

([1]) جمال بن دعاس، **التكامل الوظيفي بَيْنَ السِّياسَتين النقدية والمَاليَّة –دِرَاسَة مقارنة بَيْنَ الاقْتِصَاد الإسْلاَمي والاقْتِصَــاد الوضعي–، مرجع سابق،** ص 250.

([2]) عندما تكون توقعات المستثمرين متشائمة قد يَكُون تَخْفِيضِ مُعَدّل الفَائِدَة ليس مُهِماً بِمَا فيه الكفاية لكي يُحدث إعَادَة الانطلاق في الإنْفَاق الاستثماري، لأنه يوجد مُسْتَوَى إيجابي أدنى لاَ يَنْخَفِض عنه مُعَدّل الفَائِدَة.

([3]) إن زِيَادَة الكُتْلَة النقدية جرَّاء هَذِه العملية قد يُؤَدِّي إِلَى ارْتِفَاع الأَسْعَار إِلَى جَانِب النَّشَاط الاقْتِصَادِي الحقيقي.

([4]) كما يُمكن أن يُعَزّزَ التحرك في السُّوق النَّقْدِي بإجراءات تَهْدِف إِلَى زِيَادَة انفاق الأُسر من خِلاَل وضع شُرُوط الاقراض للاستهلاك والسكن أَكْثَر مرونة، هَذِه الإجرَاءَات تَجد تأثيرها مُبَاشِرَة عَلَى مُسْتَوَى النَّشَاط الاقْتِصَادِي وتُحدث ارتفاعاً في إيرادات المَشْرُوعَات المُؤهلة للتَّحرُّك إيجابياً عَلَى مُسْتَوَى الاستثمار، هَذَا التَّأثِير الإيجَابِي طَوِيل الأجَل ولكن فعاليته قد تكون محدودة بِسَبَب التَّأثِير السلبي لارْتِفَاع الأَسْعَار، فعلى الرُّغْم من مواصلة الاستثمار والنَّاتِج المَحَلِّي نُمُو هما الطَّبيعي مُتحمِّلان تَكْلُفَة التَّضَخُّم، لكن مقابل ذَلِك ينبغي تحسين شُرُوط القُرُوض الإسْتِهْلاَكِيَّة حَتَّى يُمكن تَجَنُّب حُدُوث هَذَا التضخم.

– أن رجال الأعمال يَتَّخذون قراراتهم الإسْتِثْمَارية بحسب الظُّرُوف الاقتصادية، فَإن كَانَت متفائلة أقدموا عَلَى زِيَادَة حَجْم استثماراتهم حَتَّى فِي حَالَة ارْتِفَاع أَسْعَار الفَائِدَة، أمَّا إذا كَانَت مُتشائمة فلاَ يُقدمون عَلَى الإسْتِثْمَار لِتوقعهم تَحْقِيق خَسائر مهماَ إنْخَفَضَت أَسْعَار الفَائِدَة.

– تَتَوقَّف قُدرة البَنْك المركزي فِي توجيه السِّياسَة النَّــقديَّة من خِلاَل عَمَلِيَّات السُّوق المَفتُوحَة عَلَى تَوفر كمِّيات كَبِيرَة من الأوْرَاق المَاليَّة، بِحَيْثُ يُؤَدِّي بيعُهاَ إِلَى إحْدَاث التَّغْيير المطلوب فِي حَجْمِ الكُتْلَة النَّــقديَّة،[1] كَمَا يَجِبُ أن يَتِمّ بيعها بأسعــار مُنخفضة، لِضمـــــان الإقْبال عَلَى شرائها، فاستخدام هَذِه الأدَوَات يَتوقف عَلَى قُدرة البَنْك المَرْكَزِي عَلَى تَحمل الخسائر الَّتِي يَكُون من الأولى توجيهُهاَ مُبَاشِرَة للمساهمة فِي عَمَلِيَّة التَّنْمِيَة، لأن مُجَرَّد زِيَادَة المَعْرُوض النَّقْدِي لاَ يضمن تَحْقِيق هَذَا الهَدف.

إنَّ هَذِه الاعتراضات وَغَيْرِهَا تُؤكد ضعف فَعَاليَّة الأدَوَات الكَمِّيَّة فِي تَحْقِيق هدف التَّنْمِيَة الاقتصادية، لذاَ سيتم تَناوُل دَوْر هَذِه الأدَوَات فِي تخصيص المَوَارِد.

ثَانِياً: دَوْرُ الأدَوَاتِ الكيفيَّـــــــــةِ وَالمُبَاشِرَةَ فِي تَحْقِيق التَّنْمِيَةِ الاقْتِصَادِيَّـــــةِ

يحتاج تَحْقِيق هدف التَّنْمِيَة الاقتِصَادِيَّة إِلَى تَوْفِير مَوَارِد مَاليَّة لكافة قِطَاعَات الاقْتِصَاد الوَطَنِي لتحريك النَّشَاط الاقْتِصَادِي بصفة عامة، وَبِالتَّالِي فَإن الإجرَاءَات الكيفية الَّتِي تهتم بتوجيه المَوَارِد إِلَى القِطَاعَات الضرورية فِي الدَّولَة لاَ يمكنها المساهمة فِي تَحْقِيق التَّنْمِيَة الشاملة.

أمَّا الأدَوَات المُبَاشِرة فتستطيع السُّلُطَات النَّــقديَّة استخدامها لتَحْقِيق هَذَا الهَدَف من خِلاَل إقناع الأَفْرَاد والمؤسسات وَالمَصَارِف التِّجَارِيَّة بضرورة المساهمة فِي تَحْقِيق التَّنْمِيَة الاقتِصَادِيَّة ورفع مُسْتَوَى الدَّخْل الوَطَنِي، فتقبل القِطَاعَات المختلفة كلٌّ فِيمَا يخصه عَلَى مساعدة السُّلُطَات النَّــقديَّة عَلَى تَحْقِيق هَذِه الهدف، حَيْثُ يَقُوم الأَفْرَاد بِزِيَادَةِ إيداعاتهم لدى البُنُوك التِّجَارِيَّة مِمَّا يزيد من قُدْرَتِهَا عَلَى تَوْفِير المَوَارِد المَاليَّة الَّتِي يحتاجها المستثمرون الذين يُقبلون بدورهم عَلَى زِيَادَة حَجْمِ استثماراتهم فِي مختلف المَجَالاَت وتتحقق التَّنْمِيَة الاقتِصَادِيَّة المرغوبة.[2]

وتَقوم هَذِه القِطَاعَات بالإستجابة إِلَى طلب السُّلُطَات النَّــقديَّة بِوَاسِطَة وَسَائِل الإعلام والنَّشرات الدَّوْرية، رغبةً فِي تَحْقِيق المصلحة العَامَّة للدولة، لأنَّ البَنْك المَرْكَزِي لاَ يُمكنه إجبار

([1]) أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن، 2000: **السِّياسَة النقدية والبعد الدولي لليورو**، مُؤَسَّسَة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، ص 92.

([2]) جمال بن دعاس، **التكامل الوظيفي بَيْنَ السِّياستين النقدية والمَاليَّة – دِرَاسَة مقارنة بَيْنَ الاقْتِصَاد الإسْلاَمِي والاقْتِصَاد الوضعي– ، مرجع سابق**، ص 252.

الأَفْرَاد والمؤسسات عَلَى ذلك، أمَّا البُنُوك التِّجَارِيَّة فيمكن أن يُوجّه لها تَعْلِيمَات واجبة التَّنفيذ يُؤَدِّي عَدَم تطبيقها إِلَى اتِّخاذ اجراءات عقابية مُختلفة.

كماَ يَسْتَطِيع البَنْك المَرْكَزِي استخدام الأدَوَات المُبَاشِرة والكيفية لتخصيص المَوَارِد وتوجيهها من الأغراض الإسْتِهْلاَكِيَّة إِلَى الأغراض الإنْتَاجِيَّة، وَمِن القِطَاعَات الأَقَل أهَمِّيَّة إِلَى القِطَاعَات الضَّرورية كَمَا يلي:

– زِيَادَة نِسْبَة الفوائد الَّتِي تُعطى مُقَابِل الأمْوَال المُودعة لأجل، وتَشجيع الأَفْرَاد والمؤسَّسَات عَلَى إيداع أموالهم لدى البُنُوك التِّجَارِيَّة من خِلاَل منحهم هداياَ وامتيازات مُختلفة، مِمَّا يزيد من توجيه المَوَارِد نحو الإدِّخَار، وتخفيض حَجْمِ الاستهلاك.

– فرض أَسْعَار فَائِدَة مُنخفضة عَلَى القِطَاعَات الضرورية بالمُقارنة مَعَ القِطَاعَات الأُخرى، مِمَّا يدفع المُستثمرين إِلَى زِيَادَة استثماراتهم فِي هَذِه القِطَاعَات عَلَى حساب القِطَاعَات الأُخرى.

– السَّماح للبنوك التِّجَارِيَّة باستخدام جُزء من الإحْتِيَاطِي القَانُونِي فِي تَمْوِيل القِطَاعَات ذَات الأَهَمِّيَّة النِّسْبِيَّة فِي الاقْتِصَاد الوَطَنِي.

– إقبال البَنْك المَرْكَزِي عَلَى خَصْم وشراء الأوْرَاق المَالِيَّة الخَاصَّة بالقِطاعات المرغوبة، مِمَّا يُؤَدِّي إِلَى تَوجيه الائتِمَان إِلَى هَذِه القِطَاعَات عَلَى حساب القِطَاعَات الأخرى.

كما يَقُوم البَنْك المَرْكَزِي من خِلاَل الأدَوَات المُبَاشِرة بتقديم نصائح للبنوك التِّجَارِيَّة بتوجيه المَوَارِد المَالِيَّة نحو القِطَاعَات ذَات الأولوية بِالنِّسْبَةِ للاقْتِصَاد الوَطَنِي، فإذا لم تعمل بهذه النصـــائح وجَّه لها تَعْلِيمَات مُبَاشِرَة بذلك، وإذا لم تلتزم بِهَا يَقُوم بفرض عُقــوبات مُخْتَلِفَة عليهاَ، وفي نفس الاتِّجَاه يَنصح الأَفْرَاد والمُؤسَّسات بالمُساهمة فِي توجيه المَوَارِد إِلَى القِطَاعَات المَرغُوبة، مِن خِلاَل شراء الأسْهُم وَالسَّنَدَات الَّتِي تصدرها هَذِه القطاعات، وزيادة الإسْتِثْمَارات المُبَاشِرة فيها. وتَتوقف فَعَالِيَّة الأدَوَات الكيفية والمُبَاشِرة فِي تَحْقِيق التَّنْمِيَة الاقتِصَادِيَّة وتخصيص المَوَارِد عَلَى جُملة مِن العَوَامِل منها:[1]

– توفر المَعْلُومَات الكافية حول مَجَال النَّشَاط الاقْتِصَادِي الَّذِي يحتاج إِلَى مُعاملة انتقائية ومَعلُومات خَاصَّة بِحَجْمِ الاحتياجات المَرغُوب فِيهَا فِي هَذِه القِطاعات، لتفادي توجيه مَوَارِد مَالِيَّة أكْبَر أوْ أقل مِمَّا تحتاجه هَذِه القطاعات، مِمَّا قد يتسبب فِي مشاكل اِقْتِصَادِيَّة بدل تقديم حلول لها.

– تَقبل المستثمرين لهذه الإجرَاءَات الَّتِي تُعتبر تدخلاً من طَرَف الدَّولَة فِي ظروف العَرْض والطَّلَب وحرية الأَسْوَاق، وَعَدَم تأثُّر النَّشَاط الاقْتِصَادِي وقدرة المستثمرين عَلَى اتخاذ القرار.

([1]) جمال بن دعاس، **التكامل الوظيفي بَيْنَ السِّياستَين النقدية والمَالِيَّة – دِرَاسَة مقارنة بَيْنَ الاقْتِصَاد الإسْلاَمي والاقْتِصَــاد الوضعي–، مرجع سابق، ص ص 253 – 254.**

– اقتناع الأَفْرَاد والمؤسسات بهذه الإجرَاءَات، مِمَّا يُوفر لهم الدَّافِع الذَّاتِي للمساهمة فِي تخصيص المَوَارِد وتَحْقِيق التَّنْمِيَة الاقتصادية، وهو أمر مُستبعد فِي النِّظَام الوضعي لعدم اتفاقه مَعَ مبادئه الأسَاسِيَّة الَّتِي تَتضمن السَّعي لتَحْقِيق المنفعة الفردية عَلَى حساب المنفعة العَامَّة.

– قُدرة البَنْك المَرْكَزِي عَلَى التَّحكم فِي البُنُوك التِّجَارِيَّة وامتِثالهاَ إِلَى النصائح والتَّعْلِيمَات الَّتِي يُقدمهاَ فِي هَذَا الشأن، وفي الغالب يُنظر إِلَى هَذِه الإجرَاءَات عَلَى أَنَّهاَ تدخل فِي صلاحيات البُنُوك التِّجَارِيَّة، وتدخل فِي حُريتها التِّجَارِيَّة وفي قُدْرَتِهَا عَلَى تَحْقِيق الرِّبْح ولذلك نادراً مَا يَتِمّ اللُّجوء إِليها.

– توفر الجدية ومُراقبة اِستخدام القُرُوض المَمنوحة فِي المجالات المخصصة لها، فقد تُوجَّه هَذِه القُرُوض إِلَى القِطَاع الزراعي، بِهَدَفِ تَوْفِير الأمن الغذائي بأسعار فَائِدَة منخفضة وتُستخدم لأغراض تِجارية.[1]

المَطْلَبُ الرَّابِعُ: السِّيـــاسَةُ النَّـــقْدِيَّة فِي الدُّوَلِ المُتْقَدِّمَـــةِ والنَّامِيَـــة

تَتَميز السِّياسَات النَّـــقديَّة فِي الدُّوَل الرَّأسْمَالِيَّة المتطورة بِتطبيق أدَوَات الرَّقَابَة المُبَاشِرة وَغَيْر المُبَاشِرة والمساعدة للتَّأثِير عَلَى طلب الائتِمَان ومنحه، وَمِن العَوَامِل الَّتِي تساعد السِّياسَة النَّـــقديَّة فِي تأدية دورها الفَعَّال وَبِالتَّالِي تأثيرها فِي النَّشَاط الاقْتِصَادِي مَا يلي:

– العَمَل المشترك والتعاون الوثيق بَيْنَ مختلف المُؤسَّسَات المَاليَّة والمصرفية وفي مقدمتـــها الثِّقَة الموجودة بَيْنَ البَنْك المَرْكَزِي والبنوك التِّجَارِيَّة، فهذا التَّعـــــاون والثِّقة يُعبِّران عن تَجاوب البُنُوك التِّجَارِيَّة مَعَ قرارات السُّلْطَة النَّـــقديَّة ممثلة فِي البَنْك المَرْكَزِي لبلوغ الأهدَاف المنشودة.

– تَطَوُّر وانتظام السُّوق المَاليَّة فمثلاً هَذِه السُّوق تُساعد كثيراً فِي التعامل بِالأوْرَاق التِّجَارِيَّة قصيرة الأجَل القابلة للخصم، وَبِالتَّالِي تزيد من فَعَاليَّة مُعَدَّل الخَصْم فِي التَّأثِير عَلَى طلب القُرُوض بِوَاسِطَة تَكْلُفَة خَصْم الأوْرَاق التِّجَارِيَّة، حَيْثُ كلما كَانَت هَذِه التَّكْلُفَة كَبِيرَة فهذاَ يُؤَدِّي إِلَى عَدَم إقبال مِمَّن يتعاملون بِالأوْرَاق التِّجَارِيَّة، عَلَى طلب القَرْض لأن مُعَدَّل الخَصْم مُرتفع والعكس فِي حَالَة اِنْخِفَاض تَكْلُفَة الخصم.

– وُجُود أَسْوَاق مَاليَّة كَبِيرَة ومتطورة تَتَعَامَل بِالأوْرَاق المَاليَّة، ففِي حَالَة وفرة هَذِه السُّوق تزيد فَعَاليَّة سِيَاسَة السُّوق المَفتُوحَة فِي التَّأثِير عَلَى عَرْض الائتمان، مِن خِلاَل دُخُول البَنْك المَرْكَزِي إِلَى هَذِه السُّوق باعتباره بائعاً أوْ مُشْتَرياً للأوراق المَاليَّة .

([1]) سامي عفيفي حاتم، 2003: **اقتصاديات النُّقُود والبنوك**، ط1، مطبعة الإسراء، عَمَّان، الأُرْدُن، ص 202.

أولاً: الفَعَالِيَّةُ النِّسْبِيَّةُ للسِّيَــاسَةِ النَّــقديَّة فِي الدُّوَلِ المُتْقَدِّمَةِ وَالدُّوَلِ المُتَخَلِّفَة

تُعاني مُعْظَم الدُّوَل النَّامِيَة من انفتاح اقتصادياتها بِشَكْل كَبِير تُجاه اقتصاديات الدُّوَل المُتْقَدِّمَة مِمَّا يجعلها أشد تأثُّراً بالتَّقَلُّبَات الاقتِصَادِيَّة الدُّوَلِيَّة وأكثر عُرضة للأزمات والمشاكل الخَارِجِيَّة وينعكس ذَلِك سِلباً عَلَى دَرَجَة الإسْتِقْرَار المَحَلِّي فيها.

كما تتميز الاقتصاديات النَّامِيَة بإنتاجية متدنية وبمستويات مُنخفضة من الدَّخْل، كَمَا تتميز بهيكل اقتصادي مشوه وسيء التَّنظيم وقليل الفَعَالية، كَمَا تفتقر إِلَى نِظَام مالي ونقدي ومصرفي متطور ومنتظم، لِذَلِكَ نَجِدُ أن تَأْثِير بعض أدَوَات السِّياسَة النَّــقديَّة غَيْر المُبَاشِرة مِثل سِيَاسَة السُّوق المَفتُوحَة وَمُعَدَّل إعَادَة الخَصْم يكاد يَكُون منعدماً، وأنَّ آثار السِّياسَة النَّــقديَّة تظهر فقط فِي حَالَة تَطْبِيق نِسْبَة الإحْتِيَاطِي القَانُونِي أوْ الاعتماد عَلَى الأدَوَات المُبَاشِرة والمساعدة وَهَذَا مَا يَجْعَل السِّياسَة النَّــقديَّة قليلة الفعَالية فِي هَذِه الاقتصاديات مُقَارَنَة بالدول المُتْقَدِّمَة.

ثَانِياً: خَصَــــائِصُ عامَّــــــة للسِّيَاسَة النَّــقديَّةِ فِي البُلْدَانِ النَّــــامِيَةِ

يُمكن القَوْلُ أنّ هُنَاكَ إجماعاً بَيْنَ الاقْتِصَادِيِّين عَلَى أنَّ خَصَائِصَ السِّياسَة النَّــقديَّة فِي البُلْدَان النَّامِيَة تَتَمَثَّل فِي الآتي:

– السِّياسَة النَّــقديَّة فِي الدُّوَل النَّامِيَة تَأْخُذُ مَكَانَةً غَيْر مُتقدمة بَيْنَ السِّياسَات الأخرى، وَذَلِك لأسباب تتعلق بالأوضاع المؤسَّسية لتلك الدول، وبقلة الإمكانيات المُتَاحَة لدى السُّلُطَات النَّــقديَّة.[1]

– كَمَا أنَّ الدَّوْر التَّنموي للسِّيَاسَة النَّــقديَّة فِي هَذِه البُلْدَان النَّامِيَة مَا يزال غَيْر واضح فِي الأذهان، فالسِّياسَة النَّــقديَّة بحاجة إِلَى أن يُحدَّد لها مَا هو مُنتظر مِنْهَا تحقيقه من أهْدَاف اِقْتِصَادِيَّة تُسَاهِم فِي تسراع وتيرة التنمية.

– وكنتيجة لتخلف النِّظَام المَصْرِفِي والنَّقْدي وَعَدَم وُجُود أَسْوَاق مَالِيَّة مُتطورة فِي أغلبية البُلْدَان النَّامِيَة جعل السُّلُطَات النَّــقديَّة فِي هَذِه البُلْدَان تميل لاستخدام الأدَوَات وَالوَسَائِل الكيفية فِي السِّياسَة النَّــقديَّة عَلَى حساب الأدَوَات الكمية، فمثلاً نَجِدُ أنّ آلِيَّة السُّوق المَفتُوحَة تَحْتَاج إِلَى نظام مالي وأسواق مَالِيَّة متقدمة حَتَّى تقوم بدورها النَّقْدِي عَلَى أكمل وجه وَهَذَا مَا تفتقده أغلبية البُلْدَان النَّامِيَة.

– تَبين أنّه لاستقلالية السُّلْطَة النَّــقديَّة فِي البُلْدَان النَّامِيَة جَوَانِب عَدِيدَة (تشريعية وعملية) تنبع أساساً من طبيعة العَلاَقَة القائمة بَيْنَ السُّلْطَة النَّــقديَّة والحُكُومة، إذ إنّ إرْتِبَاط السِّياسَة النَّــقديَّة بأهداف أُخْرَى إضَافَة إِلَى اِسْتِقْرَار الأَسْعَار وسعر الصَّرْف ينال من استقلاليتها إذ لاَ بدَّ من

([1]) صُنْدُوق النَّقْد العربي، 1996: **السِّياسَات النقدية في الدُّوَل العربية**، مرجع سابق، ص 33.

التضحية بجزء من الأهدَاف الَّتِي تدخل فِي صميم اختصاصها وقُدرتها نتيجة لما تملكه من أدَوَات وإمكانيات تتيح لها ذلك، فمِن خِلاَل مَجْمُوعَة من الدِّرَاسَات الَّتِي أعدها القائمون عَلَى النَّدوة الَّتِي قَامَ بِهَا صُنْدُوق النَّقْد العربي لعام 1996 وَالَّتِي أصدرها فِي كتاب تَحْتَ عنوان "**السِّياسَات النَّـــقديَّة فِي الدُّوَل العربية**"، تَبيّن أنّ إسْتِقْلاَلِيَّة السُّلْطَة النَّـــقديَّة تتَراوح فِي الدُّوَل العَرَبِيَّة بَيْنَ 0.603 فِي لبنان و0.339 فِي موريتانيا، كَمَا أن السُّلْطَة النَّـــقديَّة فِي كل من السعودية ومصر والجَزَائِر تلي تَرْتيب نظيرتها فِي لبنان، حوالى: 0.5 فِي مصر ثم ليبيا 0.452 وتونس 0.43 تليها الإمارات 0.393 والمغرب 0.375 وسورية 0.364، أي أنَّ السُّلْطَة النَّـــقديَّة فِي لبنان هِيَّ الأكْثَر إسْتِقْلاَلِيَّة من بَيْنَ السُّلُطَات النَّـــقديَّة فِي الدُّوَل العربية، بَيْنَمَا تُعتبر السُّلْطَة النَّـــقديَّة فِي موريتانيا هِيَّ الأَقَل استقلالية.

– تَحْتَاج الدُّوَل النَّامِيَة إِلَى مُراجعة لدَوْر السِّياسَة النَّـــقديَّة كواحدة من أَهَم السِّياسَات الاقتِصَادِيَّة بِهَدَفِ تَوْفِير المتطلبات المؤسَّسية والظروف الموضوعية الَّتِي تمكن السُّلُطَات النَّـــقديَّة من وضع سياستها فِي الموضع الملائم وتَحْقِيق أقصى مردُود مُمْكِن من وراء تَطبيقها.[1]

([1]) محمد صقر، 2005: **واقع وآفاق السِّياسَات المَاليَّة والنقدية في البُلْدَان النَّامِيَة**، مَجَلَّة جَامِعَة تشرين للدراسات والبحـــوث العلمية، سلسلة العلوم الاقتِصَادِيَّة والقانونية، المجلد (27) العدد (3)، دمشق، سوريا، ص ص 118–119.

المَبْحَثُ الثَّـــــــانِي:

الإطَـــــارُ النَّظَرِي للتَّنْسِيق بَيْنَ السِّياسَةِ النَّـــقْدِيَّة وَالسِّيَاسَة المَالِيَّة

بعد أنْ تَمَّ التَّعرف عَلَى السِّياسَة النَّـــقديَّة من حَيْثُ أهميتها وأهدافها ووسائلها وفعاليتها فِي التَّأثِير عَلَى النَّشَاط الاقْتِصَادِي، سيتم فِي هَذَا المَبْحَث التَّعرف عَلَى السِّياسَة المَالِيَّة وعلاقتها بالسِّياسَة النَّـــقديَّة. باعتبار أنَّ هاتين السِّياسَتين تُمثلاَن العُنصر الأَسَاسِي للسِّيَاسَة الاقتِصَادِيَّة العَامَّة للدَّولة، ويرتبط بعضهاَ مَعَ بعض اِرتباطاً وثيقاً مِمَّا يستوجب المُلاَئمة باستمرار بَيْنَ الإجرَاءَات والتَّدابير المُتَّخذة من قِبَل السُّلُطَات المَالِيَّة، مَعَ الإجرَاءَات والتَّدابير الَّتِي تتَّخذها السُّلُطَات النَّـــقديَّة.

المَطْلَب الأوَّل: مـــــــاهِيَّةُ السِّياسَة المَالِيَّة

تحتل السِّياسَة المَالِيَّة [1] مكاناً هامً فِي السِّيَاسَات الاقتِصَادِيَّة سواءً فِي الدُّوَل المُتَقَدِّمَة أوْ الدُّوَل النَّامِيَة، وَذَلِك بالنظر إِلَى الدَّوْر الَّذِي تلعبه ميزانية الدَّولَة فِي التَّأثِير عَلَى النَّشَاط الاقْتِصَادِي وتوجيهه وتسييره وفْقَ نَسَق السِّياسَة الاقتِصَادِيَّة لتَحْقِيق النُّمُو الاقْتِصَادِي، أوْ تعزيزه أوْ لضمان استمراريته لِلْوُصُولِ إِلَى أهْدَاف المُجْتَمَع الَّتِي يَسْعَى إليها، من خِلاَل نسق السِّياسَة العَامَّة.

يرى "**ديفد آن ويل** (***David.N.Wiell***)"[2] أنَّ السِّياسَة المَالِيَّة هِيَّ استخدام مُوازنة الدَّولَة للتَّأثِير عَلَى الاقْتِصَاد عن طَرِيق آلِيَّة الضَّرَائب وترشيد النَّفَقَات العُمُومِيَّة وإحداث تغييرات إيجَابِيَّة عَلَى المُتَغَيِّرَات الاقتِصَادِيَّة الكُلِّيَّة مثل النَّاتِج المَحَلِّي الإجْمَالِي والبَطَالَة والتَّشْغِيل.[3]

أمَّا خبير البَنْك الإحْتِيَاطِي الفدرالي "**ساموِيلسون**"، فينظر إِلَى السِّياسَة المَالِيَّة الفاعلة عَلَى أنَّهاَ مَجْمُوع الإجرَاءَات والتَّفاعلات المُتعلقة بالضَّرَائِب والإنفاق العَام، وَالَّتِي تَهْدِف إِلَى تحقيق:

- المُساهمة فِي التخفيف والتقليل من التذبذبات فِي الدورة الاقتصادية.
- الحِفَاظ عَلَى اِقْتِصَاد مُتقدم، ضامن لمستوى تشغيل مُرتفع، فِي كل الظُّرُوف الاقتصادية.
- تصحيح مَسَار عَمَلِيَّة التَّنْمِيَة الاقتِصَادِيَّة والاجتماعية من خِلاَل التَّدَخُّل فِي مُختلف مَرَاحِل الدورة الاقتصادية.[4]

([1]) اشتق مُصْطَلَح السِّياسَة المَالِيَّة من الكلمة الفرنسية – ***fisc*** –؛ وتعني حافظة النقود.

أنظر: سامي خليل، **مرجع سابق**، ص465.

([2]) ***David.N.Wiell***: أستاذ في جَامِعَة براون الأمريكية

([3]) Divid.N.Weill, Fiscal Policy, **in the concise Encyclopaedia of Economics**, a variable en website http://www.econolibe.org/library/enc/fiscal policy .html 2013/06/06

([4]) علي كنعان، 2003: **المَالِيَّة العَامَّة والاصلاح المَالِي في سوريا**، ط1، دار الرضا، دمشق، سوريا، ص192.

– التَّأثِير عَلَى الحالة الَّتِي يَمُر بِهَا الاقْتِصَاد الوَطَنِي من خِلاَل مَجْمُوعَة من الأدَوَات المَاليَّة.[1]
– زِيَادَة مُعَدَّلاَت النُّمُوِّ من خِلاَل زِيَادَة الإنْفَاق الحكومي عَلَى مشاريع البِنْيَة التحتية الَّتِي تساعد عَلَى تَوْفِير مُناخ الإسْتِثْمَار.

أي أنَّ السِّياسَة المَاليَّة هِيَّ أداة ذَات أهَمِّيَّة كَبِيرَة تستخدمها الدَّولَة فِي النَّشَاط الاقْتِصَادِي لتَحْقِيق الأهدَاف الاقتِصَادِيَّة والاجتماعية والسِّياسَية؛ بِمَعْنَى أنَّهاَ إجراءات تقوم بِهَا الحُكُومَة بغية تَحْقِيق التَّوَازُن المَالِي العَام مستخدمةً أدَوَات مَاليَّة للتَّأثِير عَلَى مُتَغَيِّرَات الاقْتِصَاد الكُلِّي والوصول إِلَى أهْدَاف السِّياسَة الاقتِصَادِيَّة للدولة.[2]

كما تَستخدم السِّياسَة المَاليَّة عدَّة أدَوَات تنقسم إِلَى أدَوَات تلقائية وأدوات مقصودة، أمَّا الأدَوَات التلقائية فهي لاَ تَتَطَلَّب تدَخُّلاً حُكومياً مُباشراً، وتنقسم إِلَى قسمين، وهي:

- الاعانات والتحويلات، وتُمثل تِلْكَ المساعدات الَّتِي يتقاضاها القِطَاع العائلي من الدَّولَة وتُستعمل كوسيلة لإعَادَةِ تَوْزِيع الدَّخْل بَيْنَ الطبقات الاجتماعية.
- الضَّرَائِب التَّصاعدية، وَالَّتِي لها عَلاَقَة طردية مَعَ الدَّخْل، فتزداد حصيلتها فِي مَرْحَلَة الرَّواج والعكس.

أما الأدَوَات المقصودة فتستخدمها الدَّولَة بِشَكْل مُبَاشِر، فتقوم بِزِيَادَةِ الإنْفَاق الحكومي أوْ تخفيضه، كَمَا تقوم بتخفيض الضَّرَائِب أوْ رفعها بِحسب التَّحْلِيل الظَّرفي لواقع الاقتصاد.[3]

المَطْلَبُ الثَّاني: الجدَلُ بَيْنَ أنصـــــار السِّيَـــاسَة النَّـــقْدِيَّةِ وَالمَـــاليَّة

يَرى أنصار كل من السِّياسَة المَاليَّة والنَّـــقديَّة أنَّ السِّياسَة الَّتِي يُدافع عَنْهَا هِيَّ الأقدر عَلَى تَحْقِيق أهْدَاف السِّياسَة الاقتِصَادِيَّة للدولة، فقد كَانَت السِّياسَة النَّـــقديَّة للدَّوْلَة تنفرد بالتَّطبيق فِي كل دُوَل العالم إِلَى غاية حُدُوث الكَسَاد العظيم بِدَايَة الثلاثينات، وَمَا حَصَل من بَطَالَة فِي دُوَل العالم أثار الشَّك فِي مَدَى كفاية السِّياسَة النَّـــقديَّة وبدأ الاهتمام بأدوات السِّياسَة المَاليَّة، من التَّحكم فِي الإنْفَاق الحكومي ومُعدَّلاَت الضَّرَائِب، حَيْثُ يُمْكِن أن تُعوض زِيَادَة الإنْفَاق الحكومي رُكُود الاقْتِصَاد الخَاص فِي فترات الانكماش وكذا إنقاص الاقْتِصَاد الضريبي. والعكس فِي فترات التَّضَخُم. وأضحى استخدام السِّياسَة المَاليَّة ضروري إِلَى جَانِب السِّياسَة النَّـــقديَّة،[4] بل قَامَ جدل بَيْنَ أنصار كل من السِّياسَتين فِي المفاضلة وإبراز أولوية كل مِنهماَ عَلَى الآخرى، خَاصَّة بَيْنَ المدرستين الكِينْزِيَّة والنَّـــقديَّة، ففي الوقت الَّذِي يذهب فيه أنصار المَدْرَسَة الكِينْزِيَّة

([1]) علي كنعان، المَاليَّة **العَامَّة والاصلاح المَالِي في سوريا، مرجع سابق**، ص1992.

([2]) علي كنعان، 1997: **اقتصاديات المَال والسِّياسَتين المَاليَّة والنقدية**، منشورات الحسنين، ط1، ص 219.

([3]) Walchtd ,paul, 1989**: macroeconomics from theory to practice**, McGraw HI LL, USA, PP 233-260

([4]) وجدي محمود حسين، 2002: **اقتصاديات النُّقُود والبنوك ومدخل النظم المصرفية في البُلْدَان النَّامِيَة في الاقْتِصَاد الإسلامي**، مطبوعات كُلِّيَّة التجارة، جَامِعَة المنصورة، مصر، ص192.

إِلَى تعظيم دَوْر السِّياسَة المَاليَّة فِي النَّشَاط الاقْتِصَادِي عَلَى حساب السِّياسَة النَّــقديَّة، ونَجِدُ أن النقديين يُشكِّكُون فِي فَعَاليَّة السِّياسَة المَاليَّة وكفاءتها، ويُعظمون دَوْر السِّياسَة النَّــقديَّة فِي التَّأثِير عَلَى مُجمل النَّشَاط الاقْتِصَادِي بوصفها الأداة الوحيدة الفعالة.

أوَّلاً: التَّمْيِيــزُ بَيْنَ السِّياسَة المَاليَّة والسِّياسَة النَّــقديَّة

يُمكن التَّمييز بَيْنَ السِّياسَة المَاليَّة والنَّــقديَّة وِفْقًا لثلاثـــــة مَعَايير هي:[1]

1- معيار جِهَة اتخاذ القرار، القرارات الَّتِي يتخذها البَنْك المَرْكَزِي تندرج ضمن السِّياسَة النَّــقديَّة، أمَّا القرارات الَّتِي تُتَّخذ بوسطة وزارة المَاليَّة تندرج تَحْتَ السِّياسَة المَاليَّة .

2- معيار حقوقي، السِّياسَة المَاليَّة تُحدِّد حَجْمِ الدين الحكومي، فِي حين تُحدد السِّياسَة النَّــقديَّة مُكَوِّنَات هَذَا الدين (قرض بنكي أوْ اقتراض من الجمهور عَلَى شكل سندات).

3- مِعيار الهدف، إذا كان الهَدَف من السِّياسَة التَّأثِير عَلَى الحاجات العَامَّة والتوظف فهي سِيَاسَة مالية، أمَّا إذا كان الهَدَف من السِّياسَة هو التَّأثِير عَلَى عَرْض النُّقُود فهي سِيَاسَة نقدية.

وبصفة عامة يُمْكِن التَّمييز بينهماَ نظراً لاختلاف طبيعة كل منهماَ:

- تنحصر العَمَلِيَّات النَّــقديَّة فِي القِطَاع المَصْرِفِي والمالي، بَيْنَمَا تكون العَمَلِيَّات المَاليَّة واسعة النِّطَاق من حَيْثُ حجمها ومداها.

- إنَّ الإجرَاءَات النَّــقديَّة سريعة ومرنة نسبياً، وَيُمْكِنُ تعديلها فِي وقت قَصِير جداً، مثل التَّغَيُّرَات فِي أَسْعَار الفَائِدَة أوْ الخَصْم أوْ نِسْبَة الإحْتِيَاطِي النَّقْدِي القانوني، أمَّا التدابير المَاليَّة فتكون بطيئة جِدًّا ومُقيدة لأسبـــــــاب دُستُوريَّة وقانونية عموماً.

- تكون التدابير المَاليَّة ذَات تَأْثِير فعال فِي تَشْجِيع التَّوَسُّع الاقْتِصَادِي، ولكنها تكون أقل من ذَلِك فِي كبح التَّضَخُم. أمَّا الإجرَاءَات النَّــقديَّة فهي تَحُدُّ بِشَكْل فعال من التَيَّارات التَّضَخُمية عندما تتخذ إجراءات انكماشية بِوَاسِطَة أدَوَات السِّياسَة النَّــقديَّة، فِي حين تكون ذَات أثَر أقل فِي تَشْجِيع التوسع.

ثَانِياً: الإخْتِلاَفَاتُ الرَّئِيسِيَّةُ بَيْنَ أنْصَــارِ السِّيَاسَة النَّــقْدِيَّة وَأنْصَــارُ السِّيَــاسَة المَاليَّة

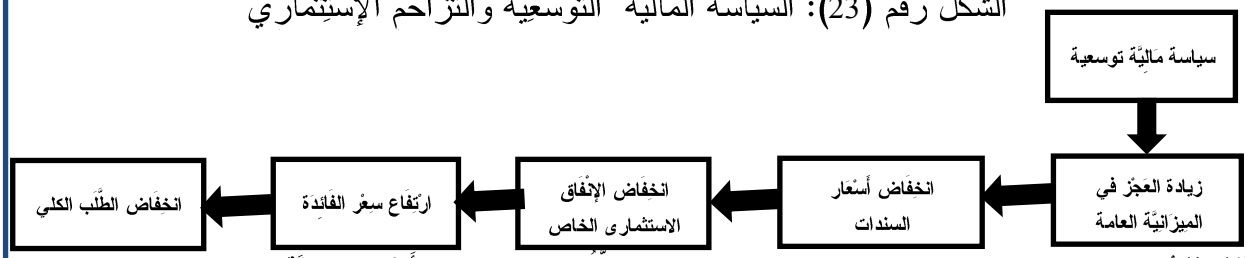
- لاَ تَتَّفِقُ المدرستان حول القوى المُحرِّكة للطَّلَب الكلِّي، إذ يعتقد النَّقديون أنّ الطَّلَب الإجْمَالِي يتأثر فقط وبشكل رئيسي بالعَرْض من النقود، وأن تَأْثِير النُّقُود فِي الطَّلَب الإجْمَالِي مُستقر وَيُمْكِنُ الاعتماد عليه، فِي الوَقت الَّذِي يؤكد فيه النَّقديون أنَّ تَطْبِيق سِيَاسَة توسُّعية من لدن الحُكُومَة يُؤَدِّي إِلَى مُزاحمة القِطَاع الخَاص من خِلاَل السُّوق المَالِي، الأَمْر الَّذِي يُؤَثِّر سِلباً فِي

([1]) أنظر: محمد ناظم حنفي، 1999: **مشاكل تَحْديد سِعْر الصَّرْف وتقييم العملات**، الهيئة المصرية العَامَّة للكتاب، القاهرة، مصر، صص 121-125.

رضـــــا العدل، 1996: **التَّحْليـــــــل الاقْتِصَادِي الجزئي والكلي**، مكتبة عين شمس، القاهرة، مصر، ص341.

الإنْفَاق الإسْتِثْمَاري الخَاص، وَبِالتَّالِي فِي الطَّلَب الكلي؛ وَهَذَا يَعْنِي أنّ السِّيَاسَة المَاليَّة سَوْف لن يَكُون لها إلاَّ تَأْثِير ضئيل، يُمْكِن إهماله،[1] وَيُمْكِنُ توضيحُ ذَلِك فِي الشَّكل الموالي:

الشَّكْلُ رَقْمُ (23): السِّيَاسَة المَاليَّة التَّوَسُّعِيَّة وَالتَّزَاحُم الإسْتِثْمَاري



المَصْدَرُ: عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسي، 2004: **النُّقُود وَالمَصَارِف والأَسْوَاق المَاليَّة** ، دار الحامد للنشر، عمان، الأردن، ص 434.

وَبِعَكْسِ ذَلِكَ، فَإِنَّ وجهة نَظر الكينزيين تتَّصف بالقبول وَعَدَم الرفض المُطلق للسِّيَاسَة النَّـــقديَّة، وَلَكِن فِي الوَقت نَفسه يُصر الكينزيون عَلَى أنَّ السِّيَاسَة النَّـــقديَّة أقلُّ فَعَاليَّة فِي التطبيق منَ السِّيَاسَة المَاليَّة، إذْ إنَّ تَأْثِير سِعْر الفَائِدَة فِي الطَّلَب الكُلِّي يتحقَّق من خِلاَل الإنْفَاق الإسْتِثْمَاري، وَبِالتَّالِي فَإن فَاعِليَّة السِّيَاسَة النَّـــقديَّة تَتَمَثَّل بِزِيَادَةِ عَرْض النُّقُود وَمِن ثم اِنْخِفَاض سِعْر الفَائِدَة وَالَّذِي يعتمد بدوره عَلَى مَدَى استجابة الإنْفَاق الإسْتِثْمَـــاري للتَّغيرات فِي سِعْر الفَائِدَة، فِي حين يعتقد الكينزيون أنَّ هَذِه الإستجابة ضعيفة، لأنَّ الإنْفَاق الإسْتِثْمَاري لاَ يعتمد عَلَى سِعْر الفَائِدَة فحسب مثلماَ يعتقد النقديون وَإنَّمَا عَلَى توقعات المستثمرين للحالة الاقتِصَادِيَّة فِي المستقبل أيضاً، فإذا كَانَت توقعاتهم متشائمة بِالنِّسْبَةِ للمستقبل، فَإن اِنْخِفَاض سِعْر الفَائِدَة لن يُؤَدِّي إِلَى ارْتِفَاع الإنْفَاق الإسْتِثْمَاري كثيراً، وبالعكس.[2]

– ثَمَّتَةَ اختلافات أُخْرَى بَيْنَ المدرستين حول فاعلية السِّيَاسَتين، إذ يَعْتَقِدُ النقديون من خِلاَل استنتاجات النَّظَرِيَّة الكلاسيكية بفاعلية السِّيَاسَة النَّـــقديَّة عَلَى إفْتِرَاض ثَبَات سُرعة دوران النُّقُود خِلاَل الأجَل القَصِير، واستقرار الطَّلَب عَلَى النُّقُود مَعَ التَّغَيُّرَات الحاصلة فِي النَّاتِج القَوْمِي وَالدَّخْل القَوْمِي، إلاَّ أنَّ الكينزيين المحدثين يعتقدون وَمِن خِلاَل التَّجَارُب فِي العَدِيد من بُلدان العالم احصائياً وتطبيقياً، بأن سرعة دوران النُّقُود ليست ثَابِتَة ومستقرة، وَهَذَا مَا يُضعف فاعلية السِّيَاسَة النَّـــقديَّة فِي التَّأثِير عَلَى الطَّلَب الإجْمَالِي، خَاصَّة عندما تكون التَّغَيُّرَات فِي سرعة دوران النُّقُود مُعاكسة للتغيرات فِي كمية النقود، فانخِفَاض سرعة دوران النُّقُود فِي أزمنة الركود

([1]) عباس كاظم جاسم الدعمي، **مرجع سابق**، ص 69.

([2]) عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسي، **النُّقُود وَالمَصَارِف والأَسْوَاق المَاليَّة**، مرجع سابق، ص 433–438.

الاقْتِصَادِي يَجْعَل زِيَادَة كمية النُّقُود ضعيفَة التَّأثير، بَيْنَمَا يزيد إرْتِفَاعُهَا فِي أزمنة الانتعاش من الضُّغُوط التَّضَخُمية وارْتِفَاع الأَسْعَار، ويقلل تَأْثِير السِّياسَة النَّــقديَّة الانكماشية.[1]

– الإخْتِلاَف الرئيسي الآخر مَا بَيْنَ علماء الاقْتِصَاد النقديين والكنزيين يَتَعَلَّقُ بسُلُوك العَرْض الإجْمَالِي، إذ يؤكد الكينزيون عَدَم مُرُونَة الأَسْعَار والأُجور، فِي حين يعتقد النقديون بأن الكينزيون قد بَالغُوا فِي تقدير عَدَم مُرُونَة الأَسْعَار والأجور فِي الاقْتِصَاد، ولذلك فَإن مُنحَنَى العَرْض الكُلِّي قَصِير الأجَل أشدُّ انحداراً وَلَيْسَ عمودياً، بَيْنَمَا يرى الكينزيون أنَّ مُنحَنَى العَرْض الكُلِّي يأخذ الشَّكل العمودي؛ أيْ شَديد الإنحدار.[2]

– هُنَاكَ إخْتِلاَف آخر بَيْنَ المدرستين حول فاعلية السِّياسَتين، إذ يعتقد النَّقديُّون أنَّ سِيَاسَة عَجْز المِيزَانِيَّة الَّتِي يُؤمن بِهَا الكينزيون محدَّدة بالقبول السِّياسَي، وبِبَرامج اِقْتِصَادِيَّة واجتماعية لاَ يُمْكِن التراجُع عنها، فهي فِي حَالَة التَّوَسُّع مُحدَّدة بالقبول السِّياسَي للعجز فِي المِيزَانِيَّـــة العَامَّة، وفي حَالَة الانكماش محددة ومُقيدة بِبَرامج اِقْتِصَادِيَّة واجتماعية لاَ يُمْكِن التَّخلي عنها، فِي حين يعتقد الكينزيون أن سِيَاسَة العَجْز الحكومي أوْ السِّياسَة المَالِيَّة التَّوسعية يُمْكِن أن تُسهم فِي تنشيط الاقْتِصَاد إلَى جَانِب السِّياسَة النَّــقديَّة مَعَ إعطاء دَوْر أكْبَر للسِّيَاسَة الحُكومية المَالِيَّة.

ثَالِثاً: المُقارَنَةُ بَيْنَ فَعَالِيَّةِ السِّيَاسَتَيْنِ النَّــقْدِيَّة وَالمَالِيَّة فِي تَحْقِيق أهْدَافِ السِّيَاسَة الاقْتِصَادِيَّة

من خِلاَل الاعتماد عَلَى وجهة نظر أنصار كل من السِّياسَتين، وَمَا حققته كل سِيَاسَة فِي الوَاقِع العلمي، يُمْكِن إبراز الفعالية لِكُلِّ سِيَاسَة فِيمَا يلي:

1– فَعَالِيَّة السِّياسَتَيْنِ النَّــقْدِيَّة وَالمَالِيَّة مِنْ وُجْهَةِ نَظَرِ أنْصَارِ السِّيَاسَةِ المَالِيَّةِ: يَرَى أنصار السِّياسَة المَالِيَّة أنَّ السِّياسَة التَّوسعية تكون ذَات فَعَالِيَّة إذا تَمَّ اتخاذ الإجرَاءَات التَّالِيَة:[3]

أ– زِيَادَة العَرْض النَّقْدِي مَعَ ثَبَات **الأَسْعَار يُؤَدِّي** إلَى زِيَادَة العَرْض النَّقْدِي الحقيقي، وبتفاعل سُوق النَّقْد وَالسَّنَدَات يَنْخَفِض سِعْر الفَائِدَة، فيزيد الإنْفَاق الإسْتِثْمَاري ويزيد كَذَلِكَ الإنْتَاج الكُلِّي المطلوب، وعند مُسْتَوَى الأَسْعَار نفسه يخلق طلب زائد عَلَى السِّلَع مِمَّا يُؤَدِّي إلَى ارْتِفَاع مُسْتَوَى الأَسْعَار من قناتين:

– يُؤَدِّي ارْتِفَاع الأَسْعَار مَعَ ثَبَات **العَرْض النَّقْدِي الإسمي** إلَى اِنْخِفَاض العَرْض النَّقْدِي الحَقِيقِي فترتفع أَسْعَار الفَائِدَة وينخفض الإسْتِثْمَار وينخفض الإنْتَاج الكُلِّي المطلوب فَهُوَ نتيجة لارْتِفَاع الأَسْعَار.

([1]) عباس كاظم جاسم الدعمي، **مرجع سابق**، ص 70.

([2]) بول. أ. ساموبلسن، 2001: **الاقْتِصَاد**، ترجمة هشام عبدالله، ط1، الدار الأهلية للنشر والتوزيع، عَمَّان، الأُرْدُن، ص640.

([3]) أحمد أبو الفتوح علي الناقة، 1998: **نَظَرِيَّة النُّقُود والبنوك والأَسْوَاق المَالِيَّة**، مُؤَسَّسَة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، ص332.

– يُؤَدِّي ارْتِفَاع الأَسْعَار مَعَ ثَبَات **الأُجْر النَّقْدِي إِلَى اِنْخِفَاض الأُجْر** الحَقِيقِي فيزيد استخدام العُمَّال من قبل رجال الأعمال ويزيد الإنْتَاج الكلي.

من خِلاَل النقطتين السابقتين فَإِنّ التَّوَازُن يستقر حَيْثُ يُصبح مُسْتَوَى الإنْتَاج الكُلِّي والمُسْتَوَى العَام للأسعَار فِي مُسْتَوَى توازن جديد، من خِلاَلَه يُمْكِن مَعْرِفَة العَمَالَة اللاَّزِمَة لِهَذَا المُسْتَوَى من الإنتاج.

وعليه يُلاحظ أن التَّغَيُّر فِي العَرْض النَّقْدِي تَرتَّب عنه تغير فِي قيم المُتَغَيِّرَات الحَقِيقِيَّة فِي الاقْتِصَاد القومي: العَرْض النَّقْدِي الحَقِيقِي وسعر الفَائِدَة الحَقِيقِي والإسْتِثْمَار الحَقِيقِي والإِنْتَاج الكُلِّي وحجم العَمَالَة والأجر الحقيقي، وَهَذَا من خِلاَل دَوْر النُّقُود فِي التَّأْثِير عَلَى النَّشَاط الاقتصادي.[1]

ب– ركَّز أَنْصار السِّياسَة المَالِيَّة عَلَى ضرورة استخدامها إِلَى جَانِب السِّيَاسَة النَّـقديَّة بِهَدَف معالجة المَشَاكِل الاقتصادية، وانْصَبَّ اهتمامهم فِي معالجة أزمة البَطَالَة عَلَى زِيَادَة الطَّلَب الكُلِّي الفَعَّال، وَمِن أَهَم السِّيَاسَات الَّتِي اقترحها:

– زِيَادَة كمية النُّقُود (التَمْوِيل بالعجز) لِزِيَادَة الإسْتِثْمَار العَام مِمَّا يُوفِّر فُرص عمل جَدِيدَة وتتحقق دُخُول جَدِيدَة فيزيد الطَّلَب عَلَى السِّلَع والخدمات الإسْتِهْلاَكِيَّة، ويزيـــــد إنتاجها، مِمَّا يُؤَدِّي إِلَى زِيَادَة عمالة جَدِيدَة، وهكذا حَتَّى تصل إِلَى مُسْتَوَى التوظيف الكامل، وَلَكِن هَذَا الحل يصطدم بمرونة الجِهَاز الإنتاجي لتأمين استجابة هَذَا العَرْض للزيادة فِي الطَّلَب الكُلِّي الفعال.

– استخدام سِيَاسَة ضريبية من شأنهاَ أَنْ تُحقق نَوعاً من إِعَادَة تَوْزِيع الدَّخْل القَوْمِي فِي صالح الطبقات ذَات الميل الحَدِّي المرتفع للاستهلاك، فيزيد الطَّلَب عَلَى السِّلَع والخدمات الإسْتِهْلاَكِيَّة ويزيد الإنْتَاج وَمِن ثم زِيَادَة عمالة جَدِيدَة.

يُمكن تسجيل المُلاحظات التَّالِيَة حول فَعَالِيَّة السِّيَاسَة المَالِيَّة:

– يَرَى أَنْصَارُ السِّيَـاسَة المَالِيَّة أَنَّ سِعْر الفَائِدَة يتحدَّد بكمية النُّقُود ومدى تفضيل الأَفْرَاد للسيولة، وأن سِعْر الفَائِدَة أَهَم مُحدِّد لحجم الإسْتِثْمَار، بَيْنَمَا يرى الكثير من الاقْتِصَادِيِّين أن سِعْر الفَائِدَة ليس له تَأْثِير كَبِير عَلَى الإسْتِثْمَار، ويُؤكد الاقْتِصَادِي "**هيكس**" بقوله:" إِنَّ سِعْر الفَائِدَةِ أَضْعَفُ مِن أَنْ يَكُون له تَأْثِير عَلَى المستقبل القريب، وعامل الخطر أقوى من أن يُتيح لسعر الفَائِدَة التَّأْثِير عَلَى المستقبل البعيد".[2]

([1]) أحمد أبو الفتوح علي الناقة، **مرجع سابق**، ص 333.

([2]) محمد زكي الشافعي، 1983: التَّنْمِيَة **الاقتصادية**، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، ص 394.

– كَمَا يُؤكد أنصار السِّياسَة المَاليَّة، أنَّ تَخْفِيضِ سِعْر الفَائِدَة له أثَر ضئيل عَلَى زِيَادَة حَجْمِ الإسْتِثْمَار الجديد، ولَكِن الأهم منه زِيَادَة الكفاية الحَدِّيَّة لرأس المَال والعوامل التِّكنولوجية.[1]

– يُمْكِن الاستنتاج أنَّ أنصار السِّياسَة المَاليَّة يرونَ أنَّ هُنَاكَ عَلاَقَة عكسية بَيْنَ مُسْتَوَى الأَسْعَار ونسبة البَطَالَة (منحنى فليبس)، لكن الوقائع النَّــقديَّة أثبتت عكس ذلك، ففي مُعْظَم الأزمات– وبشكل خاص خِلاَل السِّتينات وبداية السَّبعينات – لُوحظ ارْتِفَاع حاد فِي مُسْتَوَى الأَسْعَار (ارْتِفَاع مُعَدَّلاَت التَّضَخُم)، وفي الوقت نفسه ارْتِفَاع كَبِير فِي نِسْبَة البَطَالَة وَذَلِك فِي جَمِيع الدُّوَل الصِّنَاعيَّة الرَّأسْمَاليَّة.[2]

– يَرى أنصار السِّياسَة المَاليَّة أن تَخْفِيضِ سِعْر الفَائِدَة يُساعد عَلَى رفع مُسْتَوَى النَّشَاط الاقْتِصَادِي، لكن الوَاقِع يُخالف ذلك، إذْ تبيَّن أنَّ مُعَدَّل الأرْبَاح (وليس سِعْر الفَائِدَة) هو الَّذِي يلعب هَذَا الدَّوْر إضَافَة إِلَى الظُّرُوف الاقتِصَادِيَّة الَّتِي تُؤَثِّر عَلَى حَجْمِ الإسْتِثْمَار، رُغْمَ الانخِفَاض الكبير فِي سِعْر الفَائِدَة، فالأزمة الاقتِصَادِيَّة (1929–1933) الَّتِي استمد "**كينز**" نظرِيَّاته من واقعها تَمَيَّزَت بانخِفَــاض سِعْر الفَــائِدَة إِلَى أدنى حــد مُمْكِن مَعَ بقـــــاء حَجْمِ الإسْتِثْمَارات ضعيفاً جداً، فالسِّياسَة النَّــقديَّة عاجزة لوحدها عن تَحْقِيق الأهدَاف الاقتِصَادِيَّة للبلد، ويؤكد الاقتصاديُّون عَلَى عَدَم أهَمِّيَّة سِعْر الفَائِدَة فِي إدَارَة النَّشَاط الاقتصادي.[3]

2– فَعاليَّــةُ السِّــاسَتَيْنِ النَّــقْدِيَّة وَالمَاليَّة مِن وُجْهَةِ نَظَرِ أنْصَار السِّيَاسَة النَّــقديَّة: حَاوَلَ أنصار السِّياسَة النَّــقديَّة جعل سياستهم أَكْثَر قدرة عَلَى التَّأثِير فِي النَّشَاط الاقْتِصَادِي، وتَحْقِيق أهْدَاف السِّياسَة الاقتِصَادِيَّة بعد أن كانوا يهتمون فقط بعلاقة النُّقُود بِمُسْتَوى الأَسْعَار ويقولون أنَّ زِيَادَة كمية النُّقُود تُؤَثِّر فِي الإنْتَاج خِلاَل ستة إِلَى ثمانية أشهر، وفي خِلاَل مُدَّة مُتماثلة يبدأ ارْتِفَاع الأَسْعَار، وللحد من التَّقَلُّبَات الاقتِصَادِيَّة عَلَى الإنْتَاج والأَسْعَار يقترحون رقابة دقيقة عَلَى زِيَادَة كمِّية النقود.[4]

وفي دِرَاسَة تجريبية عَلَى تَطَوُّر الكُتْلَة النَّــقديَّة فِي الوِلاَيَاتِ المُتَّحِدَةِ الأمْرِيكِيَّة خِلاَل 100 سَنَة وُجد أنَّ المُعدَّل السنوي لزيادتها يَتراوحُ بَيْنَ 3 % و5% بِمَا فِي ذَلِك التَّقَلُّبَات الحادَّة فِي بعض السنوات، ولاحظوا أنّ سبب ذَلِك هو تقلبات الإنْتَاج والأَسْعَار، وتَوصَّلوا إِلَى ضرورة تَطْبِيق رقابة دقيقة وفعَّالة عَلَى زِيَادَة كمية النُّقُود لِجعلها فِي حدود 3 % و5% سنوياً، وَهَذَا يُؤَدِّي

([1]) صبحي تادرس قريصة، **مرجع سابق**، ص 209.

([2]) جمال بن دعاس، **التَّكامل الوظيفي بَيْنَ السِّياسَتين النقدية والمَاليَّة– دِرَاسَة مُقارنة بَيْنَ الاقْتِصَــاد الإسْلاَمي والاقْتِصَــاد الوضعي–**، **مرجع سابق**، ص 147.

([3]) مروان عطون، **مرجع سابق**، ص 176.

([4]) نفس المرجع، ص 176.

إِلَى استبعاد الدَّورات الاقتِصَادِيَّة والأَزمَات الأُخرى، والتَّضَخُّم عَلَى النَّشَاط الاقْتِصَادِي بِشَكْل عَام والنَّشَاط الإنتاجي بِشَكْل خاص.[1]

ولَكِن الوقائع النَّــقديَّة أضْهَرَت أنَّ هَذِه السِّيَاسَة قاصرة عن تَحْقِيق أهْدَاف السِّيَاسَة الاقتِصَادِيَّة، وبالأخص مُعالجة أزمة التَّضَخُّم وتَحْقِيق التَّوظف الكامل، فقد طُبقت خِلاَل النصف الأوَّل من السَّبعينات ومع ذَلِك استمرت نِسْبَة البَطَــالَة فِي الارْتِفَـــــاع وَكَذَلِكَ مُعَدَّلاَت التَّضَخُّم، وسبَبُ ذَلِك المُغالاة فِي دَوْر النُّقُود والسِّيَاسَة النَّــقديَّة فِي النَّشَاط الاقْتِصَادِي، وتَجاهل تَأْثِير الاحتكارات، وَكَذَلِكَ إغفال الدَّوْر الأَسَاسِي لطبيعة النِّظَام الاقْتِصَادِي والعلاقات الاقتِصَادِيَّة فِي حُدُوث هَذِه الأزمات، بِحَيْثُ يَجِبُ البَحْث فِي أسبابها وعلاجها ليس فقط فِي النُّقُود والسِّيَاسَة النَّــقديَّة، وَإِنَّمَا عَلَى العَوَامِل الحَقِيقِيَّة غَيْر النَّــقديَّة أيضاً.

من خِلاَل مَا سَبَقَ يُمْكِن استنتاج مَا يأتي:[2]

- إنَّ طبيعة النِّظَام الاقْتِصَادِي والعلاقات الاقتِصَادِيَّة ذَات أهَمِّيَّة كَبِيرة فِي الحَيلُولة دُون الوُقوع فِي الأَزمَات الاقتِصَادِيَّة وفي عِلاجها حالَ وُقُوعها.
- رُغْمَ عَدَم قدرة السِّيَاسَة النَّــقديَّة لِوحدها عَلَى حل الأَزمَات الاقتِصَادِيَّة إلاَّ أنَّهاَ تكون أَكْثَر فَعَالِيَّة بالتنسيق مَعَ السِّيَاسَة المَالِيَّة، ولذلك يرى أَنصار السِّيَاسَة النَّــقديَّة بأنَّ عَلَى البَنْك المَرْكَزِي زِيَادَة كمية النُّقُود بِمَا يتناسب مَعَ مُعَدَّلاَت النُّمُو فِي النَّاتِج القَوْمِي الحقيقي، وَهَذَا سَيَكُونُ كفيلاً بإبعاد أخطار الأَزمَات، كالتَّضَخُم والكساد.
- لَقَد اعترف أنصار السِّيَاسَة المَالِيَّة بضآلة دَوْر سِعْر الفَائِدَة كمحرك لجاهزية الإنْتَاج، فَهُوَ أضعف من ذَلِك بكثير حَيْثُ أنَّ الأرْبَاح المُحققة تكون هِيَ الدَّافِع لذلك، كَمَا أنَّه يزيد الوضع حدة، فيزداد الفقراء- ذوي الميل الحَدِّي المُرتفع للاستهلاك- فقراً، ويزداد أصحاب رُؤُوس الأمْوَال ثراءًا مِمَّا يُؤَدِّي إِلَى تفاقم الأزمة.
- لَقَد أثبت التَمْوِيل بالعجز فشله فِي الخروج من الأزمات، ثم أنَّ المَشَاكِل الاقتِصَادِيَّة من بَطَالَة وتضخم تزداد كُلما تَمَّ اللُّجوء إِلَى هَذَا الأُسْلُوب فِي التمويل، ولهذا يرى أنصار السِّيَاسَة النَّــقديَّة أن تكون زِيَادَة العَرْض النَّقْدِي مُعادِلة لِنُمو النَّاتِج الوَطَنِي لتَحْقِيق الإسْتِقْرَار الاقتصادي.

المَطْلَبُ الثَّالِثُ: الأَثَرُ المُتَبَــــادَلُ بَيْنَ السِّيَــاسَتَيْن النَّــقْدِيَّــة وَالمَــــالِيَّة

مِمَّا لاشَكَّ فِيهِ أنَّ إسْتِعْمَالَ إحدى السِّياسَتين النَّــقديَّة أوْ المَالِيَّة يُؤَثِّرُ فِي السِّيَاسَة الأُخرى، وَهَذَا مَا سيتم توضيحُه فِي هَذَا المطلب.

([1]) جمال بن دعاس، **التكامل الوظيفي بَيْنَ السِّياسَتين النقدية والمَالِيَّة - دِرَاسَة مقارنة بَيْنَ الاقْتِصَاد الإسْلاَمي والاقْتِصَــاد الوضعي-، مرجع سابق**، ص 148.

([2]) نفس المرجع، ص 148-149.

أوّلاً: تَأْثِيرُ السِّيَـــاسَةِ المَـــــالِيَّة عَلَى السِّيَـــــاسَةِ النَّــقْدِيَّــة

تَتَعدّدُ صُور تَأْثِير التَّغَيُّرَات فِي السِّياسَة المَالِيَّة عَلَى السِّياسَة النَّــقديَّة، حَيْثُ تُؤَثِّر تأثيراً مُباشراً عَلَى قدُرة البَنْك المَرْكَزِي فِي تَحْقِيق هدف الإسْتِقْرَار فِي الأَسْعَار كهدف رئيسي للسِّيَاسَة النَّــقديَّة، وترتبط تِلْكَ الآثَار المترتبة عَلَى السِّياسَة المَالِيَّة بقيد المُوازنة الحُكوميَّة **(قيد الموازنة الحكوميَّة هو كَالتَّالِي: العَجْزُ السَّنَوِي بِالمُوَازَنَةِ = صَافِي الإصْدَارَاتِ مِنَ السَّنَدَات إِلَى جِهَاتٍ لَيْسَتْ أَطْرَافاً لِلبَنْكِ المَرْكَزِي + الائْتِمَانُ المُقَدَّمُ مِنْ قِبَلِ البَنْكِ المَرْكَزِي إِلَى الحُكُومَة)**.[1] وتَكْمُنُ أَهَمِّيَّة هَذَا القَيْدِ مِنْ خِلاَل إسهامه فِي إبراز الدَّوْر الَّذِي تُمارسه كل من السِّياسَتين المَالِيَّة والنَّــقديَّة فِي تَحْقِيق هدف الإسْتِقْرَار فِي الأَسْعَار، إِذْ يُؤكد هَذَا القيد أَنَّه لاَ يُمْكِن للسِّيَاسَة النَّــقديَّة أن تُمارس دَورهاَ فِي السَّيطرة عَلَى التَّضَخُّم بِشَكْل منفرد؛ أي بِشَكْل مُنعزل عن السِّياسَة المَالِيَّة وَمِن الضروري أن تعمل السِّياسَة المَالِيَّة عَلَى مُساندتها.[2] كَمَا يُمْكِن تَحْدِيد العَلاَقَة المُبَاشِرة بَيْنَ السِّياسَتين المَالِيَّة والنَّــقديَّة من خِلاَل قيد الموازنة الحكومية، وَالَّذِي يُشير إِلَى أَنَّ التَّغَيُّر فِي عَجْز الموازنة العَامَّة لاَبُدَّ وأن يُؤَدِّي بالضرورة إِلَى تغيُّر فِي حَجْم السَّنَدَات الحكومية المُدِرَّة للعائد (***Interest-Bearing Government Bonds***) أوْ فِي النُّقُود عالية القـــوة[3] (***High Powered Money***) وَذَلك لأغراض تَمْوِيل العَجْز المالي.[4]

إِذاَ كان تَحْقِيق مزيد من الإنضباط المَالِي يُسْهِم فِي الحد من عَجْز الموازنة، فَإِن هَذَا يَعْنِي بالضرورة تَرَاجُع نُمُو حَجْم الدين، وَكَذَلِكَ تَرَاجُع القَاعِدَة النَّــقديَّة، وَذَلك يعتمد عَلَى مَدَى إِمْكَانِيَّة الحُكُومَات عَلَى تَمْوِيل دينها من خِلاَل الأَسْوَاق المَالِيَّة، وهنا يُمْكِن طَرْح حالتين وَذَلك عَلَى النحو التَّالِي:[5]

– إذا كَانَت الحُكُومَة تَتمكن بسهولة من الإعتماد عَلَى الأَسْوَاق المَالِيَّة، فلاَ تُوجَد ضرورة للربط بَيْنَ حَجْم العَجْز المَالِي وخلق النقود، وَذَلِك لأنّ التَّغَيُّر فِي عَجْز المُوازنة يُمْكِن تمويله من خِلاَل إصْدَار السَّنَدَات الحكومية فِي الأَسْوَاق المَالِيَّة المحلية وَحَتَّى الدُّولِيَّة.

---

[1] عماد محمد عَلَى عبد اللطيف، 2013: **الدَّين الحكومي الدَّاخِلي وأثره في السِّياسَة النقدية**، مَجَلَّة المستنصرية للدراسات العَرَبِيَّة والدولية، العدد 39، بغداد، العراق، ص15.

[2] Leopold von Thadden, 2003: **Active monetary policy, passive fiscal policy and the value of public debt: some further monetarist arithmetic**, Discussion paper 12/03, Economic Research Centre of the Deutsche Bundesbank, rankfurt, pp1-2, available a, http://econstor.eu/bitstream/10419/19600/1/200312dkp.pdf (2013/11/20)

([3]) النُّقُود الاحتياطي، القَاعِدَة النقدية، النُّقُود عالية القوة: تتكون نُقُود الإحْتِيَاطِي من النُّقُود المتداولة خارج خزائن البَنْك المَرْكَزِي وودائع البُنُوك بالعملة المحلية لديه، وتعتبر الأسَاس للنُّقُود بتعريفاتها الأوسع.

([4]) John B. Taylor, 1995: **Monetary Policy Implications of Greater Fiscal Discipline in Budget Deficit and Debt**, Issues and Options", Federal Reserve Bank of Kansas City, p. 153. Available at; http://www.kc.frb.org/publicat/sympos/1995/pdf/s95taylo.pdf 2013/11/21

([5]) عماد محمد عَلَى عبد اللطيف، **مرجع سابق**، ص 15 – 16.

– أمَّا بِالنِّسْبَةِ للحكومات الَّتِي تَعْتَمِد بِالأَسَاسِ عَلَى خلق النُّقُود لِتَمْوِيلِ جزء كَبِير من النَّفَقَات الحكومية، أوْ تِلْكَ الَّتِي لاَ تملك أسواقاً مَالِيَّة كُفؤة ولا تَتَمَتَّع بسهولة الوصول إِلَى الأَسْوَاق المَالِيَّة، فَإِن الحد من عَجْز الموازنة سَيُؤَثِّر بدرجةٍ كَبِيرَة عَلَى الحد من خلق النقود، وَبِالتَّالِي يمتد الأَثَر الإيجَابِي إِلَى تَحْقِيق الإِسْتِقْرَار فِي الأَسْعَار.

وعليه فَإِن الحد من عَجْز المُوازنة يُعد بمثابة خُطوة أَسَاسِيَّة نحو تَخْفِيضِ النُّمُو النَّقْدِي وَمُعَدَّل التَّضَخُّم فِي عديد من الدُّوَل النَّامِيَة والدُّول الَّتِي تَمُر بمرحلة التَّحَوُّل نحو اقتصاديَّات السُّوق. وعلى الرُّغْم من كون التَّضَخُّم ظَاهِرَة نقدية، إِلاَّ أَنَّ عَجْز المُّوازنة الحكومية يُعد من المُحدِّدَات الرَّئِيسَّية للتَّضخُّم فِي الأَجَل الطَّوِيل،[1] وَذَلِك يعتمد عَلَى وَسَائِل التَمْوِيلِ المُتَاحَة للحكومات إِنْ كَانَت وَسَائِل تمويلية غَيْر تضخمية (***Non inflationary***)، أوْ وَسَائِل تمويلية تُسهم فِي تَغذية التَّضَخُم.[2]

ثَانِياً: تَأْثِيرُ السِّيَـــاسَة النَّــقْدِيَّـــة عَلَى السِّيَـــاسَةِ المَــالِيَّة

فيما يَلِي سيتم إِيضاح التأثيرات المُختلفة للسِّيَاسَة النَّــقديَّة عَلَى السِّياسَة المَالِيَّة.

1- أَثَرُ السِّيَـــاسَة النَّــقْدِيَّـــةِ عَلَى عَجْز المُــوَازَنَة: لتوضيح تَأْثِير السِّياسَة النَّــقديَّة عَلَى عَجْز المِيزَانِيَّة نأخذ مَجْمُوعَة من المُتَغَيِّرَات المُختلفة الَّتِي تتأثَّر بالسِّياسَة النَّــقديَّة، وتُؤثر هِيَّ بدورها عَلَى عَجْز الموازنة، رُغْمَ أنَّ أَثَر كل مُتغير من هَذِه المُتَغَيِّرَات يَكُون صغيراً إذا أُخذ عَلَى حدى، إِلاَّ أن الأَثَر الكُلِّي لهذه المُتَغَيِّرَات مجتمعة يَكُون كبيراً، حَيْثُ أن مُعْظَم هَذِه المُتَغَيِّرَات متمثلة فِي الارْتِفَاع فِي المُسْتَوَى العَام للأسعار، زِيَادَة الإِنْفَاق العَام، نُقْص الإِيرَادَات الضريبية، زِيَادَة الدَّين العَام، تُؤَدِّي إِلَى زِيَادَة عَجْز المِيزَانِيَّة إذا مَا تَمَّ إِتِّبَاع سِيَاسَة نَقْدِيَّة انكماشية بِسَبَب ارْتِفَاع سِعْر الفَائِدَة.[3]

([1]) من الدِّرَاسَات الَّتِي تناولت العَلاَقَة بَيْنَ العَجْز المَالِي والتضخم من ناحية، ومدى ارتباطها بكل من إِسْتِقْلاَلِيَّة البَنْك المَرْكَزِي وتطور الأَسْوَاق المَالِيَّة من نَاحِيَة أُخْرَى قدم "**نيابتي** (***Neyapti 2003***)" دِرَاسَة تطبيقية أكد فِيهَا ظُهُور الآثَار التضخمية لعجز الموازنة بشكل واضح في حَالَة عَدَم تَطَوُّر الأَسْوَاق المَالِيَّة وَعَدَم تمتع البَنْك المَرْكَزِي بالإِستِقْلاَلِيَّة، حَيْثُ تؤدي تِلْكَ العَوَامِل – علاوة عَلَى عَدَم توافر آلِيَّة ذَات كفاءة لتجميع الضَّرَائِب– إِلَى الاعتماد عَلَى خلق النُّقُود كمصدر وحيد لتمويل العَجْز المَالِي.وعلى نقيض ذلك، يُؤَدِّي تَطَوُّر الأَسْوَاق المَالِيَّة وإضفاء الإِستِقْلاَلِيَّة عَلَى البَنْك المَرْكَزِي إِلَى توافر مَصَادِر غَيْر تضخمية لتمويل العَجْز المَالِي.للمزيد أنظر:
Bilin, Neyapti, October 2003: **Budget Deficit and Inflation: The Roles of Central Independence and Financial Market Development**, Contemporary Economic Policy, Vol. 21, No. 4, pp. 458-475
http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1093/cep/byg025/abstract;jsessionid=6A4173A325963E4463762FFA4CD30DBD.f03t02?deniedAccessCustomisedMessage=&userIsAuthenticated=false 2013/11/21
منى كمال، 2010: **الإطار النَّظَرِي للتنسيق بَيْنَ السِّياسَتين المَالِيَّة والنقدية**، ص07.
http://mpra.ub.uni-muenchen.de/26856/1/1_modified.pdf 2012/02/10

([2]) World Economic Outlook, May 2001: **Fiscal Policy and Macroeconomic Stability**, **The Decline of Inflation in Emerging Markets: Can It Be Maintained?**, International Monetary Fund, Chapter IV, pp. 130-131. Available at ؛http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2001/01/pdf/chapter4.pdf 10/10/2011

([3]) دراوسي مسعود، 2006/2006: **السِّياسَة المَالِيَّة ودورها في تَحْقِيق التَّوَازُن الاقْتِصَادِي حَالَة الجَزَائِر** 1990– 2004، أطروحة دكتوراه دولة غ م، كُلِّيَّة العلوم الاقتِصَادِيَّة والتجارية وعلوم التسيير، جَامِعَة الجَزَائِر، الجَزَائِر، ص 273.

لذلك فَإن التَّغَيُّر فِي الوضع المَالِي كَكُل (الدين العَام، عَجْز المُوازنة) يتعقد نتيجة السِّياسَة النَّــقديَّة الإنكماشية وَبالتَّالي فإنه يَجبُ التَّنْسِيق بَيْنَ السِّياسَة النَّــقديَّة والمَاليَّة، وأن يُأخذ بعين الإعْتِبَار التأثيرات المتضمنة عَلَى المِيزَانِيَّة بِسَبَب السِّياسَة النَّــقديَّة الانكماشية.

2- أثَرُ إسْتِقْلاَلِيَّةِ البَنْكِ المَرْكَزِي عَلَى السِّيَــــاسَةِ المَاليَّــة: فِي ظِلِّ وُجُود بَنْك مركزي مُستقل يتبنَّى سِيَاسَة ضِد التَّضَخُّم، تَقل توقعات السُّلْطَة المَاليَّة بقيام البَنْك المَرْكَزِي بتدبير التَمْوِيل اللاَّزِم لعجز الميزانية، ويحد ذَلِك من قدرة السُّلْطَة المَاليَّة عَلَى إحداث هَذَا العجز.

إذَا اِسْتَطَاعَتِ السُّلْطَة النَّــقديَّة أن تُصمم عَلَى سياستها بنجاح ورفضت تَمْوِيل الدين الحكومي فَإن السُّلْطَة المَاليَّة سَوْف تُحاول العودة مرة أُخْرَى إِلَى التَّوازُن، ذَلِك أن تَمْوِيل الدين الحكومي؛ يَعْنِي إذعان السُّلْطَة النَّــقديَّة للسلطة المَاليَّة، أمَّا فِي حَالَة الرفض فَإن السِّياسَة المَاليَّة لن تجد مفراً من تقييد هَذَا العجز، من هُنَا فَإن إسْتِقْلاَلِيَّة البَنْك المَرْكَزِي وَالَّتِي ترفض طلب الحُكُومَة لمزيد من الائتمان، تُؤَدِّي إِلَى خفض التَّوَسُّع فِي العَجْز المالي؛ مِمَّا يَعْنِي الحد من التَّضَخُّم و الإسْتِقْرَار فِي قِيمَة العملة.

ثَــــالِثًا: الآثَارُ المُتَبادَلَــــةُ للسِّيَــــاسَات النَّــقْدِيَّــة وَالمَــــاليَّة

يُوجد اليوم تكامل عالمي أَكْثَر من ذي قبل، وَرغْمَ هَذَا لاَ يزال العالم بعيداً عن حَالَة الحُرِّيَّة الكاملة لحركة رَأْس المَال، وتضغط تيَّارات رَأْس المال الكبيرة الدَّاخْلِيَّة وَالخَارِجِيَّة (خاصة من و إِلَى الدُّوَل النامية) عَلَى البَنْك المَرْكَزِي، لِهَذَا يصبح من الضروري الأخذ فِي الإعْتِبَار آثار السِّياسَة النَّــقديَّة عَلَى عَجْز المِيزَانِيَّة تَحْتَ نظام سِعْر الصَّرْف الثابت مَعَ دَرَجَة عالية من حركة رَأْس المَال.[1]

لِتوضيح ذَلِك نفترض أن السِّياسَة المَاليَّة لاَ تُؤَثِّر عَلَى سِعْر الصرف، وأن الحُكُومَة لديها كميات موجبة من الدين المَحَلِّي والأجنبي كنتيجة للبيع فِي السُّوق المَفتُوحَة للسندات المحلية، فَإن عَمَلِيَّات هَذَا السُّوق تخفض من كمية النُّقُود فِي التداول ويرتَفع سِعْر الفَائِدَة وتَجد الوَحَدَات الاقتِصَادِيَّة المحلِّية نفسها مُضْطرَّةً لتعديل محافظها المَاليَّة عِنْدَ سِعْر فَائِدَة أولي، فَإن العناصر الاقتِصَادِيَّة الَّتِي تحتفظ بعدد كَبير من السَّنَدَات وَلَيْسَ لديها نُقُود كافية ومع الطَّلَب المُلِح للعناصر الاقتِصَادِيَّة عَلَى النُّقُود ستُحاول بيع الأُصُول الأَجنبية، وعند هَذِه النقطة يَجبُ عَلَى البَنْك المَرْكَزِي أن يشتري العُمْلَة الأَجنَبيَّة الَّتِي بحوزتها، وفي المقابل يُضطر البَنْك المَرْكَزِي لشراء السَّنَدَات بِالعُمْلَةِ الأَجنَبيَّة وعند هَذِه النقطة يَجبُ عَلَى البَنْك المَرْكَزِي أن

([1]) faika el-refaie, April 2001: **the coordination of moinetary and fiscal policies in Egypt**, the Egyptian center for economic studies, working paper n° 54. 11/08/2013
http://books.google.dz/books?hl=fr&lr=&id=Lue7JEf21oUC&oi=fnd&pg=PA297&dq=the+coordination+of+moinetary+and+fiscal+policies+in+Egypt&ots=TisiMERVuL&sig=s6NPm2jmaUH3rXz_nBZRL1AO7cw&redir_esc=y#v=onepage&q=the%20coordination%20of%20moinetary%20and%20fiscal%20policies%20in%20Egypt&f=false

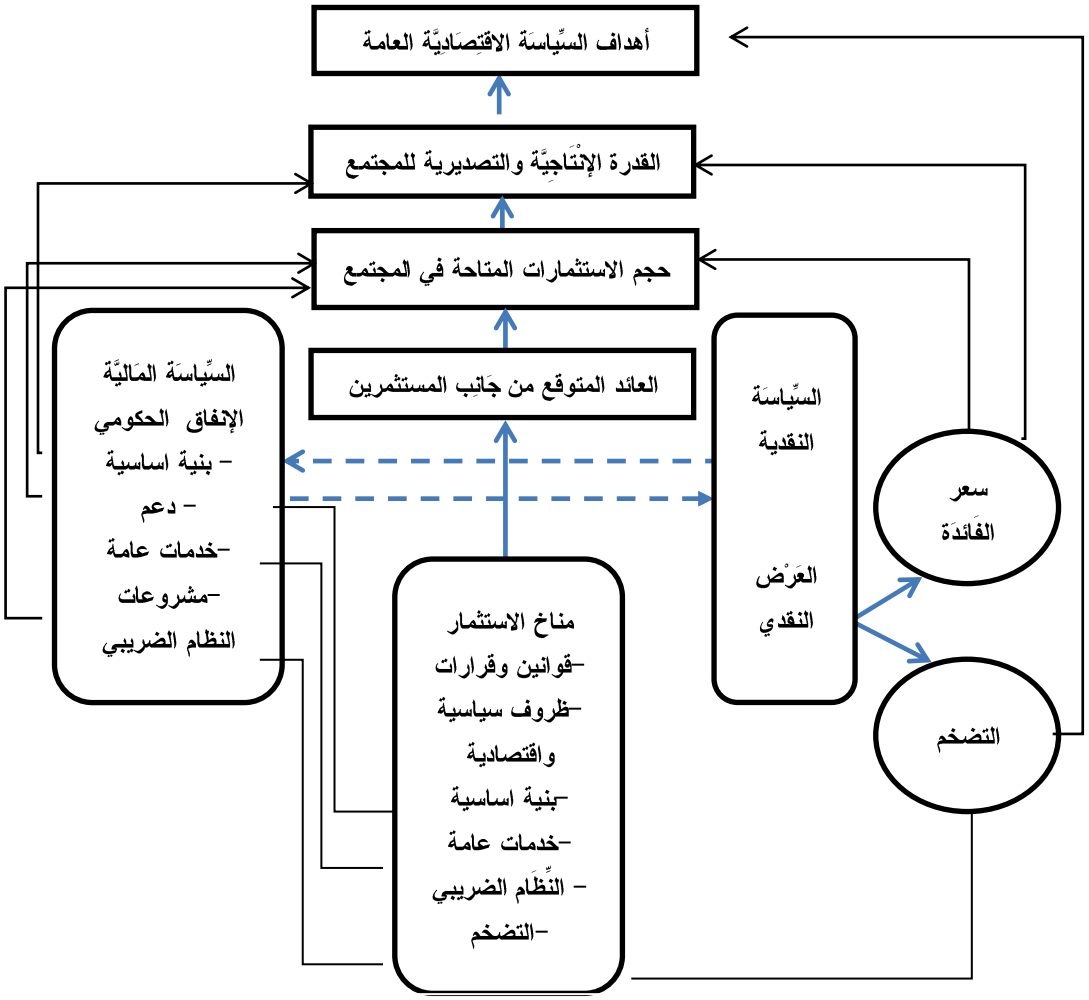
يشتري العُمْلَة الأجنبية، مِمَّا يُؤَدِّي إِلَى زِيَادَة عَرْض العُمْلَة المحلية، فيُضطر بعد ذَلِك إِلَى امتصاص العُمْلَة المحلية، من أجل الحِفَاظ عَلَى مُعَدَّل صرف ثابت.

وفي حَالَة إِسْتِمْرَار تقْيِيد السِّياسَة النَّــقديَّة لفترة طَوِيلَة بغرض تَحْقِيق هدف تَخْفِيضِ التَّضَخُّم فَإن سِعْر الفَائِدَة المحلية يظل مُرتفعاً مِمَّا يُؤَدِّي إِلَى زِيَادَة التدفقات من رُؤُوس الأمْوَال إِلَى الداخل، كَمَا أنّ زِيَادَة تَكْلُفَة السُّلْطَة المَاليَّة بِسَبَب ارْتِفَاع سِعْر الفَائِدَة المحلية تُؤَدِّي إِلَى ارْتِفَاع مُسْتَوَى الدين الحكومي، حَيْثُ تُحاول السُّلْطَة المَاليَّة تعديل هَيْكَل الدين العَام لاستغلال الفَرْق بَيْنَ مُعَدَّلاَت الفَائِدَة المحلية المُرتفعة والفَائِدَة الخَارِجيَّة المنخفضة نسبياً وينتج عن ذَلِك تَخْفِيضِ الدَّين المَحَلِّي مُرتفع التَّكَالِيف وزيادة الدين الأجنبي لأقل تكلفة. يضمن التَّنْسِيق بَيْنَ السِّياسَات النَّــقديَّة والمَاليَّة اتساع مِصداقية السِّياسَة النَّــقديَّة لدى العناصر الاقتِصَادِيَّة حَيْثُ يتحرك الاقْتِصَاد لتوازن جديد بِوَاسِطَة توقُّعات الزِّيَادَة فِي مُعَدَّل الصَّرْف الأجنبي استجابةً للزِّيادة الإسْمِيَّة في مُعدل الفَائِدَة المَحَلِّي، كَمَا يضمن وُجُود التَّنْسِيق بَيْنَ السِّياسَات النَّــقديَّة والمَاليَّة نجاح السِّياسَة النَّــقديَّة فِي الوصول إِلَى مُعَدَّل تضخم منخفض وَالَّذِي يَجْعَل هُنَاكَ توقعات لدى العناصر الاقتِصَادِيَّة بانخِفَاض سِعْر الصرف.[1]

من خِلاَل مَا سَبَقَ يتَّضح أن هُنَاكَ عَلاَقَة تَأْثِير مُتبادلة بَيْنَ السِّيـــــاسَتين النَّــقديَّة والمَاليَّة، والشَّكل الآتي يُوَضِّح عَلاَقَة التَّأْثِير المتبادلة بَيْنَ السِّياسَتين النَّــقديَّة والمَاليَّة:

([1]) دراوسي مسعود، **مرجع سابق**، ص ص 277- 278.

الشَّكْلُ رَقْمُ (24): عَلاَقَةُ التَّأْثِيرِ المُتَبَادِلَةِ بَيْنَ السِّيَاسَتَينِ النَّقْدِيَّةِ وَالمَالِيَّة



المَصْدَرُ: أحمد شعبان محمد علي، 2006: **إنعكاسات المُتَغيِّرَات المعاصرة عَلَى القِطَاع المَصْرِفِي و دَوْر البُنُوك المَرْكَزِية**، الدار الجامعية، القاهرة، مصر، ص508.

المَطْلَب الرَّابِـــع: أهَمِّيَّة التَّـــكامُل بَيْنَ السِّياسَتَيْن النَّـــقديَّة والمَـــــــاليّـــَة

يُعتبر الاقْتِصَادِي الأمريكي "**والتر هيلر**" (***Walter Hiller***) أوَّل مَنْ نَادى بأهميَّة اعْتِمَاد السِّياسَتَيْن معاً (السِّياسَة المَاليَّة والسِّياسَة النَّـــقديَّة).

أوَّلاً: أسْبَابُ إِسْتِخْدَامِ السِّيَـــــاسَتَيْنِ مَعاً

يُمكن حصر الأسباب الَّتِي أَدَّت إِلَى وُجُود فريق يُنادي بضرورة استخدام السِّياسَتين المَاليَّة والنَّـــقديَّة معاً فِيمَا يلي:[1]

– التَّغَيُّرَات الحَدِيثَة الَّتِي طرأت عَلَى الهياكل الاقتِصَادِيَّة لمُعظم الدُّوَل الصِّنَاعيَّة، وَمَا يترتب عَلَيْهَا من عَدَم اِسْتِقْرَار وظُهور العَدِيد من الإنْتِقَادَات المُوَجَّهَة إِلَى أَدَاء القِطَاعَات الاقتِصَادِيَّة

([1]) حمدي عبد العظيم، 2007: **السِّياسَة المَاليَّة والنَّقديَّـــــــــة دراسَة مقارنة بَيْنَ الفِكْر الوضعي والفِكْر الإسلامي**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، ص ص 356– 357.

المُختلفة فِي المَاضِي القريب وَالَّتِي امتدت إِلَى النِّظَام المَصْرِفِي المُطَبَّق فِي هَذِه الدُّوَل فِي الوقت الحاضر. وَبِذَلِكَ عادةً مَا يُوجَّه النَّقْد إِلَى البُنُوك فِي حَالَة المُبالغة فِي تَمْوِيل نَفَقَات القِطَاع العَام عن طَرِيق الاقتراض من الجِهَاز المصرفي، فِي الوقت الَّذِي يُوجَّه فيه اللَّوم إِلَى الحُكُومَة عندماَ تلجأ إِلَى تَمْوِيل نفقاتها من خِلاَل النِّظَام الضَّرِيبي. وهو مَا يَعْنِي توجيه اللَّوم إِلَى السِّيَاسَة النَّــقديَّة فِي الحالة الأولى، وإلى السِّيَاسَة المَاليَّة فِي الحالة الثَّانية ويتطلب ذَلِك عَدَم اعْتِمَاد الدَّولَة عَلَى سِيَاسَة دون أُخْرَى.

– إنَّ استخدام السِّيَاسَة النَّــقديَّة لضبط المَعْرُوض النَّقْدِي ضرورة هامة، ومع ذَلِك فهي غَيْر كافية لتَحْقِيق هَذَا الغرض، إذ لاَبُدَّ من استخدام السِّيَاسَة المَاليَّة وسياسة الأُجُور والأَسْعَار وَالدَّخْل طالما أَنَّه يُشترط لفعالية السِّيَاسَة النَّــقديَّة فِي تَوْفِير المَوَارِد المَاليَّة اللاَّزِمَة للاستثمار عن طَرِيق الاقتراض أن يَكُون الأَفْرَاد عَلَى استعداد لقبُول مُسْتَوَيَات أَسْعَار الفَائِدَة المختلفة ودرجة منافسة الإسْتِثْمَار الخَاص، وهو مَا يُعتبر مُمْكنا مِنَ النَّــاحِيَة النَّظَرِيَّة فقط. وبنفس المنطق فَإن استخدام السِّيَاسَة المَاليَّة وحدها لتشجيع الإسْتِثْمَار الخَاص عن طَرِيق خفض الإنْفَاق الحكومي أَوْ العَام يُمْكِن أن يُؤَدِّي عمليا إِلَى اِنْخِفَاض هَذَا النوع من الإسْتِثْمَار بَدَلاً من زيادته خَاصَّة فِي الدُّوَل النَّامِيَة الَّتِي تتأثر اقتصادياتها كثيرا بالأوضاع الاقتِصَادِيَّة فِي الدُّوَل الصِّنَاعيَّة وتقلبات عملاتها فِي أَسْوَاق النَّقْد العالمية؛ ويعني ذَلِك ضرورة استخدام الأدَوَات النَّــقديَّة أيضًا لتشجيع الإسْتِثْمَار الخَاص وضَبط سِعْر الصَّرْف وتَحْقِيق الإسْتِقْرَار الاقتصادي.

– المَشَاكِل الَّتِي عادةً تَحدُث بَيْنَ السُّلُطَات المَاليَّة والسُّلُطات النَّــقديَّة وَمَا يترتب عَلَيْهَا من انقسامَات واضطرابَات اِقْتِصَادِيَّة إذا مَا سلك رجال السِّيَاسَة المَاليَّة طريقاً وأصر رجَال السِّيَاسَة النَّــقديَّة عَلَى نهج طَرِيق مخالف أَوْ مستقل؛ ويعني ذَلِك أَنَّ مَا تُريد السِّيَاسَة المَاليَّة مثلاً بناءه تقوم السِّيَاسَة النَّــقديَّة بهدمه، وهو مَا يشير إِلَى أَهَمِّيَّة تكامُل النَّوعين من السِّيَاسَات لتَحْقِيق الأهدَاف الاقتِصَادِيَّة المَرجُوَّة عَلَى خير وجه. ويحدث ذَلِك بوضوح فِي الدُّوَل الَّتِي فِيهَا حكومات كثيرة. وتنتهج كل حكومة سِيَاسَة مُخالفة لما تنتهجه الحُكُومَة الأُخرَى مِمَّا يُؤَدِّي إِلَى حُدُوث نوع من التَّخبُّط والإضْطرابات الاقتصادية، ويتعثَّر تنفيذ بَرَامِج الخطَّة العَامَّة بمُعدَّلاَتها المستهدفة.

– لاَ تَسْتَطِيعُ السِّيَاسَة النَّــقديَّة بمفردها تلقي الصَّدَمَات فِي معركتها مَعَ ازمة التَّضَخُّم والتوقعات المستقبلية. إذ لاَ بد من تضامن السِّيَاسَة المَاليَّة معها فِي هَذِه الأمور طالما أَنَّ آليَّات السُّوق الحر لم يعد من الممكن الاعتماد عَلَيْهَا لدفع الإسْتِثْمَار الثَّابت إِلَى أعلى وتشجيع قِطَاع الأعمال. إذْ يَتَطَلَّب تَحْقِيق ذَلِك استخدام أدَوَات تُؤَثِّر عَلَى جَانِب الطَّلَب الكُلِّي خَاصَّة فِي الدُّوَل الصِّنَاعيَّة المُتْقَدِّمَة. ولا شيء خير من السِّيَاسَة المَاليَّة يَصلح لِلْقِيَام بهذا الدَّور. إذ تَسْتَطِيعُ السِّيَاسَة المَاليَّة إستيعاب الأرْصِدَة النَّــقديَّة الَّتِي يعجز كل من القِطَاع العائلي وقطاع الأعمال عن استثمارها.

وَذَلِك من خِلاَل وسيلة التَمْوِيلِ بالعجز للموازنة العَامَّة للدَّوْلَة ويتطلب ذَلِك أن تكون وسيلة التَمْوِيلِ بالعجز مرنة، بِحَيْثُ تتولى سُرعة ضبط عَرْض وطلب النُّقُود فِي أَسْوَاق المال.[1]

ثانياً: حَالاَت التَّعــارض بَيْنَ أهْدَاف السِّياسَتين النَّــقديَّـــــة والمَاليَّـــة

نظراً لحالات التَّعارُض المختلفة بَيْنَ السِّياسَة المَاليَّة والنَّــقديَّة، فقد استوجب التَّنْسِيق بَيْنَ السِّياسَتَين لِتَلافي هَذَا التَّعارض، وَمِن أَهَم حَالاَت التَّــعارُض نذكر مَا يلي:[2]

1- التَّعارض بَيْنَ هدفَيْ التَّشْغِيل الكَــامِل واستِقرار الأَسْعَار: يدخل هدفَ التَّشْغِيل الكامل واستقرار الأَسْعَار ضمن هدف أســاسي لِكُلِّ سِيَاسَة اِقْتِصَادِيَّة حقيقية، ويتمثل فِي تَحْقِيق الإسْتِقْرَار الاقْتِصَادِي، ويتطلب تَحْقِيق هدف التَّشْغِيل الكامل زِيَادَة حَجْمِ الإنْفَاق الحُكومي مِمَّا يُوفر مناصب عمل جَدِيدَة للقضاء عَلَى مُشكلة البَطَالَة بصفة خاصَّة، ولتحريك عجلة النَّشَاط الاقْتِصَادِي بصفة عامة، إلاَّ أنَّ بعض عناصر الإنْتَاج قد يَتِمّ تَشغيلها بصفة كاملة قبل غيرها مِمَّا يُؤَدِّي إِلَى ارْتِفَاع أَسْعَار هَذِه العناصر، وهو مَا يتعارض مَعَ هدف اِسْتِقْرَار الأَسْعَار، ولا يتوقف الأَمْر هُنَا لأن ارْتِفَاع أَسْعَار هَذِه العناصر يُؤَثِّر عَلَى حَجْمِ أرباح المُستثمرين مِمَّا يَضطرُّهم إِلَى رفع أَسْعَار السِّلَع الَّتِي يُنتجونها، الأَمْر الَّذِي يُؤَثِّر عَلَى القُدْرَة الشِّرَائِيَّة للعُمَّال فتتدخل النَّقابات للمُطالبة برفع الأُجُور، وَمِن ثم ارْتِفَاع تَكَــاليف الإنْتَاج من جديد، ويستمر الأَمْر عَلَى هَذَا الحال، مِمَّا يَتَطَلَّب التَّنْسِيق بَيْنَ السِّياسَتين المَاليَّة والنَّــقديَّة بِحَيْثُ يُمْكِن قبول مُسْتَوَى مُعين من البَطَالَة ومُستوى معين من التَّضَخُّم، وَرغْمَ ذَلِك يبقى تقدير المُستويات المقبُولة من البَطَالَة والتَّضَخُّم من صَلاحيات صانعي القرار من السِّياسَيين فِي الدَّوْلَة.

2- التَّعارُض بَيْنَ هَدَفَي النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي وَاسْتِقْرَار الأَسْعَار: يَتَطَلَّب تَحْقِيق هدف النُّمُو الاقْتِصَادِي زِيَادَة حَجْمِ الإنْفَاق الحُكومي، إلاَّ أنَّ ذَلِك يُؤَدِّي أيضًا إِلَى ارْتِفَاع مُسْتَوَيَات الأَسْعَار وحُدُوث التَّضَخُّم، مِمَّا يَتَطَلَّب تَنسيقاً بَيْنَ السِّياسَتين المَاليَّة والنَّــقديَّة، لتَخفيف حدَّة التَّعارض من خِلاَل تسهيل الحُصُول عَلَى الائتِمَان بخفض أَسْعَار الفَائِدَة، مِمَّا يُشجع عَلَى زِيَادَة الإسْتِثْمَار، وفي

([1]) إذْ عندما ساد نوع من الكَسَاد حِقبة السَّبعينات في مُعْظَم الدُّوَل الصِّنَاعيَّة لجأت السُّلُطَات الاقتِصَاديَّة في هَذِه الدُّوَل إِلَى استخدام كل من السِّياسَة النَّقدية والسِّياسَة المَاليَّة معاً للخروج من الأزمة. أمكن باستخدام السِّياسَة النقدية خفض سِعْر الفَائِدَة واتباع اتجاهات نقدية توسعية خَاصَّة بعد أن وجدت تِلْكَ الدُّوَل أن نظام سِعْر الصَّرْف الثَّابت المُطَبَّق في ظلِّ اتفاقية (بريتن وودز) في طريقه إِلَى التداعي. ولذلك لم تلجأ أي دولة إِلَى رفع سِعْر الفَائِدَة في محاولة لرفع قِيمَة عملتها خوفاً من ضعف قُدْرَتِهَا عَلَى المُنَافَسَة في أَسْوَاق التِّجَارَة العَالَميَّة.وقد اتبعت تِلْكَ الدُّوَل في نفس الوقت سياسات مَاليَّة توسعية تمثلت في خفض مُعَدَّلاَت الضَّرَائِب وزيادة الإنْفَاق الحكومي بُغية زِيَادَة الطَّلَب الكُلِّي في المجتمع. وقد أثبتت التجارب أنَّ السِّياسَة النقدية التَّوسعية وحدها يمكن أنْ تُؤدي إِلَى تَحْقِيق نوع من الانتعاش في الاقْتِصَاد القَوْمي. غَيْر أنَّهَا لاَ تَسْتَطِيعُ أن تُؤَثِّر عَلَى الآثَار الجانبية الَّتِي يمكن أن تحدث مثل زِيَادَة مُعَدَّلاَت التَّضخم المَحَلِّي الَّتِي يُمكن للسِّيَاسَة المَاليَّة أن تتعامل معها بنجاح. وفي كندا أيضًا أمكن استخدام سِيَاسَة مَاليَّة توسعية قوامها خفض الضَّرَائِب وزيادة الإنْفَاق العَام والتمويل بالعجز بِهَدَفِ خفض مُعَدَّلاَت البَطَالَة. أنظر: حمدي عبد العظيم، **مرجع سابق**، ص358.

([2]) صالح الخصاونة، 2000، **مبادئ الاقْتِصَاد الكلي**، ط2، دار وائل للنشر، عَمَّان، الأُرْدُن، ص 251 .

الوقت نفسه يَتِمّ زِيَادَة الضَّرَائِب وتقليل الإنْفَاق الحُكومي لتوفير المُدَّخرات المطْلُوبة لِتَمْوِيلِ الإسْتِثْمَارات السَّابِقَة مَعَ قُبول مُسْتَوَى مُعين من التَّضَخُم.

3- التَّعارُضُ بَيْنَ النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي وَمِيزَانِ المَدْفُـــــوعَات: يحتاج تَحْقِيق النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي إِلَى مَوَارِد مَالِيَّة كَبِيرَة من العُمْلَة الصَّعْبَة مِمَّا يُؤَدِّي إِلَى إضعاف مِيزَان المَدْفُوعَات للدولة، حَيْثُ يَتَطَلَّب ذَلِك زِيَادَة حَجْمِ استثمارات الدَّولَة فِي الدَّاخِل والخَارج، ولِمُواجهة مثل هَذِه الحالة يَجِبُ تَحْقِيق التكامل بَيْنَ السِّياسَتين النَّـــقديَّة والمَاليَّة وَعَدَم اتخاذ إجراءات مُتعارضة، فَتقوم السِّياسَة النَّـــقديَّة بِتشديد شُرُوط الحُصُول عَلَى الائتِمَان مِمَّا يُؤَدِّي إِلَى رَفع أَسْعَار الفَائِدَة فيؤدي ذَلِك إِلَى تَخْفِيضِ مُسْتَوَى الدَّخْل والتَّوظيف فِي الاقْتِصَاد المَحَلِّي، وتُعَوَّض هَذِه الآثَار السَّلبية باتباع سِيَاسَة مَالِيَّة مَرِنة تَتَضَمَّن تَخْفِيض مُعَدَّلَات الضَّرَائِب أوْ زِيَادَة حَجْمِ الإنْفَاق الحكومي، كَمَا يُمْكِن الاعتماد عَلَى سياسات أُخْرَى كسياسة جَلب مَزيد من السُّيَّاح الأَجَانب وزيادة الصَّادِرَات المَحليَّة إِلَى الخارج.

للحد من التَّعارُض بَيْنَ السِّياسَة المَاليَّة والنَّـــقديَّة لاَبُدَّ من سِيَاسَة اِقْتِصَادِيَّة مُوَجَّهَة بِالأَسَاسِ نحو تَحْقِيق هدف الإسْتِقْرَار الاقْتِصَادِي وَالَّتِي تُعتبر فِي الكتابات الاقتِصَادِيَّة الحَدِيثَة شرط ضروري لتَحْقِيق الإسْتِقْرَار المَالِي واستقرار الاقْتِصَاد الكلي. وتُشير هَذِه السِّياسَة إِلَى ضَرُورةِ أن يَتمتع البَنْك المَرْكَزِي بالإستِقْلاَلِيَّة الفعلية فِي تَحْقِيق الإسْتِقْرَار فِي الأَسْعَار، وبحيث يصبح التَّعارض التَّقْلِيدِي بَيْنَ السِّياسَتين المَاليَّة والنَّـــقديَّة- والمتمثل فِي رغبة الحُكُومَة فِي تَوْفِير مَصَادِر منْخفضة التَّكَاليف لِتَمْوِيلِ العَجْز المَالِي، ورغبة البَنْك المَرْكَزِي فِي رفع مُعَدَّلَات الفَائِدَة لتعويض الأَثَر التَّوسُّعي للعجز المالي- فِي المرتبة الثَّانية من حَيْثُ الأَهَمِّيَّة لِهدف الإسْتِقْرَار الاقْتِصَادِي، ويُسهم تَطْبِيق تِلْكَ السِّياسَة المُوَجَّهَة نحو تَحْقِيق هدف الإسْتِقْرَار الاقْتِصَادِي فِي الحد من التَّعارض بَيْنَ هدفي اِسْتِقْرَار الأَسْعَار والنُّمُو الاقْتِصَادِي، وَذَلِك فِي ظِلِّ الإتِّفَاق الوَاسِع بَيْنَ الدوائر الأَكاديمية ودَوائر صنع القرار الاقْتِصَادِي حول التَّأْثِير السَّلبي لمُعدَّلَات التَّضَخُّم المرتفعة عَلَى النُّمُو الاقتصادي.[1]

([1]) أحمد أبو بكر علي بدوي، 2010، **الحوافز المَاليَّة والنقدية في الدّول العَرَبِيَّة إبَّان الأَزْمَة المَاليَّة العالمية، وانعكاساتها عَلَى جهود الإصلاح المَالِي**، صُنْدُوق النَّقْد العربي، أبو ظبي، الإمارات العَرَبِيَّة المتحدة، ص10.

ثَالِثـــاً: ظُهُور أهَمِّيَّة التَّنْسِيق بَيْنَ السِّيـــــاسَة النَّـــقديَّة والمَاليَّـــــة

يرى "**ميشكين** (***2000 Mishkin***)"[1] أنّ أحد الدُّروس الهامة الَّتِي يُمْكِن استخلاصها من كل من فَرَضِيَّة الهيمنة المَاليَّة الَّتِي قدَّمها "***1981 Sargent and Wallace***" [2] هو ضرورة تأكيد مَا قد يترتب عَلَى تبني سِيَاسَة مَاليَّة غَيْر مسؤولة من تعقيد لوظيفة السُّلُطَات النَّـــقديَّة فِي تَحْقِيق هدف الإسْتِقْرَار فِي الأَسْعَار، فقد يفرض العَجْز المَالِي الضَّخم بالموازنة العَامَّة ضُغوطًا عَلَى السُّلُطَات النَّـــقديَّة لتَمْوِيل الدّين الحكومي، مِمَّا يُؤَدِّي إِلَى تَسارُع النُّمُو النَّقْدِي وَمِن ثمَّ ارْتِفَاع مُعَدَّل التَّضَخُم. ولذلك فَإن وضع قُيود عَلَى إرْتِبَاط السُّلُطَات النَّـــقديَّة بتمويل العَجْز المَالِي الضَّخم يُسهم فِي أن تَسير السِّياسَة المَاليَّة فِي محاذات السِّياسَة النَّـــقديَّة، مِمَّا يُسَهل مِن قُدرة السُّلُطَات النَّـــقديَّة عَلَى الإستمرار فِي السَّيطرة عَلَى مُعَدَّل التَّضَخُم. وقد أسهم ظُهُور فَرَضِيَّة الهيمنة المَاليَّة والنَّظَرِيَّة المَاليَّة للمستوى العَام للأسعار فِي تأكيد أهَمِّيَّة قضية التنسيق[3] بَيْنَ السِّياسَتين المَاليَّة والنَّـــقديَّة خِلاَل عقدي الثَّمانينات والتسعينات من القَرْن الماضي.[4]

وقد تناولت العَدِيد من الدِّرَاسَات العَلاَقَة بَيْنَ السِّياسَتين المَاليَّة والنَّـــقديَّة، واستناداً إِلَى مَا يُعرف بنظرية المُباريات من خِلاَل نَمُوذَج "**نورد هاوس** (***Nordhaus***)"، أوْ "**توازن ناش** (***Nash Equilibrium***)"، حَيْثُ يشير النّمُوذج الأوَّل إِلَى مُباراة بَيْنَ السُّلطتين النَّـــقديَّة والمَاليَّة بافتراض إخْتِلاَف تفضيلات كل من السُّلطتين حول الأهدَاف الاقتِصَادِيَّة العَامَّة للدَّوْلَة والمتمثلة في: رفع مُعَدَّل النُّمُو الاقْتِصَادِي، وخفض مُعَدَّل التَّضَخُّم، وتَحْقِيق التَّوظيف.

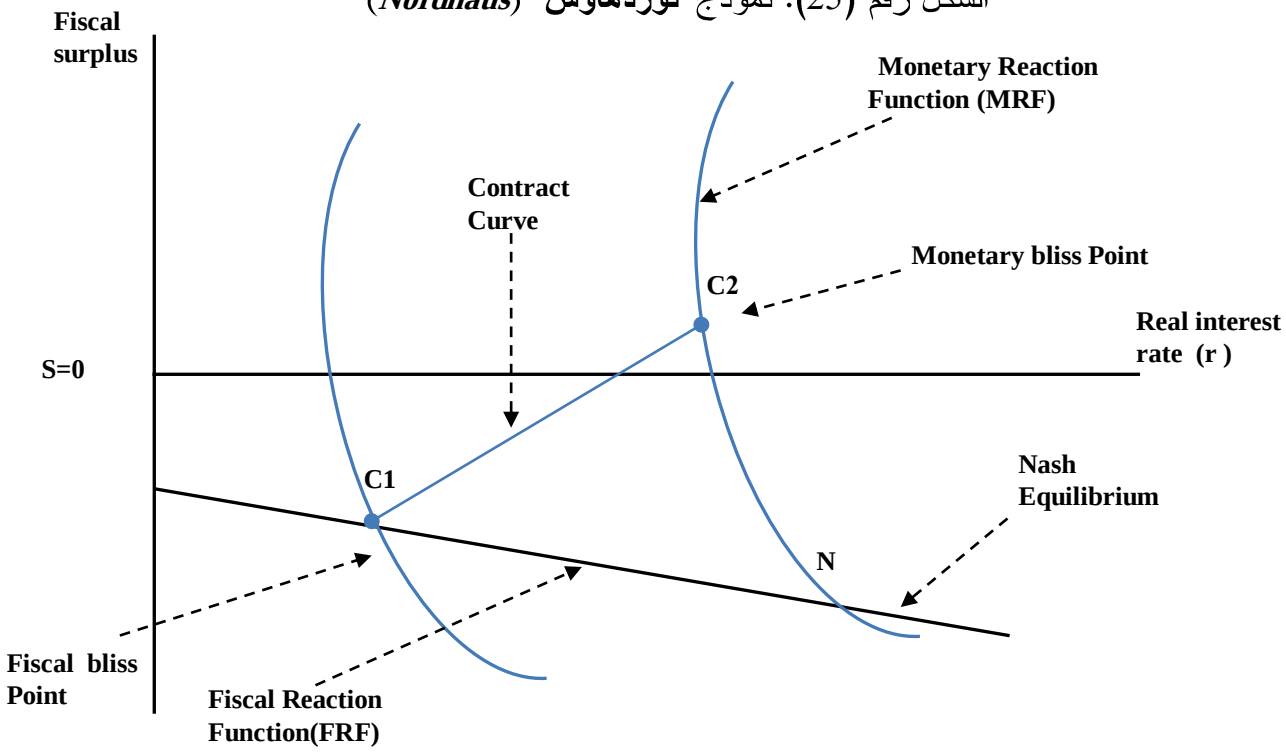
([1]) Frederic S. Mishkin, March 2000: **What Should Central Banks Do?**, Federal Reserve Bank of St. Louis, November/December, Paper Prepared for the Homer Jones Lecture, pp. 1-2.
https://www0.gsb.columbia.edu/faculty/fmishkin/PDFpapers/00HOMER.pdf 11-12-2013

([2]) Tomas Sargent and Neil Wallace, 1981: **Some Unpleasant Monetarist Arithmetic**, Federal Reserve Bank of Minneapolis, Quarterly Review, Vol. 5.
https://www.minneapolisfed.org/research/qr/qr531.pdf 11-12-2013

([3]) تُعرف عَمَلِيَّة التَّنْسِيق بَيْنَ السِّياسَة النقدية والمَاليَّة بأنها: التَّدابير الَّتِي تضمن أنّ القرارات الَّتِي يَتمُّ اتِّخذها من قِبل صانعي القرار بإحدى السِّياسَتين لاَ يترتب عَلَيْهَا آثاراً غَيْر مُبَاشِرَة وَغَيْر مرجوة عَلَى السِّياسَة الأُخرى، وتُعتبر أفضل صُور التَّنْسِيق عَلَى الإطلاق هِيَّ تِلْكَ الَّتِي تنطوي عَلَى اشتراك صانعي القرار بكل من السِّياسَتين في تَحْدِيد أهدافهم، الأَمْر الذي يُؤَدِّي إِلَى تعظيم النَّتَائِج المُحقَّقَة من السِّياسَتين معاً.

([4]) منى كمال، **مرجع سابق**، ص07.

الشَّكْلُ رَقْم (25): نَمُوذَجُ "**نوردهاوس**" (***Nordhaus***)



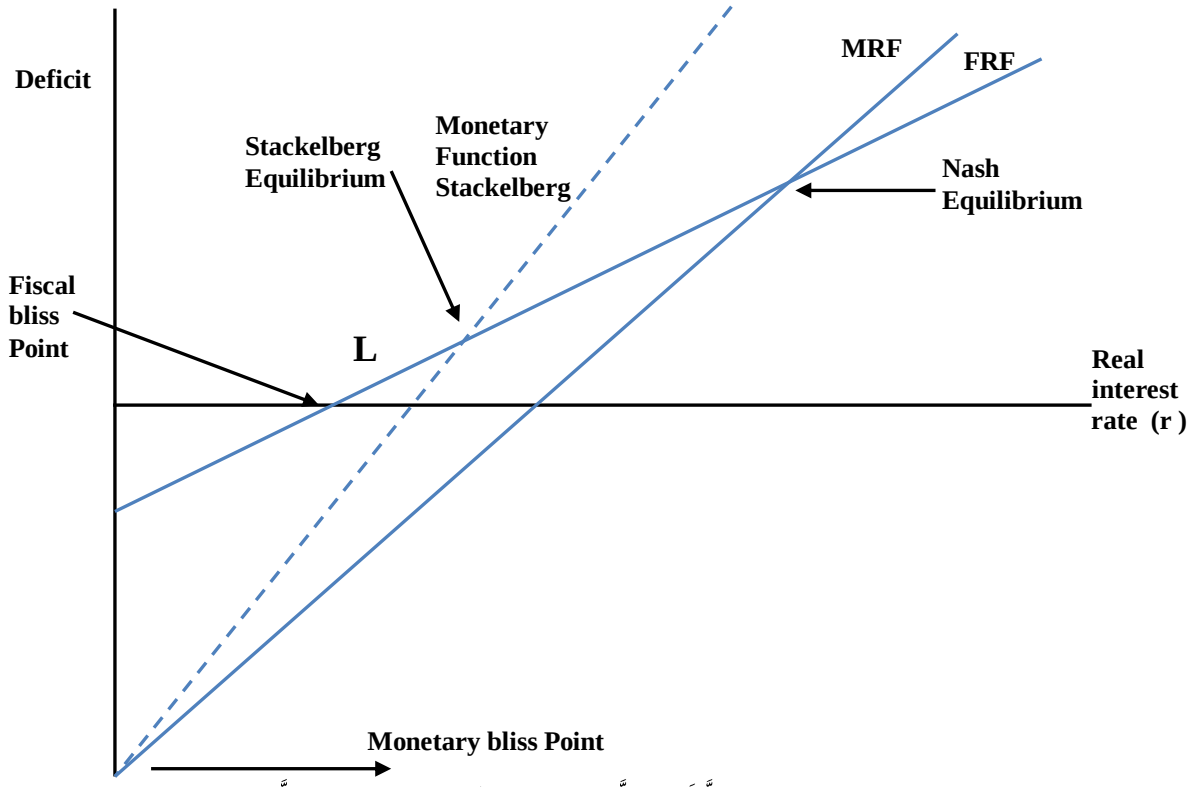
المَصْدَرُ: منى كمال، 2010: **الإطار النَّظَري للتَّنسيق بَيْنَ السِّياسَتين المَاليَّة والنَّقدية**، ص20.
http://mpra.ub.uni-muenchen.de/26856/1/1_modified.pdf 2012/02/10

يُوضح الشَّكل السَّابق هَذَا النّمُوذج النَّظري- حَيْثُ يُشير المِحور الرأسي إِلَى أداة السِّياسَة المَاليَّة (***surplus Fiscal***) والمُتمثلة فِي تفضيل السُّلُطَات المَاليَّة لعجز مالي مرتفع (فائض أقل فِي الموازنة العامة) حَيْثُ تَهْدِف السِّياسَة المَاليَّة إِلَى تَحْقِيق آثار إيجابية- عَلَى المُسْتَوَى السِّياسَي- من زِيَادَة النَّفَقَات العَامَّة وتَخفيض الضَّرَائِب، بَيْنَمَا يُشر المِحور الأفقي إِلَى أداة السُّلْطَة النَّــقديَّة والمتمثلة فِي مُعَدَّلَات الفَائِدَة (**rate Real interest**)، ويَعكس النّمُوذج التَّنْسِيق الَّذِي قد يَتِمّ بَيْنَ السُّلطتين لتَحْقِيق الأهدَاف العَامَّة للدَّوْلَة من خِلاَل مُنحَنَى التَّعاقد (***Contract Curve*** **c1 ,c2**)، وَالَّذِي يَعكِس تَوليفة الأدَوَات المُسْتَخْدمَة من قبل السُّلطتين لتَحْقِيق تفضيلات السُّلطتين المَاليَّة والنَّــقديَّة المُتعلقة بالأهدَاف الاقتِصَادِيَّة العَامَّة، حَيْثُ تُشير النُّقطتين c1 ,c2 إِلَى تفضيلات السِّياسَة المَاليَّة والنَّــقديَّة، عَلَى التَّوالي.

وقد يَتِمّ التَّنْسِيق بَيْنَ السُّلطتين المَاليَّة والنَّــقديَّة فِي ظِلِّ تمتُّع الحُكُومَة بالحقِّ الكامل فِي تَحْدِيد أهْدَاف السلطتين معاً، وهو مَا يُعرف بالتَّعهد بالتَّنسيق بَيْنَ السِّياسَتين، ولَكِن مَعَ تمتُّع السِّياسَة المَاليَّة بميزة تَحْدِيد أهْدَاف السِّياسَتين، وفي هَذِه الحالة تتفق تفضيلات السِّياسَتين عِنْدَ النقطة **c1** (والتي تعكس تفضيلات السِّياسَة المَاليَّة ***Fiscal Bliss Point***).

وفيمَا يخص توازن "**نَاش**" فيتناول مُباراة بَيْنَ السِّياسَتين المَاليَّة والنَّــقديَّة يُحدِّد فِيهَا كِلا اللاَّعبين أهدافهما فِي نفس الوقت ولَكِن دون تنسيق، فيُحدد كلٌّ لاعب الأدَوَات المُسْتَخْدمَة لتَحقِيق التَّفضيلات مَعَ الأخذ فِي الإعْتِبَار رشادة اللاَّعب الآخر وتفضيلاته لتَحقِيق مُعَدَّلات النُّمُو والتَّضَخُم، كَمَا يتَّخذ صَانعُوا القَرار بِكُلِّ من السِّياسَتين قَراراتِهمَا دُون التَّأثر بقرارات السِّياسَة الأخرى؛ أي دون سيطرة أي من السِّياسَتين عَلَى الأخرى، وتشير النقطة **N** فِي الشَّكل السَّابِق إِلَى توازن "**نَاش**" وَالَّذِي يعكس غياب التَّنْسِيق بَيْنَ السُّلطتين وتحقُّق نتائج أقل من المرجوة مُقَارَنَة بالتَّنسيق فِي ظِلِّ نَمُوذَج "**نوردهاوس**" وَالَّذِي يتحقَّق من خِلاَل مُنحَنَى التعاقد (حيث ارتفع العَجْز المَالِي يُؤَدِّي تجاوز تفضيلات كلتا السِّياسَتين).

الشَّكْلُ رَقْمُ (26): تَوَازُنُ "**نَاش**"، وتَوَازُن "**ستكلبيرغ**" فِي حَالَةِ سَيْطَرَةِ السُّلْطَة النَّقْدِيَّة



المَصْدَرُ: مُنى كمال، 2010: **الإطار النَّظَرِي للتَّنسيق بَيْنَ السِّياسَتين المَاليَّة والنَّقدية**، ص20.
http://mpra.ub.uni-muenchen.de/26856/1/1_modified.pdf 2012/02/10

وكذلك استعرضت بعض الأدبيات مُؤخَّراً تَوازن "**ستكلبيرغ**" (***Stackelberg Equilibrium***)، وَالَّذِي يعكس مُباراة تُحدّد فِيهَا إحدى السُّلطتين الأدَوَات المُسْتَخْدمَة بَيْنَمَا تتبعها السُّلْطَة الأخرى، وهو مَا يُعرف فِي الكِتابات الَّتِي تناولت نَظَرِيَّة المباريات بعلاقة القائد/ التابع (***Leader-Follower Relationship***)، وفي تِلْكَ الحالة قد تكون السِّيَاسَة المَاليَّة هِيَ المُسيطرة وتَعْتَمِد السِّيَاسَة النَّــقديَّة عَلَى قراراتها، أوْ أن يَكُون البَنْك المَرْكَزِي هو المُسيطر وتَعْتَمِد السِّيَاسَة المَاليَّة عَلَى

تفضيلاته.[1] ويُوضح الشَّكل السَّابق تَوازُن "**ستكلبيرغ**" فِي حَالَة سيطرة السِّياسَة النَّــقديَّة وَالَّتِي تُحدِّد تفضيلاتها فِي البداية ثم تستجيب السِّياسَة المَاليَّة لهذه التَّفضيلات، ليتحقَّق التَّوَازُن عِنْدَ النقطة L؛ أي أن البَنْك المَرْكَزِي يَقُوم بتحديد سياسَته النَّــقديَّة قبل أن تُحدد السِّياسَة المَاليَّة حَجْمِ العَجْز المَالي.

وفي هَذِه الحالة يَكُون البَنْك المَرْكَزِي هو القائد فِي حين تكون الحُكُومَة هِيَّ التَّابع، كَمَا يُوَضِّح الشَّكل السابق، أما بالنسبة لتوازن "**ناش**" فِي حَالَة تَحْدِيد السِّياسَتين المَاليَّة والنَّــقديَّة وتفضيلاتهما دُون تنسيق بينهما أوْ عَلاَقَة سيطرة لسياسة عَلَى أُخْرَى، وقد يتراءى لصانعي القرار الاقْتِصَادِي الاعتماد عَلَى عَلاَقَة القائد/التابع لتَحقِيق نتائج مُعينة خِلاَل فترة زمنية محددة ثُم التَّحَوُّل إِلَى عَلاَقَة تنسيق يُحققها مُنحنَى التعاقد فِي نَمُوذَج "**توردهاوس**" فِي مَرْحَلَة لاحِقة، حَيْثُ يُعَدَّ النّمُوذج الأخير من أفضل الحُلول للتَّوافق بَيْنَ الأهدَاف المُتعارضة للسُّلطتَين المَاليَّة والنَّــقديَّة.

ولتَوضِيح أهَمِّيَّة التَّنْسِيق بَيْنَ السِّياسَتين النَّــقْديَّة والمَاليَّة خَارِج النَمَاذِج السَّابِقَة نفترض مَا يلي:[2]

أ- الوضع الاقْتِصَادِي يُعــاني من ضغُــوط تضخُّميَّــة: إذا كان الوضع الاقْتِصَادِي يُعاني من ضغوط تضخمية تَتَمَثَّل فِي قُصور جَانِب العَرْض الكُلِّي من السِّلَع والخدمات عَلَى الطَّلَب الكُلِّي (حجم الإنْفَاق الكلي) بِسَبَب بلوغ الاقْتِصَاد مُسْتَوَى التَّشْغِيل الكامل للموارد بِحَيْثُ يتعذر زِيَادَة حَجْمِ الانتاج. لِذَلِكَ تسعى السِّياسَة الاقتِصَادِيَّة العَامَّة للدَّوْلَة إِلَى تخفيف حدَّة الضُّغُوط التَّضَخُمية من خِلاَل إجراءات مُوَجَّهَة نحو خلق التَّوَازُن بَيْنَ الطَّلَب الكُلِّي والعَرْض الكلِّي، وتَتَولى كُل مِن السُّلُطَات المَاليَّة والسُّلطات النَّــقديَّة مُهِمَّة تنفيذها، وَيُمْكِنُ حصرها فِي الجوانب التَّالِيَة:[3]

---

[1] للاطلاع أَكْثَر ارجع إلى: منى كمال، **مرجع سابق**، ص20.

-William Nordhaus D, Charles L. Schultzer; Stanley Fischer, 1994: **Policy Games: Coordination and Independence in Monetary and Fiscal**, Brookings Paperson Economic Activity, Vol., No.2 11/08/2013 http://www.jstor.org/discover/10.2307/2534656?uid=3737904&uid=2&uid=4&sid=21105310800323

-Avinash, Dixit, and Luisa Lambertini, 2003: **Interactions of Commitment and Discretion in Monetary and Fiscal Policies**, American Economic Review, American Economic Association, vol. 93(5). 2013/08/11

http://www.jstor.org/discover/10.2307/3132140?uid=3737904&uid=2&uid=4&sid=21105310800323

([2]) أحمد حسين الرفاعي، خالد واصف الوزني، 1997: **مبادئ الاقْتِصَاد الكُلِّي بَيْنَ النَّظَرِيَّة والتطبيق**، ط 2، دار وائل للنشر، عَمَّان، الأُرْدُن، 1997، ص307-312.

([3]) فمثلاً لو سعت السِّياسَة النقدية إِلَى تَحقِيق هدف التَّشْغِيل الكامل للموارد الاقتصادية، وهدفت أيضًا إِلَى تَحقِيق السَّيطرة عَلَى مُسْتَوَى الأَسْعَار لِضمان الإسْتِقْرَار النِّسبي في قِيمَة العُمْلَة الوطنية، فَإن الوَسَائِل الَّتِي تستخدمها السُّلُطَات النَّقدية لتَحقِيق الهَدَف الأوَّل يُمكنها أن تتعارض والسَّعي لتَحقِيق الهَدَف الثَّاني (السيطرة عَلَى المُسْتَوَى العَام للأسعار) فيمكن أن يتعارض مَعَ الإجرَاءَات والتدابير المُتخذة لتَحقِيق هدف ثابت أساسي يَتمثل في تَحقِيق مُعَدَّلَات نمو اِقْتِصَادِيَّة مُناسبة، لِذَلِكَ هناك ضرورة تستوجب التَّنْسِيق والمُلائمة بَيْنَ وَسَائِل وإجراءات كل سِيَاسَة لوحدها وكل سِيَاسَة مَعَ الأُخرَى من السِّيَاسَات الاقتِصَادِيَّة العَامَّة للدَّولة.

– تَخْفِيضِ حَجْمِ السُّيُولَة وحجم المَعْرُوض النَّقْدِي من خِلاَل البَنْك المَرْكَزِي باستخدام أدَوَات السِّياسَة النَّــقديَّة القادرة عَلَى تقليص حَجْمِ الائتِمَان المَصْرِفِي الَّذِي تُقَدِّمُهُ المَصَارِف مِمَّا يُفضي إِلَى تقليص حَجْمِ الإنْفَاق أوْ الطَّلَب الكلِّي.

– تقليص حَجْمِ القُرُوض المَصْرَفِيَّة إِلَى الأَفْرَاد أوْ المَصَارِف أوْ قيام الحُكُومَة بالاقتراض من الأَفْرَاد بِهَدَفِ تقليص حَجْمِ السُّيُولَة مِمَّا يُؤَدِّي إِلَى تَخْفِيضِ حَجْمِ الإنْفَاق الاستهلاكي والإسْتِثْمَاري (الطَّلَب الكلي).

– تَخْفِيضِ مُسْتَوَيَات الإنْفَاق الحكومي بشقيه الإسْتِثْمَاري والجاري لتخفيض حَجْمِ الدَّخُول وَمِن ثم تَخْفِيضِ حَجْمِ الإنْفَاق .

– زِيَادَة مُسْتَوَيَات الإيرَادَات الحُكومية من خِلاَل زِيَادَة مقدار الضَّرَائِب بِنوعيْهَا المُبَاشِرة وَغَيْر المُبَاشِرة، وتخفيض حَجْمِ المَدفوعَات الحُكومية الانْتِقَالِيَّة مِثل الإعَانات الخَاصَّة بالبَطَالَة.

ب– الوضع الاقْتِصَادِي يُعــاني من البَطَالَة أوْ الرُّكــود: إذا كان الوضع الاقْتِصَادِي يُعاني من البَطَالَة والرُّكود الاقْتِصَادِي فَإن هدف السِّياسَة الاقتِصَادِيَّة ينصب حول تَحْقِيق قدر مُناسب من الرواج الاقْتِصَادِي عن طَرِيق مَجْمُوعَة من الإجرَاءَات والتدابير الَّتِي تكون معاكسة لتلك المُتخذة أثناء فترة التَّضَخُّم، من هُنَا تسعى السِّياسَتين النَّــقديَّة والمَاليَّة إلى:

– زِيَادَة حَجْمِ القُرُوض المقدمة للأفراد أوْ تَخْفِيضِ حَجْمِ الإقتراض الحُكومي من الأَفْرَاد بِهَدَفِ زِيَادَة حَجْمِ المَعْرُوض النَّقْدِي ثم حَجْمِ الطَّلَب أوْ الإنْفَاق الكلي.

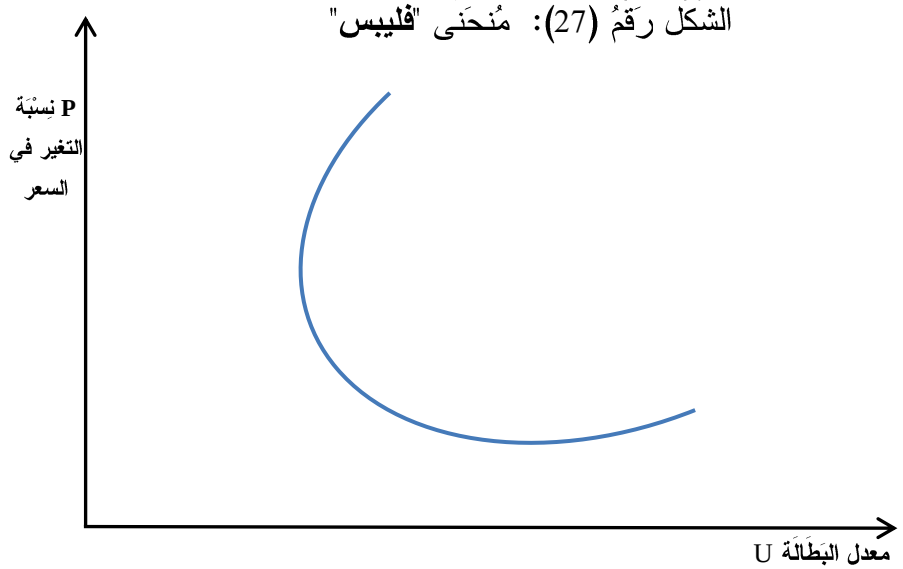
– تَشْجِيع المَصَارِف التِّجَارِيَّة عَلَى التَّوَسُّع فِي منح القُرُوض المَصْرَفِيَّة للأفراد والمؤسسات المُختلفة بِهَدَفِ زِيَادَة حَجْمِ الإنْفَاق الكُلِّي بِوَاسِطَة الأدَوَات الَّتِي يستخدمها البَنْك المَرْكَزِي.

– زِيَادَة حَجْمِ الإنْفَاق الحُكومي الجاري والإسْتِثْمَاري بِهَدَفِ زِيَادَة حَجْمِ الطَّلَب أوْ الإنْفَاق الكلِّي.

– زِيَادَة المدفوعات الحُكوميَّة الانْتِقَالِيَّة مَعَ تَخْفِيضِ حَجْمِ الضَّرَائِب بِمَا يُؤَدِّي إِلَى زِيَادَة حَجْمِ الطَّلَب أوْ الإنْفَاق الكلِّي.

ج– مُنحَنَى فليبس: تظهر أهَمِّيَّة التَّنْسِيق والمُوائمة بَيْنَ السِّياسَتين النَّــقديَّة والمَاليَّة واستخدام السُّلطتين المَاليَّة والنَّــقديَّة لأدوات سياستهما للتَّأثِير عَلَى الوضع الاقْتِصَادِي سواءً كان يُعاني من الضُّغوطات التَّضَخُمية أوْ من الرُّكود الاقْتِصَادِي، فعندما تلجأ الحُكُومَة إِلَى تَخْفِيضِ نفقاتها لتقليص مُسْتَوَى الإنْفَاق وحجم الطَّلَب الكُلِّي فِي أثناء فترات التَّضَخُّم، يترتب عَلَى ذَلِك حُدُوث بَطَالَة فِي الأيدي العَامِلَة، والعكس تَمَامًا عندماَ تزيد الحُكُومَة من إنفاقها فِي أثناء الرُّكود الاقْتِصَادِي بُغية زِيَادَة مُسْتَوَى الإنْفَاق فإنها ستعاني من تزايــد المُسْتَوَى العَام للأسعار (التَّضَخُم)، لذا تُواجه الحُكُومَة مُشكلة الإختيار بَيْنَ زِيَادَة مُسْتَوَى الاستخدام وبين قُبول الارْتِفَاع العَام للأسعار، كَمَا يتضح ذَلِك فِي مُنحَنَى "**فليبس**" (***phillips curve***).

الشَّكْلُ رَقْمُ (27): مُنحَنَى "**فليبس**"



المَصْدَرُ: ناظم محمد نوري الشمري، 2006، **النُّقُود وَالمَصَارِف والنَّظَرِيَّة النقدية**، دار زهران للطباعة والنشر، عمان، الأردن، ص 433.

يُبين مُنحَنَى "**فليبس**"، مُشكلة الاختيار بَيْنَ البَطَالَة والتَّضَخُم. فإذا كان هدف الحُكُومَة تَحْقِيق الإسْتِقْرَار فِي الأَسْعَار فعليها أن تقبل مُعَدَّل مُعين مِن البَطَالَة، أمَّا إذا كان الهَدَف هو زِيَادَة مُسْتَوَى الاستخدام وتقليص حَجْمِ البَطَالَة فعليها أن تقبل بِمُسْتَوى معين من التَّضَخُّم، وَمِن هُنَا تظهر المُشْكِلَة فِي الإختيار بَيْنَ أفضل المُستويات للبطالة والتَّضَخُّم حَتَّى تتحقق أفضل النَّتَائِج الَّتِي تُؤَدِّي بالمنحنى إِلَى الانْتِقَال إِلَى اليسار؛ بِمَعْنَى تَحْقِيق أقل مُسْتَوَى من البَطَالَة مَعَ أقل مُعَدَّل للتضخم.[1]

أثبتت التَّجَارُب الواقعية نجاعة السِّيَاسَة الاقتِصَادِيَّة عِنْدَ استخدامها السِّيَاسَة النَّـقديَّة والمَاليَّة فِي آن واحد، وَمِن ذَلك تجربة كَسَاد مَرْحَلَة السَّبعينات الَّتِي مسَّت مُعْظَم الدُّوَل الصناعية، إذ استُخدمت السِّيَاسَة النَّـقديَّة التَّوسعية من خِلاَل خفض أَسْعَار الفَائِدَة لتسهيل الحُصُول عَلَى الائتمان، كَمَا استخدمت أيضًا سِيَاسَة مَاليَّة توسعية من خِلاَل خفض مُعَدَّلات الضَّرَائِب وزيادة الإنْفَاق الحكومي بغية زِيَادَة الطَّلَب الكلي، وقد أثبت هَذَا التكامل بَيْنَ السِّيَاسَتين فَعَاليَّة مُعتبرة، رُغْمَ آثارها السيئة عَلَى تَوْزِيع الدَّخْل.[2] رُغم اتفاق عَدَد كَبير من الاقْتِصَادِيِّين غَيْر المتشدّدين من أنصار السِّيَاسَتين المَاليَّة والنَّـقديَّة عَلَى ضرورة هَذَا التكامل وأن كلاهما عَلَى نفس دَرَجَة الأَهَمِّيَّة والفعَالية، إلاَّ أنَّهم يختلفون فِي عَدَد ونوع الأَدَوَات الَّتِي يَجِبُ استخدامها من كل سِيَاسَة للمساهمة فِي عِلاَج الأَزَمَات وتَحْقِيق الإسْتِقْرَار الاقْتِصَادِي، والأَوْلَى هُنَا أن تُستخدم أَدَوَات السِّيَاسَتين بحسب حَالَة النَّشَاط الاقْتِصَادِي ونوعية المَشَاكِل الَّتِي يُرغب فِي علاجها، من خِلاَل استخدام الأَدَوَات الأنسب للمرحلة وبالنسب الَّتِي تُحقق الأهدَاف المطلوبة.

([1]) ناظم محمد نوري الشمري، **مرجع سابق**، ص ص 463-464.

([2]) مايكل ابدجمان، **مرجع سابق**، ص349.

المَبْحَثُ الثَّـــالث:

دَوْرُ السِّيَاسَة النَّـــقديَّة فِي تَحْقِيق الإسْتِقْرَار وَالتَّـــوازُنُ الاقْتِصَـــادِي

يَتَطَلَّب تَحْقِيق الإسْتِقْرَار والتَّوازُن الاقْتِصَادِي استخدام الدَّولَة كل سياساتها معاً، خَاصَّة الساسة النَّـــقديَّة الَّتِي تعتبر من أَهَم السِّياسَات الَّتِي تَهْدِف فِي الأَسَاس إِلَى تَحْقِيق الإسْتِقْرَار والتَّوازُن سواءً الدَّاخِلِي أوْ الخَارِجِي.

المَطْلَبُ الأوَّلُ: دَوْرُ السِّياسَة النَّـــقديَّة فِي تَحْقِيق الإسْتِقْرَار الاقْتِصَادِي

تهدف السِّياسَات الاقتِصَادِيَّة الكُلِّيَّة بِكُلِّ أَنْواعِها وبمختلف أدواتها إِلَى تَحْقِيق الإسْتِقْرَار الاقْتِصَادِي، ومُوَاجَهَة كُل الأسباب الَّتِي تحيد عنه، وَذَلِك لما يخلفه عَدَم الإسْتِقْرَار من تشوهات عَلَى مختلف المركبات الاقتِصَادِيَّة سواء الكُلِّيَّة مِنْهَا أوْ الجزئية، هَذَا عَلَى المُسْتَوَى المَحَلِّي، وقد تمتد آثاره عَلَى المُسْتَوَى الدُّولي، عن طَرِيق ترابط اقتصاديات العالم مَعَ بعضها البعض، كَمَا أن الإسْتِقْرَار الاقْتِصَادِي يُعدُّ حافزاً قوياً لتسريع النُّمُو الاقْتِصَادِي، لأن الجُهود الَّتِي تُبذل لتحريك النُّمُو الاقْتِصَادِي قبل تَحْقِيق الإسْتِقْرَار لاَ تُعطي مردوداً. لذا كان لاَبُدَّ من سياسات الإصلاَح الَّتِي تستهدف الإسْتِقْرَار أولاً، وبعد ذَلِك تستهدف عَمَلِيَّة التَّنْمِيَة.[1]

أوَّلاً: مَـــــاهيَّة الإسْتِقْرَار الاقْتِصَـــــادِي

يُعتبر مُصْطَلَح الإسْتِقْرَار الاقْتِصَادِي من المَفَاهيم القديمة فِي الفِكْر الاقْتِصَادِي، وقد أثار جدلاً كبيراً بَيْنَ المُفَكّرِين الاقتصاديين، وتعدَّدت المفاهيم بخصوصه من حَيْثُ نوع الإسْتِقْرَار المطلوب ووسائل تحقيقه.

1- مَفْهُومُ الإسْتِقْرَارِ الاقْتِصَادِي: فِي البداية كان الإسْتِقْرَار الاقْتِصَادِي يُعرَّف عَلَى أَنَّه تَحْقِيق التَّشْغِيل الكامل للموارد، مَعَ الحِفَاظ عَلَى دَرَجَة مُناسبة من الإسْتِقْرَار فِي المُسْتَوَى العَام للأسعار. وبعد تعرض موازين مدفوعات مُعْظَم الدُّوَل إِلَى إخْتِلاَلات عَقِب الأَزْمَة الاقتِصَادِيَّة الكبرى، نتيجة خُروج تِلْكَ الدُّوَل عن قاعدة الذهب وبعد أن أنهت الوِلاَيَات المُتَّحِدَة الأَمْرِيكِيَّة عَلاَقَة الدُّولاَر بالذهب، خِلاَل فَترة السَّبعينيات، أضاف الفِكْر الاقْتِصَادِي مَفْهُوم الإسْتِقْرَار فِي العلاقات الاقتِصَادِيَّة الدُّولية، وَبِالتَّالِي أصبح الإسْتِقْرَار الاقْتِصَادِي يَشْمَل بِالإضَافَة إِلَى اِسْتِقْرَار الأَسْعَار والتَّشْغِيل الكامل للموارد، اِسْتِقْرَار ميزان المدفوعات. كَمَا عرف الإسْتِقْرَار الاقْتِصَادِي

([1]) علي توفيق الصادق، 1997: **القُدْرَة التَّنَافُسِيَّة لاقتصاديات الدُّوَل العَرَبِيَّة في الأَسْوَاق العالمية**، سلسلة بحوث ومناقشات حلقات العمل معهد السِّياسَات الاقتصادية، منعقدة في 5-7 أكتوبر، صُنْدُوق النَّقْد العربي، أبو ظبي، الإمارات العَرَبِيَّة المتحدة.، ص 60.

عَلَى أنَّه الوصول إِلَى عَلاَقَة توازنيَّة بَيْنَ المَصَادِر المُتَاحَة والحاجات، بِحَيْثُ تُؤَدِّي إِلَى اِسْتِقْرَار فِي الأَسْعَار وتوازن ميزان المَدفوعات.[1]

مِن خِلاَل التَّعاريف السَّابِقَة يُمْكِن إِدْرَاج التَّعريف التَّالِي: الإِسْتِقْرَار الاقْتِصَادِي هو مَجْمُوعَة من الإجرَاءَات والسِّياسَات والتَّوَجُّهَات والآليات الَّتِي تعمل عَلَى تَحْقِيق اِسْتِقْرَار مُسْتَوَى الأَسْعَار، أَوْ تَحْقِيق مُسْتَوَى التَّشْغِيل الكامل لموارد الإنْتَاج، أَوْ اِسْتِقْرَار مُعَدَّلاَت الفَائِدَة، أَوْ اِسْتِقْرَار الأَسْوَاق المَالِيَّة، أَوْ اِسْتِقْرَار أَسْوَاق صرف العُمُلاَت الأَجنَبِيَّة أَوْ تِلْكَ السِّياسَات الَّتِي تَهْدِف إِلَى رفع مُعَدَّل نُمُو الاقْتِصَاد الوَطَنِي وإعادة تَوْزِيع الدَّخْل.[2] يتضمن هَذَا التعريف كل مَا تضمنته السِّياسَات الاقتِصَادِيَّة من تَأْثِير عَلَى مُسْتَوَى الطَّلَب الكلي، أَوْ الإجرَاءَات الَّتِي تُعالج التَّضَخُّم والانكماش بتطبيق أَدَوَات السِّياسَة النَّــقديَّة أَوْ أَدَوَات السِّياسَة المَالِيَّة، وهو المنهج الكِينْزِي فِي تَحْقِيق الإِسْتِقْرَار الاقْتِصَادِي بِحَيْثُ يَجِبُ أن يَكُون هُنَاكَ تنسيق بَيْنَ السِّياسَتين النَّــقديَّة والمَالِيَّة لتجنب التصادم بينهما لِلْوُصُول إِلَى الإِسْتِقْرَار الاقْتِصَادِي المطلوب، ولَكِن هَذَا لاَ يَعْنِي بالضرورة أن هَذِه الإجرَاءَات تُحقق الإِسْتِقْرَار الاقْتِصَادِي مرَّة واحدة لأن الإِسْتِقْرَار قد يتحقق عِنْدَ مُسْتَوَى التَّشْغِيل الكامل للموارد، كَمَا يُمْكِن أن يتحقق عِنْدَ اِسْتِقْرَار المُسْتَوَى العَام للأسعار، أَوْ يتحقق عِنْدَ مُعَدَّلاَت مَقبُولة من نُمُو الاقْتِصَاد المَحَلِّي فِي ظِلِّ اِسْتِقْرَار الأَسْعَار والتَّشْغِيل الكامل لموارد الإنتاج.

ثَـــــانِيــاً: عَلاَقَةُ السِّياسَة النَّــقديَّة بِسِيَاسَة التَّوَازُن الاقْتِصَـــــادِي

في أي سِيَاسَة اِقْتِصَادِيَّة ينبغي تَحْدِيد أَهْدَاف مُعينة مثل محاربة التَّضَخُّم، المحافظة عَلَى مُسْتَوَى نشاط اقتصادي كافٍ يسمح بانسجام كل الهياكل الاقتِصَادِيَّة والاجتماعية، كَمَا يَجِبُ تَحْقِيق مُعَدَّل إدماج مقبول للاقْتِصَاد الوَطَنِي فِي المحيط الدُّوَلِي الَّذِي يظهر فِي بعض المُؤَشِّرَات مثل(توازن المدفوعات الخارجية، اِسْتِقْرَار مُعَدَّل الصَّرْف)،[3] ولإحداث هَذِه التَّوَازُنَات المرغوب فِيهَا فَإن السِّياسَة النَّــقديَّة تُؤَثِّر عَلَى ذَلك بتغذية الاقْتِصَاد بالسُّيولَة اللاّزمة، وتُؤثر بصفة مُبَاشِرَة عَلَى عناصر الاقْتِصَاد الحقيقي، خَاصَّة الإنْتَاج والأَسْعَار.

تستطيع السِّياسَة النَّــقديَّة أن تُؤَدِّي دورًا هامًّا بِالنِّسْبَةِ لسياسة التَّصْنِيع، وَذَلك باستخدام السِّياسَة التَّفضيلية فِي منح القروض، فإذا أرادت الدَّوْلَة أن تُشجع قِطَاعَات فِي الاقْتِصَاد الوَطَنِي فَإن السُّلُطَات النَّــقديَّة تَسْتَطِيعُ أن تُقرض بأسعار فَائِدَة تفضيلية ومدة تمييزية للقطاعات الَّتِي

([1]) معيزي قويدر، 2008: فَعَالِيَّة **السِّياسَة النقدية في تَحْقِيق التَّوَازُن الاقْتِصَادِي حَالَة الجَزَائِر (1990–2006)**، أطروحة دكتوراه غ م، كُلِّيَّة العلوم الاقتِصَادِيَّة والتجارية وعلوم التسيير، جَامِعَة الجَزَائِر3، الجَزَائِر، ص122.

([2]) ونيس فرح عبد العالي، 2001: **مفهوم التَّوَازُن والإِسْتِقْرَار الاقْتِصَادي**، المجلة العلمية للبحوث والدراسات التِّجَارِيَّة، العددان3–4، جامعة المنصورة، القاهرة، مصر، ص73.

([3]) صالح مفتاح، **النُّقُود والسِّيَاسَات النقدية**، مرجع سابق، ص225.

تُريد أن تدعمها ولا تراها سبَبًا فِي حُدُوث التَّضَخُّم، والعكس أيضًا صحيح، كَمَا يُمْكِن للسِّيَاسَة النَّـــقديَّة أن تُسَاهِم فِي تطوير وتقوية القِطَاعَات الرَّائـــدة والأَسَاسِيَّة بِالنِّسْبَةِ للتَّصدير، كَمَا تَسْمَح عن طَرِيق مُعَدَّل سِعْر الصَّرْف المرغوب فيه أن تدعم المركز التنافسي للمؤسسات الوطنية أمام المُؤسَّسَات الأَجنبيَّة من نَاحِيَة أُخْرَى.

وتستطيع أن تُؤَثِّر السِّياسَة النَّـــقديَّة عَلَى الإستِهْلاَك أمَّا بالزِّيَادَة أوْ التقييد، فعن طَرِيق التَّوَسُّع فِي التسهيلات الائتِمَانِيَّة يزداد الاستهلاك، أمَّا تَخْفِيض الإستِهْلاَك فيكون عن طَرِيق تقييد الإقتراض من أجل تقييد الإستِهْلاَك وتشجيع الإنْتَاج، خَاصَّة فِي البُلْدَان الَّتِي تُعَانِي من قلة الإنْتَاج وزيادة الاستهلاك، وَهَذَا بالتنسيق مَعَ السِّياسَات الأُخرَى كالسِّياسَة المَالِيَّة وسياسة الأُجُور لتَحْقِيق هَذِه الأَهْدَاف، وَهَذَا مَا يؤكد عَلاَقَة السِّياسَة النَّـــقديَّة بالسِّياسَة الاقتصادية.

المَطْلَب الثَّـــاني: دَوْر السِّياسَة النَّـــقديَّة فِي تَحْقِيق التَّوَازُنَات الدّاخليَّـــة

يُعتبر التَّوَازُن الدَّاخِلِي من أَهَم الأهدَاف الَّتِي تسعى الدُّوَل إِلَى تحقيقها، ويقصد بالتَّوازُن الداخلي:(تَحْقِيق التوظيف الكامل للموارد الاقتِصَادِيَّة المتاحة- إلاَّ يزيد مُعَدَّل البَطَالَة عن5% سنوياً، وهو المُعدَّل الطَّبِيعِي الَّذِي ينشأ عن تغير هَيْكَل الوظائف، ويُطلق عليه مُعَدَّل البَطَالَة الاحتكاكية-، والحفاظ عَلَى مُسْتَوَى الأَسْعَار المحلية – مُعَدَّل للتضخم فِي حدود 02% و03% يعتبر من الامور المقبولة اقتصادياً).[1]

أوَّلاً: دَوْرُ السِّياسَة النَّـــقديَّة فِي عِلاَج الرُّكُـــودِ الاقْتِصَادِي

يُعدُّ الرُّكود الاقْتِصَادِي من أَهَم المَشَاكِل الَّتِي تُواجه صانعي السِّياسَة الاقتصادية، وأن من مظاهر الرُّكود الاقْتِصَادِي هبوط مُسْتَوَيَات التوظيف والإسْتِثْمَار وَبِالتَّالِي انكسار النَّشَاط الانتاجي وهبوط مُعَدَّلاَت النُّمُو الاقتصادي. وهو فترة نُمُو سِلْبِي يعقب فترة نُمُو إيجابي طبيعي (ارْتِفَاع النُّمُو)[2] وتختلف مظاهر الركود الاقْتِصَادِي بحسب درجات التَّقَدُّم والهيكل الاقْتِصَادِي وَيُمْكِنُ إجمال هَذِه المظاهر في:

- هبوط حاد فِي الإسْتِثْمَار الحَقِيقِي وانخِفَاض طلب العَمَل وتزايد البَطَالَة الإجبارية.
- تباطؤ مُعَدَّلاَت التَّضَخُّم كنتيجة لانخِفَاض الطَّلَب الكلِّي.
- انخِفَاض مُعَدَّل دورَان النُّقود.

([1]) عادل المهدي، 2003/2002: **العلاقات الدولية**، جهاز نشر وَتَوْزِيع الكتاب الجامعي، جَامِعَة حلوان، القاهرة، مصر، ص 203.

([2]) محمود مناع عبد الرحمان، 2004: الآثَار **الاقتِصَادِيَّة الكُلِّيَّة للسِّياسة النقدية في ظلِّ إتباع بَرَامِج التكييف وعلاقتها بالركود الاقْتِصَادِي مَعَ إشارة إِلَى الاقْتِصَاد المصري**، رسالة ماجيستير غ م، كُلِّيَّة العلوم الاقتِصَادِيَّة والقانونية، جَامِعَة حلوان، القاهرة، مصر، ص 49.

ويُوجد أَكْثَر من اتجاه فِي الأدب الاقْتِصَادِي يرى أن السِّياسَة النَّــقديَّة أَكْثَر تأثيراً فِي النَّشَاط الاقْتِصَادِي فِي فترات الرُّكود عَنْهَا فِي فترات الرَّواج،[1] وَمِن هَذَا الاتِّجَاه يُمْكِن أن نذكُر:

1- الاتِّجَاه الأوَّل من النَّــظريَّــات: يعتمد عَلَى فَرَضِيَّة عَدَم اكتمال سُوق الائتمان، وفي ظِلِّ فَرَضِيَّة عَدَم تماثل المَعْلُومَات بَيْنَ المقرض والمقترض يُؤَدِّي إِلَى ارْتِفَاع تَكْلُفَة الوساطة المَاليَّة الَّتِي تظهر فِي علاوة التَمْوِيل الخارجي، وتَعْتَمِد هَذِه العلاوة عَلَى صافي قِيمَة أصول المُقترض، ففي فترات الركود تنخفض صافي أصول قِيمَة المُنْشَآت العَامِلَة بالاقْتِصَاد مِمَّا يُؤَدِّي إِلَى ارْتِفَاع تَكْلُفَة التَمْوِيل الخارجي، وهو مَا يزيد من أَثَر رَد الفعل لصدمات السِّيــــاسَة النَّــقديَّة، نظراً لانخِفَاض التدفُّق النَّقْدِي وانخِفَاض قِيمَة الضَّمَانات المُقدَّمة من المُنْشَآت المُقترضة، فِي ظِلِّ اعْتِمَاد هَذِه المُنْشَآت عَلَى التَمْوِيل الخارجي، وهو مَا يَجْعَل علاوة التَمْوِيل الخارجي أَكْثَر حساسية للمُتغيرات فِي مُعَدَّلَات الفَائِدَة، ولذا فَإن تَأْثِير السِّياسَة النَّــقديَّة فِي النَّشَاط الاقْتِصَادِي قد يَكُون أَكْثَر فِي فترات الرُّكود عنه فِي فترات الرواج.

2- الاتِّجَاه الثَّانِي مِنَ النَّظَرِيَّات: يَقُوم هَذَا الاتِّجَاه عَلَى شرح أَثَر السِّياسَة النَّــقديَّة فِي النَّشَاط الاقْتِصَادِي من خِلَال تحدب مُنحَنَى العَرْض الكلي، ففي فترات الركود، تكون لدى المُنْشَآت طاقة انتاجية عاطلة، وعند مُسْتَوَى منخفض جدًّا وأقل حساسية للتَّغيير فِي الإنْتَاج، وهو مَا يَعْنِي أنَّ تَحرُّك مُنحَنَى الطَّلَب الكُلِّي نتيجة للمُتغيِّرات بالسِّياسَة النَّــقديَّة سَوْف يَكُون له تَأْثِير أقوى فِي النَّاتِج وتأثير أضعف فِي التَّضَخُّم فِي فترات الرُّكود عنه فِي فترات الرواج.

وإن اختلفت فترات الركود فإنَّه يُلاحظ لجوء صانعي السِّياسَة النَّقديَّة إِلَى سِيَاسَة نَقْدِيَّة تَوسُّعيَّة إذ تبين نجاح هَذِه السِّياسَة- وَالَّتِي تَمَيَّزَت بالكفاءة والمرونة- وحدها فِي إنهاء الركود. فِي ثماني فترات رُكُود مرَّ بِهَا الاقْتِصَاد الأمريكي (منذ 1953 إِلَى 1990م)

أما فِي حَالَة مَا إذا كان الاقْتِصَاد يُعاني من حَالَة كساد، فعلى السُّلُطَات النَّــقديَّة أن تقوم بزِيَادَةِ عَرْض النقود، مَعَ اتجاه الأَفْرَاد إِلَى استخدام هَذِه الزِّيَادَة عن طَرِيق إنفاق مبالغ أكْبَر عَلَى السِّلَع والخدمات وعلى الأُصُول المَاليَّة، وَبِالتَّالِي ستكون هُنَاكَ زِيَادَة مُبَاشِرَة فِي الطَّلَب الكُلِّي ينتج عَنْهَا زِيَادَة فِي الإنْتَاج والتَّشْغِيل إذا كان يعمل عِنْدَ مُسْتَوَى أقل من التَّشْغِيل الكامل. أمَّا فِي حَالَة التَّشْغِيل الكامِل فَإن زِيَادَة عَرْض النُّقُود ستُؤدي إِلَى رفع الأَسْعَار، وَهَذَا حَسْبَ التَّحْلِيل النَّقْدِي.

ثَانِيــــاً: دَوْرُ السِّيَــــاسَة النَّــقْدِيَّة فِي عِلاَجِ التَّضَخُم

يُمكن النَّظر إِلَى التَّضَخُّم عَلَى أنه حَالَة عَدَم توازن وتحدُث هَذِه الظَّاهِرَة عِنْدَ الارْتِفَاع المُتواصل فِي المُسْتَوَى العَام للأسعار، سواءَ كان ذَلِك بِسَبَب الإصْدَار النَّقْدِي أَوْ بِسَبَب الزِّيَادَة

([1]) محمود مناع عبد الرحمان، **مرجع سابق**، ص ص 57-58.

فِي الإنْفَاق النَّقْدِي (الطَّلَب الكلي)، وهو فِي كل الحالات تَكْلُفَة يتحملها الاقْتِصَاد الوَطَنِي. لها العَدِيد من الآثَار السلبية المختلفة، عَلَى قِيمَة العُمْلَة والنَّشَاط الاقْتِصَادِي والنُّمُو الاقْتِصَادِي والإسْتِثْمَار....الخ.

ونظراً للآثار السلبية الَّتِي يُسببها التَّضَخُّم فَإن السِّياسَة النَّــقديَّة تقوم بمُعالجة الوضع الاقْتِصَادِي باستخدام العَدِيد من الأدَوَات المناسبة وبإدارة مُبَاشِرَة من طَرَف البَنْك المركزي. فإذا كان الاقْتِصَاد يُعاني من فجوة تضخمية فَإن إجراءات البَنْك المَرْكَزِي فِي هَذِه الحالة تَتجسد بتخفيض عَرْض النَّقْد من خِلاَل رفع نِسْبَة الإحْتِيَاطِي القَانُونِي أوْ بدخول السُّوق المَفتُوحَة كبائع، أوْ رفع سِعْر الخَصْم أوْ غَيْر ذَلك من الأدَوَات الَّتِي تكون مناسبة فِي هَذِه الحالة. تعمل هَذِه الإجرَاءَات عَلَى خفض فَائِض الإحْتِيَاطِي النَّقْدِي لدى البُنُوك التِّجَارِيَّة ونتيجة لِذَلِكَ تَرتَفع أَسْعَار الفَائِدَة وتنخفض الإسْتِثْمَارات وينخفض النَّاتِج القَوْمِي، ويذكر "**هانس**" أنَّ سِيَاسَة البَنْك المَرْكَزِي الإنكماشية قد تُؤَدِّي إِلَى القضاء عَلَى التَّضَخُّم سريعاً، إلاَّ أنَّه قد يَكُون لهذه السِّياسَة آثاراً ضارَّة بالاقْتِصَاد وَذَلك لأن هدف السِّياسَة النَّــقديَّة لاَ يقتصر عَلَى تَحقِيق الإسْتِقْرَار فحسب، بل تَهْدِف إِلَى تَحقِيق مُسْتَوَيَات عالية من الاستخدام لِذَلِكَ من الضَّرُوري التَّوفيق بَيْنَ منع التَّضَخُّم وتَحقِيق الإستخدام الكامل.[1]

وهنا لاَبُدَّ من الإشارة إِلَى الدِّرَاسة الَّتِي أجراها "**فليبس**" للبيانات الإحصائية للاقْتِصَاد البريطاني (1861–1955) وَالَّتِي أيدت وُجُود عَلاَقَة عكسية بَيْنَ مُعَدَّلاَت البَطَالَة ونسبة الزِّيَادَة فِي الأَسْعَار، فقد اعتقد بعض الاقْتِصَادِيِّين إن التَّضَخُّم مُمْكِن أن يحدث بِسَبَب إمْكَانِيَّة العمال عَلَى دفع أجورهم إِلَى الأعلى، ويعتمد ذَلك عَلَى مُعَدَّل البَطَالَة، فكلما كَانَت البَطَالَة أقل كلما تمكن العمال من زِيَادَة أجورهم بسهولة. وقد تعمل بعض المُؤسَّسَات إِلَى تحويل تَكَاليف الأُجُور المُرتفعة عَلَى شكل زِيَادَة فِي الأَسْعَار. لِذَلِكَ فَإن مُنحَنَى "**فليبس**" يُبَيِّن العَلاَقَة العكسية بَيْنَ مُسْتَوَى البَطَالَة وبين مُسْتَوَى الأَسْعَار، وقد تَمَّ إدْرَاج مُنحَنَى "**فليبس**" فِي الفَصْلِ الأوَّل.

المَطْلَبُ الثَّالث: دَوْرُ السِّياسَة النَّــقديَّة فِي تَحْقِيق التَّوَازُنَات الخارجيَّـــــة

تَهْدِف السِّياسَة النَّــقديَّة بِالأسَاس إِلَى تَحقِيق الإسْتِقْرَار النَّقْدِي وَهَذَا الإسْتِقْرَار مُرتبط أساساً بالتَّوازُن الخــارجي الأَمْر الَّذِي يُؤَدِّي بالضَّرورة إِلَى اِسْتِقْرَار مِيزَان المَدْفُوعَات باعتبــاره يُمَثِّل التَّوَازُن الخَـــــارجي.

([1]) سندس حميد موسى، 2009: **البَنْك المَرْكَزِي ودوره فِي تَحقِيق التَّوَازُن الاقْتِصَادِي**، رسالة ماجيستير غ م، كُلِّيَّة الاقْتِصَاد، جَامِعَة الكوفة، العراق، ص 106.

1- آثار السِّياسَة النَّــقديَّة عَلَى ميزان المدفوعات: تزخر أدبيات النُّمُو الاقْتِصَادِي بِنَمَاذِج النُّمُو النَّاتِج من الصادرات، وَهُنَاكَ نَوْعَانِ مِنْ هَذِه النَّمَاذِج،[1] **الأوَّل** يُشِيرُ إِلَى أنَّ نُمُو الصَّادِرَات قد يخلق حلقة تَنْمَوِيَّة فعَّالة؛ بِمَعْنَى أنَّه بِمُجَرَّد أن تَخطُو الدَّولَة فِي أوَّل طَرِيق لها نحوالنُّمو فإنَّها سَوْف تكون قادرة عَلَى حفظ واستمرارية وضعها التَّنافسي فِي التِّجَارَة الدُّوَلِيَّة وستحقق أَدَاء أفضل مُقَارَنَة بالدُّول الأخرى. **والثاني** يُؤكد عَلَى أنَّ نُمُو الصَّادِرَات يُخَفِّف من مشاكل مِيزَان المَدْفُوعَات وبالتالي، كلما زاد نُمُو الصَّادرات، كلما ازداد نُمُو النَّاتِج دون أن يحدث ذَلِك مشاكل فِي ميزان المدفوعات.

وَلَقَد تَنَاوَلَ "**مندل**" (***1962 Mundell***) ، تَحْلِيل مبدأ الإستخدام الفَعَّال للسِّيَاسَة النَّــقديَّة فِي ظِلِّ أَسْعَار الصَّرْف الثَّابتة، حَيْثُ تناول مُشكلة تَحْقِيق التَّوَازُن الدَّاخِلِي وتوازن مِيزَان المَدْفُوعَات فِي بلد يتبع سِيَاسَة أَسْعَار الصَّرْف الثابتة، ويرتكز الحال عَلَى حقيقة أنّ السِّيَاسَة المَالِيَّة التَّوسعية تميل إِلَى رفع سِعْر الفَائِدَة، بَيْنَمَا السِّيَاسَة النَّــقديَّة التّوسعيَّــة تميــل إِلَى خفض أَسْعَار الفَائِدَة، وكنتيجةٍ لِذَلِكَ فَإِنَّ السِّيَاسَة النقدية والسِّيَاسَة المَالِيَّة ذَات فعاليات مستقلة بِالنِّسْبَةِ لتأثيرها عَلَى العَمَالَة وميزان المدفوعات. ولهذا يُقَدِّم "***Mundell***" مبدأ تَقْسِيم السُّوق الفَعَّال، ومضمون هَذَا المبدأ: "أن السِّيَاسَة يَجِبُ أن تنزاح مَعَ الأهدَاف الَّتِي يَكُون لها أَكْبَر الأَثَر فِي تحقيقها".[2]

وبناءً عَلَى ذَلِك فإنّه فِي البلاد الَّتِي تقتصر فِيهَا سياسات عِلاَج العَمَالَة وميزَان المَدْفُوعَات عَلَى الأدَوَات النَّــقديَّة والمَالِيَّة، فَإِنّ السِّيَاسَة النَّــقديَّة تُستخدم لبلوغ المُسْتَوَى المرغوب لميزان المدفوعات، والسِّيَاسَة المَالِيَّة للمحافظة عَلَى الإسْتِقْرَار الداخلي، والاستخدام غَيْر الصحيح للسِّيَاسَة المَالِيَّة والسِّيَاسَة النَّــقديَّة لأغراض الإسْتِقْرَار الاقْتِصَادِي، يخل بِمَبْدَأ تَقْسِيم السُّوق الفَعَّال، لأن هَذَا المبدأ يَقُوم عَلَى شرط، مضمونه أنه فِي ظِلِّ أَسْعَار الصَّرْف الثابتة فإنّ: " أَثَر السِّيَاسَة النَّــقديَّة عَلَى مِيزَان المَدْفُوعَات بِالنِّسْبَةِ لأثرها عَلَى الدَّخْل القَوْمِي أكْبَر من أَثَر السِّيَاسَة المَالِيَّة عَلَى مِيزَان المَدْفُوعَات بِالنِّسْبَةِ لأثرها عَلَى الدَّخْل القومي".[3]

إنَّ التَّدَهْوُرَ فِي قِيمَة العُمْلَة المَحلِّية، النَّاتِج عن السِّيَاسَة النَّــقديَّة التوسعية (الزِّيَادَة فِي عَرْض النقود)، يزيد من الطَّلَب الأجنبي عَلَى السِّلَع المحلية نتيجة لانخِفَاض أسعارها المُقاسة بِوَاسِطَة سِعْر الصرف. كَمَا أن تَخْفِيض قِيمَة العُمْلَة الوطنية يُؤَدِّي إِلَى رفع أَسْعَار الوَارِدَات عِنْدَ

([1]) عابد بن عابد العابدلي، 2005: **تقدير أثَر الصَّادِرَات عَلَى النُّمُو الاقْتِصَادِي في الدُّوَل الإسلامية**، مَجَلَّة مركز صالح عبد الله كامل للاقْتِصَاد الإسلامي، العدد السابع والعشرون، جَامِعَة الأزهر، مصر، ص12.

([2]) أحمد أبو الفتوح عَلَى الناقة، 2006: **قِيَاس أثَر المُسْتَوَى العَام للأسعار والأرصدة الحَقِيقِيَّة عَلَى سِعْر صرف الجنيه المصري مقابل الدُّولاَر الأمريكي في ضوء المسلمات الأسَاسِيَّة للاقْتِصَاد الإسلامي**، مداخلة بالمؤتمر العِلْمِي الثالث للاقْتِصَاد الإسلامي، جَامِعَة أم القرى، جدة، المملكة العَرَبِيَّة السعودية، ص17.

([3]) نفس المرجع، ص18.

تقييمها بِالعُمْلَةِ المحلية، وهو مَا يُؤَدِّي إِلَى اِنْخِفَاض الوَارِدَات بِسَبَب ارْتِفَاع اسعارها وزيادة الاعتماد عَلَى المنتوج المَحَلِّي، وَبِالتَّالِي التخفيض من عَجْز الموازنة.[1]

2- سِعْرُ الفَـــائِدَةِ كَأَدَاةٍ لِتَحْقِيق التَّوَازُنِ الخـــارِجِي: سِعْر الفَائِدَة هو الأَداة التَّقْلِيدِيَّة لتوجيه سِعْر الصرف، حَيْثُ تَسْتَطِيعُ السُّلْطَة النَّـــقديَّة التَّأثِير عَلَى عَرْض النُّقُود والطَّلَب عَلَيْهَا من خِلاَل تَحْدِيد سِعْر الفَائِدَة بكيفيَّة تُسَاهِم فِي تَحْقِيق التَّوَازُن فِي سُوق الصَّرْف عِنْدَ سِعْر الصَّرْف المرغوب للعملة المحلية. فانخِفَاض سِعْر الصَّرْف يسمح بدخول رُؤُوس الأَمْوَال بِدرجة كافية تضمن للدَّوْلَة أن تُعوض الاختلال المُحتمل فِي مِيزَان المَدْفُوعَات والنَّاتِج عن المُعاملات الجارية، وَهَذَا مَا يُؤَدِّي إِلَى توازن سُوق الصَّرْف عِنْدَ سِعْر الصَّرْف المرغوب (حالة الدُّولاَر الآن).[2]

إن ارْتِفَاع سِعْر الفَائِدَة يُؤَدِّي إِلَى جذب رُؤُوس الأَمْوَال بدرجة كافية، تَسْتَطِيعُ الدَّوْلَة بواسطتها أن تعوض الاختلال الَّذِي يُمْكِن أن يحدث فِي مِيزَان المَدْفُوعَات النَّاتِج عن المعاملات التِّجَارِيَّة، وهنا يبقى سِعْر صرف العُمْلَة متوازن، أمَّا فِي حَالَة سِعْر الصَّرْف الثابت أوْ شبه الثابت فَإن تَأْثِير سِعْر الفَائِدَة يُسَاهَم فِي إحكام الرَّقَابَة المُبَاشِرة عَلَى عَرْض النُّقُـــود والطَّلَب عليها، مَعَ تعديل المُقابل الخارجي. وَبِمَا أنَّ التَّوَازُن الخارجي يُعَرَّف عَلَى أنّهُ مُجَرَّد التَّوَازُن فِي ميزان المدفوعات،[3] إذن مَا هو أَثَر تغير سِعْر الصَّرْف عَلَى ميزان المدفوعات؟

كما هو معروف عندما يتعرض مِيزَان المَدْفُوعَات لأي دولة إِلَى عجز، فإنها تقوم بخفض قِيمَة عملتها الخارجية؛ أي ترفع من سِعْر الصَّرْف الأجنبي، مِمَّا يَجْعَل السِّلَع المستوردة ذَات أَسْعَار مرتفعة بِالنِّسْبَةِ للمستهلك المَحَلِّي، وفي المُقابل تنخفض أَسْعَار السِّلَع المُصَدَّرة نحو الخارج بِالنِّسْبَةِ للمستهلك الأجنبي، الأَمْر الَّذِي يُؤَدِّي إِلَى رفـــع الصَّادِرَات وتخفيض الواردات، إلاَّ ان هَذَا الأَثَر لاَ يتحقق إلاَّ بتوفر الشُّرُوط التَّالِيَة:

أ- بِالنِّسْبَةِ للصادرات:

- أن يَكُون العَرْض المَحَلِّي للسلع المصَدَّرة مَرِناً؛ بِمَعْنَى أَن يَكُون الإِنْتَاج المَحَلِّي للسلع المُصدَّرة قابلاً للزيادة حَتَّى تكون له القُدْرَة لمواجهة الطَّلَب المُتزايد عليه، دون إحداث أي زِيَادَة فِي الأَسْعَار المحلية لهذه السلع.

- أن يَكُون الطَّلَب الخارجي عَلَى صادرات الدَّوْلَة مرناً كذلك.

([1]) سي بول هالوود، رونالد ماكدونالد، ترجمة محمود حسن حسني، 2007: **النُّقُـــود والتَّـــمويـل الدُّولـي**، دار المرِّيـخ للنشر، الرياض، المملكة العَرَبِيَّة السعودية، ص641.

([2]) مورد خاي كريانين، 2007: **الاقْتِصَاد الدُّولي مدخل للسيـــاسات**، دار المريخ، الرياض، المملكة العَرَبِيَّة السعودية، ص370.

([3]) حمدي عبد العظيم، **مرجع سابق**، ص126.

– عِنْدَ قيام الدَّولَة بتخفيض قِيمَة عُملتها يَجِبُ إلاَّ يُقابله نفس الإجراء من الدُّول الُخرى الَّتِي تُنتج نفس السلع.

ب– بِالنِّسْبَةِ للواردات:

– أن يَكُون الطَّلَب المَحَلِّي عَلَى الوَارِدَات من السِّلَع مرناً، وَحَتَّى يتحقق ذَلِك يَجِبُ عَلَى الجِهَاز الانتاجي المَحَلِّي أن تكون له القُدْرَة عَلَى إنْتَاج سلع محلية بديلة أوْ مشابهة للسلع الأَجنَبيَّة، حَتَّى يَسْتَطِيع المُستهلك المَحَلِّي تحويل طلبه من الإنْتَاج الأجنبي إِلَى الإنْتَاج المَحَلِّي عِنْدَ اِنْخِفَاض سعره مُقَارَنَة بمثيله الأجنبي.

– أن يتمتع عَرْض الوَارِدَات بالمُرونة الكافية؛ بِمَعْنَى سيقوم المُصدِّر الأجنبي بتخفيض الكَمِّيَّة المعروضة فِي الأَسْوَاق الدَّولَة فِي حَالَة اِنْخِفَاض الطَّلَب عَلَى منتوجه، أمَّا إذا قَامَ المصدر الأجنبي بتخفيض سِعْر هَذَا المنتوج المَعْرُوض بنفس نِسْبَة تَخْفِيضِ قِيمَة العُمْلَة ستبقى أَسْعَار الوَارِدَات المحلية مستقرة وثابتة ولن يقل الطَّلَب عليها.[1]

وعندما يفقد سِعْر الصَّرْف كفاءته فِي إصلاَح عَجْز ميزان المدفوعات، بِسَبَب ضعف مُرُونَة الجِهَاز الإنتاجي وَعَدَم قدرته عَلَى التَّوَسُّع فِي إنْتَاج سلع التصدير عِنْدَ ارْتِفَاع الطَّلَب عَلَيْهَا أوْ بِسَبَب عَدَم مُرُونَة الطَّلَب عَلَى المُتَغَيِّرَات الاقتصادية، أوْ بِسَبَب مخاطر اعْتِمَاد الاقْتِصَاد عَلَى الإستدانة، فَإن الوسيلة الوحيدة المُمكنة تُصبح فِي التَّحكم فِي المَعْرُوض النَّقْدِي.

3– التَّحكم فِي المَعْرُوض النقدي: عندما تعجز السِّياسَة النَّــقديَّة عن تَحْقِيق أهدافها باستخدام سِعْر الفَائِدَة، تتجه إِلَى التَّحكم فِي وَسَائِل الدَّفْع المتاح؛ أي التَّحكم فِي المَعْرُوض النَّقْدِي من خِلاَل التَّحكم فِي الكُتْلَة النَّــقديَّة والتَّحكم فِي حَجْمِ الائتمان.

أ– التَّحكم فِي الكُتْلَة النَّــقديَّة: يُمْكِن أن نُحدِّد تطورات المنهج النَّقْدِي فِي عِلاَج ميزان المدفوعات، فقد تَطَوُّر هَذَا المنهج فِي تَحْدِيد سِعْر الصَّرْف مُنْذُ نِهَايَة الستينات عَلَى أيدي كل من "***Harry Johnson et Robert Mundell***" ويُعد هَذَا المنهج امتداداً طبيعيا لمدرسة النقديين الَّتِي نشأت فِي جَامِعَة شيكاغوا، ويرى مُناصروا المنهج النَّقْدِي المعاصر أن الخلل فِي مِيزَان المَدْفُوعَات لأي دولة يجد أساسه فِي العَلاَقَة بَيْنَ العَرْض والطَّلَب عَلَى النُّقود.

ويرى النقديون أن مِيزَان المَدْفُوعَات هو ظَاهِرَة نقدية، ويركزون فِي التَّحْلِيل عَلَى آثار التَّغَيُّر فِي الطَّلَب عَلَى النُّقُود وعرض النُّقُود أَكْثَر من التَّغَيُّر فِي صافي الأُصُول الأَجنَبيَّة المملوكة للدَّوْلَة (التَّغير فِي الإحتِيَاطَات الأجنبية) وَذَلِك باعتبار أن التَّغَيُّر فِي هَذِه الإحتِيَاطَات يُمَثِّل النَّتيجة النِّهَائِيَّة كموقف مِيزَان المَدْفُوعَات ككل، وَيُمْكِنُ تلخيص وجهة نظر النقديين فِي آلِيَّة العَلاَقَة بَيْنَ التَّوَازُن النَّقْدِي والتَّوازُن الخارجي.

([1]) معيزي قويدر، **مرجع سابق**، ص121.

ويَخْتَلِف تَحْلِيل المنهج النَّقْدِي فِي ظِلِّ أَسْعَار الصَّرْف الثابتة عنه فِي ظِلِّ أَسْعَار الصَّرْف الحرة أوْ المرنة، فإذا كان مِيزَان المَدْفُوعَات فِي حَالَة عَجْز فإنه يَجبُ إتِّبَاع سِيَاسَة نَقْدِيَّة انكماشية والعمل عَلَى تَخْفِيضِ المَعْرُوض النَّقْدِي، ويتم ذَلِك برفع سِعْر الخَصْم أوْ دُخُول عَمَلِيَّات السُّوق المَفتُوحَة أوْ وضع سُوق للائتمان وغيرها، ويُحدث هَذَا أثراً إيجابياً عَلَى مِيزَان المَدْفُوعَات من عدة نواحي نذكر منها:[1]

– تَخْفِيض مُسْتَوَى الأَسْعَار يَعْنِي أن تصبح منتوجات الدَّولَة أرخص نسبيا فِي الأَسْوَاق الخَارِجِيَّة فيزداد الطَّلَب عَلَيْهَا وفي المقابل تُصبح السِّلَع المستوردة مُرتفعة السعر فيقل الطَّلَب عليها، فالنتيجة إذن زِيَادَة الصَّادِرَات وانخِفَاض الواردات.

– تَخْفِيض القُوَّة الشِّرَائِيَّة والسُّيولَة فِي الدَّولَة يُؤَدِّي إِلَى اِنْخِفَاض الطَّلَب عَلَى السِّلَع المحلية والأجنبية ومع تَخْفِيض الإِنْفَاق الكُلِّي تقل الوَارِدَات ويتوقف ذَلِك عَلَى الميل الحَدِّي للاستيراد.

– رَفْعُ سِعْرِ الفَائِدَة عَلَى الأَوْرَاق المَالِيَّة بِجَذْب رُؤُوس الأَمْوَال الأَجنَبِيَّة إِلَى الدَّولَة الَّتِي تقوم بذلك للاستفادة من سِعْر الفَائِدَة المرتفع وتدفق رُؤُوس الأَمْوَال الأَجنَبِيَّة ويُساعد ذَلِك عَلَى تَخْفِيض العَجْز فِي ميزان المدفوعات.

4- التَّحكم فِي حَجْمِ الائتِمَـــــان: هَـذِه الأداة تأخـذ فِي عيـن الإعْتِبَـار الإحتياجـات المَـاليَّة، ومدى كفاءة تَمْوِيل مختلف الأنشطة، ف الائتِمَان يُؤَثِّر عَلَى المُعامَلات الجَارِيَة لميزان المدفوعات، لأنه يأخذ فِي الإعْتِبَار الائتِمَان التجاري والقُرُوض والسَّلفيات طَوِيلَة الأجل.

إنَّ قدرة السِّياسَة النَّـقديَّة عَلَى التَّحكم فِي حَجْمِ الائتِمَان المَمنوح للاقْتِصَاد تتوقف عَلَى طبيعة هَذَا الائتِمَان هل هو خارجي أوْ داخلي، كَمَا يتوقف أيضًا عَلَى الهَدَف من منح هَذَا الائتِمَان إِلَى القِطَاع الَّذِي يَتَطَلَّب تمويله، فإذا كان الأَمْر يَتَطَلَّب عَدَم التَّوَسُّع فِي منح الائتِمَان لقطاعات معينة فالسُّلطة النَّـقديَّة تَسْتَطِيعُ فعل ذلك، بغرض ترشيد استعمـال المَوَارِد النَّـقديَّة الموجُـودة بحوزتها، وبغرض الحد من إنْتَاج سلع معينة يعتبر انتاجها بمثابة دافع عَلَى زِيَادَة الإستِهْلاَك وتخفيض الإدِّخَار وَهَذَا يَنْعَكِس سلبًا عَلَى حَجْمِ الإسْتِثْمَارات المُربحة.

أمَّا فِي حَالَة إتِّبَاع سِيَاسَة نَقْدِيَّة تَهْدِف إِلَى زِيَادَة إنْتَاج السِّلَع، فيمكن ذَلِك عن طَرِيق منح التسهيلات الائتِمَانِيَّة للقطاعات الحيوية المعنية بإنتاج هَذِه السِّلَع، وهكذا تكون السِّياسَة النَّـقديَّة قد سَاهَمَت فِي تَحْقِيق قدر من التَّوَازُن الدَّاخِلِي عَلَى مُسْتَوَى سُوق السِّلَع والمنتجات، أمَّا فِي حَالَة التَّوَازُن الخارجي فَإن قدرة السِّياسَة النَّـقديَّة فِي تَحْدِيد قِيمَة الاقتراض الخارجي تتوقف عَلَى دَرَجَة مديونية الدَّولَة وقدرتها عَلَى تسديدها.

([1]) عادل المهدي، 2003: **العلاقات الدولية**، جَامِعَة حلوان للنشر والتوزيع الجامعي، القاهرة، مصر، ص161.

5- سِعْر الصَّرْف كأداة لتَحْقِيق التَّوَازُن الخارجي: تعتبر العُمْلَة فِي علاقتها بالخارج سلعة تباع وتشترى، وَهَذَا مَا يعبر عنه بِسِعْر الصَّرْف الاجنبي وَالَّذِي يُمْكِن تعريفه بـــ" سِعْر الصَّرْف الفِعْلِي هو عَدَد وَحَدَات العُمْلَة المحلية المدفوعة فعليًّا أوْ المقبوضة لقاء مُعاملة دُولية قيمتها وحدة واحدة"[1]. وبُغية وضع الشُّرُوط المناسبة لتَحْقِيق الهَدَف الأسما فِي الدَّوْلَة (التَّنْمِيَـــة الاقتصادية)، تَستخدم البُنُوك المَرْكَزِية أحياناً أهدافاً وسيطية كسِعر الصَّرف.[2]

ترتبط أهْدَاف سِيَاسَة سِعْر الصرف، بأهداف السِّياسَة الاقتِصَادِيَّة المتعلقة بميزَان المَدْفُوعَات ومستوى الدَّخْل، وتَعْتَمِد طبيعة هَذِه الأهدَاف ووسائل تحقيقها عَلَى طبيعة النِّظَام النَّقْدِي ونظام الصَّرْف ودرجة تَطَوُّر سُوق الصَّرْف بصورة خَاصَّة والسوق المَالِيَّة والنَّـــقديَّة بصفة عامة، حَيْثُ لاَ يَكُون هُنَاكَ مجالاً واسعاً لمُمارسة سياسات تغير الصَّرْف عندما لاَ يَكُون للتِّجارة الخَارِجِيَّة دوررً مهمًّا فِي النَّشَاط الاقْتِصَادِي، أوْ عندما يَكُون القِطَاع الإنتاجي عديم المُرونة، أوْ تكون الصَّادِرَات من نوع واحد ولا تستجيب للتغير فِي سِعْر صرف العُمْلَة الوطنية.

كما أنَّ تَأْثِير فاعلية السِّياسَة النَّـــقديَّة فِي تَحْقِيق التَّوَازُن الخارجي باستعمال سِعْر الصَّرْف يتأثر اساسا بنظام سِعْر الصَّرْف المتبع كَمَا هو موضح فِي الجَدْوَل الآتِي:

الجَدْوَل رقم (02): نظام سِعْر الصَّرْف وفعالية السِّياسَة النَّـــقديَّة.

نظام سِعْر الصرف	خصائص الاقتصاد	فاعلية السِّياسَة النَّـــقديَّة
الثَّابت	- حرية إنْتِقَال رُؤُوس الأموال. - ارْتِفَاع قِيمَة السِّلَع الَّتِي يَتِمّ الاتجار فِيهَا دوليا (ارْتِفَاع حَجْم التِّجَارَة الدولية).	تصبح السِّياسَة النَّـــقديَّة غَيْر فعالة، وعادة مَا يتساوى مُعَدَّل الفَائِدَة مَعَ المُعدَّلَات الدُّولية.
الثَّابت	- عدم حُرِّيَة إنْتِقَال رُؤُوس الأموال. - ارْتِفَاع قِيمَة السِّلَع الَّتِي لاَ يَتِمّ الاتجار فِيهَا دوليا (انخِفَاض حَجْم التِّجَارَة الدولية).	تؤدي السِّياسَة النَّـــقديَّة دوراً فعالاً فِي التَّأثِير عَلَى الطَّلَب الكلي.
المرن	- حرية إنْتِقَال رُؤُوس الأموال. - ارْتِفَاع قِيمَة السِّلَع الَّتِي يَتِمّ الاتجار فِيهَا دوليا.	تتسم السِّياسَة النَّـــقديَّة بالفعالية (وإمكانية امتصاص الصَّدَمَات الخارجية).
المرن	- عدم حُرِّيَة إنْتِقَال رُؤُوس الأموال. - ارْتِفَاع قِيمَة السِّلَع الَّتِي لاَ يَتِمّ الاتجار فِيهَا دوليا.	السِّياسَة النَّـــقديَّة تصبح فعَّالة من خِلاَل تَغَيُّرَات أَسْعَار الفَائِدَة و سِعْر الصرف.

المَصْدَرُ: محمود مناع عبد الرحمان، 2004: الآثَار **الاقتِصَادِيَّة الكُلِّيَّة للسِّيَاسَة النَّـــقديَّة فِي ظِلِّ إتِّبَاع بَرَامِج التكييف وعلاقتها بالركود الاقْتِصَادِي مَعَ إشارة خَاصَّة للاقْتِصَاد المصري**، رسالة ماجستير غَيْر منشورة، قسم التِّجَارَة الخَارِجِيَّة، جَامِعَة حلوان، القاهرة، مصر، ص 79.

([1]) محمود حميدات، **مرجع سابق**، ص76.

([2]) سايمون جري، 2005: **مدخل إلَى العمليات النقدية**، ط 02، بنك انجلترا المَرْكَزِي، لُندن، بريطانيا.

http://www.bankofengland.co.uk/publication/ccbshand.h 2014/02/12

فيما يَتَعَلَّقُ بأهمية السِّياسَة النَّــقديَّة فِي ظِلِّ سِعْر الصَّرْف الثابت نَجِدُ عَدَم قدرة السُّلُطَات النَّــقديَّة فِي ظِلِّ هَذَا النِّظَام عَلَى بناء سِيَاسَة نَقْدِيَّة لتَحْقِيق الإسْتِقْرَار الاقْتِصَادِي عَلَى المُسْتَوَى الحَقِيقِي نظرا لافتقاد السُّلُطَات الاقتِصَادِيَّة القُدْرَة عَلَى السيطرة – فِي ظِلِّ حُرِّيَة تدفقات رُؤُوس الأموال– عَلَى المُتَغَيِّرَات النَّــقديَّة وارْتِفَاع دَرَجَة حساسية الاقْتِصَاد للصدمات الخارجية. وَهَذَا مَا يُؤَدِّي إِلَى تغير سِعْر الصَّرْف عَلَى ميزان المدفوعات: ففي حَالَة وُجُود عَجْز فِي ميزان المدفوعات، فتلجأ الدَّولَة لتخفيـــــض قِيمَة عملتها الخَارِجِيَّة؛ أي رفع سِعْر الصَّرْف الأجنبي، ويُؤدي هَذَا الإجراء إِلَى زِيَادَة الصَّادِرَات وتقليل الواردات، إِلاَّ أنه لكي تُحدث هَذِه السِّيَاسَة آثارهاَ المرجوة لاَبُدَّ من توافر مَجْمُوعَة من الشروط:

بالنسبة للصادرات: يَجِبُ أن يَكُون العَرْض المَحَلِّي لسلع التصدير مرناً، وأن يَكُون الطَّلَب الخارجي عَلَى صادرات الدَّولَة مرنا.

بالنسبة للواردات: أن يَكُون الطَّلَب المَحَلِّي عَلَى السِّلَع المستوردة مرناً، وأن يتمتع عَرْض الوَارِدَات بالمرونة الكافية.

المَطْلَب الرَّابِـــــع: مَشَاكِلُ التَّطْبِيـــــق العَمَلِي للسِّيَاسَة النَّــقديَّة والإبطَــاءُ الزَّمَنِي

تُواجه السِّيَاسَة النَّــقديَّة حَالَة عَدَم اليقين فِي التَّأثِير عَلَى النَّشَاط الاقْتِصَادِي فِي الوَقْتِ المناسب، بِسَبَب الصُّعوبات الَّتِي تواجهها فِي الجوانب الَّتِي تدخل ضمن اهتماماتهاَ، وعِوض أن تُمارس هَذِه السِّيَاسَة تأثيرها بالاتجاه الصحيح تعمل عَلَى خلق المزيد من الاختلالات فِي الاقْتِصَاد ككل وتُعتبر مُشكلة التَّأخُّر أوْ الإبطاء الزَّمني من أَهَم المَشَاكِل الَّتِي تُعَانِي مِنْهَا السِّيَاسَة النَّــقديَّة، وَمِن بَيْنَ أُولى الدِّرَاسَات الَّتِي أُجريت حول التَّأخُّر الزَّمني[1] كَانَت تِلْكَ الَّتِي أجراها "***Friedman***" سَنَة *1958*[2] ثم بعد ذَلِك سَنَة *1969*[3] حلل "***Friedman***" إحصائيات السَّلاَسِل الزَّمَنِيَّة

([1]) يمكننا أن نميز بَيْنَ ثلاث فترات للإبطاء كَالتَّالي:

– فترة الابطاء الداخلية: وَهِيَ الفَتْرَة الَّتِي يحتاجها البَنْك للتعرف عَلَى الحاجة لاتخاذ القرارات المناسبة.

– فترة الابطاء المتوسطة: وَهِيَ تشير إِلَى الفَتْرَة الزَّمَنِيَّة الَّتِي يَتِمُّ مرورها بَيْنَ اتخاذ القرار بواسطة البَنْك المَرْكَزِي وبين تَحْقِيق الآثَار عَلَى أَسْعَار الفَائِدَة وشروط الائتِمَان للتأثير عَلَى قرارات الإنْفَاق ، ويعتمد طول هَذِه الفَتْرَة عَلَى سلوك البُنُوك التِّجَارِيَّة والمؤسسات المَالِيَّة .

– فترة الابطاء الخَارِجِيَّة: تَتَمَثَّل في المُدَّة الزَّمَنِيَّة الَّتِي يَتِمُّ مرورها بَيْنَ تغير أَسْعَار الفَائِدَة وشروط الائتِمَان وبين الأَثَر المبدئي عَلَى الإنْتَاج والتوظيف.

([2])FRIEDMAN, M, 1958: **The supply of money and changes in prices and output** , In U.S.Congress, Joint Economic Committee، The Relationship of Prices to Economic Stabilityand Growth, pp. 241
http://0055d26.netsolhost.com/friedman/pdfs/congress/Gov.01.01.1958.pdf 23-01-2014

([3]) Friedman, M, 1961: **The lag effect of monetary policy**, J.P.E. Reprinted in optimum quantity of money and other essays.
http://0066d26.netsolhost.com/friedman/pdfs/congress/Gov.01.01.1961.pdf 23-01-2014

وقارن بَيْنَ مُعَدَّلَات النُّمُو النَّقْدِي وبين نقاط الإنعطاف فِي مُسْتَوَى النَّشَاط الاقْتِصَادِي فِي الولاَيَاتِ المُتَّحِدَةِ الأمْرِيكِيَّة فوجد عَلَى مُتَوَسِّط *18* عشر دورة خالية من الحرب، منذ *1870* أن:

– قمم (نقاط الإنعطاف) مُعَدَّل التَّغَيُّر فِي عَرْض النُّقُود سبقت قمم مُسْتَوَى النَّشَاط الاقْتِصَادِي بِمُعَدَّل *16* شهراً.

– القيم السُّفلى لمعدل تغير عَرْض النُّقُود سبقت القيم الصغرى فِي مُسْتَوَى النَّشَاط بِمُعَدَّل *12* شهرا.

كما وجد أن هُنَاكَ مقداراً كبيراً من التَّغَيُّر بَيْنَ الدورات الاقتصادية، بانحراف معياري مقداره من *6* إِلَى *7* أشهر بِالنِّسْبَةِ للتَّأخر الزَّمني بَيْنَ نطاق الإنعطاف فِي مُعَدَّل التَّغَيُّر فِي عَرْض النُّقُود ومستوى النَّشَاط الاقتصادي.

وقد أُنتقدت هَذِه الدِّرَاسَات من طرف[1] "***Culbertson1960***" و"***Kareken1963 وSolow***"[2] عَلَى الأساسين المنهجي والإحصائي.

فيما يخص النقطة **الأولى** أرادوا مَعْرِفَة مَا إذا كان يُمْكِن أن يستدل من العَلاَقَة الموجودة بَيْنَ النُّقُود والنَّشَاط الاقْتِصَادِي عَلَى وُجُود سببية.

أمَّا النَّقْد الإحصائي فقد كان مَوَجَّهًا إِلَى الطَّرِيقَةِ الَّتِي قَاسَ بِهَا "***Friedman***" التَّأخُّر الزَّمني بتحليل نقاط الإنعطاف فِي مُعَدَّل تغير عَرْض النُّقُود مُقَابِل مُسْتَوَى النَّشَاط الاقتصادي. وإعادة إجراء اختبارات باستخدام إحصائيات "***Friedman***"، لكن باستخدام مُعَدَّل تغير لِكُلٍّ من عَرْض النُّقُود ومستوى النشاط، لم يجد "***Kareken***" و "***Solow***"؛ أي زِيَادَة منتظمة مَعَ التَّغَيُّرَات النَّـقديَّة للتَّغيرات فِي مُسْتَوَى النَّشَاط الاقتصادي. و خلُصَا إِلَى أن الإثنين يتحركان آنيا تقريبًا.

ورُغم أنَّ أغلب الدِّرَاسَات تَمَّتْ فِي الولاَيات المُتحدة إلاَّ أنهُ كَانَت هُنَاكَ دِرَاسَات حول بُلدان أُخْرَى مثل المملكة المتحدة، حَيْثُ انتهى "***Crockett 1970***" إِلَى أن حركات عَرْض النُّقُود عمومًا كَانَت سابقة للحركات فِي الدَّخْل النَّقْدِي.

فقد وجد "***Crockett***" أن هُنَاكَ ارتباطًا قويًّا بَيْنَ عَرْض النُّقُود وَالدَّخْل النَّقْدِي عندما كان لعرض النُّقُود ريادة قصيرة المَدَى بِالنِّسْبَةِ للدَّخل النَّقْدِي (شهرين إِلَى ثلاثة أشهر). وأن هُنَاكَ قمَّة إضافية فِي الارتباط، بمدة تأخر زمني أطول كَانَت فِيهَا تَغَيُّرَات عَرْض النُّقُود قائدة للتَّغيرات فِي الدَّخْل النَّقْدِي بَيْنَ *11* إِلَى *12* شهرا.

([1]) Culbertson. J. M, October ,1961.: **The lag effect of monetary policy, Reply,** Journal of political economy. Vol 94. 20-02-2014
http://www.jstor.org/discover/10.2307/1828535?sid=21105248636441&uid=4&uid=2&uid=3737904

([2]) Kareken. J. and Solow. R.N, 1963: **Monetary Policy, Lags versus simultaneity**, Commission on money and credit : stabilization policies.
http://aei.pitt.edu/34766/1/EP1312.pdf 20-02-2014

ورغم الإخْتِلاَفَات حول النَّتَائِج المتوصل إليها فِي مختلف الدِّرَاسَات الَّتِي اِعْتَمَدَت عَلَى إحصائيات وفترات زمنية وبلدان مختلفة، فقد وجدت الدِّرَاسَات الميدانية أن التَّغَيُّرَات فِي عَرْض النُّقُود تسبق التَّغَيُّرَات فِي الدَّخْل الإسمي، لكن طول السَّبق الزمني يَخْتَلِف كثيرًا.

وقد لخص "***Friedman***" سنَة *1970* وجهة النَّظر النَّــقديَّة بالإعلان عن وُجُود عَلاَقَة قوية بَيْنَ مُعَدَّل عَرْض النُّقُود وبين مُعَدَّل نُمُو الدَّخُول النَّــقديَّة. وفي المتوسط، إذا دام التَّغَيُّر فِي عَرْض النُّقُود لأكثر من عدة أشهر فإنه سيؤدي إِلَى تغير فِي الدَّخْل الإسمي بِمِقْدَار *6* إِلَى *9* مرات فِيمَا بعد. وتظهر الآثَار الأولية عادة فِي الإنْتَاج الحَقِيقِي مَعَ حُدُوث تَغَيُّرَات فِي الأَسْعَار تظهر من *12* – *18* شهرًا بعد الزِّيَادَة فِي مُعَدَّل التَّوَسُّع النَّقْدِي. وَهَذِه العلاقات لاَ يُفترض فِيهَا أن تكون دقيقة والطريقة الَّتِي يُعمَّم بِهَا التَّغَيُّر فِي الدَّخْل النَّقْدِي (التوقيت والمدى) بَيْنَ تَغَيُّرَات الأَسْعَار وتغيُّرات الإنْتَاج تتعلق بالظُّروف المبدئية الَّتِي كَانَت سائدة وقت حُدُوث التَّغَيُّر فِي مُعَدَّل التَّوَسُّع النَّقْدِي، وَمِن أهَمّهَا:

1- مُسْتَوَى استخدام المَوَارِد.

2- مُعَدَّل تَغيُّر البَطَالَة.

3- مُعَدَّل التَّضَخُّم المُتوقَّع.

فَمثلاً يُتوقع أن يَكُون للتوسع النَّقْدِي تأثيرًا أكْبَر عَلَى الإنْتَاج كلما كان مُسْتَوَى البَطَالَة عاليا. وكلما كان التَّضَخُّم موجوداً لفترة أطول كلما كان التَّأَخُّر الزَّمني بَيْنَ زِيَادَة أُخْرَى فِي مُعَدَّل التَّوَسُّع النَّقْدِي وبين تسارع التَّضَخُّم أقصر. وهو مَا يَكُون صحيحًا خَاصَّة فِي حَالَة أَسْعَار الصَّرْف العائمة، حَيْثُ يُمْكِن أن تُؤَدِّي زِيَادَة التَّوَسُّع النَّقْدِي، تقريباً، إِلَى اِنْخِفَاض مُبَاشِر فِي سِعْر الصَّرْف وَبِالتَّالِي إِلَى رفع أَسْعَار الوَارِدَات وهو يتسبب بدوره فِي رفع مُعَدَّل التَّضَخُّم بسرعة.

وبسبب طول وتغير فترة التَّأَخُّر المتضمنة فِي السِّيَاسَة النَّــقديَّة فَإن النقديين يرون أنه لاَ يَجِبُ أن يتغير مُعَدَّل نُمُو عَرْض النُّقُود بطريقة تقديرية كرد فعل تُجاه التَّقَلُّبَات القصيرة المَدَى فِي النَّشَاط الاقتصادي. كَمَا يرون أن نتائج تغير مُعَدَّل النُّمُو النَّقْدِي لاَ يُمْكِن التنبؤ بِهَا بدقة كافية عَلَى ضوء المَعْرِفَة الاقتِصَادِيَّة الراهنة كي يُمْكِن السماح بضبط دقيق وأن السِّيَاسَة النَّــقديَّة التقديرية (الكينزية) هِيَّ سِيَاسَة مُخلة بالتَّوازُن. ويقدم النقديون حجة أُخْرَى ضد استخدام السِّيَاسَة النَّــقديَّة التقديرية فحواها أن السُّلُطَات لاَ تَسْتَطِيعُ تثبيت مُعَدَّل البَطَالَة إِلاَّ فِي المَدَى القَصِير فقط.

وعند الإنخراط فِي سِيَاسَة نَقْدِيَّة تقديرية فَإن السُّلُطَات تَسْتَطِيعُ أن تُخفض مُسْتَوَى البَطَالَة مؤقتاً عندما ترتفع إِلَى أعلى من المُسْتَوَى المُسْتَهْدَف الَّذِي تبنته السلطات. وبالمثل فإنه يُمْكِن استخدام اِنْكِمَاش نقدي تقديري إذَا انخفض مُسْتَوَى البَطَالَة إِلَى تَحْتَ المُسْتَوَى المُستهدف.

ويؤكد النقديون أنه إذا كان المُسْتَوَى المُسْتَهْدَف للبَطالة أدنى من المُعدَّل الطَّبِيعِي فَإن التَّضَخُّم المتسارع سيحدث، ويتفاقم هَذَا المشكل أمام السُّلُطَات لأنها فِي الوَاقِع لاَ تَسْتَطِيعُ أن تتحقق من المُعدَّل الطبيعي. ولذلك حَسْبَ رأيهم يَكُون من الصعب جِدًّا استخدام سِيَاسَة تقديرية لضبط الاقْتِصَاد ضَبطًا دقيقًا حَتَّى لو كان هدفهَا هو المُعدَّل الطَّبِيعِي للبَطالة.

ويرى النقديون أنه لاَ يَجِبُ تغيير مُعَدَّل نُمُو عَرْض النُّقُود بسرعة، وعلى السُّلُطَات أن تتجنب التَّذبذبات القوية فِي السِّيَاسَة النَّــقديَّة.

و قد خلص ***Friedman***[1] إِلَى أن السُّلُطَات بتجنبها للتَّذبذبات القوية فِي السِّيَاسَة النَّــقديَّة يُمكنها أن تتجنب كون النُّقُود مصدراً من مَصَادِر الإضطرابات الاقتِصَادِيَّة واقترح لِلْقِيَامِ بالسِّيَاسَة النَّــقديَّة إتِّبَاع قاعدة نَقْدِيَّة بسيطة.

وقد وفرت أدبيات التَّوَقُّعَات الرَّشيدة سبباً إضافياً لتبني قاعدة نقدية. فالإعتقاد بأن مُنحَنَى "***Phillps***" يَكُون عموديًّا فِي المَدَى الطَّوِيل يقتضي أن السِّيَاسَة النَّــقديَّة التوسعية تَسْتَطِيعُ تَخْفِيض البَطَالَة إِلَى أدنى من المُعدَّل الطبيعي، وذلك، لأن التَّضَخُّم الناجم غَيْر متوقع، فقط.

وحالما يصبح التَّضخم مُتوقعاً. فإنه يَتِمّ إدماجه فِي المفاوضات حول الأُجُور وتعود البَطَالَة إِلَى المُعدَّل الطَّبيعي. والفرضية الَّتِي يعتمد عَلَيْهَا هَذَا التَّحْلِيل تكمُن فِي كون التَّوَقُّعَات تتكيف مَعَ المُعدَّل الفِعْلِي للتَّضخم، تدريجياً فقط. والواقع أن وُجُود هَذِه الفجوة الزَّمَنِيَّة بَيْنَ الزِّيَادَة فِي المُعدَّل الفِعْلِي للتَّضخم والزِّيَادَة فِي المُعدَّل المُتوقع هِيَ الَّتِي تَسْمَح بالتخفيض المؤقت فِي البَطَالَة إِلَى أقل من المُعدَّل الطبيعي. غَيْر أنه إذا كان تَكْوِين التَّوَقُّعَات يَتِمّ بطريقة عقلانية وكان للأعوان الاقْتِصَادِيِّين إمْكَانِيَّة الحُصُول عَلَى المَعْلُومَات مثل تِلْكَ المُتَاحَة للسُّلطات فَإن المُعدَّل المُتوقع للتَّضَخُّم سَوْف يرتفع فوراً كاستجابة للزِّيادة فِي مُعَدَّل التَّوَسُّع النَّقْدِي.

وفي هَذِه الحالة فَإن السُّلُطَات ستكون غَيْر قادرة عَلَى التَّأثِير فِي الإنْتَاج الحَقِيقِي بوَاسِطَة السِّيَاسَة النَّــقديَّة، لأنه لن يَكُون هُنَاكَ أي تأخُّر بَيْنَ المُعدَّل الفِعْلِي للتضخم والمُعدَّل المتوقع.

وبالنسبة لبعض النقديين فَإن هَذَا التَّحْلِيل يُوفر سبباً إضافيًّا للتَّخلِّي عن السِّيَاسَة المُضادة للدَّورة (الكينزية) والتركيز عَلَى توليد مُعَدَّل ثابت للتوسع النَّقْدِي.

([1]) FRIEDMAN. M, 1968: **The role of monetary policy**, American economic review, Vol 69. reprinted in the optimum quantity of money and other essays.
https://www.aeaweb.org/aer/top20/58.1.1-17.pdf 25-01-2014

أما "***1977 Fischer***" فقد كان يرى أن عُقود العَمَل تَكُون مُحدَّدة عَلَى فَترات زمنية متقطعة وَبِالتَّالِي فإنه من غَيْر الممكن توقع حُدُوث تسارع فِي مُعَدَّل التضخم. ويعتقد أن هَذِه الصلابة فِي الأُجْر النَّقْدِي تعطي للسِّيَاسَة النَّــقديَّة القُدْرَة عَلَى التَّأثِير عَلَى الإنْتَاج لكن بصفة مؤقتة فقط. وتبقى السِّيَاسَة النَّــقديَّة عاجزة عَلَى التَّأثِير عَلَى الظُّرُوف الاقتِصَادِيَّة فِي المَدَى الطَّوِيل.

وزيادة عَلَى ذَلِك فَإن التَّغَيُّرَات الجذرية فِي السِّياسَة النَّــقديَّة تقود إِلَى محاولات إعَادَة التفاوض حول عقود الأُجُور وَبِالتَّالِي فَإن المُعدَّل الثابت للنُّمُو النَّقْدِي، يبقى، يبدوا كسياسة معقولة رُغْمَ صلابة الأُجُور النَّــقديَّة.

كما أن القَاعِدَة النَّــقديَّة لاَ تصلح كعلاج لِكُلِّ الأمراض إِلَى التَّقَلُّبَات فِي النَّشَاط الاقتصادي. و من المُسلم بِهِ أنَّ عَدَم الإسْتِقْرَار فِي الاقْتِصَاد قد ينتج من مَصَادِر أُخْرَى غَيْر التسيير السيئ لعرض النقود، لكن يُعتقد أنَّ الاعتماد عَلَى قاعدة نَقْدِيَّة يُلغي أكْبَر مَصدر للإضطراب؛ أي التَّغَيُّرَات العشوائية فِي عَرْض النُّقُود.

بِالإضَافَة إِلَى ذَلِك فَإن تبني قاعدة نَقْدِيَّة يسمح بخلق مُعَدَّل ذَاتِي للتعامل مَعَ التَّقَلُّبَات الدورية القصيرة المدى، فِي الدَّخْل رُغْمَ أن هَذَا يستلزم قبول تَغَيُّرَات كَبِيرَة فِي أَسْعَار الفَائِدَة فِي المَدَى القصير.

و قد تَمَّ اقتراح عدة قواعد، لكن أكثرها شهرة هِيَّ تِلْكَ الَّتِي اقترحها "***Friedman***" بِالنِّسْبَةِ للولايات المُتَّحدة، حَيْثُ اقترح أن يتوسع عَرْض النُّقُود بِمُعَدَّل ثابت بَيْنَ *3* و *5* فِي المائة سنويًّا تماشيًا مَعَ قدرة الاقْتِصَاد عَلَى النُّمُو فِي المَدَى الطَّوِيل، اعتقادًا بأن عَرْض النُّقُود إذا مَا توسع بمثل ذَلِك المُعدَّل الثابت فإنه سيُلبِّي الطَّلَب المتزايد عَلَى النُّقُود النَّاتِج مثلاً، عن عَوَامِل مثل نُمُو الإنتاج. مِمَّا يضمن اِسْتِقْرَار مُسْتَوَى الأَسْعَار بِشَكْل معقول عَلَى عدَّة عقود فِي المُستقبل.

المَبْحَثُ الـــرَّابِعُ:
التَّوَجُّهَـــاتُ الحَدِيثَـــة للسِّيَـــاسَة النَّـــقْدِيَّـــة

إنَّ التَّغَيُّرَات الاقتِصَادِيَّة الهائلة فِي السَّاحة الاقتِصَادِيَّة تفرض عَلَى السِّياسَة النَّـــقديَّة عدت تَغَيُّرَات حَتَّى تتماشى والأوضاع الاقتِصَادِيَّة الحَدِيثَة خَاصَّة فِي مَجَال التَّطَوُّر التِّكْنُولُوجِي والتَّوجه نحو النُّقُود الإلِكْتُرُونِيَّة والصَّيْرَفَة الإلِكْتُرُونِيَّة، كل هَذِه التَّغَيُّرَات تفرض تحديثات للسِّيَاسَة النَّـــقديَّة وَمِن هَذِه التحديثات الآتي.

المَطْلَب الأوَّل: إسْتِقْلاَلِيَّة البُنُوك المَرْكَزِية كأَحَد التَّوَجُّهَات الحَدِيثَة للسِّيَاسَة النَّـــقديَّـــة

قد يفهم من الوهلة الأولى من تعبير «الإستِقْلاَلِيَّة»[1] أنه يَعْنِي الإستقلال التَّام للبنوك المَرْكَزِية عن الحُكُومَة من نَاحِيَة إدَارَة السِّياسَة النَّـــقديَّة والائتمانية أوْ الهيكل التَّنظيمي...الخ. غَيْر أن هَذَا التَّعْبِير لاَ يَعْنِي الإنفصال التَّام بَيْنَ الحُكُومَة والبَنْك المَرْكَزِي، نظراً لأن هَذَا الأخير مَا هُو إلاَّ مُؤَسَّسَة حُكُوميَّة تعمل فِي الإطَار المُؤسَّسي للدولة، ولكنه يَعْنِي أن تكون قرارات تِلْكَ المُؤسَّسة وخصوصًا فِيمَا يَتَعَلَّقُ بالسِّياسَة النَّـــقديَّة مُستَقلة، وأن تَكُون هَذِه السِّياسَة مُتَّسِقة إلَى حد كَبِير مَعَ السِّياسَات الاقتِصَادِيَّة العَامَّة.[2]

أوَّلاً: مَفْهُوم إسْتِقْلاَلِيَّة البَنْك المَرْكَزِي

مِنْ أَهَم الأسباب الَّتِي أَدَّت إلَى المناداة باستقلالية البُنُوك المَرْكَزِية [3] هو عَدَم فَعَالِيَّة السِّياسَة النَّـــقديَّة وَعَدَم كفاءتها، خصوصاً فِي مَجَال مكافحة التَّضَخُّم، عِنْدَ تدخل الحُكُومَة بدرجة كَبِيرَة فِي رسم آلِيَّات السِّياسَة النَّـــقديَّة، فالهدف الرئيسي لفكرة الإستِقْلاَلِيَّة نابعٌ من إعطاء فَعَالِيَّة أكْبَر للسِّيَاسَة النَّـــقديَّة لتَحْقِيق الإسْتِقْرَار السعري.

لقد تعددت المفاهيم الخَاصَّة بتعريف الإستِقْلاَلِيَّة لذاَ فإنَّه سيتِمُّ ذكر مَجْمُوعَة من المَفاهيم كَالتَّالِي:

يقول "**كابي**" و" **وود**" (***F.CAPIE & G.WOOD***) أن البَنْك المَرْكَزِي يَنْبَغِي أن يَكُون مُستقلاً عن الحُكُومَة كاستقلال الجِهَاز القضائي، ويعمل البَنْك بموجب قانونه الَّذِي يحتوي عَلَى مَجْمُوعَة

([1]) قد يَتِمُّ استخدام مصطلحي "***Autonomy***" و "***Independence***" بالتَّبَادُل في عديد من الأدبيات الاقتِصَادِيَّة للتعبير عن إسْتِقْلاَلِيَّة البَنْك المَرْكَزِي، ولكن يمكن التفرقة بَيْنَ هذين المفهومين بِحَيْثُ يعبر لفظ "***Autonomy***" عن الإستِقْلاَلِيَّة العملية (غير التشريعية)، بَيْنَمَا يُعبر مفهوم "***Independence***" عن غياب التَّدَخُّل السِّياسَي والمؤسسي في أَدَاء البَنْك المَرْكَزِي لوظيفته في تصميم وتنفيذ سياسته النقدية، لِذَلِكَ فالمفهوم المقصود هو المفهوم الثاني.

([2]) منى كمال، **مرجع سابق**، ص ص 36-37.

([3]) يعود التفكير في فكرة إسْتِقْلاَلِيَّة السُّلْطَة النقدية إلَى انتشار أفكار مدرسة شيكاغو النقدية في الخمسينات حَيْثُ ركزت في تحليلها عَلَى أن تدخل الحُكُومة وإعطائها سلطة تقديرية عَلَى البُنُوك المَرْكَزِية هو الذي أدَّى إلَى حُدُوث الكثير من الأخطاء والتجاوزات، إذ تصف المَدْرَسَة الفَتْرَة الَّتِي كَانَت فيهَا الحُكُومة تتدخل في قرارات البُنُوك المَرْكَزِية عَلَى أنَّهاَ مَرْحَلَة الأخطاء والحماقات.

من الأهدَاف أهمها تثبيت مُعَدَّل الأَسْعَار. فلنختر مثلاً أثَر التَّضَخُّم والعلاقة بَيْنَ البَنْك المَرْكَزِي والتَّضَخُم، وَهَذَا يولد سؤالين هُمَا: هل تُعتبر الإستِقْلاَلِيَّة مصدر للقلق، وهل يُمْكِن تَطْبِيق الإستِقْلاَلِيَّة – إذا كَانَت ناجحة– فِي ظِلِّ مُشكلات اِقْتِصَادِيَّة تواجه البلد المَعني؟[1]

كَمَا تُعرَّف إسْتِقْلاَلِيَّة البَنْك المركزي بأنها عَمَلِيَّة عزل السِّيَاسَة النَّــقديَّة عن الضغط السِّيَاسَي اليومي المستمر، المُتَمَثِّل فِي تعيين نوع من القواعد للسِّيَاسَة النَّــقديَّة يتحتم إتباعها حَتَّى وإن كَانَت هَذِه القواعد تَحُد من حُرِّيَة البَنْك المَرْكَزِي فِي التَّصرف عِنْدَ إدارته للسِّيَاسَة النَّــقديَّة إلاَّ أنَّهاَ تضمن عَدَم وُجُود أي تدخُّل من السُّلْطَة السِّيَاسَية وتضمن له استقلالاً عنها؛ ويعني منح البَنْك المَرْكَزِي الاستقلال الكامل فِي إدَارَة السِّيَاسَة النَّــقديَّة من خِلاَل عزله عن أية ضغوط سياسية من قبل السُّلْطَة التَّنْفِيذِيَّة من جهة، من خِلاَل منحه حُرِّيَة تصرف كاملة فِي وضع وتنفيذ سياسته النَّــقديَّة.[2]

من الواجب هُنَا التفرقة بَيْنَ الإستِقْلاَلِيَّة فِي تَحْدِيد الأهدَاف والإستِقْلاَلِيَّة فِي تَحْدِيد الأدوات، فالبَنْك يتمتع باستقلالية فِي تَحْدِيد أهدافه إذا تمتع البَنْك بحُرِيَّة إدَارَة السِّيَاسَة النَّــقديَّة دُون تَحْدِيد دقيق للأهداف، كَمَا يُمْكِن أن تكون له إسْتِقْلاَلِيَّة إذا لم تكن الأهدَاف الخَاصَّة بالأَسْعَار محدَّدَة رقميًّا. أمَّا إسْتِقْلاَلِيَّة البَنْك فِي تَحْدِيد الأدَوَات فإنَّهَا يُمْكِن أن تتحقق عندما تكون له السُّلْطَة والحُرِّية فِي وضع وتنفيذ السِّيَاسَة النَّــقديَّة الَّتِي يراها مُناسبة لتَحْقِيق أهدافه، والعكس يجعله غَيْر مُستقل وَكَذَلِكَ عندما يلتزم بتمويل عَجْز الميزانية.

ثانيـــاً: أنْوَاع الإستِقْلاَليّـــــــــَة

يُمكن تَقْسِيم إسْتِقْلاَلِيَّة البُنُــوك المَرْكَزِيَّـــــــة إلَى أنْوَاع كَالتَّالِي:

1- الإستِقْلاَلِيَّة فِي تَحْدِيد الأهدَاف: إذا كَانَت أهْدَاف السِّيَاسَة النَّــقديَّة أوْ أهْدَاف البَنْك المَرْكَزِي مُحددة بدقة فهذا يَعْنِي أنَّ الإستِقْلاَلِيَّة فِي تَحْدِيد الأهدَاف ضعيفة والعكس، فإذا كَانَت الأهدَاف غَيْر محددة بدقة فتكون الإستِقْلاَلِيَّة أكبر، كَمَا أنَّه إذا كَانَت الأهدَاف كثيرة ومُتعدِّدة فَإن هَذِه الأهدَاف تتناقضُ فِيمَا بينها، وَبِالتَّالِي تقل الإستِقْلاَلِيَّة فِي تحديدها، كَذَلِكَ إذا كَانَت مُهِمَّة البَنْك المَرْكَزِي هِيَّ اِسْتِقْرَار الأَسْعَار فإنه يَكُون أَكْثَر استقلالية.[3]

2- الإستِقْلاَلِيَّة فِي تَحْدِيد الأدَوَات: لتَحْقِيق الهَدَف الرئيسي للبنوك المَرْكَزِية وهو المحافظة عَلَى اِسْتِقْرَار الأَسْعَار والعُملَة، يَجِبُ استعمال عدة أدَوَات للسِّيَاسَة النَّــقديَّة سواءً المُبَاشِرة أوْ غَيْر المُبَاشِرة، فإذا كَانَت هَذِه الأدَوَات مفروضة عَلَى البَنْك المَرْكَزِي فلا يَكُون له استقلالية، أمَّا إذا

([1]) محمد بن باحان، **مرجع سابق**، ص71.

([2]) زينب عوض الله، أسامة الفولي، **مرجع سابق**، ص ص 283-284.

([3]) محمد دويدار، أسامة الفولي، **مرجع سابق**، ص 275.

كَانَت لديه القُدْرَة عَلَى اختيار الأدَوَات النَّــاجِعَة لتَحقِيق أهدافه فهنا يَكُون له مَجَال واسع من الإستِقْلاَلِيَّة.

وبِالتَّالِي فالرغبة فِي جعل البَنْك المَرْكَزِي مُستقلاً لاَ تكمن فقط فِي أهَمِّيَّة عزله عن الضُّغُوط السِّياسَية كعلاج لميل الحُكُومَة نحو التَمْوِيل التَّضَخُمي، وَإنَّمَا أيضًا لإعطاء البَنْك المَرْكَزِي الحُرِّيَّة فِي صِيَاغَة السِّياسَة النَّــقديَّة من خِلاَل إدَارَة القَاعِدَة النَّــقديَّة، حَيْثُ يصبح قادراً عَلَى رفض تنفيذ سِيَاسَة سِعْر الصَّرْف الَّتِي تضعها الحُكُومَة وَالَّتِي قد يترتب عَنْهَا نتائج تضخمية.[1]

3- الإسْتِقْلاَلِيَّة من النَّــاحِيَة المُؤسَّسية والإستِقْلاَلِيَّة من النَّــاحِيَة الوَظِيفِيَّة: تتضمن إسْتِقْلاَلِيَّة البَنْك المَرْكَزِي من النَّــاحِيَة المؤسَّسية، ترتيبات واضحة لتعيين وفصل كبار الموظفين، وتحديد هَيْكَل التنظيم والادارة فِي البَنْك المَرْكَزِي، وأدوار ومسؤوليات أعضاء مَجْلِسِ الإدَارَة والشَّفَافِيَّة فِي عَمَلِيَّة اتخاذ القرارات.[2]

4- الإستِقْلاَلِيَّة من النَّــاحِيَة القَانونِيَّة والإستِقْلاَلِيَّة من النَّــاحِيَة الفِعْلِيَّة: يُمْكِن وَضْعُ إطَارٍ عَام شامل ومُتكامل لاستقلالية البَنْك المَرْكَزِي من النَّــاحِيَة القانونية، يتضمن العناصر والمُتغيِّرات المُختلفة المُرتبطة بها، مَعَ فصلها إلَى عناصر تُرتبط بجانب السُّلْطَة وعناصر أُخْرَى تُرتبط بجانب المسؤولية، ولا يُمْكِن اعتبار الإستِقْلاَلِيَّة القانونية للبنك المَرْكَزِي فِي الدُّوَل النَّامِيَة مقياساً لمدى نجاحه فِي تَحْقِيق اِسْتِقْرَار الأَسْعَار.[3]

ثَــالِثــاً: مَعَايِيرُ إسْتِقْلاَلِيَّة البَنْك المَــــرْكَزِي

يُمكن أن نوجز أَهَم المَعَايير الَّتِي تُقاس بِهَا مَدَى إسْتِقْلاَلِيَّة البَنْك المَرْكَزِي من عدمه فِيمَا يلي:[4]

- سلطة وحرية البَنْك المَرْكَزِي فِي وضع وتنفيذ السِّياسَة النَّــقديَّة ومدى التَّدَخُّل الحكومي فِي ذَلِك والهيئة الفاصلة بَيْنَ الطرفين فِي حال الإخْتِلاَف بشأن هَذِه السِّياسَة.
- مَدَى التزام البَنْك المَرْكَزِي بتمويل العَجْز فِي الميزانية.
- مَدَى التزام البَنْك بشراء أدَوَات الدَّيْن الحكومية المُبَاشِرة.

([1])منصوري زين، ديسمبر 2004: **استقلالية البَنْك المَرْكَزِي وأثرها على فعالية السِّياسَة النقدية**، ، الملتقى الدولي الأول حول: المنظومة المصرفية الجزائرية و التحولات الاقتصادية – واقع وتحديات– ، يومي 14 و 15 ديسمبر،جـــــامعة الشلف، الجزائر، ص ص 425–426.

([2]) محمد بن باحان، **مرجع سابق**، ص89.

([3]) Maxwell Fry, july 1998: **Assessing Central Bank independence in Developing Countries, Do Action speak louder than Words** ?, Oxford Economic papers, Englend, vol. 50, no. 3, p. 515. http://oep.oxfordjournals.org/content/50/3/512.short 09-11-2012

([4]) زينب عوض الله، أسامة الفولي، **مرجع سابق**، ص ص 286-287.

– مَدَى التزام البَنْك بمنح التَّسهيلات الائتِمَانِيَّة للحكومة ومؤسساتها.

– سلطة الحُكُومَة فِي تعيين وعزل محافظي البُنُوك المَرْكَزِية وأعضاء مجالس إدارتها ومؤسساتها ومدة وِلايتهم وَمُعَدَّل استقرارهم فِي وظائفهم.

– سلطة الحُكُومَة بشأن ميزانية البَنْك المَرْكَزِي.

– مَدَى تمثيل الحُكُومَة فِي المجالس وَمَا إذا كان التَّمثيل للحضور والاستماع أوْ يمتد إِلَى حق التَّصويت والمُشَارَكَة والاعتراض عن اتخاذ القرارات.

– مَدَى أهَمِّيَّة هدف المُحافظة عَلَى اِسْتِقْرَار الأَسْعَار وقيمة العُمْلَة كهدف أسَـــاسِي.

– مدى مسائلة البَنْك المَرْكَزِي أمام الهيئات الأُخرى.

رابِعــاً: أثَر الإستِقْلاَليَّـــة عَلَى بعض المُؤَشِّرَات الاقتصـــاديَّـــة

تَعدَّدَت الدِّرَاسَـــات الَّتِي اهْتَمَّت بمَوْضُوع الإستِقْلاَليَّـــة وأثُرها عَلَى المُؤَشِّرَات الاقتِصَادِيَّة كالتَّضَخُم والنَّاتِج المَحَلِّي الإجْمَالِي، وَمِن هَذِه الدِّرَاسَات مَا يلي:

1- إسْتِقْلاَلِيَّة البَنْك المَرْكَزِي والتَّضَخُم: يذكر "***lindsey***" وهو عُضو مَجْلِس مُحافظي البَنْك المَرْكَزِي الأمريكي (***federal reserve***) فِي مؤتمر "**البُنُوك المَرْكَزِية فِي أوروبا الشَّرقيَّة، والتَّجارب الحَدِيثَة فِي الإستِقْلاَليَّة**" الَّذِي عقد بشيكاغو فِي 1994/04/22، أنَّ مصلحة الدَّولَة فِي إسْتِقْلاَلِيَّة البَنْك المَرْكَزِي تَرتكز بِشَكْل أساسي عَلَى قضية التَّضَخُّم وانعكاساته عَلَى الأَدَاء الاقْتِصَادِي فِي كل من الفَتَرَة القصيرة والفَتَرَة الطَّويلة، حَيْثُ أن الاقْتِصَادِيِّين الآن–على الأغلب– عَلَى اتفاق بشأن التَّفاعل بَيْنَ التَّضَخُّم وَالاقْتِصَاد الحقيقي. ففي الفَتَرَة القصيرة يُمْكِن الحُصُول عَلَى مُسْتَوَيَات مُرتفعة بِشَكْل مُؤقت من النَّاتِج والتَّوظيف عن طَرِيق زِيَادَة المصدر من النقود، وَلَكِن فِي الفَتَرَة الطويلة لاَ يوجد ذَلك الارتباط. ففي الوَاقِع أن تَكْلُفَة الانخِفَاض المؤقت فِي البَطَالَة أوْ الزِّيَادَة المؤقتة فِي النَّاتِج غالباً مَا تَعْنِي تضخم مرتفع ومُزمن.[1]

وينقسم اِسْتِقْرَار الأَسْعَار إِلَى اِسْتِقْرَار داخلي واستقرار خارجي مَعَ وُجُود عَلاَقَة تَأْثِير قويَّ ومتبادلة بينهما، والسُّؤَال الَّذِي يطرح هو، لماذا تُؤَدِّي إسْتِقْلاَلِيَّة البَنْك المَرْكَزِي إِلَى تَعْزِيز تحكُّم البَنْك المَرْكَزِي فِي اِسْتِقْرَار الأَسْعَار؛ بِمَعْنَى تَحْقِيق وإبقاء عَلَى مُعَدَّل تضخم منخفض؟

ولتوضيح العَلاَقَة بَيْنَ إسْتِقْلاَلِيَّة البَنْك المَرْكَزِي والتَّضَخُم، والاجابة عَلَى التساؤل فَإن ذَلِك يَتِمّ من خِلاَل نقطتين:[2]

– تَحْلِيل أثَر إسْتِقْلاَلِيَّة البَنْك المَرْكَزِي عَلَى المُسببات الدَّاخْلِيَّة للتَّضخُّم (التَّعارُض بَيْنَ السِّياسَة المَالِيَّة والسِّياسَة النَّـــقديَّة).[1]

([1]) منصوري زين، **مرجع سابق**، ص ص 424–425.

([2]) منصوري زين، **مرجع سابق**، ص 424.

– تَحْلِيل أثَر إسْتِقْلاَلِيَّة البَنْك المَرْكَزِي عَلَى المسببات الخَارِجِيَّة للتضخم (التغيرات فِي أَسْعَار الصَّرف، التَّضَخُّم الخَارجي).

إذ يرى مؤيدوا السِّياسَة النَّــقديَّة أنَّ رفع الضُّغُوط السِّياسَية من جِهَة الحُكُومَة أوْ البرلمان عن البَنْك المَرْكَزِي يُمْكِن السِّياسَة النَّــقديَّة من تَحْقِيق اِنْخِفَاض فِي مُعَدَّل التَّضَخُّم، والعمل عَلَى اِسْتِقْرَار مُسْتَوَيَات الأَسْعَار، ولهذا نَجِدُ أن معاهدة "**ماستريخت**" فِي أحكامها المُتعلقة بالإتجار الاقْتِصَادِي والنَّقْدي والمُحدِّد للنِّظَــام المُستقبلي للبنك المَرْكَزِي الأوروبي تتضمن مبدأين اثنين، **الأول:** يُحدد مُهمته الأسَاسِيَّة فِي الحِفَاظ عَلَى اِسْتِقْرَار الأَسْعَار (المادة 105)، **والثاني:** يؤكد عَلَى الإستِقْلاَلِيَّة التَّامة للبنك الأوربي (المادة 107).[2]

قام كل من "**باد**" و"**باركن**" (***bade et parking***)، باستخدام بيانات حول *12* دولة لبحث العَلاَقَة بَيْنَ دَرَجَة الإستِقْلاَلِيَّة ومُعدَّلاَت التَّضَخُّم فِي الفَتْرَة مَا بعد *1994*، واستخدما مَجْمُوعَة من المقاييس، وأثبتت الدِّرَاسة أنه لم تكن هُنَاكَ عَلاَقَة واضحة بَيْنَ دَرَجَة إسْتِقْلاَلِيَّة البُنُوك المَرْكَزِية (استقلالية سياسية) ومُعدَّلاَت التَّضَخُّم، واتضح من هَذِه الدِّرَاسة أنه فِي كل من ألمانيا وسويسرا اللتين يتمتع بنكاهما المَرْكَزِيَّــــان بأعلى دَرَجَة من الإستِقْلاَلِيَّة كَانَت مُعَدَّلاَت التَّضَخُّم فيهما أصغر المُعدَّلاَت.[3]

وتوصلت بعض الدِّرَاسَات الأُخرَى إِلَى أن مُعَدَّلاَت التَّضَخُّم تكون منخفضة أَكْثَر فِي الدُّوَل الَّتِي تَتَمَتَّع بنوكها المَرْكَزِية باستقلالية أكْبَر عن الحُكُومَات (مع عَدَم إمْكَانِيَّة تعميم هَذِه النَّتَائج لوجود دُوَل لاَ تَتَمَتَّع بنوكها المَرْكَزِية بالإستِقْلاَلِيَّة إلاَّ أنَّهاَ استطاعت التَّحكم عَلَى مُعَدَّلاَت التَّضَخُم).[4]

2– إسْتِقْلاَلِيَّة البَنْك المَرْكَزِي والنَّاتِج المَحَلِّي الإجمالي: إنَّ قِيَاس العَلاَقَة بَيْنَ إسْتِقْلاَلِيَّة البَنْك المَرْكَزِي والنَّاتِج المَحَلِّي الإجْمَالِي، تبدو ذَات دلائل غَيْر واضحة، لذا كَانَت الدِّرَاسَات والبُحوث

([1]) ينشأ التعارض بَيْنَ السِّياسَة المَالِيَّة والنَّقدية نتيجة ميل الحُكُومة لتمويل عَجْز الميزَانِيَّة تمويلاً تضخميا، ويذكر "***fazio1993***" محافظ البَنْك المَرْكَزِي الإيطالي في هَذَا الصَّدد: "**إن التخلي عن قاعدة الذهب قد خلص القائمين عَلَى أعمال البُنُوك المَرْكَزِية من القواعد الآلية المقيدة، إلاَّ أنه في نفس الوقت أدَّى إِلَى زِيَادَة خطر القُدْرَة عَلَى خلق النقود، الَّتِي قد تُستخدم بُصورة تُؤدِّي إِلَى آثار سلبية. بناءً عَلَى ذَلك فنحن مُحتاجون إِلَى أشخاص آخرين يتمتعون بوضع قانوني مُستقل ويعملون عَلَى تَحْقِيق المصلحة العامة**". أنظر: منصوري زين، **مرجع سابق**، ص ص 424-425.

([2]) موفق السيد حسن، 1999: التَّطَوُّرَات الحَدِيثَة **للنظرية والسِّياسَة النقدية – عَرْض النَّقْد والسِّياسَة النقدية**، مَجَلَّة جَامِعَة دمشق، المجلد 15، العدد الثاني، دمشق، سوريا، ص 24.

([3]) أحمد شعبان محمد علي، **مرجع سابق**، ص 160–180.

([4]) يدعم هَذَا الموقف مَا قاله مُحافظ البَنْك المَرْكَزِي الهندي حَيْثُ قال: "**قد لاَ تَتَمَتَّع البُنُوك المَرْكَزِية باستقلالية كَبِيرَة من الحُكُومة، ومع ذَلك تَسْتَطِيعُ أن تنجح في تَحْقِيق استقرار الأَسْعَار، إذا مَا كَانَت تِلْكَ البُنُوك ملتزمة بتَحْقِيق هَذَا الهَدَف بمفرده**". لِذَلِكَ فاستقرار الأَسْعَار أصبح هدفاً تطمح كل الدُّوَل إِلَى تحقيقه في الأمد الطَّوِيل.

المُتعلِّقة بهذا الخصوص قليلة موازاة بالعَلاَقَة بَيْنَ الإستِقْلاَلِيَّة والتَّضَخُم، ومع ذَلك فقد توصلت بعض الدِّرَاسَات إِلَى أن هُنَاكَ عَلاَقَة قوية بَيْنَ الإستِقْلاَلِيَّة وَمُعَدَّل النُّمُو. حَيْثُ توصلت نتائج دِرَاسَة قَامَ بِهَا كل من"***Dedong et summers***" حول هَذِه العَلاَقَة فِي الدُّوَل الصِّنَاعيَّة خِلاَل الفَتْرَة (*1955-1990*)، مَعَ اعتبار سَنَة *1955* سَنَة الأسَاس إِلَى أنَّ هُنَاكَ عَلاَقَة مُوجبة بَيْنَ دَرَجَة إسْتِقْلاَلِيَّة البُنُوك المَرْكَزِية وَمُعَدَّل النَّاتِج المَحَلِّي، وكلما زادت دَرَجَة إسْتِقْلاَلِيَّة البَنْك المَرْكَزِي دَرَجَة واحدة كلما ارتفع نُمُو النَّاتِج المَحَلِّي لِكُلِّ عَام بِنِسْبَةِ *0.4*.%.[1]

3- إسْتِقْلاَلِيَّة البَنْك المَرْكَزِي وعَجز المُوازنَــة: مِمَّا لاَ شك فيه أن وضع ضوابط عَلَى إقراض البَنْك المَرْكَزِي للحُكومة لِتَمْوِيل العَجْز المَالِي، إنَّمَا يعد من أَهَم التَّرتيبات المُؤسسية اللاَّزِمَة للتَّنسيق بَيْنَ السِّياستين المَاليَّة والنَّــقديَّة، والمستمدة من إسْتِقْلاَلِيَّة البَنْك المَرْكَزِي، إذ يُؤَدِّي الإقْتِرَاض من البَنْك المَرْكَزِي سواءً كان بِشَكْل سحب عَلَى المكشوف (***Overdraft***) أو من خِلاَل شراء الأوْرَاق المَاليَّة من البَنْك المَرْكَزِي إِلَى خلق نُقُود عالية القُوَّة (***M0 High Powered Money***) وارْتِفَاع الضُّغُوط التَّضَخُمية.[2]

وقد أثْبَتَت الدِّرَاسة الَّتِي قَامَ بِهَا كل من "***bade et parkin***"، وَالَّتِي طبقت عَلَى *12* دولة أن هُنَاكَ عَلاَقَة عكسية بَيْنَ إسْتِقْلاَلِيَّة البُنُوك المَرْكَزِية وعجز الموازنة العَامَّة، وَذَلك من خِلاَل مُلاحظة نِسْبَة عَجْز الموازنة إِلَى النَّاتِج المَحَلِّي الإجْمَالِي، وتعد كل من ألمانيا وسويسرا من الدُّوَل الَّتِي بَلَغَ فِيهَا مُتَوَسِّط عَجْز الموازنة إِلَى النَّاتِج المَحَلِّي الإجْمَالِي (***GDB***) إِلَى الصفر، مِمَّا يدل عَلَى أن بنوكها المَرْكَزِية ذَات إسْتِقْلاَلِيَّة عالية مُقَارَنَة بالدُّول الأُخرى، فِيمَا كَانَت فرنسَا بِشَكْل خاص ذَات مُسْتَوَيَات منخفضة فِي إسْتِقْلاَلِيَّة بنكهَا المَرْكَزِي.

وهناك دِرَاسَة أُخْرَى قَامَ بِهَا كل من "***Masciandaro et Jabellini***" عَام *1988* لقياس نِسْبَة العَجْز المَالِي إِلَى النَّاتِج المَحَلِّي الإجْمَالِي لخمس دُوَل هي(استراليا، كندا، اليابان، نيوزيلندا، الوِلاَيَات المُتَّحِدَة الأمْرِيكِيَّة)، خِلاَل الفَتْرَة الممتدة من *1970 – 1985*، واستنتجا بأن نيوزيلندا كَانَت من الدُّوَل الأقَل إسْتِقْلاَلِيَّة للبنك المَرْكَزِي، إذ كَانَت نِسْبَة عَجْز المُوازنَة إِلَى النَّاتِج المَحَلِّي الإجْمَالِي مُرتفعة، بَيْنَمَا كان الإحْتِيَاطِي الفيدرالي يتمتع بدرجة عالية من الإستِقْلاَلِيَّة.[3]

([1]) مايح شبيب الشمري، غالب شاكر بخيت، 2013: **إسْتِقْلاَلِيَّة البَنْك المَرْكَزِي العراقي ودورها في بعض المُتَغَيِّرَات الاقتصادية**، مَجَلَّة الكوت للعلوم الاقتِصَاديَّة والإدارية، العدد 14، جَامِعَة واسط، العراق، ص85.

([2]) Mark M, Spiegel,1998 : **Central Bank Independence and Inflation Expectations Evidence From British Index**, Linked Gilts, FRBSF, No, 1, PP1-2
http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.199.5343&rep=rep1&type=pdf 9-1-2013

([3]) Patricia, S.Pollard, 1997: **Central Bank Independence and Economic Performance** ، P.27
http://yoksis.bilkent.edu.tr/pdf/files/10.1016-S0939-3625%2801%2900033-4.pdf 9-1-2013

المَطْلَب الثَّـــانِي: سِيَاسَة الإسْتِهْداف كَأَحَدِ الإسْتَرَاتِيجِيَّات الحَدِيث للسِّيَاسَة النَّـــقديَّـــة

واجهت البُنُوك المَرْكَزِية فِي الدُّوَل الصِّنَاعيَّة مُنْذُ منتصف الثمانينات مشكلة تعثر سِيَاسَة استخدام المُتَغَيِّرَات الوسيطة كالقَاعِدَة النَّـــقديَّة وسعر الصَّرْف لتَحْقِيق هدفين متناقضين هما زِيَادَة النُّمُو الاقْتِصَادِي وتخفيض مُعَدَّل التَّضَخُم. وقد إسْتَنَدَت تِلْكَ السِّياسَة إِلَى فَرَضِيَّة القُدْرَة عَلَى التَّحكم بالمُتغيرات الوسيـــطة، وبأنَّ هُنَاكَ عَلاَقَة وثيـــقة بَيْنَ هَذِه المُتَغَيِّرَات وتلك الأَهْدَاف، ويرجع تعثر هَذِه السِّياسَة إِلَى سببين؛ **الأول:** أنَّ التَّناقض بَيْنَ تِلْكَ الأَهْدَاف، يخلق حَالَة من عَدَم اليقين لدى الجمهور وعملاء الأَسْوَاق بشأن أي مِنْهَا له الأولوية فِي التحقيق. مَا يُؤَدِّي بالتالي إِلَى عَدَم الثِّقَة فِي مقدرة البَنْك المَرْكَزِي عَلَى تَحْقِيق أهدافه خصوصاً فِيمَا يَتَعَلَّقُ بتخفيض مُعَدَّل التَّضَخُّم والتَّحكم فيه بالأوقات الصَّعْبَة الَّتِي تَحْتَاج إِلَى بناء الثِّقَة لدى عملاء السوق، أمَّا السبب **الثاني:** فَهُوَ أنَّ المُتَغَيِّرَات الوسيطة مثل مُعَدَّل نُمُو القَاعِدَة النَّـــقديَّة أوْ أَسْعَار الصَّرْف قد تَتغير قوَّة ارتباطها وتأثيرها عَلَى كل من مُعَدَّل نُمُو النَّاتِج القَوْمِي وَمُعَدَّل التَّضَخُّم من وقت لآخر.

أولاً: مَفْهُوم سِيَاسَة إِسْتِهْدَاف التَّـــضَخُّم

يُعرَّف إِسْتِهْدَاف التَّضَخُّم عَلَى أنَّه النِّظَام النَّقْدِي الَّذِي لاَ يَكُون له هدف وَسِيط وَإِنَّمَا يَتِمّ إِسْتِهْدَاف مُعَدَّل التَّضَخُّم بِشَكْل مُبَاشِر إذ يَتِمّ تَحْقِيق هَذَا الهَدَف من خِلاَل إِتِّبَاع ثلاث خطوات: **الأُولى:** تَحْدِيد السِّياسَة النَّـــقديَّة الكفيلة بِمُعَدَّل التَّضَخُّم المستهدف، **الثَّـــانيـــة:** أن يتنـــبأ البَنْك المَرْكَزِي بِمُعَدَّل التَّضَخُّم فِي المستقبل، **الثَّالِثَة:** تتم مُقَارَنَة المُعدَّل المُسْتَهْدَف بالمُعدل المُتوقع فإذا كان المُتوقع أعلى من المُسْتَهْدَف يَتِمّ إِتِّبَاع سِيَاسَة نَقْدِيَّة إنكماشِيَّة والعَكس.[1]

كما يُعَرِّف "***Eser Turer2002***" إِسْتِهْدَاف التَّضَخُّم بِأَنَّهُ نظام للسِّيَاسَة النَّـــقديَّة يَتَمَيَّز بالإعلان عن الهَدَف الرَّسمي كمجالات أوْ هدف كمي (رقمي) لمعدل التَّضَخُّم لفترة زمنية واحدة أوْ أَكْثَر مَعَ الإعلان الظَّاهر بأنَّ تَحْقِيق واستقرار التَّضَخُّم فِي المَدَى الطَّوِيل هو الهَدَف الأوَّل للسِّيَاسَة النَّـــقديَّة.[2] ويَعتبر "***Stone As Career***" إِسْتِهْدَاف التَّضَخُّم بِأَنَّهُ يبدأ بالتَّسليم بأن أي بَنْك مركزي يفتقر لسياسة سِعْر صَرف واضحة (استهداف سِعْر الصرف) أوْ قاعدة نَقْدِيَّة (إستهداف نقدي) يعد تلقائياً أنَّه يطبق سِيَاسَة إِسْتِهْدَاف التَّضَخُّم، ويضيف بأن هَذَا الصنف ملتزم بوضوح بسياسة إِسْتِهْدَاف التَّضَخُم.[3]

([1]) لودفيج سودر لينغ، 19 أكتوبر 2003: **إِسْتِهْدَاف** التَّضَخُّم، ندوة المعهد المَصْرِفِي المصري، ص2.
www.ebi.gov.eg 12/10/1013

([2]) Eser Tutar, **inflation targeting in developing countries and its Applicability to the Turkish Economy**, P 0 1
http://scholarlib.vt.edul theses/available/etd.080/2002/110233 -unrestricted/thesis.pdf 12/10/2013

([3]) Kenneth N. Kuttner . 2004: **Asnapshot of inflation targeting its Adolescence**, P.7
http://au . gov . rba . www.Kuttner 09/04/2014

ثَـــانِيًـــا: شُرُوط ومُتطلَّبَـــــات تَطْبِيق سِيَاسَة الإستهـــداف

لتطبيق سِيَاسَة إِسْتِهْدَاف التَّضَخُّم بنجاح، هُنَاكَ إجماع بَيْنَ الاقْتِصَادِيِّين ومسؤولي البُنُوك المَرْكَزِية عَلَى ضرورة تَوفُّر عَدَد من الشُّرُوط المُسبقة تَتَمَثَّل فِي توفر دَرَجَة كَبِيرَة من الإستِقْلَالِيَّة للبنك المَرْكَزِي من الضُّغُوط أوْ تأثيرات السِّيَاسَة المَالِيَّة الَّتِي قد تُؤَدِّي إِلَى تتضارب مَعَ أهْدَاف التَّضَخُّم، وتَوفُّر الظُّرُوف الَّتِي تُتيح المُرونة فِي أَسْعَار الفَائِدَة ونظام سِعْر الصَّرْف والتَّحرِير الكامل للأسعار وانخِفَاض دَرَجَة الإعتماد عَلَى الخصوم الأَجنَبِيَّة فِي الجِهَاز المصرفي، علاوة عَلَى وُجُود أَسْوَاق مَالِيَّة متطورة وانخِفَاض الآثَار والعوامل الَّتِي تُؤَدِّي إِلَى عَدَم الإسْتِقْرَار المَالِي، وَالَّتِي تضمن التَّحَوُّل الفَعَّال للسِّيَاسَة النَّـــقدِيَّة وسلامة النِّظَام المصرفي. أضف إِلَى ذَلِك توفر المقدرات التحليلية والبنية التحتية للبيانات، وَذَلِك من خِلَال توفر نُظم بديلة للسلطات من الوَسَائِل والنَمَاذِج والقُدُرات المُتطورة لإعَادَةِ تنبؤات التَّضَخُم. وقد قَسمت بعض الدِّرَاسَات الَّتِي تناولت هَذَا المَوْضُوع المُتطلَّبات إِلَى مؤسسية وَأُخْرَى اقتصادية، وفيما يَلِي استعراضها بشيء من التفصيل:

1- المُتطلَّبَـــــات المُؤَسَّسِيَّة: من أَهَم المُتَطَلَّبات لأي دولة ترغب فِي تَطْبِيق نظام إِسْتِهْدَاف التَّضَخُّم أن توفر دَرَجَة معقولة من إسْتِقْلَالِيَّة **البَنْك المَرْكَزِي**. وقد قَسم الاقتصاديون هَذِه الإستِقْلَالِيَّة إِلَى سياسية واقتصادية، وهناك من قسمها إِلَى إسْتِقْلَالِيَّة أهْدَاف وأدوات، والأخيرة أَكْثَر انتشاراً فِي الأدبيات الاقتصادية، إِلاَّ أن هُنَاكَ اتفاق عَلَى أنَّ البَنْك المَرْكَزِي يَكُون أَكْثَر إستقلالاً عندما يَكُون مستقل الأدَوات، وَالَّذِي يُعرف عَلَى أنَّه حُرِّيَة البَنْك المَرْكَزِي، والتفويض الكامل فِي اختيار الطرق والآليات المنَـــاسبة الَّتِي تُمكنه من إنجاز مهامه المُحدَّدة لتَحْقِيق أهدافه، ويكون مسائلاً لإجراءاته فِي حَالَة الفشل فِي الوَفَاء بالتزاماته، حَيْثُ تقوم السُّلُطَات بمحاسبة ومعاقبة صانعي السِّيَاسَة النَّـــقدِيَّة لعدم كفاءتهم، ووضع المُعالجات للأزمة الَّتِي ربما تشمل إحلال أَفْرَاد أَكْثَر كفاءة مَعَ تَوْفِير البيئة والمستلزمات اللاَّزِمَة الَّتِي تُمكنهم من أَدَاء واجباتهم، وتتزامن عَمَلِيَّة المحاسبة مَعَ توفر مُتطلبات **الشَّفَافِيَّة** من خِلَال النَمَاذِج الاقتِصَادِيَّة والأهدَاف العلمية للبنك المَرْكَزِي، حَيْثُ أن أَهَمِّيَّة الشَّفَافِيَّة تكمن فِي أَنَّهاَ تُؤَدِّي إِلَى تَخْفِيض المخاطر الَّتِي تتعرض لها الأَسْوَاق المَالِيَّة، وانخِفَاض مُعَدَّلاَت التَّضَخُّم والتَّغير فِي مُعَدَّل البَطَالَة، كَمَا أَنَّهاَ تُسَاهِم فِي تَأْثِير تَخْفِيض هَذِه المُتَغَيِّرَات عَلَى سِعْر الفَائِدَة فِي المَدَى القصير، وتُساعد فِي تأكيد تناسق التَّوَقُّعَات مَعَ أهْدَاف اِسْتِقْرَار الأَسْعَار وتخفيض تَكْلُفَة تَحْقِيق أهْدَاف إِسْتِهْدَاف التَّضَخُم.

وليتمكن البَنْك المَرْكَزِي مِنَ الوَفَاء بمتطلبات المُسَائلة **والشَّفَافِيَّة الكَافِيَة** لاستهداف التَّضَخُّم، يَتِمّ تَوْفِير الظُّرُوف النَّـــقدِيَّة المُلائِـــمة من خِلَال تَطْبِيق نظام سِعْر الصَّـــرْف المرنة،

وتطوير الأَسْوَاق المَاليَّة كأحد أَهَم المتطلبَات لمقَابلة إسْتِقْلاَلِيَّة السِّياسَة النَّقديَّة، بِالإضَافَة إِلَى تَطْبِيق أدَوَات السِّياسَة النَّقديَّة غَيْر المُبَاشِرة، حَيْثُ أن الأدَوَات المُبَاشِرة، ذَات تعقيدات، وقد تُؤَدِّي إِلَى تقليل فَعَاليَّة السِّياسَة النَّقديَّة، وتؤخر عَمَلِيَّة احتواء التَّضَخُّم، بِالإضَافَة إِلَى ذَلِك وقبل تَطْبِيق نظام إسْتِهْدَاف التَّضَخُّم لاَبُدَّ من الوضع فِي الإعْتِبَار تَوَفُّر الأوضاع والنُّظم المَاليَّة والإدارية السَّليمة، لِذَلِكَ يَجِبُ أن يَقُوم البَنْك المَرْكَزِي بدوره كمقرض أخير بصورة فاعلة لمساعدة النِّظَام المَالِي من خِلاَل الدَّعْم المَالِي المُبَاشِر ومنح القُروض، والحصول عَلَى المَعْلُومَات والبيانات الصحيحة والدَّقيقة والعمل عَلَى الرَّقَابَة الفاعلة عَلَى تِلْكَ المؤسسات، لتفادي أي مخاطر محتملة.

2- المُتطَلَّبَات الاقتصَادِيَّة: تُؤَثِّر ضغوط السِّياسَة المَاليَّة وضيق الأَسْوَاق المَاليَّة وضعف النِّظَام المَصْرِفِي عَلَى إسْتِقْلاَلِيَّة البَنْك المَرْكَزِي وَبِالتَّالِي فِي إصْدَار وَإِدَارَة السِّياسَة النَّقديَّة والنجاح فِي تَطْبِيق نظام إِسْتِهْدَاف التَّضَخُّم، مِمَّا يَتَطَلَّب التَّنْسِيق الكامل بَيْنَ السِّياسَات المَاليَّة والنَّقديَّة وتناسق وتطابق الآراء ووجهات النظر بينهما وتخفيض الدُّيُون وَعَدَم الاستدانة من الجِهَاز المَصْرِفِي والعمل عَلَى تقليل حَجْمِ الخصوم الأَجنَبيَّة فِي الجِهَاز المَصْرِفِي لكسب الثِّقَة فِي العُمْلَة الوطنية واستقرار الطَّلَب عَلَى النقود، وَذَلِك لتمكين البَنْك المَرْكَزِي من القيام بدوره وتَحْقِيق أهْدَاف التَّضَخُّم وتفادي الآثَار السلبيَّة الَّتِي قد تُؤَدِّي إِلَى الإنكماش الاقْتِصَادِي وإلى الأَزمَات المَاليَّة والمصرفية.

بجانب المتطلبات المؤسسية والاقتِصَادِيَّة المذكورة سابقاً يَجِبُ توفر البِنْيَة التحتية وَالَّتِي تشمل توفر البيانات والقدرات التحليلية والنَمَاذِج المتطورة، واجراء التنبؤات وتحديد تأثيرات السِّياسَة النَّقديَّة عَلَى مُتَغَيِّرَات الاقْتِصَاد الكُلِّي بصورة واضحة، والمعرفة الكافية عن آلِيَّة التَّحَوُّل النَّقْدِي، خَاصَّة الفَتَرَة بَيْنَ بِدَايَة تنفيذ السِّياسَة وتأثيرها عَلَى التَّضَخُّم والنَّاتِج الإجْمَالِي المَحَلِّي. وفي هَذَا الإطار يحتاج البَنْك المَرْكَزِي إِلَى أجهزة كمبيوتر وبرامج ونَمَاذِج متقدمة لإعداد تنبؤات التَّضَخُّم، وفي حَالَة اكتشاف فرق بَيْنَ المُعدَّلاَت المُتوقعة والمُستهدفة يَتِمّ اتخاذ إجراءات للمعالجة وَبِالتَّالِي يحتاج هَذَا النِّظَام إِلَى مقدرات تحليلية وبِنْيَات تحتية للبيانات أَكْثَر من أي نظام آخر.

ثَالِثًا: الإنْتِقَادَات المُوَجَّهَةُ لِسِيَاسَة التَّضَخُّم المُسْتَهْدَفِ وَالإطَارَ المُقْتَرَح لإصْلاَحِهَا

يعتقد "**ستيقليتز،2008**": "أن سِيَاسَة التَّضَخُّم المُسْتَهْدَف مَا هِيَّ إِلاَّ بدعة أُبتكرت من قبل مُدراء البُنُوك المَرْكَزِية حول العالم"، وأنَّها ستواجه الفشل عندما تتعرض لاختبارات جَدِيدَة، فهذه السِّياسَة ذَات تنظير اقتصادي ضعيف، سيما أنَّ التَّضَخُّم فِي كثير من الدُّوَل النَّامِيَة مُستورد وَلَيْسَ محلي، وَبِذَلِكَ فَإن رفع سِعْر الفَائِدَة كلما تجاوز نُمُو الأَسْعَار المُسْتَوَى المُسْتَهْدَف له

بصرف النَّظر عن مَصَادِر التَّضَخُّم، إسميَّة أوْ حقِيقيَّة، محليَّة أوْ خَارجيَّة، لن يُؤَثِّر فِي الأَسْعَار الدُّوَلِيَّة بِالنِّسْبَةِ لاقتصاد صغير، فِي حين قد يَكُون هَذَا مُلائم للاقتصاديات الصِّنَاعيَّة الكُبرى (سيما الوِلاَيَات المُتَّحِدَة الأمْرِيكِيَّة).[1] فضلاً عن هَذَا فَإن كثيراً من النُّخب الاقتِصَادِيَّة ترى أنَّ تَرَاجُع مُعَدَّلاَت التَّضَخُّم واستقراره يُنسب إِلَى تحرير التِّجَارَة وتطوير قِطَاع الإتِّصَالاَت وغيرها، وَلَيْسَ إِلَى تبني سِيَاسَة التَّضَخُّم المُسْتَهْدَف فقط، فضلاً عن وُجُود جملة من الشُّرُوط الَّتِي قد لاَ تكون متوافرة فِي العَدِيد من الدُّوَل النَّامِيَة مثل: تَطَوُّر الجِهَاز المَصْرِفِي وتوافر بيانات دقيقة والقدرة عَلَى التنبؤ بِمُعَدَّلاَت التَّضَخُّم وغيرها، وَالَّتِي تفتقر إليها كثير من هَذِه الدُّوَل.[2] وَمِن الإنْتِقَادَات الأُخرَى أن سِيَاسَة التَّضَخُّم المُسْتَهْدَف تشترط توجيه السِّيَاسَة النَّـقديَّة نحو هدف واحد، وهو التَّضَخُّم المُستهدف، فِي حين تملك العَدِيد من الدُّوَل النَّامِيَة أُصولاً وفيرة مقيمة بالعُمُلاَت الأجنبية،[3]ومن ثم فَإنَّ تَغَيُّرَات سِعْر الصَّرْف المفرطة تزيد من مُعَدَّلاَت التَّضَخُّم وقد تتسبب بأزمة عملات، إذ إن اِنْخِفَاض سِعْر صرف العُمْلَة المحلية يزيد المَدْيُونِيَّة وقيم الأُصُول الأَجنَبيَّة قياسا بالمحلية، وهناَ سَيَكُونُ اِسْتِقْرَار سِعْر الصَّرْف هدفًا فرعيًّا تقتضي الضرورة تحقيقه، فضلاً عن إهمال سِعْر الصَّرْف بوصفه ركيزة رئيسية للسَّيطرة عَلَى التَّضَخُّم عِنْدَ أَدَاء مُجْمَل النَّشَاطَات الاقتِصَادِيَّة وَهَذَا مَا خلصت إليه دِرَاسَة "**أرستايس**" وآخرون سَنَة 2008 عن الاقْتِصَاد البرازيلي، وَالَّتِي نَصحوا فِيهَا متخذي القرارات الاقتِصَادِيَّة بتقييد تحركات سِعْر الصَّرْف بعد أن عجزت سِيَاسَة التَّضَخُّم المُسْتَهْدَف عن تَحْقِيق ذلك.[4]

وناقش "**إدواردز**" سَنَة 2002، العَلاَقَة بَيْنَ تبني سِيَاسَة التَّضَخُّم المُسْتَهْدَف واستقرار سِعْر الصَّرْف فِي إثنين من الدُّوَل المُتَقَدِّمَة هُمَا: كنـــدا، استراليـــا، وثلاث دُوَل نـــامية هُمَا: تشيلي، المكسيك، البرازيل، ووجد أنَّ هَذِه السِّيَاسَة لم تُؤَدِّي إِلَى تقلبات مفرطة فِي أَسْعَار صرف عملات تِلْكَ الدول، إلاَّ أَنَّه وجد نتيجة مُعاكسة فِي دِرَاسَتُه لثالث اقتصاديات ناشئة أُخْرَى مِنْهَا كوريا الجنوبية، أَدَّت فِيهَا تِلْكَ السِّيَاسَة إِلَى زِيَادَة تقلبات سِعْر الصَّرْف بِشَكْل ملحوظ، وقد علل ذَلِك بأن استبدال نهج السِّيَاسَة النَّـقديَّة فِي تِلْكَ الاقتصاديات فِي إطَارِ مواجهتها لمشكلة التَّضَخُّم من إِسْتِهْدَاف سِعْر الصَّرْف إِلَى إِسْتِهْدَاف التَّضَخُّم ترافق مَعَ التخلي عن نظام أَسْعَار الصَّرْف

([1]) ستيقليتز، جوزيف، **الإخفاق في إِسْتِهْدَاف التَّضَخُّم**، ترجمة مايسة كامل.
http//:www.project – syndicate . org. 09/04/2014

([2]) التوني، ناجي، 2007: إِسْتِهْدَاف **التضخم والسِّيَاسَة النقدية**، اصدارات جسر التَّنْمِيَة، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، ص02.
http//:www.arab-api.org/develop.1htm. 10/04/2014

([3]) ستيقليتز، جوزيف، **مرجع سابق**.

([4]) Arestis, Fernando de Paula & Ferrari-Filho, Philip, Luiz & Fernando ,2008: **Inflation Targeting in Brazil**, Working Papers, p 544,
http//:www.levy.org 10/04/2014

الثابتة لصالح نظام أَسْعَار الصَّرْف المرنة وإهمال اِسْتِقْرَار سِعْر الصَّرْف تَحْتَ فَرَضِيَّة أَنَّ ذَلِك سيتحقق آليا تبعًا لهاَ، مِمَّا أدَّى إِلَى زِيَادَة تقلبَات سِعْر الصَّرْف.

ممَّـــا سَبَقَ يُمْكِن القَوْل أَنَّ سِيَاسَة إِسْتِهْدَاف التَّضَخُّم تُعَانِي من قُصور فِي بنَـــائها النَّظَري، وَيُمْكِنُ تلافي ذَلِك من خِلاَل إدَارَة سِعْر الصَّرْف واستهداف استقراره إِلَى جَانِب إِسْتِهْدَاف التَّضَخُّم،[1] سيما وأَنَّ العَدِيد من الاقْتِصَادِيِّين أمثال: "**مشعين وادواردز**" وغيرهم يشددون عَلَى أَنَّ فِكْرَة الاستبدال الكامل بَيْنَ إِسْتِهْدَاف التَّضَخُّم واستهداف سِعْر الصَّرْف أصبحت وهْماً، وأَنَّ بناء توليفة من هاتين السِّياسَتين أصبح خِيَاراً أمثل فِي إطَارِ مُوَاجَهَة مُشكِلَة التَّضَخُّم سيمَا فِي الدُّوَل النَّامِيَة.

رَابِعـــــاً: تَجَارِبُ إِسْتِهْدَافِ التَّضَخُّمِ فِي بَعْضِ الـــــدُّوَلِ

قامت عدة دُوَل باستهداف التَّضَخُّم كأسلوب حديث فِي إدَارَة السِّيَاسَة النَّـــقديَّة فِي التِّسعينات، من بينها نيوزيلندا 1990م، كندا 1991م، وقد حقَّقَت عدَّة نتائج، مِمَّا دفع عَدَد أُخْرَى من الدُّوَل إِلَى إنتهاج هَذِه السِّيَاسَة مثل: استراليا والسُّويـــد عَام 1993م، والبـــرازيل عَام 1999م، وكوريـــاَ الجنوبيَّـــة وجنوب إفريقيـــــاَ عَام 2000م، والمكسيـــك والنّـــرويج عَام 2001م، وسلوفاكيا ورومانيا وإندونيسيا عَام 2005م. ونظراً لانتهاج العَدِيد من الدول سياسة إستهداف التَّضَخُّم، سيتم إلقاء الضوء عن تجربة الاستهداف فِي بريطانيا وجنوب إفريقيا.

1- تجربة الإستهداف فِي بريطانيـــا: إنَّ الإطَـــار المُؤسَّسِي لاستهداف التَّضَخُّم يعتمد سِيَاسَة نَقْدِيَّة مستقلة من حَيْثُ الإِدَارَة المستخدمة، فِي حين يَكُون الهَدَف الَّذِي تضعه الحُكُومَة غَيْر مستقلاً، وَالَّذِي يتحكم بهذه السِّيَاسَة هو هيئة السِّيَاسَة النقدية المؤلفة من خمسة أعضاء من بَنْك انجلترا هم: الحاكم ومساعديه ومديرين تنفيذيين من المصارف، وأربعة أعضاء من الخارج تقوم الحُكُومَة بتعيينهم، وتقوم الهيئة بنشر تقاريرها شهريًّا وفصلياً أوْ من خِلاَل المجالس النيابية، كَمَا تقوم برفع رسالة مفتوحة لقاضي القضاة عِنْدَ انتهاك هدف التَّضَخُّم أوْ خرق نِسْبَة التَّضَخُم.

وقد تضمنت قرارات هيئة السِّيَاسَة النقدية الأسَاس المنطقي لإجراءات السِّيَاسَة النَّـــقديَّة وتقييم التَّطَوُّرَات والتَّوقُّعَات خِلاَل سنتين، وقد شخصت ثلاثة عناصر أسَاسِيَّة هي: تَفْسِير سبب الإنحراف عن الرَّقم المُسْتَهْدَف للتضخم وَمَا ينوي المجلس النِّيابي عمله إزاء ذلك، فضلاً عن بيان الأفق الزَّمني الَّذِي يُ عاد فيه التَّضَخُّم إِلَى الهَدَف من أجل التَّعامل مَعَ النَّتَائِج.

ونتيجة الاستقلال العَمَلِي لبنك إنجلترا سَنَة 1997 فَإن نِسْبَة التَّضَخُّم قد إنْخَفَضَت من (04%) عَام 1997 إِلَى (2.5%) سَنَة 1998 مِمَّا يَنُمُّ عن الانخِفَاض التَّدريجي للتَّضَخُم.

([1]) سعدون حسين فرحان، 2011: **دَوْر سِيَاسَة التضخم المُسْتَهْدَف في تَحْقِيق استقرار سِعْر الصرف، (دراسة في تجارب دولية مختارة)**، بحوث مستقبلية، العدد 24، جَامِعَة الحدباء، العراق، ص85.

وقد حُدِّدَ هدف التَّضخُّم بنِسْبَةِ 2.5% سنوياً بالاعتماد عَلَى الرقم القياسي لسعر المستهلك الَّذِي يَنْخفِض سنوياً بنِسْبَةِ 1%، كَمَا أنَّ النِّسْبَة تقترب من نِسْبَة التَّضَخُّم المرغوب لعامة الناس (2.3%) فِي UK أمَّا الهامش المعتمد فكان بنِسْبَةِ (±1).

إنَّ تَحقِيق إِسْتِهْدَاف التَّضَخُّم يحتاج إِلَى مُراجعة مُستمرة للهدف الَّذِي ينحرف عن المُتوقع ومُلاحظة سُلُوك المُتَغيِّرَات الاقتِصَادِيَّة الأُخرَى خَاصَّة الإنْتَاج من أجل مُراقبة الصَّدَمَات (كصدمة الطَّلَب أوْ العرض) علمًا أنَّ التَّركيز عَلَى الهَدَف المُتَوَسِّط سَوْف يخفف من مشكلة هزات العَرْض وَيُمْكِنُ استخدام المُعَادَلَة الآتِيَة لمعرفة مَدَى انحراف التَّضَخُّم عن هدفه والإِنْتَاج عن معدله الطَّبِيعِي عَلَى النحو التَّالِي:[1]

$$\frac{E_T\pi_{T+2}}{\text{it}} = \pi^*$$ أي أنَّ: استهداف التضخم = توقعات التَّضخُّم لسنتين قادمتين / مُعدَّلَات الفَائِدَة اليوم أوْ حاليًّا

it: مُعَدَّلَات الفَائِدَة اليوم أوْ حاليا. $E_T\pi_{T+2}$:توقعات التَّضَخُّم لسنتين قادمتين. π^* : إِسْتِهْدَاف التَّضَخُم

وتعني هَذِه القَاعِدَة أن مُعَدَّلَات الفَائِدَة الحَالِيَّة تَعْتَمِد بِالأسَاس عَلَى توقعات التَّضَخُّم لسنتين قادمتين وبشكل يتوافق مَعَ إِسْتِهْدَاف التَّضَخُّم، وقد استخدم بَنْك انجلترا سِيَاسَة نَقْدِيَّة تدريجية وحذرة اِعْتَمَدَت سلسلة من التَّغَيُّرَات الصغيرة فِي سِعْر الفَائِدَة بنفس الإِتِّجاه، وتميزت هَذِه السِّيَاسَة بالإنسيابية وَذَلِك بإعطاء البُنُوك وضيفتها التَّقليدية، فِي تحويل المطلوبات قصيرة الأجَل إِلَى موجودات طَوِيلَة الأجَل، وَالَّتِي تتميز بحسَــاسيتها المفرطة للزيادات المتتالية فِي أَسْعَار الفَائِدَة، ولذلك تَسْتَطِيعُ هَذِه السِّيــاسَة التَّحكم بالتَّضَخُم المُستقبلي من خِلاَل تَغَيُّرَات سِعْر الفَائِدَة، فإذا كان سِعْر الفَائِدَة أعلى تكون الحصيلة النِّهَائِيَّة لتَغَيُّر سِيَاسَة التَّضَخُّم أقرب إِلَى هدفها، فضلاً عن كون سِعْر الفَائِدَة الأعلى يُفضي إِلَى زِيَادَة فِي تَكَاليف خدمة الدَّين الحُكومي وَبِالتَّالي زِيَادَة الإِنْفَاق الحكومي مستقبلاً متضمناً تشوهات أَكْبَر للضَّريبة الَّتِي تُؤَثِّر بدورها عَلَى التَّضَخُّم من خِلاَل الضَّرَائِب المُبَاشِرة وَغَيْر المُبَاشِرة، وأيّ مِنْهَا تنصب عليه نِسْبَة الضَّرِيبَة المفروضة، فالأولى يُمْكِن أن تُؤَثِّر عَلَى التَّضَخُّم عندما تكون مبنية عَلَى الأُجُور حَيْثُ يتبع ذَلِك حصول توسع نقدي، وَيُمْكِنُ أن تُستخدم ضريبة التَّضَخُّم للحد من أَثَر الضَّرِيبَة عَلَى هدف التَّضَخُّم وَذَلِك برفع التَّضَخُّم إِلَى مَدَى أبعد.

([1]) أُنظُر:

– توفيق عباس عبد عون، 2001: **تقييم سِيَاسَة إِسْتِهْدَاف في بلدان مختارة**، مَجَلَّة جَامِعَة كربلاء العلمية، المجلد 9، العدد 2، العراق، ص 70.

- R. GLENN Hubbard, 2008: **Money, the Financial system and the economy Pearson education**, pp 495– 500

http://library.perbanas.ac.id/images/book/money.pdf 04/06/2014

- Andrew Haldane, 2000: **Bank of England , The UK Experience inflation Targeting** , p6 .

www.imf.org/external/ft/seminar/2000,targets/index.htm 2014/06/04

إنَّ هَذِه الطَّريقة للتنبؤ بالتَّضخُم يُمْكِن أن تُسهل الإستجابة للتَّباطؤات الانْتِقَاليَّة للسِّيَاسَة النَّــقديَّة، حَيْثُ تكون هَذِه التَّباطؤات أقصر فِي الاقتصاديات النَّاشئة الانْتِقَاليَّة نتيجة مُرُونَة الأَسْعَار، والتباطؤ يَعْنِي أنَّ الاستهداف يحتاج إِلَى بُعد نظر، كَمَا أن السِّياسَة تَتَجَاوَب بِشَكْل تباطؤي لمنع الضغوطات التَّضَخُمية.

والسُّؤَال الَّذِي يَرِدُ هُنَا هو كيف تعمل هَذِه التنبؤات؟ والجواب أنَّ ذَلك يعتمد عَلَى التَّنبؤ الفصلي للتَّضخم، فضلاً عن ضرورة بناء نَمُوذَج اقتصادي مفتوح بأسعار ثَابِتَة وَأُخْرَى تقليدي هو نَمُوذَج IS/LM، إضَافَة إِلَى الإستعانة بالسَّلاسِل الزَّمَنِيَّة الخالية من أية أزمَــات أوْ إنحرافات، ونَمَاذِج التَّوَازُن العَام وآراء المجالس النيابية للتحكم بديناميكيَّات التَّضَخُّم، كَمَا أنَّ التنبؤ بالتَّضَخُم كضرورة لاستهداف التَّضَخُّم يعتمد عَلَى سُوق العَمَل وطبيعة الصَّدَمَات الَّتِي يتعرض لها الاقتصاد.

ويسعى بَنْك انجلترا إِلَى أهْدَاف أُخْرَى من إِسْتِهْدَاف التَّضَخُّم مِنْهَا الحِفَاظ عَلَى ثَبَات الأَسْعَار وتَحْقِيق التوظيف الكامل، وتُستخدم المرونة للتنبؤ بأفق التَّضَخُّم، حَيْثُ يُسمح للتَّضخُّم بالعودة إِلَى الإستهداف مجدَّدًا وعبر أُفُق أطول عندما تحصل صدمات لها صلة ببنود التِّجَارَة أوْ الضَّرَائِب غَيْر المُبَاشِرة، حَيْثُ ينشأ مَا يُسَمَّى بحالة التَّناوب فِي التَّضَخُّم.

أمَّا **الشَّفَافِيَّة** فهي المحاور الأُخرَى الَّتِي ينبغي أن تتضمنها سِيَاسَة إستهداف التضخم باعتبارها أداة حسابية لها فَوَائِد اِقْتِصَادِيَّة جمة، حَيْثُ تكون توقعات التَّضَخُّم وتغيرات مُنحَنَى النَّاتِج ذَات مصداقية عالية علاوة عن كونها تُسَاهِم فِي تحسين مصداقية السِّياسَة واقناع الجمهور بمقاصد وكفاءة السِّياسَة النَّــقديَّة.

وتُستخدم فِي UK طَرِيقَة اكتشاف الصَّدمة إذ يَتِمّ التساؤل عن الصدمة الَّتِي حركت مُعَدَّل التَّبَادُل التجاري هل هِيَّ مؤقتة أم دائمية/ محلية أم خارجية/ حقيقة أم مالية، ومثال ذَلِك أنَّ مَا بَيْنَ 1996 ومنتصف عَام 1998 ارْتِفَاع الجنيه الاسترليني بِنِسْبَةِ أَكْثَر من 20 %، فهل يعود ذَلِك إِلَى السِّياسَة المَاليَّة المتشددة أم نتيجة لعوامل هيكلية.

وَيُمْكِنُ الاستعانة فِي هَذَا المَجَال بالتَّحركات النِّسْبِيَّة لمنحنى النَّاتِج ونظرية تكافؤ الفَائِدَة المكشوفَة لحساب تغير مُعَدَّل التَّبَادُل وَمِن خِلاَل مُنحَنَى النَّاتِج النسبي، وقد اتضح خِلاَل تِلْكَ المُدَّة بأنَّ الصَّدَمَات المَاليَّة لاَ تفسر سوى 2–3% من الارْتِفَاع فِي الاسترليني البالغ 20%.

2– تَجْرِبَةُ الإستِهدَافِ فِي أُسْتُرَالْيَــا: تَبَنَّت أستراليا سِيَاسَة إِسْتِهْدَاف التَّضَخُّم بعدمَا خفضت مُعَدَّلاَت التَّضَخُّم الكبيرة فِي منتصف الثَّمانينَات من القَرْن المَاضِي أَكْثَر من 10% إِلَى مَا يقارب 6% مَعَ بِدَايَة التسعينات، كَمَا أوكلت مُهِمَّة إِدَارَة السِّياسَة النَّــقديَّة إِلَى مُحافظ البَنْك الإحْتِيَاطِي فِي مارس 1993م والوصول إِلَى تَحْقِيق مُعَدَّل تضخم مُستهدف من 2 % إِلَى 3% عَلَى مَدَى أُفُق

زمني حدد بسنتين، واتسمت سِيَاسَة إِسْتِهْدَاف التَّضَخُّم فِي كل مراحلها بمُرُونة واسعة فِي التعامل مَعَ صَدمَات العَرْض والطَّلَب مِمَّا سَاعد عَلَى تخطِّي الأَزْمَة الآسيوية بنجاح عَام 1997م.

3- تَجْرِبَةُ الإستِهدَاف فِي جنوب إفريقيَــا: مُنْذُ مَطلع عَام 2000م إعتمد الاقْتِصَاد الجنوب إفريقي سِيَاسَة التَّضَخُّم المُسْتَهْدَف بِشَكْل رسمي بعد بضعة سنوات من إِسْتِهْدَاف التَّضَخُّم بِشَكْل غَيْر رسمي من خِلاَل القَاعِدَة النَّــقديَّة، عَلَى الرُّغْمِ من ذَلِك لاَ يزال عَرْض النُّقُود يَنْمُو بفعل التَّغَيُّرَات البِنْيَوِيَّة الَّتِي يشهدها هَذَا الاقْتِصَاد الناشئ، ومع إعلان انتهاج جنوب إفريقيا لسياسة التَّضَخُّم المُسْتَهْدَف تصبح بذلك أوَّل تجربة فِي القارة الإفريقية فِي انتهاج هَذِه السِّياسَة، وقد أَدَّت هَذِه السِّياسَة إِلَى اِنْخِفَاض مُعَدَّل التَّضَخُّم من 6% عَام 1999م إِلَى قرابة 3 % عَام 2005م.

خَامِسًا: نَتَائِجُ سِيَــــاسَة الإستِهْدَاف فِي دُوَلٍ مُخْتَارَة

إِنَّ دِرَاسَة وتقييم سِيَاسَة إِسْتِهْدَاف التَّضَخُّم فِي بُلدان مُخْتَلِفَة تُظهر جُملة من المُلاحظَات أَهمُّها أَنَّ البُلْدَان المُتَقَدِّمَة كَانَت أَكْثَر مقدرة عَلَى تنفيذ هَذِه السِّياسَة وأَوفَر حظًّا فِي تَحْقِيق النَّجاح، مثل: المملكة المتحدة وتأتي بالمرتبة الثانية الأَسْوَاق النَّاشئة، مثل: كوريا واستراليا فِيمَا واجهة البُلْدَان الأَقَل نُمُو صعوبات أَكْثَر فِي تَطْبِيق هَذِه الإستَرَاتِيجِيَّة، وَهَذَا مَا يُبَيِّنُه الجَدْوَل المُوالي.

الجَدْوَلُ رَقْمُ (03): نَتَائِجُ سِيَاسَة إِسْتِهْدَاف التَّضَخُّم فِي بُلْدَانٍ مُخْتَلِفَةٍ

الدَّولَة	تاريخ بدَايَة الاستهداف	مدى التَّضَخُّم المستهدف	معدل التَّضَخُّم قبل التطبيق	معدل التضخم بعد التطبيق، سنة 2002
نيوزيلندا	1990	1%-3	7.9 %	2.5%
شيلي	1991	2-4 %	20 %	6.9%
كندا	1991	1-3%	6.2 %	1.8%
المملكة المتحدة	1992	0-2 %	3.8 %	2.5%
السويد	1993	1-3 %	4.8 %	1.3%
استرالية	1993	2-3 %	6.6 %	2.5%
كوريا	1998	2.5-3.5 %	8.8 %	2.5%
بولندا	1998	1.5-3.5 %	6.2 %	1.6%
المكسيك	1999	3 %	8.1 %	9.4%

المَصْدَرُ: توفيق عباس عبد عون، 2001: **تقييم سِيَاسَة إِسْتِهْدَاف فِي بلدان مختارة**، مَجَلَّة جَامِعَة كربلاء العلمية، المجلد 9، العدد 2، العراق، ص70.

المَطْلَب الثَّــــالث: التَّحولاَتُ الحَدِيثَةُ وأثرها عَلَى السِّياسَة النَّــقديَّة فِي ظِلِّ عَالَمٍ مُتَغَيِّرٍ

مِمَّا لاَ إِخْتِلاَف فيه هو أَنَّ العقود الأخيرة شَهِدَت تطورات كَبِيرَة ومتسارعة مسَّت كل القِطَاعَات خَاصَّة القِطَاع الاقْتِصَادِي الأَمْر الَّذِي كان له دَوْر كَبِير فِي إحدَاث تَغَيُّرَات كثيرة عَلَى بِيئَة السِّياسَة النَّــقديَّة، خَاصَّة تِلْكَ التَّطَوُّرَات فِي الجَانِب التِّكْنُولُوجِي والالكتروني، فمثلا النُّقُود الإِلِكْتُرُونِيَّة الَّتِي احتلت مساحة واسعة فِي التَّعَامُلاَت اليومية، الأَمْر الَّذِي يدفع أصحاب

مراكز القرار فِي السِّياسَة النَّــقديَّة إِلَى البَحْث عن أَسَالِيب حَدِيثَة من شأنها تسهيل التعامل مَعَ النُّقُود الإلكترونيَّــة.

أوَّلاً: الثَّــوْرَةُ العِلميَّــة وَالتِّكنُــولُوجيَّــة فِي مَجَال الإتِّصَــــالاَت

يَتَمَيَّز الاقْتِصَاد المُعاصر بوجود مَا يعرف بـــ "**الثَّورَة العِلميَّــة والتِّكنُــولُوجيَّــة**" الَّتِي تهتم بالمعلومات والاتصالات والطاقات الجديدة والمتعددة.[1] وتُمثل الثَّورَة العِلميَّــة والتِّكنُــولُوجيَّــة الأسَاس المَادِّي للاقْتِصَاد العَالَمِي فِي المَرْحَلَة المُعاصرة، وتقوم بدَوْر مِحوري فِي تَحْدِيد ملامحه.[2] وباعتبار أن العالم قوة منتجة فإنه يخضع لمقتضيات وانعكاسات قوانين علم الاقْتِصَاد، وبالطَّبع فإنه يُؤَثِّر فِيهَا ويُغيِّر مِنْهَا لحد ما. كَمَا أنَّ التَّطَوُّر التِّكْنُولُوجِي السريع الَّذِي مسَّ كُل المجالات ومنها مَا يَتَعَلَّقُ بوسائل الدَّفْع والمُعامَلاَت مثل النُّقُود الإلِكْترُونِيَّة والتِّجارة الإلِكْترُونِيَّة والمُشتَقَّات المَاليَّة ...الخ. كل هَذِه التَّطَوُّرَات كان لاَبُدَّ أن يَكُون لهَا تَأْثِير كَبِير عَلَى أدَوَات وآليَّات عمل السِّياسَة النَّــقديَّة.

1- وَسَائِلُ المَدفُوعَاتِ الإلِكْترُونِيَّة الحَدِيثَة وأثَرُهَا عَلَى السِّيَاسَةِ النَّــقديَّة: شهد قِطَاع البُنُوك وأنظمة المدفوعات أنواعاً مُخْتَلِفَة من التَّطَوُّرَات التِّكْنُولُوجيَّة فِي العقود الأخيرة مِمَّا أثَر عَلَى سُلُوك الدَّفْع وهياكل وأعمال الأَسْوَاق، الأَمْر الَّذِي أثَر كثيراً عَلَى كَيْفِيَّة تنفيذ السِّياسَة النَّــقديَّة، وهنَا يُمْكِن تفصيــل التَّحْلِيل إِلَى مسارين رئيسيين: الأوَّل يَتَعَلَّقُ بالمدفوعات الكبيرة بَيْنَ البُنُوك وَمَا يعرف بسوق مَا بَيْنَ البُنُوك وَمَا لها من تبعات عَلَى اِسْتِقْرَار النِّظَام المَصْرِفِي والطَّلَب عَلَى الاحتياطيات النَّــقديَّة المُتوفرة لدى البَنْك المَرْكَزِي. أمَّا المَسَار **الثاني** فيَتَعَلَّقُ بالنُّقُود الإلِكْترُونِيَّة وكيف يُمْكِن لهذه الظَاهِرَة الجديدة أن تُشكل تهديداً عَلَى آلِيَّة تنفيذ السِّياسَة النَّــقديَّة وكيف يَجِبُ أن تكون استجابة البُنُوك المَرْكَزِية لهَا.

- الآثَار الأولية والمُبَاشِرة للنُّقُود الإلِكْترُونِيَّة هِيَّ تقليل الطَّلَب عَلَى النَّقْد المصدر "**الكاش**" وَهَذَا سيُؤَثِّر عَلَى ميزانية البَنْك المَرْكَزِي نظراً لأن النَّقْد المَصدر يُشكل مُكوناً رئيسيًّا من مُكَوِّنَات جَانِب المَطلوبات فِي ميزانية البُنُوك المَرْكَزِية. وَمِنْهُ فَإن الإستخدام الكبير للنُّقُود الإلِكْترُونِيَّة فِي المستقبل سيؤدي إِلَى تَخْفِيض ميزانية البَنْك المَرْكَزِي بِشَكْل ملحوظ، الأَمْر

([1]) أحمد شعبان، **مرجع سابق**، ص 33.

([2]) Paula de Masi, june2001: **Marcello Estevao et Loura Kaders, une nouvelle économie**, revu finance et développement, vol 38, N02, P, 25

الَّذِي من شأنه أن يُؤَثِّر عَلَى قُدرة البَنْك المَرْكَزِي فِي التَّأثِير عَلَى مُسْتَوَيَات أَسْعَار الفَائِدَة قصيرة الأجَل من خِلاَل تَدخُّلاته فِي السُّوق النَّقْدِي.[1]

ومن نَاحِيَة أُخْرَى فَإن قدرة البَنْك المَرْكَزِي فِي التَّأثِير عَلَى أَسْعَار السُّوق النَّقْدِي تَعْتَمِد عَلَى احتكار البَنْك المَرْكَزِي لعملية خلق النُّقُود الاحتياطية "***Base Money***" وأبرز مُكوناتها النَّقْد المصدر واحتياطات البُنُوك لدى البَنْك المَرْكَزِي "الإلزَاميَّة والفائض وَالودَائِع بفوائد" وَهِيَ الأمْوَال الَّتِي تحتاجها البُنُوك لتنفيذ نشاطاتها الائتِمَانِيَّة والاقتِصَادِيَّة مَعَ العملاء. وَلَكِن مَا عَلاَقَة التَّطَوُّرَات الجديدة فِي مَجَال مدفوعات التجزئة الإلِكْتُرُونِيَّة عَلَى الطَّلَب عَلَى النقود؟[2]

لنأخذ مثالاً عملياً وهو استخدام البطاقة الائتمانية، فأي مدفوعات عبر البطاقة الائتِمَانِيَّة تَتَطَلَّب تحويل أموال من المستهلك "**حامل البطاقة**" إِلَى مُصدر البطاقة وَمِن ثم التاجر الَّذِي قبل البطاقة. وعادة فَإن التسوية لمثل هَذِه العملية تَتَطَلَّب حُدُوث حركات عَلَى حساب الجهات الثلاث المعنية، وَهَذَا يَتَطَلَّب أن يَكُون البَنْك المعني محتفظا باحتياطات لدى البَنْك المَرْكَزِي كوسيلة لتسوية تِلْكَ الحركات، فأيُّ عَمَلِيَّة تُنفذ يَجِبُ أن يُقابلها حركة فِي احْتِيَاطَات البَنْك المَرْكَزِي فِي جَانِب المطلوبات فِي ميزانيته. لِذَلِكَ فَإن البطاقة الائتِمَانِيَّة لن تفرض تهديد احتكار البَنْك المَرْكَزِي لإصدار النُّقُود الالكترونية. وَمَا ينطبق عَلَى البطاقة الائتِمَانِيَّة المدينة "***debit cards***" والنُّقُود الإلِكْتُرُونِيَّة الأُخرَى من خِلاَل الهواتف النقالة بكافة أشكالها، إلاَّ أن مَا قد يحصل مستقبلاً أنَّ بعض التَّسويات قد تتم دون الرُّجوع إِلَى احْتِيَاطَات البَنْك المَرْكَزِي، فعلى سبيل المثال، لنفترض وضعًا تصبح فيه وُجُود بطاقة تحتوي عَلَى قِيمَة نَقْدِيَّة مخزنة مسبقاً "***stored value card***" مقبولة بِشَكْل واسع، وَهَذَا ينطبق عَلَى الدَّفْع والتحويل عن طَرِيق الهاتف النَّقال. بَيْنَ التُّجَّار بَدَلاً من المُصدر للبطاقة، وبدلاً من تحويل حسابات البَنْك يَقُوم التُّجَّار بتخفيض رَصِيد مطالباتهم بَيْنَ بعضهم البعض عن طَرِيق مبادلة مطالباتهم عَلَى دفاتر مصدر البطاقة؛ وَهَذَا يَعْنِي أنَّ المدفوعات تصبح ممكنة دون حصول تحويل بنكي، وبناءً عليه فَإن وَسَائِل الدَّفْع الجديدة ستكون مستقلة عن احْتِيَاطَات البُنُوك لدى البَنْك المَرْكَزِي، وفوق كل ذَلِك يَجِبُ أن يَتِمّ التأكد من أن هدَف اِسْتِقْرَار الأَسْعَار والحفاظ عَلَى وَظِيفَة الوحدة الحسابية للنُّقُود "***unit of account***" لاَ تتهدد.[3]

([1]) في الظروف العادية فإنه حَتَّى وإن كَانَت ميزانية البَنْك المَرْكَزِي صغيرة نسبيًّا فإنهَا ستكون كافية لتنفيذ عَمَلِيَّات السُّوق المفتوحة، إلاَّ أنَّهَا قد لاَ تكون كافة إذا احتاج البَنْك المَرْكَزِي للتَّدخل لسبب أوْ لآخر بصورة كَبِيرَة جداً.

([2]) عدلي قندح، 2012: **وَسَائِل المدفوعات الإلِكْتُرُونِيَّة الحَدِيثَة وتأثيرها عَلَى السِّيَاسَة النقدية**، مَجَلَّة الدِّرَاسَات المَالِيَّة والمصرفية، العدد الرابع، جامعة خميس مليانة، الجزائر، ص6.

([3]) عدلي قندح، **مرجع سابق، ص06.**

ومن هُنَا تأتي أهَمِّيَّة أن تكون الجهات المُصدرة للنُّقُود الإلِكْترُونِيَّة خَاضِعَة لرقابة البَنْك المَرْكَزِي، لضمان الإسْتِقْرَار والمُحافظَة عَلَى الثِّقَة فِي الجِهَاز المَصرفي، وأن تكون الجهات المُصدرة للنُّقُود خَاضِعَة لترتيبات رقابية شفَّافَة وصلبة بِحَيْثُ تكون حقوق وواجبات كل من التُّجَار والعُملاء ومُصدري النُّقُود الإلِكْترُونِيَّة مَعرُوفة جيِّداً ومُفعَّلة قَانونيًّا، وخاصة عندما تصبح هَذِه الآليَّات مَعمُول بِهَا داخل وخارج حدود الدَّولَة. كَمَا أن هُنَاكَ حاجة ماسَّة لوجود معلومات وبيانَات إحصَائية دقيقة حول حَجْمِ هَذِه المُعامَلاَت عِلاوةً عَلَى ذَلك فَإن مُصدر النُّقُود الإلِكْترُونِيَّة يَكُون ملزماً من النَّــاحِيَة القانونية، وبطلب من حامل النُّقُود الإلِكْترُونِيَّة لاستبدال النُّقُود الإلِكْترُونِيَّة بأموال البَنْك المَرْكَزِي بنفس القيمة، وَمِن الحكمة بمكان أن تُتِيح التَّشْرِيعَات للبنك المَرْكَزِي السُّلْطَة لفرض نِسْبَة احتياطي إجباري عَلَى مُصدِرِي النُّقُود الإلِكْترُونِيَّة، لأن النُّمُو فِي تِلْكَ النُّقُود يُمَثِّل خطراً عَلَى اِسْتِقْرَار الأَسْعَار.

ومنه يَسْتَطِيع البَنْك المَرْكَزِي التَّقليل من شأن التَّحَدِّيَات الَّتِي تَنبثق من أدوَات الدَّفْع الحَدِيثَة، خاصة الإلِكْترُونِيَّة منهَا، من خِلاَل مُراجعة تشكيل سياسته النَّــقديَّة إستجابةً للتَّطَوُّرَات التكنولوجية، وبناءً عليه يَتِمّ تطوير الإطَار التَّنظِيمِي للسِّيَاسَة النَّــقديَّة للبنك المَرْكَزِي وِفْقًا لتلك التَّطَوُّرَات، لضمان عَدَم تهديد التَّطَوُّرَات التِّكْنُولُوجِيَّة عَلَى السِّيَاسَة النَّــقديَّة للبنك المَرْكَزِي.

ثَــــانِيًــا: تَضَــــاعُف حَجْمِ المُشْتَقَّات المَالِيّــــــــَة

عرفت المُشْتَقَّات والإبتكَارَات إنْتِشَارًا وَاسِعاً فِي المَيْدَان المَالِي، وَتَتَمَثَّلُ أَهَم هَذِه الإبداعات في، العُقود الآجلة، الخِيَارات والمُبادلات، وَالَّتِي تستخدم للتَّغطية من تقلبَات أَسْعَار الفَائِدَة وأسعَار الصَّرف، كَمَا يُلاحظ أيضًا المَنحى المُتزايد لإصدَار الأُصُول المَاليَّة والمُتداولة عَلَى غرار الأسْهُم والسندات، من أجل القيام بعمليات التَمْوِيلِ والاقتراض دُون التَّقيُّد بتَقَالِيد العَمَل فِي النِّظَام المصرفي، خاصة الرَّقَابَة والإشراف من قبل المُؤسَّسَات المعنية.

ثَالثًا: زِيَادَة أهَمِّيَّة المَصَارِف فِي إدَارَة المَحَافِظ المَاليَّة وَغُمُوض حدود الوساطة المَاليَّة

عَادةً مَا يُوكِّل الأَفْرَاد عَمَلِيَّة إدَارَة ذِمَمِهم المَاليَّة إِلَى الوُسطاء المَاليّين، وَالَّتِي عادةً مَا يطلق عَلَيْهَا إسم الصَّناديق الجَماعية للتَّوظِيف، حَيْثُ ارتفعت الثروة المَاليَّة الَّتِي تديرها هَذِه الأخيرة بِشَكْل كبير، وأصبحت الإدَارَة المُبَاشِرة من طَرَف الأَفْرَاد استثنائية.

بِالإضَافَة إِلَى ذَلك الغموض الَّذِي أصبح يميز النَّشَاط المصرفي، فلم يعد بالإمكان ضبط تعريف دقيق للنَّقد وأصبح التَّمييز بَيْنَ مختلف الأُصُول المَاليَّة صعباً، كالتمييز بَيْنَ

النُّقُود ومختلف الأُصُول المَاليَّة، بِالإضَافَة إِلَى الغُموض بشأن الوساطة المَاليَّة بِسَبَب زِيَادَة حَجْمِ المعاملات المَاليَّة المُحققة مُبَاشِرَة بَيْنَ المُؤسَّسَات غَيْر المَاليَّة، وَكَذَلِكَ تحول البُنُوك الكبرى فِي الدُّوَل الصِّنَاعيَّة إِلَى المزج بَيْنَ النَّشَاطَات المَاليَّة والمصرفية فِي آن واحد.

رَابِعًـــا: المُحِـــيط المُتَّـــسم بِالهَشَـــاشة المَـــاليَّـــة للأفراد والمُؤسَّسَـــات

إنَّ ارْتِفَاع حَجْمِ المَدْيُونِيَّة بالمقارنة مَعَ حَجْمِ الدَّخْل خِلاَل الثمانينات، أفرز نوعًا من القلق فِيمَا يَتَعَلَّقُ بقدرة الأَفْرَاد عَلَى تسديد التزاماتهم عِنْدَ تاريخ الاستحقاق، بِحَيْثُ ركَّز العَدِيد من الاقْتِصَادِيِّين عَلَى حَجْمِ الخطر والتهديد الَّذِي تمثله حَجْمِ المَدْيُونِيَّة عَلَى الاقتصاد.

أقَرَّ "**فريدمان**" فِي بِدَايَة التِّسعينَات، أنَّ الخطر الأَسَاسِي الَّذِي يقود إِلَى الهشاشة المَاليَّة لِلْقِطَاعِ الخَاص يَتَمَثَّل فِي مُعَدَّلاَت التَّضَخُّم المُرتفعة، لِذَلِكَ يَجِبُ تَعْزِيز دَوْر البَنْك المَرْكَزِي، وَذَلِك من خِلاَل تَحْدِيد مُعَدَّل النُّمُو النَّقْدِي بِشَكْل يُحافظ مِن خِلاَلَه عَلَى الأَسْعَار عِنْدَ مُسْتَوَى مُنخفض، والتَّركِيز عَلَى البَنْك المَرْكَزِي كملجأ أخير للإقراض.

خَـــامســـاً: عَدَمُ اِسْتِقْرَار أَسْعَـــار الأُصُـــول المَـــاليّـــَة فِي الأَسْوَاق المَـــاليّـــَة

إنَّ عَدَم اِسْتِقْرَار أَسْعَار الأُصُول المَاليَّة خصوصاً مَا يَتَعَلَّقُ بأسعار الفَائِدَة وأسعَار الصَّرْف لاَ تُعتبر ظَـــاهِرَة جَدِيدَة، لكنهـــا بدأت تزداد بِشَكْل مُتنامي فِي السَّنَوَات الأخيرة، فعلى سبيل المثال سُوق الصَّرْف يَتَمَيَّز بعدم الإسْتِقْرَار ومثال ذَلِك سِعْر صرف الدُّولاَر الأمريكي مُقَابِل الأورو.

المَـــطْلَبُ الرَّابِـــعُ: السِّيَـــاسَـــة النَّـــقديَّـــة وقَضَـــايَـــا التَّنْسِيق الدُّوَلِي

تُعتبر قضية التَّنْسِيق الدُّوَلِي بَيْنَ السِّياسَات النَّـــقديَّة لِكُلِّ بلد، والبلد الشريك التِّجاري أوْ الاقْتِصَادِي أمراً وارداً جِدًّا فِي السَّنَوَات المُقبلة، وَذَلِك رَاجِع إِلَى انفتاح الاقتصاديات عل بعضها البعض، مِمَّا جعل الأَسْوَاق المَاليَّة والنَّـــقديَّة تَتَكامل أَكْثَر من مُجَرَّد دعوة نِظَام "**بروتن وودز**" إِلَى التَّنْسِيق فِي مَجَال أنظمة سِعْر الصَّرْف بل التَّنْسِيق فِي مُعْظَم أدَوَات السِّياسَة النَّـــقديَّة.

وتبقى قضية التَّنْسِيق الدُّوَلِي فِي مَجَال السِّياسَة النَّـــقديَّة أمراً قد ينظر إليه بنوع من الغرابة والتشاؤم، لكن السَّير بانسجام وإيقاع واحد قد يَكُون له العَدِيد من الآثَار الإيجابيَّة.

إذاً مَا الَّذِي يُمْكِن أن يقنع السُّلُطَات النَّـــقديَّة لبلد معين أن تنسق مَعَ غيرها من البُنُوك المَرْكَزِية للبلدان الأُخرَى لتفادي وقوع المزيد من خسائر الصَّرْف واختلال ميزان المدفوعات؟ وهل هَذَا التَّنْسِيق لاَ يعتبر خطيراً فِي حد ذاته؟

إن أَدَاء أي بَنْك مركزي داخل تكتل مُعين، أوْ تَحْتَ شرط إنضمامه لمؤسَّسَة مَالِيَّة دُولِيَّة قد يَنْعَكِس عَلَى بنائه للسِّيَاسَة النَّــقديَّة. فصندق النَّقْد الدُّوَلِي يميل حاليًّا لرفع مُسْتَوَى التَّنْسِيق والتعاون الدُّوَلِي فِي مَجَال السِّياسَات الاقتِصَادِيَّة وخاصة النَّــقديَّة والمَاليَّة. ويُحاول أن يَحُثَّ المُؤسَّسَات المَاليَّة المحلية عَلَى تبني نهج عالمي يخدم الإسْتِقْرَار المَالِي العالمي.

لكن هُنَاكَ آراء تحذر بشدة من مُجَرَّد التَّفكير فِي هَذَا الطَّرْح لثلاث اعتبارات كَالتَّالِي:[1]

- إن تقلبات أَسْعَار الصَّرْف لِكُلِّ الدُّوَل تُمَثِّل كارثة اِقْتِصَادِيَّة يصعب تخطيها.
- إن مُجَرَّد زِيَادَة التَّنْسِيق لن يقلِّلَ من احتمال عَدَم تقلب أسعر الصرف.
- إلغاء الكثير من الأدَوَات المَاليَّة الجديدة فِي حال التَّنْسِيق الكُلِّي بِحَيْثُ ستختفي كل من عقود المبادلات (***swap***) والخيارات المُتعلقة بِمُعَدَّلاَت سِعْر الفَائِدَة كـــ (***Collar, Floor, Cap***).

وخُلاصة القَوْل حَسْبَ "***Kenneth Regoff***": "إنَّ أَهَم شيء فِي الوقت الرَّاهن هو أنْ تُركز السِّياسَة النَّــقديَّة عَلَى أهدافهَا المَحلية الوَطنيَّة، وَذَلِك لأن السِّياسَة النَّــقديَّة لاَ يُمكِنُهَا إصلاَح كُل شَيء".

([1]) Kenneth Regoff, Mars 2003: **défions nous des projets grandioses**, finance et développement, volume 40.n°1, PP 56-57

المَبْحَث الخَـــــــــامِس:

فَعَالِيَّةُ السِّيـــاسَـــة النَّـــقْدِيَّـــة فِي النِّظَامِ الاقْتِصَادِي الإِسْلاَمِـــي

يقوم النِّظَام الاقْتِصَادِي الإِسْلاَمِي عَلَى مَجْمُوعَة من الأَحْكَام والمبادئ المستمدة من تعاليم الشَّرِيعَة الاسلامية، وتعتبر هَذِه المبادئ والاحكام هِيَّ السمة الأَسَاسِيَّة الَّتِي تميز النِّظَام المَصْرِفِي فِي الإِسْلاَم عن غيره من الانظمة المَصْرَفِيَّة الاخرى. هَذِه المبادئ تَتَمَثَّل فِي التحريم المطلق لقبض أَوْ دفع سِعْر فَائِدَة ثابت أَوْ محدد مسبقا من قبل اكتمال العملية الإِنْتَاجِيَّة أَوْ التِّجَارِيَّة أَوْ الإِسْتِثْمَارية. وفي المقابل، يسمح النِّظَام المَصْرِفِي فِي الإِسْلاَم بِمُعَدَّل عَائِد عَلَى رَأْس المال غَيْر المَضْمُون وَغَيْر الثابت. وعلى هَذَا الأَسَاس تبرز قضية كَيْفِيَّة عمل السِّيَاسَة النَّـــقدِيَّة والتَّمويليَّة فِي الإِسْلاَم فِي ظِلِّ التَّحرِيم المُطلق لاستخدام سِعْر الفَائِدَة كأداة فعَّالة فِي تَحْقِيق أَهْدَاف السِّيَاسَة النَّـــقدِيَّة المرغوب فيها. خَاصَّة وأن عَمَلِيَّات السُّوق المَفتُوحَة ونِظَام سِعْر الخَصْم تقوم فِي الأَسَاس عَلَى مبدأ تغيير مُعَدَّلاَت الفَائِدَة.

وعليه، فَإِن الغاية الجوهرية لِهَذَا المَبْحَث هِيَّ تَحْدِيد الأفكار والمبادئ العَامَّة الَّتِي تحكم عَمَلِيَّة صِيَاغَة وَإِدَارَة وتحديد أَهْدَاف واختيار أَدَوَات تنفيذ السِّيَاسَة النَّـــقدِيَّة فِي النِّظَام الاقْتِصَادِي الإسلامي. وفي هَذَا المَبْحَث ستتم مُناقشة المَلاَمح الأَسَاسِيَّة للسِّيَاسَة النَّـــقدِيَّـــة فِي النِّظَام الإسلاَمي، والمفاهيم العَامَّة والأَهدَاف الأَسَاسِيَّة، والأَدَوَات البَدِيلَة للأدوات المذكورة سابقًا فِي الاقْتِصَاد الوضعي.

المَطْلَب الأوَّل: أُسُس ومبَـــادئ السِّيـــاسَـــة النَّـــقديَّـــة فِي إِقْتِصَاد إِسْلاَمِـــي

يُقصد بأُسُس السِّيَاسَة النَّـــقدِيَّة فِي الإِسْلاَم مَجْمُوعَة من التَّنظِيمَات الإِسْلاَمِيَّة الَّتِي تَتَعَلَّقُ بالجَانِب النَّقْدِي وَهِيَ كَمَا يَلِي:

أولاً: تَنْظِيم الجِهَاز المَصْرِفِـــي

في مَرْحَلَة لاحقة من مَرَاحِل تَطَوُّر النُّقُود قَامَت الدَّولَة الإِسْلاَمِيَّة بإنشاء مَا عُرف بِدَار صك النُّقُود،[1] وأصبحت هَذِه العملية من مسؤوليَّـــاتها، لتمييز النَّقْد الخالص من النَّقْد المَغشُوش، وتحديد وزنِها، ومُراقبة المُتداول مِنْهَا مَنْعاً للغِش، وحفظاً للحقوق وتحقيقًا لاستقرار الأَسْعَار،[2] وتُعدُّ هَذِه الوظيفة من أعمال السِّيَادة للدَّوْلَة الَّتِي لاَ يجوز قيام غيرها به، فالدَّولَة تملك

([1]) تَمَّ صك أول نقد إسلامي في عهد "**عمر بن الخطاب**" رضي الله عنه (6هـ – 630م) طبع عَلَيْهَا "**لا اله إلاَّ الله**"، وكان "**عبد الله بن الزبير**" رضي الله عنه أول من صك دنانير مدوَّرة، ثم كان ذَلِك في عهد الملك "**بن مروان**" (76هـ– 696 م).

أنظر: الماوردي، الفراء، أبي يعلي محمد بن الحسين، 1987: **الأَحْكَام السلطانية**، ط3، شركة مصطفي البابي الحلبي، القاهرة، مصر، ص183.

([2]) إبراهيم عبد الحليم عبادة، 2011: **السِّيَاسَة النقدية ضوابطها ومواجهاتها في إِقْتِصَاد إسلامي**، الملتقى الدولي، الاقْتِصَاد الإِسْلاَمِي الوَاقِع ورهانات المستقبل، المنعقد يومي 23-24 فيفري، المركز الجامعي غرداية، الجَزَائِر، ص 4.

عَمَلِيَّة صك النُّقُود، إلاَّ أنَّهاَ لاَ تمتلك النُّقُود نفسها، فِي رأي بعض العلماء، وذهب آخرون إِلَى تَمَلُّك الدَّولَة لكُلِّ من هيئة الصك والبَنْك المَرْكَزِي الَّذِي يُصدر النُّقُود.[1]

ثَـــانِيـــاً: تَوْفِيـــرُ المُدَّخَـــرَات

تَعْتَمِد زِيَادَة فُرص الإسْتِثْمَارات المُختلفة ونجاح الخطط والبرامج الإنمَائيَّة فِي المُجْتَمَع عَلَى مَدَى إمْكَانِيَّة النِّظَام المَصْرِفِي الإسْلاَمِي عَلَى جذب وتَجميع المُدخرات المُوَجَّهَة للإستثمار. حَيْثُ تَعْتَمِد قدرة أي نظام فِي جذب المدخرات عَلَى عدة عوامل:

1- الأمَـــان: وهو عُنْصُر يتوفر فِي النِّظَام الإسْلاَمِي من خِلاَل تنوع الأدَوَات المَاليَّة المُتَاحَة للاستثمار أمام الأفراد، إذ يُصدر البَنْك الإسْلاَمِي شهادات اسْتِثْمَار مخصص أوْ شهادات اسْتِثْمَار نوعي، وشهادات اسْتِثْمَار عام، وتتنوع الشهادات المُصدَرة حَسْبَ الفئات والآجال، إضَافَة إِلَى وُجُود رقابة مزدوجة عَلَى الإسْتِثْمَار من البَنْك المَرْكَزِي الإسلامي وبنك الإسْتِثْمَار الإسْلاَمِي، مِمَّا يُؤَدِّي إِلَى توفر مزيد من الثِّقَة للمستثمرين وَمِن ثَمَّ تشجيعهم عَلَى التَّعامل مَعَ البُنُوك الإسلاَميَّة.[2]

2- السُّيـــولـــَة: أَدَّت دَرَجَة الأمَـــان المُتوفِّرة فِي النِّظَام الإسْلاَمِي إِلَى زِيَادَة دائرة التَّعامل وتوافر الوَدَائِع الإسْتِثْمَارية لدى البُنُوك الإسلاَميَّـــة، مَا ترتب عنه وُجُود دَرَجَة عالية من السُّيولَة، فأصبحت البُنُوك الإسْلاَمِيَّة تُعَانِي مِن فَائض فِي السُّيُولَة فِي الأجَل القصير، ولمعالجة المَشَاكِل تَمَّ إنشاء صُنْدُوق خاص للاستثمار فِي السلع، عن طَرِيق الإسْتِثْمَار المُبَاشِر فِي عَمَلِيَّات تجارية عن طَرِيق المرابحة ولفترات يُمْكِن أن تزيد عَلَى ثلاثة أشهر.[3]

3- القَابِليَّـــــة للتَّسْويـــق: تُسَاهِم عناصر الأمان والسُّيولَة فِي زِيَادَة قابلية الشَّهادَات المُصدَرة للتسويق واتساع نطاق التَّعامل باعتبار أنَّ الشَّهادات المُصْدَرَة فِي ظِلِّ النِّظَام المَصْرِفِي الإسْلاَمِي تعطي اهتمامًا كبيرًا بتنوع الرَّغبات واختلاف الدَّوافع، والنَّظرة إِلَى حقيقة الإسْتِثْمَار.

4- العَـــائد عَلَى الإسْتِثْمَار فِي الوَدَائِع المَرْكَزِيَّة: نَظَرًا لأن البُنُوك الإسْلاَمِيَّة هِيَّ بُنوك اسْتِثْمَار وأعمَال فإنَّهَا تَكتَسِب خِبرة هَامَّة فِي مَجَال تَقْيِيم المَشْرُوعَات وَدِرَاسَة الجَدوى ونُظُم الإدَارَة والرقابة..الخ. ويُؤَثِّر مُعَدَّل العَائد عَلَى اسْتِثْمَار الوَدَائِع المَرْكَزِية عَلَى الطَّلَب عَلَى النُّقُود فِي ظِلِّ النِّظَام المَالِي الإسْلاَمِي، حَيْثُ يُؤَدِّي ارْتِفَاع هَذَا المُعدَّل إِلَى تَقلِيل تَفضِيل الإحتِفَاظ

([1]) أنظر: يسري عبد الرحمان، 2001: قَضَايَا **إسلامية معاصرة في النُّقُود والبنوك**، الدَّار الجامعية، القاهرة، مصر، ص29.

عفر، محمد عبد المنعم، 1985: **الاقْتِصَاد الإسْلاَمِي الكلي**، دار البيان العربي، عَمَّان، الأُرْدُن، ص ص 345-346.

([2]) ناصر شارفي، بلال موزاي، 2009: **التَّحَدِّيَات وصعوبات تصميم أدَوَات السِّيَاسَة النقدية في الاقْتِصَاد الإسْلاَمِي – تجربة البَنْك المَرْكَزِي الايراني**–، الملتقى الدولي الثاني– الأَزْمَة المَاليَّة الراهنة والبدائل المَاليَّة والمصرفية – النِّظَـــام المَصْرِفِي الإسْلاَمِي نموذجا، معهد العلوم الاقتِصَاديَّة وعلوم التسيير، جَامِعَة خميس مليانة، الجَزَائِر، ص 4.

([3]) نفس المرجع، ص 4.

بالنُّقُود بِغرضِ التَّبَادُل والإتِّجَاه إِلَى استخدَامِهَا فِي المَجَالاَت المُختَلِفَة للاستثمار، والارْتِفَاع المُعدَّل يُشير إِلَى ارْتِفَاع دَرَجَة الكَفَاءَة فِي التَّشْغِيل والعَكس بالعَكس.

ثَـــالثًـــا: تَنْظِيم عَرْض النُّـــقُـــود

تُشرف السُّلطات النَّـــقديَّة فِي الاقْتِصَاد الإسْلاَمِي عَلَى البُنُوك وضبط عَمَلِيَّة توليد النُّقُود وتُشارك البُنُوك مَكَاسب هَذِه العمليَّة من جهـــة، وَمِن جِهَة أُخْرَى ضبط عَمَلِيَّة الإصْدَار النَّقْدِي، فلاَ يَكُون إِلاَّ لأسباب اِقْتِصَادِيَّة فعلية لاَ تُؤَدِّي إِلَى الإضرار بالقيم أوْ مكاسب البعض عَلَى حساب البعض الآخر.[1] وَمِن هُنَا فَإن الفُقَهَاء المسلمين كَانُوا يرون ثَبَات قِيمَة النُّقُود لأنها وسيلة للتبادل، ومقياس للقيم ومنهم: "**ابن القيم**"،[2] "**الغزالي**" و"**المقريزي**" و"**ابن عابدين**" لذا فمن المُهم جدًّا إِلاَّ يَكُون الإصْدَار إِلاَّ لأسباب اِقْتِصَادِيَّة بحتة مثل حَالَة نُمُو الإنْتَاج، فلابد أن تقوم السُّلُطَات النَّـــقديَّة، بِزِيَادَةِ عَرْض النُّقُود بنفس مُعَدَّل نُمُو الإنْتَاج، وهنا يَكُون مَا تُولده البُنُوك التِّجَارِيَّة محكوم بسياسة الدَّولَة النَّـــقديَّة.[3] وَبِذَلِكَ فَإن كِمِيَّة النُّقود فِي المُجْتَمَع تَتَّفقُ مَعَ الإحتياجَات الفِعْلِيَّة، ولا يَكُون هُنَاكَ مَجَال لتوسع نقدي يفُوق مُتطلبات التَّوَسُّع والنُّمـــو فِي الإنْتَاج، وَهَذِه السِّيَاسَة تعمل عَلَى تقليل حُدُوث التَّضَخُّم وتعمل عَلَى زِيَادَة التَّـــدفُّقَـــات السِّلَعِيَّة فِي المُجْتَمَع الإسْلاَمي.[4]

رابِعـــاً: ضـــوَابِـــطُ الطَّلَب عَلَى النُّـــقُـــودِ

يَتَّفِقُ الاقْتِصَاد الإسْلاَمِي مَعَ الكَلاَسِيك فِي مَوْضُوع حِيَادِيَّة النُّقُود وأن النُّقُود سِتَار تُجري ورائه العَمَلِيَّات الاقتصادية؛ بخلاف الفِكْر الكِينْزِي الَّذِي اتجه اتجاهًا آخر، حَيْثُ إعْتَبَر أنَّ دوافع الطَّلَب لِلْمُعَامَلاَتِ يَرْتَبِط بعلاقة طردية بالدخل، والطَّلَب للاحتياط يَرْتَبِط بعلاقة طردية بالدخل، والطَّلَب للمضاربة يَرْتَبِط بعلاقة عكسية بِسِعْر الفَائِدَة.[5]

وعليه فإنه فِي ظِلِّ اِقْتِصَاد خالٍ من الرِّبَا يُحَرَّم الإكْتِنَاز والمُضاربَات فِي المَصَارِف المَـــليَّـــة، ويعـــدُّ الطَّلَب عَلَى النُّقُـــود بغرض المُعَـــامَـــلات هو الدَّافِع الوحيد فِي الاقْتِصَاد الإسلامي، وهو مُرتبط بِحَجْمِ الدَّخْل القَوْمِي ومقدار نصاب الزكاة عَلَى النقود.

([1]) أنظر: عفر، محمد عبد المنعم، 1987: **السِّيَاسَات الاقتِصَادِيَّة والشرعية وحل الأَزَمَات وتَحْقِيق التقدم**، الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية، القاهرة، مصر، ص ص 183-184.

([2]) ابن القيم، محمد بن أبي بكر الدمشقي، 1968: **اعلام الموقعين ج2**، مكتبة الكليات الأزهرية، القاهرة، مصر، ج2، ص175.

([3]) يرى د. "**يسري عبد الرحمان**"، بخصوص مَا تولده البُنُوك التِّجَارِيَّة والإسلامية من نُقُود وَدَائِع أنه لاَ يجوز أن تنفرد هَذِه البُنُوك بنفع عَمَلِيَّة التوليد هَذِه بل تشاركها الدُّوَل الإسلامية، وتضبط هَذِه العملية بِمَا يتوافق مَعَ سياستها النقدية، فيما يرى آخرون عَدَم جواز عَمَلِيَّة خلق النُّقُود (نقود الودائع)، والبنوك الإسْلاَمِيَّة لاَ تتعامل بهذه العمليات.

أنظر: يُسري عبد الرحمان، **مرجع سابق**، ص49.

([4]) خليل سامي، 2002: **اقتصاديات النُّقُود والبنوك**، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، ص745.

([5]) إبراهيم عبد الحليم عبادة، **مرجع سابق**، ص 05.

المَطْلَب الثَّـــاني: ماهيَّـــة وأهداف السِّيـــاسَـــة النَّـــقديَّـــــة فِي اِقْتِصَاد إسْلاَمِي

بِمَا أنَّ السِّياسَة النَّـــقديَّة فِي النِّظَام الإسْلاَمِي تَحتَكم بالدَّرجة الأُولى إِلَى مَبادئ الشَّريعة، فهيَ بالضرورة تختلفة عَنْهَا فِي النِّظَام الاقْتِصَادِي الوضعي، وَهَذَا ماسيتم تبيينه فِي هَذَا المَطْلَب.

أولاً: مَفْهُوم السِّيـــــاسَـــة النَّـــقديَّـــة والتَّمْويليَّـــــــة فِي الإسْلاَم

من المَعلُوم أن الدَّوْر الأَسَاسِي الاقْتِصَادِي للدَّوْلَة الإسْلاَميَّة هو تَحْقِيق الأهدَاف الاقتِصَاديَّة والاجتماعية للأمة، وَبِالتَّالِي فإن مَفْهُوم السِّياسَة النَّـــقديَّة والتمويلية فِي النِّظَام الإسْلاَمِي يَخْتَلِف عن مفهومها فِي النِّظَام الاقْتِصَادِي التَّقْلِيدِي لأن عَمَلِيَّة صِيَاغَة السِّيَاسَة النَّـــقديَّة والتَّمويليَّة فِي الاقْتِصَاد الإسْلاَمِي مبنية عَلَى الأَحْكَام والقواعد والمَعَايير الإسلاَميَّة.[1] لم يَخْتَلِف الكُتَّاب كثيراً فِي تعريف السِّياسَة النَّـــقديَّة فِي الإسْلاَم وَمِن هَذِه التَّعريفَات نَجِدُ مَا يَلِي:

تُعرف السِّيَاسَة النَّـــقديَّة فِي الإسْلاَم عَلَى أنَّهَا مَجْمُوعَة من القَرارَات والإجرَاءَات الَّتِي يتَّخذها البَنْك المَرْكَزِي لتنظيم وضبط الإصْدَار النَّقْدِي بِمَا يتناسب مَعَ الهَيكل الإسْتِثْمَاري والإنتَاجي والإستهلاَكِي للاقْتِصَاد القَوْمِي.[2] قد يبدو هَذَا المَفْهُوم لاَ يَخْتَلِف عن مَفْهُوم السِّيَاسَة النَّـــقديَّة فِي الاقْتِصَاد الوَضعي عنه فِي الاقْتِصَاد الإسْلاَمِي من حَيْثُ المبدأ، وَهَذَا غَيْر صحيح، لأن المَفْهُوم الوظيفي للسِّيَاسَة النَّـــقديَّة قد يعطي انطِباعاً بِأنَّهَا حِيَادِيَّة وأنها مُجَرَّد إجراءات نَقْدِيَّة تصلح لأي مجتمع، وَلَكِن الَّذِي تؤكده هو أن إجراءات السِّيَاسَة النَّـــقديَّة مُستمدة من الأُصُول والمَبَادئ المَذهَبيَّة الاقتصادية، وَهَذِه الأخيرة تَخْتَلِفُ من مُجتمع إِلَى آخر. وبناءً عَلَى ذَلك يُمْكِن إعطاء التَّعْرِيف التَّالِي: تُعرف السِّيَاسَة النَّـــقديَّة الإسْلاَمِيَّة بأنَّهَا مَجْمُوعَة من القواعد والقَرَارَات والإجرَاءَات والتَّدابير الَّتِي تتخذها السُّلُطَات الاقتِصَادِيَّة والنَّـــقديَّة بغرض التَّأثِير والتَّحكم فِي حَجْم الكُتْلَة النَّـــقديَّة، وبهدف تَحْقِيق الأهدَاف الاقتِصَادِيَّة والإجتماعيَّة للمُجْتَمَع بِمَا يتفق مَعَ الأَحْكَام والمبادئ الواردة فِي **القُرآن الكَرِيم** وسُنَّة النَّبِي **مُحَمَّد صَلَّى اللهُ عَلَيْهِ وسَلَّم** وإجماع عُلماء المسلمين. والملاحظ من هَذَا التَّعريف أنَّ صِيَاغَة السِّيَاسَة النَّـــقديَّة فِي النِّظَام الاقْتِصَادِي الإسْلاَمِي تَقُوم عَلَى مُرتَكَزَات أَسَاسِيَّة يُمْكِن إِجْمَالُهَا فِي الآتِي:-

- تُصَاغ الأهدَاف الاقتِصَادِيَّة والاجتماعية للسِّيَاسَة النَّـــقديَّة فِي الإسْلاَم وِفْقًا لِلقِيَم الرُّوحيَّة والعدالة الاقتِصَادِيَّة والإجتماعية القَائِمَة عَلَى أَسَاس التَّعَالِيم والأَحْكَام الوَارِدة فِي الشَّرِيعَة الإسْلاَمِيَّة.

([1]) يوسف الفكي، عبد الكريم حسين، ديسمبر 2010: **السِّيَاسَة النقدية في الإطَار الإسْلاَمِي (التجربة السودانية خِلاَل الفَتْرَة 1997-2008م)**، المؤتمر الدولي الرابع، الأَزْمَة الاقتِصَادِيَّة العَالَمِيَّة من منظور إسلامي، كُلِّيَّة العلوم الإدارية، جَـــامِعَة الكويت، الكويت، ص 02.

([2]) نفس المرجع، ص02.

– إنَّ عَمَلِيَّة صِيَاغَة السِّيَاسَة النَّــقديَّة فِي الإِسْلاَم قَائِمَة عَلَى تَبَنِّي هَيْكَل مَالي ونَقدي ومصرفي خالٍ من أَسْعَار الفَائِدَة؛ بِمَعْنَى أَنَّهاَ قَائِمة عَلَى تَحريم الرِّبا الَّذِي يقتضي حَظر دفع وقبض سِعْر فَائِدَة ثَابت ومُحَدَّد سلفاً.

– تَسعَى السِّيَاسَة النَّــقديَّة فِي الإِسْلاَم إِلَى ضَمَان تَحْقِيق الإِسْتِقْرَار الاقْتِصَادِي والنَّقْدي عن طَرِيق التَّأْثِير والتَّحكم فِي حَجْمِ الكُتْلَة النَّــقديَّة ولَيْسَ عن طَرِيق التَّأْثِير عَلَى مُسْتَوَى مُعَدَّلاَت الفَائِدَة المُحرمة وِفْقًا لأحكام ومبادئ الشَّرِيعَة الإِسْلاَميَّة.

وعليه فَإن عَمَلِيَّة صِيَاغَة وَإِدَارَة السِّيَاسَة النَّــقديَّة فِي الإِسْلاَم تَحكُمها الخَصَائص والسِّمات الأَسَاسِيَّة والأسُس الَّتِي يَقُوم عَلَيْهَا النِّظَام المَالِي والنَّقْدي والمصرفي فِي الإِسلاَم.[1]

ثَــانِيــــاً: أَهْدَاف السِّيَـــاسَــة النَّــقديَّـــة الإِسْلاَمِيَّـــــة

يُمكن تَلخيص أَهْدَاف السِّيَاسَة النَّــقديَّة فِي النِّظَام الإِسْلاَمِي فِي مَا يلي:[2]

– ضَمَان اِسْتِقْرَار الاقْتِصَاد الكُلِّي المُتَمَثِّل فِي اِسْتِقْرَار المُسْتَوَى العَام للأسعار مَعَ مِيزَان مدفوعات خال من الإختلال المُزمن.

– ضَمَان الإِسْتِقْرَار المَالِي والنَّقْدي والحِفاظ عَلَى اِسْتِقْرَار قِيمَة النُّقُود الوطنية وحماية قِيمَتِها.

– تَحْقِيق النُّمُو والرَّفَاهِيَّة الاقتِصَادِيَّة والتَّوظِيف الكَامِل لضَمَان الإنتَاج.

– ضَمَان تَحْقِيق العَدالة الاقتِصَادِيَّة والإجتمَاعِيَّة والتَّوزيع العَادِل للدُّخل والثَّروة.

– ضَمَان تَوْفِير الأَمْوَال والمَوَارد الاقتِصَادِيَّة اللاَّزِمَة لعَمَلِيَّة النُّمُو وَالتَّطَوُّر الاقْتِصَادِي والإجتماعي للمُجْتَمَع.

المَطْلَب الثَّـــالث: أَدَوَاتُ السِّيَـــاسَــة النَّــقديَّــة فِي إِقْتِصَاد إسلاَمِي

يُنظر إِلَى السِّيَاسَة النَّــقديَّة عَلَى أَنَّهاَ إِحدى الأَدَوَات المُكَوِّنة للسِّيَاسَة الاقتِصَادِيَّة الكُلِّيَّة ذَات الأهدَاف المُتَعدِّدَة وِفْقًا لِلأَدَوَات المُستخدمة، إِذْ يرى "**تينبرجن**" أنه من غَيْر المُمكن انتِظَار تَحْقِيق هدفين مُستقلين عن طَرِيق وسيلة أَوْ أداة واحدة.[3] ويجد هَذَا الطَّرْح تبريره من عَدَم معقولية تخصيص وسيلة واحدة لتَحْقِيق أَهْدَاف مُتعددة غَيْر متجانسة من حَيْثُ الطَّبيعة، وذات تَعارُض من حَيْثُ العِلاج، لأن ذَلِك يُوكل للسِّيَاسَة النَّــقديَّة هدف تَحْقِيق اِسْتِقْرَار الأَسْعَار عن طَرِيق الإنضباط النَّقْدِي.[4]

([1]) حبيب ابراهيم آدم، صديق عثمان علي، مسلم أمير، **مرجع سابق**، ص 51-52.

([2]) **نفس المرجع**، ص ص 52-53.

([3])علي توفيق الصادق وآخرون، 1996: **السِّيَاسَة النقدية في الدُّول العربية**، مرجع سابق، ص33-35.

([4]) بن عبد الفتاح دحمان، 2004: **السِّيَاسَة النقدية ومدى فعاليتها في إِدَارَة الطَّلَب– دِرَاسَة حَالَة الجَزَائِر–**، أطروحة دكتوراه غ م، كُلِّيَّة العلوم الاقتِصَادِيَّة والتجارية وعلوم التسيير، جَامِعَة الجَزَائِر، الجَزَائِر، ص133.

وَبسبب البِنْيَة الهيكلية المتينة للاقْتِصَاد الإسْلاَمِي وَمَا يحتويه من مُقومات تحفظ سلامته خَاصَّة فِيمَا يَتَعَلَّقُ بالجانب المَصْرِفِي فيه، فَإن الاختلالات النَّــقديَّة غالبًا مَا تُكون مُستبعدة الحُدُوث فيه، وَهَذَا بِسَبَب ضبط عَمَلِيَّة الإصْدَار واعتبارها عَمَلاً سِياديًّا للدَّولة، إضَافَة إِلَى منع المَصَارِف من اشتقاق النُّقُود الخطية الَّتِي تُعتبر أَهَم أسْبَاب الضُّغُوط التَّضَخُمية، زِد عَلَى ذَلِك تحريم الرِّبَا وَبالتَّالِي غياب الفجوة بَيْنَ قرارات الإدِّخَار والإسْتِثْمَار.[1] أمَّا فِي حَالَة وقوع بعض الإختلاَلات النَّــقديَّة، فإنَّه يُمْكِن فِي هَذَا الإطار اعْتِمَاد مَجْمُوعَة من الأدَوَات والأسَالِيب مِنهَا:[2]

أولاً: الأدَوَات الكَــمِّيَّـــــة

يَقوم البَنك المَرْكَزِي الإسْلاَمِي بتطبيق مَجْمُوعَة من الإجرَاءَات الكَمِّيَّة بِهَدَفِ التَّأثِير فِي المَعْرُوض النَّقْدِي وَذَلِك باستخدام مَجْمُوعَة من الأدَوَات الَّتِي لاَ تخرج عن الحُدود الشَّرعية والمُتمثلة في:

1- الإحْتِيَاطِي النَّقْدِي الجُزئي والكَامِل: إنَّ مِن أدَوَات السِّيَاسَة النَّــقديَّة فِي الاقْتِصَاد التقليدي، عَمَلِيَّة تَعديل نِسْبَة الإحْتِيَاطِي النَّقْدِي زِيَادَة أوْ نُقصانًا، حَسْبَ الحالة الاقتِصَادِيَّة السَّائدة.[3]

وتُعرَّف نِسْبَة الإحْتِيَاطِي القَانُونِي بأنها تِلْكَ النِّسْبَة من النُّقُود الَّتِي يَجِبُ عَلَى البُنُوك التِّجَارِيَّة الاحتفاظ بِهَا لدى البَنْك المَرْكَزِي من حَجْمِ الوَدَائِع الَّتِي تصب فِي تِلْكَ البنوك.[4] فتزداد هَذِه النِّسْبَة عندما يرغب البَنْك المَرْكَزِي فِي تقييد كمية الائتِمَان الَّتِي تَمْنَحُهَا البُنُوك التِّجَارِيَّة، وتنخفض عندما يريد البَنْك المَرْكَزِي حث البُنُوك عَلَى التَّوَسُّع فِي الائتمان.[5]

أمَّا فِي الاقْتِصَاد الإسْلاَمِي فقد اهْتَمَّ عَدَد من الاقْتِصَادِيِّين بتطوير نَمَاذِج للعمل المَصْرِفِي الإسْلاَمي، فقد تمخض عن ذَلِك نَمُوذَجَين مُتكاملين هُمَا:[6]

أ- النّمُوذج الأول: يعتمد عَلَى المُشَارَكَة فِي الرِّبْح بَيْنَ جانبي أصول وخصوم ميزانية المَصْرف من خِلاَل مَا يعرف بالمُضَارَبة المزدوجة، فهذا النّمُوذج يصور دُخُول المودعين فِي تعاقد مَعَ المَصْرف لاقتسام مَا

([1]) جمال بن دعاس، 2007: **السِّيَاسَة النقدية في النظامين الإسْلاَمِي والوضعي**، الطبعة الاولى، دار الخلدونيــة-القبــة القديمــة-، الجَزَائِر، ص225.

([2]) مسعودة نصيرة، دلال بن طبي، 2011: فَعَالِيَّة أدَوَات **السِّيَاسَة النقدية في الاقْتِصَاد الإسلامي**، الملتقى الدولي الاقْتِصَاد الإسلامي: الوَاقِع والطموح، المنعقد يومي 23-24 فيفري، المركز الجامعي غرداية، الجَزَائِر، ص6.

([3]) عدنان خالد التركماني، 1988: **السِّيَاسَة النقدية والمصرفية في الإسلام، مُؤَسَّسَة** الرسالة للطبع والنشر والتوزيع، بيروت، لبنان، ص 70.

([4]) عبد الحميد عبد المطلب، 1997: **السِّيَاسَات الاقْتِصَادِيَّة -تحليل جزئي وكلي-**، مكتبة زهراء الشرق، القاهرة، مصر، ص301.

([5]) محمد إبراهيم أبو شادي، 2000: **الوظيفة الرقابية للبنوك الإسْلاَمِيَّة "الرقابة النقدية والشرعية**، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، ص 54.

([6]) محسن خان وعباس ميراخور، 2002: الإدَارَة **النقدية في إقْتِصَاد إسلامي**. مَجَلَّة جَامِعَة الملك عبد العزيز، الاقْتِصَاد الإسلامي، مجلد 14، جدَّة، المملكة العَرَبِيَّة السعودية، ص 11.

يتحقق من أرباح أعماله. ويقوم المَصْرف بدوره بالتَّعاقد مَعَ طَرَف ثالث "المنظم" ويكون مستعداً لاقتسام الرِّبْح مَعَ المَصْرف وِفْقَ نِسْبَة معينة، وتُخلط أرباح البَنْك من مختلف أنشطته ثم تقسم بينه وبين المودعين وحملة الأسْهُم وِفْقًا للعقود.

وَوِفقًا لِهَذَا النّمُوذج يَحقُّ للمصرف قبول وَدَائِع تَحْتَ الطَّلَب دُون فَوَائِد عَلَى المودعين، بل قد يطلب المَصْرف من أصحاب هَذِه الوَدَائِع دفع بعض التَّكَاليف الإدارية، وبالرغم من أن هَذَا النّمُوذج يفترض أن يَكُون المَصْرف مُستعداً لصرف أي مبلغ من الوَدَائِع الجَارِيَة إلاَّ أن هَذَا النّمُوذج لاَ يلزم المَصَارِف الاحتفاظ باحتياطي قانوني مُحدَّد، بل يشترط احتفاظ المَصْرف بقدر قليل من هَذِه الإحتِيَاطَات لِيَحُول دُون نُضوبها تَحْتَ أي ظرف، ويفترض النّمُوذج التزام المَصْرف بتقديم قُرُوض حسنة لآجال قصيرة فِي حُدود جزء من إجْمَالِي الوَدَائِع الجَارية.

ب- النّمُوذج الثَّـــانِي: يُقَسِّم جَانِب الخصوم فِي ميزانية المَصْرف إِلَى نَافِذَتين: إحداهمَا خَاصَّة بالودَائع الجَارِيَة وَالأُخْرَى بالودائع الإسْتِثْمَارية. ويرجع اختيار النَّافذة إِلَى المُودع، وَهَذَا النّمُوذج يطالب المَصَارِف بالمحافظة عَلَى إحتياطي قَانُوني نسبته 100% مُقَابِل الوَدَائِع الجارية[1] ولا يُطالب المَصْرف بالاحتفاظ بأي احتياطي للوَدَائِع الإسْتِثْمَارية، وقد بُنِيَ ذَلِك عَلَى أَسَاس أن الوَدَائِع الجَارِيَة هِيَّ أمانات يَجِبُ أن تُغَطَّى باحتياطي نسبته 100%، فهي أموال تخص المُودعين وَلَيْسَ هُنَاكَ مَا يعطي البَنْك الحق فِي استغلالها لاشتقاق وَدَائِع اعتمادًا عَلَى الإحْتِيَاطِي الجُزئي، وإنَّ الوَدَائِع الإسْتِثْمَارية تُودع مَعَ علم المُودعين أَنَّهاَ سَتُستَثْمَر فِي مَشَارِيع تَنْطَوِي عَلَى بَعض المَخَاطر، لِذَلِكَ فليس هُنَاكَ مَا يُبرر مَنحهم ضمَانًا لِقِيمَة الوَدَائِع أوْ الأرْبَاح المُتَوَقَّعَة.

وفي هَذَا النّمُوذج قد يَطلب المَصْرف من المُودعين دفع رُسوم لتقديمه خَدَمَات لحسابات الوَدَائِع الجَارية. وَوِفْقًا لِهَذَا النّمُوذج يَجِبُ قصر تقديم القُرُوض الحسنة للمحتاجين إليها فِي حُدود الوَدَائِع المُخصَّصَة لِهَذَا الغرض بِوَاسِطَة المُودعين، الّذين قد يعتبرُون أنَّ المَصَارِف أَقْدَر عَلَى تَحْقِيق هَذِه الغَايَة ولا تُستَخْدَم الوَدَائِع الإسْتِثْمَارية لِهَذَا الغَرَض.

وإنه من الواضح لدى المُفَكّرِين المسلمين أن العقد فِي الشَّرِيعَة الإسْلاَمِيَّة يَتَشَدَّد فِي تحريم إسْتِغْلاَل الوَدَائِع وَهَذَا عكس مَفْهُوم الوَدِيعَة فِي الغرب، إذ لاَ تكتف مُؤسَّسَات الإيداع بحفظ الوديعة، بل تستغلها لأغراض تجارية، فَحَقُّ الملكية فِي الإِسْلاَم الَّذِي يُعَدُّ من الأُمُور الأَسَاسِيَّة فِي فهم الاقْتِصَاد الإسْلاَمِي يضع قيداً عَلَى استخدام الودائع.

([1]) كَانَت الحِسَابَات الجَارِيَة محل جدل بَيْنَ الاقْتِصَادِيِّين الغربيين حول تأثيرها من خِلاَل الاستغلال السّلبي عن طَرِيق الاشتقاق ودوره في الاقْتِصَاد الوَطَنِي، لذا نَجِدُ أن "**فيشر**" اقترح رفع نِسْبَة الإحْتِيَاطِي القانوني للوَدَائِع الجَارِيَة إِلَى 100 %، لمنع المَصَارِف من اشتقاق الائتمان، وتقييد قُدرتِهم عَلَى الاقتراض دُون رصيد نقدي.

2- تَعْدِيـــل نِسْبَة السُّيـــولَة: تلتزم المَصَارِف بالاحتفاظ بِنِسْبَةٍ معينة من التزاماتها فِي شكل نقد سائل سواء كَانَت أموالاً نَقْدِيَّة فِي الصندوق، أوْ أموالاً نَقْدِيَّة فِي طور التَّحصيل. والأرصدة تَحْتَ الطَّلَب المودعة لدى المَصَارِف الأُخرَى وكذا الأرْصِدَة الموجودة لدى البَنْك المَرْكَزِي، وتتحدد هَذِه النِّسْبَة عادة بالنَّظر إِلَى عِدَّة مُؤَشِّرَات أهَمّهَا:[1] دَرَجَة تَطَوُّر العائدات المَصْرَفِيَّة وزيادة التَّعامل عن طَرِيق المصارف...وحُدُود استعمال النُّقُود السَّائلة فِي المُعاملات، ووقت تحصيل الشِّيكات...إضافة إِلَى حاجة الاقْتِصَاد الوَطَنِي والمقدرة عن طَرِيق السُّلْطَة النَّـقديَّة، ممثلة فِي البَنْك المَرْكَزِي الَّذِي يحدد النِّسْبَة القانونية الَّتِي يَجِبُ عَلَى البُنُوك أن تحتفظ بِهَا فِي شكل سائل.

وبِمَا أن استبعاد التعامل بالفَائِدَة – **الرِّبَا**– يُشكل المَعلم الرئيسي للبنك الإسْلاَمِي وبدونها يصبح البَنْك أي شيء آخر غَيْر كَونه بَنْكًا إسْلاَمِيًّا،[2] فإنه من المُمكن الحِفَاظ عَلَى مطلب نِسْبَة السُّيُولَة كأداة للسِّيَاسَة النَّـقديَّة فِي ظِلِّ النِّظَام اللاَّربَوِي ولَكِن مَعَ إجراء تغيير وحيد، هو أن السَّنَدَات المحتفظ بِهَا فِي مَحَافِظ أوْرَاق المَصَارف، يَجِبُ أن لاَ تَحمل فَائِدَة، إذ بعد إلغاء الفَائِدَة يُطلب من المَصَارِف أن تستبدل مَا فِي حيازتها من سندات حكومية وسندات أُخْرَى متعددة تحمل فَائِدَة بمثل تِلْكَ الأدَوَات المَالِيَّة الَّتِي تَسْمَح بِهَا أحكام الشَّرِيعَة الإسْلاَمِيَّة وتُوافق عَلَيْهَا الحُكُومَة لغرض تلبية مطلب السُّيولَة.[3]

3-الحَد الأعْلَى لِإجْمَـــالي التَّـــمْوِيـــل: قد تضع الإدَارَة النَّـــقديَّة سُقوفًا إجمالية لعمليات الإقراض والإسْتِثْمَار للحد من توسُّع البُنُوك التِّجَارِيَّة فِي تقديم الائتِمَان وجعله فِي المُسْتَوَى المُناسب فِي ضوء أهْدَاف الخُطَّة الوطنية للاستثمار والإنْتَاج وميزان المدفوعات.[4] وعند تَوْزِيع هَذِه السُّقوف عَلَى البُنُوك التِّجَارِيَّة يَجِبُ توجيه الإهْتِمَام الكافي للتَّحَقُّق من أن ذَلِك لاَ يُضر بالمُنَافَسَة الصِّحية بَينهمَا.[5]

ففي ظِلِّ الأنظمة الرِّبَوية، تُعَاقَب البُنُوك الَّتِي تَتجاوز السَّقف المُحدَّد بِإيدَاع مبلغ لدى المَصْرف المَرْكَزِي يُعادِل مَبْلَغ التَّجاوُز بِدُون فَائِدَة، وأحيَانًا تُفْرَض فَائِدَة جَزَائِيَّة عَلَى المَبلغ الَّذِي يُتَجَاوز بِهِ السَّقف، حَتَّى تكون عمليته الائتِمَانِيَّة غَيْر مُربحة ويُحَقِّق خلالها خَسَارة لكي لاَ يُقَدِّم مَرَّة أُخْرَى عَلَى التَّجَاوُز.[6]

([1]) صالح صالحي، 2001، **السِّيَاسَة النقدية والمَالِيَّة في إطَار نظام المُشَارَكَة في الاقْتِصَاد الإسلامي**، دار الوَفَاء للطباعة والنشر والتوزيع، المنصورة، مصر، ص 53.

([2]) عبد الله بن محمد بن أحمد الطيار، 1414هـ: **البُنُوك الإسْلاَمِيَّة** بَيْنَ النَّظَرِيَّة **والتطبيق**، دار الوطن للطباعة، تَوْزِيع مُؤَسَّسَة الجريسي للتوزيع والإعلان، الرِّيَاض، المملكة العَرَبِيَّة السعودية ، ص 92.

([3]) مَجْلِس الفِكْر الإسْلاَمِي في الباكستان، 1987: **عَمَلِيَّات المَصْرف المَرْكَزِي والسِّيَاسَات النقدية**، في كتاب، **قراءات في الاقْتِصَاد الإسلامي**، جدة، مركز النشر العِلْمِي لجامعة الملك عبد العزيز، المملكة العَرَبِيَّة السعودية، ص 297.

([4]) **نفس المرجع**، ص 297.

([5]) محمد عمر شابرا، 1991: **نحو نظام نقدي عادل. دِرَاسَة للنُّقُود وَالمَصَارف والسِّيـــاسَة النقديـــة في ضوء الشَّرِيعَـــة الإسْلاَمِيَّـــة**، المعهد العَالَمِي للفكر الإسلامي، واشنطن، الولايات المتحدة الأمريكية، ص 269.

([6]) صالح صالحي، **السِّيَاسَة النقدية والمَالِيَّة في إطَار نظام المُشَارَكَة في الاقْتِصَاد الإسلامي**، مرجع سابق، ص 53.

أمَّا فِي ظِلِّ نِظام المُشَارَكَة فَيُمكِن فرض غَرامَة مَالِيَّة، أوْ أي جزاء عِقابي عِنْدَ تجاوز هَذِه السُّقُوف بِحَيْثُ تَتَنَاسَب مَعَ المقدار الَّذِي يزيد عن السَّقف الائتِمَانِي.[1]

4- تَغيير نِسْبَة نَقْدِيَّة الزَّكَاة: حَيْثُ تَسْتَطِيعُ السُّلُطَات النَّــقديَّة أن تُقرر جباية الزَّكَاة نقدًا وتوزيعهَا عيناً، أوْ جبايتُهَا عيناً وتوزيعها نقداً، أوْ أَنْ تجمع بَيْنَ الأسلوبين معاً بنسب مُتفاوتة. كَمَا يُمْكِن للدَّوْلَة أن تقوم بتغيير موعد جباية الزَّكَاة، ويكون ذَلك تطوُّعاً، أوْ بطَلب من ولِي الأَمْر بِمَا يُحَقِّق المصلحة العَامَّة، وتبعاً للأوضَــاع الاقتصــادِيَّــة.[2] كَمَا يُمْكِن تَوْزِيع الزَّكَاة بَيْنَ السِّلَع الإسْتِهْلاَكِيَّة والسِّلَع الإنْتَاجِيَّة،[3] حَسْبَ حاجة النَّشَاط الاقْتِصَادِي فِي الدَّوْلَة، مِمَّا يُحَقِّق نُمُو ا مُتَوَازِناً يَمنع حُدُوث إخْتِلاَلاَت نَقْدِيَّة وسلعية فِي المُجتمع.

5- مُعَدَّل المُشَارَكَة فِي الرِّبْح والخَســارة كَبدِيل لسِعْر إعَادَة الخَصْم: إنَّ طبيعة الأُصُول ومُكونَاتِهَا تَخْتَلِفُ عِنْدَ المقارنة بَيْنَ المَصَارِف التَّقْلِيدِيَّة وَالمَصَارِف الاسلامية، فهناك إخْتِلاَف كَبِير فِي طبيعة الوَدَائِع بِحَيْثُ نلاحظ أن حسابات الوَدَائِع فِي المَصْرف الإسْلاَمِي تُمَثِّل حسابات أمانات وحسابَات مُشَارَكَة فِي الرِّبْح والخسارة، بَيْنَمَا تُمَثِّل الوَدَائِع فِي المَصَارِف التَّقْلِيدِيَّة دَيناً يَستوجب إعَادَة تسديده مَعَ فوائده المُحدَّدة مُسبقاً، وَهَذَا الوضع الإخْتِلاَفِي يَجْعَل الحَاجَة إِلَى السُّيُولَة وإلى طلب إعَادَة التَمْوِيل سواء بطريقة مُبَاشِرَة أوْ بصورة غَيْر مُبَاشِرَة عن طَرِيق إعَادَة خَصْم الأوْرَاق المُتَوَّعَة (كما فِي البُنُوك التقليدية) يَخْتَلِف من المَصْرف التَّقْلِيدِي إِلَى المَصْرف الإسلاَمِي، بِحَيْثُ يَكُون هَذَا الأخير أَكْثَر احتياجاً إِلَى السُّيُولَة والتَمْوِيل مِنَ البَنْك الإسْلاَمِي.[4]

أ- إعَادَة التَمْوِيل عــن طَرِيق مُعَدَّل المُشَارَكَة فِي الرِّبْح: يَقُوم البَنْك المَرْكَزِي بَوظيفة المَلْجَأ أوْ المُقْرِض الأخير، حَيْثُ يُوفر التَمْوِيل المَطلوب من قبل المَصَارِف التَّقْلِيدِيَّة لتَغطية احتياجاتها مِن السُّيُولَة فِي أوقات الأَزمَات والإضطرابَات النَّــقديَّة، وفي ظُرُوف الذُّعْر المَالِي واهتزاز ثقة الأَسْوَاق، أوْ فِي الأوقات العادية، ولَكِن بفائدة محددة الأَمْر الَّذِي يَجْعَل البُنُوك الإسْلاَمِيَّة تستبعد هَذِه الوسيلة من تغطية الاحتياجات التَّمويليَّة، ولَمَّا كَانَت فِي حاجة إِلَى وَظِيفَة المُسعِف الأخير (للتَّخفيف من هواجسهَا فِي أوقات الأزمات، بل أنَّ المُسعف الأخير سَيُعدُّ حَافزًا وداعمًا للبنوك حَتَّى تعمل فِي كافة آجال الإسْتِثْمَار)، وتلبية الاحتياجات الائتِمَانِيَّة للمصارف الإسْلاَمِيَّة ليس عن طَرِيق التَمْوِيل بالفَائِدَة الرِّبوية كَمَا هو الحال فِي المَصَارِف التَّقْلِيدِيَّة فَإن ذَلك لاَ يتناسب مَعَ خصوصياتها المَصْرَفِيَّة

([1]) عبد الفتاح عبد الرحمن عبد المجيد، 1996: **اقتصاديات النُّقُود -رؤية إسلامية-**، النسر الذهبي، القاهرة، مصر، ص 277.

([2]) صالح صالحي، **السِّياسَة النقدية والمَاليَّة في إطَار نظام المُشَارَكَة**، مرجع سابق، ص 104.

([3]) Monzer Kahf, 2002: **Economics of Zakah**. 2nd Edition, Islamic Development Bank-JEDDAH, JEDDAH, k A S, P.P. 393-394.

([4]) صالح صالحي، 2010: أدوَات **السِّياسة النقدية والمَاليَّة الملائمة لترشيد دوْر الصَّيْرَفَة الاسلامية**، الندوة العلمية الدُّولِيَّة حول: الخَدَمَات **المَاليَّــة وَإدَارَة المخاطر في المَصَارِف الإسلامية**، المنعقد 18-19-20 افريل 2010، جَامِعَة عباس فرحات، سطــيف، الجَزَائِر، ص ص26-27.

ولَكِن عن طَرِيق مُشَارَكَة تِلْكَ المَصَارِف فِي الرِّبْح والخسارة من خِلاَل العَمَلِيَّات الإسْتِثْمَارية الَّتِي استُخدم فِيهَا ذَلِك التَّمويل.

وتكون نِسْبَة إعَادَة التَمْوِيلِ الَّتِي يَحصُل عَلَيْهَا المَصْرف للتَّحكم فِي حَجْمِ الائتِمَان الممنوح عَلَى مستواه مرتبطة بِنِسْبَةِ الاقراض، وَهِيَ تِلْكَ النِّسْبَة المئوية من الوَدَائِع تَحْتَ الطَّلَب لدى المَصَارِف الإسْلاَمِيَّة وَالَّتِي تلتزم بتقديمها كقُرُوض حسنة للحكومة تستخدمها فِي مشاريعها ذَات الأولوية وتكون من حق المَصْرف الَّذِي قدم تِلْكَ القُرُوض الحسنة أن يحصل عَلَى نِسْبَة مِنْهَا فِي إطَارِ إعَادَة تَمويلِه من البَنْك المَرْكَزِي وَهَذِه النِّسْبَة ترتفع أوْ تنخفض حَسْبَ ظروف الاقْتِصَاد الوَطَنِي.

ب- التَمْوِيلِ عن طَرِيق تَداوُل المُضَارَبَة والمُرابَحَات والمُشَارَكات: فِي حَالَة احتياج المَصَارِف الإسْلاَمِيَّة للتَمْوِيلِ وقد استنفذت الطرق السَّابِقَة يُمكِنُهَا أن تَلجَأ إِلَى بيع مُشَارَكاتِهَا أوْ مُرَابَحَاتِهَا أوْ مُضَارَبَاتِهَا للمصرف المَرْكَزِي، بِحَيْثُ يَقُوم هَذَا الأخير فِي حَالَة شراء المُضاربات بِدُونِ المُضارب الثاني وفي حَالَة المُشَارَكَات بشراء ملكية المَصَارِف الَّتِي طلبت إعَادَة التَمْوِيلِ حَسْبَ مقدار التَمْوِيلِ الممنوح، وقد يُنشِأ البَنْك المَرْكَزِي مُؤسَّسَات تقوم بهذه العَمَلِيَّات من إعَادَة التَمْوِيلِ ومشاركة فِي الرِّبْح والخسارة حَسْبَ طبيعة العملية الإسْتِثْمَارية، وَمِن هُنَا فَإن إنشاء بنوك إسلاَمية لإعَادَةِ التَمْوِيلِ تَتَولَّى شراء عَمَلِيَّات البُنُوك الإسْلاَمِيَّة من مُرابحات ومُشاركات ومُتاجرات ومُضاربات أَمر يُساعد هَذِه البُنُوك عَلَى توسيع عملياتها وتنمية نشاطها وتقوية روابط التعاون والتَّكَامُل بَينَهَا.

ج- ضبط حُدود نِسْبَة المُشَارَكَة فِي الرِّبْح والخَسَـــارة: بغرض التَّحكم فِي حَجْمِ الائتِمَان ودرجة التَّوَسُّع المطلوب يَتَطَلَّب الأَمْر تَحْدِيد الحد الأدنى والحد الأعلى لنسب المُشَارَكَة فِي الأرْبَاح بَيْنَ المَصْرف والمستثمرين، ويُترك للمصرف هامش للحركة والحُرِيَّة فِي ذَلِك المَجَال بَيْنَ الحدَّين الأدنى والأعلى، وبالتأثير فِي هاذين الحدَّيـــن يُمْكِن التَّحكُّـــم فِي حَجْمِ الائتِمَان وضَبْط حُدُود إنْسِيَابِيَّة، فكلما زادت هوامش أرباح العَمَلِيَّات الإسْتِثْمَارية المُتَاحَة للمُستثمرين كُلَّمَا زادت إيدَاعَاتِهم وتوظيفاتهم، والعكس كلما قلت تِلْكَ الهوامش يَنْخَفِض إقبالهم فِي حَالَة المَصْرف المُضَارِب، أمَّا فِي حَالَة المَصْرف المُشَارك أوْ المُمَوّل للمُضاربات فَإن زِيَادَة هامش الأرْبَاح يجعله يتوسع فِي منح الائتِمَان لتلك العَمَلِيَّات، وتخفيض هامش الرِّبْح يجعله يقلِّل من التَّوَسُّع الائتماني للعَمَلِيَّات الإسْتِثْمَارية ذَات الطَّبيعة المُرتبطة بِنِظَام المُشَارَكَة، وهكذا عن طَرِيق ضبط تِلْكَ الحدود يُمْكِن ترشيد الطَّلَب والعَرْض عَلَى الائتِمَان المُتَاح. وضبط تِلْكَ النِّسْبَة فِي مَجَال إعَادَة تَمْوِيل المَصَارِف الإسْلاَمِيَّة يَجْعَل المَصْرف المَرْكَزِي يتحكم فِي توجيه تِلْكَ المصارف.

6- الأسْهُمُ الحُكُومِيَّة: يُمْكِن أن تُعتبر هَذِه الآلِيَّة البديل المُبَاشِر لعمليات السُّوق المَفتُوحَة فِي النِّظَام الاقْتِصَادِي التقليدي. وَذَلِك لأن هَذِه الأوْرَاق وَالسَّنَدَات الحُكومِيَّة الَّتِي تتميز بمواصفات خَاصَّة تَتَّفِقُ

مَعَ روح وأحكَـام ومبـادئ الشَّريعَـة الإسْلاَمِيَّة وتُؤثِّر عَلَى حَجْمِ الأرْصِدَة النَّـقديَّة المُتَاحَة للمُجْتَمَع، وَبِالتَّالِي تَسْتَطِيعُ أن تُؤَثِّر عَلَى حركة وأداء النَّشَاط الاقْتِصَادِي وِفْقًا لمقتضيات الظُّرُوف الاقتِصَادِيَّة والاجتمَاعيَّة الَّتِي يمر بِهَا المجتمع. فهذه الأسْهُم ينبغي أن تتميز بالآتي:[1]

– يَنبَغِي أنْ تقوم هَذِه الأوْرَاق المَاليَّة عَلَى أصول مَاليَّة حقيقية؛ بِمَعْنَى أن تُصدرهَا السُّلُطَات الاقتِصَادِيَّة والنَّـقديَّة مُقَابِل مِلكيَّتِهَا لأصول مَاليَّة حقِيقيَّة.

– يَنبَغِي أنْ لاَ تُكون لهذه السَّنَدَات أوْ الأوْرَاق المَاليَّة مُعَدَّلاَت عَائِد ثَابتَة؛ بِمَعْنَى أن يَكُون مُعَدَّل العَائد عَلَى هَذِه الأوْرَاق غَيْر مضمون ويتم حسابه بعد تصفية العملية الإنْتَاجيَّة أوْ الائتمانية.

ثَـــالثًـــا: الأدَوَات المُبَـــــــاشِرة

يلجأ البَنْك المَرْكَزِي إِلَى هَذَا النوع من الأدَوَات عندما تعجز الأدَوَات الأُخرَى غَيْر المُبَاشِرة عن تَحْقِيق الأهدَاف المَرجُوَّة وَذَلِك عن طريق: الإقناع الإيمَاني، التَّعْلِيمَات المُبَاشِرة والأوامر المُلزَمَة، الرَّقَابَة المُبَاشِرة وأخيرًا الإجرَاءَات الزَّجرِيَّة.

1– الإقنَـــاعُ الإيـــمَـــانِي: يَقُوم هَذَا الأُسْلُوب عَلَى قيام البَنْك المَرْكَزِي ممثلا للسلطة النَّـقديَّة فِي الاقْتِصَاد بمحاولة إقناع البُنُوك التِّجَارِيَّة بِمَا يلزم إتباعه لمواجهة مشاكل الاقْتِصَاد، وَمَا يتعيَّن عليْهِمَا القيام بِهِ فِي هَذَا الشأن،[2] وإلغاء نِظَام الفَائِدَة لاَ يُؤَثِّر عَلَى مُمَارسة المَصْرف المَرْكَزِي لهذه الوسيلة.[3] ويأتي هَذَا الإقنَـــاع من مُنطَلَق إيمانهم بضرورة المصلحة العَامَّة عَلَى المصلحة الخاصَّة، وامتثالاً لتوجيهات ولِي الأمر، لقوله تَعَالَى: (يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَطِيعُوا الله وَأَطِيعُوا الرَّسُولَ وَأُولِي الأَمْرِ مِنْكُم) ﴿**سُورَةُ النِّسَاء 59**﴾ [4]

حَيْثُ يُمْكِن للمصرف المَرْكَزِي فِي النِّظَام الإسْلاَمِي أن يعتمد هَذَا الأُسْلُوب مَعَ المَصَارِف التِّجَارِيَّة بقصد جذبها إِلَى صيغة المُساهمة فِي تنفيذ السِّيَاسَة الَّتِي يَراهَا، فالمَصَارِف التِّجَارِيَّة هِيَّ وَسِيط بَيْنَ أصحاب الأمْوَال وأصحاب المَشَارِيع، وتستطيع أن تُوجِّه الأمْوَال إِلَى النَّشَاط الَّذِي ترغب فيه، وبِخَاصَّة أموال القِطَاع الخَاص، لأن وَدَائِع القِطَاع الخَاص هِيَّ فِي الغَالب وَدَائِع عامَّة لاَ يُخصِّصُها أصحابها للاستثمار فِي مَجَال مُحدَّد، وَمِن هُنَا يَسْتَطِيع المَصْرف التجاري توجيه هَذِه الأمْوَال إِلَى الوُجهَة الَّتِي قد لاَ يرغبها المَصْرف المَرْكَزِي الَّذِي لاَ يمكنه فعل شيء بِسَبَب الحُرِّيَّة الَّتِي تَتَمَتَّع بِهَا المَصَارِف التِّجَارِيَّة فِي اسْتِثْمَار الوَدَائِع بالشَّكل الَّذِي تراه مُنَاسِبًا لها ولأصحاب تِلْكَ

([1]) حبيب ابراهيم آدم، صديق عثمان علي، مسلم أمير، **مرجع سابق**، ص54.

([2]) أحمد فريد مصطفى وسهير محمد السيد حسن، **مرجع سابق**، ص 121.

([3]) صالح صالحي، **أدَوَات السِّيَاسَة النقدية والمَاليَّة الملائمة لترشيد دَوْر الصَّيْرَفَة الاسلامية**، **مرجع سابق**، ص 56.

([4]) بن عبد الفتاح دحمان، بن عبد العزيز سفيان، 2011: أدَوَات **السِّيَاسَة النقدية بَيْنَ النِّظَام الاقْتِصَادي الإسْلاَمي والنظام الاقْتِصَادي الوضعي: أي توافق**، الملتقى الدولي، **الاقْتِصَاد الإسلامي: الوَاقِع والطموح**، المنعقد يومي 23–24 فيفـري، المركـــز الجـــامعي غرداية، الجَزَائِر، ص 09.

الودائع، ولاَ يُمْكِن للمصرف المَرْكَزِي توجيه الوَدَائِع إِلَى استثمارات مُعَيَّنة، إِلاَّ فِيمَا يَتَعَلَّقُ بودائعه هو لدى هَذِه المصـــارف، وعليه يبقى الأُسْلُوب الأمثل لجرِّهَـــا إِلَى صنَفِّه هو عَمَلِيَّة الإقنَـــاع الإيمَانِي، وذلك:[1]

– إِمَّا مُبَاشِرَة عن طَرِيق الإجتِمَاع بِمُدِيرِي المَصَارِف التِّجَارِيَّة، ومُنَاقَشَة أَوْضَاع الاقْتِصَاد معها، والسِّيَاسَات النَّـــقديَّة الَّتِي يتعين سلكها، أَمَّا للحفاظ عَلَى هَذِه الوضعية أَوْ لتغييرها ونوعية الإسهامات المنتظرة من المَصَارِف التِّجَارِيَّة.

– وإِمَّا أن يَكُون الإقناع بأسلُوب غَيْر مُبَاشِر عن طَرِيق إِطْلاَع تِلْكَ المَصَارِف دَورِيًّا بِوَاسِطَة النَّشَرَات عَلَى حَالَة الاقْتِصَاد وَسُوق النَّقْد والإجرَاءَات الَّتِي يَجِبُ اتخاذها للمحافظة عَلَى الوضعية أَوْ تغييرها، خَاصَّة وأنه يُمَثِّل رأي الدَّولَة وطَاعَتُها واجبة فِيمَا ليس فيه مَعْصِيَة.

2– التَّعْلِيمَات المُبَـــاشِرَة[2]والأوَامِر المُلْزِمَة: بمقتضى هَذَا الأُسْلُوب يُصدر البَنْك المَرْكَزِي القرارات المُلزمة للبنوك التِّجَارِيَّة، بِمَا يتماشى مَعَ مُتطلَّبَات الإِدَارَة النَّـــقديَّة الَّتِي تَستهدف تَحْقِيق أغراض السِّيَاسَة النَّـــقديَّة.[3]ويتخذ هَذَا الأُسْلُوب صُورة القَرارَات الملزمة التنفيذ، كأن يُحدِّد البَنْك المَرْكَزِي نصيب كل بَنْك فِي تَمْوِيل الصِّنَاعَات الصَّغِيرة، وتخفيض القُرُوض المُقَدَّمة لقِطَاع الصِّنَاعَات الكَمَالِيَّة ...الخ، أي اتخاذ البَنْك المَرْكَزِي لأي قرار "**إلزامي التنفيذ**" يرى من شأنه أن يدعم السِّيَاسَة الاقتِصَادِيَّة العَامَّة للدَّوْلَة ويُحَقِّق الأهدَاف المسطرة.[4] ولا يتأثر هَذَا الأُسْلُوب بإلغَاء نظام الفَائِدَة بِشَكْل عام، رُغْمَ إِخْتِلاَف طبيعة التَّعْلِيمَات الصَّادِرَة من قِبَل البَنْك المَرْكَزِي فِي ظِلِّ نِظَام المُشَارَكَة، عن تِلْكَ المُستَخْدمَة فِي ظِلِّ النِّظَام الرِّبَوِي التَّقْلِيدِي.[5]

3– الرَّقَابَة المُبَـــــاشِرَة: تَتِمُّ عن طَرِيق رقابة البَنْك المَرْكَزِي لأحوال البُنُوك التِّجَارِيَّة ونشاطها، حَتَّى يتمكن من توجيهها والتَّأثِير فِي عمليَّاتِها وإجراءاتها فِي الوَقت المُناسب، بِمَا يضمن التَّنَاسُق داخل النِّظَام المَصْرِفِي لمصلحة الاقْتِصَاد ككل، وَهَذَا الإجراء خاصِّية لازمة للنظام المَصْرِفِي الإسلامي.[6]

([1]) الطيب لحليح، 2002: **النُّقُود وَالمَصَارِف والسِّيَاسَات النقدية في إِقْتِصَاد إسلامي**. هيئة الأعمال الفكرية، السودان، ص 108.

([2]) يلجأ المَصْرِف المَرْكَزِي عادة إِلَى التَّعْلِيمَات المُبَاشِرة في حَالَة عَدَم نفع وسيلة الاقناع الإيماني.

([3]) محمد إبراهيم أبو شادي، **مرجع سابق**، ص 59.

([4]) عبد الحق بوعتروس، 2004/2003: **مدخل للاقْتِصَاد النَّقْدي والمصرفي**. مطبوعات جَامِعَة منتوري، قسنطينة، الجَزَائِر، ص70.

([5]) صالح صالحي، **أدوَات السِّيَاسَة النقدية والمَالِيَّة الملائمة لترشيد دوْر الصَّيْرَفَة الاسلامية**، مرجع سابق، ص 56.

([6]) محمد عبد المنعم عفر، دون تاريخ: **السِّيَاسَات المَالِيَّة والنقدية ومدى إِمْكَانِيَّة الأخذ بهما في إِقْتِصَاد إسلامي**. مطابع الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية، القاهرة، مصر، ص95.

4- الإجرَاءَات الزَّجْرِيَّـــة: يُعتبر هَذَا الأُسْلُوب الأَخير الَّذِي يَلجَأُ إليه البَنْك المَرْكَزِي لِضمَان تَنفِيذ السِّياسَات النَّــقديَّة من قِبل البُنُوك التِّجَارِيَّة، وتَجاوُبِهَا مَعَ إجراءات البَنْك المَرْكَزِي والتزامها بتعليماتِه.[1]

وتبقى هَذِه الوسيلة مُمكنة التَّطبيق فِي ظِلِّ نِظَام المُشَارَكَة، حَيْثُ يلجأ البَنْك المَرْكَزِي للجَزَاءات لضمَان التَّقيد بتنفيذ إجراءات سياسته من قِبل المَصَارِف الإسلاَمية، فمن جِهَة يُمَارس حوافز الجزاءات الإيجَابِيَّة، ومِن جِهَة أُخْرَى يفرض إجراءات الجزاءات السَّلبيَّة عَلَى المَصَارِف الَّتِي تتهاون، ولا تَتقيَّد بالتَّوجيهَات المُلزمَة.[2] والإجرَاءَات الزجرية تكون متدرجة، بِحَيْثُ لاَ توقع عقوبة قاسيَة من المرَّة الأُولى، فيمكن أن تتبع التَّسلسُل التَّالي:[3]

- لفت انتباه المَصَارِف بوجُوب التَّقيد بتعليمَات المَصْرف المَرْكَزِي، والإشارة إِلَى الاختِرَاقَات الَّتِي قَامَت بِهَا هَذِه المصارف.

- توجيه إنذار إِلَى المَصَارِف الَّتِي تَتَمَادى فِي تجاهل تَعْلِيمَات المَصْرف المَرْكَزِي، والدَّعَوَات المُوَجَّهَة لها بوجُوب التَّقيُّد بالسِّياسَة المُقتَرحَة .

- توقيع عُقوبات مَاليَّة فِي شكل مبلغ معين عَلَى تماديهَا فِي تَجاهُل الإنْذَارَات.

- غلق حِسَابَات الوَدَائِع المَرْكَزِية لديهَا، إِلَى حين تَعَهُّدها كتَابةً بالتزامهَا بتوجيهَات المَصْرف المَرْكَزِي كغيرها من المصارف، وَهَذَا الإجراء شديد الوطأة عَلَى المَصْرف التجاري، باعتبار أن الوَدَائِع المَرْكَزِية تُشكِّل المصدر الرئيس لِلْحُصُول عَلَى المَال اللاَّزم. لتَلبِيَة طلبات رجال الأعمال.

5- تَنْظِيم عَمَلِيَّـــات البَيـــع المُؤَجَّـــل: لاَ شكَّ فِي أنَّ نظام البيع المؤجل (التَّقسيط) يُعتبر فِي حد ذاته من أعمال البِّر والخير وهو بصفة عامَّة من المَندُوبَات، وَبِالتَّالي ينبغي عَلَى السُّلُطَات الحُكُوميَّة تَعميمُه وحَث طبقة التُّجار وأصحَاب الشَّرِكَات الإنْتَاجيَّة عَلَى إخْتِلاَف أوجه أنشطتها عَلَى تطبيقه والعمل به، لما فِي ذَلِك من الرِّفق وَسَد عوز من لاَ سبيل له للشراء إلاَّ من خلاله، فَضلاً عن كون هَذِه الجهات هِيَّ الأصل والأَولَى لِلْقِيَام بهذا النوع من البُيُوع لافتراض تمام الملكية والقبض الفِعْلِي للسلع قبل البيع، وكذا لأن هَذِه الجهات لاَ يقتصر بيعها عَلَى التَّقْسِيط، وَإنَّمَا تبيع جُزءًا من مَتاعهَا بالنَّقْد الحال. وجزء آخر بالأجل (التقسيط).

أمَّا بشأن اتخاذ البيع المؤجل كأداة من أدَوَات السِّياسَة النَّــقديَّة فَإن ذَلِك يَتِمّ من خِلاَل السُّلُطَات النَّــقديَّة، عن طَرِيق إصْدَار قرارات ولَوائح معيَّنة تَستَهدف تَنْظِيم عَمَلِيَّات البيع بالتَّقْسِيط الَّتِي تقوم بِهَا الشَّرِكَات الإنْتَاجيَّة ومراكز البيع والوُكَلاَء، بِحَيْثُ يُسْمَح بالتَّوَسُّع فِي استخدام هَذَا

([1]) أحمد فريد مصطفى وسهير محمد السيد حسن، **مرجع سابق**، ص 122.

([2]) صالح صالحي، أدَوَات **السِّياسَة النقدية والمَاليَّة المُلائمة لترشيد دَوْر الصَّيْرَفَة الإسلاَميَّة**، **مرجع سابق**، ص 57.

([3]) الطيب لحليح، **مرجع سابق**، ص 109.

النَّشَاط أوْ الحد منه حَسْبَ الظُّرُوف الاقتِصَاديَّة الَّتِي تمر بِهَا البلاد (كساد- تضخم)، وَيُمْكِنُ أن تشمل هَذِه القرارات تحديداً لأنواع السِّلَع الَّتِي تدخل ضمن نطاق هَذَا النِّطَام والمُدَدْ القُصوى للسَّداد وقيمة المَبَالغ المَدفُوعة مُسبقاً وكذا الأقساط المدفوعة حَتَّى تمام السداد.[1]

6- الإعْلاَم: وَهِيَ إعلان المَصْرف المَرْكَزِي لسِيـاسَته النَّـقديَّة المُستَقبَليَّـة فِي توجيه المَوَارِد النَّـقديَّة كَمًّا ونوعاً، مدعُومَة بالأرقام والإحصَائِيَّات، فيضع الحقائق أمام الرأي العَام، مِمَّا يزيـد من الوعي الاقْتِصَادِي الدَّاخِلِي فيدفـع المَصَارِف التِّجَارِيَّة للتَّعَاوُن من أجل تنفيذ هَذِه السِّيَاسَة المُعلنَة، ويزيد من ثِقَـة الجُمهور بهذه الإجرَاءَات والسِّيَاسَات الاقتِصَادِيَّة الموضوعة من قبل السُّلُطَات النَّـقديَّة، فيتخذ قرارات اِقْتِصَادِيَّة مُوافقة لهذه السِّيَاسَات عَلَى اقتِنَاع، مِمَّا يُسَاعد عَلَى عِلاَج المُشْكِلاَت الاقتِصَاديَّة سواء كَانَت تَضَخُّماً أوْ كساداً بتضييق الإنْفَاق أوْ توسيعه، ويكون هَذَا الإعلاَن فِي شكل بيانَات مَنشُورة أوْ كلمات دَوريَّة عَلَى وَسَائِل الإعلام المُختلفة.[2]

المَطْلَب الرَّابِـــع: فَعَاليَّة السِّيـاسَـة النَّـقديَّـة فِي اِقْتِصَاد إسْـلاَمِي

يُقصَدُ بِفَعاليَّة[3] السِّياسَة النَّـقديَّة الإسلاميَّة، مَدَى قُدرة الأدَوَات النَّـقديَّة الإسْلاَميَّة الَّتِي يستخدمها المَصْرف المَرْكَزِي فِي التَّأثِير عَلَى مُجمل النَّشَاط الاقْتِصَادِي بغية تَحْقِيق أهْدَاف السِّيَاسَة النَّـقديَّة الإسْلاَميَّة، ثم أهْدَاف السِّيَاسَة الاقتِصَاديَّة الإسلاَميَّة.

يُعتبر عَدَم اِسْتِقْرَار الأَسْعَار المُترتب عَلَى عَدَم التَّوافُق والتَّناسب بَيْنَ مُعَدَّل نُمُو كمِّية النُّقُود وَمُعَدَّل نُمُو المُبَادَلاَت فِي النَّشَاط الاقْتِصَادِي أَهَم الآثَار التَّقْلِيدِيَّة السَّلبيَّة للسِّيَاسَة النَّـقديَّة القَائِمَة عَلَى تغيير كمية النُّقُود، ويرجع سَبَبُه عَلَى مُسْتَوَى الاقْتِصَاد التَّقْلِيدِي إلَى قيام خلق النَّقد المَصْرِفِي عَلَى أسَاس الفَائِدَة، وإلى الفَصْل بَيْنَ الإدِّخَار والإسْتِثْمَار من خِلاَل منح فَائِدَة عَلَى مُجَرَّد الإدِّخَار.[4] ويَبدُوا جَلِيًّا تغلب الاقْتِصَاد الإسْلاَمِي عَلَى هَذِه المَشَاكِل بحكم طبيعته المحددة بخصوصياته عَلَى المُسْتَوَى الكلي، وَالَّتِي تترك أثرها عَلَى طبيعة عَمَلِيَّة الإصدَار، وخلق النُّقُود المَصْرَفِيَّة وَهَذَا مَا سيتم توضيحه فِيمَا يلي:

([1]) حسين كمال فهمي، 2006: **أدوَات السِّياسَة النقدية الَّتِي تستخدمها المَصَارِف المَرْكَزِية في اِقْتِصَاد اسلامي**، سلسلة أبحاث المعهد الإسْلاَمِي للبحوث والتدريب، جدة، بحث رقم 63، ص 104.

([2]) جمال بن دعاس، **التكامل الوظيفي بَيْنَ السِّيـاستين النقدية والمَاليَّة - دِرَاسَة مقارنة بَيْنَ الاقْتِصَاد الإسْلاَمي والاقْتِصَاد الوضعي-، مرجع سابق**، ص 255.

([3]) يمكن أن نشير إلَى أن مُصْطَلَح فَعَاليَّة أقوى من حَيْثُ المغزى من مُصْطَلَح **كفاءة** بِالرُّغْمِ من أن الكَفَاءَة في أدبيات إدَارَة الاعمال ترتبط بالوسيلة والأداة المستخدمة، ولكن مَا دمنا نبحث عن الوسيلة الَّتِي تحقق الهَدَف المرجو من السِّيَاسَة النقدية فنستخدم مُصْطَلَح الفعالية الذي يَرتَبِط بالأهدَاف المحققة مقارنة بتلك المسطرة أوْ المرغوب تحقيقها.

([4]) محمد منذر قحف، غسان محمود إبراهيم، 2002: **الاقْتِصَاد الإسْلاَمي علم أم وهم**، دار الفِكْر المعاصر، لبنان، ص ص 168-169.

أَوَّلاً: التَّحَكُّـمُ فِي القَاعِدَة النَّـقديَّـة

تَشتمل القَاعِدَة النَّـقديَّة عَلَى احتياطيات البُنُوك التِّجَارِيَّة وعلى العُمْلَة المُتداولَة فِي أيدي الأَفْراد، وتختص السُّلُطَات النَّـقديَّة بخلق القَاعِدَة النَّـقديَّة؛ أي صُنع العُمْلَة الورَقِيَّة والمَعدنيَّة ووضعها فِي التَّداول تَحْتَ الطَّلَب، فيتحول بعضُهَا إِلَى وَدَائِع لدى المَصَارِف التِّجَارِيَّة وبَعضُهَا إِلَى جيوب الأفراد.[1] وَمِن الأمثلة التَّقْلِيدِيَّة عَلَى خلق البَنْك المَرْكَزِي للقَاعِدة النَّـقديَّة قِيامُه بشراء السَّنَدَات الحُكوميَّـة عن طَرِيق عَمَلِيَّـات السُّوق المَفتُوحَة، أَوْ إقراضه للحُكُومة مُقَابِل أذونات الخزانة.[2]

وتهدف إدَارَة كمِّيَة النُّقُود إِلَى تَوْفِير مَا يَكْفِي من الخَدَمَات التَّبَادُلِيَّة لإجراء المُبادلاَت اللاَّزِمَة للنَّشَاطَات الإنْتَاجِيَّة والاستهلاكية والإسْتِثْمَارية، خصوصًا فِي اِقْتِصَاد يَنْمُو باستمرَار. لذَلِكَ من واجب المَصْرف المَرْكَزِي أن يُحدِّد عَرْض النُّقُود عِنْدَ المُسْتَوَى الَّذِي يُحَقِّق أَكْبَر قدر من الخَدَمَات التَّبَادُلِيَّة ويحافظ فِي نفس الوقت عَلَى اِسْتِقْرَار الأَسْعَار. ولا شكَّ أنَّ العبرة فِي مَجَال الخَدَمَات التَّبَادُلِيَّة هِيَّ القِيمَة الحَقِيقِيَّة للنُّقُود وليست القِيمَة الإسْمِيَّة لها، لأن مقدار الخَدَمَات التَّبَادُلِيَّة الَّذِي تُقَدِّمُهُ الوحدة النَّـقديَّة يتوقف عَلَى مَا يُمْكِن شراؤه بتلك الوحدة؛ أي عَلَى قوتها الشِّرَائِيَّة وَهَذَا مرادف لِلْقِيمَة الحقِيقِيَّة. وعندما يمر النِّظَام الاقْتِصَادِي بتطورات كمية متمثلة بنمو كميات السِّلَع والخدمات المنتجة والمتداولة، فَإن تَحقِيق زِيَادَة مُماثلة فِي أدَوَات الدَّفْع تُصبح ضَرُورة اقتصادية، وإلاَّ فنقصان هَذِه الكَمِّيَّة أَوْ حَتَّى ثباتُها عِنْدَ مستوياتها السَّابِقَة يُعتبر عائقاً أَمَام إسْتِمْرَار هَذَا النُّمُو. وكَذَلِكَ الحال عِنْدَ حُدُوث تطورات سعرية تستدعي تَخْفِيض مُعَدَّل نُمُو النقود، فَإن البَنْك المَرْكَزِي يَقُوم بإلغاء جزء من النَّقْد المتداول وإنقاص كميته.[3]

ثَانِيًا: خَلْقُ النُّقُودِ المَصْرِفِيَّةِ، وَالفَصْلُ بَيْنَ الإدِّخَارِ والإسْتِثْمَار

تَسعى السِّيَاسَة النَّـقديَّة إِلَى القيام بدَوْر نشط فِي الإبقاء عَلَى قِيمَة مُستقرة للعُملة، وتشجيع العَمَالَة الكاملة والنُّمُو، غَيْر أن قدراً كبيراً من فاعلية السِّيَاسَة النَّـقديَّة سَوْف يعتمد عَلَى نِظَام الإحْتِيَاطِي الجزئي أَوْ نظام الإحْتِيَاطِي الكامل. ففي ظِلِّ نِظَام الإحْتِيَاطِي الجزئي تعمل السِّيَاسَة

([1]) بعد أزمة الكَسَاد العَالَمِي وانهيار نظام الذهب ساد نظام الإصْدَار الحر، وطبقاً لهذا النِّظَام يَكُون للبنك المَرْكَزِي حُرِّيَة الإصْدَار دون أي غطاء من الذهب حَيْثُ يَكُون الغطاء أي نوع من الأُصُول (سندات حكومية، أوْرَاق مَالِيَّة مضمونة....الخ). وفي ظِلِّ هَذَا النِّظَام يحتفظ البَنْك المَرْكَزِي بالذهب في استخدامه في تسوية المعاملات الخَارِجِيَّة لسد العَجْز الحاصل في ميزَان المَدْفُوعَات وَذَلِك عندما لاَ تتوافر العُمُلاَت الأَجنَبِيَّة الكافية واللاَّزمة، وقد تضع الحُكُومة حداً أقصى للإصدار لاَ ينبغي أن يتجاوزه البَنْك المَرْكَزِي إلاَّ بإذن من الحُكُومة، إذ إن المسألة لم تعد عَلاَقَة بَيْنَ كمية النُّقُود المتداولة وبين حَجْم الذهب، وإنما عَلاَقَة بَيْنَ كمية النُّقُود المتداولة (تدفقات نقدية) وحجم السِّلَع والخدمات في الاقْتِصَاد (تدفقات سلعية).

([2]) باري سيجل، **مرجع سابق**، ص ص 174-175.

([3]) عبد الباري مشعل، 2005/2004: آلِيَّة التَّوَازُن **الكُلِّي في الاقْتِصَاد الإسلامي**، أطروحة دكتوراه منشورة، جَامِعَة الملك عبد العزيز، جدَّة، المملكة العَرَبِيَّة السعودية، ص ص 396- 397.

النَّــقديَّة عَلَى تَحقِيق الإسْتِقْرَار كَمَا هو الحال فِي ظِلِّ نِظَام مصرفي تَقلِيدي، وفي نِظَام الإحْتِيَاطِي الكامل لن يتمكن المَصْرف المَرْكَزِي من تَغْيير الإحْتِيَاطِي القَانُوني، ويُصبح بُلوغ أهْدَاف تَحقِيق الإسْتِقْرَار من خِلاَل الرَّقَابَة عَلَى القَاعِدَة النَّــقديَّة بَدَلاً من الائتمان. وتَجدر الإشَارة فِي هَذَا المقَام إِلَى أنَّ مَصَادِر التَّخوف من خلق الائتِمَان القَــائم عَلَى نِظَام الإحْتِيَاطِي الجزئي والمُتمثلة فِي الضُّغُوط التَّضَخُمية تكاد تَكون منعدمة فِي الاقْتِصَاد الإسْلاَمِي بِسَبَب رَبْطِ الائتِمَان النَّقْدِي أوْ التَمْوِيلِ النَّقْدِي بالإنْتَاج أوْ بعبارة أُخْرَى يُقَــابِــل كُــل تَمْوِيل إِنْتَــــــاج.

وفي إطَارِ الرَّبط بَيْنَ التَمْوِيلِ والإنْتَاج بِالنِّسْبَةِ للبنوك الإسْلاَمِيَّة فَإن العَدِيد من الاقْتِصَادِيِّين يؤكدون بأن نظام الفَائِدَة فشل فِي تأكيد المقولة الرَّأسْمَالِيَّة بأن رَأْس المال النَّقْدِي منتج لِلْقِيمَة بصفة يقينية لأن أرباح البُنُوك الربوية النَّاجِمَة عن الاقراض وخلق الائتِمَان فِي ظِلِّ نظام الفَائِدَة لاَ تتوقف عَلَى الاستخدام المنتج لهذه النقود؛ أي ليست رهينة بخلق ثروة إضافية حَيْثُ تستمر الأرْبَاح حَتَّى لو لم تكن التَّوَقُّعَات مُواتِية. وتُختَزل الأرْبَاح فِي شكل ارْتِفَاع للأسعَار فِي صُورة اتِّسَاع للهُوَّة والفَارِق بَيْنَ القِيمَة الحَقِيقِيَّة والقيمة الإسْمِيَّة للنُّقود. ويبقى الشيء الوحيد الَّذِي يُؤَمِّن أرباح المَصَارِف الرِّبوِيَّة هو ارْتِفَاع مُسْتَوَى الأَسْعَار، ولَعَلَّ هَذَا وحده كافٍ لتبرير المصلحة الراسخة للبنوك الرِّبَوِيَّة فِي التَّضَخُّم، فلا شيء يُقلق المَصَارِف الرِّبَوِيَّة إذا كان ثمة مؤشِّر بأن مُعَدَّل نُمُو عَرْض النُّقُود يتجاوز مُعَدَّل نُمُو عَرْض السِّلَع والخَدمَــات. وقد استقر الأَمْر لدى الاقْتِصَادِيِّين بأنَّ الورَم التَضَخُّمِي النَّاتِج عن نظام الفَائِدَة لاَ يُمْكِن استئصَالُه إلاَّ بتأسِيس وإيجاد عَلاَقَة قَوِيَّة بَيْنَ خلق النُّقُود وخلق الثَّروة، بإخضاع عَمَلِيَّة خلق الائتِمَان للاستثمار المُنتِج الَّذِي ترتبط عائداته بالنَّتَائِج الفعلية للمَشرُوع المُنتِج، ولا مكان لآلية ربط خلق النُّقُود بخلق الثروة إلاَّ فِي نظام المُشَارَكَة، حَيْثُ يُصبح العَــائد عَلَى رَأْس المال الَّذِي تُوفِّره المَصَارِف وَرَد أَصْل رَأْس المال مُتَوَقِّفَيْنِ عَلَى إنْتَاجِيَّة المشروع المُنتظر. وَمِن ثَمَّ يُمْكِن القَول: إنَّ الثَّروة لن تجلب المزيد من الثَّروة لأصحابها إِلَى عِندمَا يُؤَدِّي إستِخدَامُها فِعْلاً إِلَى خلق ثَروة إضافية.[1]

([1]) عبد الباري مشعل، **مرجع سابق**، ص 398.

خُـــلاَصَـــةُ الفَصْل الثَّـــــــــــانِـــي

تُعتبر السِّياسَة النتقدية من السِّياسَات الاقتِصَادِيَّة الهَامَّة نظراً للدَّوْرِ الَّذِي تَلْعَبُهُ عَلَى السَّاحة الاقتصادية، فهي مُرتبطة أَسَاساً بِكُلِّ السِّياسَات الاقتِصَادِيَّة خَاصَّة السِّياسَة المَالِيَّة، عِلماً أَنَّهُ تَبَيَّن أنَّ الجَدَل القَائِم بَيْنَ السِّيَاسَة النَّـــقديَّة والمَاليَّة تَوصَّل إِلَى حَتْمِيَّة وُجُود عَلاَقَة تَكَامُل بَيْنَ السِّياسَتين، دُون الحَدِيث عن عَلاَقَة تفضيل، إذ إنَّ لِكُلِّ سِيَاسَة دَوْر هَـــام تقوم بِهِ لتَحْقِيق أهْدَاف السِّيَاسَة الاقتصاديَّة. كَمَا أنَّ التَّعارض الَّذِي يَنتُج بَيْنَ السِّياسَتين يَكُون فِي أغلب الأحيَان نَاتِج عن عَدَم التَّنْسِيق بَينَهُمَا.

تَوصَّلت أغلَبُ الدِّرَاسَات إِلَى أنَّ للسِّيَاسَة النَّـــقديَّة دوراً هاماً فِي التَّأثِير عَلَى النُّمُو والتَّنْمِيَة الاقتصاديَّة، إلاَّ أنَّ هَذَا التَّأثِير يَخْتَلِف من بَلَدٍ لآخَر حَسْبَ دَرَجَة الإنْفِتَاح الاقْتِصَادِي ودرجة التَّقدم، كَمَا أن السِّيَاسَة النَّـــقديَّة تُؤَثِّر عَلَى التَّوَازُن الاقْتِصَادِي مِن خِلاَل قَنَاة سِعْر الصَّرف، إذْ تقوم السِّيَاسَة النَّـــقديَّة بتخفيض سِعْر الصَّرْف حَتَّى تُقلص من العَجْز فِي مِيزَان المَدْفُوعَات.

أَدَّت التَّطَوُّرَات الاقتِصَادِيَّة والنَّـــقديَّة الدُّوَلِيَّة إِلَى تَبَنِّي مَبْدَأ إسْتِقْلاَلِيَّـــة البُنُـــوك المَرْكَزِية، الأَمْر الَّذِي أدَّى إِلَى مُحاولة تعريف الإستِقْلاَلِيَّة ودرجْتها ومَعَايير قِيَاسها وكَيْفِيَّةِ التَّأكُّد مِنهَا. لذَا تَمَّ الإتِّفَاق عَلَى مَجْمُوعَة من المَعَايير والمُؤشِّرات لقِيَاس دَرَجَة الإستِقْلاَلِيَّة، كَمَا أَنَّ هُنَاكَ توجُّهات حَدِيثَة فِيمَا يخصُّ أهْدَاف السِّيَاسَة النَّـــقديَّة، إذْ إِنَّه مَعَ بِدَايَة التِّسعينات قَامَت العَدِيد من الدُّوَل بانتهاج مَا يُسَمَّى إسْتِرَاتِيجِيَّة إِسْتِهْدَاف التَّضَخُم؛ بِمَعْنَى تَحْدِيد هدف واحد فَقط للبنك المَرْكَزِي وهو التَّضَخُّم، مَعَ وضع مَجَال مُحدَّد للتَّضَخُّم تَهْدِف السِّيَاسَة النَّقْدية إِلَى الوُصُول إليه، وَمِن أَهَم مُتَطَلَّبَات سِيَاسَة إِسْتِهْدَاف التَّضَخُّم نَجِدُ إسْتِقْلاَلِيَّة البَنْك المَرْكَزِي والشَّفَافِيَّة فِي التَّعَامُل.

من خِلاَل مَا تَمَّ التَّطَرُّق إليه فِي الفَصلين الأوَّل والثَّانِي نَجِدُ أَنَّهُ قَدْ تَمَّ القِيَامُ بِدِرَاسَةٍ نَظَرِيَّة مُوَسَّعَة فِي مَوْضُوعِ السِّيَاسَة النَّـــقديَّة، لِذَا يَجِبُ أَنْ يَتِمّ التَّطَرُّق أيْضاً إِلَى مَوْضُوعِ النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي مِنَ الجَانِبِ النَّظري، حَتَّى يَتِمّ تَحْدِيد مُتَغَيِّرَات الدِّرَاسة التَّطبِيقيَّة.

الفَصْـــــــلُ الثَّـــــالِـث:
المُقَـــــاربَـــاتُ النَّظَرِيَّـــةُ للنُّمُوِّ الاقتِصَـــادِي

يُعتَبَرُ فَهْمُ النُّمُو الاقْتِصَادِي وَتَطَوُّرِهِ أحَدَ الإهتِمَامَات الرَّئِيسَّية للأكاديميين وصانعي القرار عَلَى حدٍّ سواء. وتسعى الدُّوَل المُختلفة فِي بَرامجها الاقتِصَادِيَّة إِلَى تَحْقِيــق أعلى مُعَدَّلَات النُّمُو، جنباً إِلَى جنب مَعَ أهْدَاف اِقْتِصَادِيَّة واجتماعية أُخْرَى. كَمَا تسعى بَرَامِج الإصلاَح الاقْتِصَادِي والخُطَط الإنمائيَّة، بِخاصَّة فِي الدُّوَل النَّامِيَة، إِلَى حشد العَوَامِل المُختلفة الَّتِي تُسَاهِم فِي إطلاق مُعَدَّل النُّمُو الاقْتِصَادِي بِهَدَفِ اللحاق بالاقتصاديات المُتَقَدِّمَة. ولقد حَاوَلَ العَدِيد من الاقتصادين تَحْدِيد مُحَدِّدَات النُّمُو الاقْتِصَادِي، وصياغة نَمَاذِج تعبر عن آلِيَّة تَطَوُّر النُّمُو الاقصادي، إلاَّ أنَّهُ وفي كل مرة يَتِمّ انتقاد النَّظَرِيَّة السَّابِقَة وإضافة مُتَغَيِّرَات أُخْرَى، وَهَذَا لأن مَوْضُوع النُّمُو من المَوَاضِيع الهَامَّة، لكونها تَهْدِف إِلَى تَحْقِيق رفاهية واستقرار المُجتمعَات، لذا فإنَّه سيتم دِرَاسَة مَوْضُوع النُّمُو من كُلِّ الجوانب، وَمِن ثَم دِرَاسَة تَطَوُّر النُّمُو فِي الجَزَائِر، وَذَلِك بالتَّطَرُّق إِلَى المباحث التَّالِيَة:

المَبْحَث الأَوَّل: مَاهِيَّةُ النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي وأهميته

المَبْحَث الثَّاني: استَرَاتِيجِيَّات النُّمُو والتَّنْمِيَة الاقتصاديَّة

المَبْحَث الثَّالِث: المُقَارِبَات المُفَسِّرة للنُّمُو الاقْتِصَادِي فِي الفِكْر الاقْتِصَادِي التَّقْلِيدِي والكينزي

المَبْحَث الرَّابِع: النَّظَرِيَّات الحَدِيثَة للنُّمُو الاقْتِصَادِي

المَبْحَث الخامس: الإصلاَحات الاقتِصَادِيَّة فِي الجَزَائِر وأثرها عَلَى النُّمُو الاقتصادي

المَبْحَـث الأوَّل:
مـــــــــــاهِيَّةُ النُّـــمُوِّ الاقْتِصَـــــادِي وَأَهَمِّيَـــــــــتُهُ

يَحتل النُّمُو الاقْتِصَادِي حيِّزًا كبيرًا فِي دراسَات الاقْتِصَاد الكلي، وبَات الاقتصاديون يفهمون أنَّ النُّمُو الاقْتِصَادِي طَوِيل الأجَل أَكْثَر أهَمِّيَّة من التَّقَلُّبَات قصيرة الأجل، وأصبح مِحور الأبحَاث الاقتِصَادِيَّة ي دَوْر حَول مُحَدِّدَات النُّمُو الاقْتِصَادِي وأسبابُ الإخْتِلاَف فِي دَرَجات النُّمُو بَيْنَ الدُّول.

المَطْلَب الأوَّل: مَفْهُوم النُّـــمُو الاقْتِصَـــــــادِي وأَهَمِّيَتُـــه

لا تَخْتَلِفُ الكتابات الأكاديمية كثيراً فِي تحديدها لمَفْهُوم النُّمُو الاقْتِصَادِي، وتُركز أغلـــب الصِّيَاغَات لِهَذَا المَفْهُوم عَلَى الزِّيَادَة الكَمِّيَّة فِي الإنْتَاج أوْ الدَّخْل القَوْمِي. كَمَا تُركز فِـــي تَحْلِيـــل النُّمُو طَوِيل الأجَل عَلَى جَانِب العرض، وهو مَا يَفترض أن الطَّلَبَ كافٍ لشراء الكمِّيَـــات الَّتِـــي يُمْكِن عرضها فِي الاقْتِصَاد. ويُسَمىَّ هَذَا الافتراض بقانون "**ســـاي**" (***Say's Law***). وحســـب هَـــذَا القَانُون فَإن كل عَرْض يخلق الطَّلَب المقابل له وَبالتَّالِي فَـــإن الطَّلَـــب الكلـــي(***aggrate demand***) يُسَاوِي العَرْض الكلي (***aggreate supply***) فِي الاقْتِصَاد. وَهَذَا التَّركيز عَلَى جَانِب العَـــرْض فِـــي أدَبِيَّات النُّمُو الاقْتِصَادِي يأتي من اعتبار أنَّ البَحْث فِي النُّمُو يهتم بتزايد قابلية الاقْتِصَـــاد عَلَـــى تَوْفِير السِّلَع والخدمات خِلاَل فترة زمنية مُعَيَّنَة، وَذَلِك مَهمَا كان مصدر هَـــذَا التَّـــوْفِير (مَحَلِيًّـــا وَخَارِجِيًّا).

أَوَّلاً: مَـــــاهِيَّـــــة النُّـــــمُو الاقْتِصَـــــادِي

يُعَرِّفُ "**شابيرو**" (***Shabiro1995***) النُّمُوَّ الاقْتِصَادِي عَلَـــى أنَّـــه: "الزِّيَـــادَة فِـــي الإنْتَـــاج الاقْتِصَادِي عبر الزَّمن". ويُعتَبر المِقْيَـــاس الأفضل لِهَذَا الإنْتَاج هو النَّـــاتِج القَـــوْمِي الإجْمَـــالِي الحقِيقِي (***RGNP***)، ويَعتَبِرُ "**شابيرو**" أنَّ السَّبب فِي الأخذ بالأَسْعَار الثَّابِتة هو أنَّ التَّغَيُّـــرَات فِـــي النَّاتِج القَوْمِي الإجْمَالِي بالأَسْعَار الجَارِيَة هو نَاتج للتَّغَيرات فِي كل من الأَسْعَار والإنتَاج. وَمِـــن أجل ذَلِك فإنَّه إذَا تَمَّ تعريف النُّمُو بِأَنَّهُ التَّوَسُّع فِي الإنْتَاج وإذَا مَا تَمَّ استخدام مُؤشِّر النَّاتِج القَوْمِي الإجْمَالِي لقياس النُّمُو، فإنَّه يَجِبُ استبعاد أثَر تَغَيُّر الأَسْعَار من النَّاتِج (***GNP***) المَحسوب بالأَسْعَار الجارية.[1]

كما يُعَرَّف النُّمُو الاقْتِصَادِي بِأَنَّهُ الزِّيَادَة المُستَمِرَّة فِي كمِّيَّة السِّلَع والخدمات المُنتجة مِـــن طَرَف الفَرْد فِي مُحيط اقتصَادي مُعيَّن.[2] ويرى الاقْتِصَادِي "***S.Kusnet***" فِي كِتَابِه "النُّمُو والهَيَاكِل

([1])عماد الدين أحمد المصبح، مرجع سابق، ص 11.

([2]) Jean Arrous, 1999: **Les théories de la croissance**, éditions du seuil, Paris, France, p.09.

الاقتِصَادِيَّة" أنَّ النُّمُو الاقْتِصَادِي هو أسَاساً ظَاهِرَة كمِّيَّة، وبِالتَّالِي يُمْكِن تَعريف النُّمُو الاقْتِصَادِي فِي بلد مَا بالزِّيَادَة المُستمرة للسُّكَان والنَّاتِج الفَرْدِي.[1]

ويَعْتَبِرُ "***François Perroux***" النُّمُو الاقْتِصَادِي عَلَى أنَّه الزِّيَادَة المُستَمِرَّة خِلاَل فترة أوْ عدة فترات طَوِيلَة الأجَل لمؤشر الإنْتَاج بالكمِّيَّة. وعلى المَدَى القَصِير يستخدم الاقتصاديُّون مُصْطَلَح التَّوَسُّع المُنَاقِض لمُصطلح الرُّكود أوْ الجُمود أوْ الإنخِفَاض الاقتصادي.

ويُعَرَّف النُّمُو بِأنَّهُ الزِّيَادَات المُستَمِرَّة فِي الدَّخْل الحَقِيقِي وَذَلِك فِي الأجَـل الطَّوِيـل. ولا يُعَدُّ ولا يدخل ضمن تعريف النُّمُو فِي الدَّخْل الفَرْدِي أي زِيَادَات دَورِيَّة أوْ عارضة. ويُشترط أن تَكون الزِّيَادَة فِي الدَّخْل أكْبَر من الزِّيَادَة فِي عَدَد السُّكَّان لكي يحدث النُّمُو الاقتصـادي. فزيـادة الدَّخْل بنسب عالية ومُستمرة لاَ تُعد من قبيل النُّمُو الاقْتِصَادِي إذا صاحبها زِيَادَة أكْبَر فِي النُّمُـو السُّكَّاني.

فالنُّمُو يعبر عن الزِّيَادَة المستمرة فِي مُتَوَسِّط الدَّخْل الحَقِيقِي للفرد مَعَ مرور الزَّمَن ولمـا كان مُتَوَسِّط الدَّخْل الفَرْدِي هو النِّسْبَة بَيْنَ الدَّخْل وعدد السكان؛ بِمَعْنَى أن تحسن مُسْتَوَى معيشـة الفَرْد مُتَمَثِّلاً فِي زِيَادَة نصيبه من الدَّخْل الحقيقي، لاَ يُمْكِن أن يحدث إلاَّ إذَا كَانَ مُعَدَّل نُمُو الدَّخْل الكُلِّي أكْبَر من مُعَدَّل نُمُو السُّكَّان، وَهَذَا الشَّرْط الأوَّل لحُدُوث النُّمُو الاقْتِصَـادِي، وَمِـن جِهَـة أُخْرَى، فالنُّمُو الاقْتِصَادِي يَعْنِي حُدُوث زِيَادَة فِي الدَّخْل الفَرْدِي الحَقِيقِي وَلَيْسَ النَّقْدِي، ولَمَّا كـان الدَّخْل الحَقِيقِي هو النِّسْبَة بَيْنَ الدَّخْل النَّقْدِي والمُسْتَوَى العَام للأسعَار، فلن يَكُون هُنَاكَ تَحسناً فِـي مُسْتَوَى معيشة الفَرْد إلاَّ إذَا كَانَ مُعَدَّل الزِّيَادَة فِي مُتَوَسِّط الدَّخْل النَّقْدِي أكْبَر من مُعَدَّل الزِّيَـادَة المُسْتَمِرَّة فِي الأَسْعَار (التَّضَخُم)، وَهَذَا هو الشَّرْط **الثَّانِي** لحُدُوث النُّمُو الاقتصادي.[2]

والنُّمُو الاقْتِصَادِي رِيَاضِياً هو التَّغَيُّرَات النِّسْبِيَّة للنَّاتج المَحَلِّـي الإجْمَـالِي (***GDP***) بَـيْنَ فترتين؛ أي:

$$g_t = \frac{GDP_T - GDP_{T-1}}{GDP_{T-1}} = \frac{\Delta GDP}{GDP_{T-1}} \dots\dots\dots\dots 01$$

أما النُّمُو فِي حِصَّة الفَرْد من النَّاتِج المَحَلِّي الإجْمَالِي فإنها تُساوي الفَرْق بَيْنَ مُعَدَّل النُّمُو الاقْتِصَـادِي (g) ومُعَـدَّل النُّمُـو السُّـكَّانِي (n)، أي:02..... $g_{percapita} = g - n$

كَمَا يُمْكِن التَّعْبِير عن الصِّيغَة السَّابِقَة بِمَا يلي:03..... $g_{percapita} = \frac{GDPPC_T - GDPPC_{T-1}}{GDPPC_{T-1}}$

حَيْثُ: ***GDP_percapita*** حِصَّة الفَرْد من النَّاتِج المَحَلِّي الإجْمَالِي ***(GDPPC)***.

([1]) Régis Bénichi, Marc Nouschi, 1990: **La croissance aux XIXème et XXème siècles**, 2éme édition, édition Marketing, Paris, France, p.44.

([2]) يُلاحظ مِمَّا سَبَقَ أن مُعَدَّل النُّمُو الاقْتِصَادِي الحقيقي، يُساوي مُعَدَّل الزِّيَادَة في الدَّخْل الفردي النَّقْدي مطروحًا منه مُعَدَّل التَّضَخُّم.

إن الإخْتِلاَفَات البسيطة فِي مُعَدَّل النُّمُو يُمْكِن أن يَعْنِي اختلافاً هائلاً فِي مُسْتَوَيَات الدَّخُول بِسَبَب التراكب (***Compounding***)؛ أي بِسَبَب مفعول قَانُون الفَائِدَة المركبة وَالَّذِي يشير إِلَى الأَثَر التراكمي للنُّمُو المضاف إِلَى السَّنَة السَّابِقَة، ويقاس هَذَا الأَثَر التراكبي وِفْقَ الصِّيغَة التَّالِيَة:

$$GDP_t = GDP_{t-1}(1+g) \dots\dots 04$$

حيث: GDP_t النَّاتِج المَحَلِّي الإجْمَالِي فِي السَّنَة t.

GDP_{t-1}: النَّاتِج المَحَلِّي الإجْمَالِي فِي السَّنَة السَّابِقَة. و g مُعَدَّل النُّمُو الاقتصادي.

ويقود هَذَا التَّحْلِيل إِلَى الحَدِيث عن السَّنَوَات اللاَّزِمَة لمضاعفة الدَّخْل أوْ النـــاتج؛ أي أن السُّؤَال المَطْرُوح مَا هو عَدَد السَّنَوَات اللاَّزِمَة من أجل مُضَاعَفَة النَّاتِج عِنْدَ مُسْتَوَى ثَابِت لمُعَدَّل النُّمُو الاقْتِصَادِي فِي الأجَل الطَّوِيل؟ يُمْكِن الإجَابَة عَلَى هَذَا السُّؤَال من خِلاَل العَوْدَة إِلَى الصِّيغَة الرِّياضية وَالَّتِي تَأْخُذ الشَّكل التَّالِي: $Y_t = Y_0 e^{g.t} \dots\dots 05$

إنَّ المُلاَحَظ من التَّعَارِيف السَّابِقَة هو أَنَّهَا تُركِّز عَلَى النُّمُو طَوِيل الأجَل ولَـــيْسَ النُّمُـــو العابر، وَهَذَا مَا أدَّى إِلَى ظُهُور مَفْهُوم جَدِيد يَتَمَثَّل فِي النُّمُو المُسْتَدِيم، فما هو النُّمُـــو المُسْـــتَدِيم وماهي خصائصه؟

ثَـــانِيـــاً: النُّمُـــــو المُسْتَدِيـــم

عَرَّفَت لَجْنَة النُّمُو والتَّنْمِيَة النُّمُو المُسْتَدِيم بِأَنَّهُ مُعَدَّل سَنَوِي لنُمُو النَّاتِج المَحَلِّي الإجْمَالِي الحَقِيقِي يبلغ أوْ يفوق 7% لمُدَّة رُبع قرن أوْ أكثر، ولاحظت أنَّ مِثْل هَذِه المُعدَّلاَت المُرتَفِعَة للنُّمُو تُؤَهِّل هَذِه الاقْتِصَادَات لمُضَاعَفَة حَجْم اقتصادها تَقرِيبًا فِي كل عقد من الزَّمَن.[1] ويوجد ثلاثة عشر اقتصادًا حَقَّقَ بالفعل النُّمُو المُسْتَدِيم،[2] فَهُنَاك مَن رأى أنَّ هَذِه الحَالاَت عِبَارَة عن وَقَائِع يصعب تفسيرهَا ولاَ يُمْكِن تكرارهَا، إلاَّ أنَّ الوَاقِع يُبَيِّن احتمال انضمام اقتصادات أُخْرَى إِلَى هَذِه الحَالاَت فِي المُسْتَقبل القَرِيب.[3]

([1]) Commission on Growth and Development, 2008: **The Growth Report, Strategies for Sustained Growth and Inclusive Development**, The Word Bank, Washington, U S A, p 1.

([2]) عَلَى أساس التَّعريف السَّابق، و مُنْذُ 1950 حَتَّى الآن، حقَّقت عِدَّة دُوَل النُّمُو المُسْتَدِيم من بينها دُوَل من مُنظمة التَّعَـــاون الإسلاَمي، بوتسوانا (1960–2005)، البرازيل (1950–1980)، الصِّين (1961– 2010)، هونج كونج التابعة للصين (1960–1997)، أندونيسيا (1966–1997)، اليابان (1950–1983)، كوريا الجنوبية (1960–2001)، ماليزيا (1967–1997)، مالطا (1963– 1994)، عَمَّان (1960–1990)، سنغافورة (1967–2002)، تايوان التابعة للصين (1965–2002)، و تايلاند (1960–1997) ، وتقترب كل من الهند و فيتنام للإنضمام إِلَى هَذِه المجموعة، أنظر: علي عبد القادر علي، جوان 2009: **مُراجعة تقرير النُّمُو: استِرَاتِيجِيَّات للنُّمُو المستدام و التَّنْمِيَة غَيْر الإقصائية**، مَجَلَّة التَّنْمِيَة والسِّيَاسَات الاقتصادية، العدد الثاني، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، ص 81.

([3]) حَسْبَ توقعات صُنْدُوق النَّقْد الدولي لنمو النَّاتِج المَحَلِّي الإجْمَالِي الحَقِيقِي للهند وفيتنام في 2016 يمكن اعتبارهما من اقتصادات النُّمُو المستديم.

عندما نَمَت اليابان عَلَى وتيرة النُّمُو المُسْتَدِيم رَأَى البَعض بأنها حَالَة خَاصَّة مَدفُوعَة بِرغبة اليَابَان فِي استعَادَة عَافيتهَا بعد الحَرب العَالَمِيَّة الثَّانِيَة، وعندما لحقت بِهَا كل من هونج كـــونج، تَايوان، سنغافورة وكُورْيَا تَمَّ اعتبارهَـــا بُلْدَان صَغِيـــــرة الحَجْم جِدًّا، وعندما تَفَوَّقَت الصِّين إِلَى جَانِب بُلْدَان أُخْرَى مِن أَمريكا اللاَّتِينِيَّة والشَّرق الأوسَط وأُورُبَّا النَّاشِئَة، تأكدت كل الاقْتِصَادَات أَنَّ بِإِمْكَانِهَا تَحْقِيق النُّمُو المُسْتَدِيم فِي المَدَى الطَّوِيل، إِلاَّ أَنَّ الأَمْر يَتَطَلَّب تَشخيص عَوَامِل نَجاح هَذِه البُلْدَان باعتبارهَا نَمَاذِج يُمْكِن مُحَاكَاتُهَا.

وبالرُّغْم مِن أَنَّ الدُّوَل الآسيويِّة تُمَثِّل أَكْثَر مِن ثَلاَثَة أَرْبَاع هَذِه الحَالاَت- أربعة مِنْهَا تنتمي إِلَى مُنَظَّمَة التَّعَاوُن الإِسْلاَمِي - إِلاَّ أَنَّهاَ تَضم بلدان نامِيَة مُختلفة؛ أي أَنَّ هَـــذِه الحَـــالاَت تَتَّسِـــمُ بِتَنَوُّع مَلحُوظ، وأن بعض هَذِه البُلْدَان غَنِيَّة بِالمَوَارِد الطَّبِيعِيَّة (بُوتسوانا، البرازيل، إندونيســـيا، ماليزيا، عُمان وتايلاند)، كَمَا تتضمن هَذِه العَيِّنَة بَلَدَين أَحَدُهُمَا يزيد عَدَد سُكَّانِه كَثِيرًا عَنْ مِلْيَـــار **نَسَمَة** (الصين)، وآخر يقل عَدَد سُكَّانِه عَنْ **نِصف مِلْيُون نَسَمَة** (مَالطَا).[1]

1- خَصَائِص اقتصَـــادَات النُّمُو المستديم: تَتَبَايَن اقتصادات النُّمُو المُسْتَدِيم من حَيْثُ خَصَائِصِهَا المُميزة، وَيُمْكِنُ الاستفادة من مَسَارَات نُمُو ها باعتبار أَنَّ هَذِه الحَالاَت قَابِلَة لِلمُحَاكَاة فِي دُوَل أُخْرَى، وهو مَا سلكه صَانِعُوا السِّيَاسَات فِي هَذِه البُلْدَان حَتَّى حَقَّقُوا مُعَدَّلاَت مُسْتَدِيمَة للنُّمُو الاقْتِصَادِي، ومِنهَا مَا يلي:[2]

- يَتَمَيَّز النُّمُو المُسْتَدِيم بارْتِفَاع مُعَدَّلاَت النُّمُو الاقْتِصَادِي واستمرارها لِمُدَّة زمنية أطول تفوق أَوْ تقترب من العقدين من الزَّمن.

- إِنَّ تَحْقِيق مُعَدَّل نُمُو قدره 7% سنويا ومتواصل عَلَى مَدَى رُبع قَرن أَصبح أَمْرًا مُمكِنًا فِي النِّصف الثَّانِي من القَرْن العشرين لأن الاقْتِصَادَات العَالَمِيَّة أصبحت أَكْثَر انفتاحًا، وسُمِح للاقتصَادَات سريعة النُّمُو باستيراد التِّقْنِيَّات والأَفْكَار والمَعْرِفَة الفَنِّيَّة من بَاقِي دُوَل العالم.

- تَدُل هَذِه الحَالاَت عَلَى إِمْكَانِيَّة تَحْقِيق النُّمُو المُسْتَدِيم واحتمال تكرارها فِي العَدِيد من الاقْتِصَادَات فِي المستقبل، فتَحْقِيق نُمُو مُسْتَدِيم ليس أمرًا مُستحِيلاً وَإِنَّمَا يَتَطَلَّب الأَمْر البَحْث عن الإِسْتَرَاتِيجِيَّات الَّتِي مكنت هَذِه الدُّوَل من تحقيقه.

([1]) طيبة عبد العزيز، 2013: **تطوير مُقَارَبَة النُّمُو المُسْتَدِيم في إِطَار ضوابط الشَّرِيعَة الإسلامية**، المؤتمر العَالَمِي التاسع للاقْتِصَاد والتمويل الاسلامي- النُّمُو والعدالة والإِسْتِقْرَار من منظور إسلامي، المنعقد في 12-13-14 سبتمبر، تركيا، أسطمبول، ص 09.

([2]) طيبة عبد العزيز، 2010: **أَثَر الإِنْفِتَاح الاقْتِصَادِي عَلَى النُّمُو الاقْتِصَادِي المستديم: دِرَاسَة حَالَة دُول شمال إفريقيا خِلاَل الفَتْرَة 1990- 2010**، أطروحة دكتوراه غ م، كُلِّيَّة العلوم الاقتِصَادِيَّة والتجارية وعلوم التسيير، جَامِعَة الجَزَائِر-3-، الجَزَائِر، ص89-91.

– لاَ يَتحقق النُّمُو المُسْتَدِيم تِلقَائِيًّا لأنه يَتطَلَّب التزام طَوِيل الأجَل من جَانِب صانعي السِّيَاسَات الاقتِصَادِيَّة وَمِن القيادات السِّيَاسِيَة بِحَيْثُ يَتِمّ مُتَابَعة هَذَا الإِلْتزام بِشَكْل دَائم وبِأَسْلُوب تَفْكِير عَمَلي يتسم بالمرونة.

– إنَّ تَحْقِيق النُّمُــو المُسْتَدِيم ليْس أَمْرًا سَهْلاً، فلو كــَان الأَمْر كَذَلِكَ لكانت حَالاَت النجاح كثيرة، فتسعى بعض الاقْتِصَادَات من أجــل الانطلاق فِي النُّمُــو والبعض الآخر يخفق فِي ذلك، وفي المقابل تَنْمُو اقتصادات أُخْرَى بسرعة لكن مُسْتَوَى نموهَا يتوقف عِنْدَ حد معين.

– إن النُّمُو المُسْتَدِيم لَيس غَاية فِي حَدِّ ذاته ولكنه يساعد فِي تَحْقِيق أهْدَاف أُخْرَى مُهِمَّة للأفراد والمجتمع كمكافحة الفقر، إتاحة فرص عمل، زِيَادَة الدَّخُول والمساهمة فِي تَوْفِير الخَدَمَات العَامَّة كالتعليم والصحة، فتاريخ الفِكْر الاقْتِصَادِي لم يظهر أي سبيل آخر غَيْر النُّمُو حَقَّق هَذِه الأهداف.

– يعتبر هَدَف النُّمُو المُسْتَدِيم من أَوْلَوِيَّات الأَهْدَاف عِنْدَ وَضْع السِّيَاسَات الاقتِصَادِيَّة باعتباره مُعَيَّنَا عَلَى تَحْقِيق أهْدَاف التَّنْمِيَة، فَهُوَ شرط ضروري وإن كَان غَيْر كاف لتَحْقِيق التَّنْمِيَة المُسْتَدَيمة.

– يُمْكِن للاقتصادات الَّتِي تُحَقِّق نُمُو مُسْتَدَيم أنْ تُخفض من حدة الفَقْر حَتَّى مَعَ زِيَادَة التَّفَاوت بَيْنَ الدَّخُول وانعدام المُسَاواة، فالنُّمُو المُسْتَدِيم ينقل الفُقَرَاء خَارِج دائرة الفَقْر.

– يُمْكِن توصيف عدة مَجَالاَت تَتَشَابَه فِيهَا اقتصادات النُّمُو المُسْتَدِيم وَالَّتِي كَانَت حَاسِمَة فِي حِفَاظِهَا عَلَى مُعَدَّلاَت نُمُو مُرتفعَة ولفترات زمنية طَوِيلَة، فاستفادت من الاقْتِصَاد العَالَمِي من خِلاَل استيرادها التِّقْنِيَّة والأفكار والمَعْرِفة من بقية العَالم، بِحَيْثُ أدَّى تدفُّق المَعْرِفَة إِلَى زِيَادَة الطَّاقَة الإِنْتَاجِيَّة، كَمَا استفادت من تنامي الطَّلَب العَالَمِي الَّذِي وفَّر لَهَا سُوقًا واسعة ومرنة لتصريف منتجاتها وأتاح لها مَجَال للتَّخَصُّص، خَاصَّة فِي المُنتَجَات ذَات القِيمَة المُضَافة العَــالية، وَبِالتَّالِي زِيَــادَة صادراتها، وحافظت عَلَى اِسْتِقْرَار الاقْتِصَاد الكلي، كَمَا حققت مُعَدَّلاَت مرتفعة للإِدِّخَار والإِسْتِثْمَار وتركت الأَسْوَاق تقوم بتخصيص المَوَارِد، وَكَانَت لها حُكُومَات مُلتزمة تَتّسِم بالمصداقية والحُكم الرَّاشِد.

2- تَطويـــر مُقَارَبَة النُّمُو المُسْتَدِيـــم: إنَّ تَرَاجُع عَدَد اقتصادات النُّمُو المُسْتَدِيم الَّتِي حافظت عَلَى نُمُوِّهَا المُسْتَدِيم لحد الآن (لم تَبْقَى سوى الصِّين، الهند وفيتنام ضمن هَذِه الاقتصادات) يجعلنا نقترح عِدَّة تَعْديلاَت نَرَاهَا تصب فِي تطوير مُقَارَبَة النُّمُو المُسْتَدِيم، وهي: [1]

أ- إضفاء المُرُونة فِي إدْرَاج الاقْتِصَادَات ضِمن اقتصَادَات النُّمُو المُسْتَدِيم، فتَحْقِيق مُعَدَّل نُمُو اقتصادي فِي المُتَوَسِّط يُعادِل أوْ يفوق 7% ولمدة تزيد عن العقدين يعتبر حد أدنى مُرتَفِع بِالنِّسْبَةِ لبعض الاقْتِصَادَات النَّامِيَة الَّتِي تسعى جاهدة لتَحْقِيق مُعَدَّلاَت نُمُو اقتصادي مُسْتَدِيمَة نَظَرًا لِصُعُوبَة تحقيقه فِي المَرَاحِل الأُولَى من بَرامِجها التَّنْمَوِيَّة، أوْ لمحدُودِيَّة إمكانَاتِهَا الاقتِصَادِيَّة فِي تَحْقِيق ذلك، أوْ أنَّهاَ قد تُواجه ظُرُوف اِقْتِصَادِيَّة صَعبة مثل مَا شَهدته البَرازيل، حَيْثُ تَضَائل نُمُوُّهَا الاقْتِصَادِي بعد حُدُوث صَدْمَة البِتْرُول الثَّانِيَة فِي 1979، مِمَّا لم يسمح لَهَا بالبقاء ضمن اقتصادات النُّمُو المُسْتَدِيم، كَمَا أن الأَزْمَة المَالِيَّة الَّتِي شهدتها دُوَل جنوب شرق آسيا ابتداءً من جوان 1997 حَالَت دُون بَقَاء عِدَّة اقْتَصَادَات ضِمْن اقتِصَادَات النُّمُو المُسْتَدِيم سَنَة 1998، مثل تايلاند، إندونيسيا، ماليزيا وهونج كونج.

لذا نقترح أن يَتِمّ تَحْدِيد مُعَدَّلاَت أدنى متعدِّدَة تَخْتَلِفُ باختلاف طبيعة الاقتصادات، إمكاناتُها وظُروفهـــا الاقتِصَادِيَّـــة، من خِلاَل وضع مَجْمُوعَة مِنَ المَعَايير تُصَنَّف عَلَى أَسَـــاسِهَا الاقتصادات، ويتم تَحْدِيد مُعَدَّلاَت نُمُو أدنى فِي كل مَجْمُوعَة تلزمها بأن تدرج أوْ لاَ تدرج ضمن اقتصادات النُّمُو المُسْتَدِيم، أوْ أن لاَ يَتِمّ إدْرَاج السَّنَوَات الَّتِي مر بِهَا اِقْتِصَاد مَا بظروف الأَزْمَة عِنْدَ حساب مُتَوَسِّط مُعَدَّلاَت نُمُوِّه.

ب- لَقَد ركزت مُقَارَبَة النُّمُو المُسْتَدِيم عَلَى مُعَدَّلاَت نُمُو النَّاتِج المَحَلِّي الإجْمَالِي الحَقِيقِي ومدى استدامتها لفترة تزيد عن العقدين، إلاَّ أنّنَا نقترح إضَافَة أسَاس آخر فِي تعريف اقتصادات النُّمُو المُسْتَدِيم يتمثل فِي استدامة مَصَادِر النُّمُو الأسَاسِيَّة الخَاصَّة بِكُلِّ مَجْمُوعَة من الاقْتِصَادَات وِفْقًا للتَّصْنِيف الَّذِي اقترحناه سَابِقًا.

ج- نقترح أن تركز مُقَارَبَة النُّمُو المُسْتَدِيم عَلَى إعطاء الأولوية فِي تَحْدِيد العَوَامِل المساعدة عَلَى تَحْقِيق النُّمُو المُسْتَدِيم فِي كل مَجْمُوعَة من الاقتصادات، إلاَّ أن هَذَا لاَ يَعْنِي وُجُود نَمُوذَج موحد تَعْتَمِد عليه هَذِه الاقْتِصَادَات لتَحْقِيق مُعَدَّلاَت نُمُو أعلى،[2] فيتطلب من مُقَارَبَة النُّمُو المُسْتَدِيم

([1]) طيبة عبد العزيز، أثَر **الإنْفِتَاح الاقْتِصَادِي عَلَى النُّمُو الاقْتِصَادِي المستديم- دراسَة حَالَة دُوَل شمال إفريقيا خِلاَل الفَتْرَة 1990-2010**، مرجع سابق، ص 95.

([2]) ينبغي عَلَى واضعي السِّيَاسَات في الدُّوَل النَّامِيَة إيجاد استراتيجية نمو خَاصَّة بهم يحددون فِيهَا العناصر الأسَاسِيَّة المكونة للسِّيَاسَات الاقتِصَادِيَّة في اقتصاداتهم، ولا يمكن تَحْدِيد بصفة يقينية العناصر الَّتِي كَانَت وراء نجاح هَذِه الاقْتِصَادَات في تَحْقِيـــق النُّمُو المُسْتَدِيم، فحققت بعض الاقْتِصَادَات نمواً مرتفعاً ومتواصلاً بواسطة مَجْمُوعَة من السِّيَاسَات الَّتِي لم تعتمد عَلَيْهَا اقتصادات أُخْرَى حققت نفس مُعَدَّلاَت النُّمُو مِمَّا يدل من جِهَة عَلَى عَدَم وجود نموذج موحد لسياسات النجاح، و من جِهَة أُخْرَى لاَ تعوض بعض السِّيَاسَات البعض

صِيَاغَة السِّيَاسَات[1] (سياسات متعلقة بالتراكم، الابتكار، التخصيص، التثبيت والاحتواء) المُساعِدَة عَلَى تَحْقِيق النُّمُو المُسْتَدِيم حَسْبَ أولويَّاتِهَا فِي التَّأثِير عَلَى النُّمُو الاقْتِصَادِي فِي المَدَى الطَّوِيل.

د- نقترح الاعتماد عَلَى سِيَاسَة أُخْرَى مُساعدة عَلَى تَحْقِيق النُّمُو المُسْتَدِيم إِلَى جَانِب السِّيَاسَات المَذْكُورَة آنِفا، تَتَمَثَّل فِي سِيَاسَة مُوَاجَهَة عدة تَحَدِّيَات (سياسة متعلقة بالمواجهة)، البعض مِنْهَا قائم والآخر مستجد، وتعتبر هَذِه التَّحَدِّيَات بمثابة تَطَوُّرَات جَدِيدَة نِسْبِيًّا لاَ يُمْكِن لصانعي السِّيَاسَات فِي اِقْتِصَاد مَا أن يُواجِهُوهَا بمفردهم لأن بعضها يكتسي بُعدًا عَالَمِيًّا، تَتَمَثَّل أَسَاسًا في:[2]

- **التَّحَدِّيَـات المُنَاخِيَّـة:** لَقَد حققت بعض البُلْدَان النَّامِيَة مُعَدَّل نُمُو اقتصادي فَاقَ 7 % سنويًّا لِمُدَّة تزيد عن العقدين، إِلاَّ أن هَذَا النجاح كَانَت له تداعيات مُثِيرَة للقَلق، تَمثَّلت فِي مُسَاهَمَتِهَا إِلَى جَانِب دُوَل متقدمة أُخْرَى فِي إحداث انبعاثات ثاني أكسيد الكربون بكميِّات كَبِيرَة، وستزيد الانبعاثات الإضافية إذا استمرت البُلْدَان النَّامِيَة فِي النُّمُو، مِمَّا يَجْعَل تخفيضهَا مُكَلِّفًا جِدًّا - فِي ظِلِّ التِّكْنُولُوجْيَا الحَالِيَّة والخَاصَّة باسترجاع هَذِه الانبعاثات- إِلَى دَرَجَة أَنَّهَا ستكون كفيلة بإبطاء مُعَدَّلاَت نُمُوِّهَا.

وتُعتبر بُلدان مُنظمة التَّعاون الاقْتِصَادِي والتَّنْمِيَة والصين والهند الأَكْثَر مُساهمة فِي هَذِه المُشكلة، ولن تفلح أي حلول لَهَا مَا لَم تُشَارِك هَذِه البُلْدَان فِي تَخفِيف آثَـار الاحتبـاس الحراري، ولا تزال بعض الدُّوَل كالولاَيَاتِ المُتَّحِدَةِ الأمْرِيكِيَّةِ والصِّين تَتَهرب من التزاماتها طَوِيلَة الأجَل لتخفيض انبِعَاثَاتِهَا، لأن مثل هَذِه الالتزامات تُهَدِّد نُمُوَّهَا الاقتصادي.

تُوجَد عدَّة حُلول يُمْكِن للدُّوَل استخدَامُهَا لتخفيض الانبعاثات، مِنْهَا فَرض ضَرِيبة عَالَمِيَّة عَلَى انبعاثات ثاني أُوكسيد الكربون، ووضع تَوْزِيع عالمي لتصاريح الغَازَات المُنبعثَة مِمَّا يُشَجِّع عَلَى اختراع تِكْنُولُوجِيَا ت جَدِيدَة ونَظِيفَة، كَمَا يُمْكِن إنشاء صُنْدُوق عالمي للتَّغَيُّرات المُنَاخِيَّة تُسَاهِم فيه كل الدُّوَل حَسْبَ مَا تفرزه من انبعاثات ثاني أكسيد الكربون بطريقة مُبَاشِرَة أَوْ غَيْر مباشرة، و يَقُوم بمهام عدَّة مِنْهَا مُسَاعدة الدُّوَل المُتَضَرِّرَة من هَذِه المُشْكِلَة، تَمْوِيل الاخْتِرَاعَات

الآخر، فيتطلب من صانعي السِّيَاسَات وضع مزيج من السِّيَاسَات الَّتِي تؤدي إِلَى تَحْقِيق مُعَدَّلاَت نُمُو أعلى مَعَ مراعاة الظروف الخاصة بكل اِقْتِصَاد عَلَى حدا، والآثار المتوقعة لِكُلِّ سِيَاسَة متبعة.

([1]) لتفاصيل أَكْثَر عن هَذِه السِّيَاسَات أنظر:

Commission on Growth and Development, op - cit, p 32- 71.

([2]) طيبة عبد العزيز، أثَر **الإنْفِتَاح الاقْتِصَادِي عَلَى النُّمُو الاقْتِصَادي المستديم- دِرَاسَة حَالَة دُوَل شمال إفريقيا خِلاَل الفَتْرَة 1990-2010**، مرجع سَبَقَ ذكره، ص 98-100.

والابتكارَات الخَاصَّة بالحَدِّ من الانبعَاثَات وتَمْويل المَشْرُوعَات الَّتِي تُسَاهِم فِي حِمَايَة البِيئَة كَزِرَاعَة الأَشْجَار وَمَنْع إِزَالَتِهَا.

– **تَزَايُد التَّفَــاوُت فِي تَوْزِيع الدُّخُــول:** يُعْتَبَر التَّفَاوُت فِي تَوْزِيع الدَّخُول سواءً بَيْنَ الدُّوَل المُتَقَدِّمَة والدُّوَل النَّامِيَة أَوْ بَيْنَ طَبَقَات المُجْتَمَع الوَاحِد ظَاهِرَة مُعَقَّدَة لها أَسْبَاب عَدِيدَة مِنْهَا: التَّغَيُّر التِّكْنُولُوجِي، التَّغَيُّر فِي الأَسْعَار، الانْتِقَال من نَشَاط اقتصادي إِلَى نشاط آخر والإِنْفِتَاح عَلَى الاقْتِصَاد العالمي، وازداد هَذَا التفاوت فِي العقود الأخيرة بِسَبَب تزايد الإِنْفِتَاح الاقْتِصَادِي وتزايد حدَّة المُنَافَسَة مِمَّا جعل بعض الاقْتِصَادَات المُتَضَرِّرَة تَمِيل إِلَى النَّزْعَة الحِمَائِيَّة لاقتصادها بِسَبَب عَدَم المُسَاوَاة فِي تَوْزِيع مَنَافِع الانْفِتَاح.

عَلَى الرُّغْمِ من أن سياسَات حماية المُؤسَّسَات والوَظَائف من المُنَافَسَة الأَجنَبِيَّة تُؤَثِّر سِلْبًا عَلَى الإِنْتَاجِيَّة والنُّمُو، إِلاَّ أَنَّ الكَثِير من الحُكُومَات لاَ تُرِيد تَحَمُّل الآثَار الإِجْتِمَاعِيَّة السَّلْبِيَّة المُرتبطة بارْتِفَاع مُعَدَّلاَت البَطَالَة وزيادة تَكَاليف الحماية الاجتماعية، وهناك من يدعو إِلَى تقديم حل وسط بالسماح بالإِنْفِتَاح الاقْتِصَادِي وأسواق أَكْثَر تنافسية مَعَ تقديم الدَّعْم للعَمَالَة فِي فترة الانْتِقَال من وَظِيفَة إِلَى أُخْرَى والمحافظة عَلَى فُرَص الحُصُول عَلَى الخَدَمَات الأَسَاسِيَّة فِي هَذِه المَرْحَلَة الانْتِقَالِيَّة.

وَيتطلب هَذَا الحَل أن تُوَازِن الحُكُومَات بَيْنَ الحِمَاية والكفاءة، وينبغي عَلَيْهَا أن تُكَيِّف سياساتها المُتَعَلِّقَة بنظام التَّأْمِين الإِجتمَاعِي والنِظَام الضَّرِيبِي، وهو تَحَدِّي صعب فِي الظُّرُوف المُتَغَيِّرَة للاقْتِصَاد العَالَمِي لأن هَذَا الحَل يَنْطَوِي عَلَى آثَار سِلْبِيَّة فِي المَدَى القَصِير، وقَدْ تَكُونُ له آثار إِيجَابِيَّة عَلَى الإِنْتَاجِيَّة والنُّمُو فِي المَدَى الطَّوِيل.

– **بُرُوز قِوَى اِقْتِصَادِيَّة جَدِيـــدَة:** تُمَثِّل الصِّين والهِنْد أَهَم الاقْتِصَادَات النَّامِيَة بُروزًا فِي العَقْدَين الأخيرين، والأكثر تَأثيرًا فِي الاقْتِصَاد العَالَمِي إِلَى جَانِب الاقْتِصَادَات المُتَقَدِّمَة، لذا فَإن فرصة البُلْدَان النَّامِيَة الأُخرَى تَتَضَائَل فِي وُصُولِهَا إِلَى الأَسْوَاق العَالَمِيَّة خَاصَّة أَنَّ لَهَا وَفْرَة نِسْبِيَّة فِي العَمَالَة يَصْعُب اسْتِثْمَارُهَا نَظَرًا لما تَتَمَتَّع بِهِ الصِّين والهِنْد من مِيزَة كَبِيرَة فِي الصِّنَاعَات التَّحْوِيلِيَّة كثيفة العَمَالَة.

وتبقى إِسْتِرَاتِيجِيَّة النُّمُو القائمَة عَلَى الصَّادِرَات والاستفادة من الإِنْفِتَاح عَلَى الاقْتِصَاد العَالَمِي مُهِمَّة جِدًّا بِالنِّسْبَةِ للدُّوَل النَّامِيَة، إِلاَّ أن القُدْرَة التَّنَافُسِيَّة للصِّين والهند فِي الصِّنَاعَات كثيفة العَمَالَة جعلت هَذِه الإِسْتِرَاتِيجِيَّة صَعْبَة أَكْثَر وأقل فَاعلِيَّة فِي زِيَادَة العَوَائِد من هَذِه الصِّنَاعَات نَظرًا لانخِفَاض أَسْعَار الكَثِير من السِّلَع المُصَنَّعة فِي الأَسْوَاق العَالَمِيَّة.

– **ارْتِفَاع أَسْعَــار المَــواد الغِذَائِيَّة الأَسَــاسِيَّة:** شَهِدَت السَّنَوَات القَلِيلَة الماضية ارتِفَاعًا حَادًّا فِي أَسْعَـــار المَوَاد الغِذَائِيَّة الأَسَاسِيَّة بعدما كان اتِّجَاه أَسْعَــارِها نحو الانخِفَاض فِي العُقُود

الأخيرة، وَقَد سَاهَمَت عِدَّة عَوَامِل فِي ارْتِفَاع أَسْعَارِهَا مِنْهَا تزايد الطَّلَب العَــالَمِي عَلَى هَذِه السِّلَع، ظُهُور حَالاَت الجَفَاف فِي بَعْض المَنَاطِق، التَّحوُّل فِي أنماط التَّغذية، المُضَارَبَات فِي أَسْوَاق هَذِه السلع، ارْتِفَاع تَكْلُفَة المُدْخَلاَت الزِّرَاعِيَّة الأَسَاسِيَّة، السِّيَاسَات الَّتِي تُشَجِّع عَلَى استخدام المُنْتَجَات الزِّرَاعِيَّة لإنْتَاج الوقُــود الحَيَوِي، إغفــال الإسْتِثْمَــار فِي البِنْيَة التَّحتية الريفية، الشعور بالأمن الغـــذائي بِسَبَب اِنْخِفَاض أَسْعَــار المَوَاد الغِذَائِيَّة فِي العقود الأَخِيرَة، والسِّيَاسَات الحُكُومِيَّة المشجعة عَلَى إنْتَاج السِّلَع غَيْر الغِذَائِيَّة عَلَى حِسَاب السِّلَع الغِذائِيَّة.

ويتطلب من الحُكُومَات أن تستثمر أَكْثَر فِي البِنْيَة التحتية الريفية، وأن تدعم البَحْث العِلْمِي فِي هَذَا المَجَال لرفع مُسْتَوَى الإنْتَاجِيَّة، وتقديم الائتِمَان إِلَى الإسْتِثْمَارات الزِّرَاعِيَّة والدعم المُبَاشِر لها، كَمَا ينبغي عَلَيْهَا أن تضع مخزونا احتياطيا من السِّلَع الزِّرَاعِيَّة والمواد الغِذَائِيَّة الأَسَاسِيَّة لتَحْقِيق الأمن الغذائي من جهة، وتجنب التَّقَلُّبَات فِي أَسْعَار هَذِه السِّلَع والمواد.

وَتجدر الإشارة إِلَى أنَّ أغلب اقتصادات النُّمُو المُسْتَدِيم الَّتِي فشلت فِي المحافظة عليه كــان بِسَبَب تأثُّرِهَــا المُبَاشِر أوْ غَيْر المُبَاشِر بأزمات مَصْرَفِيَّة أوْ مَالِيَّة (عدوى الأَزمَات المَالِيَّة)، ناهيك عَدَم اِسْتِقْرَار النِّظَام المَالِي العالمي، مُوَاجَهَة كَوَارِث طَبِيعِيَّة مُدَمِّرَة وإِمكَانِيَّة حُدُوث نِزَاعَات سِيَاسِيَّة إِقْلِيمِيَّة،...إلخ.

هـــ- لَقَد أَوْلَى التَّوَجُّه الحَدِيث من قِبَل المُفَكّرِين والبَاحِثِين فِي إِسْهَامَات النُّمُو الاقْتِصَادِي من خِلاَل مُقارَبَات النُّمُو أَهَمِّيَّة مُعتَبرة لمَصَادِر النُّمُو الحَدِيثَة، سَوَاء تَعَلَّقَ الأَمْر بِرَأْسْ مَال بَشَرِي (ابْتِكَار وإِبدَاع) أوْ بِنَوْعِيَّة المُؤسَّسَات (نَوْعِيَّة التَّنْظِيم والإِدَارَة، مَدَى الحِمَايَة القَانُونِيَّة للمِلْكِيَّة الخَاصَّة وَمَدَى وُجُود قُيُود مَفرُوضَة عَلَى السُّلْطَة التَّنْفِيذِيَّة وَكُل المسؤولين السِّيَاسِيين)، فَبالرُّغم من أَهَمِّيَّة هَذِه المَصَــادِر إِلَى جَانِب المَصَـــادِر التَّقْلِيــدِيَّة الأُخْرَى[1] (موارد طَبِيعِيَّــة ومَالِيَّة، العَمَل، التِّكْنُولُوجْيَا والتَّنْظِيم)، نَعتقد أنَّ هُنَاكَ مَصْدَر أَسَاسِي لَهُ تَأْثِير كَبِير عَلَى مُخْتَلَف مَصَادِر النُّمُو، يتمثل فِي الأَخْلاَق والقِيَم أوْ مَا نَصْطَلَح عليه "**رَأْسْ المَال الخُلُقِي**" وَالَّذِي يَتَّصِف بِهِ كُلُّ الفَاعِلِين فِي عَمَلِيَّة النُّمُو عَلَى المَدَى الطَّوِيل من أَفْرَاد ومُؤسَّسَات والمُجْتَمَع كَكُل، إنَّ لِهَذَا المَصدَر صِفَة تَرَاكُمِيَّة يَظْهَر تَأثِيرُه الإيجَابِي عَلَى النُّمُو المُسْتَدِيم بِطَرِيقَة غَيْر مُبَاشِرَة مِن خِلاَل التَّأثِير عَلَى المَصَادِر الأُخرَى للنُّمُو.

([1]) عَلَى الرُّغْمِ من أنَّ مَا يُقرُب مِنْ نِصف اقتصَادَات النُّمُو المُسْتَدِيم غَنِيَّة بِالمَوَارِد الطَّبِيعِيَّة إِلاَّ أَنَّهَا لم تستطع المحافظة عَلَى استدامة مُعَدَّلاَت نموها، وبالمقابل، فَإن اليَابَان الَّتِي تفتقر للموارد الطبيعية استطاعت ولأكثر من ثلاثة عقود أن تحافظ عَلَى مُعَدَّلاَت نمو أعلى رُغْمَ الأوضاع الصعبة الَّتِي ورثتها بعد الحرب العَالَمِيَّة الثانية، كما أن مالطا الَّتِي يقترب عَدَد سكانها من نصف مليون نسمة استطاعت أن تحقق نمو اقتصادي مستديم.

ولاَ شَكَّ أنَّ الأخْلاَق والقِيَم الإسْلاَميَّة الَّتِي تَتَمَيَّزُ بِهَا اقْتِصَادَات الدُّول الأربَعَة الأعضاء فِي مُنظَّمة التَّعَاون الإسْلاَمِي وَالَّتِي حَقَّقَت النُّمُو المُسْتَدِيم كَانَ لَهَا تَأْثِيرًا كَبِيرًا فِي إسْتِدَامَة النُّمُو فِي هَذِه الاقتصَادَات.

المَطْلَب الثَّـــانِي: قِيَاسُ النُّمُوِّ الاقْتِصَـــــادِي

عَلَى الرُّغْمِ مِنْ وُجُود طُرُق عَدِيدَة لقياس النُّمُو الاقْتِصَادِي، فَإن النَّاتِج المَحَلِّي الإجْمَـــالِي (***Gross Domestic Product***) المُؤشِّر الأكْثَر انْتِشَاراً فِي قِيَاس النُّمُو، وَيُعَرَّف النَّـــاتِج المَحَلِّـــي الإجْمَالِي بِأنَّهُ القِيمَة الإسْمِيَّة أوْ الحَقِيقِيَّة للسِّلع والخدمَات النِّهَائِيَّة المُنتِجَة خِـــلاَل فتـــرة زمنيـــة مُعَيَّنَة، عَادَةً سَنَة وَاحِدَة، باستِخْدَام المَوَارِد الاقتِصَادِيَّة للبَلَد أوْ الإقْلِيم، والخَاضِعَة للتَّبَـــادُل فِـــي الأَسْوَاق وِفْقَ التَّشْرِيعَات المُعتَمَدَة.[1]

ويعتمد هَذَا القياس عَلَى عَنَاصر التَّميز الآنيَّة لمَفْهُوم النَّاتِج المَحَلِّي الإجْمَالِي (***GDP***):

– احتِسَاب كَافَّة السِّلَع المَلْمُوسَة (كالأَغذِيَة وَالمَلاَبِس وَالأَثَاث وَالورَق وَالأَدْوِيَـــة...) والخـــدمات غَيْر الملموسة أوْ غَيْر الماديَّة (كالتَّعلِيم والصِّحَة والأَمْن والنَّقْل والاتِّصَال..).

– حصر السِّلَع والخدمات بالمنتجات النِّهَائِيَّة فتهمل المواد الوسيطة المُسْـــتَخْدمَة فِـــي عَمَلِيَّـــات الإنْتَاج سواءً كَانَت مواد خام أوْ شِبه خام أوْ شبه مصـــنوعة أوْ تامـــة الصـــنع، وَذَلِـــك تَلاَفِيًـــا للإزدِواجِيَّة أوْ التِّكرَار فِي الحِسَابَات القوميَّة (مثل عَدَم احتساب زيت الزيتون المبـــاع لصـــناعة الصابون لأن قِيمَة هَذَا الزيت تحتسب ضمن قِيمَة الصابون المنتج النهائي).

– اعْتِمَاد القِيمَة السُّوقية للناتج المَحَلِّي الإجْمَالِي حَسْبَ الهَدَف من اعداد الحقائق. حَيْثُ يُمْكِن أن يُحتسب هَذَا النَّاتِج بالأَسْعَار الثَّابتة (أو من خِلاَل مخفضات القيم). ولا شَكَّ بأَّ القيم الحَقِيقِيَّـــة أَدَقْ فِي حَالاَت التَّشْخِيص والمقارنة والتنبؤ من القيم السُّوقيِّة.

– يَرْتَبِط النَّاتِج المَحَلِّي بنشاطات مقيمي وحكومات البلد أوْ الاقليم المعين. فمثلاً عنـــدما يعمـــل شخص غَيْر جزائري فِي الجَزَائِر بِشَكْل مؤقت فانه سَوْف ينتج جزءاً مـــن النَّـــاتِج الجزائـــري. وهكذا عندما يملك هَذَا الشخص معملا فِي الجَزَائِر فَإن إنْتَاج هَذَا المعمل يَكُون جزءاً من النَّـــاتِج الجزائري.

– إنَّ الفَتْرَة الزَّمَنِيَّة الَّتِي تَعْتَمِد فِي احتساب النَّاتِج المَحَلِّي الإجْمَالِي هِيَّ عَادةً سَنَة واحـــدة. وقـــد تكون ثَلاَثَة أشهر لقياس تَدَفُّق النَّاتِج أوْ الإنْفَاق القَوْمِي خِلاَل تِلْكَ الفَتْرَة.

ويفيد هَذَا التَحْدِيدِ الزَّمَنِي فِي حصر السِّلَع والخدمَات المُنتَجَة الخَاضِعَة لاحتساب النَّـــاتِج المَحَلِّي الإجْمَالِي، حَيْثُ تُهمَل السِّلَع المُسْتَعْمَلَة وَالَّتِي أُنْتِجت فِي فترة سَـــابِقة لفتـــرة الإحْتِسَـــاب الحَالِي.

([1]) هوشيار معروف، 2003، **تحليل الاقْتِصَاد الكلي**، ط2، دار صفاء للنشر والتوزيع، عَمَّان، الأُرْدُن، ص73.

– إنَّ الإحتسَاب يَشْمَل السِّلَع والخَدمَات المُنْتَجَة والمُبَاعَة حَسْبَ القوانين والأنظمـــة والتَّعْلِيمَـــات الرَّسمية أوْ المَشْرُوعَة اجتِمَاعِياً. وَبِالتَّالِي تُهمَل النَّشَاطَات غَيْر المَشْرُوعَة أوْ الَّتِي تدخل ضِـــمن مَا يُعْرف بالاقْتِصَاد الخَفي أوْ اِقْتِصَاد الظِّل وَكَذَلِكَ أنشطة القِطَاع غَيْر المنظم.

– يهتم النَّاتِج المَحَلِّي الإجْمَالِي بالسِّلَع والخدمَـــات الخَاصَّة للتَّبَـــادُل، فَتُهمل عِنْـــدَ احتســـابه، المنتوجات المخزونة والمهملة فِي عَمَلِيَّات التسويق.

وتستخدم بعض الأدبيات والدِّرَاسَات التَّطبيقيَّة مُؤشر (***GNP***).[1] ويَخْتَلِف مؤشـــر ***GNP*** عن مؤشر ***GDP*** وَذَلِك لأن النَّاتِج القَوْمِي الإجْمَالِي يتضـــمن صـــافي الـــدَّخُول المُتأتِّيَـــة عـــن الإسْتِثْمَارات الأجنبية. عَلَى سبيل المثال، تُفضل الوِلاَيَات المُتَّحِدَة الأمْرِيكِيَّـــة اســـتخدام مؤشـــر النَّاتِج القَوْمِي الإجْمَالِي بِسَبَب ضخامة عوائد الإسْتِثْمَارات الأمْرِيكِيَّة فِي الخَارج وتأثيرهـــا فِـــي الاقْتِصَاد القَوْمِي الأَمْرِيكِي.

كما استخدم بعض الاقتصاديين، منهم "**كوزانتس** ***Kuzantes***"،[2] مُؤَشِّر النَّـــاتِج الإجْمَـــالِي لِتَمْيِيز الاقتصاديات المُتْقَدِّمَة عن الاقْتِصَادِيَات المُتخلفة، ووجد أن الحد الفاصل بينهما يتجسد فِي الاقتصاديات مُتَوَسِّطَة الدَّخْل وَالَّتِي يقع مُتَوَسِّط نصيب الفَرْد من النَّاتِج المَحَلِّي الإجْمَالِي فِيهَا عِنْدَ حدود 500 دُولاَر أمريكي.[3] وَبِذَلِكَ أمكن الاعتماد عَلَى هَذَا المؤشر مـــن أجـــل تَحْدِيـــد حَجْـــمِ التفاوت أوْ الفجوة الدَّاخْلِيَّة بَيْنَ الاقتصاديات المختلفة.

وبفرض دِرَاسَة التفاوت الدَّاخِلِي عَلَى مُسْتَوَى الفئات الاجتماعية، فإنَّه يُمْكِن بَيَان الحقائق المُتعلقة بتوزيع النَّاتِج المَحَلِّي الإجْمَالِي بَيْنَ الأُجُور والرَّوَاتِب والحَوَافز، من جِهَـــة والفـــوائض الاقتِصَادِيَّة (الفوائد والايجارات والأرباح) من جِهَة ثانية. وكلما ازدادت نِسْبَة مساهمة الـــدَّخُول

([1]) يُمَثِّل النَّاتِج القَوْمِي الإجْمَالِي (***GNP***) قِيمَة السِّلَع والخدمات المنتجة في بلد خِلاَل فترة زمنية معينة، سَنَة عادة، باستخدام المَوَارِد المملوكة محلياً. وبذلك يختلف عن مؤشر النَّاتِج المَحَلِّي الإجْمَالِي (***GDP***) حَيْثُ أن هَذَا الأخير يحسب قِيمَة السِّلَع والخدمات المنتجة من المواد الموجودة محلياً. فمثلاً، إن إنْتَاج مصنع فرنسي في الجَزَائِر يدخل في حسابات النَّاتِج المَحَلِّي الإجْمَالِي الجَزَائِري ، ولكنه يدخل أيضًا في حسابات النَّاتِج القَوْمِي الإجْمَالِي الفرنسي. وقيمة إنْتَاج عامل جزائري في مصنع فرنسي تدخل في النَّاتِج المَحَلِّي الإجْمَالِي لفرنسا وفي النَّاتِج القَوْمِي الإجْمَالِي الجَزَائِري.

([2]) يُعتبر سيمون "**كوزانتس** ***KUZANTES***" من أهَم المهتمين بالنُّمُو الاقْتِصَادِي وقد حصل عَلَى جائزة نوبل في الاقْتِصَاد عام *1971* لعلمه الرائد في قِيَاس وتحليل النُّمُو التاريخي للدخل القَوْمِي في الدُّوَل المُتْقَدِّمَة، وقد أوضح *6* خصائص للنُّمُو الاقْتِصَادِي لمعظم الدُّوَل المُتْقَدِّمَة تَتَمَثَّل فيما يلي:

–المُعدَّلاَت المرتفعة لنصيب الفَرْد من النَّاتِج والنُّمُو السكاني ،– المُعدَّلاَت المرتفعة للإنتاجية الكُلِّيَّة لعوامل الإنْتَاج، –المُعدَّلاَت المرتفعة في التَّحَوُّل الهَيْكَلِي للاقتصاد، –المُعدَّلاَت المرتفعة للتحول الاجتماعي والسِّيَاسَي،–الامتداد الاقْتِصَادِي الدولي، – الانتشار المحدود للنُّمُو الاقتصادي.

([3]) ميشيل تودارو، ترجمة محمود حسن حسني ومراجعة محمود حامد محمد، 2009: التَّنْمِيَة **الاقتصادية**، دار المريخ، الرِّيَاض، المملكة العَرَبِيَّة السعودية، ص179.

الأُولى فِي القِيمَة المضافة الكُلِّيَّة للاقْتِصَاد فَإن ذَلِك يؤكد عَلَى وُجُود سِيَاسَة إعَادَة تَوْزِيع الـدَّخْل لصالح الفئات ذَات الدَّخُول المحدودة والمنخفضة. بَيْنَمَا فِي المقابل، كلما اتَّجه التَّوزيـع لصـالح الفوائد والإيجَارَات والأرْبَاح فَإن السِّيَاسَة التَّوزِيعِيَّة تعمل عَلَى دَعْم أصـحاب الـدَّخُول العَالِيَـة وَغَيْر المحدودة، ولا شَكَّ أن السِّيَاسَة الأولى تستبعد زِيَادَة الإستِهْلاَك وانخِفَاض مُعَدَّل الإدِّخَـار غَيْر أن السِّيَاسَة الثانية تُؤَدِّي إِلَى زِيَادَة التَّرَاكُم الرَّأْسْمَالِي.[1]

ويعتبر المقياس الأكْثَر توضيحاً من النَّاتِج المَحَلِّي الإجْمَـالِي (***GDP***) هـو تَقْسِـيم هَـذَا المقياس عَلَى إجْمَالِي السكن من أجل الحُصُول عَلَى مُؤشِّر حصة الفَـرْد مـن النَّـاتِج المَحَلِّـي الإجْمَالِي (***GDP per-capita***). ويعكس هَذَا المُؤشِّر مُتَوَسِّط الدَّخْل لمواطني البلد ويُستخدم كَمُؤشِّـر لمستويات المعيشة والتَّنْمِيَة باعتباره يُشِير إِلَى كَمِّيَة السِّلَع والخَدَمَات المُتَاحَة فِي البَلَد وَمُقَارَنَتهَـا مَعَ البُلْدَان الأُخرَى وَكَذَلِكَ مُقارنتها عبر السَّنَوَات.

وَتَستخدم أغلب الأَبْحَاث التَّطبيقيَّة مُؤَشِّر حصة الفَرْد مـن النَّـاتِج الإجْمَـالِي الحقيقـي (بالأَسْعَار الثابتة) فِي دِرَاسَة مُحَدِّدَات واتِّجَاهَات النُّمُو الاقتصادي.

المَطْلَب الثَّالث: مُحَدِّدَات النُّمُـو الاقْتِصَـادي

يُعد مَوْضُوع مُحَدِّدَات النُّمُو الاقْتِصَادِي من المَوَاضِيع الأَسَاسِـيَّة فِـي دِرَاسَـة النُّمُـو الاقْتِصَادِي، لما له من أهَمِّيَّة فِي تَفْسِير كَيْفِيَّة حُدُوث النُّمُو الاقْتِصَادِي وتحديد العَوَامِل المُـؤَثِّرَة فيه، وينعكس ذَلِك عَلَى السِّيَاسَة الاقتِصَادِيَّة الَّتِي تُحَـدِّد الإجـرَاءَات الكفيلـة بتَحْقِيـق النُّمُـو الاقْتِصَادِي وتعزيزه، وقد لَقِيَ هَذَا المَوْضُوع إهْتِمَامًا كبيرًا من طَرَف العَدِيد مـن الاقْتِصَـادِيِّين مثل: "***Kameudy –Meguire***"،[2] وتجلى ذَلِك من خِـلاَل النَّظَرِيَّـات والدِّرَاسَـات الَّتِـي تَنَاوَلَـت المَوْضُوع. خَاصَّة فِي ظِلِّ التَّحولاَت الاقتِصَادِيَّة والتِّكْنُولوجِيَّة، الَّتِي أَفْرَزَت أَنْمَاطًا جَدِيـدَة فِـي التَّعامُلاَت الاقتِصَادِيَّة والإجتِمَاعِيَّة، الَّتِي تَتَمَيَّـز بِتَنَـامِي دَوْر المَعْلُومَـة والمَعْرِفَـة وانْتِشَـار تِكْنُولُوجِيَا المَعْلُومَات.

خِلاَل العَقدَين السَّابقين إعْتَبَر البَحْث فِي مُحَدِّدَات النُّمُو الاقْتِصَـادِي مـن أَهَـم قَضَـايَا البُحُوث النَّظَرِيَّة والتقديرية، إذ لم يتَّفق أهل الاختصاص عَلَى إجماع فكري واحد، الأَمْـر الَّـذِي يُبرز تَعدد المُتَغَيِّرَات الَّتِي تحدده، وَأَهَم القراءات الَّتِي يُمْكِن اعتمادها فِي هَـذَا النِّطَـاق، نَجِـدُ القراءة النِّيُوكْلاَسِيكِيَّة المبنية عَلَى نَمُوذَج "**سولو**"، مبينا أَهَمِّيَّة الإسْتِثْمَار فِي ذلـك. أمَّـا أحـدث قراءات النُّمُو الدَّاخِلِي فهي القراءات المؤسَّسَة من قبـل العـالمين "**لـوكس ورومـر**" (***Lucas***–

([1]) هوشيار معروف، **مرجع سابق**، ص77.

([2]) Petrakos.G, 2000: **Determinants of economic growth**, The experts view, DYNAREG Research project working paper, N° 20, pp .3-10

Romer)، واللَّذان أعطيا أهَمِّيَّة كَبيرَة لرأس المَال البَشَري وقُدرات الإبْدَاع. عَلَى العمـــوم، بنيـــة الاقْتِصَاد الكُلِّي تحفز النُّمُو من خِلاَل التَّقليل من عَدَم اليقين، وَعَدَم الإسْـــتِقْرَار الكُلِّـــي (الإنْتَـــاج والإسْتِثْمَار)، والتَّضَخُّم والبَطَالَة والسِّياسَة المَاليَّة والجباية والإنْفِتَاح الاقْتِصَادِي وتحرير التِّجَـــارَة الخَارِجِيَّة والتَّقدم التكنولوجي، والنُّمُو السُّكَّان، كل هَذِه العناصر كان لها وُجُود فِي أدبيات النُّمُـــو الاقْتِصَادِي باعتبارهَا من محدِّدَات الأَدَاء الاقتصادي.

أوَّلاً: الرَّأسْمَال المَـــــادِّي والبَشَري

بَيَّنَت عِدَّة نَمَـــاذِج أن الرَّأسْمَال البَشَري يلعب دوراً مُهِمًّا فِي نصيب الفَرْد من الـــدَّخْل، فحسب (*Lucas1988*) الرَّأسْمَال البَشَري يتراكم بطريقة داخلية ويعتبر المُحَرِّك الأَسَاسِـــي للنُّمُـــو، مقترحاً بذلك طريـــــقتين لِهَذَا التَّرَاكُم (التراكم من خِلاَل التعلـــيم- تَكْـــوِين الأَفْـــرَاد والنَّشَـــاط الانتاجي، *Tamura1991 ; Glomm & Ravikumar1992 Autume & Michel1994.*)[1]، وَمِن الدِّرَاسَـــات الَّتِي عالجت مُعَدَّل التَّمدرس كَانَت عَلَى يـــد (*Barro,1991 ;Mankin & Romer ,1992 ;Weil,1992* ;*Levine & Renelt,1992*)،[2] كَمَا أكَّدَت عدة بحوث أكاديمية حَدِيثَة أن عُنْصُر رَأْس المال البَشَـــري يُؤَدِّي دوراً مُهماً فِي النُّمُو الدَّاخِلِي، وَمِن الاقْتِصَادِيِّين الذين بينو مَا سَبَقَ نجد(*Lee-Barro*)، فقـــد بينت الدِّرَاسَات الأَكَاديميَّة الحَدِيثَة أن مُعَدَّل النُّمُو مربوط بالإيجاب بِمُسْتَوى رَأْس المال البَشَري، الَّذِي يُقَاس بِمُسْتَوى التَّعْلِيم وأشار بأن هَذَا الأخير له آثار إيجابيَّة.

حسب "**رومر**"(*Romer*)[3] فَإن لرأس المَال البَشَري خُصُوصيَّة أسَاسِيَّة فِي تَحْدِيـــد مَسَـــار النُّمُو للبلد، كَمَا أنَّ قِيَاس وزن البلد وأهميته يرجع إِلَى مَا يمتلك من مَخْزُون الرَّأسْمَال البَشَـــري، ولَيْسَ بالكثافة السُّكَّانية، فكلما كان مَخْزُون الرَّأسْمَال البَشَري أَكْثَر أهَمِّيَّة زاد الأَثَر عَلَى النُّمُـــو، وعليه يبرز أن للرأسمال البَشَري فِـــي التَّحْلِيـــل النيوكلاســـيكي أهَمِّيَّـــة كبـــرى؛ أي أن النُّمُـــو الاقْتِصَادِي عَلَى المدى الطَّوِيل يحصل بوجود عَوَامِل متراكمة، لذا يمتلـــك الرَّأسْـــمَال البَشَـــري مكانة أسَاسِيَّة من خِلاَل التَّقَدُّم التِّكْنُولُوجِي الَّذِي يخلق النُّمُو عَلَى المَدَى البعيـــد. كَمَـــا اســـتنتج "*benhabib et spiegel*" 1994 أن الرَّأسْمَال البَشَري يُؤَثِّر عَلَى النُّمُو الاقْتِصَادِي من خِلاَل قناتين:

- الرَّأسْمَال البَشَري يُؤَثِّر بِشَكْل مُبَاشِر عَلَى الإبْتِكَارَات التِّكْنُولُوجِيَّة المحلية.
- الرَّأسْمَال البَشَري يُؤَثِّر عَلَى سرعة التَّنْمِيَة الاقتِصَادِيَّة للبلد الَّـــذِي تبنـــى واســـتورد تِقْنِيَّـــات تِكْنُولُوجِيَّة من بلد متطور.

([1]) Fabre.A, 2001: **Education, croissance et convergence: Analyse au sein d'un modèle à générations imbriquées**, Revue économie politique, N° 111- Sept/Oct, pp.765-783

([2]) OCDE, 2010: **Le cout élevé des faibles performances éducatives**, Edition OCDE, p.13

([3]) في المَبْحَث الرابع من الفَصْل الثاني سيتم التَّطَرُّق بالتفصيل لنموذج "**رومر**" الأول والثاني.

وفي هَذَا الإطار، درس "**جونز**" (2002)[1] نوعية رَأْس المال البَشَري لدى الدُّوَل المنتجة للبتْرُول منطلقا من دَالَّة الإنْتَاج التَّالِيَة: $Y_t = A_t^{\propto} K_t^{\propto} H_{yt}^{1-\propto}$

حيث: Y_t: تُمَثِّل الإنْتَاج الكلي، A_t: مَخْزُون الافكار، K_t: مَخْزُون رَأْس المَـال، H_{yt}: الرَّأْسْـمَال البَشَري المُسْتَخْدم فِي عَمَلِيَّة الانتاج. وباعتماد افتراضات رياضية، واقتصادية وظرفية خرجـة الدِّرَاسة بأن الرَّأسْمَال البَشَري فِي تحسن.

ثَانِيَـــا: الإنْفِتَـــاح الاقْتِصَـــادِي والنُّمُو الاقتِصَـــادي

ويُقْصَد بِهِ إلغَـاء القُيُـود المَفْرُوضَة عَلَـى المعـاملات التِّجَارِيَّـة وحَركَـة رُؤُوس الأموال، وقد شَهِدَت الدِّرَاسَات النَّظَرِيَّة والتطبيقية تَطَوُّرَاً كَبِيراً فِي دِرَاسَة العَلاَقَة بَيْنَ الإنْفِتَـاح والنُّمُو الاقْتِصَادِي. من النَّـاحِيَة النَّظَرِيَّة يُمْكِن التمييز بَيْنَ مفهومين لنموذج النُّمُو، نَمَاذِج النُّمُـو النيوكلاسيكي ونَمَاذِج النُّمُو الداخلية، فِيمَا يخص نَمَاذِج النُّمُو النِّيُوكْلاَسِيكِيَّة الَّتِي قَامَ بِهَا كل مـن "***Solow-Swan 1956***"، "***Diamond 1965***"،[2] يُفترض فِي دَالَّة الإنْتَاج أن الإنْتَاجِيَّة الحَدِّيَّـة لعوامـل الإنْتَاج متناقصة، والمتمثلة فِي العَمَالَة ورأس المَال المادي[3] ورأس المَال البَشَـري، فِـي هَـذَا النّمُوذج يعتبر أن الإنْفِتَاح الاقْتِصَادِي يُحدث نُمُو اقتصادي عَلَى المَدَى الطَّوِيل بِسَبَب أنَّ النُّمُـو فِي هَذِه الحالة يَسْتَجِيب إِلَى دَرَجَة التَّطَوُّر التّكْنُولُوجي فِي العالم الخارجي. أمَّـا عَلَـى المَـدَى القَصِير يحدث نُمُو اقتصادي بِسَبَب تحرير التِّجَارَة الخارجية، وَهَذَا عن طَرِيق إسْـتِغْلاَل مَزَايَـا التِّجَارَة الخارجية، الأَمْر الَّذِي يسمح للاقْتِصَاد بالتّخصُّص فِي الأنشطة الَّتِي يتمتع فِيهَـا بميـزة نسبيَّة، كَمَا يُسَاهَم الإنْفِتَاح الاقْتِصَادِي عَلَى تَشْجِيع وتَسْرِيع النُّمُو الاقتصادي.

أمَّا نَمُوذَج النُّمُو الدَّاخِلِي الَّذِي يترأسه الاقْتِصَادِي "***Lucas 1988***" وَالَّذِي يـنص عَلَـى أنَّ النُّمُو الاقْتِصَادِي فِي المَدَى الطَّوِيل لاَ يتحقَّق عن طَرِيق التَّطَوُّر التّكْنُولُوجي فِي الخـارج، بـل عَلَى أسَاس عَوَامِل داخلية، كَمَا أكَّدَت هَذِه الدِّرَاسة عَلَى أن النَّتَائِج المُتوصَّل إليها من قبل نَمَاذِج النيوكلاسيك، مؤقَّتَة وأنَّ التَّقَدُّم الَّذِي التمسوه رَاجِع إِلَى التَّطَوُّر الحاصل فِي العالم الخارجي. كَمَا أنَّ تَحسُّن وضعية الآلة الإنْتَاجِيَّة بِسَبَب المُنَافَسَة المفروضة، سَاهَمَ فِي تَخْفِيض تَكَـاليف وحـدة الإنْتَاج، نظراً لتَوسع نطاق الأَسْوَاق وتحرير التجارة، وهو الَّذِي يتسبب فِي تَعْزِيز النُّمُو بِشَـكْل دائم.

([1]) بلقاسم العباس ووشاح رزاق، 2011: **رأسمال البَشَري والنُّمُو في الدُّوَل العربية**، سلسلة جسر التنمية، العدد 43، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، ص ص 41-42.

([2]) Mannkiew. N and Romer. D and Weil. 1992: D**, A contribution to the empirics of economic growth**, Quaterly Journal of Economics, N° 107, pp: 407-411.

([3]) أشار "**رومر**" عام 1988 إِلَى رَأْسالمَال المَادِّي ودوره في عَمَلِيَّة النُّمُو الدَّاخِلِي (أنظر المَبْحَث الرابع في الفَصْل الثالث)، إذ عرَّفه كمصدر للرأسمال البَشَري، بِحَيْثُ يسمح للعامل بأن يصبح أَكْثَر فاعلية.

كما أثبتت العَدِيد من المُؤسَّسَات الدُّوَلِيَّة وُجُود أَثَر إِيجَابي بَيْنَ الإِنْفِتَاح التجاري والنُّمُو الاقْتِصَادِي، وفي دِرَاسَة قَامَ بِهَا "***Dollars 1992***"، استنتج أن الإِنْفِتَاح الاقْتِصَادِي يُؤَثِّر عَلَى المُسْتَوَى العَام للأسعار، وبدورها تُؤَثِّر بِشَكْل إِيجَابي عَلَى مُسْتَوَى النُّمُو الاقتصادي. بِالإِضَافَة إِلَى دِرَاسَة "***Werner et Sachs1997***" الَّتِي قَامَ بِهَا عَلَى *117* دولة، وَهَذَا بقياسه الانعكاسات المنتظرة من الإِنْفِتَاح الاقْتِصَادِي عَلَى النُّمُو الاقْتِصَادِي باستخدام خمس مُؤَشِّرَات هي: الحَواجِز الجُمركيَّة، الرُّسوم الجُمركيَّة، سِعْر الصَّرْف فِي السُّوق المُوازية، دَرَجَة احتكار الخواص للمنتجات الرَّئِيسيَّة المُوَجَّهَة للتَّصْدِير، الاقْتِصَاد إِشْتِرَاكِي أم لا، فاستنتج أنَّ الاقتصاديات الأكْثَر انفتاحاً يتعدى فِيهَا مُعَدَّل النُّمُو الاقْتِصَادِي نِسْبَة 2 إِلَى 2.5 بالمائة، مُقَارَنَة بِمُعَدَّلَات النُّمُو فِي الاقتصاديات الأَقَل انفتاحاً، كَمَا لاَحَظ "***Greenaway et Morgan et Wright 1998***"، فِي دِرَاسَة لـ73 دولة، أنه تُوجَد عَلاَقَة إِرْتِبَاط إِيجَابِيَّة بَيْنَ الإِنْفِتَاح الاقْتِصَادِي والنُّمُو الاقتصادي.

ثَالِثًا: التَّقَدُّم التِّكْنُولُوجي

يُعتبر حاليًّا عُنْصُر التَّقَدُّم التّكْنُولُوجِي أَهَم عُنْصُر لعملية النُّمُو الاقْتِصَادِي، وهو عبارة عن مَجْمُوعَة النظم والطرق الفنية وَالوَسَائِل الحَدِيثَة الَّتِي تُستعمل فِي الإِنْتَاج، قصد الاستخدام الأمثل لعوامل الإِنْتَاج فِي العملية الإِنْتَاجِيَّة، وَبِالتَّالِي فإنه حَتَّى وَلَو بقيت كَمِّيَات عناصر الإِنْتَاج (العمل ورأس المال) بنفس المُسْتَوَى وحدث تُقَدِّمُ تكنولوجي فَإِن ذَلِك سيؤدي إِلَى زِيَادَة الإِنْتَاج وتَحْقِيق نُمُو اقتصادي،[1] فحجم الإِنْتَاج لاَ يرتفع فقط نتيجة ارْتِفَاع حَجْمِ عنصري العَمَل ورأس المال، وَإِنَّمَا لتطور العَامِل التّكْنُولُوجِي الَّذِي يُسَاهَم فِي حَجْمِ النَّاتِج من خِلاَل مَا يُسَمَّى بالإنتاجية الكُلِّيَّة لعوامل الانتاج.

كَمَا أَنَّ هُنَاكَ ثَلاَث تصنيفات أَسَاسِيَّة للتَّقدم التّكْنُولُوجِي المُوفّر للعمل والتقدم التّكْنُولُوجِي المُحَايد والتقدم التّكْنُولُوجِي المُوفّر لرأس المال، وَيُمْكِنُ شرح الأصناف الثلاثة كَمَا يلي:[2]

1- التَّقَدُّم التّكْنُولُوجِي المُحَايد: وهو الَّذِي يَحدُث عِندما نصل إِلَى مُسْتَوَيَات الإِنْتَاج المُرتفعة بنفس كمية وتوليفة مُدْخَلات عَنَاصر الإِنْتَاج، ووفقاً لِتَحليل مُنحَنَى إمكانيات الإِنْتَاج، فَإِن التَّغَيُّر التّكْنُولُوجِي المُحايد الَّذِي يُؤَدِّي إِلَى مضاعفة إِجْمَالِي الإِنْتَاج ويَكُون مُعَادِلاً من حَيْثُ المَفْهُوم لمضاعفة كل عناصر الانتاج.

2- التَّقَدُّم التّكْنُولُوجِي المُوفِّر لرأس المَال: هو ظَاهِرَة أَكْثَر نُدرة، كون أن مُعْظَم البُحُوث العِلْمِيَّة والتِّكنولوجيَّة العَالَمِيَّة تتم من قبل الدُّوَل المُتَقَدِّمَة، وَالَّتِي تتطلع إِلَى تَوْفِير عُنْصُر العَمَل

([1]) ضياء مجيد الموسوي، 2005: النَّظَرِيَّة **الاقتصادية، التَّحْلِيل الاقْتِصَادي الكلي**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجَزَائِر، ص ص56-57.

([2]) ميشيل تودارو، **مرجع سابق**، ص ص172-173.

وَلَيْسَ رَأْس المَال، ومع ذَلك فِي الدُّوَل النَّامِيَة الَّتِي يَكُون فِيهَا عُنْصُر العَمَـل متـوفر وعنصـر رَأْس المال نادر، فهنا يَكُون موضع الإهْتِمَام بالتقدم التّكْنُولُوجِي الموفر لرأس المال.

3- التَّقَدُّم التّكْنُولُوجِي المُوفِّـر للعمل: وَيحدث عندمَـا يَتِمّ الإرْتِقَاء بجـودة ومهـارة وقـوة العَمَل، وعلى سبيل المثال استخدام شَرَائط الفِيديو والتِّلفزيُون وَوَسَائِل الإتِّصَـال الأُخـرَى فِـي الفُصول التَّعْلِيمِيَّة والتَّعْلِيم بصفة عامة.

رابِعًـــا: مُحَدِّدَات أُخْرَى

إضافةً إِلَى المحددات الَّتِي تَمَّ ذكرها سَابقًـا، فَإن هُنَاكَ عَوَامِل ومُحدِّدَات أُخْـرَى تُـؤَثِّر بِشَكْل عَام عَلَى عَمَلِيَّة الإنْتَاج وتحديد مِقدار النُّمُو الاقْتِصَادِي، من خِلاَل تأثيرها عَلَـى عَوَامِـل الإنْتَاج، وَهَذِه العَوَامِل هِيَّ كَالتَّالِي:

1- النِّظَام المَـالِي، والتَّضَخُم: يلعب النِّظَام المَالِي دوراً مهماً فِي عَمَلِيَّة النُّمُو الاقْتِصَادِي كونه يُمَثِّل مفتاحاً لعملية التَّرَاكُم الرَّأسْمَالِي من جهة، وأساساً للتَّطوُّر التّكْنُولُوجِي من جِهَة أُخْرَى،[1] إذْ إنَّ النِّظَام المَالِي يعمل عَلَى تعبئة المُدخرات وتَوفير سُيُولَة للاقْتِصَاد الوَطَنِي، وَبِالتَّالِي المُسَاهَمَة فِي تطوير الإسْتِثْمَار المَحَلِّي بِشَكْل إيجابي يَنْعَكِس عَلَى النُّمُو الاقتصادي.

أما بِالنِّسْبَةِ للتّضَخُّم فقد استنتج كل من "**فيشر**" 1993 و "**قريقـوري**" 1993، أنـه تُوجَـد عَلاَقَة عكسية بَيْنَ تقلب مُعَدَّلاَت التَّضَخُّم والنُّمُو الاقْتِصَادِي، وَمِن جِهَة أُخْـرَى أثبتـت دِرَاسَـة "***Vieilieu et Rajhi1993***" أنَّ التَّضَخُّم لاَ يُعتبر بِمثَـابة متغيّـر ذو صـلة فِـي تَفْسِـير النُّمُـو الاقْتِصَادِي، ولَكِن الأَمْر يرجع إِلَى سُرعت تَقَلُّب الأَسْعَار،[2] كَمَا خَلُصَ "***Borro1997***" في دِرَاسَتُه إِلَى أنَّ اِنْخِفَاض التَّضَخُّم هو فِي الوَاقِع مُتغير مُساعد عَلَى الوُصُول إِلَـى الأَدَاء الجَيِّـد للنُّمُـو الاقْتِصَادِي عَلَى المَدَى الطَّوِيل.[3]

2- الإسْتِقْرَار السِّيـاسَي والأَمني: غالبًا مَا تُؤَدِّي حَالَة عَدَم الإسْتِقْرَار السِّياسَي إِلَى عَدَم تَشْجِيع الإسْتِثْمَار وإعاقة النُّمُو الاقْتِصَادِي،[4] مِمَّا يَترَتَّب عليه امْتِنَاع أصْـحَاب رُؤُوس الأَمْـوَال عـن الإسْتِثْمَار، ولذلك كُلَّمَا كَانَ البَلَد أَكْثَر استقراراً وأماناً فِي الوقت الحاضر وفـي المسـتقبل كـان

([1]) Organization for Economic Co-operation and Development, 2003: **The sources of Economic Growth in OCDE countries**, P, 71 ,
www.ocde.org/dac/ictd/docs.others-eco-growth.pdf. 18/07/2014.

([2]) Rajhi. et Villieu, 1993: **Accélération Monétaire et Croissance Endogène**, Revue Economie émergent N°44-2, pp, 257-258.

([3]) Barro. R, 2000: **Les facteurs de la croissance Economique, une analyse transversale par Pays**, Economica, p129.

([4]) سالم توفيق النجفي، 2000: **أساسيات علم الاقْتِصَاد**، الدار الدُّوَلِيَّة للاستثمارات الثقافية، القاهرة، مصر، ص307.

تَكْوِين رَأْس المال أكبر، وعلى العَكْس كُلَّما كان البَلَد أقل استقراراً وأماناً كان تَكْوِين رَأْس المال محتشماً وضعيفاً.[1]

3- الحَلَقة المُفْرَغَــة لِلْفَقْر: إنَّ المُسْتَوَى المنخفض لمُعدَّلاَت الإدِّخَار فِي البُلْدَان النامية يعد من أَهَم الأسباب فِي توليد الحلقة المفرغة للفقر أوْ الحلقة المفرغة للتخلف فِي تِلْكَ البُلْدَان، ذَلِــك أن تَكْوِين رَأْس المال من أَهَم العَوَامِل الَّتِي تحفز النُّمُو الاقتصادي. وهكذا فَإن تطــوير الإسْــتِثْمَار يزيد فِي الإدِّخَارَات ونُمُو مُعدَّلاَتها، فعدم تَوَفُّر المَوَارِد لاستخدامها فِي تَعْزِيز وتطــوير القابليــة الإنْتَاجيَّة فِي المستقبل لإنْتَاج الغذاء والسَّكن وَغَيْرِهَا من ضروريات الحياة يَجْعَل البُلْدَان الفقيــرة غَيْر قادرة عَلَى تخصيص المَوَارِد من الإستِهْلاَك الجَاري من أجل الإسْتِثْمَار. ولَكِن كيف تحصل هَذِه الحلقة المفرغة المتعدد فِي اقتصاديات البُلْدَان الفقيرة؟[2]إن الفكرة الَّتِي تَعْتَمِد عَلَيْهَــا الحلقــة المُفرغة للفقر أوْ التَّخَلُّف هِيَّ أن الأَفْــرَاد مــن ذوي الــدَّخْل المرتفــــع يمكــنهم أن يَــدَّخروا ويَستثمروا، فِي حين لاَ يَسْتَطِيع ذوي الدَّخْل المنخفض أن يقوموا بذلك النَّشَاط بسهولة من أجــل كسر الحلقة المفرغة للفقر. إذا أخذنا بعين الإعْتِبَار مسألة كون الإسْتِثْمَار عاملاً حاسماً فِي النُّمُو الاقْتِصَادِي فَإن الدُّوَل الفقيرة ستبقى كَذَلِكَ فِي ضوء هَذَا المعيار.[3]

إنَّ مُحَدِّدَات النُّمُو لاَ تقتصر فقط عَلَى مَا تَمَّ ذكره، بل إنَّ هُنَاكَ العَدِيد من مُحَدِّدَات النُّمُو خَاصَّــة وأنَّ النُّمُو الاقْتِصَــادِي يتأثر بالعديد من المُتَغَيِّــرَات ولا يُمْكِــن حصــر كــل هَــذِه المُتَغَيِّرَات، وَهِيَ تَخْتَلِفُ من دولة إِلَى أُخْرَى حَسْبَ مُقومَات كُل دَوْلَة.

المَطْلَب الرَّابِــع: مَــاهِيَّــة التَّنْمِيــَة الاقْتِصَــادِيَّــة

على الرُّغْمِ من أنَّه قد يفهم بأنَّ النُّمُو والتَّنْمِيَة يُعبران عن نفــس المَفْهُــوم إلاَّ أنهمــا لاَ يتشابهان خَاصَّة بعد تَطَوُّر مَفْهُوم التَّنْمِيَة الاقتصادية، وَهَذَا مَا سيتم التَّطَرُّق له فِي هَذَا المبحث.

أولاً: مَفْهُــــوم التَّنْمِيَــــة

([1]) تعتبر الجَزَائِر من أَكْثَر الدُّوَل الَّتِي تأثرت بعدم الإسْتِقْرَار السِّيَاسَي والأمني الذي مَرَّت به في التسعينيات، حَيْثُ خسرت العديد من الاستثمارات ولم تستطع جلب الاستثمارات إلاَّ بعد تَحقِيق نوع من الإسْتِقْرَار السِّيَاسَي والأمني، ورغم ذَلِك بقي استقطاب الاستثمار محتشماً.

([2]) سالم توفيق النجفي، **مرجع سابق**، ص 303.

([3]) تبين البيانات الاحصائية وجود الحلقة المفرغة للفقر، فمُعدَّلاَت الإدِّخَار (الاستثمار) في مُعْظَم دُوَل افريقيا وجنوب شرق آسيا تتراوح بَيْنَ (11و13 بالمائة) من النَّاتِج المَحَلِّي الإجْمَالِي، في حين تتراوح في البُلْدَان الصِّنَاعيَّة بَيْنَ (20 و25 بالمائة)، وهكذا فَإن البُلْدَان الفقيرة تستمر في التَّخَلُّف لأن الفَقْر يمنع تِلْكَ البُلْدَان من الاستثمار في المستقبل.

عملية التَّنْمِيَة هِيَّ الانْتِقَال من حَالَة التخلف[1] إِلَى حَالَة التقدم[2] بإحداث العَدِيد من التَّغَيُّرَات الجذرية والجوهرية فِي البنيان والهيكل الاجتماعي والاقتصادي[3] وَالَّتِي تَهْدِف إِلَى تَحْقِيق مُسْتَوَيَات أعلى من المعيشة تَنعَكِس عَلَى مختلف الجوانب الحياتية للفرد، وإذا كان النُّمُو ظَاهِرَة كمية كَمَا وضح "**كوزنتس**" (***KUZENTS***) فَإن التَّنْمِيَة ظَاهِرَة نوعية تقيس دَرَجَة رفاهية المُجْتَمَع وتمتعه بالخدمات الأسَاسِيَّة المختلفة مثل (الخدمات الصحية، التعليم، السكن اللائق المتوفر عَلَى الكهرباء والغاز والماء، التغذية، الصحة الملائمة،..)، ويتطلب ذَلِك تطوير نوعية الحياة بِالنِّسْبَةِ للمُجْتَمَع ككل مُقَارَنَة بَيْنَ فترتين لنسبة تغطية الخَدَمَات للسكن ونوعية تِلْكَ الخدمات.

كما عَرَفَت التَّنْمِيَة عَلَى أَنَّهَا: تَحْقِيق الإنسان من خِلَال عمله درجات مُتَزَايِدَة من السيطرة عَلَى المَوَارِد المُتَاحَة فِي الكون، وَالَّتِي سَخَّرَهَا الله سُبْحَانَهُ وَتَعَالَى لِخِدْمَتِه، وَذَلِك لتَحْقِيق تمام الكفاية، وهو يتناسب مَعَ مُتَوَسِّط المَعِيشة السَّائد فِي المُجْتَمَع المُسلم؛ ويعني ذَلِك تَحْقِيق مُسْتَوَيَات مُتَزَايِدَة من الدَّخْل، وَمِن عناصر القُدْرَة الاقتصادية، إِلَى جَانِب مُشَارَكَة الدَّولَة فِي اشباع الحَاجَات الأسَاسِيَّة لغير القادرين وتوفيرها للاستقرار والأمن الدَّاخِلِي والخَارجي.[4]

وقد عَرَّف "**محمد فرحي**" التَّنْمِيَة عَلَى أَنَّهَا: عَمَلِيَّة تَغْيِير شاملة وهادفة، تُحركها وتُديرها آليات منضبطة تُسق بَيْنَ خطواتها وترسم مَراحلها وتُنظم مُؤَسَّسَاتها وتُوَجِّه سَيْرَهَا، كَمَا تنبثق هَذِه العملية من وعي المُجْتَمَع بِضرورتها، وتَبَنِّي قَضِيَّتها، وتفاعله مَعَ مُتطلباتهَا، وترمي فِي مُجملها إِلَى الخُروج بهذا المُجْتَمَع من دوائر التَّخَلُّف والفَقْر إِلَى الرفاه المَادِّي والتَّوازُن الاجتماعي، والإسْتِقْرَار النفسي، دون استحقاقات محددة، وتواريخ معينة لجني ثمارها، فهي عَمَلِيَّة طَوِيلَة المدى، حضارية الأبْعَاد، المطلوب فِيهَا العَمَل عَلَى إنْجَاحِهَا بعزيمة وَإِرَادَة

([1]) حَالَة التَّخَلُّف هِيَّ الوضعية الَّتِي يَكُون فِيهَا المُجْتَمَع غَيْر قادر عَلَى استغلال موارده وتلبية حاجيات أفراده، وتسوده ظواهر البَطَالَة والفَقْر وَعَدَم المُسَاوات، والاختلالات الهيكلية وسوء التغذية والصحة وسيادة أسلوب الإنْتَاج التَّقْلِيدِي عَلَى مُسْتَوَى كل القطاعات، والتخلف ظاهرة مركبة متعددة الأبعاد.

يرى "**سيمون كوزنتس**" أن الدَّولَة المتخلفة هِيَّ الدَّولَة غَيْر القادرة عَلَى الاستفادة من الطاقة الإنْتَاجِيَّة المتاحة، وَعَدَم قُدْرَتِهَا عَلَى استخدام التِّكْنُولُوجِيَا الحَدِيثَة، مِمَّا يُؤَدِّي إِلَى اِنْخِفَاض مُسْتَوَى الأَدَاء الاقْتِصَادي وانخِفَاض قُدْرَتِهَا عَلَى تَوْفِير المُسْتَوَى المعيشي المقبول لغالبية السُّكَّان.

أنظر: إيمان عطية ناصف، محمد عبد العزيز عجمية، 2000: **التَّنْمِيَة الاقتصادية– دراسات نَظَرِيَّة وتطبيقية–**، كُلِّيَّة التِّجَارَة جَامِعَة الإسكندرية، الاسكندرية، مصر، ص 55.

([2]) حَالَة التَّقَدُّم هِيَّ الوضعية الَّتِي يَكُون فِيهَا المُجْتَمَع في توازن عَلَى مُسْتَوَى القطاعات، يسوده أسلوب الإنْتَاج الحديث، مَعَ كفاءة استغلال موارده الاقتِصَادِيَّة وتلبية حاجات أفراده.

([3]) إيمان عطية ناصف، محمد عبد العزيز عجمية، **مرجع سابق**، ص 55.

([4]) إبراهيم محمد الباطنية، محمد سميرات، زينب الغريري، 2005: **مدخل للنظرية الاقتِصَادِيَّة من منظور اسلامي**، ط1، دار الأمل للنشر والتوزيع، عَمَّان، الأُرْدُن، ص213.

تَتَجَاوَزَانِ الجَنِي المُبَاشِر للثِّمَار، وَهَذَا لَنْ يَتَأَتَّى إِلاَّ بفهم عميق لمقاصدها ومتطلباتها المَادِّيَّة والمعنوية، فهي ضرورية لبقاء الأُمَم واستقلالهم ورُقِيِّهم فِي سُلَّمِ الحضارة، تُدْرَك هَذِه الضَّرُورَة إمَّا بالمصلحة المادية أوْ المنطق المَادِّي أوْ بقاعدة عقائدية موجودة مسبقاً.[1]

تُعتبر عَمَلِيَّة التَّنْمِيَة الاقتِصَادِيَّة بِأَنَّهَا عَمَلِيَّة شَاقَّة، تَتَطَلَّب مَوَارِد اِقْتِصَادِيَّة كَبِيرَة وسِيَاسَات مُلاَئِمَة لاستغلال تِلْكَ المَوَارِد، وقد حَقَّقَت بَعْض الدُّوَل كاليَابَان وأَلمَانْيَا وهُونْكُونْغ، مُسْتَوَيَات تَنْمَوِيَّة قياسية مُقَارَنَة بالدُّول الأخرى، خَاصَّة الدُّوَل النَّامِيَة منها، وَذَلِك الفَرْق كان مَصدر التَّسَاؤل الشائع بَيْنَ مختلف الكُتَّاب والمُخْتَصِّين فِي النُّمُو والتَّنْمِيَة الاقتصادية. والسُّؤَال الَّذِي يَظْهَرُ هُنَا هُوَ: **لماذا تَسْتَطِيعُ بعض الدُّوَل تَحْقِيق مُعَدَّلَات مُرتَفِعَة للنُّمُو الاقْتِصَادِي، بَيْنَمَا تَعْجز الدُّوَل الأُخرَى عَنْ ذلك**؟ وقد تعددت التَّفْسِيرَات، والعوامل المُؤَثِّرَة عَلَى ذَلِك مِنْهَا التاريخية، السِّيَاسِيَة، المُنَاخِيَّة، الاقتصادية.

أعطى نَمُوذَج "**سولو**" (***Solow***)[2] الجَواب عن ذَلِك من أن الإنْتَاج الفَرْدِي يتعزز بِفَضْلِ مُعَدَّل التَّرَاكُم لعوامل الإنْتَاج الخَاص، مثل الرَّأسْمَال المَادِّي والمؤهِّلات وأيْضًا مُعَدَّل نُمُو السُّكَّان النَّشِطين وبِإِنْتَاجِيَّة العَامِل، وإنَّ المُعطَيَات الوَاقِعِيَّة حَول رَأْس المَال، التَّرْبِيَة، الإنْتَاجِيَّة، تؤكد بقوة فَرَضِيَّة "**سولو**" فالدَّوَل المُتَقَدِّمَة هِيَّ الَّتِي تستثمر أكْبَر حصة من نَاتِجِهَا الدَّاخِلِي الخَام وتُكرَّس أكْبَر قدر من الوَقْت للتَّكْوين، وَمُعَدَّل إنْتَاجِيَّة عَوَامِلِهَا مرتفعة، مُقَارَنَة بالدُّول النَّامِيَة.[3] وقد أرجعها الاقْتِصَادِي "**إفريت هاجين**"[4] (***Everett Hagen***)، إلَى مُسْتَوَى الإسْتِثْمَار بقوله: «إن قسماً هاماً من الجواب **التقريبي** هو أن بعض الشُّعوب تستثمر أَكْثَر من غيرها فِي رَأْس المَال الطَّبِيعِي والتَّعليم الإنْسَاني والتَّدريب، ومصروفاتها أَكْثَر فَعَالِيَّة، لأَنَّهَا تَخترع وتُكيف وتَتَبَنَّى وَسَائِل عَصْرِيَّة أسرع مِمَّا يَقُوم بِهِ الآخَرُون، وإنْ كان بعض الكُتَّاب فِي اقتصاديات التَّنْمِيَة يهتمون بُصُورَة رَئِيسِيَّة بالطَّرِيقة الَّتِي يَقُوم بِهَا الإسْتِثْمَار والتقدم التقني بإحداث زِيَادَة مُتواصلة فِي الإنْتَاج».[5]من خِلاَل مَا تُقَدِّمُ يتبين أنَّ هُنَاكَ عَوَامِل مُتَعدِّدَة مُتَشَابِكَة تَتَفَاعَل فِيمَا بَيْنَهَا وتُشَكِّل اتجاهاً مُعَيَّناً من شأنه إمَّا أن يدعم النُّمُو أوْ أن يَكُون عَائِقًا لَه، وإن كان التركيز عَلَى المورد البَشَري المعرفي والعامل المَادِّي للاستثمار والتَّقدم التِّقني لما له من

([1]) محمد فرحي، 2003: سِيَاسَة التَّنْمِيَة **الاقْتِصَادِيَّة في الإسْلاَم (الاطار العَام والمقومات)**، مَجَلَّة الباحث، العدد 02، جَامِعَة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، ص17.

([2]) يعتبر نموذج "**سولو**" من أَهَم وأشهر النَمَاذِج الخاصة بالنُّمُو الاقْتِصَادِي وسيتم التَّطَرُّق إليه بالتفصيل في المباحث القادمة.

([3]) Charles.L.Jones, 2000: **Théorie de la Croissance Endogène**, De Boeck, Belgique, P162.

([4]) **إفريت هاجين**: دكتور مختص في اقتصاديات التَّنْمِيَة، ولد سَنَة 1906، وتوفي في 29 نوفمبر 1992، عمل أستاذا، ومستشاراً اقتصاديًّا للعديد من الدُّول.

([5]) إفريت هاجين، ترجمت جورج خوري، 1988: **اقتصاديات التَّنْمِيَة**، مركز المكتب الأردني، عَمَّان، الأُرْدُن، ص 65.

ارتباطات مُبَاشِرَة بالنَّشَاط الاقْتِصَادِي، إلاَّ أن هُنَاكَ عَوَامِل أُخْرَى وَالَّتِي تَمَّ التَّطَرُّق اليها سَـــابِقًا وَهَذَا جَاءَ فِي قول "**إفريت هاجين**" «إن قسماً هاماً من الجواب **التقريبي** ..... » فقد ترك هامشـــاً للعوامل الأُخرى.

ثَانِيًا: تَطَوُّر مَفْهُـــوم التَنْمِيَـــة

لقد حدث تَطَوُّر مُسْتَمر وواضح فِي مَفْهُوم التَّنْمِيَة وكان ذَلِك اســـتجابَة واقِعِيَّـــة لطبيعـــة المُشْكِلاَت الَّتِي تُواجِهُهَا المُجْتَمَعَات فِي كُلِّ فترة زَمَنِيَّة، وانعكاس الخِبْرَات الدُّوَلِيَّة الَّتِي تَرَاكَمَـــت عبر الزَّمَن فِي هَذَا المَجال، وَيُمْكِنُ أن نميز بَيْنَ أربعة أوْ خمس مَرَاحِل رئيسية لتطـــور مَفْهُـــوم التَّنْمِيَة مُنْذُ الحرب العَالَمِيَّة الثانية إِلَى وقتِنَا الحَاضر، وهي:[1]

1- التَّنْمِيَة بِوَصْفِهَـــا مُرَادِفًا للنُّمُو الاقتصـــادِي: إمْتَدَّت هَذِه المَرْحَلَة مُنْذُ نِهَايَة الحرب العَالَمِيَّة الثَّانِيَة إِلَى مُنْتَصَف السِّتِّينات من القَرْن الماضي، وتميزت بالاعتماد عَلَى إسْـــتَرَاتِيجِيَّة التَّصْـــنِيع لتَحْقِيق مُعَدَّلاَت نُمُو اِقْتِصَادِيَّة مرتفعة، وقد شَهِدَت الكَثِير من الدُّوَل النَّامِيَة مُعَدَّلاَت نُمُـــو عَالِيَـــة نِسْبِيًّا لمُتوسِّط دخل الفَرْد أثناء تِلْكَ الفَتْرَة، لَكِن مُسْتَوَيَات معيشة السُّكَّان ظَلَّت دون تَغْيِيـــر مِمَّـــا استدعى إعَادَة النَّظَر فِي المَفْهُوم الضَّيِّق لِلتَّنْمِيَة كَمُرَادِف للنُّمُو الاقْتِصَادِي والتَّرْكِيز عَلَى تَقْلِيـــل مُسْتَوَيَات الفَقْر والعَدَالَة فِي تَوْزِيع الدَّخْل.

2- التَّنْمِيَة وفكرة النُّمُو والتَّوْزِيـــع: إمْتَدَّت هَذِه المَرْحَلَة من مُنْتَصَف السِّتِّينات إِلَـــى مُنْتَصَـــف السَّبعِينَات، وقد اشتملت عَلَى أبعاد اجتماعية بعد أن اقتصرت عَلَى الجَوانِب الاقتِصَادِيَّة فقط، فقد بدأت التَّنْمِيَة تُركِّـــز عَلَى مُعالجة مُشكلات الفَقْر والبَطَالَة واللاَّمساواة فِي تَوْزِيع الدُّخُول، وَهَـــذَا مَا أشَار إليـــه "**سيرس**" (Seers) فِي نَمُوذَجِهِ الَّذِي يُعَرِّف التَّنْمِيَة بأَنَّهـــا التَقْلِيل أوْ إزَالَـــة الفقـــر، وفي حَالَة عَدَم تحقيق المُسَاوَاة وارتفاع البَطَالَة فإنه يَرْفَعُ يعتقد ظرورة رفع شِعَار إعَادَة التَّوْزِيع من النُّمُو.[2]

3- التَّنْمِيَة الاقتِصَـــادِيَّة والاجْتِمَاعِيَّة المُتَكَـــامِلَة (الشَّامِلَة): إمْتَدَّت هَذِه المَرْحَلَة تَقريبـــاً مـــن مُنْتَصَف السَّبعينات إِلَى مُنْتَصَف الثَّمَانِينَات من القَرْن العشرين، إذ بدأت التَّنْمِيَـــة تهـــتم بجميـــع جَوَانِب المُجْتَمَع والحياة، وتُصاغ أَهْدَافُهَا عَلَى أسَاس تَحسين ظُـــروف الأَفْـــرَاد وَلَـــيْسَ زِيَـــادَة مُعَدَّلاَت النُّمُو الاقْتِصَادِي فَقَطْ، وَلَكِن السِّمة الَّتِي غلبت عَلَى هَذَا النَّوع من التَّنْمِيَة تمثلـــت فِـــي مُعَـــالَجة كُل جَانِب بِشَكْل مُسْتَقِل عن الجَوَانِب الأُخْرَى، مِمَّا جَعَلَهَا غَيْر قَـــادِرَة عَلَـــى تَحْقِيـــق أهْدَافِها، والدَّلِيل أنَّ الكَثِير مِنَ الدُّوَل النَّامِيَة حَقَّقَت مُعَدَّلاَت نُمُو سَالِبَة، وَكَانَـــت تُواجِـــه أزمـــة

([1]) عثمان محمد غنيم، ماجدة أحمد أبو زنط، 2007: **التَّنْمِيَة** المُسْتَدِيمَة، **فلسفتها وأساليب تخطيطها وأدوات قياسها**، ط 01، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عَمَّان، الأُرْدُن، ص ص 19-21.

([2]) ميشيل تودارو، **مرجع سابق**، ص52.

المَدْيُونِيَّة فِي الثَّمانينات مِمَّا أجبرها عَلَى تَطْبِيق بَرَامِج الإصلاَح الاقْتِصَادِي المَدْعُومَة من طَرَف المُؤسَّسَات المَاليَّة الدُّولِيَّة.

4- التَّنْمِيَة البَشَرِيَّة والتَّنْمِيَة المُسْتَدِيمَة: ظَهَر مَفْهُوم التَّنْمِيَة البَشَرِيَّة لأوَّل مَرَّة فِي تَقْرِير التَّنْمِيَة البَشَرِيَّة الَّذِي نَشَرته الأمَم المُتَّحدة عَام 1990، وعَرَّفَت التَّنْمِيَة البَشَرِيَّة فِي هَذَا التَّقْرِير عَلَى أنَّهاَ عَمَلِيَّة التَّنْمِيَة التي تعمل عَلَى زِيَادَة الخِيَارَات فِي تَحْقِيق مُسْتَوَى حَياة كَرِيمَة وصِحِّيَّة للسُّكان من خِلاَل تَحْقِيق أكْبَر مُتَوَسِّط للعُمر المُتَوَقَّع، والحُصُول عَلَى فُرَص التَّعْلِيم، أمَّا التَّنْمِيَة المُسْتَدِيمَة[1] فَظَهَرَت وَتَبَلوَر مَفْهُومُهَا بِشَكْل علمي لأوَّل مرَّة فِي تَقرير اللَّجنة العَالَمِيَّة للبيئَة والتَّنْمِيَة الَّذِي صدر عَام 1987، بِسَبَب ظُهُور عدة مَشَاكل بيئية تُهَدِّد كُل سُكَّان العالم، الأَمْر الَّذِي اِسْتَدْعَى ايجاد فلسفة تَنْمِيَة جَدِيدَة عَلَى المُسْتَوَى الدُّوَلِي عَرَفَت بالتَّنْمِيَة المستديمة.

ثالثاً: قِيَاس التَّنْمِيَة

يُعتبر النُّمُو الاقْتِصَادِي الشُّرْط الأوَّل لحُدُوث التَّنْمِيَة، حَيْثُ لَوْلاَه لَظَلَّ المُجْتَمَع عاجزاً عن تَلبية حَاجيَات سُكَّانِه المُخْتَلِفَة، وَهِيَ تَتَطَلَّب إضَافَة لِذَلِكَ مَجْمُوعَة مِنَ التَّغَيُّرَات الهَيْكَلِيَّة والتَّوزيعيَّة الَّتِي تَمُسُّ الجَوَانِب الاقتِصَادِيَّة وَغَيْر الاقتِصَادِيَّة لِلأَفْرَاد، وَبِالتَّالِي فَإن المَقَاييس الخَاصَّة بالتَّنْمِيَة تَطَوَّرَت كَالتَّالي:

1- المَقَاييس الاقْتِصَادِيَّة التَّقْلِيدِيَّة: كَمَا ذَكَرْنَا سَابقاً فَإن التَّنْمِيَة كَانَ لَهَا نَفس مَفْهُوم النُّمُو الاقتصادي؛ أي قُدْرَة الاقْتِصَاد عَلَى تَوْلِيد زِيَادَة سَنَوِيَّة مَقبولَة فِي النَّاتِج الوَطَنِي الإجْمَالِي، غَيْرَ أنَّ الشَّواهِد التَّاريخِيَّة أضْهَرَت أنَّ هَذَا المُؤَشِّر غَيْر دَقِيق فِي الحُكْم عَلَى دَرَجَة التَّنْمِيَة المُحَقَّقَة فِي البُلْدَان النَّامِيَة، حَيْثُ غالباً مَا يُصاحبه زِيَادَة فِي عَدَد السُّكَّان وارْتِفَاع الأَسْعَار، لِذَلِكَ يَسْتَخْدِم الاقتصاديُّون مُؤَشِّرَان اقتصاديَّان آخَرَان للتَّنمِيَة؛ أَحَدُهُمَا مُعَدَّل نُمُو مُتَوَسِّط الدَّخْل الفَرْدِي (***GNI per Capita***)، وَالَّذِي يَأْخذ بِعَين الإعْتِبَار قُدْرَة المُجْتَمَع عَلَى تَوْسِيع وَزِيَادة النَّاتِج والمُخْرَجَات بِمُعَدَّل أسْرَع مِنْ مُعَدَّلاَت النُّمُو فِي السُّكَّان. أمَّا الآخر فَهُوَ مُعَدَّل نُمُو النَّاتِج الوَطَنِي الحَقِيقِي للفَرْد (النُّمُو النَّقْدِي فِي مُتَوَسِّط نَصِيب الفَرد- مُعَدَّل التَّضَخُم).

([1]) يستخدم الاقتصاديون مُصْطَلَح التَّنْمِيَة المُسْتَدِيمَة أوْ المستدامة كترجمة للمصطلح "***Sustainable Development***"، ومصطلح التَّنْمِيَة المُسْتَدِيمَة (صيغة اسم الفاعل الذي يعتبر بنية صرفية تدل عَلَى الحدث ومحدث الحدث) أَكْثَر دقة من مُصْطَلَح التَّنْمِيَة المستدامة (صيغة اسم المفعول الذي يعتبر بنية صرفية تدل عَلَى الحدث وَمِن وقع عليه الحدث) وَذَلِك من منظور مَا يعكسه المَعْنَى اللغوي لكليهما، فعندما نصف التَّنْمِيَة بأنها مستديمة -نفس الأَمْر ينطبق عَلَى النُّمُو المستديم- فقد جعلنا ديمومتها راجعة إِلَى قوى دفع ذَاتِي نابعة من التَّنْمِيَة ذاتها وَالَّتِي تضمن استمراريتها، فهي محدثة الاستدامة، بَيْنَمَا أن التَّنْمِيَة المستدامة تَعْنِي أن ديمومتها راجعة إِلَى قوى خارجية؛ أي أن التَّنْمِيَة هُنَا وقع عَلَيْهَا حدث الاستدامة من الخارج، وتعكس فقط مبدأ استمرارية عَمَلِيَّة التنمية.

لتفاصيل أَكْثَر أنظر: عثمان محمد غنيم، ماجدة أحمد أبو زنط، **مرجع سابق**، ص 23-25.

وَمِنَ النَّـــاحِيَة الوَظِيفِيَّة، فَإن التَّنْمِيَة الاقتِصَادِيَّة كَانَت تَعْنِي تَغَيُّر هَيْكَل الإنْتَاج والعَمَالَـــة وَتَبَادُل المَواقِع بَيْنَ قِطَاعَات الاقْتِصَاد فِي مُكَوِّنَات النَّاتِج المَحَلِّي الإجْمَالِي، إذْ يَجبُ أن تَـــنْخَفِضَ مُسَاهَمَةُ الزِّرَاعَة لِصَالِح الصِّنَاعَة وَالخَدَمَات، ولِهَذَا رَكَّزَت جُهُود التَّنْمِيَة فِـــي المَاضِـــي عَلَـــى ضَرُورَة تَبَنِّي إسْتِرَاتِيجِيَّة التَّصْنِيع السَّرِيع وَالَّتِي غَالباً مَا حَدَثَت عَلَى حِسَاب التَّنْمِيَـــة الزِّرَاعِيَّـــة وَالرِّيفِيَّة.

مِنْ جَانِب آخَر وَبِتَنَاسُق الأَحْدَاث التَّارِيخِيَّة لِعَمَلِيَّة التَّنْمِيَة فِي البُلْدَان النَّامِيَة، فَقَـــدْ رَكَّـــز الأدب الاقْتِصَادِي عَلَى بعض المُؤَشِّرَات غَيْر الاقتِصَادِيَّة مثل المَعَـــايير الإجْتِمَاعِيَّـــة (التَّعلـــيم والصِّحة وَتَوفِير السَّكَنَات) مِمَّا زَاد الإهْتِمَام الدُّوَلِي بِهَا كَبَرْنَامج الأُمَم المُتَّحِدَة الإنْمَـــائِي خِـــلاَل عَقْد الثَّمانينَـــات من القَرْن المَاضِي، وَهَذَا بِسَبَب الإنْتِشَـــار الوَاسِـــع للفَقْـــر والبَطَالَـــة وَعَـــدَم المُسَاوَاة، وَالَّتِي لم تَكُن تَأْخُذ إلاَّ حَيِّزاً ضَيِّقاً فِي بَرَامِج الحُكُومَات المَحَلِّيَة، كَوْنَهَا كَانَـــت تَبْحَـــثُ عَن الوَصْفَة المِثَالِيَّة لتَحْقِيق التَّنْمِيَة من خِلاَل عِلاَج المُشْكِلَة الرئيسة للاقْتِصَاد والمُتَمَثِّلَة فِي كَيْفِيَّة زِيَادَة النَّاتِج المَحَلِّي الإجْمَالِي وَرَفْع مُتَوَسِّط نَصِيب الفَرْد مِنْه.[1]

2- المقَـــاييس الجَدِيـــدَة للتَّنْمِيَة: نَظَراً لِظُهُور بَعْض المَشَاكِل التَنْمَوِيَّة ومَعُوقَاتهَـــا فَقَـــد تَـــمَّ صِيَاغَة مُقَارَبَة جَدِيدَة للتّنمِيَة من خِلاَل تَبَنِّي شِعَار إعَادَة **التَّوْزِيع مَـــعَ النُّمُـــو**، حَيْـــثُ انْصَـــبَّ الإهْتِمَام حَوْلَ إشْكَالِيَّات التَّنْمِيَة الثَّلاَثَة وَهِيَ **الفَقْر والبَطَالَة وعَدَالَة تَوْزِيع الدَّخْل**، وكَان ذَلك فِـــي فَتْرَة مَا بعد السَّبْعِينَات، حَيْثُ ظَهَرَت مَرْحَلَة جَدِيدَة فِي الأُطُر والمفَـــاهِيم الخَاصَّة بعملية التَّنْمِيَة، لأَنَّه من غَيْر المَنْطِقِي أَنْ يَصِلَ البَلَد إلَى نتيجة التَّنْمِيَة فِي الوَقْتِ الَّذِي يَعْجَز فِيهِ عَنْ حَـــلِّ تِلْـــكَ المَشَاكِل مجتمعة حَتَّى ولو تَضَاعَف مُسْتَوَى الدَّخْل الفَـــرْدِي، وَهَـــذِه حَقَـــائِق مَيْدَانِيَّـــة ولَيْسَـــت إفْتِرَاضِيَّة.[2]

مَرَّ وَقْتٌ طَوِيل والاقتِصَادِيُّونَ يُعامِلون قَضِيَّة التَّنْمِيَة كَمَا لَوْ كَانَت لاَ تَعْدُوا كَوْنَهَا أَكْثَـــر من تَدريبَات وَمُمَارَسَات وَتَطْبِيقَات فِي عِلْم الاقْتِصَاد التَّطْبِيقِي مُنْفَصِلَةً عَـــنِ الأَفْكَـــار السِّيَاسَـــية وَمُستَبْعِدَةً لدَوْر الأَفْرَاد فِي المُجتَمَع، إلاَّ أَنَّه تَمَّ جَمْع نَظَرِيَّة فِي الاقْتِصَاد السِّيَاسِي تَشْـــرَح كَيْـــف تَسْتَطِيعُ المُجْتَمَعَات أَنْ تَكُونَ أَكْثَر إنتَاجاً وَأَيْضاً أَعْلَى جَوْدَة، وَذَلك من خِلاَل تَنْمِيَة البَشَـــر بَـــدَلاً منْ تَنْمِيَة الأَشْيَاء؛ أَيْ تَحْقِيق التَّنْمِيَة البَشَرِيَّة،[3] وَتَجَسَّدَ ذَلك مِنْ خِلاَل تَغَيُّر نَظْرَة البَنْك الـــدُّوَلِي الَّذِي سَانَدَ كَثِيراً النُّمُو الاقْتِصَادِي كَهَدَف للتَّنْمِيَة فِي الثَّمَانِينَات، حَيْثُ أَكَّدَ فِي تَقرِيره الصَّادر عَام

([1]) كبداني سيدي أحمد، 2013/2012: **أثَر النُّمُو الاقْتِصَادِي عَلَى عدالة تَوْزِيع الدَّخْل في الجَزَائِر مُقَارَنَة بالدُّول العَرَبِيَّة: دِرَاسَة تحليلية وقياسية**، أطروحة دكتوراه غَيْر منشورة، كُلِّيَّة العلوم الاقتِصَادِيَّة والتجارية وعلوم التسيير، جَامِعَة أبي بكر بلقايد- تلمسان-، الجَزَائِر، ص 24.

([2]) كبداني سيدي أحمد، **مرجع سابق**، ص 24.

([3]) ميشيل تودارو، **مرجع سابق**، ص ص 52-54.

1991 عن التَّنْمِيَة الدُّوَلِيَّة أَنَّ التَّحدي فِي التَّنْمِيَة هُوَ تَحْسِين جَوْدَة الحَيَاة، الَّتِي تَتَضَمَّن أَكْثَر بكثير من مُجَرَّد ارْتِفَاع الدَّخْل، لتشمل مَوضوعَات مُهِمَّة نِسْبِيَّة مِثْل تَعْلِيم أَفْضَل، مُسْتَوَيَات أَعْلَى مِنَ التَّغذيَة والصِّحة وَفَقْر أَقَل وَبِيئَة أَنْقَى وَتَوَازُن أَكْثَر، وَمُسَاوَاة فِي الفُرَص وَحُرِّيَّة شَخْصِيَّة وَفَرْدِيَّة أَكْبَر، وَحَيَاة أَغْنَى بِالثَّقَافَة، وَهِيَ مَعَايير إِجْتِمَاعِيَّة لاَبُدَّ أَنْ تَسِيرَ جَنْباً إِلَى جَنْب مَعَ عَمَلِيَّة التَّصْنِيع، الَّتِي تَضْمَن تَلْبِية تِلْكَ الإِحْتِيَاجَات.

3- المَقَـايِيس الحَدِيثَة للتَّنْمِيَـة: إِنَّ التَّنْمِيَة فِي جَوهَرِهَا يَجِبُ أن تَتَمَثَّل فِي سِلْسِلَة مِنَ التَّغَيُّرَات الرَئِيسَة سَواءً فِي الهَيَكِل الإِجْتِمَاعِيَّة أَوْ أَسَالِيب الحَيَاة الشَّائِعَة أَوْ الهَيْئَات الوطنيَّة، وَكَذَا دَفْع عَجَلَة النُّمُو الاقْتِصَادِي بِمَا يُقَلِّل مِن عَدَم المُسَاوَاة والقَضَاء عَلَى الفَقْر، بِمَا يَتَوَجَّبُ مَعَهُ أَنْ يَتَوَافَقَ نِظَام اجتِمَاعِي بِكَامِلِه مَعَ رَغَبَات واحْتِيَاجَات الأَفْرَاد وَالجَمَاعَات المُتَعَدِّدَة دَاخِلَهُ بِمَا يُحَقِّق حَيَاة أَفْضَل وَأَكْثَر إِنْسَانِيَّة، حَيَاة تُحَقِّقُ شُرُوطًا أَوْ تَتَجَاوَزُهَا، لأن الأَفْرَاد إِذَا عَلِمُوا أَنَّ حَيَاتَهُم لاَ تَقْتَرِب مِن شُرُوط الحَيَاة أَوْ لاَ تَتَجَاوَزُهَا قَد يُصَابُ الكَثِير منهم بخيبة الأمل مُقَارَنَة بأَفْرَاد ومجتمعات أُخْرَى، لأن مُحَاوَلاَت البُلْدَان تَحْقِيق الحَيَاة الجَيِّدَة فِي ظِلِّ بِيئَة المُجْتَمَع الدُّوَلِي المُتَغَيِّرة تَجْعَل التَّنْمِيَة مُطَالَبَة بتَحْقِيق قِيَم جَوْهَرِيَّة مُشْتَرَكَة فِيمَا بَيْنَ المُجْتَمَعَات فِي كُل الأَوقَات تَهْدِف إِلَى تَحْقِيق الرَّفَاه الاقتصادي.[1] وَقَد ذَكَر "**هنري بروتون**" فِي كِتَابه "**البَحْث عن الرَّفَـاه**" الصَّادِر سَنَة 1997، مَعَايير ومُؤَشِّرَات حَدِيثَة مثل الحُصُول عَلَى وَقْت كَافٍ للرَّاحَة، وَأَشْكَال مُرْضِيَة لاسْتِخْدَام هَذَا الوقت، الرِّضَا الوَظِيفِي، ظُرُوف عَمَل جَيِّدَة، حُرِّيَة إِخْتِيَار الوَظَائف، وَطُرُق المَعِيشَة، تَقْدِير الذَّات وَاحْتِرَامِهَا، التَّحَرُّر مِنَ الظُّلْم وَالإِضْطِهَاد والتَّحَيُّز وَالأَذَى والاسْتِغْلاَل، الأَمَان مِنَ المُضَايَقَة وَالمَحْسُوبِيَّة والإِعْتِقَال التَّعَسُّفِي، الإِصْرَارُ عَلَى حق الفَرْد فِي تأكيد ثقافته التَّقْلِيدِيَّة وَقِيَمِه الدِّينيَّة...الخ. وَيَرَى "**بروتون**" أَنَّ تَرَاكُم المَعْرِفَة وتَطبيقاتِهَا فِي المَجَالاَت التِّقنيَّة والإِدَارِيَّة وَالتَّنظيمِيَّة، تُشَكِّل جَوْهَراً لِعَمَلِيَّة التَّنْمِيَة، وَبِالتَّالِي جَوْهَر لِرَفَاه الفَرْد. كَمَا يَرْفُضُ الوَصفَات والمَعَايير الَّتِي يُقَدِّمُهَا البَنْك الدُّولي، مثل زِيَادَة الصَّادِرَات، أَوْ تَخْفِيضِ سِعْر الصَّرْف وَالخَصْخَصَة...الخ.[2]

([1])ميشيل تودارو، **مرجع سابق**، ص 55.

([2]) كمال توفيق حطاب، 2010: **الإِتِّجَاهَات الدُّوَلِيَّة الحَدِيثَة فِي منظمات الأعمال – التَّحَدِّيَات الفرص والآفاق** –، مكتب المُجْتَمَع الدُّوَلي للنَّشر والتَّوزيع، القَاهرة، مصر،، ص ص 225-226.

الـمَبْحَث الثَّـــــــانِـــي:
اسْتَرَاتِيجِيَّـاتُ النُّمُوِّ والتَّنْمِيَـــة الاقْتِصَـــادِيَّـــــة

إنَّ أَحَد العَوَامِل الأَسَاسِيَّة لإحدَاث عَمَلِيَّة التَّنْمِيَة والنُّمُو الاقْتِصَادِي تَتَمَثَّـل فِـي اختيـار الإسْتَرَاتِيجِيَّة المُلائِمَة وَالَّتِي تَعْمَل عَلَى كَسر حَوَاجِز التَّخَلُّف والإنْتِقَال باقتصاديات الـدّول إِلَـى مَرْحَلَة النُّمُو الاقْتِصَادِي الذَّاتِي حَيْثُ تضم هَذِه الاسْتَرَاتِيجِيَّات عدة قِطَاعَات فِي الاقْتِصَاد سـواء كَانَت اسْتَرَاتِيجِيَّات مُعْتَمِدَة عَلَى التَّنْمِيَة الصِّنَاعيَّة أَوْ اسْتَرَاتِيجِيَّات مُعْتَمِدَة عَلَى التَّنْمِيَة الزِّرَاعِيَّـة أَوْ اسْتَرَاتِيجِيَّات متعلقة بالتجارة.

المَطْلَب الأول: الإسْتَرَاتِيجِيَّـــة المُعْتَمِدَة عَلَى التَّنْمِيَـــة الصِّنَـــاعِيَّـة

تَنقسم الصِّنَاعَة إِلَى قسمين هُمَا: الصِّنَاعَات الثقيلة والصِّنَاعَات الخفيفة، وَتَتَمَثَّلُ الفُرُوقَات بينهما فِي مَا يلي:[1]

– يَتَضَمَّن النَّمَط الثَّقِيل صِنَاعَات السِّلَع الإنْتَاجِيَّة وَسِلَع الإستِهْلاَك الدَّائِم بَيْنَمَـا يَتَضَـمَّن الـنَّمَط الخَفِيف صِنَاعَات السِّلَع الإسْتِهْلاَكِيَّة الأَسَاسِيَّة.

– إنَّ الفُرُوع الرَّئِيسَيَّـة للنَّمَط الأَوَّل هِيَّ الـوَرَق وَمُنْتَجَـاتِه، الكِيماوِيَّـات والمُنْتَجَـات البِتْرُولِيَّة، المُنْتَجَات التَّعْدِينِيَّة غَيْر المَعْدِنِيَّة، وَالمَعَادِن الأَسَاسِيَّة للمُنْتَجَات المَعْدَنِيَّـة أَمَّـا الـنَّمَط الخَفِيف فَإِنَّه يَتَضَمَّن ثَلاَثَة فُرُوع أَسَاسِيَّـة: الغِذَائِيَّـة وَالمَشْرُوبَـات وَالتُّبُـوغ، النَّسِـيجِيَّة وَالجُلُود، والمَطَّاط الطَّبِيعِي وَالأَثَاث.

– كَانَت الصِّنَاعَات الخَفِيفَة وَبِصُورة رَئِيسِيَّة النَّسِيجِيَّة مِنْهَا مِفْتَاح التَّصْـنِيع فِـي الاقْتِصَـادِيَّات المُتْقَدِّمَة وَخَاصَّة فِي بِرِيطَانْيَا وَالولاَيَات المُتَّحِدَة وَمَع تَعَاظُم تَكْوِين رَأْس المَال وَتَوسُّـع الطَّلَـب عَلَى التَّجْهِيزَات الإنْتَاجِيَّة وَالمَوارِد الكِيمَاوِيَّة، فَإن الصِّنَاعَات الثَّقِيلَة حَقَّقَت تَطَوُّرَاً مَلْمُوسًـا فِـي هَذِه الاقتصاديات.

– إن هَذِه الطَّرِيقة فِي التَّصْنِيع تَعْكِس الاتِّجَاهَـات الكَلاَسِـيكِيَّة (نَظَرِيَّـة التَّكَـالِيف المُقَارِنَـة) وَالنِيُوكلاَسِيكِيَّة (الإنْتَاجِيَّة الحَدِّيَّة)، وَقَد حُدِّدَت هَذِه الاتِّجَاهَات ضِـمن أَفْكَـار سـتَاتِيكِيَّة تَتَعَلَّـقُ بتخصيص المَوَارِد وَتَحْدِيد الأَسْعَار وَتَقْرِير مُسْتَوَيَات التَّخَصُّص وَتَقْسِيم العَمَل، أَمَّا الدُّوَل النَّامِيَة فَإِنَّهَا مُنْذُ الخَمْسِينِيَّات زَادَت مِنْ تَأْكِيدهَا عَلَى الصِّنَاعَات الثَّقِيلة، وَفِعْلاً اِرْتَفَعَت فِيهَا نِسْبَة مُسَاهَمَة هَذِه الصِّنَاعَات فِي القِيمَة الكُلِّيَّة لإنْتَاج الصِّنَاعَات التَّحْوِيلِيَّة من 32.7% عَـام 1955 إِلَـى 37.5% عَام 1960 إِلَى 47.2% عَام 1970 ثم إِلَى 51.1% عَام 1975.

[1] هوشيار معروف، 2005: **دراسات في التَّنْمِيَة الاقتصادية**، دار صفاء، عَمَّان، الأُرْدُن، ص ص20،21.

– يُعْتَبر التَّوَسُّع فِي الطَّلَب المَحَلِّي عَامِلاً رَئِيسِيًّا فِي هَذَا الدَّوْر المُتَعَاظِم لِلصِّنَاعَات الثقيلة وَمَعَ ذَلِك لاَ يَعْنِي هَذَا التَّوَسُّع أن الدُّوَل النَّامِيَة قَدْ حَقَّقَت تَحَوُّلاً جِذْرِيًّا فِي هَيَاكِلِهَا الصِّنَاعيَّة أَوْ أَنَّهاَ قد حَوَّلَت دَوْرَها التَّقْلِيدِي فِي تَجْهِيز الأَسْوَاق الدُّوَلِيَّة بِالمَوَاد الأَوَّلِيَّة لِتُصبْحَ مُنْتِجَة رَئِيسِيَّة للسِّلَع التَّحْوِيلِيَّة.

– إنَّ مُسَاهمة الدُّوَل النَّامِيَة فِي مَجْمُوع الإِنْتَاج العَالَمِي لِلصِّنَاعَات الثَّقِيلة ضَئِيلَة جِدًّا فَفِي عَام 1976 بَلَغَت هَذِه الحِصَّة 6.2% وَهِيَ أَقَلُّ بِكَثِير عَمَّا حَقَّقَتْه اقتصادِيَّات السُّوق المُتَقَدِّمَة 56.9% وَعَن تِلْكَ الَّتِي وَصَلَتْهَا الاقتِصَادِيَّات الإِشْتِرَاكِيَّة السَّابِقَة 36.9%، وَيَبْدُوا أنَّ ضِيق السُّوق المَحَلِّيَّة وَنُقْص التِّكْنُولُوجْيَا وَضُعْف التَّشَابُك الصِّنَاعِي مِن أَهَم الأَسْبَاب فِي هَذِه الحِصَّة (النسبية) المُخَصِّصَة للدُّوَل النَّامِيَة، وَبِالنِّسْبَة للصِّنَاعَات الخَفِيفَة فَإِنَّ الدُّوَل مَوْضُوع البَحْث لاَزَالَت دُون المُسْتَلْزَمَات الحَقِيقِيَّة الكَامِلَة لِتَنميتها وِفْقَ الفُرَص الإِسْتِثْمَارية المُمْكِنَة، فَفِي عَام 1975 بَلَغَت مُسَاهَمَتُهَا فِي هَذَا الإِنْتَاج 12.4% فَقَطْ.[1]

أوَّلاً: دَوْر الصِّنَاعَة فِي النُّمُو الاقتِصَادي

إنَّ التَّصْنِيع يُمَثِّل عَمَلِيَّة تَحْوِيل المَوَاد الأَوَّلِيَّة إِلَى سِلَع مُصَنَّعَة استِهْلاَكِيَّة وإنتَاجِيَّة وَمِن وَاقِع تَجَارُب البُلْدَان المُتَقَدِّمَة فَإن التَّصْنِيع هُوَ شَرط ضَرُوري لِلتَّنْمِيَة وَفِي نَفْس الوَقْت هُوَ مُرَافِق لِعَمَلِيَّة التَّنْمِيَة الاقتِصَادِيَّة، لِذَلِكَ لَيْس هُنَاكَ تَنْمِيَة اِقْتِصَادِيَّة دُونَ تَحْقِيق التَّصْنِيع، كَمَا أنَّ التَّصْنِيع الحَقِيقِي هو الَّذِي يُسَاهَم فِي تَحْقِيق التَّنْمِيَة باعتبار أن القِطَاع الصِّنَاعَي قِطَاع دِينَامِيكِي يَحْرِصُ عَلَى تَطوير العَدِيد مِنَ القِطَاعَات ويُحَقِّق العَدِيد مِنَ المَنَافِع.

وَمِن بَيْنَ الآثَار الإيجَابِيَّة الَّتِي يَتْرُكُهَا التَّصْنِيع لِلقِطَاعَات الأُخرَى من الاقْتِصَاد مَا يَأْتِي:[2]

– تَصنيع المَوَاد الأَوَّلِيَّة الزِّرَاعِيَّة.
– تَوْفِير مُسْتَلزَمَات الإِنْتَاج لِلْقِطَاعِ الزِّرَاعِي.
– تَعْزِيز الرَّوَابِط مَعَ الزِّرَاعَة وَمَع بَقِيَّة القِطَاعَات.
– تَوْفِير الطَّاقَة الكَهْرَبَائِيَّة لِلْقِطَاعِ الزِّرَاعِي ولِبَقِيَّة القِطَاعَات.
– يُسَاهَم فِي تَعْزِيز الصَّادِرَات وَتَنْمِيَتِهَا.
– يُسَاهَم فِي تَوْفِير فُرَص العَمَل واكْتِسَاب المَهَارَات.
– تَحْقِيق الإِسْتِقْرَار الاقتصادي.
– يُسَاهَم فِي تَحْقِيق التَّغَيُّر الهَيْكَلِي للاقْتِصَاد الوَطَنِي.

([1]) هوشيار معروف، **مرجع سابق**، ص ص20–21.

([2]) مدحت القريشي، 2007: التَّنْمِيَة **الاقتصادية**، دار وائل للنشر، عَمَّان، الأُرْدُن، ص167.

– يُسَاهَم فِي عَمَلِيَّة التَّحدِيث وَالتَّحوُّلاَت.

ثَـــانِيًـــا: السّلبِيَّـــات المُرَافِقَـــة لإسْتِرَاتِيجِيَّـــة التَّصْنِيـــــع

فِي مَعْرَض تَقْيِيم تَجَارُب التَّصْنِيع فِي البُلْدَان النَّامِيَة المُخْتَلِفَة فَإنَّه يُمْكِن القَوْل بِأَنَّهُ رُغْـمَ الإيجَابِيَّات العَدِيدة الَّتِي تَستَنِد إِلَى الصِّنَاعَة والتَّصْنِيع، فَقَد لُوحِظَ أَنَّ هُنَاكَ العَدِيد مِـنَ السّـلبِيَّات الَّتِي رَافَقَت عَمَلِيَّة التَّصْنِيع فِي العَدِيد مِنَ البُلْدَان النَّامِيَة وَالَّتِي اِنْعَكَسَت عَلَى الأَدَاء وَعَلَى مُسْتَوَى التَّنْمِيَة المتحقق، وَمِن جملة هَذِه السّلْبِيَّات مَا يلي:[1]

– إنّ سِيَاسَة التَّصْنِيع الَّتِي اتّبَعَت فِي العَدِيد مِن البُلْدَان النَّامِيَة لَم تُحَقِّق الزّيَادَات فِي الدَّخُول الَّتِي كَانَت مُتَوقَّعَة وَبِالتَّالِي لَم تُحَقّق المَنَافِع المَرْجُوّة مِنْ عَمَلِيَّة التَّصْنِيع.

– إنَّ عَمَلِيَّة التَّصْنِيع الَّتِي اِتّبَعَت فِي العَدِيد مِنَ البُلْدَان النَّامِيَة لَمْ تُفْلِح فِي تَقْلِيـل التَّفَـاوُت فِـي الدَّخُول والثَّرَوَات فِيمَا بَيْنَ الأَفْرَاد أَوْ المَنَاطِق الجُغْرَافِيَّة دَاخِل البُلْدَان.

– إنَّ تَجْرِبَة العَدِيد مِنَ البُلْدَان الَّتِي طَبَّقَت التَّصْنِيع لَمْ تَنْجَح فِي القَضَاء عَلَى البَطَالَـة المُتَنَامِيَـة فِيهَا وَحَتَّى أَنَّهَا لَمْ تُخَفِّف مِنْهَا.

– أَدَّى التَّصْنِيع فِي بَعْضِ الحَالاَت إِلَى إِهْمَال الزِّرَاعَة وَالتَّرْكِيز عَلَى التَّصْنِيع لِوَحْدِه الأَمْر الَّذِي سَاهَمَ فِي تَحْقِيق الرُّكُود فِي القِطَاع الزِّرَاعِي وَالَّذِي إِنْعَكَسَ فِي نِهَايَة الأَمْر عَلَى فَشَـل التَّصْـنِيع فِي تَحْقِيق أَهْدَافِه التَّنْمَوِيَّة. وَبِطَبِيعَة الحَال يَعُود ذَلِك إِلَى القُصُور وَالإِخْفَاء فِي تَطْبِيق السِّيَاسَـات الصِّنَاعِيَّة وَلَيْسَ إِلَى طَبِيعَة التَّصْنِيع ذَاتِهَا.

– فِي بَعْضِ تَجَارُب التَّصْنِيع فِي العَدِيد من البُلْدَان النَّامِيَة لَم تُرَافِق عَمَلِيَّة التَّصْنِيع نِظَام تَعْلِيمِـي متَطَوّر واستثمارَات فِي رَأس المَال البَشَرِي الأَمْر الَّذِي إِنْعَكَسَ سَلْبًا علـى أَدَاء الصِّـنَاعَة ولَـم يَخْلُق نِظَامًا تَعْلِيمِيًّا يَتَلاَئَم مَعَ حَاجَات التَّنْمِيَة.

– القُصُور فِي تَطْبِيق السِّيَاسَات وَالإِجرَاءَات الصِّنَاعِيَّة، وَذَلِك بِسَبَب البِيرُوقْرَاطِيَّـة الحُكُومِيَّـة وَانْتِشَار الفَسَاد الإِدَارِي وَالمَحْسُوبِيَّة فِي تَطْبِيق السِّيَاسَات وَالمُحَفِّزَات الصِّـنَاعِيَّة، الأَمْـر الَّـذِي إِنْعَكَسَ عَلَى الإِنْجَاز الصِّنَاعِي وَعَلَى فَشَل التَّصْنِيع فِي تَحْقِيق أَهْدَافِهِ المَرْجُوَّة.

المَطْلَب الثَّـــانِي: الإِسْتِرَاتِيجِيَّـــة المُعْتَمِدَة عَلَى التَّنْمِيَة الزِّرَاعِيَّة وَإِستِرَاتِيجِيَّـــة الرَّبْط بَيْنَهَـــا وَبَيْـــنَ التَّنْمِيَـــة الصِّنَاعِيَّـــــة

أَثْبَتَت تَجَارُب العَدِيد مِنَ البُلْدَان بِأَنَّ لِلزِّرَاعَة دَوْرًا مُهِمًّا فِي تَحْقِيق التَّنْمِيَـة الاقتِصَـادِيَّة بِشَكْل عَام وَالتَّنْمِيَة الصِّنَاعِيَّة بِشَكْل خَاص، خَاصَّة فِي المَرَاحِل الأُولَى مِنَ التَّنْمِيَة وَذَلِك اِسْـتِنَادًا إِلَى مَا يُوَفِّرُه هَذَا القِطَاع مِنْ مَوَارِد مَالِيَّة وَمَادِّيَّة وَبَشَرِيَّة... الخ.

([1]) مدحت القريشي، مرجع سابق، ص169.

أوَّلاً: دَوْر الزِّرَاعَة فِي التَّنْمِيَــة الاقْتِصَادِيَّـــــــة

تَكْمُنُ مُسَاهَمَة الزِّرَاعَة فِي التَّنْمِيَة الاقتِصَادِيَّة فِي العَوَامِل الآتِيَة:[1]

– تَوْفِير كمِّيَات أكْبَر مِنَ المَوَاد الغِذَائِيَّة لِلسُّكَّـان، خَاصَّـة الَّـذِينَ يَتَمَيَّـزُون بِمُعَـدَّلاَت نُمُـو مُرْتَفِعَة، ولِلْعَامِلِينَ فِي الصِّنَاعَة بِشَكْل خَاص.

– زِيَادَة الطَّلَب عَلَى السِّلَع الصِّنَاعِيَّة مِمَّا يُؤَدِّي إِلَى توسيع قِطَاع الصِّنَاعَة والخدمات .

– تَوْفِير الصَّرْف الأجنبي لاستيراد السِّلَع الرَّأسْمَالِيَّة الَّتِي تحتاجها عَمَلِيَّة التَّنْمِيَة وَذَلِك من خِلاَل الصَّادِرَات الزِّرَاعِيَّة.

– إن الزِّيَادَة فِي الدَّخُول الزِّرَاعِيَّة تسهل من عَمَلِيَّة إنْتِقَال جزء من هَذِه الدَّخُول إِلَـى الحُكُومَـة عن طَرِيق الضَّرَائِب.

– الزِّرَاعَة تَلْعَبُ دَوْرًا أسَاسِيًّا فِي تَمْوِيل التَّنْمِيَة الصِّنَاعِيَّة.

– يَقُوم القِطَاع الزِّرَاعِي بِتَجْهِيز القِطَاع الصِّنَاعَي بِالمَوَاد الأوَّلِيَّة الزِّرَاعِيَّة.

ثَانِيَـــــا: إسْتِرَاتِيجِيَّة الرَّبْط بَيْنَ التَّنْمِيَة الصِّنَاعِيَّـة وَالتَّنْمِيَـة الزِّرَاعِيَّـــة

تَبَيَّن مِمَّا سَبَقَ أن القِطَاع الصِّنَاعَي يُلَبِّي حَاجَات القِطَاع الزِّرَاعِي مِن مُسْتَلْزَمَات الإنْتَاج المُخْتَلِفَة وَكَذَلِكَ يُمَثِّل سُوقًا لإسْتِيعَاب مُنْتَجَات الزِّرَاعَة كَمَا أنَّ القِطَاع الزِّرَاعِـي يُـوَفِّرُ الغِـذَاء وَمُسْتَلْزَمَات الإنْتَاج لِلصِّنَاعَة وَبِذَلِكَ فَإن كُل وَاحِد مُنْهُمَا يَخْدُم الآخَر لِذَ فَإن أي تَطَوُّر فِي القِطَاع الزِّرَاعِي لاَبُدَّ أنْ يَصْحَبَهُ تَطَوُّر مُمَاثِل فِي القِطَاع الصِّنَاعَي وَالعَكْسُ صَحِيح فالتَّنْمِيَة الاقتِصَادِيَّة تَحْتَاج إِلَى تَطْوِير الإثْنَيْن مَعًا ذَلِك لأن تَطْوِير الصِّنَاعَة دُونَ تَطْـوِير الزِّرَاعَـة سَـوْف يُـؤَدِّي بِالصِّنَاعَة إِلَى الإصْطِدَام بِعَقَبَات كَمَا أنَّ تَطْوِير الزِّرَاعَة دُونَ تَطْوِير الصِّنَاعَة لاَ يَخْـدُم عَمَلِيَّـة التَّطَوُّر فِي الزِّرَاعَة لِهَذَا فَإن العَلاَقَات المُتَشَابِكَة وَالوَثِيقَة فِيمَا بَيْنَ القِطَـاعَين تَسْـتَدْعِي إتِّبَـاع إسْتِرَاتِيجِيَّة الرَّبْط فِيمَا بَيْنَ الصِّنَاعَة والزِّرَاعَة لِتَأْمين نَجَـاح الإثْنَـيْن مَعًـا وَتَحْقِيـق التَّنْمِيَـة الاقتِصَادِيَّة بالتَّالِي لاَ يُوجَد أي مُبَرِّر لِلتَّركِيز عَلَى أحَد القِطَاعَيْن وَإهْمَال الآخَر.

وَلِهَذَا فَإن القَطَاعَيْن مُكَمِّلَيْن لِبَعْضِهِمَا. وَإنَّ تَوْسِيع الصِّنَاعَة يَعْتَمِد إِلَى حَدٍّ كَبِيـر عَلَـى التَّحْسِينَات فِي الإنْتَاجِيَّة الزِّرَاعِيَّة، وَبِالمِثْل فَإن التَّحْسِينَات فِي الإنْتَاجِيَّة الزِّرَاعِيَّة تَعْتَمِـد عَلَـى التَّجْهِيزَات اللاَّزِمَة مِنْ مُسْتَلْزَمَات الإنْتَاج مِنْ الصِّنَاعَة، بِمَا فِيهَا تَوْفِير سِلَع الإسْتِهْلاَك المُصَنَّعَة الَّتِي تُمَثِّل حَوافِز المُزَارِعِين لِزِيَادَة الإنْتَاج.

وَيُشِير البَعْض إِلَى أنَّ التَّأكِيد عَلَى الرَّبط بَيْنَ الإثْنَيْن هُوَّ مَوْقِف حَدِيث نِسْبِيًّا وَهُو يُمَثِّـل تَحَوُّلاً مِنْ التَّأكِيد الكبير عَلَى التَّصْنِيع فَقَط، الَّذِي تُمَارِسُه العَدِيد مِن البُلْدَان النَّامِيَة، وَفِـي نَفِـس الوَقْت فَإنَّ ذَلِك يُمَثِّل رَدَّة فِعْل ضِدَّ الفِكْرَة التَّقْلِيدِيَّة الخَاصَّة بِالتَّكْلُفَة النِّسْبِيَّة وَالَّتِي إذا مَـا اتُّبِعَـت

([1]) فليح حسن خلف، 2006: **التَّنْمِيَة والتخطيط الاقْتِصَادِي**، عالم الكتب الحَدِيثَة، عَمَّان، الأُرْدُن، ص 225.

فإنَّهَا تَفْرِضُ عَلَى البُلْدَان المَذْكُورَة التَّخَصُّص فِي إنْتَاج السِّلَع الأوَّلِيَّة، وبِالتَّالِي تُواجِهُ نَمَطًا مِنْ التِّجَارَة فِي غَيْر صَالِحِهَا.[1]

المَطْلَب الثَّالث: الإسْتَرَاتِيجِيَّة المُعْتَمِدَة عَلَى التَّنْمِيَة التِّجَارِيَّة واستراتِيجِيَّة تَلْبِيَة الحَاجَات الأسَاسِيَّة

تعتبر الاسْتَراتِيجِيَّات المُعْتَمِدَة عَلَى التَّنْمِيَة التِّجَارِيَّة واستراتِيجِيَّة تَلْبِيَة الحَاجَات الأسَاسِيَّة مِنَ الاسْتَراتِيجِيَّات الهَامَّة الَّتِي رَكَّزَت عَلَى الصَّادِرَات والوَارِدَات كَعَامِل مُؤَثِّر فِي التَّنْمِيَة، وَهَذَا مَا سَيَتِمُّ تَبْيِينُه فِي الآتِي:

أوَّلاً: الإسْتَرَاتِيجِيَّة المُعْتَمِدَة عَلَى التَّنْمِيَة التِّجَارِيَّة

وَتَتَكَوَّنُ مِن إسْتَرَاتِيجِيَّة إحْلاَل الوَارِدَات واستراتِيجِيَّة إحْلاَل الصَّادِرَات.

1- إحلاَل الوَارِدَات: يُعْتَبَر إحْلاَل الوَارِدَات طَرِيقًا قَدِيمًا مَعْرُوفًا لِلْوُصُول إِلَى مَرْحَلَة التَّصْنِيع وَتُعْتَبَرُ دُوَل أمريكا اللاَّتِينِيَّة الأُولَى مِنْ بَيْنَ الدُّوَل النَّامِيَة الَّتِي تَبَنَّت إسْتَرَاتِيجِيَّة إحْلاَل الوَارِدَات عِنْدَمَا أَصَاب الخَلَل العَظِيم سُوق صَادِرَاتِهَا نَتِيجَةً لِلكَسَاد الكبير أَوَّلاً وَمِن ثَمَّ انْقِطَاع خُطُوط الشَّحْن التِّجَارِي خِلاَل الحَرْب العَالَمِيَّة الثَّانِيَة، وَظَهَرَت صِنَاعَات فَاشِلَة فِي دُوَل مِثْل الأرْجُنْتِين وَالبَرَازِيل وَكُولُومْبِيَا وَالمِكْسِيك وَبَدَأت هَذِه الدُّوَل فِي بِنَاء أَسْوَار مِنَ الحِمَايَة الجُمْرُكِيَّة لتقوية هَذِه الصِّنَاعَات ضِدَّ الوَارِدَات المُنَافِسَة مِنَ الوِلاَيَات المُتَّحدة، وَسَاعَدَت نَظْرَة التَّصْدِير التَّشَاؤُمِيَّة الَّتِي أَشَاعَهَا "**بريش وسنجر**" فِكْرَة الحِمَايَة وَطَوَّرَت أَمْرِيكَا اللاَّتِينية أنظمة إحلال الوَارِدَات بالعَدِيد من وَسَائِل الحِمَايَة الَّتِي قَامَت الدُّوَل النَّامِيَة الأُخرَى بِتَقْلِيدِهَا بَعْدَ ذَلِك، وَبَدَأَت قَلِيل مِنَ الدُّوَل الآسْيَوِيَّة بِالتَّصْنِيع قَبْلَ الحَرْب العَالَمِيَّة الثَّانِيَة مِثْلَ الهِنْد وَتُرْكِيَا، وَلَكِن وَفِي مُعْظَم الدُّوَل الآسيوية والإفريقيَّة كَانَ الإسْتِقْرَار هُوَّ الحَافِز الَّذِي دَفَع هَذِه الدُّوَل لِلسَّير عَلَى طَرِيق إحْلاَل الوَارِدَات وَأَصْبَحَت هَذِه الإسْتَرَاتِيجِيَّة هِيَّ المُسَيْطِرَة مِنْ بَيْنَ اسْتَراتِيجِيَّات التَّنْمِيَة الاقتِصَادِيَّة فِي السِّتِّينِيَّات وَيَعْتَمِد مَبْدَأ إحْلاَل الوَارِدَات عَلَى مَفْهُوم بَسِيط: [2]

- تَحْدِيد الأَسْوَاق المَحَلِّيَّة الكَبِيرَة المُتَمَيِّزَة بِحَجْمِ وَارِدَات كَبِيرَة عَبْرَ سَنَوَات.
- التَّأَكُّد مِنْ إمْكَانِيَّة اِسْتِيعَاب الصِّنَاعِيِّين المَحَلِّيِّين لِتِكْنُولُوجْيَا الإنْتَاج أَوْ ضَمَان تَوْفِير المُسْتَثْمِرِين الأَجَانِب لِلتِّكْنُولُوجْيَا وَالإدَارَة وَلِرأْس المَال لِلدَّوْلَة النَّامِيَة.
- بِنَاء عَوَائِق لِلْحِمَايَة إمَّا عَنْ طَرِيق الجَمَارِك أَوْ تَقْيِيد الوَارِدَات (حِصَصْ الوَارِدَات) لِلتَّغَلُّب عَلَى تَكَالِيف الإنْتَاج البِدَائِيَّة الَّتِي مِنَ المُحْتَمَل أَنْ تَكُون عَالِيَة وَذَلِك لِجَعْلِهَا مُرْبِحَة لِلْمُسْتَثْمِرِين المُحْتَمَلِين فِي القِطَاع الصِّنَاعَي المُعَيَّن.

([1]) فليح حسن خلف، التَّنْمِيَة **والتخطيط الاقْتِصَادِي**، مرجع سابق، ص226.

([2]) محمد ابراهيم منصور، 1995: **اقتصاديات التَّنْمِيَة**، دار المريخ، الرياض، المملكة العَرَبِيَّة السعودية، ص281.

وَيَعْنِي هَذَا المَدْخَل إجْمَالاً أنَّ صِنَاعَـات السِّلَع الإسْتِهْلاَكِيَّة خَاصَّـة تَحْوِيـل الغِـذَاء، المَشْرُوبَات النَّسيج والمَلاَبس ستُصْبِح ضِمْنَ الأهدَاف الأُولَى لِلإسْتِثْمَار، وَتَمْتَازُ هَـذِه المُنْتَجَـات بَأنَّ عَمَلِيَّة تَصْنِيعِهَا تَعْتَمِد عَلَى تِكْنُولُوجِيَا نَمَطِيَّة مُتَوَفِّرَة بِسُـهُولَة للـدُّول النَّامِيَـة وَأنَّ بِإمْكَـان المُسْتَهْلِكِين المَحَلِّيين دَفْع تَكَالِيف الصِّنَاعَات المَحَلِّيَّة العَالِيَة دُونَ خَلْق أي اِضْطِرَاب فِـي عَمَلِيَّـة التَّنْمِيَة.

2- إحْلاَل الصَّادِرَات: أُطْلِقَ عَلَيْهَا إسْم الاتِّجَاه لِلْخَارِج؛ وَتَعْنِي هَذِه الإسْتَرَاتِيجِيَّة تَصْدِير السِّـلَع الصِّنَاعِيَّة كَثِيفَة العَمَل مَحَل الصَّادِرَات الزِّرَاعِيَّة كثيفة العَمَل، وَهَذَا التَّصْدِير تَحْصُل فِيهِ الدَّولَـة عَلَى مِيزَة نسبية أي تصدير السِّلَع الَّتِي يُمْكِن أن تكون تكاليفها قليلة مُقَارَنَة بالمَعَايير الدولية. [1]

وَتَعْمَل إسْتَرَاتِيجِيَّة إحلال الصَّادِرَات عَلَى أي شيء تتجنبه إسْتَرَاتِيجِيَّة إحلال الـوَارِدَات لتشجيع نُمُو الصَّادِرَات الجَدِيدَة، هُنَاكَ شَرْط ضَرُورِي يَجِبُ تَوْفِيرُه وَهُوَ الحِفَـاظ عَلَـى سِـعْر الصَّرْف الَّذِي يُسَاعِدُ فِي زِيَادَة رِبْحِيَّة المُنْتِجِين المَحَلِّيِّين إذَا بَاعُوا مَحَاصِـيلهم أوْ صِـنَاعَتِهِم أوْ خَدَمَاتِهِم فِي الأَسْوَاق العَالَمِيَّة وَيَتَوَجَّب عَلَى دَوْلَة إحْلاَل الصَّادِرَات تَخْفِيض عُملاتها بَيْنَ الحِـين وَالآخَر فِي البِدَايَة لِلْوُصُول لِلتَّوَازُن أوْ السِّعْر الَّذِي يُصَفِّي السُّوق مِنَ الفَائِض أوْ العَجْز.

وقد يَتَطَلَّب الأَمْر دعم بعض الصَّادِرَات لتشجيع الصناعيين والفلاحين عَلَى الإسْتِثْمَار لِزِيَادَة إمْكَانِيَّة التصدير للأسواق العالمية، ويعتبر دُخُول أَسْوَاق الصَّادِرَات أَكْثَر مخاطرة من الإنْتَاج من حَيْثُ المنتجات الأَجنبيَّة والمُنَافَسَة بتكاليف أكْبَر ومعيار نوعية سلع أعلى والتَّسويق الَّذِي يَتَطَلَّب الكثير من الجهود. وعندما يتأقْلَم المُنْتِج مَعَ هَذِه العَـوَامِل يُمكنه التمتع بربحية عَالِيَة، وَكَذَلِكَ باستِطَاعَة الإعَانَات عَلَى شَكْل إعْفَاء ضَرِيبِي أوْ الإعْفَاء مِن دَفْع جَمَارِك الوَارِدَات وَالأَنْوَاع المُخْتَلِفَة مِن الإجْرَاءَات إعْطَاء الفُرْصَة لِلمُصَدِّر المُحْتَمَل التَّغَلُّب عَلَى صُعُوبَات الأَسْوَاق العَالَمِيَّة.

إذَا رَغِبَت الحُكُومَة فِي تَوجه المُنْتِجين نَحْوَ السُّوق العَالَمِيَّة تَوجَّب عَلَيْهَا زِيَـادَة جاذبيـة الإنْتَاج للسوق العَالَمِيَّة وَهَذَا ينطوي عَلَى تَخْفِيض جَمَارِك الحماية العالية للصـناعات المفضـلة وتجنب القيود الكَمِّيَّة عَلَى الواردات.

ونظراً لأن نجاح هَذِه السِّيَاسَة يَتَطَلَّب أن يَكُون المنتجون المحليون أكفَّاء بِالمَعَايير الدُّوَلِيَّة فَإنَّ هَذَا لاَ يَنسَجم مَعَ الإنشاء والتَّوَسُّع فِي الصِّنَاعَات المُعتَمِـدة عَلَـى الحمايـة الجمركيـة أوْ الحصص نظرًا لأن المنتجين يُحَبِّذُون المَشَارِيع الأكْثَر رِبْحِيَّة يَتَوَجَّـبُ عَلَـى أرْبَـاح إحْـلاَل الوَارِدَات أنْ تَبْقَى نَفْس المُسْتَوَى من أرْبَاح إحْلاَل الصَّادِرَات، وَهَذَا يَتَطَلَّب أنْ تَكُـون جَمَـارِك

([1])محمد ابراهيم منصور، مرجع سابق، ص283.

الحِمَايَة عَلَى الوَارِدَات أعْلَى مِن دَعْم الحُكُومَة لِلصَّادِرَات، وَيَتَوَجَّبُ أيضًا لِتَخْفِيف المَيْل لِتَفْضِيل الحِمَايَة الفَعَّالَة إنْ لَم يَكُن بِالإمْكَان الخَلاَص مِنْهَا كُلِيًّا.

ثَـــانِيًـــا: إسْتِرَاتِيجِيَّة تَلْبِيَـــــة الحَـــاجَـــات الأسَاسِيَّـــة

تَهدفُ إسْتِرَاتِيجِيَّة تَلْبِيَـــــة الحَاجَات الأسَاسِيَّة إلَى تَوْفِير الحَاجَات لِلسُّكَّان مِنْ غِذَاء وَتَعْلِـيم وَخَدَمَات صِحِّيَّة ... الخ. وَقَد ظَهَرَت فِي السَّبْعِينَيات وَأَيَّدَهَا البَنْك الدُّوَلِي، وَحُجَّة أصْحَاب هَـذِه الإسْتِرَاتِيجِيَّة هِيَّ أنَّ تَوْفِير مِثْل هَذِه السِّلَع وَالخَدَمَات مِن شَأْنِه أنْ يُخَفِّضَ مِـنَ الفَقْـر المُطْلَـق بِسُرْعَة أكْبَر مِمَّا تُحققه الاسْتِرَاتِيجِيَّات الأُخرَى الَّتِي تُحَاوِل تَعْجِيل النُّمُو وَرَفْع الدَّخْل والإنْتَاجِيَّـة لِلْفُقَرَاء.

1- أهْدَاف الإسْتِرَاتِيجِيَّة: هَدَفَت هَذِه الإسْتِرَاتِيجِيَّة إلى تَحْقِيق ثَلاَثَة أهْدَاف كَالتَّالِي:[1]

أ- رَفْع إنْتَاجِيَّة وَدَخْل السُّكَّان فِي الرِّيف وَفِي المُدُن (خَاصَّة الفُقَرَاء مِنْهُم)، وَذَلِـك مِـن خِـلاَل تَوسِيع الإنْتَاج كَثِيف العَمَل.

ب- التَّأكِيد عَلَى مُحَارَبَة الفَقْر مِنْ خِلاَل تَقْدِيم خَدَمَات مِثْل التَّعْلِيم وَالخَدَمَات الصِّـحِّيَّة وَالمَـاء الصّحِّي.

ج- تَمْوِيل مِثْل هَذِه الخَدَمَات مِنْ قِبَل البَنْك طَرَح شُكُوك لَدَى البُلْدَان النَّامِيَة بأن المَسَاعي الدُّوَلِيَّة لتَحْقِيق هَذِه الفكرة هِيَّ كإنْقَاص مِنْ سِيَادَتِهِم، وَسَوْف يُغَيِّر مِنْ طَبِيعَة المُسَاعَدَات الدُّوَلِيَّة لتجعـل مَسْالَة تُحَوِّل اقتِصَادَاتِهِم بِاتِّجَاه التَّنْمِيَة الصِّنَاعِيَّة أكْثَر صُعُوبَة. فَهُنَاك نوع من المُقَايَضَـة بَـيْنَ النُّمُو وبين الحَاجَات الأسَاسِيَّة. وَيُشَار إلَى أن تَوْفِير الحَاجَات الأسَاسِيَّة هُوَ بِمَثَابَة تَحَوُّل نَحْـوض الإستِهْلاَك وَبَعِيدًا عَنِ الإسْتِثْمَار وأنَّ مثل ذَلِك يُؤَثِّر سلبا عَلَى النُّمُو، وأن هَذِه الإسْتِرَاتِيجِيَّة قد لاَ تكون مُسْتَدامَة فِي المَدَى الطَّوِيل، إلاَّ أنَّه من جِهَة أُخْرَى فَإن تَوْفِير الحاجات الأسَاسِيَّة هو شكل من أشكال الإسْتِثْمَار فِي رَأْس المال البَشَري وَالَّذِي قَد يَكُون مُنْتِجًا كالأَسْعَار فِي الصِّنَاعَة.

2- إنْتِقَادَات نَظَرِيَّة الحَاجَـات الأسَاسِيَّـة: وَاجَهَت إسْتِرَاتِيجِيَّة الحَاجَات الأسَاسِيَّة إنْتِقَادَات مِن قِبَل كُتَّاب العَالَم الثَّالِث حَيْثُ اعتبرُوا بأنَّ التَّنْمِيَة النَّاتِجَة عن هَذِه الإسْتِرَاتِيجِيَّة هِيَّ بمثابة تنميـة من الدَّرَجَة الثَّانِيَة لأن الإهْتِمَام بهذه الإسْتِرَاتِيجِيَّة والتَّركيز عَلَيْهَا يَحْرُم البُلْدَان النَّامِيَة من مُحَاوَلَة اللَّحَاق بِرَكْب البُلْدَان الصِّنَاعِيَّة المُتَقَدِّمَة.

كَمَا أنَّهاَ أُنتقدت من قِبَل بَعْض الأوْسَاط فِي البُلْدَان المُتَقَدِّمَة عَلَى أنَّهـاَ بِمَثَابَـة وَصْـفَة تَتَضَمَّن القِيَام بِتِعْدَاد الفُقَراء وَتَقْدِير تَكَالِيف الخَدَمَات العَامَّة وَتَسْلِيمِهَا لهم. وَعَلَيْه فَقَد اُعْتُبِرَت هَذِه

([1]) مدحت القريشي، **مرجع سابق**، ص 239.

الإسْتَرَاتِيجِيَّة بِأَنَّهَا عَمَل حُكُومِي يَتَّجِه مِنَ القِمَّة إِلَى القَاعِدَة. كَمَا أَنَّهاَ اُنْتُقِدَت أيضًا لأَنَّهَا لَم تُـوَفِّر لِلْفُقَرَاء أصُول إِنْتَاجِيَّة وَرَأسْمَالِيَّة.[1]

المَطْلَب الـرَّابِـــــــع: تَكَالِيف النُّمُو الاقْتِصَـــادِي

لاَ يَحْدث النُّمُو الاقْتِصَادِي فِي أي بَلَد مِنْ دُونِ ثَمَن، وتَحْقِيق الإضَافَات المُتَوَاصِلَة فِـي النَّاتِج القَوْمِي الإجْمَالِي كَمَكْسَب مَادِّي، ضَرُورِي وَلاَبُدَّ مِن دَيْمُومَتِه، إلاَّ أنَّ تَحَسُّـن مُسْـتَوَيَات النُّمُو يُصَاحِبُهَا تَضْحِيَات بِيئِيَّة وإجْتِمَاعِيَّة واقْتِصَادِيَّة أيْضًا تُسَمَى تَكَالِيف النُّمُو.

أوَّلاً: تَكْلُفَة الفُرْصَـــــة الضَّائِعَـــــة

عِنْدَمَا يَخْتَار مُجْتَمَع مَا أن يَنْمُو اقْتِصَادِيًّا، فَإِنَّه يَخْتَار قَبْل ذَلك أنْ يُضَـحِّي باسـتهلاكه الحَاضر، بِكُلِّ مَزَايَاه المَادِّيَّة وَالمَعْنَوِيَّة، فَالمُعَدَّل المَرْغُوب للنُّمُو الاقْتِصَادِي ينطوي عَلَى ضَيَاع فُرْصَة التَّمَتُّع بِنَفْس المُسْتَوَى مِنَ الإسْتِهْلاَك الجَارِي نَحْوَ تَحْقِيق المَزِيد مِنْ تَـرَاكُم رَأْس المَـال وَالتَّقَدُّم التِّقْنِي، يَتَمَكَّنُ الاقْتِصَاد من بِنَاء استِثْمَارَات مَادِّيَّة وبَشَرِيَّة وتِقْنِيَّة، لاَ تُعْطِي عَائِدًا مُبَاشِرًا فِي صُورَة سِلَع وَخَدَمَات يَجْرِي اِسْتِهْلاَكُهَا حَاضِرًا إنَّمَا يَتَحَقَّقُ بِهَا نُمُو الطَّاقَة الإنْتَاجِيَّة للاقْتِصَاد الوَطَنِي فِي المُسْتَقْبَل.

ثَانِيَـــا: التَّكْلُفَـــة البِيئِيَّة للنُّمُو

يُعَدُّ تَدَهْوُرُ البِيئَة وتَلَوُّثُهَا وَسُوءُ إسْتِغْلاَل مَوَارِدِهَا من أَهَم المَشَاكِل النَّاتِجَة عَنِ الزِّيَـادَات المُكَثَّفَة وَالمُتَوَاصِلَة فِي مُعَدَّلاَت النُّمُو العَالَمِي، القَائِم عَلَى إسْتِخْدَام المَزِيد مِن عَوَامِـل الإنْتَـاج كَالعَمَل وَرَأس المَال وَالأَرْض، مَصْحُوبَة بِتَجْدِيدَات تِكْنُولُوجِيَّة جِدُّ مُتَطَوِّرَة، تَسْـعَى بِاسْـتِمرَار لِلتَّفَوُّق عَلَى مَسَائِل نُقْص المَوَارِد وارْتِفَاع التَّكَالِيف وَالَّتِي تَقِفُ كَحَجَر عَثْرَة أَمَامَ تَحْقِيق أَقْصَـى مَا يُمْكِن مِنْ نُمُو اقْتِصَادِي سَرِيع وَمُتَوَاصِل وَفِي سَبِيلِ ذَلِك تَدْفَعُ البِيئَة ثَمَن هَذِه الزِّيَادَات الكَمِّيَّـة سَوَاءً بِتَلَوُّثِهَا أَوْ تَدَهْوُرِهَا وَخَسَارَة مَوَارِدِهَا.

مَعَ هَذَا كُلِّه، إلاَّ أَنَّهُ لاَ يُمْكِن حَصْر كُل المَشَاكِل البِيئِيَّة النَّاتِجَة عَنِ النُّمُـو الاقْتِصَـادِي المُتَسَارِع بَل إنَّ مَجْمُوعَة أُخْرَى مِنَ الآثَار البِيئِيَّة قَدْ لاَ تَظْهَر إلاَّ فِـي المَـدَى البَعِيـد فَتَـرَاكُم الغَازَات الدَّفِيئَة مَثَلاً فِي الغِلاَف الجَوِّي مِنْ شَأنِه أن يَرْفَعُ مِنْ دَرَجَة حَرَارَة سَطْح الأَرْض، وَمَـا يَتَرَتَّبُ عَلَيْهِ مِنْ عَوَاقِب اِقْتِصَادِيَّة واِجْتِمَاعِيَّة مُدَمِّرَة لِلْمَوْرِد البَشَري، وَتَكُون الغَـازَات الدَّفِيئَـة نَتِيجَةً لِبَعْضِ الأَنْشِطَة مِثْل المَصَابِيح الكَهْرَبَائِيَّة، صِنَاعَة الإسْمَنْت، التَّبْرِيد ... ، كَمَـا تَتَعَـرَّضُ

---

[1]) مدحت القريشي، **مرجع سابق**، ص 241.

طَبَقَة الأزُون لِلتَّدْمِير المُسْتَمِر بِسَبَب سلسلة معقدة من التَّفَاعُلاَت بَيْنَ عدة مَوَاد كَغَازَات الهَـالُون وَأوَّل أُوكْسِيد الكلُور، وَمَا يَنْتُجُ عَنْهُ مِن آثَار وَأضْرَار عَامَّة تَمُسُّ الحيَاة ككُل.[1]

ثَـــالثًـــا: التَّكَـــاليف الإجْتِمَاعِيَّـــة

يُقَدِّم النُّمُو لِلإنْسَان الكَثِيرَ مِن السِّلَع وَالخَدَمَات وَالفُرَص المَادِّيَّة الأُخرَى كَالمِيـاه النَّقِيَّـة والصَّرْف الصِّحِّي والتَّعْلِيم وَالصِّحَّة وَالكَهْرَبَاء ... وَغَيْرِهَـا، إلاَّ أنَّ هَـذِه الإنْجَـازَات المَادِّيَّـة المُتَنَوِّعَة لاَ تُحَقَّق دَائِمًا لِكُلِّ المُجْتَمَعَات، وَلاَ تَتَوَزَّع بِنَفْسِ الدَّرَجَة دَاخِل المُجْتَمَع نَفْسُه، فَغَالِبًا مَـا تُؤَدِّي مُعَدَّلاَت النُّمُو المُتَزَايِدَة إلَى تَدَهْوُر المُؤَشِّرَات الإجْتِمَاعِيَّـة المُخْتَلِفَـة (مُتَوَسِّـط العمـر المُرْتَقَب، مَعْرِفَة القِرَاءَة وَالكِتَابَة، طَرِيقَة تَوْزِيع الدُّخُول، دَرَجَة تَفَشِّي الفَقْر...) ذَلِك لأن الـدَّخْل كَمُؤَشِّر لِلنُّمُو إنَّمَا هُو مُجَرَّد قِيَاس وَاحِد وَكَمِّي لِلرَّفَاهِيَّـة، فَمِـنَ المُفْتَـرَض أن يُـؤَدِّي النُّمُـو الاقْتِصَادِي إلَى عَدَالَة أَكْثَر فِي تَوْزِيع دُخُول الأَفْرَاد وَتَحْسِين مُتَوَاصِل لِمُسْتَوَى مَعِيشَتِهِم، إلاَّ أنَّ ذَلِك مَرْهُونٌ إلَى حَدٍّ كَبِير بِالسِّيَاسَات وَالمُؤَسَّسَات المَحَلِّيَّة المَسْؤُولَة عَنْ تَصْمِيمِ وَتَدْعِيمِ شَـبَكَات الأَمَان الإجْتِمَاعِي وَمُعَالَجَة المَشَاكِل المُتَعَلِّقَة بِالصِّحَّة.[2] وَأمَّا تَلَوُّث البِيئَة فَيَعْنِي كُل إضَافَة تُؤَثِّر سَلْبًا عَلَى أَدَاء وَظَائِفِهَا الطَّبِيعِيَّة وَتَشْمَل تَلَوُّثَ التُّربَة، المِيَاه وَالهَوَاء.

كَمَا أنَّ هُنَاكَ مَظَاهِر اِجْتِمَاعِيَّة أُخْرَى تُخَلِّفُهَا تَرَاكُمَات النُّمُو المُتَوَاصِـل، مِثْـلَ تَغْيِيـر تَرْكِيبَة المُجْتَمَع وسُلُوك الأَفْرَاد دَاخِلَه، حَيْثُ تَتَفَشَّى الجَرَائِم أكْثر، وَيَتَضَاعَف التَّفَكُّك الإجْتِمَـاعِي وَتَنْتَشِر الأمْرَاض المُزْمِنَة وَالمُعْدِيَة خَاصَّة النَّاتِجَة عَن التَّلَوُّث البِيئِي، وَيَزْدَادُ إسْتِغْلاَل الأَطْفَـال دُونَ سِنِّ العَمَل، وَهُوَ أحَدُ أبْرَز مَظَاهِر النُّمُو السَّرِيع حَتَّى فِي المُجْتَمَعَات الَّتِي تَنْجَحُ فِي تَحْقِيـق الفُرَص لِصِحَّة أفْضَل وَأعْمَار أطْوَل وَتَعْلِيم أرْفَع. كَمَا تَتَحَمَّل تَكَالِيف أُخْرَى لِلنُّمُو تَتَعَلَّقُ أَسَاسًـا بِزِيَادَةِ إزْدِحَام المُدُن وَتَكَدُّس البِنَايَات فِيهَا، حَيْثُ تَتَدَفَّق تَيَّارَات المُرُور بِلاَ اِنْقِطَـاع مَـعَ زِيَـادَة أوْقَات الفَرَاغ وَانخِفَاض عَدَد سَاعَات العَمَل نَتِيجَةً لِلتَّطَوُّرَات التِّكْنُولُوجِيَّة.[3]

([1]) محمد حامد عبد الله، 1994: **التَّحْلِيل الاقْتِصَادِي لبعض المَشَاكِل المرتبطة بالتَّنْمِيَة الاقتِصَادِيَّة للدُّوَل النَّـامِيَة**، دون مكـان النشر، ص21.

([2]) نفس المرجع، ص21.

([3]) برينيه سيمون، ترجمة عبد الأمير شمس الدِّين، دون سَنَة النشر: **أصول الاقْتِصَاد الكلي**، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، دون مكان، ص469.

المَبْحَثُ الثَّـــــالث:

المُقَـــارَبَاتُ المُفسِّرَة لِلنُّمُوِّ الاقْتِصَادِي فِي الفِكْرِ الاقْتِصَادِي التَّقْلِيدِي وَالكِينْزِي

يَمْتَدُّ تَارِيخُ نَظَرِيَّات النُّمُو الاقْتِصَادِي إِلَى زَمَنٍ طَوِيل، يَمْتَدُّ عَلَى الأَقَل إِلَى "**دافيد هيـــوم**" (***David Hume 1776-1711***). أُسْتَاذ "**آدم سميث**". وَقَد بَدَأَ "**روستو**" تَارِيخَهُ لِنَظَرِيَّة النُّمُو الاقْتِصَادِي مُنْذُ "**هيوم وسميث**" مروراً "**بتوماس مالتوس ودافيد ريكاردو وجون ســتيوارت ميــل وكــارل ماركس**" مِنْ خِلاَل اِسْهَامَاتِهِم فِي نَظَرِيَّة النُّمُو الاقْتِصَادِي.

حَيْثُ بَدَأَ "**هيوم**" فِي نَقْدِه لِلنَّظَرِيَّة المِيرْكَانْتِيلِيَّة، حَيْثُ لاَحَظ بَأَنَّ هُنَاكَ عَلاَقَة مُتَّجِهَة مِــنَ التِّجَارَة الخَارِجِيَّة إِلَى النُّمُو الاقتصادي. وَبَيَّنَ أَنَّ الأَهَمِّيَّة الأَكْبَر لَيْسَت لِلْفَائِض التِّجَارِي، وَلَكِــن أَيْضًا مُجْمَل التِّجَارَة (الصَّادِرَات + المُسْتَوْرَدَات) لَهَا أَهَمِّيَّة كَبِيرَة فِي هَذَا الجَانِب. وَكَتَب "**هيــوم**" بِأَنَّهُ مِنَ المُرَاجَعَة التَّارِيخِيَّة سَوْف نَجِدُ أَنَّ التِّجَارَة الخَارِجِيَّة فِي أَغْلَبِ الأُمَم تَسْبِقُ أي تَحْسِينَات عَلَى الصِّنَاعَة الوَطَنِيَّة وَتُوَلِّد الرَّفَاه المَحَلِّي. وَعِنْدَ "**هيوم**" لَيْسَت الصَّادِرَات فَقَطْ ذَات تَأْثِير جَيِّــدٍ عَلَى النُّمُو وَلَكِن المُسْتَوْرَدَات أَيْضًا لَهَا نَفْسُ الأَثَر.

نَظَراً لِتَعَدُّد النَّظَرِيَّات الَّتِي اهْتَمَّت بِمَوْضُوع النُّمُو الاقْتِصَادِي فَإِنَّه سَيَتِمُّ فِي هَذَا المَبْحَــث التَّرْكِيزُ عَلَى مَا جَاءَت بِهِ المَدْرَسَة الكلاَسِيكِيَّة والنَّظَرِيَّة الكِينْزِيَّة.

المَطْلَب الأوَّل: النَّظَرِيَّـــات الكلاَسِيكِيَّـــة

تَعْتَبِرُ النَّظَرِيَّة الكلاَسِيكِيَّة بِقِيَادَةِ "**آدم سميث**" (***A.Smith***)[1] أَنَّ هُنَاكَ عَوَامِل أَسَاسِيَّة لِلنُّمُــو الاقْتِصَادِي أَهَمّهَا: عَامِل تَرَاكُم رَأْس المَال وَالَّذِي مَصْدَرُه إِدِّخَار الطَّبَقَة الرَّأْسْمَالِيَّة مَــعَ تَــوْفِير بِيئَة مُلاَئِمَة تَسْمَح بِدَفْعِ عَمَلِيَّة النُّمُو، وَالمُتَمَثِّلَة فِي حُرِّيَّة التِّجَارَة الدَّاخِلِيَّة وَالخَارِجِيَّــة، وَاهْتِمَــام الدَّوْلَة بِالتَّعْلِيم وَالأَشْغَال العَامَّة، وَتَطْبِيقُ الضَّرَائِب مِنْ أَجْلِ تَحْقِيق إِيرَادَات الدَّوْلَة، حَيْثُ بِتَــوَفُّرِ هَذِه البِيئَة تَسْتَمِرُّ عَمَلِيَّة النُّمُو الاقْتِصَادِي عَنْ طَرِيق تَقْسِيم العَمَل وَتَكْوِينِ رَأْس المَال الَّذِي يَــأْتِي مِنْ أَرْبَاحِ الطَّبَقَة الرَّأْسْمَالِيَّة.

كَمَا رَكَّزَت المَدْرَسَة الكلاَسِيكِيَّة عَلَى القِطَاع الصِّنَاعِي فِي عَمَلِيَّة النُّمُو نَظَراً لِتَزَايُد الغَلَّة فِي القِطَاع الصِّنَاعِي النَّاتِج عَن تَقْسِيم العَمَل، الَّذِي يَقُود إِلَى زِيَادَة إِنْتَاجِيَّة العُمَّال فِي هَذَا القِطَاع مُقَارَنَة بِالقِطَاعِ الزِّرَاعِي الَّذِي لاَ يُعْتَبَرُ حَسْبَ "**آدم سميث**" القِطَاع الوَحِيــد المُنْــتِج كَمَــا يَــرَى الفِزْيُوقْرَاط، وَيَبْقَى القِطَاع الزِّرَاعِي لَهُ دَوْر أَسَاسِي فِي عَمَلِيَّة النُّمُو الاقْتِصَادِي.

([1]) **آدم سميث** (A.Smith): اقتصادي انجليزي اسكتلندي الأصل، وُلِدَ عَام 1723، دَرَس بِجَامِعَة جَلاَسْكُو وَعَمِلَ أُستاذاً بِهَا لِلْمَنْطِقَ وَالفَلْسَفَة الأَخْلاَقِيَّة، كَتَبَ عَنِ القَانُونِ وَالفَلَكِ وَفَلْسَفَةِ الأَدْيَان، كَمَا عَمِلَ مديراً لِجُمْرُكِ مَلِكِ أُسْكُتْلَنْدَا، كَانَ أَوَّل مَنْ كَتَبَ عَنِ الحُرِّيَّة الاقتِصَادِيَّة والاقْتِصَاد السِّيَاسَي من خِلاَل مؤلفه الشهير – **البَحْث في أَسْبَاب ثروة الأمم**– سَنَة 1776، توفي عام 1790.

بالنسبة "**لآدم سميث** و**دافيد ريكاردو**"[1] فَإِنَّ عَرْض العَمَل يَتَوَلَّدُ دَاخِل نِظَـام اِقْتِصَـادِي إِجْتِمَاعِي يَنْمُو دَاخِلِياً، وَالَّذِي يَحْكُمُه مُعَدَّل تَرَاكُم رَأْس المَال، الَّذِي يتسارع كلما كَانَت الأُجُـور الحَقِيقِيَّة عالية؛ وَبِمَعْنَى أدَقْ تُعْتَبَرُ قُوَّةُ العَمَل سِلْعَة تَنْمُو بِتَرَاكُمِ تَرَاكُمَات رَأْس المَال.[2]

إِخْتَلَف الاقتصاديُّون الكَلاَسِيك حول أَسْبَاب اِنْخِفَاض مُعَدَّل الرِّبْح عَلَى رَأْس المـال مَـعَ نُمُو الاقْتِصَاد، فَبَيْنَمَا اِعْتَقَدَ "**آدم سميث**" أنَّ السَّبَب يَرْجِعُ إِلَى التَّنَافُس بَيْنَ الرَّأْسمَالِيِّين، كَمَا اِعْتَقَدَ "**ريكاردو**" أنَّ السَّبَبَ هُوَ تَنَاقُص العَوَائِد عَلَى الأَرْضِ وَارْتِفَاعُ حِصَّتَيْ الأُجُور والرَّيع، وَبِالنِّسْـبَة لـ"**ماركس**" فَإِنَّ الأَزَمَات الدَّوْرِيَّة الَّتِي تُرَافِقُ حَالَة فَائِض الإِنْتَاج وَالإِضْطِرَاب الإِجْتِمَاعِي هِـيَّ الَّتِي تُفَسِّرُالنُّمُو لاَ يَسْتَمِرُّ لِلأَبَد.

حَسْبَ "**ماركس**" تَتَحَدَّدُ الأُجُور بِالحَدِّ الأَدْنَى لِمُسْـتَوَى الكَفَـافِ، وَمَـعَ زِيَـادَة الكَثَافَـة الرَّأْسْمَالِيَّة لِتِكْنُولُوجْيَا الإِنْتَاج فَإِن حِصَّة رَأْس المَال تَرْتَفِعُ وَتُخَفِّضُ مَعَهَا مُعَدَّل الرِّبْح بِمُوجَـبِ قَانُونِ فَائِض القِيمَة (الفَرْقُ بَيْنَ كمِّيَّة إِنْتَاج العَامِل وَالحَدِّ الأَدْنَى لأَجْرِ العَمَـل) كَمَـا أنَّ فَـائِض العَمَل يَدْفَعُ الأُجُور للإِنْخِفَاض، وأنَّ أي تَرَاكُم رَأْسْمَالِي يَقُودُ الجَيْش الإِحْتِيَـاطِي لِلْعُمَّـال إِلَـى الاختفاء، مِمَّا يدفع الأُجُور إِلَى الأَعْلَى وَالأَرْبَاح إِلَى الأَسْفَل، وَكُلُّ مُحَاوَلَة مِنْ قِبَل الرَّأْسْـمَالِيِّينَ لِعَكْسِ العَمَلِيَّة يَجِبُ أن تُحِلَّ رَأْس المَال مَحَلَّ العَمَل، مِمَّا يُؤَدِّي إِلَى إِنْتِشَـارِ البَطَالَـة، وَيَعْجَـزُ العُمَّال عَنْ اِسْتِهْلاَكِ كُلِّ المُنْتَجَات، فَيَعْجَزُ الرَّأْسْمَالِيِّين عَـنْ تَصْـرِيفِهَا، فَتَنْشَـأُ الإِضْـطِرَابَات الإِجْتِمَاعِيَّة وَتَتَحَوَّلُ مَعَهَا السُّلْطَة وَوَسَائِل الإِنْتَاج إِلَى العَمَل، فَتَنْهَارُ الرَّأْسْمَالِيَّة.[3]

تُعْتَبَرُ تَحْلِيلاَت "**ماركس**" بِخُصُوص أَدَاء الرَّأْسْمَالِيَّة مُحَاوَلَة جَيِّدَة لِفَهْمِ المِيكَانِيزْمَات الَّتِي تَعْتَمِد عَلَيْهَا فِي تَحْقِيق النُّمُو الاقْتِصَادِي، إِلاَّ أنَّ تَنَبُّؤَاتِه بِخُصُوص إِنْهِيَار ذَلِك النِّظَـام لـم تكـن صحيحة، حَيْثُ زِيَادَة الأُجُور النَّـقديَّة لاَ تُؤَدِّي حتماً إِلَى زِيَادَة الأُجُور الحَقِيقِيَّة، بَـل يُمْكِـن أنْ يُعَوِّضَ الرَّأْسْمَالِيُّونَ إِرْتِفَاعُهَا بِرَفْعِ إِنْتَاجِيَّة العَامِل، وَيُمْكِنُ تَحْقِيقُهُمَا مَعاً (زيادة الأُجُـور وزيـادة الانتاجية) بِاستخدام التَّقَدُّم التِّكْنُولُوجِي الَّذِي أَهْمَلَهُ "**ماركس**".

([1]) **دافيد ريكاردو** (***D.Ricardo***): اقتصادي انجليزي (هولندي الأصل)، ولد سَنَة 1772، عمل سمساراً في بورصة لندن وملاك للأراضي وعضواً في مَجْلِس العموم البريطاني، كتب عن الحُرِّيَّة الاقتِصَادِيَّة في مؤلفه– **مبادئ الاقْتِصَاد السِّياسَي والضَّرَائِب**–تكلم فيه عن القِيمَة والأجور والنُّمُو والتوزيع وغيرها، توفي سَنَة 1823.

([2]) محمد صالح تركي القريشي، 2010: **علم إِقْتِصَاد التَّنْمِيَة**، ط01، إثراء للنشر والتوزيع، عَمَّان، الأُرْدُن، ص ص 79–81.

([3]) مدحت القريشي، **مرجع سابق**، ص ص 60–61.

المَطْلَب الثَّانِي: نَظَرِيَّة "شُومْبِـــــيتر"

جَاءَتْ أَطْرُوحَة "**جوزيف شومبيتر**" (***Schumpeter***)[1] فِيمَا يَخُــصُّ نَظْرِتــه لِلدِّينَامِيكِيَّــة الرَّأسْمَالِيَّة مُكَمِّلَة لأطروحة "**ماركس**"، فِي إعتباره أنَّ النِّظَام الرَّأسْمَالِي هُوَّ الإِطَار العَام للنُّمُــو الاقْتِصَادِي، وتَأَثَّرَ أيضًا بِأفْكَارِ "**مالتس**" فِيمَا يَخُصُّ تَنَاقُضَات النِّظَام الرَّأسْــمَالِي، فَهُــوَ يَمْقُــتُ الشُّيُوعِيَّة وَمَع ذَلِك لاَ يَدْعُوا لإلغَاء الرَّأسْمَالِيَّة ولاَ يَنْحَازُ إِلَيْهَــا، إِنَّمَــا تَتَبَّــأ بِانْهِيَــار النِّظَــام الرَّأسْمَالِي لِيَرِث مَحَلَّه النِّظَام الإِشْتِرَاكِي وَلَيْسَ الشُّيُوعِي. وَقَدْ ظَهَرَت أفكار "**شومبيتر**" فِي كتابه (**نظريات التَّنْمِيَة الاقتِصَادِيَّة –عام *2011*–**)[2] وأكملها فِي كتاب له عن الدورات الاقتِصَــادِيَّة – عام *1939*–، وَأهَم الافكار الَّتِي جَاءَ بِهَا شومبيتر كالاتي:–

قدم "***J.Schumpeter***" فكرتي «مبدأ التدمير الخلاق»[3] والمُنَافَسَة من أَهَم عَوَامِــل النُّمُــو. التدمير الخلاق حَسْبَ "**شومبيتر**"، يَتِمّ وِفْقَ منافسة كاملة، ومستوى ثابت من التِّكْنُولُوجْيَا من أجل توظيف المواد. ومناقشته لمَوْضُوع المُنَافَسَة تضمن تِلْكَ المُنَافَسَة الحادة بَيْنَ المؤسسات، وفكــرة التدمير الخلاق تأخذ بمَوْضُوع التَّغَيُّر الهَيْكَلِي الَّذِي يرتكز عَلَى إحلال منتجات جَدِيدَة محل تِلْــكَ القديمة، فرص عمل جَدِيدَة مكان أُخْرَى، وطرق إنتاجية، أوْ إنْتَاج جديد مغاير للقديم، مَا جَاءَ بِــهِ يعتبر إضافة، وتغير المستخلص من جوهر تَحْلِيل الاقْتِصَادِيِّين الكلاسيكيين خَاصَّة تِلْكَ العَلاَقَــة بالقوانين الَّتِي تحكم تَوْزِيع الدَّخْل، وكيف تُؤَثِّر فِي إِمْكَانِيَّة النُّمُو الاقتصادي؟.

يرى "**شومبيتر**" أن المنظم هو دافع النُّمُو وِفْقَ الامكانيات المتــوافرة إذا كــان غرضــه تَحْقِيق التقدم، والنُّمُو بِشَكْل أسرع. هَذِه الفكرة الرَّئِيسَّية الَّتِي جاءت فِي نَظَرِيَّتَهُ ضــمن النّمُــوذج من خِلاَل الاعتقاد بــ«أن الادخار(s)، يعتمد عَلَى الأجور(w) والأرباح(R) وَمُعَــدَّل الفَائِــدَة(r)» بالصورة التَّالِيَة:– $s = s(w; R; r) \ldots\ldots \mathbf{1}$

كما أشار إِلَى أن الإِسْتِثْمَار الإِجْمَالِي (I) ينقسم إِلَى اسْتِثْمَار ذَاتِي (I_A)، واستثمار محفــز (I_i)، فالأول يعتمد عَلَى التَّقَدُّم الفني، واكتشاف مَوَارِد جديدة؛ أي $I_A = I_A(K; T) \ldots\ldots \mathbf{2}$. والثاني يعتمد عَلَى مُسْتَوَى الأرْبَاح وَمُعَدَّل الفَائِدَة، وتراكم رَأْس المَال؛ أي $I_i = (R; r; Q) \ldots\ldots \mathbf{3}$. كَمَــا أن التَّقَدُّم التقني (T)، واكتشاف المَوَارِد (K) يعتمدان عَلَى عَرْض المنظمين(E):

([1]) جوزيف شومبيتر (*J.Schumpeter*): اقتصادي سويسري (نمساوي الأصل)، ولد سَنَة 1773، درس عَلَى يد اقتصاديين معروفين أمثال: فريدريك ويزر ويوجين فوم يوهم بوارك والتقى بألفريد مارشال في انجلترا، سافر إِلَى الو.م.أ ومارس التدريس بِهَا وكتب عدة كتب منها: الرأسمالية، الاشتراكية والديموقراطية وتاريخ التَّحْلِيل الاقْتِصَادِي الذي عد من أَهَم كتب تاريخ الفِكْر الاقْتِصَادِي وقد تخرج عَلَى يده العديد من الاقْتِصَادِيِّين الكبار أمثال: بول ساموبلسن– ليونتيف وجيمس توبن، توفي سنة1950.

([2]) نشر هَذَا الكتاب بالغة الالماني تَحْتَ عنوان (***The Theory Of Economic Devlopment***)

([3]) Parienty.A, Progrèss technique, 2004: **flexibilité et croissance**, Revue Alternatives économiques N° 221-Janvier, pp.69-70

$$K = K(E) \dots\dots \mathbf{4} \qquad T = T(E) \dots\dots \mathbf{5}$$

إلاّ أن عَرْض المنظِّمين، يعتمد أساساً عَلَى مُعَدَّل الارباح، والظروف الاجتماعية الَّتِي تمكنهم، أوْ تحفزهم عَلَى أَدَاء عملهم.[1] وحيث أن X ترمز إِلَى البيئة الاجتماعية:-

$$E = E(R; X) \dots\dots 6$$

حسب شومبيتر النُّمُو الاقْتِصَادِي الطَّوِيل الأجَل فِي النِّظَام الرَّأسْمَالِي لاَ يُمْكِن تفهمه، إِلاَّ عندما ينظر إليه فِي صورة تقلبات اقتصادية. وَهَذَا مشابه لفكرة ماركس فِي تأكيده بان الطبيعة الديناميكية غَيْر منسقة لعملية النُّمُو.

نقد النَّظَرِيَّة: كَانَت إضافات شومبيتر للأدب الاقْتِصَادِي واضحة، إِلاَّ أن نَظَرِيَّتَهُ لاَ تعتبر متكاملة لعدة أسْبَاب من أهَمّهَا:

- إعطاء أهَمِّيَّة مبالغ فِيهَا للمنظم، حَيْثُ تفقد وَظِيفَة هَذَا الأخير مكانتها مَعَ بزوغ جماعات الخبراء والمتخصصين.
- افتراضه لتأثر الإدِّخَار بسِعْر الفَائِدَة رُغْمَ أن هَذِه العَلاَقَة لازال الغموض يكتنف جوانبها.
- إفْتِرَاض التَمْوِيل عن طَرِيق الائتِمَان المصرفي، وَلَكِن القُرُوض طَوِيلَة الأجَل فِي الدُّوَل الرَّأسْمَالِيَّة لاَ تُقَدِّمُهَا البُنُوك إنَّمَا يَتِمّ تَمْوِيل الإسْتِثْمَارات طَوِيلَة الأجَل عن طَرِيق الأرْبَاح المحتجزة أوْ إصْدَار الأسْهُم والسندات.
- عَدَم التعرض للعقبات الَّتِي يُمْكِن أن تعرقل عَمَلِيَّة النُّمُو كالزِّيَادَة السُّكَّانِيَّة وتناقص الغَلَّة وَغَيْرِهَا من العَقَبَات الَّتِي تُعَانِي مِنْهَا مُعْظَم الدُّوَل الأَقَل نموا .
- من الإنْتِقَادَات المُوَجَّهَة إِلَى "**شومبتير**" زَوَال النِّظَام الرأسمالي، وَهَذَا نظرًا إِلَى زَوَال مُهِمَّة المنظمين؛ حَيْثُ بِفَضْلِ هَذَا الأخير يَتِمّ الوُقُوف أمام العَقَبَات الَّتِي تعيق التَّطَوُّر الاقْتِصَادِي، وَلَكِن كون أنَّ عَمَل المنظم يصبح روتين هَذَا مَا يُؤَدِّي إِلَى زَوَال الرَّأسْمَالِيَّة، ويحل محلها النِّظَام الاشتراكي، وَهَذَا مَا يُشْبِهُ تَوَقُّعَ " **كارل ماركس**"[2] وَلَكِن الأسباب الَّتِي تُؤَدِّي إِلَى زَوَال الرَّأسْمَالِيَّة تختلف، حَيْثُ عِنْدَ هَذَا الأخير؛ الظلم الاجتماعي المصاحب للنظام الرَّأسْمَالِي هو الَّذِي سيؤدي إِلَى زواله.[3]

رُغْمَ الخَطَأ فِي التَّوَقُّع الَّذِي وَقَعَ فيه " **شومبيتر**"، فَإن التَّطَوُّرَات الَّتِي قَدَّمَهَا هَذَا الأخير فِيمَا يَخُصُّ النُّمُو تَبْقَى صَالِحَة فِي يَوْمِنَا الحَاضِر؛ حَيْثُ حَسْبَ هَذَا الأخير فَإنَّ النُّمُو يَأتِي عَنْ

([1]) سالم توفيق النجفي، 2000: **أساسيات علم الاقْتِصَاد**، مطبوعات جَامِعَة الموصل، العراق، ص321.

([2]) **كارل ماركس(1818-1883):** فيلسوف واقتصادي اشتراكي ألماني، وهو ابن محامي من أصل يهودي، درس الفلسفة وأصبح ثوريا من خِلاَل مقالاته، فغادر المانيا واستقر في انجلترا، عمل مديراً بعدة صحف ثورية وساهم بحيوية في عدة حركات ثورية، من مؤلفاته "**الأساسيات في نقد الاقْتِصَاد السِّيَاسَي و الرأسمالية**" واشتهر بمؤلفه " **رأْس المال**" الذي خصصه لتشريح وتحليل ونقد الرأسمالية وبقي طول حياته مناضلا حَتَّى توفي سَنَة 1883.

([3]) فايز إبراهيم الحبيب، 1985: **نظريات التَّنْمِيَة والنُّمُو الاقْتِصَادِي**، جَامِعَة الملك سعود، المملكة العَرَبِيَّة السعودية، ص 51-53.

طَرِيق الدَّافِع الَّذِي يُقَدِّمُهُ الإبْتِكَار، وَلَيْسَ عَدَد السُّكَّان وَرَأْس المَال، وَهَذَا الدَّافِع يَأْتِي كَذَلِكَ عن طَرِيق التَّطَوُّرَات الدَّوْرِيَّة؛ وَبِفَضْلِ هَذَا التَّحْلِيل فُتِحَ المَجَال لِنَظَرِيَّات النُّمُو فِي القَرْن العشرين.[1]

المَطْلَب الثَّالث: النُّمُو الاقْتِصَادِي فِي ظِلِّ التَّحْلِيل الكِينْزِي وَ تَحْلِيل "هارود- دومار"

تُعْتَبَرُ النَّظَرِيَّة الكِينْزِيَّة أوَّل نَظَرِيَّة شَامِلَة وَمُتَكَامِلَة للاقْتِصَاد الكُلِّي تَبْحَثُ فِي كَيْفِيَّة تَحْدِيد مُسْتَوَى الدَّخْل والإنْتَاج والإسْتِخْدَام فِي اِقْتِصَاد نَقْدِي.[2] لِذَا يَلْزَمُ عَلَيْنَا الإلْمَام بأوجه التَّشَابُه وَالإخْتِلاَف بَيْنَ النَّظَرِيَّة الكَلاَسِيكِيَّة والنَّظَرِيَّة الكِينْزِيَّة، مِنْ خِلاَل تَسْلِيطِ الضَّوءِ أَكْثَر عَلَى دَوْر النُّقُود فِي النَّشَاط الاقْتِصَادِي وكيف يُؤَثِّر تغير مُسْتَوَى هَذِه الأخِيرَة عَلَى مُسْتَوَى الإنْتَاج وَالدَّخْل والإسْتِخْدَام وَالأَسْعَار.

أوَّلاً: النُّمُو الاقْتِصَادِي فِي ظِلِّ التَّحْلِيل الكِينْزِي

فِيمَا يَلِي تَظْهَرُ أَهَم المُنْطَلَقَات وَالفَرَضِيَّات الَّتِي إسْتَنَدَت إلَيْهَا النَّظَرِيَّة الكِينْزِيَّة فِي رَسْمِ مَعَالِم الطَّرْح الفِكْرِي الجَدِيد:

- تميّز تَحْلِيل كينز بِأَنَّهُ تَحْلِيل **نقدي بِحَيْثُ** يصعب الفَصْل فِي تَحْلِيله بَيْنَ الاقْتِصَاد العيني وَالاقْتِصَاد النَّقْدِي كَمَا كان الحال فِي النَّظَرِيَّة الكَمِّيَّة التقليدية.[3]
- رَفَضَ النّمُوذج الكِينْزِي قَانُون المَنَافِذ القَائِل بِأَنَّ العَرْض يخلق مَعَهُ الطَّلَب عليه، وَمَا ينجم عَنْهُ مِنْ رَفْض سِيَادَة التَّوَازُن الدَّائِم وَالمُسْتَمِر عِنْدَ مُسْتَوَى العَمَالَة الكَامِلَة.
- وِفْقًا للتَّحْلِيل الكِينْزِي لاَ يَتَحَدَّدُ الإدِّخَار وَالاسْتِهْلاَك وِفْقًا لِمُعَدَّل الفَائِدَة، وَإنَّمَا نَجِدُ أَنَّهُمَا مُتَغَيِّرَيْن تَابِعَيْن لِمُسْتَوَى الدَّخْل، وَأَمَّا سِعْر الفَائِدَة فَلاَ يَتَحَدَّدُ بِتَقَاطُعِ الإدِّخَار مَعَ الإسْتِثْمَار كَمَا أَكَّدَ عَلَيْهِ الكلاَسِيك، وَلَكِنَّهُ يَتَحَدَّدُ عَنْ طَرِيق تَوْزِيع تِلْكَ المُدَّخَرَات بَيْنَ حِيَازَة الأرْصِدَة النَّقديَّة من جَانِب وَحِيَازَة الأرْصِدَة القَابِلَة للإقراض مِنْ جَانِب آخَر، أي بِلُغَة فَنِّيَّة يَتَحَدَّدُ سِعْر الفَائِدَة فِي ظِلِّ مُسْتَوَى مُعَيَّن لِلْعَرْض النَّقْدِي بِتَفْضِيل السُّيولَة.[4]

- إنَّ الطَّلَب عَلَى النُّقُود لاَ يقتصر عَلَى أغراض التَّبَادُل وتغطية المصروفات المُتَوَقَّعَة وَغَيْر المُتَوَقَّعَة، وَإنَّمَا يتضمن أغراضا أُخْرَى بحكم وظيفتها كمستودع لِلْقِيمَة وَالَّتِي تَتَمَثَّل فِي الطَّلَب عَلَى النُّقُود لأغراض المضاربة فِي الأَسْوَاق المَالِيَّة.[5]

([1]) Jean Arrous, Op, Cit, p32.

([2]) عبد المنعم السيد علي ونزار سعد الدين العيسى، **مرجع سابق**، ص284.

([3]) سهير محمود معتوق، 1989: **النَّظَرِيَّات والسِّيَاسَات النقدية**، الدَّار المصرية اللبنانية، القاهرة، مصر، ص63.

([4]) أحمد أبو الفتوح علي الناقه، 2001: **نَظَرِيَّة النُّقُود والأَسْوَاق المَالِيَّة – مدخل حديث**–، مكتبة الإشعاع الفنية، الإسكندرية، مصر، ص360.

([5]) عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدّين العيسى، **النُّقُود وَالمَصَارِف والأَسْوَاق المَالِيَّة**، مرجع سابق، ص 286.

– يُؤكِّد "**كينز**" فِي تَحْلِيلِه عَلَى أن مُعَدَّل الفَائِدَة هو **متغير نقدي** حَيْثُ يُمَثِّل سِعْر الفَائِدَة تَكْلُفَة اقتراض الأمْوَال لأغراض الإسْتِثْمَار، لذا فَإنَّ إنْخِفَاضَهُ يُشَجِّع المستثمرين عَلَى زِيَادَة إنفاقهم الإسْتِثْمَاري وإرْتِفَاعَه يَجْعَل تَكْلُفَة الإسْتِثْمَار ترتفع فتقلل من الإنْفَاق الإسْتِثْمَاري الخَاص.

1– النُّقُود وفْقَ التَّحْلِيل الكِينْزِي: يُرَكِّزُ تَحْلِيل كِينْز عَلَى:

أ– الطَّلَب عَلَى النُّقُود عِنْدَ "كِينْز": وضّح "**كينز**" فِي نَظَرِيَّتِهُ العَامَّة أنَّ رغبة العناصر الاقتِصَادِيَّة فِي حيازة أرصدة نَقْدِيَّة يرجع إِلَى أنَّ النُّقُود تُعَدُّ بمثابة "**الأصل الأكْثَر سيولة**" نَظَرًا لأنَّهَا تُمَثِّل الأصل الوحيد الَّذِي يُمْكِن تحويله دون مرور فترة زمنية إِلَى أصل آخر. أوْ هِيَّ الأصل الوحيد الَّذِي لاَ يحتاج إسالة.[1] وقد أوضح أنَّ الأَفْرَاد يطلبون النُّقُود لأنهم يحتاجون إِلَى أرصدة نَقْدِيَّة لإجراء مُعَامَلاَتِهِم اليَوْمِيَة أوْ لمقابلة مَا قد يواجههم من ظروف غَيْر متوقعة وأخيرًا لأنهم يُفضِّلون الإحتفَاظَ بِالأرصِدَة النَّقديَّة كأصل ذو أفضلية عَلَى الصُّوَر الأُخرَى لتبادل الثَّرْوَة، وَمِن ثَمَّ يُمْكِن إجمال هَذِه العَمَلِيَّات فِي الدَّوافِع التَّالِيَة: الطَّلَب عَلَى النُّقُود بِدافع المُعَامَلاَت والإحتياط والمضاربة.

ب– عَرْض النُّقُـــود: يُقصد بِعَرض النُّقُود تِلْكَ الكَمِّيَّة من النُّقُود المُتَوَافِرَة فِي فترة زمنية مُعَيَّنَة، وَالَّتِي تَتَحَدَّد عَادَةً من قبل السُّلُطَات النَّقديَّة، أوْ هِيَّ الكَمِّيَّة النَّقديَّة المُتَمَثِّلَة فِي وَسَائِل الدَّفْع بجميع أنْوَاعِهَا. ويتحدد هَذَا الأخير وفْقًا لعوامل عدَّة أهمُّهَا أثَر كمِّيَّة النَّقْد عَلَى مُسْتَوَى الأَسْعَار؛ بِمَعْنَى مُعَدَّل التَّضَخُّم، مَرْحَلَة الدَّورة الاقتِصَادِيَّة أي حَالَة النَّشَاط الاقْتِصَادِي، مُعَدَّل النُّمُو الاقتصادي. وَيُعتبر عَرْض النُّقُود مُتَغَير خارجي مُستقل تَتَحدد قيمته من خارج النّمُوذج،[2] ويأتي هَذَا وِفْقًا لإيمان "**كينز**" بِمَبْدَأ تدخل الدَّولَة فِي الحياة الاقتصادية.

2– الطَّلَب الكُلِّي الفَعَّـــال: يتمثل الطَّلَب الكُلِّي الفَعَّال فِي مَجْمُوع مَا يقرر الأَفْرَاد إنفاقَه عَلَى السِّلَع والخَدَمَات، هَذِه الأخيرة الَّتِي تشتمل عَلَى سلع وخدمات الإسْتِهْلاَك وسلع وخدمات الإسْتِثْمَار. فالمنظور الكِينْزِي أكَّد أنَّ هَذَا الطَّلَب لاَ يقف عِنْدَ حَدِّ الرَّغبة فِي الشِّراء، بل لاَ بُدَّ وأن يقترن بالمَقْدِرَة عَلَى هَذَا الشِّراء، كَمَا أنَّه يَشْمَل إنفاق الوَحَدَات الاقتِصَادِيَّة فِي مجموعها لكونه طلب كُلِّي يَخْتَلِف عن الطَّلَب الفَرْدِي للوحدة الاقتصادية.[3] وهو المُتغيِّر المُستقِل الَّذِي يُحَدِّدُ مُسْتَوَيَات الاستخدام والنَّاتِج وَالدَّخْل القَوْمِي.

([1]) سهير محمود معتوق، **النَّظَرِيَّات والسِّيَاسَات النقدية**، مرجع سابق، ص79.

([2]) عبد المنعم مبارك وأحمد علي الناقه، 1998: **النُّقُود والصيرفة والنَّظَرِيَّة النقدية**، الدار الجامعية للنشر، بيروت، لبنان، ص198.

([3]) بقبق ليلى اسمهان، 2004/2003: "**ميكانيزم إنْتِقَال أثَر السِّيَاسَة النقدية في الاقتصاديات السائرة في طَرِيق النُّمُو والانتقالية نحو إقْتِصَاد السوق– حَالَة الاقْتِصَاد الجَزَائِري**" مذكرة ماجستير غَيْر منشورة، كُلِّيَّة العلوم الاقتِصَادِيَّة والتجارية وعلوم التسيير، جَامِعَة أبي بكر بلقايد – تلمسان، الجَزَائِر، ص63.

3- سِعْر الفَائِدَة: إعْتَبَر التَّقليديُّون أنَّ الفَائِدَة ثمن للإدِّخَار، أمَّا "**كينز**" فاعتبرها ثمنًا للنُّقُود أوْ ثَمَن التَّخلي أوْ التنازل عن السُّيولَة.[1] فالنُّقُود هِيَّ أصل كامل السُّيُولَة إذَا مَا قُورنَت بغيرها من الأُصُول الرَّأسْمَاليَّة الأُخرَى، ولكي تغري الَّذِي يحتفظ بالنُّقُود بالتنازل عَنْهَا يَجِبُ أن يتقاضى مُكافأة لقاء تَخَلِّيه عن السُّيولَة، وَهَذِه المكافأة هِيَّ عبارة عن مُعَدَّل الفَائِدَة.

لقد اهْتَمَّ "**كينز**" فِي نَظَرِيَّتَهُ بالطَّلَب الفَعَّال كَوْنَه العنصر الَّذِي يُحَدِّد الدَّخْل الوَطَنِي ومستوى التَّشْغِيل، هَذَا الطَّلَب الَّذِي يَتَكَوَّن من الطَّلَب عَلَى الإستِهْلاَك وعلى الإسْتِثْمَار. وقد أوضح "**كينز**" أنَّ مُعَدَّل الفَائِدَة يُعتبر ظَاهِرَة نَقْدِيَّة يتحدد من خِلاَل التَّقاطُع أوْ التَّعادل بَيْنَ عَرْض النُّقُود والطَّلَب عَلَيْهَا بِمَا يعرف بالتَّفضيل النَّقْدِي، حَيْثُ أنَّ عَرْض النُّقُود هو مُتَغَيِّر خارجي يتحدَّد من جَانِب السُّلُطَات النَّقديَّة، أمَّا الطَّلَب عَلَى النُّقُود فقد عرف منعرجاً كَبِيراً من خِلاَل اهتمام "**كينز**" بدَوْر النُّقُود كَونَهَا تُطْلَبُ لِذَاتِهَا وأنَّهَا مَخْزَن لِلْقِيمَة من شأنهَا التَّأثِير فِي النَّشَاط الاقْتِصَادِي والحفاظ عَلَى استقراره عِنْدَ المُستويَات الطَّبيعية أوْ المعقولة نوعًا مَا. بِحَيْثُ أن النُّقُود تُعَدُّ عُنْصُر غَيْر مُحايد فِي التَّحْلِيل الكِينْزِي، بِحَيْثُ أي تَغَيُّر فِيهَا سواء كان بالزِّيَادَة أوْ النُّقْصَان مِنْ شأنه التَّأثِير فِي مُسْتَوَيَات النَّاتِج الوَطَنِي والتَّوْظِيف.

وَمنه نَسْتَنْتِج أنَّ النُّقُود فِي التَّحْلِيل الكِينْزِي تُعتبر عُنْصُر غَيْر **محايد**، بِحَيْثُ تَغَيُّرها يُؤَثِّر عَلَى مُسْتَوَيَات الإنْتَاج وَالدَّخْل والعَمَالَة، وَبِالتَّالِي فَهُوَ لاَ يَفْصِلُ التَّحْلِيل النَّقْدِي عن التَّحْلِيل الاقْتِصَادِي العَيْنِي.

ثَانِيًا: نَمُوذَج "هارود- دومار" (*Harrod-Domar*)

يُعتبر نَمُوذَج "**هارود**[2]**- دومار**[3]" نَمُوذَجًا مرجعيًّا بِالنِّسْبَةِ للنَّظَرِية الحَدِيثَة للنُّمُو، وَيُسَمَّى فِي بعض الأحيان بالنَّمُوذج الكِينْزِي للنُّمُو؛ إذ يُبَيِّن نَمُوذَج " **هارود-دومار**" كَيْفِيَّة زِيَادَة مُعَدَّل النُّمُو، حَسْبَ هَذَا الأخير فَإنَّ الحُصُول عَلَى هَذِه الزِّيَادَة فِي مُعَدَّل النُّمُو يَتِمّ أمَّا عن

([1]) بسام الحجار، 2006: **الاقْتِصَاد النَّقْدي والمصرفي**، دار المنهل اللبناني، بيروت، لبنان، ص267.

([2]) **روي فورباس هارود (R.F.Harrod)**: اقتصادي انجليزي، ولد سَنَة 1900 درس في اكسفورد وكمبريدج، وكان زميلاً لكينز، وضع نَمُوذَجًا شهيرا للنُّمُو الاقْتِصَادِي، واهتم بالنُّقُود والتضخم، واهتم في نِهَايَة حياته بنظرية المَعْرِفَة والذاكرة، توفي سَنَة 1978.

([3]) **افسي دافيد دومار (E.D.Domar)**: اقتصادي أمريكي (بولندي الأصل) ولد عام 1914، درَس في هارفرد وميتشغان، اشتهر بنموذج اقتصادي للنُّمُو، أصبح فيما بعد يعرف به مَعَ "هارود"، درَّس بجامعة شيكاغو، وعمل عضواً في العديد من المنظمات كالأكاديمية الأمريكية للفنون والعلوم-جمعية الاقْتِصَاد السِّيَاسَي- مركز الدِّرَاسَات المُتْقَدِّمَة في العلوم السلوكية، كما ترأس اللجنة التَّنْفِيذِيَّة للجمعية الاقتِصَادِيَّة الامريكية، وأصبح نائب رئيسها، ساهم في تنمية التاريخ الاقتصادي- الاقْتِصَاد المقارن واقتصاد التَّنْمِيَة، له عدة مؤلفات، منها: التَّوَسُّع والتشغيل-مشكل تراكم رَأْسالمال- أثَر الاستثمار الاجنبي عَلَى ميزان المدفوعات، توفي سَنَة 1997.

طَرِيق تَخْفِيض معامل (رأس المال/الدخل)، وإما بِزِيَادَةِ الإسْتِثْمَار (نسبة الإدِّخَار إِلَى الدخل)، وَبِالتَّالِي فَإن هَذَا النّمُوذج يأخذ بعين الإعْتِبَار كل من العَرْض والطَّلَب.[1]

إهْتَمَّ كُلٌّ مِنْ "**روي هارود**" و"**افسي دومار**" بِدِرَاسَةِ مُعَدَّلَات النُّمُو الاقْتِصَادِي وَمُحاوَلَةِ التَّعرُّف عَلَى دَوْر الإسْتِثْمَارات فِي تَحْقِيق مُعَدَّلَات نُمُو الدَّخْل القَوْمِي.

وتنطلق الفكرة الأسَاسِيَّة فِي النّمُوذج من التَّأْثِير المزدوج للإنفاق الإسْتِثْمَاري والمتمثل فِي زِيَادَة الطَّاقَة الإنْتَاجِيَّة للمُجْتَمَع؛ وَالَّتِي تَعْنِي جَانِب العرض، والدَّخل؛ وتعني جَانِب الطَّلَب، مَعَ استيعاب العَمَالَة المُتَوَفِّرَة فِي المجتمع، وقد وضع كل مِنهُمَا نَمُوذَجِهِ عَلَى مَجْمُوعَة من الإفْتِرَاضَات.

1- نَمُوذَج "هَارُود": يُعتَبر الاقْتِصَادِي البريطاني "**روي فورباس هارود**" مِن الأوَائل الَّذِينَ طَوَّرُوا الفِكْر الكينزي، حَيْثُ بدأ أبحَاثَه فِي محاولة إيجاد نَمُوذَج للنُّمُو سَنَوَات الثَّلاَثِينَات من القَرْن الماضي.[2]وقدم "**هارود**" نَمُوذَجِهِ من خِلاَل الاعتماد عَلَى مَجْمُوعَة من الفَرَضِيَّات بِهَدَفِ إثْبَاتِ النُّمُو المُتَوَازِن، كَمَا يَلِي:[3]

- الإدِّخَار الصَّافي يُمَثِّل نِسْبَة صافية من الدَّخْل، وأنَّ هَذَا الإدِّخَار يُطلَقُ عليه الإدِّخَار الفِعْلِي وَيُعَادِلُ الإسْتِثْمَار الفِعْلِي عِنْدَ التَّوازُن، وعلى ذَلِك إذا زَادَ الإدِّخَار الفِعْلِي يزداد الإسْتِثْمَار الفِعْلِي فِي صورة تَرَاكُم فِي مَخْزُون رَأْس المَال.

- نِسْبَة الدَّخْل المُستثمر تَتَأَثَّرُ بِمُعَدَّل الزِّيَادَة فِي النَّاتِج خِلاَل الفَتْرَة الماضية؛ وَهَذَا يَعْنِي أنَّ الإسْتِثْمَار يَتَوَقَّفُ عَلَى مُعَدَّل الزِّيَادَة فِي الدَّخْل أوْ السُّرعة الَّتِي يَنْمُو بِهَا الناتج.

- زِيَادَةً عَلَى ذَلِك تكون المُدَّخرَات دَالَّة فِي الدَّخل، وَيَكُونُ الطَّلَب عَلَى المدخرات دَالَّة لِمُعَدَّل الزِّيَادَة فِي الدَّخْل، وأنَّ الطَّلَب يُسَاوِي العَرْض.

كَمَا طَرْح "**هارود**" فِي نَمُوذَجِهِ ثَلاَثَة أشْكَال لِمُعَدَّل النُّمُو كَالتَّالِي:[4]

أ- مُعَدَّل النُّمُو الفِعْلِي (*G The Actuel Rate of Growth*): وهو نِسْبَة الإدِّخَار إِلَى مُعَامِل رَأْس المَال؛ أي $G = \frac{s}{c}$ حيث: s يُمَثِّل حَجْمِ الإدِّخَار، c يُمَثِّل معامل رَأْس المال ويعادل: $\frac{I}{\Delta Y}$

([1]) صدر الدين صوالي، 2006/2005: **النُّمُو والتجارة الدُّوَلِيَّة في الدُّوَل النَّامية**، أطروحة دكتوراه غَيْر منشورة، كُلِّيَّة العلوم الاقتِصَادِيَّة والتجارية وعلوم التسيير، جَامِعَة الجَزَائِر، الجَزَائِر، ص.36.

([2]) طَرْح "**هارود**" نَمُوذَجِهِ سَنَة *1939* في المجلة الاقتِصَادِيَّة بعنوان " بحث في النَّظَرِيَّة الحركية" حَيْثُ قدم نَمُوذَجًا جديداً للتَّنمية الاقتصادية، بَيْنَ فيه أنه إذا كان الاستثمار الاضافي وزيادة انتاجية رأسالمَال الاضافي هما المصدران الوحيدان لزيادة الإنْتَاج، فإنَّه من الواضح عندئذ أن مُعَدَّل زِيَادَة النَّاتِج القَوْمِي إنما يعتمد بصورة كُلِّيَّة عَلَى مُعَدَّل الإدِّخَار وعلى إنتاجية رأسالمال.

([3]) محمد مدحت مصطفى، سهير عبد الظاهر أحمد، 1999: **النَمَاذج الرياضية للتخطيط والتَّنْمِيَة الاقتصادية**، مكتبة ومطبعة الاشعاع الفني، الإسكندرية، مصر، ص132.

([4]) اسماعيل محمد بن قانة، 2012: اِقْتِصَاد **التَّنْمِيَة (نظريات- نماذج- استراتيجيات)، دار اسامة للنشر والتوزيع**، عَمَّان، الأُرْدُن، ص.96.

حيث: I : تُمَثِّل حَجْمِ الإسْتِثْمَارات المنفذة و ΔY: تُمَثِّل التَّغَيُّر فِي الدَّخْل أوْ النَّاتِج الصافي

ب- مُعَدَّل النُّمُو المَضْمُون (G_W *The wananted Rote of Growth*): هُـوَ المُعـدَّل الَّـذِي يسـمح للاقْتِصَاد أن يتبع مَسَار نحو التَّوازُن، وتقوم المُؤسَّسَات فِي هَذَا المَسَار بتخصيص مبلـغ معـين من الإسْتِثْمَارات بصفة مستمرة وَالَّذِي يتناسب مَعَ نِسْبَة الدَّخْل الَّذي إدخرته؛ وَمِن أجـل تَحْدِيـد هَذَا المعدل؛ نَستَعين بنظرية **المضاعف** وَمَبْدَأ **المعجل**،[1] S: نِسْبَة الإدِّخَار فِي حَالَـة التَّشْـغِيل الكَامِل وَالَّتِي تَدخل فِي المضاعف، و C: المُعَامِل الحَدِّي لرأس المَال الـلاَّزِم للمُقَـاوِل وَالَّـذِي يَدْخُلُ فِي المَعَجّل. مَعَ الأخذ بعين الإعْتِبَار المساواة أوْ التَّوَازُن بَيْنَ الإسْتِثْمَار والإدِّخَار نتحصل على:

$$SY_0 = C(Y_1 - Y_0)$$

حيث : $C(Y_1 - Y_0)$: يُمَثِّل الإسْتِثْمَار المرغوب فيه وَالَّذِي يعتبر نِسْبَة ثابتة، SY_0: تُمَثِّل الإدِّخَار المحقق.

وَمِنَ العَلاَقَة السَّابِقَة نَتَحَصَّلُ عَلَى: $$G_W = \frac{(Y_1 - Y_0)}{Y_0} = S/C$$

وَمِن هَذِه المُعَادَلَة فإنَّه يُمْكِن تَفْسِير مُعَدَّل النُّمُو المضمون، بِمُعَدَّل النُّمُو المرغوب فيه والمستخدم لكامل مَخْزُون رَأْس المَال، وَالَّذِي يُحَقِّق تَوْفِير الإسْتِثْمَارات اللاَّزِمَة لضمان مُعَدَّل النُّمُو المُسْتَهْدَف أوْ المَرغُوب فيه؛ حَيْثُ المعامل S: يُمَثِّل السُّلُوك الاستهلاكي ، و C: يُمَثِّل سُلُوك المقاولين فِي البَحْث عن أعظم ربح.[2]

ت- مُعَدَّل **النُّمُو الطَّبِعِي** (G_n *The natural Rate Growth*)**:** وَهُوَ أقْصَى مُعَدَّل نُمُـو تَسْـمَح بِـهِ التَّطَوُّرَات الفَنِّيَّة، وَحَجْم السُّكَّان، وَالتَّرَاكُم الرَّأْسمَالِي، وَدَرَجَة التَّفْضِيل بَيْنَ العَمَل وَوَقْت الفَرَاغ. مَعَ إفْتِرَاض وُجُود عَمَالَة كَامِلَة تُصْبِحُ المُعَادَلَة كَالتَّالِي:[3] $S \neq G_n.C_r$ أو

نتائج: من خِلاَل مُعَدَّلاَت النُّمُو الثَّلاَثَة استنتج "**هارود**" العَدِيد من الحالات الَّتِـي يَكُـون عَلَيْهَـا الاقْتِصَاد حسبه:

فِي حَالَة مَا إذا كان مُعَدَّل النُّمُو الطَّبِيعِي **أقل** من مُعَدَّل النُّمُو المضمون، يظهـر اِنْكِمَـاش متتالي،[4] وعليه سَيَكُونُ مُعَدَّل **النُّمُو المَضْمُون أكْبَر** من مُعَدَّل النُّمُو الفِعْلِـي $G < G_W$، وَمِـن أجل تَفَـادي ظُهُـور فَـائِض، يَجب عَلَى الاقْتِصَـاد أنْ يَنْمُـو بِـنَفْسِ مِقْـدَار مُعَـدَّل النُّمُـو

([1]) ركز "**هارود**" عَلَى المعجل الذي يصور لنا التغير في الدَّخْل عَلَى أنه متغير مستقل والاستثمار عَلَى أنه متغير تابع، لذا حَاوَلَ أن يجيب عَلَى التساؤل التَّالِي: إذا كان التغير في الدَّخْل يحفز الاستثمار، فما هو مُعَدَّل نمو الدَّخْل لكي يتساوى الإدِّخَار والاستثمار المخططين حَتَّى يضمن التَّوَازُن المتحرك في إقْتِصَاد يَنْمُو مَعَ الزمن؟

([2]) صدر الدين صوالي، **مرجع سابق**، ص. 39.

([3]) محمد مدحت مصطفى، سهير عبد الظاهر أحمد، **مرجع سابق**، ص 134.

([4]) بِسَبَب وجود فَائِض في السِّلَع الرأسمالية مِمَّا يُؤَدِّي إِلَى خفض الطَّلَب عَلَى استثمارات جَدِيدَة، وهو مَا يدخل الاقْتِصَاد في حَالَة كَسَاد مَرضي.

المضمون، وَهَذَا مَا لاَ يُمْكِن أن يقع بِسَبَب حَاجِز التَّشْغِيل الكَامِل، المَفْرُوض من طَـرَف مُعَـدَّل النُّمُو الطبيعي؛ وَالَّذِي يُؤَدِّي إِلَى إِقْتِرَاب مُعَدَّل النُّمُو الفِعْلِي من المُعدَّل الطبيعي، وَمِنْـهُ الاتِّجَـاه المُسْتَمِر نَحْوَ الكَسَاد بِصِفَةٍ مُسْتَمِرَّة مَادَام G **أقل** من G_W؛ حَيْثُ التَّـوَازُن بَـيْنَ مُعَـدَّل النُّمُـو المَضْمُون والطبيعي، يُمْكِن اِحتِرَامه بتخفيض مُعَدَّل الإدِّخَار نَظَرًا للكَسَاد، وَبالتَّالي قِيمَتُه تَقِلُّ عَنْ قِيمَة التَّشْغِيل الكَامِلs؛ وَيَعُود التَّوَازُن عن طَرِيق النُّقْص فِي التَّشْغِيل النَّاتِج عَـنِ العَجْـز فِـي الطَّلَب؛ عَكْس ذَلك، إذا كَانَ G_n **أكبر**من G_W فَإِنَّ قِوَى السُّوق تُؤَدِّي بِدَفْعِ G إِلَى أخذ قِيَم أَكْبَـر من G_W، مُؤَدِّيَة إِلَى حَالَة نُقْص فِي رَأْس المَال؛ بِالرُّغْمِ مِن اِقْتِرَاب مُعَدَّل النُّمُو الفِعْلِي من مُعَدَّل النُّمُو الطَّبِيعِي، عن طَرِيق التَّضَخُم؛ هَذَا مَا يُؤَدِّي إِلَى وُقُوع الاقْتِصَاد فِي حَالَة البَطَالَة الهَيْكَلِيَّـة المُتَزَايِدَة.

2- نَمُوذَج "إفِيسِي دُومَـار" (*Evsey Domar*): يَتَمَيَّز هَذَا النَّمُوذج[1] بِكَونِه نَمُوذَجًا مُزْدَوجاً يَخُصُّ الإسْتِثْمَار فِي النِّظَام الاقْتِصَادِي، إذْ إِنَّهُ يَهْتَمُّ بجانبي العَرْض والطَّلَب، فمن جَانِب العَرْض نَجِـدُ أن الإسْتِثْمَار يُؤَدِّي إِلَى الزِّيَادَة فِي الطَّاقَة الإنْتَاجِيَّة للنظام الاقْتِصَادِي، وَمِن جَانِب الطَّلَـب نَجِـدُ أَنَّه أحد مُكَوِّنَات الطَّلَب الكُلِّي، إذْ إِنَّ زِيَادَتَهُ تُؤَدِّي إِلَى زِيَادَة الطَّلَب الكُلِّي بِشَكْل مُبَاشِـر وكَـذا بفعل آلِيَّة **المُضَاعِف**،[2] إذَن فَمُشكلة النَّمُوذج تَكْمُنُ فِي تَحْدِيد مُعَدَّل النُّمُو التَّوازُني وَالَّذِي تَتَوَافَقُ من خِلاَلَه الزِّيَادَة فِي الطَّلَب الكُلِّي مَعَ الزِّيَادَة فِي الطَّاقَة الإنْتَاجِيَّة.[3]

اعتمد "**دومار**" فِي نَمُوذَجِهِ عَلَى مَجْمُوعَة مِنَ الفَرَضِيَّات يُمْكِن إِدْرَاجُهَا فِي الآتي:[4]

- جَمِيع مفاهيم الدَّخْل والإسْتِثْمَار والإدِّخَار المُسْتَخْدمَة فِي النَّمُوذج لاَ تُمَثِّل إِلاَّ قيماً صَـافِيَة؛ أي بعد خَصْم الإستقطاعات الخَاصَّة بِكُلٍّ منهم.
- جَمِيع القَرَارَات الاقتِصَادِيَّة تَتِمُّ آنِيًّا وبِدُون فَوَاصل زَمَنِيَّة مِمَّا يُعْطِي إِيحَاء بِاسْتِمْرَارِيَّتِهَا.
- ثَبَات المُسْتَوَى العَام للأَسْعَار خِلاَل فَتْرَةِ التَّحْلِيل.

طَرْح "**دومار**" فِي نَمُوذَجِهِ فِكْرَة التَّوَازُن بَيْنَ الزِّيَادَة فِي جَانِب العَرْض مِنْ جِهَة وَمِـن جَانِـب الطَّلَب من جِهَة أُخْرَى، واستخلص أنَّ التَّوَازُن يَحْصُل وِفْقًا للمَعَادَلَة التَّالِيَة: $\Delta Y = I\sigma$

([1]) نشر "دومار" نَمُوذَجِهِ في بحث أسماه " التَّوَسُّع **والعمالة**" سَنَة 1947، ثم قام بكتابة عدة مواضيع حول نفس الفكرة، نشرها جميعاً في كتاب عنونه بـ"**مقالات في نَظَرِيَّة النُّمُو الاقتصادي**" سَنَة 1957.

([2]) انشغل "دومار" بكيفية الوصول إِلَى مُعَدَّل النُّمُو الوَطَنِي مَعَ المحافظة عَلَى مُسْتَوَى التَّشْغِيل الكامل، لذا حَاوَلَ الاجابة عَلَى التساؤل التَّالي: إذا كان الاستثمار يولد الدَّخْل (عن طَرِيق المضاعف) من جهة، ويزيد الطاقة الإنْتَاجِيَّة من جِهَة أُخْرَى، فما هيَّ الزِّيَادَة في الاستثمارات المطلوبة الَّتِي يمكن أن تجعل الزِّيَادَة في الطاقة الإنْتَاجِيَّة وتحافظ عَلَى حَالَة التَّشْغِيل الكامل؟.

([3]) صقر أحمد صقر، 1976: النَّظَرِيَّة **الاقتِصَادِيَّة الكلية**، دار غريب للطباعة، القاهرة، مصر، ص.490-491.

([4]) اسماعيل محمد بن قانة، **مرجع سابق**، ص ص. 97-98.

وَالَّتِي تَعْنِي أنَّه للمحافظة عَلَى اِسْتِمْرَارِيَّة التَّوْظِيف الكَامِل لاَبُدَّ مِن أن يَنْمُو الإسْـتِثْمَار وَالـدَّخْل بِمُعَدَّل سَنَوِي ثَابِت يُسَاوِي حاصل ضرب المَيْل الحَدِّي للإدِّخَار فِي الإنْتَاجِيَّة المُتَوَسِّـطَة علمـاً أن:ΔY تُمَثِّل التَّغَيُّر فِي الدَّخْل، I: تُمَثِّل حَجْمِ الإسْتِثْمَارات، σ: تُمَثِّل الإجْمَالِي الصـافي لِزِيَـادَة الطَّاقَة الكَامِنة فِي المُخْرَجَات.

3- تَقْيِيم نَمُوذَجَيْ "هارود ودومار": قَامَ كُلٌّ مِنْ "**هارود ودومار**" بِبِنَاء نَمُوذَجيهِمَا عَلَـى عـدَّة اِفتراضَات بَعِيدَة عَن الوَاقِع الأَمْر الَّذِي جَعَل النّمُوذج أَكْثَر مَحْدُودِيَّة، مثلاً الفَرَضِيَّة المُتَمَثِّلَة فـي إفْتِرَاض ثَبَات ميل الإدِّخَار، وَالَّذِي قد يَكُون صحيحاً عَلَى المَدَى القَصِير ولكنه غَيْرُ صحيحٍ عَلَى المَدَى المُتَوَسِّط والطَّوِيل.[1] الأَمْر نَفْسُهُ يَنْطَبِقُ عَلَى فَرَضِيَّة ثَبَـات العَلاَقَـة بَـيْنَ رَأْس المَـال والنَّاتِج، مَعَ العلم أَنَّه قد يَكُون صحيحاً عَلَى المَدَى القصير، إلاَّ أَنَّه غَيْر واقعـي عَلَـى المَـدَى المُتَوَسِّط والطَّوِيل. أمَّا بِالنِّسْبَةِ لفَرَضِيَّة ثَبَات أَسْعَار الفَائِدَة[2] وَثَبَات مُسْتَوَى الأَسْعَار فَهُوَ أيضـاً إفْتِرَاض بعيد عن الحَقِيقَة الاقتِصَادِيَّة المعاشة.[3]

المَطْلَب الرابع: نَمُوذَج "سُولُو" أوْ "صولو" (*R.M.Solow*)

جَاءَت أُطْرُوحَة "**سولو**"[4] كَنَقْد لإسْهَامَات "**هارود**" و"**دومار**"، لَخَّصَهَا فِي مَقَالاَتِـه لِعَـام 1956 و1957، فاعتبر أنَّ ثَبَات مُعَدَّل الإدِّخَار وَمُعَدَّل نُمُو القُوَّة العَامِلَة وَمُعَامِل رَأْس المَال/النَّاتِج كَمَا جَاءَ فِي أطروحة "**هارود**"و"**دومار**" لاَ يعكس الوَاقِع الاقتصادي. فـالأمر لاَ يَقْتَصِـرُ عَلَـى مُضَاعَفَة مُعَدَّل الإدِّخَار فَقَط كَمَا يَعْتَقِد كُلْ مِنْ "**هارود**" و"**دومار**".[5]

([1]) للمزيد من التفصيل أنظر:

Debraj Ray, 1998: **Developement Economics**, Princeton Univercity Press, New Jersey, p58-60.

([2]) بناءً عَلَى الإنتِقَادَات الَّتِي تعرض لها نموذج "**هارو ودومار**" قام "**دومار**" بتطوير نَمُوذَجِهِ وَذَلك بإدخال عُنْصُر تغير سِعْر الفَائِدَة كعامل مؤثر عَلَى كل من العَرْض والطَّلَب للمدخرات وَمِن ثم نتج لديه المُعَادَلَة التَّالِيَة: $R_N = {P_C . G_N}/{e}$ حيث:R_N : تمثل مُعَدَّل الفَائِدَة الطبيعي،P_Cتمثل نصيب الفَرْد من النَّاتِج، G_N: تمثل مُعَدَّل النُمُو الطبيعي، e: تمثل المنفعة المتناقصة للدخل (وهي دائماً أقل من الواحد).

من هَذِه المُعَادَلَة بَيْنَ "هارود" أن المُعدَّل الطبيعي لسعر الفَائِدَة يتحدد أساساً بقيمة المنفعة المتناقصة للدخلe، وعلى ذَلِك فَإن كل من:R_N وe يرتبطان في عَلاَقَة عكسية مَعَ بعض، إذ كلما صغرت قِيمَة e ارتفعت قيمة:R_N والعكس بالعكس.

([3]) محمد مدحت مصطفى، سهير عبد الظاهر أحمد، **مرجع سابق**، ص.132-142.

([4]) **روبرت ميرتون سولو(*R.M.Solow*)**: اقتصادي أمريكي ولد علم 1924 درس بهارفرد، واشتغل أستاذاً بمعهد ماساتشوستش للتكنولوجيا (MIT) عمل مَعَ "**ليونتيف**" واستعمل الرياضيات لحل أعقد المسائل، مِمَّا جعله يُخَلِّفُ نَمَاذِج اِقْتِصَادِيَّة للنُمُو، وبعيداً عن الجامعة اشتغل مستشاراً للإدارة الديموقراطية في عهد كيندي وجونسن، إلاَّ أنه كان معارضا لسياسة ريغن سنوات الثمانينات تحصل عَلَى جائزة نوبل سَنَة 1987.

([5]) روبرت صولو، ترجمة ليلى عبود، 2003: نَظَرِيَّة **النُّمُو**، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، لبنان، ص17.

إسْتَبْدَل "**سولو**" مُعْطَى مُعَامل (رأس المال/الناتج) و(العمل/الناتج) بتَعْبِيرَات أُخْرَى تَشْمُل مُصْطَلَح التِّكْنُولُوجْيَا أَكْثَر ثَرَاء وَأَكْثَرُ وَاقِعِيَّة، فَفَكَّر بِوُجُودِ دَرَجَة معقولة من المُرُونَة فِي عُنْصُر التِّكْنُولُوجْيَا مِمَّا سَمَحَ لَهُ بِصِيَاغَة مَدْخَلَيْن.[1]

المَدْخَـــل الأوَّل: إنَّ مُجَرَّد وُجُود مَسَـــــار مُمْكِن للنُّمُو المُتَوَاتِر يُبَيِّن أَنَّـــــه لَـــيْسَ بِالمَسَـــــارِ الوَحِيد، فأوضَاعُ النُّمُو المُتَوَازِن المُتَوَاتِر يُمْكِن أن يَكُون مَدَاهَا وَاسِعاً إذا كَانَت الكَثَافَـــة الكُلِّيَّـــة لِعَوَامِل الإنْتَاج وَاسِعَة أيْضاً.

المَدْخَـــل الثَّانِي: يتمثل فِي أحد مُكَوِّنَات قَانُون تَنَاقُص الغَلَّة، وَجَوهَرُه أنَّ مُعَدَّل النُّمُو المُتَـــوَازِن لَيْسَ فقط غَيْر مُتَنَاسِب مَعَ مُعَدَّل الإدِّخَار (الإسْتِثْمَار)، وَإنَّمَا مستقل عن هَـــذَا المُعَـــدَّل، فالتَّقَـــدُّم التِّقني والتكنولوجي يُحَدِّد النُّمُو الطَّوِيل الأجل، بتعويضه للآثار السلبية لتناقص الإنْتَاجِيَّة الحَدِّيَّـــة لرأس المال، ويضيف بأن النُّمُو الطَّوِيل الأجَل ينتج إنْطِلاَقاً من عدَّة فَرَضِيَّات.[2]

- عَوَامِل النُّمُو (معدل نُمُو السُّكَّان، التَّقَدُّم التكنولوجي) خَارِجِيَّة المَنْشَأ.
- لاَ يوجد أي دَوْر إنتاجي لرأس المَال البَشَري فِي عَمَلِيَّة النُّمُو.
- عَدَمُ تَأَثُّر النُّمُو بتصرفات أطراف النَّشَاط الاقْتِصَادِي (كاستثماراتهم وبحوثهم).
- الدُّوَل الَّتِي لَهَا نفس رَأْس المال الفَرْدِي ولها إخْتِلاَف فِي المَوَارِد النِّسْـــبِيَّة المُتَاحَـــة وَالـــدَّخْل الفَرْدِي سَوْف تَنْمُو بِمُعَدَّلاَت مُخْتَلِفَة لتصل فِي النهاية إلَى تساوي الدَّخْل الفَرْدِي.
- الاقْتِصَاد مغلق وَتَسُودُه المُنَافَسَة الكَامِلَة، وَيُنْتِجُ مُنْتَجاً مُرَكَّباً وَاحِداً.[3]
- سَرَيَان مَفْعُول كُل من قَانُون تَنَاقُص الغَلَّة، وَقَانُون تَنَاقُص المُعدَّل الحَدِّي لِلإحْلاَل.
- هُنَاكَ مُرُونَة فِي الأَسْعَار والأجُور، وَعَوائِد العَمَل وَرَأس المَال تُقَدَّرُ عَلَى أَسَـــاس الإنْتَاجِيَّـــة الحَدِّيَّة لَهُمَا.[4]

يَتَكَوَّنُ نَمُوذَج "**سولو**" من نَمُوذَجَيْن هُمَا:

أولاً- النّمُوذج القَـــاعِدِي: فِي ضَوْء الفَرَضِيَّات السَّابِقَة فَإن النّمُوذج القاعدي لـــ"**سولو**" يَتَكَـــوَّن من:[5]

- دَالَّة الإنْتَاج الفَرْدِي وَتُكْتَبُ عَلَى الشَّكْلِ التّالي: $y = \frac{Y}{L} = \varphi(k) = k^{\alpha}$ حيث: $k = \frac{K}{L}$

([1]) رواسكي خالد، 2013/2012: **أثَر تِكْنُولُوجِيَا المَعْلُومَات والاتصالات عَلَى النُّمُو الاقْتِصَادِي في اقليم شمال افريقيا والشرق الاوسط، دراسَة قياسية للفَتْرَة (2001-2011)**، أطروحة دكتوراه غَيْر منشورة، كُلِّيَّة العلوم الاقتِصَادِيَّة والتجـــارية وعلـــوم التسيير، جَامِعَة الجَزَائِر- 3-، الجَزَائِر، ص.27.

([2]) Jean Arrous, Op, Cit, pp. 78-79.

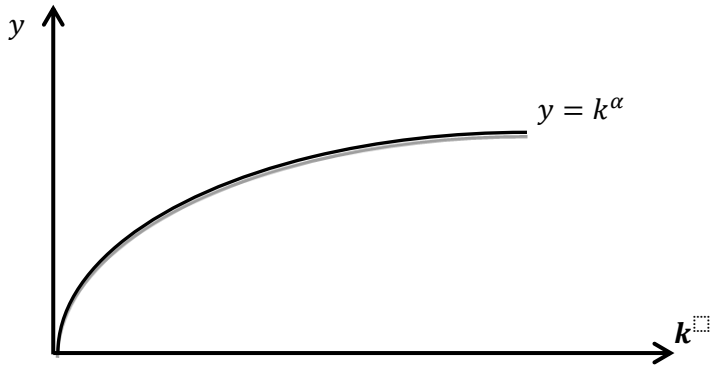
([3]) Ulrich KOHLI, 1999: **Analyse macroéconomie**, De Boeck, Bruxelles, Belgique, p 418.

([4]) كبداني سيدي أحمد، **مرجع سابق**، ص 44.

([5]) البشير عبد الكريم، دحمان بواعلي سمير، **قِيَاس أَثَر التَّطَوُّر التِّكْنُولُوجِي عَلَى النُّمُو الاقتصادي-حالة الجَزَائِر-**، ص05.
http://www.univ-chlef.dz/ar/seminaires_2008/com_international_albachir/com_8.pdf 03/07/2013

والمنحنى التَّالِي يُبَيِّن تَنَاقُص مَرْدُودِيَّة رَأْس المال الفَرْدِي.

الشَّكل رقم (28): دَالَّة الإنْتَاج الفَرْدِي مِنْ نَوْع "**كوب دوغلاس**" ذَات غلَّة حَجْمٍ ثَابِتَة



المَصْدَرُ: كبداني سيدي أحمد، 2013/2012: **أَثَر النُّمُو الاقْتِصَادِي عَلَى عدالة تَوْزِيع الدَّخْل في الجَزَائِر مُقَارَنَة بالدُّول العَرَبِيَّة: دِرَاسَة تحليلية وقياسية**، أطروحة دكتوراه غَيْر منشورة، كُلِّيَّة العلوم الاقتِصَادِيَّة والتجارية وعلوم التسيير، جَامِعَة أبي بكر بلقايد– تلمسان–، الجَزَائِر، ص 44.

– تَرَاكُم رَأْس المَال عَبْرَ الزَّمَن مِنَ الشَّكْل: $\dot{K} = \frac{dK}{dt} = I - \delta K$

كُل تَغَيُّر نِسْبِي فِي رَأْس المَال يُسَاوِي الفَرْق بَيْنَ رَأْس المَال وَاهْتِلاَكِه (بأَقْسَاط ثَابِتَة (δ))، وَبِمَا أنَّ الاقْتِصَاد المُغْلَق يَفْرِض تَسَاوي الإدِّخَار مَعَ الإسْتِثْمَار (التَّوازُن فِي سُوق السِّلَع وَالخَدَمَات)، فَإنَّ:

$$I = S = sY \Longrightarrow \dot{K} = sY - \delta K$$

من جِهَة أُخْرَى لدينا: $$k = \frac{K}{L} \Longrightarrow logk = logK - logL$$

$$\Longrightarrow \frac{dlogk}{dt} = \frac{\dot{k}}{k} = \frac{\dot{K}}{K} - \frac{\dot{L}}{L} = \frac{sY - \delta K}{K} - \frac{\dot{L}}{L}$$

– مُعَدَّل نُمُو عُنْصُر العَمَل عَبْرَ الزَّمَن بِافْتِرَاض التَّوَازُن فِي سُوق العَمَل هو:[1]

$$\frac{\dot{L}}{L} = n \Longrightarrow \frac{dlogL}{dt} = n \Longrightarrow logL = \int ndt = nt + C_0$$

$$\Longrightarrow L_t = e^{nt+c_0} \quad ; \quad L_0 = e^{c_0}$$

$$\Longrightarrow L_t = L_0 e^{nt}$$

بِالتَّعْوِيضِ نَجِدُ: $$\frac{\dot{k}}{k} = \frac{sY}{K} - \delta - n = \frac{sy}{k} - \delta - n$$

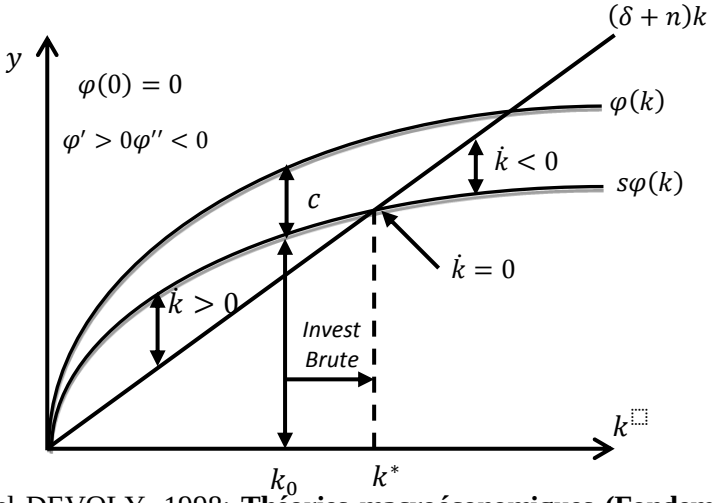
$$\Longrightarrow \dot{k} = s\varphi(k) - (\delta + n)k$$

العَلاَقَة الأخيرة تُمَثِّل المُعَادَلَة الدِّينَامِيكِيَّة الأسَاسِيَّة لِنُمُو رَأْس المَال الفَرْدِي، وَهِيَ تُعَبِّر عَن الطَّرِيقَة الَّتِي يَتَحَدَّد بِهَا تَرَاكُم رَأْس المَال انطلاقاً مِنَ الإنْتَاج والإسْتِثْمَار والإدِّخَار

([1]) Michel DEVOLY, 1998: **Théories macroéconomiques (Fondement et controverses)**, 2ème édition, Armand Coline, Paris, France, p 204.

$\left(y = \frac{Y}{L} = \varphi(k) = k^{\alpha}\right)$، وَهُماَ العلاَقَتَانِ الأسَاسِيَّتَانِ فِي هَذَا النّمُــوذج، وَهُــوَ مَــا يُظْهِــرُه المُنْحَنَى البَيَانِي التَّالِي:

الشَّكل رَقْم (29): نَمُوذَج "**سولو**" القَاعِدِي



Source: Michel DEVOLY, 1998: **Théories macroéconomiques (Fondement et controverses)**, 2ème édition, Armand Coline, Paris, France, p 204.

إسْتِنَاداً إِلَى فَرَضِيَّة إمْكَانِيَّة الإحْلاَل بَيْنَ العَمَل ورأس المَال فإنَّ:

$$\dot{k} = sk^{\propto} - (\delta + n)k \quad ; \quad (\delta + n) > 0$$

تُوَضِّحُ هَذِه العَلاَقَة أنَّ مُعَدَّل تَغَيُّر مَخْزُون رَأْس المَال لِكُلِّ وِحْدَة فِعْلِيَّة مِنَ العَمَــل هُــوَ عِبَارَة عَن الفَرْق بَيْنَ حَدَّيْنِ هُمَا: [1]

- الحَدُّ الأوَّل $(sk^{\propto})$ وَهُوَ يُمَثِّل الإسْتِثْمَار الجاري لِكُلِّ وحدة فعلية من العَمَل.
- الحد الثاني $((\delta + n)k)$ وهو يُمَثِّل الإسْتِثْمَار الوَاجــب؛ أي قِيمَــة الإسْــتِثْمَارات الواجــب استثمارها من أجل الحِفَاظ عَلَى (k) حَتَّى لاَ يَنْخَفِضَ، أوْ إبقائه ثَابِتاً، وَذَلِــك لأن مَخْــزُون رَأْس المَــال يُهْتَلَكُ بالمقدار (δ)، إذ يَجِبُ اسْتِثْمَــار نفس المِقْدَار حَتَّى لاَ يَتَدَنَّى رَأْس المــال مــن جِهَة، وَمِن جِهَة أُخْرَى فَإن العَمَل يَنْمُو بِمِقْدَار (n) لِذَلِكَ يَتَوَجَّبُ أن يَنْمُو مَخْــزُون رَأْس المــال بِنَفْسِ المقدار حَتَّى لاَ يَنْخَفِض (k).

إنَّ نِسْبَة التَّغَيُّر فِي (k) هِيَّ الفَرْق بَيْنَ $(s\varphi(k))$ و $((\delta + n)k)$، وَهِيَ تُعطي ثَــلاَث حالات، تَقُودُ إِلَى مَعْرِفَة كَيْفِيَّة تَأْثِير الصَّدَمَات عَلَى نُمُــو رَأْس المــال وعلــى مُعَــدَّل النُّمُــو الاقْتِصَادِي ككل. وَهَذِه الحَالاَت كَالتَّالِي:[2]

في حَالَة تَقَاطُعِ المنحنيين فَإن الحَالَة التَّوازُنية تصبح: $\frac{\dot{k}}{k} = 0 \Longrightarrow \dot{k} = 0 \ ; \ k = k^*$

([1]) أنظر: كبداني سيدي أحمد، **مرجع سابق**، ص46.

X. Ragot, 2006: **La théorie de la croissance économique du long terme**, ENSAE, France, pp 16 -18.

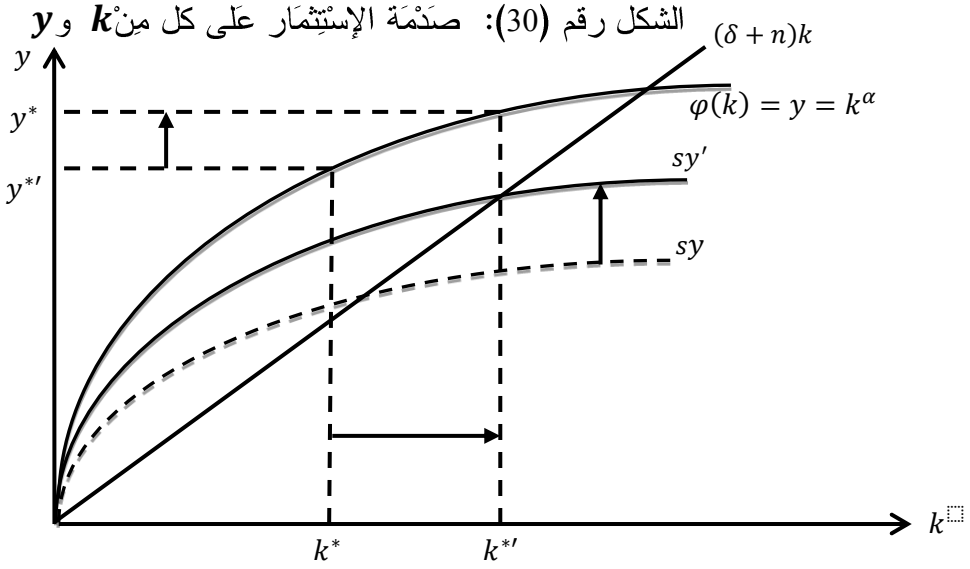
([2]) كبداني سيدي أحمد، **مرجع سابق**، ص46.

وفي حَالَة $(\dot{k} > 0$ أي $k_0 < k^*)$ فَإن رَأْس المَال الفَرْدِي فِي الاقْتِصَاد يتزايد ويُصَاحِبُهُ فِي ذَلك تَقْوِيَة رَأْس المَال. وَأمَّا فِي حَالَة $(\dot{k} < 0$ أي $k_0 > k^*)$ فَإن رَأْس المَال الفَرْدِي يَتَنَاقَصْ، وَهُنَا يَتِمّ تَوْسِيعُ رَأْسِ المَال.

1- أثَر الصَّدَمَات عَلَى نُمُو رَأْس المَال: كَثِيراً مَا يَتَسَائَلُ البَاحِثِينَ فِي مَجَال النُّمُو عَن الأَثَر المُحتمل عَلَى تَطَوُّر رَأْس المال الفَرْدِي إذا حَدَثَتْ صَدْمَة نَاتِجَة عن تَغَيُّر أحَد عَوَامِل البيئة الاقتِصَادِيَّة التَّالِيَة:

أ- الزِّيَادَة فِي مُعَدَّل الإسْتِثْمَار: إذْ إنَّ قِيَام المُسْتَهلِكِين بِزِيَادَةِ مُعَدَّل الإدِّخَار اِنْطِلاَقًا مِنْ حَالَة التَّوَازُن $(s \to s' > 0)$ يُؤَدِّي إِلَى زِيَادَة مُعَدَّل الإسْتِثْمَار فِي الاقْتِصَاد، الأَمْر الَّذِي يُؤَدِّي إِلَى رَفْعِ مُعَدَّلاَت الزِّيَادَة فِي الإنْتَاج والدَّخل، وَبِالتَّالِي زِيَادَة مُعَدَّل النُّمُو الاقْتِصَادِي، وَذَلِك كَمَا يَلِي:

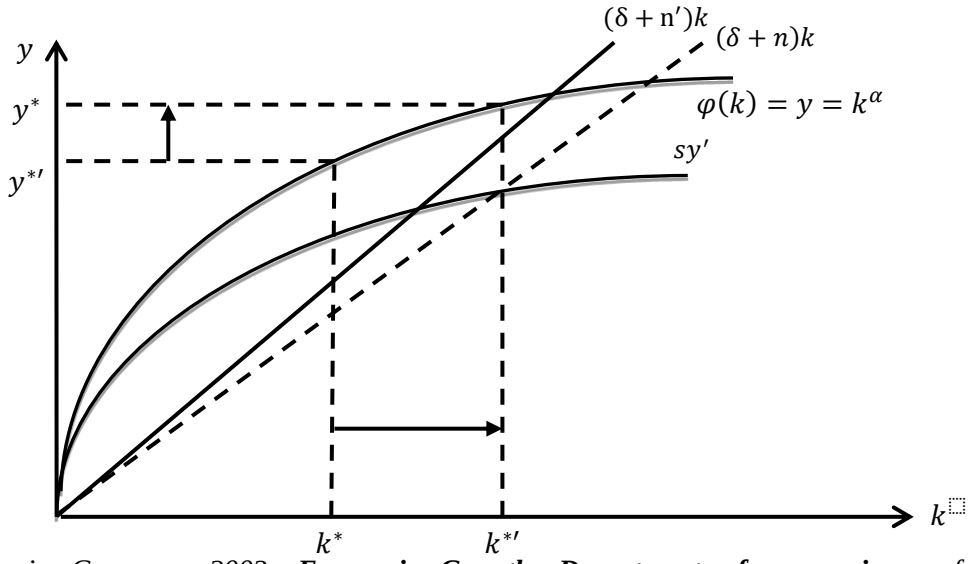
الشَّكل رقم (30): صَدْمَة الإسْتِثْمَار عَلَى كُل مِنْ $\boldsymbol{y}$ و $\boldsymbol{k}$



Source: Gavin Gameron, 2003: ***Economic Growth, Department of economics*** *،oxford University, Englend, P24.*

ب- زِيَادَةُ النُّمُو الدَّيمُوغْرَافِي: إذْ إنَّ الزِّيَادَة فِي النُّمُو الدَّيمُوغْرَافِي تَعْنِي بالدرجة الأولَى زِيَادَة فِي عَرْض العَمَل (L)، مِمَّا يَفْرِضُ ضُغُوطًا عَلَى تَرَاكُم رَأْس المَال، الأَمْر الَّذِي يَجْعَل النِّسْبَة (K) تَتَنَاقَصُ؛ مِمَّا يَعْنِي حُدُوث صَدْمَة سِلْبِيَّة عَلَى نُمُو النَّاتِج والدَّخل، وَذَلِك كَمَا يلي:

الشَّكل رقم (31): صَدْمَةُ النُّمُو السُّكَّانِي عَلَى كُلٍّ مِنْ $\boldsymbol{k}$ و $\boldsymbol{y}$



Source: Gavin Gameron, 2003: ***Economic Growth, Department of economics*** *،oxford University, Englend, P25.*

2- دِرَاسَــة التَّــوازُن: يَتَحَدَّدُ التَّوَازُن فِي نَمُوذَج "**سولو**" القَاعِدِي بِالشَّرْطِ التَّالِي:

$$\dot{k} = sk^{\propto} - (\delta + n)k = 0$$

$$\Rightarrow \boldsymbol{k}^* = \left(\frac{s}{(\delta+n)}\right)^{\frac{1}{1-\propto}}$$

إذْ إنَّ الإنْتَاج الفَرْدِي هو:

$$\mathbf{y}^* = \varphi(k^*) = k^{\alpha} \Rightarrow \boldsymbol{y}^* = \left(\frac{s}{(\delta + n)}\right)^{\frac{\propto}{1-\propto}}$$

وَمِنْهُ حَسْبَ "**سولو**" فَإنَّ الأسْبَاب الَّتِي جَعَلَت بَعْضَ الدُّوَل غَنِيَّة وَالأُخْرَى فَقِيرَة هــو أنَّ الدُّوَل الَّتِي لديها مُعَدَّلَات إدِّخَار (استثمار) أَكْثَر إرْتِفَاعاً فَهِيَ الَّتِي تَتَمَتَّع بِقَابِلِيَّة أن تُصْبِح غَنِيَّــة، وأمَّا الدُّوَل الَّتِي لَدَيْهَا مُعَدَّلَات نُمُو سُكَّانِيَّة مرتفعة فهي مُرَشَّحَة أن تَكُونَ بُلْدَاناً فَقِيرَة.

3- النُّمُو الاقْتِصَــادِي فِي النّمُوذَج القَــاعِدِي البَسِيط: إن نَمُوذَج النُّمُو البَسِيــــط يَعْتَبِــر أنَّ المُتَغَيِّرَات الفَرديَّة ثَابِتَة أَثْنَـــاء التَّوازُن، بَيْنَمَا المُتَغَيِّرَات المُطْلَقَة (Y, S, C, K, L) فهي تَنْمُــو بنفس مُعَدَّل نُمُو السُّكَّان $\left(\frac{\dot{k}}{k} = \frac{\dot{y}}{y} = 0 \Rightarrow \frac{\dot{K}}{K} = \frac{\dot{Y}}{Y} = \frac{\dot{L}}{L} = n\right)$، مِمَّا ينتج عن ذَلِك فِي المَدَى البعيــد حُدُوث إخْتِلاَف النَّاتِج المَحَلِّي الفَرْدِي بَيْنَ الدُّول، بَيْنَمَا تَبْقَى نِسْبَة رَأْس المال إلَى النَّاتِج $\left(\frac{K}{L}\right)$ ثَابِتَة لأنَّ (K) و (L) ثابتان، بِمَا يَجْعَل الإنْتَاجِيَّة الحَدِّيَّة لرأس المَال تكون ثَابِتَة هِيَ الأُخْرَى.

وعليه تَسْتَطِيعُ الاقتصاديَّات أنْ تَنْمُو فِي المَدَى القَصِير وَلَيْسَ فِي المَدَى الطَّوِيل، حَيْــثُ كُلَّمَا إقْتَرَبَ الاقْتِصَاد مِنَ الحَالَة التَّوازُنية كُلَّمَا تباطأ نموه وَهَذَا بِسَبَب أنَّ $(\propto)$ أصْغَرُ مِنَ الوَاحِــد فِي المُعَادَلَة الأسَاسِيَّة فِي النّمُوذج $\left(y = \frac{Y}{L} = \varphi(k) = k^{\alpha}\right)$، حَيْثُ أنَّه عنــدما يتزايــد (k) فَــإن

مُعَدَّل نُمُوِّهِ يَتَنَاقَصُ، وَبِمَا أن مُعَدَّل نُمُو الإنْتَاج الفَرْدِي (y) يَتَنَاسَبُ طرداً مَعَهُ فَإنَّهُ يَتَنَاقَصُ هُوَ الآخَر.[1]

ثَانِياً: نَمُوذَج "سولو" مَعَ وُجُود تَطَوُّر تِقْنِي.

إسْتِنَاداً إِلَى النّمُوذَج الأوَّل (القاعدي) لـ"**سولو**" فإنَّه فِي المَدَى الطَّوِيل عِنْدَمَا يَصِلُ الاقْتِصَاد إِلَى حَالَة مُسْتَقِرَّة. فَإنَّ مُتَوَسِّط دَخْل الفَرْد لاَ يَنْمُو، وَلِجَعْلِه كَذَلِكَ أُدْخِلَ **التَّقَدُّم التِّقْنِي** فِي الشَّكل العَام لِدَالَّة الإنْتَاج، حَيْثُ هُنَاكَ ثَلاَث تَأْثِيرَات مُخْتَلِفَة لَهُ عَلَى النَّاتِج المَحَلِّي الإجْمَالِي وَهِيَ:[2]

– حَسْبَ "**هارود**" يَكُون **التَّقَدُّم التِّقْنِي** حِيَادِياً إِذَا كَانَ يَدْعَمُ إنْتَاجِيَّة العَمَل $Y = f(K, AL)$

– حَسْبَ "**سولو**" يَكُون **التَّقَدُّم التِّقْنِي** حِيَادِياً إذا كَان يدعم رَأْس المال $Y = f(AK, L)$

– أمَّا "**هيكس (*Hicks*)**" فَاعْتَبَرَ أَنَّهُ يُمْكِن لِدَالَّة الإنْتَاج أنْ تَتَأَثَّر بِالتَّقَدُّم التِّقْنِي $Y = Af(K, L)$

وَبِالنَّظَرِ إِلَى هَذِه الإحْتِمَالاَت الثَّلاَث فَإنَّ تَأْثِيرَات التَّقَدُّم تَكُونُ مُخْتَلِفَة، غَيْر أنا ستؤدي فِي آخر المطاف إِلَى زِيَادَة الإنْتَاج الإجْمَالِي، وكون النَّظَرِيَّة الاقتِصَادِيَّة بدءاً من "كينز" جاءت لتبحث فِي السبل الَّتِي صل فِيهَا الاقْتِصَاد إِلَى حَالَة التَّشْغِيل الأمثل، فإنه عادة مَا يؤخذ بالتقدم التقني الَّذِي يدعم إنتاجية العَمَل لدراسة النُّمُو فِي المَدَى الطَّوِيل. وعليه فَإن دَالَّة الإنْتَاج تَكُونُ مِنَ الشَّكْلِ التَّالِي: $Y = f(AK, L) = k^{\propto}(AL)^{1-\propto}$

وَبِمَا أنَّ (A) يُعَبِّرُ عَنِ التَّقَدُّم التِّقْنِي وَهُوَ خَارِجَ المَنْشَأ وَيَتَزَايَدُ بِمُعَدَّلٍ ثَابِت ($\frac{\dot{A}}{A} = g$)، وَعَلَيْهِ إِذَا كَانَ:

– تَرَاكُم رَأْس المَال لاَ يَتَغَيَّرُ بِشَكْل أسَاسِي وَكَان مِنَ الشَّكل: $\dot{K} = sY - \delta K \Longrightarrow \frac{\dot{K}}{K} = s\frac{Y}{K} - \delta$

– وَكَانَت دَالَّة الإنْتَاج الفَرْدِي مِنَ الشَّكْل: $y = \frac{Y}{L} = \frac{K^{\alpha}(AL)^{1-\alpha}}{L} = \frac{K^{\alpha}}{L^{\alpha}} \frac{(AL)^{1-\alpha}}{L^{1-\alpha}}$

– وبوضع ($\tilde{k} = \frac{k}{A}$) و ($\tilde{y} = \frac{y}{A}$) وَهُمَا دَالَّتَا رَأْس المَال الفَرْدِي والإنْتَاج الفَرْدِي بِالنِّسْبَةِ للتَّقَدُّمِ التِّقْنِي عَلَى التَّوَالِي: فَإنَّ دَالَّة الإنْتَاج الفَرْدِيَّة تُصْبِحُ مِنَ الشَّكْلِ التَّالِي:

$$\tilde{y} = \frac{y}{A} = \frac{K^{\alpha}(A)^{1-\alpha}}{A} = K^{\alpha}(A)^{-\alpha} = \frac{K^{\alpha}}{A^{\propto}}$$

$$\Longrightarrow \tilde{y} = \tilde{k}^{\propto}$$

ومنه تصبح:

إنْطِلاَقاً مِنَ العَلاَقَة الأخِيرَة فَإنَّ الحَالَة التَّوازُنية فِي المَدَى الطَّوِيل تُعَرَّفُ بِمُتَغَيِّرٍ جَدِيد وَهُوَ نِسْبَة النَّاتِج الفَرْدِي للتَّقَدُّم التِّقْنِي، وَمِنْهُ: $\frac{\dot{\tilde{k}}}{\tilde{k}} = \frac{\dot{K}}{K} = \frac{\dot{L}}{L} = \frac{\dot{A}}{A}$

([1]) Ulrich KOHLI, Op. Cit, p .420

([2]) كبداني سيدي أحمد، **مرجع سابق**، ص48.

$$\frac{\dot{\tilde{k}}}{\tilde{k}} = s\frac{Y}{K} - (\delta + n + g)$$

وَبِمَعْلُومِيَّة أنَّ: $\frac{Y}{K} = \left(\frac{Y}{L}\right)\left(\frac{L}{K}\right) = y\frac{1}{\frac{K}{L}} = y\frac{1}{k} = \frac{y}{k}$

وَ: $\frac{y}{k} = \left(\frac{y}{A}\right)\left(\frac{A}{k}\right) = \breve{y}\left(\frac{1}{k/_A}\right) = \frac{\breve{y}}{\tilde{k}}$

وَمِنْهُ فَإنَّ: $\frac{Y}{K} = \frac{y}{k} = \frac{\tilde{y}}{\tilde{k}}$

وَبِتَعْوِيضِ $\left(\frac{\breve{Y}}{\tilde{k}}\right)$ مَكَانَ $\left(\frac{Y}{K}\right)$ فِي المُعَادَلَة $\left(\frac{\dot{\tilde{k}}}{\tilde{k}} = s\frac{Y}{K} - (\delta + n + g)\right)$ نَجِدُ:

$$\frac{\dot{\tilde{k}}}{\tilde{k}} = s\frac{\breve{y}}{\tilde{k}} - (\delta + n + g) \Longrightarrow \frac{\dot{\tilde{k}}}{\tilde{k}} = s\tilde{k}^{\propto - 1} - (\delta + n + g)$$

فِي الحَالَة المُسْتَقِرَّة الَّتِي يَكُون فِيهَا $\left(\frac{\dot{\tilde{k}}}{\tilde{k}} = 0\right)$، فَإنَّ العَلاَقَة الأخِيرَة تُصْبِحُ:

$$\frac{\dot{\tilde{k}}}{\tilde{k}} = 0 \Longrightarrow s\tilde{k}^{\propto - 1} - (\delta + n + g) = 0$$

وَعَلَيْهِ يُمْكِن إيجاد دَالَّة لِرَأس المَال الفَرْدِي للتَّقَدُّم التِّقْنِي $(\tilde{k}^*)$ فِي المَدَى الطَّوِيل، وَهِيَ تأخذ نفس شَكْل العَلاَقَة $(\dot{k} = s\varphi(k) - (\delta + n)k)$ إذاَ كَانَ مُعَدَّل نُمُو التَّقَدُّم التِّقْنِي $(g = 0)$، حَيْثُ:

$$\tilde{k}^* = \left(\frac{s}{\delta + n + g}\right)^{\frac{1}{1 - \propto}}$$

أمَّا دَالَّة الإنْتَاج الفَرْدِي بِالنِّسْبَةِ للتَّقَدُّم التِّقْنِي فَهِيَ:

$$\tilde{y}^* = \left(\frac{s}{\delta + n + g}\right)^{\frac{\propto}{1 - \propto}}$$

تُبَيِّنُ هَذِه المُعَادَلَة نَتِيجَة وَاضِحَة بُخُصُوصِ غِنَى وَفَقْرِ البُلْدَان عَبْرَ العَالَمِ، حَيْثُ أنَّ البُلْدَان المُتَقَدِّمَة تَتَمَتَّع بِمُعَدَّل اسْتِثْمَار مُرْتَفِع لِرَأسِ المَال، أوْ مُعَدَّل نُمُو سُكَّان ضَعِيف، أوْ رُقِيْ تِقْنِي قَوِيْ، أوْ كُلُّ هَذِه الأسْبَاب مُجْتَمِعَة، وَهُوَ عَكْسُ مَا تُعَانِيهِ البُلْدَان النَّامِيَة، حَيْثُ يَرْجِعُ سَبَبُ تَخَلُّفِهَا إِلَى اِنْخِفَاض مُعَدَّل الإسْتِثْمَار أوْ الزِّيَادَة المُفْرَطَة فِي مُعَدَّل النُّمُو السُّكَّانِي، أوْ الانخِفَاض الكبير فِي مُسْتَوَى التَّقَدُّم التِّقْنِي، أوْ كُلُّ هَذِه الأسْبَاب مُجْتَمِعَة.

بالرُّغْمِ مِنَ الانْتِشَارِ الوَاسِع لِنَظَرِيَّةِ "**سولو**" الَّتِي لَقِيَت قُبُولاً كَبِيراً لَدَى الاقْتِصَادِيِّين، إلاَّ أنَّ تَحْلِيلاَتِهَا اِسْتَمَرَّت فَقَطْ إِلَى بِدَايَة الثَّمَانِينَات مِنَ القَرْن المَاضِي، ذَلِك أنَّهاَ لَمْ تَسْتَطِع تَفْسِير أسْبَاب تَنَاقُص مُعَدَّل النُّمُو فِي المَدَى الطَّوِيل، لاعْتِمَادِهَا عَلَى فَرَضِيَّة تَنَاقُص الإنْتَاجِيَّة الحَدِّيَّة الفردية، الأَمْر الَّذِي جَعَلَ الاقْتِصَادِيِّين يُشَكِّكُونَ فِي دِقَّتِهَا، أَهَمُّهُم الَّذِين تَبَنَّوْ نَظَرِيَّة النُّمُو الدَّاخِلِي(الذَّاتِي) وَالَّتِي سَيَتِمُّ التَّطَرُّق لها فِي المَبْحَث المُوَالِي بِالتَّفْصِيل.

المَبْحَث الـــــــــرَّابـــــع:
النَّظَرِيَّـــات الحَدِيثَـــة للنُّمُو الاقْتِصَـــادِي (نَمَـــاذِج النُّمُو الدَّاخِلِي-الذَّاتِـــي-)

إنَّ الأَدَاء المُتَوَاضِع للنَّظَرِيَّات الكلاسِيكِيَّة الحَدِيثَة فِي توضيح مَصَادِر النُّمُو الاقْتِصَـــادِي فِي المَدَى الطَّوِيل قَادَ إِلَى عَدَم الرِّضَى عَنْ تِلْكَ النَّظَرِيَّات بِاعْتِبَارِهَا فَشِلَت فِي تَفْسِـــير أَسْـــبَاب الزِّيَادَة المُتَسَارِعَة لِمُعدَّلَات النُّمُو فِي العَدِيد مِنَ الدُّوَل المُتَقَدِّمَة، كَمَا أَنَّهَا لم تُقَدِّمْ تفسيراً لِلتَّفَـــاوُتِ الشَّدِيدِ فِي مُعَدَّلَات النُّمُو بَيْنَ دُوَل العَالَم المُتَخَلِّفَة خِلاَل عَقْدَيْ الثَّمَانِينَات والتِّسْعِينَات.

فَمُنْذُ مُنْتَصَفِ الثَّمَانِينَات مِنَ القَرْن المَاضِي بَدَأ الاقتصاديون يُشَـــكِّكُونَ وَيَبْتَعِـــدُونَ عَـــنِ اِفْتِرَاضَاتِ النَّظَرِيَّة النِّيُوكْلاَسِيكِيَّة فِي مُحَاوَلَةٍ مِنْهُم لِتَحْدِيدِ المَصْدَر الأَسَاسِي وَالآلِيَّـــة الأَسَاسِـــيَّة لِعَمَلِيَّة النُّمُو الاقْتِصَادِي، وَبِالتَّالِي نَشَأ مَا يُسَمَّى بِنَظَرِيَّات النُّمُو الدَّاخِلِي، وَتَرَى هَذِه النَّظَرِيَّات أَنَّ هُنَاكَ عِدَّة مَصَادِر للنُّمُو، وَأَنَّهَا تَتَشَابَهُ مَعَ تِلْـــكَ الَّتِـــي سَـــبَقَ الإِشَـــارَة إِلَيْهَـــا فِـــي النَّظَرِيَّـــات النِّيُوكْلاَسِيكِيَّة وَلَكِن مَعَ وُجُود بَعْض الإِخْتِلاَفَات، وَقَدْ كَانَت هُنَاكَ عِدَّة مُحَاوَلاَت فِي هَذَا المَجَـــال قَامَ بِهَا مَجْمُوعَة مِنَ الاقْتِصَادِيِّين أَهَمُّهُم "**رومر**" (***Paul ROMER***)، و"**لوكس**" (***R.LUCAS***).

المَطْلَبُ الأَوَّل: نَمَـــاذِج النُّمُو مِنَ الدَّاخِل ذَات الوُفُورَاتِ الخَـــارِجِيَّـــة

يَعْتَمِدُ هَذَا النَّوْعُ مِنَ النَمَاذِج عَلَى مَجْمُوعَة مِنَ الفُرُوضِ يُمْكِـــن جَمْعُهَـــا فِـــي النِّقَـــاطِ التَّالِيَة:[1]

- إِنَّ التَّقَدُّم التِّكْنُولُوجِي يَتَحَدَّدُ بِعَوامِلَ مِنْ دَاخِلِ النِّظَـــام الاقْتِصَـــادِي؛ أَيْ أَنَّ المُعَـــدَّل الكُلِّـــي للإِكْتِشَافَاتِ والإِخْتِرَاعَات مُتَغَيِّر دَاخِلِي يَتَحَدَّدُ بِالأَشْيَاءِ وَالتَّصَرُّفَاتِ الَّتِي يَقُوم بِهَا الأَفْرَاد.
- إِمْكَانِيَّةُ مُضَاعَفَةِ الإِنْتَاج خِلاَلَ مُضَاعَفَةِ جَمِيعِ المُدْخَلاَتِ المُسْتَخْدَمَة سَوَاءً كَانَت رَأْس المَـــال المَادِّي أَوْ العَمَل أَوْ رَأْس المَال البَشَرِي أَوْ المَعْرِفَة؛ وَيَعْنِي ذَلِك أَنَّ دَالَّة الإِنْتَاج دَالَّة مُتَجَانِسَة مِنَ الدَّرَجَة الأُولَى.
- إِنَّ المُنْشَآت تَعْمَلُ فِي ظِلِّ المُنَافَسَة الكَامِلَة وَأَنَّهَا مُتَلَقِيَة لِلسِّعْرِ وَعَلَيْهِ فَإِنَّ كُل عَامِل مِنْ عَوَامِل الإِنْتَاج يَحْصُلُ عَلَى أَجْرٍ مُعَادِل لإِنْتَاجه الحَدِّي.

من أمثلة نَمَاذِج النُّمُو الدَّاخِلِي ذَات الوُفُورَات الخَارِجِيَّة نَجِدُ:

نَمُوذَج "**رومر** 1986"، نَمُوذَج "**لوكاس** 1988"، و"**ستوكي** 1991"، وَالَّتِي يُمْكِن تَفْصِـــيلُهَا عَلَـــى النَحْوِ التَّالِي:

([1]) وفا، عبد الباسط، 2000: **النَّظَرِيَّات الحَدِيثَة فِي مَجَال النُّمُو الاقتصادي- نظريات النُّمُو الذاتي(دراسة تحليلية نقدية)**، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، ص21.

أولا: نَمُوذَج "رومر" ورأس المَال المَادِّي (*Paul Romer1986*)

حَاوَلَ "**مايكل بول رومر**" (***Paul Romer***)[1] أن يُقَدِّم نَمُوذَجًا بديلاً للنَّمُوذَج النِّيُوكَلاَسِيكِي للنُّمُو طَوِيل الأجَل القائم عَلَى إفْتِرَاض تَنَاقُص عَائِد رَأْس المال المُسْتَخْدم لِكُلِّ فَرْد فِي تَحْقِيق الإنْتَاج المُتَوَسِّط، وَمَا يتبع هَذَا الفَرض مِنْ نَتَائِج من أَنَّهُ فِي غِيَاب التَّغَيُّر التّكْنُولُوجِي فَإِنَّ النَّاتِج المُتَوَسِّط مِنَ المُفْتَرَض أنْ يَقْتَرِبَ مِنْ قِيمَة ثَابِتَه مَعَ اِنْعِدَام النُّمُو.

يُؤَكِّدُ "**رومر**" عَلَى أهَمِّيَّة تَرَاكُم رَأْس المَال المَادِّي فِي عَمَلِيَّة النُّمُو الاقْتِصَادِي الدَّاخِلِي، فَاعْتَمَدَ عَلَى فَرَضِيَّة إدْخَال عَامِل التَّعَلُّم عن طَرِيق التَّمَرُّن أوْ التَّمَرُّن عَلَى التَّطْبِيق (***learning by deing***) بِحَيْثُ أنَّ المُؤَسَّسَة الَّتِي تَرْفَعُ فِي رَأسْمَالِهَا المَادِّي تَتَعَلَّم فِي نفس الوَقْت من الإنْتَاج بأكثر فَعَالِيَّة، وَهَذَا الأَثَر الإيجَابِي للخِبْرَة عَلَى الإنْتَاجِيَّة، يُوصَفُ بِالتَّمَرُّنِ عَنْ طَرِيق الإسْتِثْمَار.[2]

كَمَا إعْتَبَر "**رومر**" الإسْتِثْمَار فِي رَأْس المَال الفِيزْيَائِي[3] كَعُنصُر مِن عَنَاصِر النُّمُو الدَّاخِلِي؛ بِمَعْنَى النُّمُو المَحْمِي ذَاتِيًّا، وَيَكُونُ مُستقلاً عن كُلِّ المَصَادِر الخَارِجِيَّة مثل التَّقَدُّم التّكْنُولُوجِي الَّذِي أُدْخِلَ فِي نَمُوذَج "**سولو**"1957، وَلأكثر دِقَّة قَامَ "**رومر**" بِالتَّسْطِير عَلَى وُجُود

([1]) **مايكل بول رومر *Paul Romer***: هو اقتصادي أمريكي من مواليد 1955، رجل أعمال وناشط، حصل رومر عَلَى بكالوريوس في الفيزياء في 1977، ودكتوراه في الاقْتِصَاد عام 1983، من جَامِعَة شيكاغو. وهو نجل حاكم كولورادو السَّابق "**روي رومر**". عمل "**بول رومر**" في مَجَال النُّمُو الاقتصادي. ودرس الاقْتِصَادِيِّين النُّمُو عَلَى المَدَى الطَّوِيل عَلَى نطاق واسع خِلاَل 1950م و 1960م. نشر مقالات له في 1976م 1990م وَصَلَتْ إلَى حد بناء نموذج رياضي.

([2]) Jean Arrons, 1999: **les théories de la croissance** , édition du seuil, paris, France, p193.

([3]) **الرَّأسْمَال الفِيزْيَائِي**: هو التجهيز الذي من خلاله تستثمر مُؤَسَّسَة من أجل إنْتَاج السِّلَع والخدمات، بالاستثمار في تجهيزات جَدِيدَة فانه تعطى لمؤسسة الوَسَائِل لزيادة انتجها، لكن أيضًا زِيَادَة إنْتَاج المُؤَسَّسَات الأُخرَى المُنَافِسَة أوْ غَيْر المنافسة، فإذا أخذنا عَلَى سبيل المثال الفلاح المختص في أشجار التفاح ومربي النحل، فلما يَقُوم الفلاح بالاستثمار لتوسيع حقله، فإنه سيزيد في إنْتَاج محصوله من التفاح وأيضا ستكون هناك زِيَادَة في إنْتَاج العسل بِالنِّسْبَةِ لمربي النحل، فإذا كان مربي النحل يستفيد من اسْتِثْمَار الفلاح المختص في أشجار التفاح، فهذا الأخير هو أيضًا في حاجة لنحل مربي النحل من أجل تلقيح حقله، بالنتيجة، ظواهر تزايد الغَلَّة هِيَّ مصدر النُّمُو الَّتِي تعتمد عَلَى ظواهر الآثَار الخَارِجِيَّة مَا بَيْنَ المُؤَسَّسَات وعلى وجود تكامل مَا بَيْنَ المُؤَسَّسَات والنشاطات؛ بِمَعْنَى أنه لما تقوم العديد من المُؤَسَّسَات بِزِيَادَةِ استثماراتها في نفس الوقت، فإنها ستعرف نمو جد قوي من ذَلِك الذي ينتج من استثماراها الخَاص فكل واحدة تستفيد من تطورات المُؤَسَّسَات الاخرى، بِمَا أن انتاجية رأسالمَال لمؤسسة مَا تتعلق ليس فقط باستثماراتها لكن تتعلق أيضًا بالمخزون الإجْمَالِي للرأسمال في الاقْتِصَاد، يصاحب تراكم الرَّأسْمَال بآثار خارجية، فالاستثمار الخَاص الذي تقوم به مُؤَسَّسَة ستستفيد به مُؤَسَّسَات أُخْرَى عن طَرِيق المحاكات والتقليد والتمهين أيضاً، أثَر الاستثمار هو مضاعف بِالنِّسْبَةِ للاقْتِصَاد ، فَهُوَ يَقُوم بِزِيَادَةِ مُبَاشِرَة لإنتاجية المؤسسة وبصفة غَيْر مُبَاشِرَة انتاجية كل باقي المُؤَسَّسَات الأُخرَى ويساهم في التَّقَدُّم التقني وبإنتاجية مُتَوَسِّطَة مُتَزَايِدَة إلَى المُسْتَوَى المعتمد وبتراكم الرَّأسْمَال فكل مُؤَسَّسَة تكتسب المعارف الَّتِي تستفيد منها مُؤَسَّسَات أُخْرَى، كما أن التمهين بواسطة التطبيق ونشر المَعْرِفَة يعملان عَلَى ابعاد وإلقاء تناقص الغلة، لأن لهما أثَر خارجي إيجابي. للمزيد أنظر:

LABARONNE Daniel, 1999: **Macroéconomie 3 Croissance, cycles et fluctuations,** MEMO SEUIL, PARIS, France, P39

Temple, 1999: **The New Growth Evidence**, Journal of Economic Literature , PP. 112- 156.

التِّكْنُولُوجْيَا الخَارِجِيَّة (التِّكْنُولُوجْيَا كَمُتَغَيِّر خَارِجِي) الَّتِي تَدْخُلُ فِي الإِسْتِثْمَار فِي هَذَا النَّوْع من الرَّأسْمَال.[1]

يُوجَد فِي نَمُوذَج "**رومر**" مَخْزُونَيْن مُتَرَابِطَيْن هُمَا: مَخْزُون رَأْس المال المَادِّي وَمَخْزُونُ المَعْرِفَة المُتَوَلِّدَة عَنْه، فَإِذَا كَانَت إِيرَادَات المَخْزُونَيْن ثَابِتَة أَمْكَنَ للاقْتِصَاد أَنْ يَتَطَوَّرَ فِي مُعَدَّل نُمُو ذَاتِي طَوِيل الأَجَل وَثَابِت، وَهُوَ يَعْتَمِدُ عَلَى العَوَامِل الَّتِي تَحْكُمُ المَيْل للإِدِّخَار، فَزِيَادَة مُدَّخَرَات أَطْرَاف النَّشَاط الاقْتِصَادِي تُحَقِّقُ المَزِيدَ مِنَ التَّرَاكُم الَّذِي يُحَقِّق مُعَدَّل نُمُو أَكْثَر اِرْتِفَاعاً.[2]

كَمَا يَتَمَيَّز نَمُوذَج "**رومر**" بِمَجْمُوعَة مِنَ الخَصَائِص أَهَمُهَا مَا يَلِي:[3]

أ- الوُفُورَات الخَارِجِيَّة المُتَوَلِّدَة عَنِ المَعْرِفِيَّة الفَنِّيَّة وَالَّتِي تَتَحَقَّقُ عَبْرَ آليتين، تَتَمَثَّل الأُولَى فِيمَا يُؤَدِّي إِلَيْهِ الإِسْتِثْمَار فِي إِحْدَى الشَّرِكَات مِنْ زِيَادَة إِنْتَاج الشَّرِكَة المَعْنِيَّة وَكَذَا الشَّرِكَات الأُخْرَى وَتَتَعَلَّقُ الثَّانِيَة بِرَأس المَال ذَاتِه وَلَيْسَ المَعْرِفَة الَّتِي تَتَوَلَّدُ عَنْهُ.

ب- الفَصْل بَيْنَ مَفْهُومَيْ النُّمُو المُتَوَازِن والنُّمُو الأَمْثَل وَهُوَ مَا يُشَكِّلُ وَجْهَ الإِخْتِلاَف الأَسَاسِي بَيْنَ نَمُوذَجَيْ "**رومر**" و"**سولو**".[4]

ت- التَّأْثِير المُسْتَمِر للأَزْمَات فِي مَسَار النُّمُو بِسَبَب تَأَخُّر مَخْزُون رَأْس المَال (المَعْرِفَة) وَالَّذِي يَكُون اِنْعِكَاسُهُ طَوِيل الأَجَل حَتَّى مَعَ اِسْتِعَادَةِ التَّوَازُن المُسْتَقِر.

ث- وُجُودُ ثَلاَثَة حَالاَتٍ رَئِيسِيَّة للنُّمُو وَهِيَ:

* حَالَة مُرُونَة إِنْتَاج المَعْرِفَة الكُلِّيَّة (أي المَعْرِفَة الخَاصَّة وَالجَمَاعِيَّة) أَقَلُّ مِنَ الوَاحِدِ الصَّحِيح.
* حَالَة مُرُونَة إِنْتَاج المَعْرِفَة الكُلِّيَّة تُعَادِلُ وَاحِد صَحِيح.
* حَالَة مُرُونَة إِنْتَاج المَعْرِفَة الكُلِّيَّة أَكْبَر مِنْ وَاحِد صَحِيح.

كَمَا قَامَ نَمُوذَج "**رومر**" عَلَى مَجْمُوعَة الإِفْتِرَاضَات أَهَمّهَا:[5]

- إِفْتِرَاض وُجُود اِقْتِصَاد بِهِ عَدَد مُتَسَاوٍ من المُنْشَآت المُتَمَاثِلَة وَمِن المُسْتَهْلِكِين المُتَمَاثِلِين وَأَنَّ دَالَّة الإِنْتَاج لِكُلِّ مُنْشَأَة مِن سِلَعِ الإِستِهْلاَك تَأْخُذُ الشَّكْل: $Y_i = f(R_i, X, A)$

([1])Mohamed tlili Hamid, rami Abdelatif, 2009: **éléments de croissance économique**, cours avec exercices, questions de réflexion et qcm corrigés, dépôtlégal, Tunisie, p160.

([2])Autume, Antoine, septembrep **1982: Les nouvelles théories de la croissance**, Revue économique, P35.

([3]) اسماعيل محمد بن قانة، **مرجع سابق**، ص ص.138-139.

([4]) للإشارة فَإِنَّ من أَهَم الفُرُوق بَيْنَ نموذج "**سولو**" (1957) وَنَمُوذَج "**رومر**" (1986) يَتَمَثَّلُ في أَنَّ النَّمُوذج الأَوَّل يرى بأَنَّ تَرَاكُم رَأْس المَال يأتي من التَّقَدُّم التِّقْنِي، أَمَّا في النَّمُوذج الثَّانِي نَجِدُ العكس؛ أي أن تراكم رَأْس المَال هو الذي يأتي بالتَّقَدُّم التِّقْنِي بمختلف الطُّرُق.

([5]) اسماعيل محمد بن قانة، **مرجع سابق**، ص139.

حيث: Y_i : إنْتَاج كُل مُنْشَأة i مِنَ السِّلَع الإستِهْلاَكِيَّة، R_i: يُمَثِّل رَصِيد المَعْرِفَة أوْ رَأْسَمَال المُنشأة مِنَ الأبْحَاثِ وَالتَّجْدِيد، X : تُمَثِّل عَمُود يَضُمُّ عَوَامِل الإنْتَاج الأُخرَى مِثْلَ رَأْس المَال المَادِّي وَالعَمَل وَغَيْرِهِمَا، A: تُمَثِّل الرَّصِيد الكُلِّي للمَعْرِفَة.

– لِلْمُسْتَوَى الكُلِّي للمَعرِفَة فِي الاقْتِصَاد أثَر خَارِجِي **مُوجَب** عَلَى إنْتَاج كُل مُنْشَأة، رُغْمَ أنَّ اِخْتِيَار A خَارِجِي بِالنِّسْبَةِ لِكُلِّ مُنْشَأة.

– دَالَّة الإنْتَاج f هِيَّ دَالَّة مُتَجَانِسَة مِنَ الدَّرَجَة الأُولَى فِي كُلٍّ مِنْ R_i و X وَهِيَ كَذَلِكَ مُتَزَايِدَة فِي الرَّصِيد الكُلِّي للمَعْرِفَة A.

– كَمَا تَتَمَتَّع دَالَّة الإنْتَاج f بِتَزَايُد الإنْتَاجِيَّة الحَدِّيَّة للمَعْرِفَة مِنْ وُجْهَةِ نَظَر إجْتِمَاعِيَّة؛ بِمَعْنَى أنَّهُ بِالنِّسْبَةِ لِعَوَامِل الإنْتَاجِ X الثَّابِتَة فَإنَّ دَالَّة الإنْتَاج لِكُلِّ مُنْشَأة هِيَّ دَالَّة مُحَدَّبَة فِي A وَلَيْسَت مُقَعَّرَة.

– كَمَا يَرَى "**رومر**" أنَّهُ يُمْكِن إفْتِرَاض ثَبَات وَتَمَاثُل تَفْضِيلاَت الأَفْرَاد وَتَمَاثُل الفَن الإنْتَاجِي، وَثَبَاتِ حَجْمِ السُّكَّان، مَعَ اِسْتِبْعَادِ فَرَضِيَّة النّمُوذج النِّيُوكْلاَسِيكِي للنُّمُو المُتَعَلِّقَة بِتَنَاقُصِ النَّاتِج الحَدِّي لِرَأْسِ المَال.

مُجْمَلُ القَوْل أنَّ نَمُوذَج النُّمُو لـ"**رومر**" هُوَ نَمُوذَج نُمُو تَوَازُنِي يَعْتَمِدُ عَلَى التَّغْيِير فِي الفَنِّ الإنْتَاجِي الَّذِي يَحْدُثُ مِنْ دَاخِل النّمُوذَج، حَيْثُ يَتَحَقَّقُ النُّمُو طَوِيل الأجَل بِسَبَب تَرَاكُم المَعْرِفَة الَّذِي تَقُومُ بِهِ الوَحَدَات الاقتِصَادِيَّة ذَات النَّظْرَة المُسْتَقْبَلِيَّة وَالسَّاعِيَة إلَى تَعْظِيمِ الرِّبْحِ.[1]

ثَانِيـــاً: نَمُوذَج " لوكاس" 1988

إعْتَمَدَ "**روبرت لوكاس**" (***Robert E.Lucas1988***)[2] كَثِيرًا فِي تَحْلِيلاَتِهِ لِمُحَدِّدَاتِ النُّمُو الاقْتِصَادِي عَلَى نَمُوذَج "**إيزاوا**" (***uzawa1965***)، وَهَذَا الأخِير لَمْ يَخْرُج عَنْ إطَارِ تَحْلِيل "**سولو**"، فَرُغْمَ إدْخَالِه لِعُنْصُرِ رَأْسِ المال البَشَرِي[3] فِي دَالَّة الإنْتَاج إلاَّ أنَّهُ إعْتَبَر أنَّ الإنْتَاجِيَّة

([1]) سليم، إيمان محمد محمد، 2000: **تَحَدِّيَات النُّمُو والتَّنْمِيَة في مصر والبُلْدَان العَرَبِيَّة**، دار المستقبل العربي، الكويت، ص 105.

([2]) **روبرت لوكس (*Robert E.Lucas1988*)**: ولد سَنَة 1937 في واشنطن وانتقل إلَى سياتل وعندما ذهب إلَى المَدْرَسَة أعجب كثيراً بحساب التفاضل والتكامل، حصل عَلَى منحة من جَامِعَة ماساتشوستس في شيكاغو وإلتَحَقَ بالقسم الأدَبِي للكلية حَيْثُ درس تاريخ الحضارة الغربية، والتنظيم والأسَاليب والمبادئ والمعرفة، وبدأ من أفلاطون وأرسطو، كما درس عن الإغريق، بعد التخرج بدأ في التفكير في العمل الأكاديمي، حصل عَلَى دكتوراه زمالة، ودرَس التاريخ الاقْتِصَادِي والنَّظَرِيَّة الاقتِصَادِيَّة في جَامِعَة كاليفورنيا، وتولىَّ العديد من المناصب والزَّمَالَة، فقد عمل محاضرا في قسم الاقْتِصَاد بجامعة شيكاغو (1963–1967). وكان زميلَ جمعية الاقْتِصَاد 1980 وزميل الأكاديميَّة الأمريكية للفنون والعلوم عام 1981.

([3]) ينصرف مفهوم **رأس المَال البَشَري** إلَى مَخْزُون المعارف المكتسبة من خِلاَل الإعداد والتأهيل، المقومة اقتصاديا والمندمجة في الاشخاص وَالَّتِي تزيد من فعاليتهم الإنْتَاجِيَّة، وَهِيَ لاَ تنصرف فقط إلَى مُسْتَوَى الكفاءات، وإنَّمَا كَذَلِكَ إلَى حَالَة الصحة والنظافة والغذاء (خاصة في الدُّوَل النامية). للمزيد أنظر:

Delalande, Daniel, 1997: **Croissance Economique**, Les Cahiers Français, Découverte de l'économie, Concepts et mécanismes, La documentation française, n279,Paris, France, p.46.

الحَدِّيَّة لِهَذَا العَمَل مُتَنَاقِصَة، وَهَذَا مَا أَدَّى بِهِ إِلَى الوُصُولِ إِلَى نَمُوذَج للنُّمُو الخَارِجِي، غَيْـر أَنَّ "**لوكاس**" رَفَضَ فَرَضِيَّة تَنَاقُص العَوَائِد الحَدِّيَّة لِتَرَاكُمِ رَأْس المَال البَشَري وَاعْتَبَـرَ أَنَّـهُ "عَلَـى العَكْس مِنْ رَأْس المال المَادِّي يُمْكِن زِيَادَة رَأْس المَال البَشَري وَالمُحَافَظَة عَلَى عَوَائِد حَدِّيَّة ثَابِتَة عَلَى الأَقَل عِوَضاً عَنْ تَنَاقُصِهَا، مِمَّا يَسمَحُ بِإِسْتِمْرَارِ النُّمُو الاقْتِصَادِي دُونَ تَوَقُّـف"،[1] وَيَـرَى "**لوكاس**" أَنَّ الإِخْتِلاَف فِي مُعَدَّلاَت النُّمُو فِي البُلْدَان يَرْجِعُ إِلَى الإِخْتِلاَف فِي مُسْتَوَى تَرَاكُم رَأْس المَال البَشَري بَيْنَهُمَا، وَيَعْتَمِدُ هَذَا النّمُوذج عَلَى مَجْمُوعَة من الفَرَضِيَّات يُمْكِن تَلْخِيصُـهُمْ فِيمَـا يَلِي:[2]

– الاقْتِصَاد مُشَكَّل مِنْ قِطَاعَيْنِ فَقَطْ، أَحَدُهُمَا مُكَرَّسٌ لإِنْتَاج السِّلَع وَالخَدمَات إِنْطِلاَقًـا مِـنْ رَأْس المَال المَادِّي وَجُزْء مِنْ رَأْس المَال البَشَري، أَمَّا القِطَاع الثَّانِي يَهْتَمُّ بِتَكْوِينِ رَأْس المَال البَشَـري الَّذِي لَمْ يُسْتَعْمَل فِي القِطَاع الأَوَّل، وَكَمَا أَشَرْنَا سَابِقًا يَفْتَرِضُ "**لوكـاس**" أَنَّ تَـرَاكُم رَأْس المَـال البَشَري يَكُون بِإِنْتَاجِيَّة حَدِّيَّة عَلَى الأَقَل ثَابِتَة.

– رَأْسُ المَال البَشَري يَنْتُجُ مِنْ تِلْقَاء نَفْسِه، كَمَا أَنَّ اِخْتِصَاصُ الفَرْدِ والزَّمَنِ المُخَصَّص لِلدِّرَاسَـة يُحَدِّدَانِ وَتِيرَةَ تَرَاكُمِ رَأْسِ المَال البَشَري،[3] بِالإِضَافَة إِلَى أَن جَمِيع أَفْرَاد المُجْتَمَع مُتَمَاثِلَيْنِ فِـي المُسْتَوَى التَّعْلِيمِي.[4]

– دَالَّة الإِنْتَاج الكُلِّيَّة لِقِطَاعِ الإِنْتَاج هِيَّ: $Y = AK_t^{\alpha}(\mu_t H_t)^{1-\alpha}$ وَهِيَ دَالَّة "**كوب دوغلاس**" لَهَـا مَرْدُودِيَّـات سُلَّم ثَابِتَة، حَيْثُ: A: مُعَامِل سُلَّمِي، K_t: مَخْزُونُ رَأْسِ المَـال المَـادِّي H_t: مَخْزُون رَأْسِ المَال البَشَري المُسْتَعْمَل فِي الإِنْتَاج مَعَ $(1 \geq \mu_t \geq 0)$.

اِسْتَخْلَصَ "**لوكاس**" من نَمُوذَجِهِ نَتِيجَتَيْنِ مُهِمَّتَيْنِ هُمَا:[5]

أَوَّلُهُمَا: سَبَقَ الإِشَارَة إِلَيْهَا بِعَرْضِ نَمُوذَج "**رومر**" الأَوَّل وَهِيَ تَتَعَلَّقُ بِفَصْلِ النُّمُو المُتَوَازِن عَـنِ النُّمُو الأَمْثَل، النَّاتِج عَنْ وَاقِعِ وُجُود وُفُرَات خَارِجِيَّة اِيجَابِيَّة، فَالمُعَدَّلُ الأَمْثَلُ لِنُمُـوِّ رَأْسِ المَـال البَشَري يُعَدُّ أَكْثَرَ إِرْتِفَاعاً عَنْ مُعَدَّلِهِ المُتَوَازِن النَّاجِمِ عَنْ فَائِض الفَاعِلِيَّة الجَمَاعِيَّة.

([1]) فريدريك شرر، ترجمت أبو عمشة، 2002: **نظرة جَدِيدَة إِلَى النُّمُو الاقْتِصَادِي وتأثره بالإبداع التكنولوجي**، الطبعة الاولى، مكتبة العبيكان، الرياض، المملكة العَرَبِيَّة السعودية، ص 55.

([2]) Philippe aghion, petre howite, 2000: **Théorie de la croissance endogène**, traduit, par Fabrice Mazerolle, Paris, France, PP.17-18

([3]) بحسب "**لوكس**" فَإِن تراكم **رأسالمَال البَشَري** للفردي يُعْطَى حَسْبَ القانون التَّالِي: $h^* = \beta(1-\mu)h_i$ بِحَيْثُ h_i: هو مَخْزُون رَأْسالمَال البَشَري للفرد(i)، وh^* هو تغيره، $(1-\mu)$: الوقت المبذول من طَرَف الفَرْد للدِّرَاسَة (التَّعلُّم) (الوقت الكُلِّي حَيْثُ وضع الفَرْد في كل فترة يتبع القانون الطبيعي إِلَى 01)، β مقدار الفعالية.

([4]) مِمَّا يَجْعَل كل الأعوان الاقْتِصَادِيِّين متماثلين.

([5]) اسماعيل محمد بن قانة، **مرجع سابق**، ص141.

ثَانِيهِمَا: أنَّ الاقْتِصَاد الَّذِي يُجْرِي تَخْصِيصاً أولِيًّا لِرَأسِ المَالِ المَادِّي وَالبَشَرِي أفْضَلُ مِن غَيْرِه؛ مِمَّا يَعْنِي أنَّ النّمُوذج يَأخُذُ فِي عَيْنِ الإعْتِبَار إسْتِمْرَار التَّبَاعُدِ فِي مُسْتَوَيَات الدَّخُول بَيْنَ الدُّوَل.[1]

كَمَا نَلْمَسُ فِي نَمُوذَج "**لوكاس**" أنَّ سَبَبَ الإخْتِلاَف فِي دَرَجَة الغِنَى وَالفَقْر بَيْنَ الدُّوَل يَرْجِعُ فِي الأسَاس إلَى الإخْتِلاَف فِي المُدَّة الزَّمَنِيَّة المُسَخَّرَة لِلتَّكْوِين وَالتَّعْلِيم، فَنَجِدُ أنَّ دُوَل الشَّمَال تَمْتَازُ بِمُعَدَّلاَت تَنْمَوِيَّة ضَعِيفَة وَذَلِك لِعَدَمِ اِهْتِمَامِهَا أو اِهْتِمَامِ أفْرَادِهَا بِالتَّكْوِين، وَهَكَذَا فَإن السِّيَاسَة الَّتِي لها القُدْرَة عَلَى الرَّفْع مِنْ وَقْتِ التَّكْوِين بِشَكْل دَائِم – تُفَضِيل تَرَاكُم المَعَارِف– سَوْف يَكُون لَهَا أثَر إيجَابِي عَلَى النُّمُو الاقْتِصَادِي.

وَلَعَلَّنَا نَسْتَخْلِصُ أنَّهُ حَتَّى يَتَوَلَّدَ نُمُو ذَاتِي (أو دَاخِلِي) يَرْتَكِزُ عَلَى رَأْسِ المَال البَشَرِي – وِفْقًا لِنَمُوذَجِ "**لوكاس**"– فَإنَّهُ يَكْفِي أنْ تَكُونَ الإيرَادَات الحَدِّيَّة لِرَأسِ المَال البَشَرِي (المُخَصَّص لِلتَّكْوِين وَالإعْدَاد) ثَابِتَة، أمَّا إذا كَانَت مُتَنَاقِصَة فَإنَّه لاَ يُوجَدُ نُمُو طَوِيل الأجَل، بَيْنَمَا إذا كَانَت مُتَزَايِدَة فَإنَّهُ يُوجَدُ نُمُو عَمِيق (*Explosive*).

ثَالِثًا: نَمُوذَجُ "ستوكي" (1991/1988)

قَامَت "**نانسي ستوكي**(*Stokey.N.L*)"[2] بِعَرْض نَمُوذَجَيْن يَدْخُلاَن فِي إطَار نَمَاذِج النُّمُو مِنَ الدَّاخِل ذَات الوُفُورَاتِ الخَارِجِيَّة، وَجَاءَ الأوَّل فِي وَرَقَة بَحْثِيَّة بِعُنْوَان (***Learning by doing and the introduction of New goods***)[3] وَهُوَ يَقُوم عَلَى نَفْس إفْتِرَاض "**لوكاس**" فِي أنَّ حُدُوث النُّمُو مِنَ الدَّاخِل مُسْتَمِر فِي النَّاتِج المُتَوَسِّط وأنَّ المُحَرِّك الأسَاسِي لِلنُّمُو هو تَرَاكُم رَأْس المَال البَشَرِي وأنَّ هُنَاكَ وُفُورَات خَارِجِيَّة لِتَرَاكُمِ رَأْسِ المَال البَشَرِي، وَأضَافَت "**ستوكي**" اِفْتِرَاضَاتِهَا مِنْ:[4]

– أنَّ إنْتَاج كُل السِّلَع فِي كُلِّ فَتْرَة يَتِمّ دُونَ التَّمَيُّز بِثَبَات عَائِد النِّطَاق.

– كُلُّ الأسْوَاق فِي حَالَة مُنَافَسَة كَامِلَة.

– تَرَاكُم رَأْس المَال البَشَرِي يَتِمّ خِلاَل التَّعَلُّم أثْنَاءَ العَمَل وَتَسْتَبْعِدُ وُجُودَ رَأْسِ المَال المَادِّي.

إنَّ أهَمَّ مَا يُمَيِّزُ هَذَا النّمُوذج أنَّهُ إعْتَبَر أنَّ إنْتَاج وَتَقْدِيم السِّلَع الجَدِيدَة الأفْضَل وَالأجْوَد مِنَ السِّلَع القَائِمَة جُزْء مُكَمِّل لِعَمَلِيَّة النُّمُو، فَفِي كُلِّ فَتْرَةٍ زَمَنِيَّة تَتَغَيَّرُ مَجْمُوعَة السِّلَع المُنْتَجَة

([1]) للمزيد أنظر: وفا، عبد الباسط، **مرجع سابق**، ص *63*.

([2]) **نانسي لورا ستوكي**(***Stokey.N.L***): اِقْتِصَادِيَّة أمريكية، ولدت سَنَة *1950*، عملة أستاذة للاقْتِصَاد في جَامِعَة شيكاغو، حصلت عَلَى الدكتوراه من جَامِعَة هارفرد بإشراف من "**كنيث اروا**" الحاصل عَلَى جائزة نوبل في الاقْتِصَاد، كَانَت عضو بالأكاديمية الوطنية للعلوم وتقلدت منصب نائبة رئيس الجمعية الامريكية للاقْتِصَاد بَيْنَ سَنَة *1996*و*1997*، وعملت خبيرة وعضو تحكيم في العديد من المناصب واللجان، وتزوجت الاقْتِصَادي الامريكي "**روبرت لوكاس**"

([3]) Stokey.N.L, August, 1988: **Learning by doing and the introduction of New goods**, journal of Political economics 96, ,PP.45-54.

([4]) اسماعيل محمد بن قانة، **مرجع سابق**، ص ص. 142–143.

حَيْثُ تَدْخُلُ السِّلَع ذَات النَّوْعِيَّةِ الأفْضل وَالأجود إِلَى قَائِمَةِ السِّلَع المُنْتَجَة وَتُطْرَحُ مِنْ هَذِه القَائِمَة السِّلَع ذَات الجَوْدَة وَالنَّوْعِيَّة الأقَل.[1]

فِي النّمُوذَجِ الثَّانِي لـــ"**ستوكي**" وَالَّذِي جَاءَ فِي وَرَقَــة بحــث بِعُنْــوَانِ (***Human Capital product quality and growth***)[2] عَام 1991، مَيَّزَت "**ستوكي**" فِيهِ بَيْنَ رَأْس المال البَشَري للأفْــرَاد وَرَصِيدُ المَعْرِفَة للمُجْتَمَع ككُل، حَيْثُ يَقُوم الفَرْد بِتَرَاكُم رَأْسِ المال البَشَري عَنْ طَرِيق الإسْتِثْمَار مِنَ الصِّفْر(من المَدْرَسَة).

عِنْدَ دُخُول الفَرْد لِمَجَال العَمَل فَإن مُسْتَوَى رَأْس المَال البَشَري يَكُون مُحَدَّد بِطُول فَتْــرَة تَعْلِيمِهَ وَمَدَى نَجَاعَةِ الوَقْتِ الَّذِي خُصَّص لَهُ لِلتَّعَلُّم (وَهَذَا يَتَدَخَّل فِيهِ الرَّصِيد المَعْرِفِي للمُجْتَمَــعِ ككُل) إضَافَة إِلَى مُعَدَّل الأجْر الَّذِي يُمْكِنُهُ الحُصُولُ عَلَيْهِ، وَتَسْتَبْعِدُ "**ستوكي**" أنْ يَزْدَادَ تَعَلُّمُ الفَرْدِ بَعْدَ أنْ يَدْخُلَ إِلَى العَمَل، وَمِن هُنَا فَإنَّ "**ستوكي**" تَسْتَخْلِصُ أنَّ رَأْسَ المَالِ البَشَري يُحَقِّقُ وُفُورَاتٍ خَارِجِيَّةٍ هِيَّ المُحَرِّكُ الرَّئِيسِي للنُّمُو.

وَمِنَ الإفْتِرَاضَاتِ المُمَيِّزَة المَحْسُوبَة لِــ"**ستوكي**" أنَّهَا رَأَتْ بِأنَّ الأنْوَاع المُخْتَلِفَة لِلْعَمَل لاَ تُعْتَبَرُ بَدَائِل مُتَمِّمَة لِبَعْضِهَا، فَالعَامِل الَّذِي يَمْتَلِكُ رَأْسمَال بَشَرِي أكْبَر يُمْكِنُهُ أنْ يُنْتِجَ السِّــلَعَ ذَات القِيمَة الأجْوَد، فَرَأس المَال البَشَري وَالجَوْدَة يَتَحَرَّكَان معاً بِمُعَدَّلٍ ثَابِت.[3]

المَطْلَب الثَّــانِي: نَمَــــــاذِجُ الــنُّمُوِّ مِنَ الدَّاخِل الخَطِّيَّـــــة

مَفَادُ هَذِه النَمَاذِج أنَّ دَالَّة الإنْتَاج تَكُونُ خَطِّيَّة، وَتَعْتَبِرُ أنَّ التَّغَيُّر التِّكْنُولُوجِي هُــوَ نَتِيجَــة لِلإسْتِثْمَار الَّذِي يَقُوم بِهِ الأفْرَاد وَالمُنْشَآت، وَلاَ تَأخُذُ بِعَيْنِ الإعْتِبَار كَوْنَ المَعْرِفَــة وَالتِّكْنُولُوجْيَــا مَدْخَلاً قَابِلاً لِلاسْتِخْدَام المُتَكَرِّر،[4] وَتُكْتَبُ دَالَّةُ الإنْتَاجِ فِيهَا عَلَى النَّحْوِ التَّالِي:

$$Y = F\left(R^{\alpha}, K^{\beta}, H^{1-\alpha-\beta}\right) \qquad \text{مَعَ العِلْمِ أنَّ } 0 < \alpha < \beta < 1$$

حَيْثُ: R: تُمَثِّل الأبْحَاث، K: تُمَثِّل رَأْس المَــال المَــادِّي، H: تُمَثِّل رَأْس المَــال البــــشَرِي، Y: تُمَثِّل حَجْمِ الإنْتَاج.

وترتكز دَالَّةُ الإنْتَاج عَلَى الفَرَضِيَّات التَّالِيَة:

– أنَّهَا دَالَّة مُتَجَانِسَة مِنَ الدَّرَجَة الأُولَى.

([1]) سليم، إيمان محمد محمد، **مرجع سابق**، ص111.

([2]) أنظر:

Stokey.N.L, 1991: **Human Capital product quality and growth,** the quarterly journal of economics, vol.106.2, P588.

([3]) اسماعيل محمد بن قانة، **مرجع سابق**، ص ص. 143.

([4]) **تحديات النُّمُو والتَّنْمِيَة في مصر والبلدان العربية**، 1998: مؤتمر قسم الاقْتِصَاد، كُلِّيَّة الاقْتِصَاد والعلوم السِّيَاسِيَة، جَامِعَة القاهرة، مصر، أيام 4–5–6 ماي، ص117-119.

- جَمِيع مُدْخَلاَتِهَا $(R, K\ H)$ هِيَّ مُدْخَلاَت عَادِيَّة.
- تَسْتَبْعِدُ فِكْرَة المُدْخَلاَت القَابِلَة للاسْتِخْدَام المُتَكَرِّر؛ أيْ المُدْخَلاَت غَيْر المُنَافِسَة
- عِنْدَ تَجْمِيعِ المُدْخَلاَت الثَّلاَثَة السَّابِقَة فِيهَا فِي مُتَغَيِّرٍ وَاحِدٍ لِرَأْسِ المَالِ بِشَكْل عَام فَإِنَّ دَالَّة الإِنْتَاج ستَأْخُذُ الشَّكل التَّالِي: $Y = F(X) = AX$

وَبِالتَّالِي يُمْكِن الحُصُول عَلَى دَالَّة خَطِّيَّة، وَمِن هُنَا جَاءَت تَسْمِيَةُ هَذِه الفِئَة بنَمَاذِج النُّمُو مِنَ الدَّاخِل الخَطِّيَّة.

تَتَعَدَّدُ نَمَاذِج النُّمُوِّ لِهَذِهِ الفِئَة، لِذَلِكَ سَنَكْتَفِي بالتَّطَرُّق للأمثلة التَّالِية: نَمُوذَج "**روبلو**" (*1991*)، وَنَمُوذَج "**جونز-مانولي**" (*1990*).

أولاً: نَمُوذَج "روبلو" (*1991*)

إنَّ الحِفَاظ عَلَى المُعدَّلاَت المُرْتَفِعَة للنُّمُو الاقْتِصَادِي فِي المَدَى البَعِيدِ هُوَّ الَّذِي أرَّق الاقْتِصَادِيِّين النِّيُوكْلاَسِيك وَذَلك بِسَبَب تَنَاقُص الإِنْتَاجِيَّة الحَدِّيَّة خَاصَّة لِرَأْس المَال، وَلِهَذَا اِفْتَرَضَ "***Reblo,1991***" فِي نَمُوذَجِهِ[1] إلغَاءَ فَرَضِيَّةَ تَنَاقُص الإِنْتَاجِيَّة الحَدِّيَّة؛ أيْ $(\alpha = 1)$، وَالَّتِي تَأْخُذُ الشَّكْلَ الخَطِّي البَسِيط التَّالِي:[2] $Y = AK \dots\dots\dots 1$

حَيْثُ: A: ثَابِت مُوجَب يَعْكِسُ المُسْتَوَى التِّكْنُولُوجِي، K: يُمَثِّل رَصِيد رَأْس المَال المُوَسَّع (المَادِّي وَالبَشَرِي).

إنَّ دَالَّة الإِنْتَاج فِي نَمُوذَج ***AK*** تَجْعَلُ مِنَ الإِنْتَاجِيَّة الحَدِّيَّة لِرَأْس المَال ثَابِتَة وَمُسَاوِيَة لِلْمُسْتَوَى التِّكْنُولُوجِي المُسْتَخْدم (A)، فَفِي غِيَاب فَرَضِيَّةِ تَنَاقُص العَوَائِدِ الحَدِّيَّة لِرَأْس المَال سَيَكُونُ الإِسْتِثْمَارُ فِي رَأْس المَال المُوَسَّع آلِيَّةً لِجَلْب الوُفُرات الخَارِجِيَّة وَالتَّحْسِينَات الإِنْتَاجِيَّة بِزِيَادَةِ المَكَاسِب الَّتِي تُعَوِّضُ تَنَاقُصَ العَوَائِدِ الحَدِّيَّةِ لِرَأْس المَال، وَهَذَا مَا يَسْمَحُ بِنُمُوِّ النَّاتِج فِي المَدَى الطَّوِيل دُونَ تَوَقُّف، أمَّا تَرَاكُم مَخْزُون رَأْس المال فَيُكْتَبُ فِي شَكْل نَمُوذَج "**سولو**" كَمَا يَلِي: $K^* = sY - \delta K \dots\dots 2$. حَيْثُ عَدَدُ السُّكَّان ثَابِت؛ أيْ $L^* = nL = 0$

وَمِنَ المُعَادَلَتَيْنِ السَّابِقَتَيْنِ يُمْكِنُ اِسْتِخْرَاجُ مُعَادَلَةِ النُّمُوِّ التَّالِيَة:

$$\frac{Y^*}{Y} = sA - \delta \dots\dots\dots 3$$

أو

$$\frac{K^*}{K} = sA - \delta \dots\dots\dots 4$$

([1]) جَاءَ هَذَا النَّمُوذج في مقالٍ نَشَرَهُ "**روبلو**" تَحْتَ عنوان "***Long-Run Policy Analysis and long-run growth"*** للإطلاع أنظر:

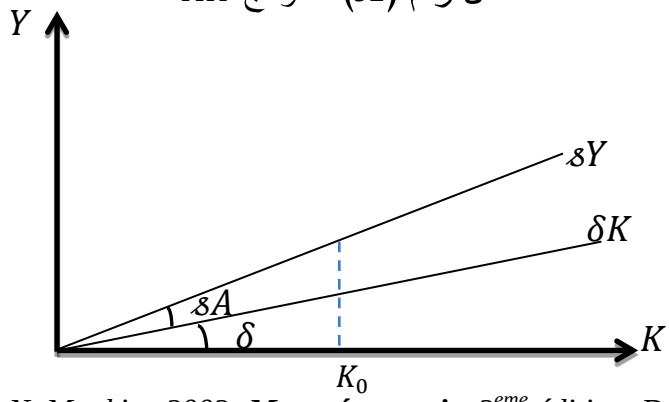
Reblo, S, 1991: **Long-Run Policy Analysis and long-run growth,** Journal of Political economy, Vol.99. p.524.

([2]) Gregory .N. Mankiw, 2003: **Macroéconomie**,, 3eme édition, De Boeck, Paris, France, p 264.

$$\frac{K^*}{K} = \text{ﺱ}\frac{Y}{K} - \delta \ldots\ldots\ldots\ldots 5$$

حَيْثُ أنّ: Y : هِيَّ حَجْمِ الإنْتَاج، بَيْنَمَا ﺱ : هي مُعَدَّل الإدِّخَار، لذَا فَإنَّ تَرَاكُمُ مَخْزُونِ رَأْسِ المَال يَنْمُو بِاسْتِمْرَارٍ مَعَ الزَّمَنِ، وَهَذَا مَا يُفَسِّرُ اِسْتِمْرَارِيَّة النُّمُو الاقْتِصَادِي "AK" وَذَلِك كَمَا يلي:

الشَّكل رَقْم (32): نَمُوذَجُ AK



Source: Gregory .N. Mankiw, 2003: ***Macroéconomie****, 3eme édition, De Boeck, Paris, France, p264*

يُمَثِّلُ الخَط δK الإسْتِثْمَار اللاَّزِم لِتَعْوِيضِ رَأْسِ المَال المُهْتَلَك، أمَّا ﺱY فَهُوَ يُعَبِّرُ عَن الدَّالَة الخَطِّيَّة للإسْتِثْمَارِ الجَارِي بِدَلاَلَةِ رَصِيد رَأْسِ المَال، حَيْثُ أنَّ الاقْتِصَاد الَّذِي يَبْدَأُ مِنَ النُّقْطَةِ K_0 وَانْطِلاَقاً مِنْ نَمُوذَج "**سولو**" ذَات غَلَّةِ الحَجْمِ المُتَنَاقِصَة فَإنَّ أيْ زِيَادَة فِي رَأْسِ المَال سَوْف تُؤَدِّي إِلَى زِيَادَة مُتَنَاقِصَة مَعَ مُرُورِ الزَّمَن حَتَّى تَصِلَ إِلَى مُسْتَوَىδ، أمَّا نَمُوذَج AK ذَات غَلَّةِ الحَجِمِ الثَّابِتَة، فَإنَّ كُلّ زِيَادَةٍ فِي رَأْسِ المَال سَتُؤَدِّي إِلَى زِيَادَة مَضَاعَفَة عَبْرَ الزَّمَن، وَتَكُونُ الإنْتَاجِيَّة الحَدِّيَّة لِكُلِّ وِحْدَة رَأْسمَال جَدِيدَة مُسَاوِيَة لِلَّتِي قَبْلَهَا وَالَّتِي بَعْدَهَا وَهِيَ دَائِمًا مُسَاوِيَة لـ(A).

إنْطِلاَقاً مِنَ المُعَادَلاَت (3) و (4) فَإنَّ مُعَدَّل نُمُوِّ رَأْس المَال يُسَاوِي مُعَدَّل نُمُو الإنْتَاج، بَيْنَمَا مُعَدَّل نُمُو الاقْتِصَاد (gY) هُو دَالَّة مُتَزَايِدَة فِي مُعَدَّل الإسْتِثْمَار (الإدِّخَار)، وَبِالتَّالِي فَإنَّ أي سِيَاسَة حُكُومِيَّة تَرْمِي إِلَى زِيَادَة مُعَدَّل الإسْتِثْمَار سَيَكُونُ لَهَا أَثَرٌ مُبَاشِرٌ عَلَى مُعَدَّل النُّمُو الاقْتِصَادِي، لأنَّ:

$$\frac{Y^*}{Y} = \text{ﺱ}A - \delta = gY$$

ثَـــانِيـــاً: نَمُوذَجُ "جونز ومانولي" 1990

نَمُوذَجُ "**جونز**" و"**مانولي**" للنُّمُو الدَّاخِلِي نُشِرَ سَنَة 1990، يَتَمَيَّز بِأَنَّهُ مُحَدَّب فِي الجَانِب التِّكْنُولُوجِي، وَيَتَحَدَّدُ النُّمُوُّ فِيهِ بِنَاءاً عَلَى جُمْلَةٍ مِنَ المُتَغَيِّرَات الاقْتِصَادِيَّة مِثْلَ: مَعْلَمَات دَالَّة المَنْفَعَة وَالتِّكْنُولُوجْيَا، مُتَغَيِّرَات السِّيَاسَة الحُكُومِيَّة وَغَيْرِهَا، كَمَا اِسْتَنْتَجَا أَنَّهُ نَظَراً لإسْتِحَالَةِ إمْكَانِيَّة تَفْسِير الفُرُوق فِي مُعَدَّلاَت النُّمُو بَيْنَ الدُّوَل (والتي تُعْتَبَرُ المَطْلَبَ الأسَاسِيَّة الَّذي تَسْعَى

إِلَيْهِ نَمَاذِج النُّمُو مِنَ الدَّاخِل بِصِفَةٍ عَامَّة) بِالتَّغَيُّرَات الحَاصِلَة فِي مَعْلَمَات المَنْفَعَة وَالتَّفْضِيلَات فِيمَا بَيْنَ الدُّوَل لإِخْتِلاَفِ مُعَدَّلاَت النُّمُو بِالنِّسْبَةِ للدَّوْلَةِ الوَاحِدَة مِنْ فَتْرَة زَمَنِيَّة إِلَى أُخْرَى، لِذَا فَإِنَّهُ يُمْكِن التَّرْكِيز عَلَى السِّيَاسَات الحُكُومِيَّةِ بِاعْتِبَارِهَا المُفَسِّرَ الأَوَّل لِذَلِكَ، كَمَا أَوْضَحَا أَنَّ وُجُود دَالَّة إِنْتَاج تَتَمَيَّزُ بِتَزَايُدِ عَائِد النِّطَاق لاَ يُعْتَبَرُ شَرْطاً ضَرُورِياً أَوْ كَافِياً لِتَحْقِيق حَالَةِ النُّمُو المُسْتَمِر.[1]

المَطْلَب الثَّالث: نَمَاذِجُ النُّمُو مِنَ الدَّاخِل فِي ظِلِّ المُنَافَسَة غَيْر الكَامِلَة (غَيْر التَّامَّة)

يَعُودُ الفَضْلُ فِي التَّطَرُّق إِلَى هَذِه النَمَاذِج فِي الحَقِيقَة إِلَى الاقْتِصَادِي الحَدِّي النِّيُوكَلاَسِيكِي "**جوزيف شومبيتر**" الَّذِي سَبَقَ الإِشَارَة إِلَيْه، وَذَلِك بِسَبَب تَأْكِيدِه عَلَى أَهَمِّيَّة تَوَافُر قُوَّة الإِحْتِكَار عَلَى الأَقَل بِصِفَةٍ مُؤَقَّتَةٍ لِتَوْفِير الدَّافِع القَوِي لِعَمَلِيَّة التَّجديد والتَّطْوِير ($R\&D$).

تَتَمَيَّزُ هَذِه النَمَاذِج مِثْلَمَا يُشِيرُ اِسْمُهَا بِأَنَّهَا نَمَاذِج نُمُو دَاخِلِيَّة مَعَ إِفْتِرَاض سِيَادَةِ المُنَافَسَة غَيْر الكَامِلَة بِمَا يَسْمَحُ بِتَضْمِينِ إِمْكَانِيَّة تَحْقِيق الأَفْرَاد وَالمُنْشَآت لأَرْبَاحِ الإِحْتِكَار مُقَابِل الإِخْتِرَاعَات وَالإِسْتِكْشَافَات وَالتَّجْدِيدَات وَالإِكْتِشَافَاتِ الَّتِي يَقُومُونَ عَلَيْهَا.

إِنَّ دَمْجَ نَظَرِيَّات التَّجْدِيد وَالتَّطْوِير والمُنَافَسَة غَيْر التَّامَّة فِي إِطَار النُّمُو بَدَأَ مَعَ "**رومر**" سنة 1990، وَيَتَضَمَّنُ مُسَاهَمَات مُهِمَّة مِن جَانِب "**أجيون وهويت**" سَنَةَ 1992 و "**جروسمان وهيلبمان**" سَنَةَ 1991 وَيُقَدِّمُ "**بارو**" و"**سالا**" سنة 1992 تَوْسِيعَات وَتَوْضِيحَات لِهَذَا النماذج.[2] وَسَيَتِمُّ التَّفْصِيل فِي هَذِه النَمَاذِج عَلَى النَّحْو التَّالِي:

أَوَّلاً: النمُوذَجُ الثَّانِي لـ"رومر" (النُّمُو مِنْ خِلاَل إِبْتِكَار سِلَع رَأْسْمَالِيَّة جَدِيدَة 1990)

أَسَّسَ "**رومر**" نَمُوذَجِهِ الثَّانِي عَلَى أَسَاس دَالَّةِ الإِنْتَاج المُنْبَثِقَة مِنْ أَعْمَال "***Ethier 1982***" و"***Judd 1985***" حَيْثُ يَلْجَأُ "**رومر**" فِي هَذَا النّمُوذَج، كَمَا فِي النّمُوذج الأَوَّل إِلَى فِكْرَة تَقْسِيم العَمَل الجَمَاعِي لِتَفْسِير تَرَاكُم المَال التّكْنُولُوجِي الذَّاتِي (الدَّاخِلِي)، ذَلِك الَّذِي يَكُون وَاضِحاً فِي زِيَادَة عَدَدِ المُدْخَلاَتِ المُتَخَصِّصَة، إِذْ وِفْقًا لِهَذَا النّمُوذَج، يَتِمّ البَدْءُ فِي إِدْخَال أَنْوَاع جَدِيدَة مِنَ السِّلَع الرَّأْسْمَالِيَّة (الوسيطة)[3] الَّتِي تُضَافُ إِلَى تِلْكَ المَوْجُودَة فعلاً، وَمِن المَفْرُوض أَنْ تُؤَدِّي هَذِه السِّلَع الجَدِيدَة (أو المُدْخَلاَت المُتَخَصِّصَة) إِلَى مَزِيدٍ مِنْ تَقْسِيم العَمَل الجَمَاعِي الَّذِي يُعَدُّ المَصْدَر الحَقِيقِي للنُّمُو.[4]

([1]) سليم، إيمان محمد محمد، **مرجع سابق**، ص ص. 116-117.

([2]) بارو، روبرت، ترجمة نادر إدريس التل، 1998: مُحَدِّدَات **النُّمُو الاقْتِصَادِي، دِرَاسَة تجريبية عبر البُلْدَان**، دار الكتاب الحديث، عَمَّان، الأُرْدُن، ص ص. 5-6.

([3]) يرى "**رومر**" أَنَّ إِنْتَاج السِّلَع الرَّأْسْمَالِيَّة الوسيطة تُمَثِّلُ المَصْدَرَ الأَسَاسِي للتَّقَدُّم التّكْنُولُوجِي بِمَا يُؤَدِّي إِلَى زِيَادَة الإِنْتَاج دَاخِلَ الاقْتِصَاد وَيَضْمَنُ عَدَم الانخِفَاض السَّرِيع للنَّاتِج الحَدِّي لِرَأْس المَال مَعَ تَرَاكُم رَأْس المَال.

([4]) اسماعيل محمد بن قانة، **مرجع سابق**، ص 149.

ولِصِيَاغَةِ النّمُوذَج اِفْتَرَضَ "**رومر**" ثَلاَث مُدْخَلاَت إنْتَـاج رَئِيسِـيَّة وَهِـيَ: رَأْس المَـال المَادِّي، العَمَل ورأس المَال البَشَري والتِّكْنُولُوجْيَا مُجْتَمِعَان، كَمَا أنَّ الاقْتِصَاد مُكَوَّنٌ مِـنْ ثَلاَثَـة قِطَاعَات هِيَ:

– قِطَاعُ البَحْثِ الَّذِي يَسْتَخْدِمُ رَأْسَ المَالِ البَشَرِي، رَصِيد المَعْرِفَة– القَائِم لإنْتَاج مَعْرِفَة جَدِيـدَة– وَتَصْمِيمَاتٍ جَدِيدَة لِسِلَع الإنْتَاج المُعَمِّرَة.

– قِطَاعُ السِّلَع الوَسِيطَة وَالَّذِي يَسْتَخْدِمُ التَّصْمِيمَات الَّتِي يُنْتِجُهَا قِطَاع البَحْـث، بِالإضَـافَة إِلَـى الإنْتَاج المُدَّخِر وَذَلِك لإنْتَاجِ عَدَد كَبِير مِنْ سِلَعِ الإنْتَاج المُعَمِّرَة وَالَّتِي تُسْتَخْدَمُ فِي إنْتَـاج السِّـلَع النِّهَائِيَّة.

– قِطَاعُ إنْتَاج السِّلَع النِّهَائِيَّة الَّذِي يَسْتَخْدِمُ كُلاًّ مِنَ العَمَل، رَأْس المَال البَشَـرِي وَسِـلَعِ الإنْتَـاج المُعَمِّرَة النِّهَائِيَّة الَّتِي يُمْكِن إسْتِهْلاَكُهَا وادِّخَارُهَا لإنْتَاجِ سِلَعٍ رَأسمَالِيَّة جَدِيدَة.

تَتَمَثَّلُ دَالَّة إنْتَاج السِّلَع النِّهَائِيَّة فِي دَالَّةِ إنْتَاج "**كـوب–دوغلاس**" مَعَ بَعْضِ التَّغْيير فِيهَـا وَالَّتِي تُعْطَى وِفْقَ الصِّيغَة التَّالِيَة: $Y(H,L,X) = H_Y L \sum_{i=1}^{X} X_t^{1-\alpha-\beta}$

حَيْثُ: Y: تُمَثِّلُ الإنْتَاج النِّهَائِي وَهُوَ دَالَّة فِي كُل مِنْ رَأْس المَال البَشَري المُسْـتَخْدَم فِـي إنْتَـاج السِّلَع النِّهَائِيَّة. $H_Y L$: يُمَثِّل العَامِل المَادِّي. $\sum x_i$: تُمَثِّل رَأْس المَال المَادِّي.

بَيَّنَ "**رومر**" فِي هَذَا النّمُوذج أنَّ مُسْتَوَى إنْتَاج سِلَع الإستِهْلاَك لاَ يَتَعَلَّقُ فَقَطْ بِكَمِيَّةِ العَمَـل وَرَأس المَال، بَلْ عَلَى الآلاَت المُخْتَلِفَة الَّتِي يَسْتَخْدِمُهَا هَذَا الأخِير (أي رَأْس المَال)، وَمِن ثَمَّ فَإنَّ زِيَادَةَ مَخْزُونِهِ مِنْ خِلاَل الزِّيَادَة فِي أنْوَاع الآلاَت المُكَوِّنَة لَهُ كَمَـا وَنَوْعًـا مَـعَ التَّقَـدُّم الفَنِّـي وَالتِّكْنُولُوجِي المُنْدَمِجُ فِيهَا سَتَكُونُ بِفَضْلِ البَحْثِ وَالتَّطْوِير.

مِنْ هُنَا اِسْتَنْتَجَ "**رومـر**" أنَّ الإبْتِكَارَات وَبَرَاءَات الإخْتِرَاع الجَدِيدَة تُصْبِحُ القَلْبَ النَّـابِضَ لِعَمَلِيَّةِ النُّمُو مَعَ بَقَائِهَا مُحْتَكَرَة عَلَى مُنْتِجِيهَا وَعَلَيْـهِ سَـتُحَقِّقُ فَائِـدَة إضَـافِيَّةً حَسْـبَ مَفْهُـوم "**شومبيتر**".[1]

تَعَرَّضَ نَمُوذَج "**رومر**" فِي النُّمُو من خِلاَل إبْتِكَار سِلَعٍ جَدِيدَة إِلَـى مَلْحُـوظَتَيْنِ نَقْـدِيَّتَيْنِ تَتَلَخَّصَانِ فِيمَا يَلِي:[2]

المَلْحُـوظَةُ الأُولَى: حَوْلَ نَظْرَة النّمُوذَج إِلَى رَأْس المَال البَشَرِي

– إنَّ اعْتِمَاد مُعَدَّل النُّمُو مُبَاشِرَة عَلَى كَمِيَّةِ رَأْسِ المَالِ البَشَرِي اِسْتِدْلاَلٌ لاَ يَصْلُحُ لِكُلِّ الحَالاَت، فَإنَّ صَلُحَ لِتَفْسِيرِ آثَارِ نَشْأَتِ الإتِّحَادِ الأورُوبِّي عَلَى مُعَدَّل النُّمُو الأَمْثَل، فَهُوَ لاَ يَصْـلُحُ كَتَفْسِـيرٍ لِتَقَهْقُرِ الو.م.أ. أَمَامَ بَعْضِ مُنَافِسِيهَا الأكْثَر صِغَراً كَأَلْمَانْيَا وَاليَابَان مَثَلاً.

([1]) وفا، عبد الباسط، **مرجع سابق**، ص 121.

([2])اسماعيل محمد بن قانة، **مرجع سابق**، ص 150.

– إفْتِرَاض النّمُوذَج لِثَبَاتِ مَخْزُونِ رَأْس المال البَشَرِي غَيْر صَحِيح فَقَد يَنْمُو فِي ظِلِّ اِفْتِرَاضَات ثَبَات بِقِيمَة عَوَامِل النُّمُو الأُخْرَى، مِمَّا يُؤَدِّي إِلَى ارْتِفَاع كَبِير لِمُعَدَّلَات النُّمُو الاقْتِصَادِي.

المَلْحُوظَة الثّانِيَة: حَوْلَ فِكْرَةِ الإِحْلاَلِ الَّتِي تَجَاهَلَهَا النّمُوذَج، إِذْ إِنَّ تَجْدِيد المَخْزُون السِّلَعِي فِي الوَاقِع لاَ يُؤَدِّي إِلَى إِلغَاءِ المَخْزُونِ القَدِيم، إِذْ تَبْقَى كَذَلِكَ مَعَ السِّلَع الجَدِيدَة وَهُو مَا يَعْنِي تَزَايُد غَيْر مَحْدُود وَهَذَا يُنَافِي الفَرَضِيَّة الشُّومْبِيتْرِيَّة المُتَعَلِّقَة بِالهَدْمِ البَنَّاء؛ أَيْ أَنَّ السِّلَع الجَدِيدَة تُؤَدِّي إِلَى هُجْرَانِ السِّلَعِ القَدِيمَة، وَهُوَ الأَمْر الَّذِي حَاوَلَ "**أجيون وهويت** ***Aghion-Howitt*** " أَنْ يُرَاعِيَاهُ فِي نَمُوذَجِهِمَا.

ثَانِيـــاً: نَمُـــوذَجُ "أجيون" و"هويت" (*Aghion-Howitt*) 1992

قُدِّمَ نَمُوذَج "***Aghion-Howitt***[1][2]" فِي مَقَالٍ[3] لَهُمَا بِعُنْوَانِ (***A model of growth through creative destruction***)،[4] وَالَّذِي اِعْتَبَرَا فِيهِ التَّقَدُّم التِّقْنِي مُفَسِّراً داخلياً، وَفِكْرَتُهُ الأَسَاسِيَّة تَدُورُ حَوْلَ مُسَاهَمَةِ التَّجْدِيد التِّكْنُولُوجِي فِي النُّمُو الاقْتِصَادِي، كَمَا يُدْخِلاَنِ الصُدْفَة حَوْلَ عَامِلِ البَحْث وَالتَّطْوِيرِ ($R\&D$) إِلَى جَانِبِ إِدْخَال فِكْرَةِ "**شومبيتر**" التَّدْمِيرِ الخَلاَّق (***destruction créatrice***).

إِعْتَمَدَ كُلٌّ مِنْ "**أجيون**" و"**هويت**" فِي نَمُوذَجِهِمَا **عَلَى مَجْمُوعَة** مِنَ الفَرَضِيَّات يُمْكِن حَصْرُهَا فِيمَا يَلِي:[5]

– لاَ يُوجَدُ تَرَاكُمٌ لِرَأْسِ المَال وَالعَمَالَة ثَابِتَة.

– الإِبْتِكَارُ الفَرْدِي (من طَرَف شَخْص أَوْ مُؤَسَّسَة) لَهُ أَثَرٌ هَام عَلَى النُّمُو الاقْتِصَادِي.

– وِحْدَة عَمَل تُنْتِجُ وِحْدَة مِنَ السِّلَعِ الوَسِيطَة x، هَذِه الأَخِيرَة تُنْتِجُ سِلْعَةً نِهَائِيَّة وِفْقًا لِدَالَّةِ الإِنْتَاج النِّهَائِي التَّالِيَة: $Y = Af(x)$، حَيْثُ $f(x)$ تَكُونُ مُتَزَايِدَة وَمُقَعَّرَة.

– الزَّمَن الَّذِي يَفْصِلُ بَيْنَ الإِبْتِكَارَيْنِ غَيْر ثَابِت، لأَنَّ الإِبْتِكَار يَأْتِي صُدْفَة.

– الدَّخْل المُحْتَكَر مِنَ الإِبْتِكَار يَرْتَبِط بِمُدَّة حَيَاةِ المُنْتَجِ المُبْتَكَر.

– إِذَا كَانَت هُنَاكَ تَوَقُّعَات بِنُمُوٍّ نَفَقَات $R\&D$ غَداً، فَهَذَا يُؤَدِّي إِلَى تَثْبِيطِ البَحْث وَالإِسْتِثْمَار اليَوْم.

([1]) **فليب اجيون (*Philipe Aghion*)**: اقتصادي فرنسي، ولد سَنَة 1956، درس بالمَدْرَسَة العليا للأساتذة التَّعْلِيم التقني، حاصل عَلَى دكتوراه من جَامِعَة هارفرد، درس بمعهد (MIT) الأمريكي وجامعة أكسفورد ويُدَرس حاليا في جَامِعَة هارفرد، كان عضواً في مَجْلِسِ التَّحْلِيل الاقْتِصَادي وعمل عَلَى تأسيس الحزب الذي فاز من خلاله الرئيس الفرنسي "نيكولاس ساركوزي"، تعلقت أعماله بالاقْتِصَاد الكُلِّي خصوصاً فيما يتعلق بمفاهيم الابتكار والنُّمُو.

([2]) **بيتر ويلكنسون هويت (*Howitt, P.W*)**: اقتصادي كَنَدِي، وُلِدَ سَنَة 1946، عمل أستاذاً للعلوم الاجتماعية براون، وعضو في العديد من الهيئات كجمعية الاقْتِصَادِيِّين القياسيين والجمعية الملكية الكندية، كما شغل منصب رئيس الجمعية الاقْتِصَادِيَّة الكندية (بين 1993–1994) ورئيساً لتحرير مَجَلَّة النَّقْد وَالقَرْض والصيرفة (بين 1997–200.).

([3]) Aghion-Howitt, march 1992: **A model of growth through creative destruction**, Econometrica, 60:12, PP.32-52

([4]) نموذج النُّمُو من خِلاَل الهدم البناء.

([5]) Arnaud, Mayeur, 2005: **Traite de macro choix collectifs et raison d'état**, PUF, France, pp.320-321.

– إنْتَاج الإبْتِكَارَات يَحْتَاجُ إِلَى يَدٍ عَامِلَةٍ مُؤَهَّلَةٍ.

– التَّوَازُن فِي سُوق العَمَل يَدْفَعُ الأُجُورَ إِلَى الإِرْتِفَاع. مِمَّا يُؤَدِّي إِلَى تَخْفِيضِ أَرْبَاحِ المُؤسَّسَات الَّتِي أَنْتَجَت مُنْتَجَاتٍ ذَات تِكْنُولُوجِيَا مُتَطَوِّرَة.

– يَتَكَوَّن الاقْتِصَاد مِنْ ثَلاَثَةِ عَنَاصِرِ أَسَاسِيَّة، هِيَّ الأَعْوَانُ الاقْتِصَادِيين، السِّلَع الإِسْتِهْلاَكِيَّة والسِّلَع الوَسِيطَة، حَيْثُ أَنَّ الأَعْوَانَ هُم فِي نَفْسِ الوَقْت المُسْتَهْلِكِين ولَهُم مُعَدَّل تَفْضِيل r يُسَاوِي مُعَدَّل الفَائِدَة، كَمَا أَنَّ المَنْفَعَة الكُلِّيَّة لِلإِسْتِهْلاَك يُفْتَرَضُ أَنَّهاَ ثَابِتَة.

– هُنَاكَ ثَلاَثَة أَنْوَاع مِنَ العُمَّال هم: العُمَّالُ غَيْر المُؤهَّلِينَ لإِنْتَاج السِّلَع الإِسْتِهْلاَكِيَّة ويُرْمَزُ لَهُم بِـ (M)، العُمَّالُ المُؤهَّلِينَ لِلْعَمَل فِي البَحْث أَوْ فِي إِنْتَاج السِّلَع الوَسِيطَة ويُرْمَزُ لَهُمَ بِـ (N)، والعُمَّالُ المُتَخَصِّصِينَ الَّذِينَ يُمْكِنُهُمُ العَمَلُ كَبَاحِثِينَ ويُرْمَزُ لَهُمَ بِـ (R).

السِّلَع الإِسْتِهْلاَكِيَّة تُنْتَجُ بِكَمِّيَات y، بِوَاسِطَة العُمَّالM (غَيْر المُؤَهَّلِين) وبِمَا أَنَّ المَنْفَعَة الكُلِّيَّة لِلإِسْتِهْلاَك ثَابِتة فإنَّ: $Y = AF(M,x) = AF(x)$

حَيْثُ $F < 0, F > 0, x$ هِيَّ كَمِّيَة السِّلَع الوَسِيطَة المُسْتَعْمَلَة فِي إِنْتَاجِ السِّلَع النِّهَائِيَّة، وَهُوَ مُعَامِل يَرْمُزُ إِلَى إِنْتَاجِيَّةِ هَذِه السِّلَع الوَسِيطَة.

مِن خِلاَل البَحْث والتَّطْوِير فِي السِّلَع يُمْكِن الحُصُول عَلَى صُدْفَة تَجْدِيد، وَيُمْكِنُ التَّعْبِير عن مُعَدَّل هَذَا الإِبْتِكَار أَوْ التَّجْدِيد مِنْ خِلاَل قَانُون "**بواسون**"[1] $\lambda\phi(n,R)$

حَيْثُ أَنَّ: n: هو عَدَد الأَعْوَان المؤهلة (N). λ: معامل ثابت. R دَالَّة إِنْتَاج مقعرة.

كُلُّ إِبْتِكَار لسلعة وسيطة جَدِيدَة x تستعمل فِي تصنيع السِّلَع الإِسْتِهْلاَكِيَّة، فإذا كان الاقْتِصَاد ينطلق من مُسْتَوَى إِنْتَاج A_0 ويكون له حَجْمِ تجديدγ،حيث $\gamma > 1$ نحصل عَلَى دَالَّة الإِنْتَاج التَّالِيَة: $A_t = A_0\gamma^t$

كَمَا تَسْتَطِيعُ المؤسسة احتكار التجديد التّكْنُولُوجِي للاستفادة من أرباحه حَتَّى التجديد التّكْنُولُوجِي التَّالِي.

وَبِشَكْلٍ عَام فَإِنَّ نَمُوذَج "**أجيون**" و"**هويت**" عَلَى **الرُّغْمِ** مِنْ أَنَّه تَدَارَكَ مُشْكِلَة الإِحْلاَلِ الَّتِي لم يتطرق لها "**رومر**" فِي نَمُوذَجِهِ الأَوَّل والثَّاني، إِلاَّ أَنَّهُ تَجَاهَلَ من جانبه دوْرَ المُؤسَّسَات والهَيْئَات المُخْتَلِفَة المُسَاهِمَة فِي الاقْتِصَاد الوَطَنِي (كالمشروعات والجمعيات المهنية والحُكُومة..) فِيمَا يَتَعَلَّقُ بِالتَّقَدُّمِ الفَنِّي وَهُوَ الأَمْرُ الَّذِي سَعَى لِتَدَارُكِه بَعْضُ الاقْتِصَادِيِّين أَمْثَالُ $(North)$.[2]

---

[1] قَانُونُ "**بواسون**" يُكْتَبُ كَالتَّالِي: $p(Z = g) = e^{-\lambda}\frac{\lambda^{\alpha}}{x!}$

[2] أنظر:

إسماعيل محمد بن قانة، **مرجع سابق**، ص 152.

وفا، عبد الباسط، **مرجع سابق**، ص.106.

ثَـالثًـــا: نَمُوذَجُ "جروسمان– هيلبمان" 1991

يَعْتَمِدُ نَمُوذَج "**جروسمان– هيلبمان**" (***Grossman& Heplman***) عَلَى إسْتِمْرَار إبْتِكَار الأنْوَاع الحَدِيثَـــة مِـــنَ السِّلَع الإسْتِهْلاَكِيَّة، وكَذَلِكَ تَرَاكُـــمُ المَعْرِفَة التِّكْنُولُوجِيَّة بِصُورَةٍ مُتَعَمَّدَة دَاخِلَ الاقْتِصَاد عَكْسَ نَمُوذَج "**رومر**".[1]بِمَا يُؤَدِّي إِلَى إسْتِمْرَار النُّمُو الاقْتِصَادِي فِي الأجَل الطَّوِيل وَتَقُومُ الشَّرِكَات الهَادِفَة إِلَى تَعْظِيمِ أرْبَاحِهَا بِالإشْتِرَاكِ فِي عَمَلِيَّة البَحْث والتَّطوير وَذَلِك بِهَدَفِ إبْتِكَار أنْوَاع أحْدَث من السِّلَع الإسْتِهْلاَكِيَّة فِي ظِلِّ وُجُود حُرِّيَة الدُّخُول والخُرُوج مِنَ الأَسْوَاق. وَتَمْتَلِكُ هَذِه الشَّرِكَات قُوَّة اِحْتِكَارِيَّة لِلسِّلَع الحَدِيثَة دَاخِلَ السُّوق مِمَّا يُشَكِّل حَافِزاً قوياً لِلْقِيَام بالإبْتِكَارَات التِّكْنُولُوجِيَّة بِغَرَضِ الحُصُول عَلَى الأرْبَاح الإحْتِكَارِيَّة عن هَذِه السِّلَع إِلَى مَا لاَ نِهَايَة.[2] وتتمتع السِّلَع المبتكرة ضمن هَذَا النّمُوذج بالتَّجانُسِ أوْ بنفس دَالَّة الإنْتَاج ونفس مُسْتَوَى التَّفْضِيلاَت لدى المَسْتَهْلِكِين وَنَفس سِعْر البَيع وَنَفس مُرُونَة الطَّلَب، عَلَى الرُّغْمِ مِنْ تَمَتُّع مُنْتِجِي كُل مِنْهَا بِقُوَّة إحْتِكَارِيَّة دَاخِلَ السُّوق. وَيُمْكِنُ التَّعْبِير عَنْ إجْمَالِي النَّاتِج كَمَا يَلِي: $Y = Nx$

حَيْثُ: N: عَدَدُ السِّلَع الإسْتِهْلاَكِيَّة الحَدِيثَة، x: النَّاتِج الخَاص بِكُلِّ سِلْعَةٍ.

بالنسبة للشَّرِكَاتِ المُحْتَكِرَةِ لإنْتَاج الأنْوَاع الحَدِيثَةِ مِنَ السِّلَع الإسْتِهْلاَكِيَّة فَهِيَ تَقُومُ بِمُقَارَنَة تَكْلُفَة إبْتِكَار السِّلَع الإسْتِهْلاَكِيَّة الحَدِيثَة مَعَ القِيمَة الحَالِيَّة لتدفق الأرْبَاح مُنْذُ الزَّمَن وَمَا بَعْدَه إِلَى مَا لاَ نِهَايَة. وَفِي حَالَة التَّوَازُن تَتَسَاوَى قِيمَة الأرْبَاح مَعَ تَكْلُفَة الإبْتِكَارَات. أمَّا فِي حَالَة ارْتِفَاع قِيمَة الأرْبَاح عن تَكْلُفَة الإبْتِكَارَات تَحْدُثُ زِيَادَة فِي حَجْمِ الدُّخُول إِلَى السُّوق أوْ زِيَادَة عَدَد الشَّرِكَات مِمَّا يُؤَدِّي إِلَى اِنْخِفَاض قِيمَة الأرْبَاح. وفي حَالَة ارْتِفَاع تَكْلُفَة الإبْتِكَارَات عن قِيمَة الأرْبَاح فلن يَتَوَافَرَ الدَّافِع لِلْقِيَامِ بالإبْتِكَارَات التِّكْنُولُوجِيَّة فِي مَجَال السِّلَع الإسْتِهْلاَكِيَّة. وَتُحْسَبُ تَكْلُفَة الإبْتِكَارَات الَّتِي يَتَحَمَّلُهَا المُحْتَكِر بِالعَلاَقَة التَّالِيَة: $R = aw/K_n$

حَيْثُ: a : مُعَامِل تَكْلُفَة الإبْتِكَار، w: أُجُورُ العَامِلِينَ فِي الإبْتِكَارَات، K_n: الرَّصِيد المُتَاح من المَعْرِفَة التِّكْنُولُوجِيَّة وَالَّذِي يَعْتَمِدُ عَلَى عَدَدِ الإبْتِكَارَات السَّابِقَة أوْ تَرَاكُم نَاتِج أنشطة البُحُوث والتطوير السَّابِقَة. وتنعكس الزِّيَادَة فِي الرَّصِيد المُتَاح من المَعْرِفَة عَلَى إنْتَاجِيَّةِ البُحُوث فِي الاقتصاد؛ مِمَّا يَعْنِي اِنْخِفَاض تَكْلُفَة الإبْتِكَارَات مَعَ زِيَادَة عَدَد السِّلَع الإسْتِهْلاَكِيَّة الَّتِي يَتِمّ إبْتِكَارُهَا.[3]

([1]) للإطلاع بالتفصيل عَلَى نموذج "***Grossman& Heplman***" يمكن ايجاده في المقال التَّالِي الذي تَمَّ فيه شرح النّمُوذج من طَرَف الباحثين:

Grossman, G.M and Heplman,E, 1991: **Quality ladders in the theory of Growth**, review of economic studies,58, PP.43-61

([2]) Elhanan Heplman , 2004: **The Mystery of Economic Growth**, Harvard University press, London, Englend, pp.20-25.

([3]) رواسكي خالد، **مرجع سابق**، ص.41.

وَيَتِمُّ تَوْزِيع إجْمَالِي العَمَالَة دَاخِلَ الاقْتِصَاد بَيْنَ قطاعين أساسيين هُمَا: قِطَـــاعُ البُحُوث، وقِطَاعُ إنْتَاج السِّلَع والمُنْتَجَات. وَذَلِك كَالتَّالِي: $L = L_y + L_A$

حَيْثُ: L_y : حَجْمِ العَمَالَة الَّتِي تُنْتِجُ السِّلَع المَعْرُوفَة سَابِقاً دَاخِلَ الاقْتِصَاد، L_A: حَجْمِ العَمَالَة الَّتِي تعمل فِي مَجَال البُحُوث، ومنه: $L_A = (a/k_n).dN/dt$

حَيْثُ: (a/k_n): يُمَثِّل حَجْمِ العَمَالَة المَطْلُوبَة لإيجَادِ الإبْتِكَارَات. dN/dt: يُمَثِّل التَّغَيُّر فِي عَدَد السِّلَع الإسْتِهْلَاكِيَّة الَّتِي يَتِمّ ابتكارها، أوْ هو عَدَدُ الإبْتِكَارَات الَّتِي يُجْرَى إعْدَادُهَا.

وَبالتَّالِي فَإنَّ: $L = L_A + [(a/k_n).dN/dt]$

وَبافْتِرَاض أنَّ دَالَّة الإنْتَاج دَاخِلَ الاقْتِصَاد تَعْتَمِد فَقَط عَلَى عُنْصُر العَمَل، فالنَّاتِج يَخْتَلِف باختلاف العَوَامِل المُؤَثِّرَة عَلَى عُنْصُر العمل؛ أي باختلاف الرَّصِيد المتاح من المَعْرِفَة التكنولوجية.[1]

وَمِنْ ثم يَتَطَلَّب النُّمُو الدَّاخِلِي المُسْتَمِر أن يَكُون الرَّصِيد المتاح من المَعْرِفَة التِّكْنُولُوجِيَّة (k_n) دَالَّة مُتَزَايِدَة بِالنِّسْبَةِ لِعُنْصُرِ عَدَد السِّلَع الإسْتِهْلَاكِيَّة الَّتِي يَتِمّ ابتكارها (N)، وقد افترض "**جورسمان وهيلبمان**" أنَّ: $k_n = N$ وبالتَّالي: $L = L_y + a.gN$ وَيُشِيرُ النّمُوذَجُ إلَى أنَّ زِيَادَة مُعَدَّل الإبْتِكَارَات يَرْتَبِط بِزِيَادَةِ حَجْمِ العَمَالَة؛ أي أنَّ الاقْتِصَاد الَّذِي يتمتع بِحَجْمٍ أكْبَر من العَمَالَة سَيَنْمُو أسْرَع مِنَ الاقْتِصَاد الَّذِي يَنْخَفِضُ لَدَيْهِ حَجْمِ العَمَالَة. كَمَا يُشِيرُ النّمُوذَجُ إلَى اِنْخِفَاض مُعَدَّل الإبْتِكَارَات دَاخِلَ الاقْتِصَاد مَعَ زِيَادَة تَكْلُفَة الإبْتِكَارَات.[2]

رَابِعًـــا: نَمُوذَج "روبرت جوزيف بـــارو" (*Barro 1992*) تَرَاكُم رَأْس المَـــال العَـــام

إعْتَبَر "بارو"[3] أنَّ النَّشَاطَات الحُكُومِيَّة أوْ المُنْشَآت القَاعِدِيَّة المُمَوَّلَة من طَرَف الدَّوْلَة تُمَثِّل مَصْدَرًا آخر للنُّمُو الدَّاخِلِي.[4] فتهيئة المُنْشَآت القاعدية أوْ نَفَقَات البِنْيَة الأسَاسِيَّة يَرْفَعُ من الإنْتَاجِيَّة الحَدِّيَّة لرأس المَال الخاص؛ بِمَعْنَى أن تعظيم الإنْفَاق الحكومي يلبي شرطاً أساسياً من شُرُوط الكَفَاءَة الإنْتَاجِيَّة وهكذا تُؤَدِّي النَّفَقَات العُمُومِيَّة إلَى إدْخَال وُفُورَات خَارِجِيَّة إيجَابِيَّة.[5]

([1]) رواسكي خالد، **مرجع سابق**، ص.42.

([2]) نفس المرجع، ص.42.

([3]) **روبرت جوزيف بارو(R.J.Bzrro)**: اقتصادي كلاسيكي أمريكي، ولد سَنَة 1944، كان أستاذاً للاقْتِصَاد بجامعة هارفرد، ويعتبر من المؤسسين للاقْتِصَاد الكُلِّي النيوكلاسيكي مَعَ "روبرت لوكاس" و"توماس سارجون"، اشتغل مَعَ العديد من الاقْتِصَادِيِّين أمثال: "بيكر وسالا" وتحصل عَلَى الدكتوراه الشرفية من جن جَامِعَة فرانسيسكو ماركوين "*Francisco Marroquin*"، وعلى الرُّغْمِ من أنه اقتصادي إلاَّ أنه مهتم كثيراً بالفيزياء وله مؤشر وضع باسمه هو "*Barro Misery Index*".

([4]) نشر "**روبرت بارو**" أفكاره المتعلقة بالنُّمُو الاقْتِصَادِي في مقال بعنوان (**Economic Growth in cross section of countries**) كما أن لـــ"**روبرت بارو، وسالا**" نَمُوذَجًا ثاني وضعاه سَنَة 1992 في ورقة بحثية بعنوان "التقارب" (**Convergence**).

([5]) للإطلاع أنظر:

BARRO R.J. I SALA et X. Martin, Traduit par Fabrice Mazrolle, 1996: **La croissance Economique**, Ediscience international, Paris, France, p 22.

يَفْتَرِضُ "**بارو**" أنَّ النَّفَقَات العُمُومِيَّة هِيَّ اسْتِثْمَار عُمُومِي بَعِيد عَلَى المُنَافَسَة وَغَيْر مَحْصُور، لِذَا يَقْتَرِحُ صِيغَة رِيَاضِيَّة عَلَى شَكْلِ دَالَّة الإنْتَاج "**الكوب دوغلاس**" ذَات المَرْدُودِيَّة الثَّابِتَة إزَاءَ العَوَامِل، فَمِنْ أجْلِ المُؤَسَّسَة i تكون:[1] $Y_i = A_i K_i^{\propto} l_i^{1-\propto} G^{1-\propto}$ حَيْثُ $0 <\propto< 1$

حَيْثُ أنَّ: Y_i, K_i, L_i تُمَثِّل عَلَى التَّوالِي: الإنْتَاج، مَخْزُون رَأْس المَال الخَاص، اليَد العَامِلَة للمُؤَسَّسَةi، بينماG تُمَثِّل النَّفَقَات الكُلِّيَّة للمُنْشَآت القَاعِدِيَّة. لِتُصْبِحَ دَالَّة الإنْتَاج لـــ"**بارو**" عَلَى المُسْتَوَى الكُلِّي كَالتَّالِي: $Y = AK^{\propto} L^{1-\propto} G^{1-\propto}$

مَعَ افْتِرَاض:

1- المَرْدُودِيَّة الحَدِّيَّة لرأس المَال الخَاص مُتَنَاقِصَة، بَيْنَمَا المَرْدُودِيَّة الحَدِّيَّة المتصلة برأس المَال الخَاص والنَّفَقَات العَامَّة تكون ثَابِتَة إذا كَانَ الإنْتَاجُ ثَابِتًا.

2- النَّفَقَات العُمُومِيَّة للمنشآت القَاعِدِيَّة بِالنِّسْبَةِ للمُؤَسَّسَات تُفَسَّرُ كَعَامِلِ إنْتَاج خَارِجِي مُعْطَى وَمُتَاح بِدُونِ تَكْلُفَة، وتَمْوِيلُه يَكُونُ بِفِعْلِ الإقْتِطَاعَاتِ الجِبَائِيَّة.

3- مِنْ أجْلِ التَّقْيِيمِ الجَيِّدِ للنَّمُوذَج وَدَوَافِعِهِ من حَيْثُ السِّيَاسَة الاقتِصَادِيَّة فَقَدْ قَسَّمَ "**بارو**" الاقْتِصَاد إلَى حَالَتَيْنِ هُمَا: حَالَة اِقْتِصَاد فِي إطَارِ مُعَدَّل إدِّخَارِ ثَابِت، وَحَالَةُ إدِّخَار بِمُعَدَّل إدِّخَار دَاخِلِي.

وَقَدِ اِسْتَنْتَجَ "**بارو**" مِنْ خِلاَل نَمُوذَجِهِ مَجْمُوعَة من النَّتَائِج يُمْكِن تَلْخِيصُهَا فِي مَا يَلِي:

أ- تَأْكِيدُ وُجُودِ وُفُورَات إيجَابِيَّة للنَّفَقَاتِ العَامَّة، مِمَّا يَعْنِي أنَّ هُنَاكَ عَلاَقَة طَرْدِيَّة بَيْنَ مُعَدَّل النُّمُو الثَّابِت وَالحِصَّة النِّسْبِيَّة للنَّفَقَات العَامَّة فِي الإنْتَاج.

ب- مَعَ ثَبَات الإيرَادَات وَاعْتِمَاد الإنْتَاج عَلَى تَرَاكُم رَأْس المال العَام والخَاص فَإنَّ النُّمُو لاَ يُوَلِّدُ إلاَّ نُمُوًّا ذَاتِيًّا.

ت- إنَّ مُعَدَّل الضَّرِيبَة له دَوْر سِلْبِي فِي التَّأثِير عَلَى النُّمُو فَهُوَ من جِهَة عِنْدَ إرْتِفَاعُه حَدٍّ كَافٍ يُؤَدِّي إلَى زِيَادَة مُسْتَوَى رَأْس المال العَام (بفضل الإيرَادَات العَامَّة النَّاتِجَة عَنْهُ)، وَمِن ثَمَّ المساهمة فِي نُمُو الإيرَادَات الخَاصَّة النَّاجِمَة عَنِ القِطَاعِ الخَاص وَبِالتَّالِي تَطَوُّر النُّمُو، وَمِن جِهَة أُخْرَى فَإن إرْتِفَاعُه إلَى حُدُود لاَ يقدر عَلَيْهَا القِطَاع الخَاص يُؤَدِّي إلَى تَثْبِيطِ أنشطة هَذَا الأخير وَمِن ثَمَّ اِنْخِفَاض مُعَدَّل النُّمُو.

وَالنَّتِيجَة أنَّهُ لاَبُدَّ من مَعْرِفَة المُسْتَوَى الأمْثَل لِمُعَدَّل الضَّرِيبَة الَّذِي يُحْدِثُ أثراً إيجابياً عَلَى الاقْتِصَاد، وهنا يَجِبُ التَّنْوِيه بِنَمُوذَجِ "**بـــــارو**" الَّذِي سَمَحَ بِإبْرَازِ ذَلِكَ.

([1]) أنظر:

Zakane Ahmed, 2005: **Dépenses publiques productives et dynamique de croissance :approches théoriques et empiriques appliquée au cas de l'Algérie**, Séminaire Internationale Sur La Problématique De La Croissance Au Pays du MENA , 14/15 novembre, Universite D'alger, Algerie, p.128.

رواسكي خالد، **مرجع سابق**، ص.43.

عَلَى الرُّغْمِ من أهَمِّيَّة نَمُوذَج "**بـــارو**" إلاَّ أنَّهُ وُجِّهَت لَهُ مُلاَحَظَتَيْن نَقْدِيَّتَيْن أسَاسِيَّتَيْن هُمَا:[1]

أَوَّلُهُمَـــا: تَتَّصِلُ بِالطَّابِع الخَارِجِي للنَّفَقَات العَامَّة، فَالإنْفَاق قَدْ يَكُون مِنَ الدَّاخِل مِنْ خِلاَل القِطَاع الخَاص نَفْسِه الَّذِي قَدْ يُسْهِمُ فِي إنْجَاز البُنَى التَّحْتِيَّة لِمَا تَبْقَى مِنَ القِطَاع .

ثَانِيهِمَـــا: تَتَعَلَّقُ بِالطَّابِع الدَّاخِلِي للنَّفَقَات العَامَّة، فَالغَالِبُ مِنْ إيرَادَاتِ رَأْس المال أنْ تَكُونَ مُخْتَلِطَة بَيْنَ عَامٍّ وَخَاص، مِمَّا يُصَعِّبُ مِنْ فَصْلِ وَدِرَاسَة كُلِّ قِطَاعٍ لِحَالِه لِمَعْرِفَة أثَرِهِ عَلَى النُّمُو الاقْتِصَادِي.[2]

المَطْلَب الرَّابِـــع: نَظَرِيَّـــة النُّمُو من الدَّاخِل: النَّتَـــائِجُ، الإسْهَـــامَات وَالنَّقْد المُوَجَّـــهُ لَهَا.

بِطَبِيعَةِ الحَال وَكَكُلِّ نَظَرِيَّة فَإنَّ هُنَاكَ إيجَابِيَّات وَسَلْبِيَّات، وَبِالنِّسْبَةِ لِنَظَرِيَّةِ النُّمُو مِنَ الدَّاخِل سَيَتِمُّ تَلْخِيصُ الإسْهَامَات وَالنَّتَائِج والنَّقْد فِي الآتي:

أوَّلاً: النَّتَـــائِج الَّتِي وَصَلَتْ إلَيْهَا نَظَرِيَّـــة النُّمُو من الدَّاخِل

أعْطَت نَظَرِيَّة النُّمُو الذَّاتِي (أو النُّمُو من الدَّاخِل) أهَمِّيَّة كَبِيرَة للعَدِيدِ مِنْ تَرَاكُمَات رَأْس المال الَّتِي تَنْبُعُ مِنَ الدَّاخِل (كَرَأس المَال المَادِّي وَالبَشَرِي وَالعَام وَالتِّكْنُولُوجِي) فِي نَمَاذِجِهَا إنْقَلَبَت عَلَى آراء التَّيَّار النِّيُوكْلاَسِيكِي.

فَفِي نَمَاذِج "**رومر**" بَيَّنَت أنَّ النُّمُو وتَحْقِيق النَّهْضَة سَيَكُونُ دائماً أسْرَع بَيْنَ الدُّوَل الَّتِي تملك رَصِيداً أكْبَر من رَأْس المال وقوة العَمَل المُتَعَلِّمَة وَالمُدَرَّبَة مَعَ وُجُود بِيئَة اِقْتِصَادِيَّة مُشَجِّعَة لِتَرَاكُم المَعْرِفَة الإنْسَانِيَّة.

أمَّا "**لوكس**" فِي نَمُوذَجِهِ لِعَام 1988 أظْهَرَ أهَمِّيَّة رَأْس المال البَشَري باعتباره المُتَغَيِّر الحَاكِم فِي دَالَّة الإنْتَاج وَالَّذِي تَتَجاوَزُ أهَمِّيَّتَه حَسْبَه رَأْس المال العَيْنِي، وَفِي هَذَا الصَّدَدِ يُقَرِّرُ "**لوكس**" وَمَعَهُ آخَرُون "**جروسمان**" و"**هيلبمان**" فِي نَمَاذِجِهم لِسَنَةِ 1991 أنَّ رَأْس المال البشري– بِمَعْنَى قُوَّة العَمَل مَاهِرَة النَّوْعِيَّة– يَتَرَاكَمُ كُلَّمَا أصْبَحَ كُلُّ جِيلٍ أكْثَر مَعْرِفَة وَتَعَلُّمًا وَتَدْرِيباً مِنَ الجِيلِ الَّذِي سَبَقَهُ وأنَّه كلَّمَا زَادَ رَصِيد الأفْرَاد القَادِرِينَ عَلَى القِيَامِ بِالبَحْثِ وَالتَّطْوِيرِ كُلَّمَا زَادَت وَتَسَارَعَتْ مُعَدَّلاَت النُّمُو.[3]

([1]) أنظر:

اسماعيل محمد بن قانة، **مرجع سابق**، ص. 155.

Artus, Patrick and Kaabi, Moncef, Janvier-Mai 1993: **Dépenses Publiques, progrès techniques, et croissance**, Vol 44, P.289.

([2]) مَعَ هَذَا النَّقْد الموجه لـــ"**بارو**" إلاَّ أن الاثباتات التجريبية بينت صحة جزء كَبِير لما ذهب إليه النَّمُوذج ولعل من أهَم هَذِه الأعمال نَجِدُ أعمال: (Achauer 1989),(Ford-Poret 1991),(Mannel 1992),(Morrison-Schwartz).....

([3]) منى البرادعي، 1999: **تحديات النُّمُو والتَّنْمِيَة في مصر والبلدان العربية**، مؤتمر قسم الاقْتِصَاد، دار المستقبل العربي، القاهرة، مصر، ص ص.162-163.

وإلى نَفْسِ الهَدَف قَامَ " **بيكر وميرفي**" بِمُحَاوَلَةِ إثْبَات قُوَّة الإرْتِبَاط بَيْنَ الإسْتِثْمَار فِي رَأْس المال البَشَري والنُّمُو، وَقَدْ تَوَصَّلاَ إِلَى ذَلِك مِنْ خِلاَل إسْتِبْعَادِ فَرَضيَّةِ تَنَاقُص مُعَدَّلاَت العَائِد عَلَى رَأْس المال البَشَري بِاسْتِمْرَارْ مَعَ زِيَادَة رَصِيد هَذَا الأخِير.

كَمَا حَاوَلَ كُلْ مِنْ "**أجيون**" و"**هويت**" أن يَتَدَارَكَا فِي نَمُوذَجِهِمَا مُشْكِلَة إحْلاَل السِّلَع الجَدِيدَة مَحَلِّ السِّلَع القَدِيمَة الَّتِي خَلَّفَهَـا نَمُوذَجُ "**رومر**" الثَّانِي حَيْثُ بَيْنَ أنَّ هُنَاكَ ثَلاَثَةُ أنْوَاع مِنَ الحُلُول، لَكِنَّهُمَا أهْمَلاَ الدَّوْر الَّذِي تَلْعَبُهُ المُؤسَّسَات وَالهَيْئَات المُخْتَلِفَة فِي الاقْتِصَاد الوَطَنِي (أو القَوْمِي) فِيمَا يَخُصُّ التَّقَدُّم الفَنِّي.

أمَّا "**بـــارو**" فَقَدِ اهْتَمَّ بِرَأْسِ المَال العَام وَحَاوَلَ إثْبَات تَرَابُطِهِ مَعَ النُّمُو من خِلاَل تَوْفِير البُنَى التَّحْتِيَّة وَالهَيَاكِل الَّتِي تُسَاعِدُ القِطَاع الخَاص عَلَى تَحْقِيق الإيرَادَات وَهُوَ مَا يَعْنِي النُّمُو فِي الاقْتِصَاد، وَحَاوَلَ رُفْقَةِ "**ســالا**" أنْ يُؤَكِّدَ صِحَّةَ فَرَضِيَّة **التَّقَـــارُب** الَّتِي تحدث للاقتصاديات ذَات الدَّخْل الأوَّلِي المُنْخَفِض فَتَمِيلُ للنُّمُو أسْرَعَ مِنَ الاقْتِصَادِيَّات ذَات الدَّخْل الأوَّلِي الأعْلَى وَذَلِك بَعْدَ التَّحَكُّمِ فِي مُعَدَّلاَت الإدِّخَار والنُّمُو السُّكَّانِي.

ثَـــانِيًا: إسْهَامَـــات نَظَرِيَّـــات النُّمُو مِنَ الدَّاخِل.

أسْهَمَت نَظَرِيَّة النُّمُو النَّابِعَة مِنَ الدَّاخِل بِتَرْكِيزِهَا عَلَى رَأْسِ المال البَشَري بالخُصُوص فِي فَكِّ الغُمُـوض الَّذِي خَلَّفَتْهُ نَظَرِيَّـــة النِّيُوكْلاَسِيك فِي الفِكْر الاقْتِصَادِي فِي العَدِيـد من المَجَالاَت، وَيُمْكِنُ تَلْخِيصُ هَذِه الإسْهَامَات فِي مَا يَلِي:

1- حَاوَلَت تَفْسِير ظَاهِرَة تَدَفُّق الإسْتِثْمَار والعَمَالَة المَاهِرَة مِنَ البُلْدَان الأقَل نُمُوًّا (حَيْثُ النُّدْرَة) إِلَى البُلْدَان المُتَقَدِّمَة (حَيْثُ الوَفْرَة).

2- أصْبَحَ مَوْضُوع إخْتِلاَف مُعَدَّلاَت النُّمُو الاقْتِصَادِي فِيمَا بَيْنَ البُلْدَان المُتَخَلِّفَة أمراً منطقياً فِي التَّحْلِيل الحَدِيث بَعْدَ أنْ كَانَ أمْراً شَاذًّا وَغَيْر مُتَصَوَّراً.

3- بَيَّنَ اقتصاديوا هَذِه النَّظَرِيَّة أن مُعَدَّلاَت العَائِد المُرْتَفِعَة عَلَى الإسْتِثْمَار فِي الدُّوَل النَّامِيَة ذَات مُعَدَّلاَت رَأْس المَال/ العَمَل المُنْخَفِضَة تَتَضَاءَلُ بشدة بِسَبَب تَدَهْوُرِ مُسْتَوَى الإسْتِثْمَارات المُكَمِّلَة فِي البَحْث والتَّطْوِير وَفِي البِنْيَة الأسَاسِيَّة وفي رَأْس المال البَشَري (وَبِخَاصَّةٍ التَّعْلِيم)، كَمَا أنَّ حُصُولَ نَفْسِ العَامِل الَّذِي يَتَمَتَّعُ بِمُسْتَوى مُعَيَّنٍ مِنَ المَهَارَة عَلَى دَخْلٍ أعْلَى عِنْدَ إنْتِقَاله مِنْ بَلَدٍ مُتَخَلِّفٍ إِلَى آخَر أَكْثَرَ تَقَدُّماً أصْبَح أيضًا شيئاً لَهُ مَا يُبَرِّرُه عَلَى عَكْسِ مَا تَوَصَّل إليْهِ النِّيُوكْلاَسِيك مِنْ تَقَارُبٍ فِي مُعَدَّلاَت الأُجُور فِي البُلْدَان المُتَخَلِّفَة.[1]

([1]) منى البرادعي، **مرجع سابق**، ص ص. 163-164.

أمَّا فِي واقع التَّنْمِيَة فَإن نَظَرِيَّة النُّمُو من الدَّاخِل من خِلاَل إهْتِمَامِهَا بِالعُنْصُرِ البَشَري جَعَلَ أفْكَارَهَا وَاقِعَ عَمَلٍ بِالنِّسْبَةِ لِلْبَرْنَامَجِ الإنْمَائِي لِلأُمَمِ المُتَّحِدَة مِنْ خِلاَل حَثِّهِ عَلَى تَبَنِّي مَفَاهِيمِ التَّنْمِيَة البَشَرِيَّة مِنْ خِلاَل تَقَارِيرِه الَّتِي دَأبَ عَلَى إصْدَارِهَا مُنْذُ بِدَايَة التِّسْعِينَات.

مِنْ جِهَة أُخْرَى فَإنَّ مَفَاهِيمَ التَّنْمِيَة البَشَرِيَّة واقتصاد المَعْرِفَة أصبحت مادَّة اِسْتِهْلاَكِيَّة لِلْكَثِيرِ مِنَ المُفَكِّرِين وَالبَاحِثِين سَوَاءً فِي مُؤَلَّفَاتِهِم أوْ فِي النَّدَوَات وَالمُؤْتَمَرَات وَالمُلْتَقَيَات الَّتِي يَعْقِدُونَهَا.

كَمَا ظَهَرَ الإهْتِمَام مِنْ جِهَات المُجْتَمَع المَدَنِي فِي دُوَل العَالَم مِنْ خِلاَل ظُهُور العَدِيد من الجَمْعِيَّات وَالهَيْئَات الَّتِي تَبَنَّت فِكْرَة التَّنْمِيَة البَشَرِيَّة وَكَيْفِيَّةِ الإهْتِمَام بالإنْسَانِ لاِكْتِشَافِ قُدُرَاتِهِ وَتَفْجِيرِ طَاقَاتِهِ الخَلاَّقَة.[1]

ثَـــالِثًا: الإنْتِقَـــادَات المُوَجَّهَـــة لِنَظَرِيَّـــة النُّمُو مِنَ الدَّاخِل

وُجِّهَت لِنَظَرِيَّةِ النُّمُو الذَّاتِي بَعْضُ الإنْتِقَادَات البَنَّاءَة وَالَّتِي لاَ تُنْقِصُ مِنْ قِيمَتِهَا وَمِن قِيمَة المَزَايَا الَّتِي أَتَتْ بِهَا بل تُسَاهِم فِي تَحْسِينِهَا وَتَعْدِيلِهَا، وَمِن أَهَم هَذِه الإنْتِقَادَات نَجِدُ مَا يلي:

– اِعْتَمَدَت نَظَرِيَّة النُّمُو الذَّاتِي عَلَى عَدَد من فُرُوض النَّظَرِيَّة النِّيُوكْلاَسِيكِيَّة التَّقْلِيدِيَّة (أُطْرُوحَات "**ســـولو**" وَأُطْرُوحَات "**شومبيتر**") وَالَّتِي جَاءَت فِي مُعْظَمِهَا فِي سِيَاقٍ زَمَنِي مُحَدَّد وَضِمْنَ رُقْعَةٍ جُغْرَافِيَّة مُعَيَّنَة مِمَّا يَجْعَلُهَا صَعْبَةَ التَّطْبِيق خَارِجَ نَسَقِهَا الزَّمَنِي وَرُقْعَتِهَا الجُغْرَافِيَّة مِثْلَمَا هُوَ حَالُ دُوَل العَالَمِ الثَّالِث.[2]

– كَمَا أنَّ مَا يَعُوق النُّمُو الاقْتِصَادِي بِشَكْل مُتَكَرِّر فِي الدُّوَل النَّامِيَة، وُجُود العَدِيد من صور عَدَم الكَفَاءَة النَّاتِجَة عَنْ ضُعْفِ البِنْيَة التَّحْتِيَّة الأسَاسِيَّة، وَعَدَمُ مُلاَئَمَة الهَيَاكِل المُؤَسَّسِيَّة، وَعَدَم كَمَال أَسْوَاق السِّلَع ورأس المال.[3]

– أوضَحَت بَعْضُ الدِّرَاسَات أنَّ تَزَايُدَ العَائِد وَالوُفُورَات الخَارِجِيَّة لَيْسَا ضَرُورِيَّيْنِ لإحْدَاثِ النُّمُوِّ النَّابِعِ مِنَ الدَّاخِل، طَالَمَا وَجَدَ نَوْع مِنَ السِّلَع الرَّأسْمَالِيَّة لاَ يَتَضَمَّنُ إنْتَاجُهُ اِسْتِخْدَامَ عَوَامِل غَيْر قَابِلَة لإعَادَةِ الإنْتَاج مِثْلَ: الأرْض.[4]

– يُمْكِن أنْ تُنْتِجَ ظَاهِرَةُ هِجْرَةِ العَمَالَة بَحْثاً عَنْ تَقْدِيرٍ أعْلَى؛ أيْ أنَّ الدَّافِعَ لِلْهِجْرَة قَدْ يَكُون بِسَبَب السِّيَاسَات الحُكُومِيَّة وَلَيْسَ الوُفُورَات الخَارِجِيَّة.[5]

([1]) اسماعيل محمد بن قانة، **مرجع سابق**، ص. 158.

([2]) توادرو ميشيل، ترجمة محمود حسن حسني ومحمود حامد محمد، 2006: التَّنْمِيَة **الاقتصادية**، دار المريخ، الرياض، المملكة العَرَبِيَّة السعودية، ص. 157.

([3]) نفس المرجع، ص 157.

([4]) اسماعيل محمد بن قانة، **مرجع سابق**، ص. 159.

([5]) منى البرادعي، **مرجع سابق**، ص. 164.

– هُنَاكَ العَدِيد من الدُّوَل الفقيرة الَّتِي لم تَنْمُو بِشَكْل مَلْحُوظ عَلَى الرُّغْمِ من أن مُعَدَّل الإسْتِثْمَار البَشَري فِيهَا (كَالتَّعْلِيم) كَانَ أعلَى مِنْهُ فِي العَدِيد من البُلْدَان الأُخرَى الأكْثَر تقدماً.

– إذا كَانَت النمَاذِج التَنْمَوِيَّة الحَدِيثَة قد أكَّدَت عَلَى أهَمِّيَّة الوُفُورَات الخَارِجِيَّة للتعليم لتفسير النُّمُو طَوِيل الأَجَل، إلاَّ أنَّهُ مِنَ الصَّعْبِ بِنَاءُ نَمَاذِج أوْ اِخْتِبَارَات تُؤَكِّدُ وُجُودَهَا.

– هُنَاكَ العَدِيد من العَوَامِل الأسَاسِيَّة المُؤَثِّرَة فِي النُّمُو الاقْتِصَادِي لَمْ تَلْتَفِتْ إلَيْهَا النَمَاذِج الحَدِيثَة للنُّمُو، مثل: التَّنْظِيم، وَالَّذِي أكَّدَت بَعْضُ الدِّرَاسَات العِلْمِّية عَلَى أهَمِّيَتَه كَمُحَرِّك رَئِيسِي للنُّمُو سَوَاءً فِي الأجَل المُتَوَسِّط أوْ الطَّوِيل.[1]

عَلَى الرُّغْمِ من الإخْتِلاَفَات الحاصلة بَيْنَ النَّظَرِيَّة الكلاسيكية ونَمَاذِج النُّمُو من الدَّاخِل، إلاَّ أنَّه مِنَ الخَطَأ القَوْل أنَّ هَذِه النَمَاذِج تُمَثِّل بديلاً كاملاً عن النَّظَرِيَّات النيوكلاسيكية، فَهِيَ لَمْ تَرْتَق بَعْدُ إلَى ذَلِكَ، كَمَا أنَّهاَ فِي طَوْرِ التَّكْوِينِ، لِذَا يُستَحْسَنُ النَّظَرُ إلَيْهَا عَلَى أنَّهاَ مُكَمِّل وَمُحَسِّن لَهَا ولَيْسَت بَدِيلاً عَنْهَا.

بعد التَّطَرُّق إلَى أَهَم النَّظَرِيَّات والنَّمَاذِج وَالمُقَارَبَات الخَاصَّة بالنُّمُو الاقْتِصَادِي، سَيَتِمُّ إلقاء الضَّوْء عَلَى النُّمُو والتَّنْمِيَة الاقْتِصَادِيَّة فِي الجَزَائِر وَالجُهُود المَبْذُولَة لتَحْقِيقِهِمَا.

وَالسُّؤَالُ الَّذِي يُمْكِنُ طَرْحُهُ هُنَا هَلْ أنَّ الدُّوَلَ النَّامِيَة مِثْلَ الجَزَائِر تُولِي أهَمِيَّة لِهَذِهِ الدِّرَاسَات الخَاصَّة بِالنُّمُو الاقْتِصَادِي وَتَسْتَفِيدُ مِنْهَا فِي سِيَاسَاتِهَا التَّنْمَوِيَّة أمْ أنَّهَا تَعْتَمِد فَقَط عَلَى إيرَادَاتِهَا الرَّيْعِيَة دُونَ الإسْتِفَادَةِ مِنْ كُلِّ مَا سَبَقَ مِنْ نَظَرِيَّات، وَهَذَا مَا سَيَتِم تَبْيِينُهُ فِي المَبْحَثِ المُوَالِي الخَاص بِالتَّنْمِيَة الاقْتِصَادِيَّة فِي الجَزَائِر.

([1]) اسماعيل محمد بن قانة، **مرجع سابق**، ص. 159.

المَبْحَثُ الخَـــــامِـــــس:

الإصلاَحـــاتُ الاقتِصَـــادِيَّة فِي الجزَائِر وأثَرُهَـــا عَلَى النُّمُو الاقْتِصَـــادِي

مَرَّ النُّمُو الاقْتِصَادِي فِي الجَزَائِر بِعِدَّة مَرَاحِل وفي كُلِّ مَرْحَلَة كَانَت هُنَاكَ جُهُودٌ وبَرَامِج مِنْ طَرَفِ الدَّوْلَة لتَحْقِيق التَّنْمِيَةِ الاقتِصَادِيَّة وَذَلك حَسْبَ الإمْكَانِيَّات المُتَوَفِّرَة، وَهَذَا مَا سَنُلاَحِظُهُ مِنْ خِلاَل هَذَا المَبْحَث الَّذِي سَيَتِمَّ التَّطَرُّق فِيهِ إِلَى البَرَامِجِ التَنْمَوِيَّة وَالإصلاَحات الاقْتِصَادِيَّة.

المَطْلَبُ الأوَّل: مَرْحَلَة الإصلاَح والتَّعْدِيـــل الهَيْكَلِي المَدْعُـــومَة مِنَ المُؤسَّسَات الدُّوَلِيَّة من 1989 إلى غَـــايَـــةِ 2000

عَرَفَت عَمَلِيَّة التَّعْدِيل الدَّسْتُورِي لِلْبَلَد وَمَجِيءِ حُكُومَةِ الإصلاَحات الاقتِصَادِيَّة ذَات التَّوَجُّه نَحْوَ اِقْتِصَاد السُّوق بِإصْدَارِ قَوَانِينَ جَدِيدَة لِلإسْتِثْمَار، وَهَذَا بِسَبَب ضُعْفِ مُعَدَّلاَت النُّمُو الاقْتِصَادِي وارْتِفَاع مُعَدَّلاَت البَطَالَة وَتَدَوُر القُدْرَة الشِّرَائِيَّة وَاسْتِفْحَال المَدْيُونِيَّة الخَارِجِيَّة وَإنْهِيَار النِّظَام الإشْتِرَاكِي وَزِيَادَةِ وَتِيرَةِ العَوْلَمَة، الأَمْر الَّذِي دَفَعَ بِالسُّلُطَاتِ الحُكُومِيَّة فِي ذَلك الوقت إِلَى البَحْث وَبِجِدِّيَّة عَنْ حِزْمَةٍ مِنَ الإصلاَحـــات الهَيْكَلِيَّة العَمِيقَة الَّتِي تَسْتَرْجِعُ بِهَـــا التَّوَازُنَات الكُلِّيَّة، وَالَّتِي تُعْرَفُ بِمَرْحَلَةِ التَّهَيُّؤ نَحْوَ اِقْتِصَاد السُّوق أَوْ مَا يُعْرَفُ بِالمَرْحَلَة الانْتِقَالِيَّة، الَّتِي إمْتَدَّت حَتَّى بِدَايَة الأَلْفِيَّة الثَّالِثَة، وَهَذَا بِسَبَب عَجْز البَلَد عَنْ بَلْوَرَةِ سِيَاسَة تَنْمَوِيَّة صَحِيحَة بَعِيدَة المَدَى فِي المَرْحَلَة السَّابِقَة، الأَمْر الَّذِي أَدَّى بِهَا إِلَى دُخُول حَالَة رُكُود وَاخْتِلاَل حَقِيقِي، إنْعَكَسَ سلباً عَلَى الخَدَمَات المُقَدَّمَة لِلْمُوَاطِنِين، الأَمْر الَّذِي أَجْبَرَ الجَزَائِر إِلَى التَّوَجُّه إِلَى المُنَظَّمَات المَالِيَّة الدُّوَلِيَّة لِتَنْفِيذِ جُمْلَةٍ مِنَ الإصلاَحات الاقتِصَادِيَّة العَمِيقَة المَشْرُوطَة، لِتَهْيِئَةِ الطَّرِيق نَحْوَ اِقْتِصَاد السُّوق الَّذِي لاَ يَعْتَرِفُ إلاَّ بِالإنْتَاجِيَّةِ كَمُحَدِّد رَئِيسِي لِلْمَدَاخِيل، وَتَجَسَّدَ ذَلِكَ بِعَقْدَيْنِ لِلتَّثْبِيت، كَانَ الأوَّل فِي 30 مَايْ 1989، والثَّانِي فِي 01 جوان 1991، وَالَّتِي تَنْدَرِجُ ضِمْنَ خُطَّةِ صُنْدُوق النَّقْد الدُّوَلِي لِمُعَالَجَةِ الإخْتِلاَلاَت الدَّاخِلِيَّة وَالخَارِجِيَّة، ثُمَّ تَلَتْهَا بَرَامِج التَّعْدِيل الهَيْكَلِي.[1]

لَقَد طبقت مُعْظَم البُلْدَان النَّامِيَة سِيَاسَة التَّصْحِيح الهَيْكَلِي كَشَرْطٍ ضَرُورِي لِلْحُصُول عَلَى التَمْوِيل اللاَّزِم مِنْ هَاتَيْنِ الهَيْئَتَيْن المَالِيَّتَيْن وَذَلك لِمُعَالَجَةِ إخْتِلاَل التَّوازُن، وَالَّذِي أُرْجِع إِلَى إخْتِلاَلاَت مَالِيَّة دَاخِلِيَّة وَخَارِجِيَّة نَشَأَت بِسَبَب تَشَوُّهَات فِي السِّيَاسَة الاقتِصَادِيَّة العَاجِزَة عَن مُوَاجَهَة الصَّدَمَات الدَّاخِلِيَّة، وَالَّتِي كَانَ مَرَدُّهَا الأَسَاسِي هُوَ فَائِض الطَّلَب عَلَى العَرْض، النَّاتِج عن إجْرَاءَات تَمْيِيزِيَّـــة دَاخِلِيَّـــة، (أَسْعَار إدَارِيَّة وَإعَانَات) وَخَارِجِيَّـــــة (فَرْط فِي تَقْدِيـــر سِعْر الصَّرف، مُرَاقَبَة المُبَادَلاَت والسِّيَاسَات الحِمَائِيَّة....)، كَمَا أَنَّ النَّفَقَات العُمُومِيَّة كَانَت ذَات أَثَر إِبْعَادِي لِلْقِطَاعِ الخَاص غَلَبَتْ عَلَيْهَا أَهْدَافُ التَّوْزِيعِ عَلَى حِسَابِ الأهدَاف الإنْتَاجِيَّة، وَأَنَّ بَعْض

([1]) Choukri Benzarour, 2009: **Macroeconomic Policies for Structural adjustment policies**, http://mpra.ub.uni-muenchen.de/14980/ MPRA Paper No. 14980, posted 2. May 2009 **12-10-2012**

الصَّدَمَـــات الإنْتَاجِيَّـــة تُعْتَبَرُ هَيْكَلِيَّة تَرْتَبِطُ بِالبِنْيَة التَّحْتِيَّة لِلْقَاعِدَة الإنْتَاجِيَّـــة، وَهِي مِيزَةُ الاقْتِصَادِيَّاتِ النَّامِيَة، فِي حِين تَكُونُ الصَّدَمَات الخَارِجِيَّة وَمُعَدَّل التَّبَادُل وارْتِفَاع أَسْعَار الفَائِدَة عَوَامِل مُفُسِّرَة، وَبِهَذَا يَنْشَأُ إخْتِلاَل التَّوَازُن بِتَأَخُّرِ السِّيَاسَة الاقتِصَادِيَّة عن مُوَاجَهَة التَّشَوُّهِ فِي الوَقْتِ المُنَاسِب.[1]

إحْتَوَت بَرَامِج التَّصْحِيح الهَيْكَلِي الَّتِي دَعَمَهَا صُنْدُوق النَّقْدِ الدُّوَلِي عَلَى جُمْلَةٍ مِن إجْرَاءَات السِّيَاسَة الاقْتِصَادِيَّة، حَيْثُ كَانَ الجُزْءُ الرَّئِيسِي فِيهَا هُوَ سِيَاسَة التَّثْبِيت، الَّتِي تَعْتَمِد عَلَى سِيَاسَة تَسْيِير الطَّلَب، لَكِن مَعَ تَطَوُّر النَّظَرِيَّة الاقْتِصَادِيَّة، اِقْتَرَبَت هَذِه المُؤَسَّسَة مِنَ التَّحَالِيل الَّتِي قَدَّمَهَا البَنْكُ الدُّوَلِي، فَتَبَنَى سِيَاسَة تَحْرِيك العَرْض، إلاَّ أنَّ مُعَانَاة غَالِبِيَّة الدُّوَل النَّامِيَة مِن ثِقَل المَدْيُونِيَّة وَامْتِصَاص خِدْمَة الدَّيْن لِحِصَّة كَبِيرَة مِنْ ثِمَار الجُهْد التَّنْمَوِي، أدَّى بِخُبَرَاء صُنْدُوق النَّقْد الدُّوَلِي إلَى تَبَنِّي سِيَاسَة تَسْيِير المَدْيُونِيَّة.[2]

أوَّلاً: بَـــرَامِج التَّثْبِيت

تَهْدِف هَذِه السِّيَاسَة إلَى طَلَب إسْمِي يُكَافِئُ قِيمَة النَّاتِج المَحَلِّي وَصَافِي تَدَفُّق رُؤُوس الأمْوَال مِنَ الخَارِج، وَضَمَان النُّمُوِّ المُتَكَافِئ بِالنِّسْبَةِ لِلْعَرْض والطَّلَب، وَهَذَا بِسَبَب تَصَلُّب القَاعِدَة الإنْتَاجِيَّة وَعَدَم مُرُونَتِهَا، حَيْثُ أنَّ كُلَّ زِيَادَة فِي الطَّلَب الكُلِّي سَتُؤَدِّي إلَى ارْتِفَاع الأَسْعَار، بِمَا يُؤَدِّي إلَى ضُغُوط تَضَخُّمِيَّة وَعَجْزٍ فِي مِيزَان المَدْفُوعَات، وَبِالتَّالِي فَهَذِهِ السِّيَاسَة تَهْدِف إلَى تَحْقِيق اِسْتِقْرَار الأَسْعَار وَتَوَازُن مِيزَان المَدْفُوعَات فِي آنٍ وَاحِدٍ، بِالرُّغْمِ مِنْ أنَّ تَخْفِيض التَّضَخُّم يُحْدِثُ تَنَاقُضًا بَيْنَ تَخْفِيض الطَّلَب وَأَهْدَافِ النُّمُو فِي الأجَل القَصِير. إلاَّ أنَّ المُهِمَّ فِي نَظَر الصُّنْدُوق هُوَ كَيْفِيَّة إعَادَة التَّوَازُن إلَى مِيزَان المَدْفُوعَات بِمُرَاعَاةِ حَجْم الوَارِدَات الأمْثَل الَّذِي يَأْخُذُ فِي الحُسْبَانِ مُعَدَّل نُمُو العَرْض وَتَدَفُّق رُؤُوس الأمْوَال بِاعْتِمَادِ نِظَامٍ اقْتِصَادِي يُحَقِّقُ اِسْتِقْرَار السُّوق وَلَيْسَ اعْتِمَاد تَمْوِيل العَجْز بِالإسْتِدَانَة.

1- الإتِّفَاق الأوَّل لِلإسْتِعْدَاد الائْتِمَانِي (31 ماي 1989-30 ماي 1990): تَحَصَّلَت الجَزَائِر بِمُوجَبِ هَذَا الإتِّفَاق عَلَى قَرْضٍ بِقِيمَة 401 مَلْيُون دُولاَر فِي إطَار التَمْوِيل التَّعْوِيضِي الطَّارِئ (FFCI) لِلتَّخْفِيفِ مِنْ عِبْئِ المَدْيُونِيَّة وَخِدْمَتِهَا، تَكُونُ فَتْرَةُ إسْتِحْقَاقِهَا بَيْنَ ثَلاَث إلَى خَمْس سَنَوَات، وَكَانَ ذَلِك تَحْتَ الشُّرُوط التَّالِيَة:[3]

- التَّحْرِير الجُزْئِي لِلاقْتِصَاد: وَالَّذِي تَجَسَّدَ بِقَانُونِ ضَبْطِ الأَسْعَـــار وَتَخَلِّي الدَّولَة عَنْ دَعْمِهَـــا لَهَا، فَانْخَفَضَت القُرُوض المُوَجَّهَة لِلْمُؤَسَّسَات لِتَبْلُغَ 3.508 مَلْيُونَ دج، وَكَانَ ذَلِك تَدْعِيماً لِمَسْعَاهَا

([1]) كبداني سيدي أحمد، **مرجع سابق**، ص225.

([2]) Choukri Benzarour, op cit.

([3]) خالدي الهادي، 1996: **المرآة العاكسة لصندوق النَّقْد الدولي**، دار هومة، الجَزَائِر، ص 196.

السَّابِق المُتَمَثِّل فِي منح الإستِقْلاَلِيَّة القانونية والمَالِيَّة للمؤسسات، وَوَضعِ الإطَارِ القَانُونِي لِلْمُؤَسَّسَاتِ الصَّغِيرَة والمُتَوَسِّطَة العَامَّة وَالخَاصَّة بُغْيَة تَشْجِيع القِطَاع الإنْتَاجِي الوَطَنِي وَإعْفَائِهَا مِنْ بَعْضِ الضَّرَائِب عَلَى بَعْضِ المَوَاد وَالمُنْتَجَات، وَكَذَا تَنْظِيمِ وَمَنْحِ رُخَصِ الإسْتِيرَاد.

– إعَادَة النَّظَرِ فِي السِّيَاسَة النَّـــقديَّة: وَهَذَا مَا سَيَتِم التَّطَرُّق إلَيْهِ بِالتَّفْصِيلِ فِي الفَصْلِ الرَّابِعِ.

2– الإتِّفَاق الثَّـــانِي للإسْتِعْدَادِ الإئْتِمَانِي (03 جوان 1991–30 مارس 1992): لَمْ تَكُن فَتْرَةُ الإتِّفَاق الأوَّل كَافِيَةً لتَحْقِيق نَتَائِجَ أفْضَل عَلَى كُلِّ المُسْتَوَيَات، لِذَلِكَ طَلَبَت الجَزَائِر إتِّفَاقاً ثَانِياً لِلتَّثْبِيت كَنِيَّةٍ صَادِقَةٍ مِنْهَا لِتَنْفِيذِ المَزِيد مِنَ الإصلاَحات الفِعْلِيَّة بِتَطْبِيق العَدِيدِ مِنَ القَوَانِينِ وَالإجْرَاءَات، وَمِنْهَا:[1]

– زِيَادَة وَتِيرَة تَحْرِيرِ التِّجَارَة الخَارِجِيَّة والأَسْعَار: مِنْ خِلاَلِ تَطْبِيق بَعْضِ بُنُودِ قَانُونِ المَالِيَّة لِسَنَةِ 1990، خُصُوصاً مَا تَعَلَّقَ بِكَيْفِيَّةِ تَسْيِيرِ حِسَابَاتِ العُمْلَةِ الصَّعْبَة وَرُخَصِ الإستِيرَاد وَالتَّصْدِيرِ، إضَافَةً إلَى تَوْسِيعِ نِطَاقِ تَحْرِيرِ الأَسْعَار لأكْثَرَ مِنْ 75 بِالمِائَة مِنَ الأَسْعَار الخَاصَّة بِالنَّشَاط الاقْتِصَادِي وَالَّتِي ضَمَّتِ العَدِيدَ مِنَ المَوَادِّ الغِذَائِيَّة وَالكَمَالِيَّة وَالوَسِيطَة.

– إصلاَحُ النِّظَام المَالِي: مِنْ خِلاَلِ إنْشَاءِ بُورْصَةِ الجَزَائِر فِي جويلية 1990 وَكَيْفِيَّةِ التَّدَاوُلِ فِيهَا.

– إصلاَحُ النِّظَام الضَّرِيبِي: مِنْ خِلاَلِ تَصْحِيحِ الكَثِيرِ مِنَ الرُّسُومِ عَلَى الخَدَمَات العَامَّة وَالرُّسُومُ الجُمْرُكِيَّة وَتَبْسِيطُ قُيُودِ الإسْتِيرَاد، بِتَعْوِيضِ الرَّسْمِ الوَحِيدِ عَلَى الإنْتَاج وَتَأْدِيَةِ الخَدَمَات بِالرَّسْمِ عَلَى القِيمَةِ المُضَافَة، وَفَرْضِ ضَرِيبَة تَصَاعُدِيَّة عَلَى الدَّخْل الإجْمَالِي، وَالضَّرِيبَة عَلَى أَرْبَاحِ الشَّرِكَاتِ، كَوَسَائِلَ مُهِمَّةٍ لتَحْقِيق العَدَالَة الإجْتِمَاعِيَّة وَإعَادَة تَوْزِيع الدُّخُول، وَكَانَ ذَلِك بدءاً مِنْ سَنَة 1991.

وَقَدْ تَمَخَّضَ عَنْ هَذِه الإصلاَحَاتِ الآتِي:[2]

– فَائِض المِيزَانِ التِّجَارِي بَلَغَ سَنَة 1993 حَوَالِي 4.3 مِلْيَار دُولاَر بِسَبَب ارْتِفَاع عَائِدَاتِ البِتْرُول.

– إرْتِفَاعُ عَجْز مِيزَانِيَّة الدَّولَة إلَى 9.2 % مِنَ النَّاتِج الإجْمَالِي سَنَة 1993، رُغْمَ تَطْبِيق سِيَاسَة التَقَشُّفِ وَالحَدِّ مِنَ الطَّلَب الإجْمَالِي وَتَقْيِيدِ الوَارِدَات، وَارْتِفَاعِ نِسْبَةِ الإسْتِثْمَار الحُكُومِي مِنْ 06% سَنَة 1991 إلَى 08% سَنَة 1993.

– إنْتِقَال المَدْيُونِيَّة الخَارِجِيَّة مِنْ 26.859 إلَى 28.25 إلَى 27.67 مِلْيَار دُولاَر بَيْنَ سَنَة 1989 و1991، بِسَبَب ارْتِفَاع خِدْمَةِ الدَّينِ الخَارِجِي إلَى حَوَالِي 8.16 مِلْيَار دُولاَر لِنَفْسِ الفَتْرَة بِاسْتِهْلاَكِ أَكْثَرَ مِنْ 80 % مِنْ قِيمَة الصَّادِرَات.

– النُّمُو الحَقِيقِي بَلَغَ 02% سَنَة 1993.

([1]) كبداني سيدي أحمد، **مرجع سابق**، ص 226.

([2]) التقرير التمهيدي للمجلس الوَطَني الاقْتِصَادي والاجتماعي (CNES)، نوفمبر 1998، ص ص 21–22.

– اِنْخِفَاضُ التَّضَخُّم من 32 % سَنَةَ 1992 إلى20.8 % سَنَةَ 1993.

ثَـــانِيًـــا: بَرْنَامَج التَّعْدِيـــل الهَيْكَلِي

بِالنَّظَرِ إِلَى ضُعْفِ النَّتَائِج السَّابِقَة، إِتَّضَحَ لِلْخُبَرَاء الاقْتِصَادِيِّين أَنَّ الاقْتِصَاد الجَزَائِرِي بِحَاجَـــةٍ إِلَى إِصْلاَحَاتٍ عَمِيقَةٍ فِي الهَيَـــاكِل الاقْتِصَاديَّـــة، وَتَحَوُّلاَت جِذْرِيَّـــة فِي الفَلْسَفَـــةِ الاقْتِصَادِيَّة، وَهُوَ مَا سَعَتْ إِلَيْهِ فِعْلاً مِنْ خِلاَل تَطْبِيق بَرَامِج التَّعْدِيل الهَيْكَلِي رُغْمَ خُطُورَتِهَا الإِجْتِمَاعِيَّة عَلَى الطَّبَقَاتِ المُتَدَنِّيَة وَعِدِيمَةِ الدَّخْل، بَعْدَمَا إِشْتَرَطَ صُنْدُوق النَّقْدِ الدُّوَلِي مَرَّةً أُخْرَى تَطْبِيق بَرْنَامَج لِلإِسْتِقْرَارِ كَاتِّفَاقٍ مُسْبَقٍ لِبَرْنَامَجِ التَّعْدِيلِ الهَيْكَلِي:

1– الإِسْتِقْرَار الاقْتِصَـــادِي (أَفْرِيـــل 1994– مارس 1995): وَذَلِك فِي إِطَارِ إِعَادَة جَدْوَلَةِ الدُّيُونِ الخَارِجِيَّة حَيْثُ نَصَّ مِنَ النَّـــاحِيَةِ الإِجْتِمَاعِيَّةِ عَلَى تَثْبِيتِ كُتْلَةِ الأُجُورِ فِي الوَظِيفِ العُمُومِي فِي مُسْتَوَى مُنْخَفِض، وَزِيَادَةُ تَحْرِيرِ أَسْعَارِ المُنْتَجَاتِ وَرَفْعِ الدَّعْمِ، الأَمْرُ الَّذِي نَتَجَ عَنْهُ مَا يَلِي:

– الإِسْتِمْرَارُ فِي تَحْرِيرِ الأَسْعَار.

– إِصْلاَحُ المَالِيَّة العَامَّة وَالمِيزَانِيَّة.

– إِصلاَح السِّيَاسَة النَّـــقدِيَّة والمَالِيَّة.

–تحرير التِّجَارَة الخارجية.

2– التَّعْدِيلُ الهَيْكَلِي (22 ماي 1995– 21 ماي 1998): أَتَى هَذَا البَرْنَامَج كَخُطْوَةٍ ثَانِيَةٍ ضِمْنَ إِتِّفَاقِيَّاتِ التَّصْحِيحِ الهَيْكَلِي مِنْ أَجْلِ المُحَافَظَةِ عَلَى مُسْتَوَى تَشْغِيلٍ دَائِمٍ، وَمُوَاصَلَةِ تَعْمِيق الإِصْلاَحَاتِ الهَيْكَلِيَّة لِلْمُؤَسَّسَة الصِّنَاعِيَّة، وَالعَمَل عَلَى ضَمَان الحِمَايَة اللاَّزِمَة لِلْفِئَاتِ المُتَضَرَّرَةِ مِنْ هَذِه الإِصْلاَحَات، حَيْثُ تَضَمَّنَ هَذَا الإِتِّفَاق إِسْتِفَادَةَ الجَزَائِر مِنَ الدَّعْمِ المَالِي فِي إِطَارِ التَّسْهِيلِ التَّمْوِيلِي المُوَسَّعِ لإِعَادَةِ جَدْوَلَةِ دُيُونِهَا[1] الَّتِي مَسَّتْ أَكْثَرَ مِنْ 15 مِلْيَار دُولاَر.[2] وَتَخْفِيضِ مُعَدَّل خِدْمَةِ الدَّيْنِ لِحَوَالِي 53.3% مِنْ عَائِدَاتِ الصَّادِرَات سَنَة 1994، وَالَّتِي عَاوَدَت الارْتِفَاعَ ثَانِيَةً لِتَصِل إِلَى 84% سَنَة 1995، مِمَّا إِضْطَرَّ الجَزَائِرَ إِلَى طَلَبِ إِعَادَة جَدْوَلَتِ الدُّيُون العُمُومِيَّة مَرَّةً أُخْرَى مَعَ نَادِي بَارِيسْ لِحَوَالِي 7 مِلْيَار دُولاَر، و 3.2 مِلْيَار دُولاَر لِلدُّيُونِ الخَاصَّةِ مَعَ نَادِي لُنْدُنْ.[3]

([1]) جدولة الديون لاَ تَعْنِي بالضرورة رفع مُعَدَّلاَت الفَائِدَة بل يمكن ان يَتِمُّ فِيهَا تَخْفِيضِ مُعَدَّل الفَائِدَة، وَهَذَا حَسْبَ الإِتِّفَاق الذي يَتِمُّ إبرامه بَيْنَ الطرفين.

([2]) Brahim Ghendouzi, Khelifa Kabri, 1998: **Les retombées de l'ajustement structurel sur le développement local en Algérie**, Les Cahier du Cread, N° 46, p 43.

([3]) محمد راتول، 2001: **تحولات الاقْتِصَاد الجَزَائِري، بَرْنَامَج الإِنْعَاش وانعكاساته عَلَى المعاملات الخارجية**، مَجَلَّة بحوث اِقْتِصَادِيَّة عربية، العدد23، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، لبنان، ص49.

حَيْثُ إشْتَرَطَ الصُّنْدُوقُ عَلَى الحُكُومَةِ مَا يَلِي:[1]

– مُوَاصلَةَ تَجْمِيدِ الأُجُورِ فِي المُؤسَّسَاتِ العُمُومِيَّةِ، كَمَا أنَّ أيَّ زِيَادَة فِيهَا لاَ بُدَّ وَأنْ تَكُونَ لِغَرَضِ تَشْجِيعِ الإدِّخَار وَلَيْسَ تَوْسِيعَ الإستِهْلاَك بِسَبَبِ ضُعْفِ العَرْض الوَطَنِي المَحَلِّي، مَعَ وَضْعِ الحُكُومَة لآلِيَّاتٍ فِعْلِيَّةٍ لإمْتِصَاصِ اِنْعِكَاسَاتِ البَرْنَامَجِ عَلَى المَدَاخِيلِ وَقُدْرَتِهِمُ الشِّرَائِيَّة بِفَتْحِ شَبَكَةٍ مُتَنَوِّعَةٍ لِلْحِمَايَةِ الإجْتِمَاعِيَّةِ.

– الإلْغَاءُ الكُلِّي للقُيُودِ المَفْرُوضَةِ عَلَى الأَسْعَار، بِتَخْفِيضِ دَعْمِهَا مِنْ 05% مِنَ النَّاتِج المَحَلِّي الإجْمَالِي إلَى 0.6% سَنَة 1998، إسْتِكْمَالاً لإجْرَاءَاتِهَا السَّابِقَة المُتَعَلِّقَة بِالضَّغْطِ عَلَى النَّفَقَاتِ الجَارِيَـــــة وفي مُقَدِّمَتِهَـــا الأُجُور، وَذَلِكَ مِنْ أجْلِ الحُصُولِ عَلَى فَائِض المِيزَانِيَّة بـــ 0.6% سَنَةَ 1997.

– تَخْفِيضِ مُعَدَّل التَّضَخُّم إلَى حُدُودِ 10% سَنَةَ 1996، وَالَّذِي لاَ يَتَحَقَّقُ إلاَّ بِضَمَانِ مُعَدَّل نُمُوٍّ سَنَوِي لِلنَّاتِجِ المَحَلِّي الإجْمَالِي قَدْرُهُ 05% خَارِجَ قِطَاعِ المَحْرُوقَات، لِتَعْزِيزِ وَضْعِيَّةِ احْتِيَاطَات الصَّرْفِ لِعِدَّةِ أشْهُرٍ مِنَ الوَارِدَات.

– تَخْفِيضِ سِعْرِ صَرْفِ الدِّينَار بِهَدَفِ تَضْيِيقِ الفَجْوَةِ بَيْنَ الرَّسْمِي وَالمُوَازِي مِنْه، وَالعَمَلُ عَلَى تَسْوِيَتِهِ تَمْهِيداً لإنْشَاءِ سُوق مَا بَيْنَ البُنُوك لِلْعُمْلَةِ الصَّعْبَة تَكُونُ لَدَيْهَا الحُرِّيَّة فِي عَرْضِهَا أمَامَ زَبَائِنِهَا.

– إصْلاَحُ المُؤسَّسَاتِ العُمُومِيَّة وَتَنْمِيَةِ القِطَاعِ الخَاص إسْتِكْمَالاً لإعَادَةِ الهَيْكَلَة وَالتَّطْهِيرِ المَالِي السَّابِق الَّذِي بَلَغَت تَكْلُفَتُهُ 13 مِلْيَار دُولاَر نِهَايَةَ سَنَةِ 1990، مِنْ خِلاَلِ خَصْخَصَةِ أكْثَرَ مِنْ 800 مُؤَسَّسَة عُمُومِيَّةٍ مَحَلِّيَّة صَغِيرَة، خُصُوصاً قِطَاع الخَدَمَات مَعَ بِدَايَة سَنَة 1998.

3– تَطَوُّرُ مُعَدَّلاَت النُّمُوِّ الاقْتِصَـــادِي (1995–2000): أدَّت الإصْلاَحَاتُ المُتَّبَعَة فِي هَذِهِ الفَتْرَة إلَى تَحَسُّنٍ مَلْحُوظٍ فِي مُعَدَّلاَت النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي الإجْمَالِي، إذْ بَلَغَ مُتَوَسِّط النُّمُو فِي هَذِه الفَتْرَة 3.2%، حَيْثُ تَرَاجَعَ سَنَة 1997 إلَى 1.1 %، وبَلَغ أعلى قِيمَة لَهُ سَنَةَ 1998 إذ بَلَغَ 5.1 %، إلاَّ أنَّ هَذِهِ القِيمَة لَمْ تَدُمْ بَل إنْخَفَضَت فِي سَنَتَيْنِ لِتَصِلَ إلَى 2.2%، وَمَرَدُّ هَذَا التَّحَسُّن فِي مُعَدَّلاَت النُّمُو فِي هَذِه الفَتْرَة هُوَ الإرْتِفَاعُ النِّسْبِي فِي أَسْعَارِ المَحْرُوقَات، كَمَا أنَّ سَهَرَ الدَّوْلَةِ عَلَى تَطْبِيق الإصْلاَحَاتِ وَجِدِّيَتِهَا فِي هَذِهِ الفَتْرَة أيْضًا كَانَ مِنْ الأسْبَابِ الَّتِي أدَّت إلَى إرْتِفَاعِ النُّمُو الاقْتِصَادِي. والجَدْوَل المُوَالِي يُبَيِّنُ التَّغَيُّرَاتِ الحَاصِلَة فِي مُعَدَّلاَت نُمُوِّ النَّاتِجِ المَحَلِّي الإجْمَالِي وَقِطَاعُ المَحْرُوقَات:

([1]) كبداني سيدي أحمد، **مرجع سابق**، ص 230.

الجَدْوَلُ رَقْمُ (04):

مُعَدَّلاَتُ نُمُوِّ النَّاتِجِ المَحَلِّي الإجْمَالِي فِي قِطَاعِ المَحْرُوقَات وَخَارِجَهُ (1995–2000)

الوحدة(%)

السَّنَوات / القِطَاع	1995	1996	1997	1998	1999	2000
نُمُوُّ النَّاتِجِ المَحَلِّي الإجْمَالِي	3.8	4.1	1.1	5.1	3.2	2.2
قِطَاعُ المَحْرُوقَاتِ	4.4	3.6	6.0	4.0	6.1	4.9
خَارِجَ قِطَاعِ المَحْرُوقَاتِ	3.5	3.1	–1.3	5.7	1.7	0.8

Source: Data base World Bank

يَعُودُ اِنْخِفَاضُ مُعَدَّلاَت النُّمُو خَارِجَ قِطَاعِ المَحْرُوقَات إِلَى اِنْخِفَاض إِنْتَاجِيَّةِ العَمَل، الأَمْرُ الَّذِي أَثَّرَ عَلَى مُرُونَةِ العَمَالَة الَّتِي إِرْتَفَعَ حَجْمُهَا بِشَكْلٍ خَاص فِي القِطَـــاعِ العُمُومِي، الَّذِي تَقْتَرِبُ فِيـــهِ الإِنْتَاجِيَّـــةُ[1] إِلَى الصِّفْر، كَمَا أَنَّ أَهَمَّ القِطَاعَـــاتِ المُكَوِّنَـــةِ لَهُ هِيَّ الفِلاَحَة وَالخَدَمَات، وَالأَشْغَالُ العُمُومِيَّة، وَالصِّنَاعَة، كَانَتْ مُعَدَّلاَت نُمُوِّهَا مُتَبَاينَةً وَجِدُّ مُنْخَفِضَة.

المَطْلَبُ الثَّـــانِي: النُّمُو الاقْتِصَـــادِي فِي ظِلِّ بَرْنَامَج دَعْمِ الإِنْعَاش الاقْتِصَادِي (2001–2004)

إِنَّ عَوْدَةَ اِرْتِفَاعِ أَسْعَارِ النَّفْط اِبْتِدَاءً مِنَ الثُّلاَثِي الأَخِيرِ لِسَنَةِ 1999 أَضْفَى نَوْعاً مِنَ الإِنْتِعَاشِ المَالِي عَلَى هَذِه الفَتْرَةِ، حَيْثُ تَمَّ إِسْتِغْلاَلُهَا فِي بَعْثِ النَّشَاطِ الاقْتِصَادِي مِنْ خِلاَل سِيَاسَةٍ مَالِيَّةٍ تَنْمَوِيَّةٍ، عَبَّرَ عَنْهَا إِرْتِفَاعُ حَجْمِ الإِنْفَاق العَام ضِمْنَ مَا سُمِّيَ بِمُخَطَّطِ دَعْمِ الإِنْعَاش الاقْتِصَادِي (***Programme de soutien à la relance économique – PSRE***).[2]

أَوَّلاً: مَضْمُونُ بَرْنَامَج دَعْمِ الإِنْعَاش الاقْتِصَادِي (2001–2004)

أَقَرَّ مُخَطَّطُ الإِنْعَاش الاقْتِصَادِي فِي أَفْرِيل 2001، حَيْثُ بَلَغَت قِيمَتُهُ 525 مِلْيَار دينار؛ أَيْ مَا يُعَادِلُ 7 مِلْيَار دُولاَر، وَاعْتُبِرَ آنَذَاك بَرْنَامَجاً قِيَاسِياً، وَذَلِكَ بِالنَّظَرِ إِلَى إِحْتِيَاطِي الصَّرْف المُتَرَاكِمِ آنَذَاك قَبْلَ إِقْرَارِهِ وَالَّذِي قُدِّرَ بِـــ 11.9 مِلْيَار دُولاَر،[3] وَأَهَمُّ الجَوَانِبِ الخَاصَّة بِهَذَا البَرْنَامَج تَتَمَثَّلُ فِي:

1– أَهْدَافُ المُخَطَّطِ: هَدَفَتِ الدَّوْلَةُ مِنْ خِلاَلِ هَذَا المُخَطَّطِ إِلَى تَحْقِيق مَا يَلِي:

([1]) هناك فَرْقٌ بَيْنَ الإِنْتَاج والإِنْتَاجِيَّة فالإِنْتَاج يَعْنِي استخدام مختلف عوامل الإِنْتَاج وَهِيَ : العَمَل ورأس المَال والتنظيم والموارد البَشَرِيَّة والمواد الخام، أَمَّا الانتاجية: نستعملها عندما نريد قِيَاس أَثرزيادة عامل من عوامل الإِنْتَاج بوحدة واحدة مَعَ بقاء وثبات العَوَامِل الأُخرَى فنقول الإِنْتَاجِيَّة الحدية للعمل معناه الأَثَر الذي يتركه زِيَادَة وحده واحده من العمل عَلَى الإِنْتَاج والانتاجية أيضًا تَعْنِي الإِنْتَاجِيَّة = الكَفَاءَة + الفعالية لإنتاجية = عمل الأشياء بشكل صحيح + عمل الأشياء الصحيحة

([2]) مسعي محمد، 2012: **سِيَاسَةُ الإِنْعَاش الاقْتِصَادِي فِي الجَزَائِر وأَثرها عَلَى النُّمُو الاقْتِصَادِي**، مَجَلَّة الباحث، العدد 10، جَامِعَة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، ص 145.

([3]) بودخدخ كريم، سلامنة محمد، **أَثَرُ التَّوَسُّعِ فِي النَّفَقَات العَامَّة عَلَى البَطَالَة فِي الجَزَائِر (2001–2009)**، ص8.

http://search.conduit.com/ResultsExt.aspx?ctd 01/10/2014

– تَحْسِينُ المُسْتَوَى المَعِيشِي لِلأفْرَادِ سَواءً مِنْ خِلاَلِ: تَحْسِينِ الجَانِبِ الصِّحِّي، التَّعْلِيمِي وَالأمْنِي...

– تَحْدِيثُ وَتَوْسِيعُ الخَدَمَاتِ العَامَّة نَظَراً لأهَمِّيَتِهَا فِي تَطْوِيرِ كُلٍّ مِنَ الجَانِبَيْن الاقْتِصَادِي وَالإجْتِمَاعِي.

– تَطْوِيرُ المَوَارِدِ البَشَرِيَّة وَالبُنَى التَّحْتِيَّة، بِاعْتِبَارِهِمَا أَهَمَّ العَوَامِلِ المُسَاهِمَةِ فِي دَعْمِ عَمَلِيَّةِ النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي.[1]

– رَفْعُ مُعَدَّل النُّمُو الاقْتِصَادِي، وَالَّذِي يُعْتَبَرُ الهَدَفَ الرَّئِيسِي لِهَذَا البَرْنَامَجِ، وَالَّذِي يَسْعَى لِتَحْقِيقِهِ إنْطِلاَقاً مِنْ تَحْقِيق الأهدَافِ الوَسِيطَةِ السَّابِقَةِ الذِّكْر.[2]

وَتَرْتَكِزُ المُخَصَّصَات المَالِيَّة لِمُخَطَّطِ دَعْمِ الإنْعَاش الاقْتِصَادِي عَلَى أربعة أوجه رئيسية، كَمَا يوضحه الجَدْوَل التَّالِي:

الجَدْوَل رقم (05): مضمون مخطط دعم الإنْعَاش الاقْتِصَادِي (2001–2004)

الوحدة (مليار دينار)

البيَان	2001	2002	2003	2004	المَجْمُوع(مَبَالِغ)	المَجْمُوع(%)
أشْغَال كُبْرَى وَهَيَاكِلَ قَاعِدِيَّة	100.7	70.2	37.6	2.0	210.5	40.1
تَنْمِيَة مَحَلِّيَّة وَبَشَرِيَّة	71.8	72.8	53.1	6.5	204.2	38.8
دَعْمُ قِطَاع الفِلاَحَة وَالصَّيْدِ البَحْرِي	10.6	20.3	22.5	12.0	65.4	12.4
دَعْمُ الإصْلاَحَات	30.0	15.0	/	/	45.0	8.6
المَجْمُوع	213.1	178.3	113.2	20.5	525.7	100

المَصْدَرُ: رئاسة الحُكُومة، 2001: البرنامج الرباعي (2001–2004) لدعم الإنْعَاش الاقْتِصَادِي، ص 49.

إرْتَكَزَت قِيمَة المُخَطَّط بِشَكْلٍ كَبِيرٍ جِدًّا عَلَى قِطَاعِ البِنَاءِ وَالهَيَاكِلِ القَاعِدِيَّة، نَظَراً لِلظُّرُوفِ الصَّعْبَة الَّتِي كَانَ يُعَانِي مِنْهَا قُبَيْلَ بِدَايَةِ الأَلْفِيَّةِ الجَدِيدَة، مِنْ تَدَهْوُرٍ فِي البُنَى التَّحْتِيَّة القَاعِدِيَّة، إضَافَةً إِلَى أهَمِّيَتِهَا الكُبْرَى فِي التَّأْسِيسِ لِمُحِيطٍ مُلاَئِمٍ، لِنُهُوضِ وَتَطَوُّرِ النَّشَاطِ الاقْتِصَادِي الَّذِي يُعْتَبَرُ الهَدَفَ الرَّئِيسِي فِي مُخَطَّطِ دَعْمِ الإنْعَاشِ الاقْتِصَادِي، إضَافَةً إِلَى مَجَال التَّنْمِيَةِ البَشَرِيَّة وَالمَحَلِّيَّة نَظَراً لِمَا يَكْتَسِبِهِ هَذَا الأخِير مِنْ أهَمِّيَّةٍ كَبِيرَةٍ فِي تَحْسِينِ الظُّرُوف الإجْتِمَاعِيَّةِ وَتَدْعِيمِ سُبُلِ التَّنْمِيَةِ الاقْتِصَادِيَّة.

([1]) المجلس الوَطَنِي الاقتصـــادي 2005: **تقرير حول الأوضـــاع الاقتِصَاديَّـــة والاجتماعيَّـــة في الجَزَائر لسنة 2005/2004**، ص ص120– 121.

([2]) بودخدخ كريم، سلامنة محمد، **مرجع سابق**، ص10.

وَقَدْ خُصِّصَت النِّسَبُ الأكْبَر مِنْ قِيمَة المُخَطَّطِ لِسنَتَيْ 2001 و 2002 بِمَا يُقَدَّرُ بـــ 213.1 مِلْيَار دج و178.3 مِلْيَار دج عَلَى التَّوَالي، وَهَذَا فِي إطَارِ السَّعْيِ إلَى إسْتِغْلَال الإنْفِرَاجِ المَالِي وَمِن ثَمَّ تَسْرِيعِ وَتِيرَةِ الإنْفَاق بِمَا يَسْمَحُ بتَحْقِيق قَفْزَةٍ كَبِيرَة فِي تَطَوُّر النَّشَاط الاقتصادي.[1]

ثَـــانِيًا: أثَرُ تَطْبِيق بَرْنَامَج دَعْمِ الإنْعَــاش الاقْتِصَــادِي عَلَى النُّمُو الاقْتِصَــادِي

تبَعًا لِمَا جَاءَ فِي الوَثِيقَة الرَّسْمِيَّة لِبَرْنَامَجِ دَعْمِ الإنْعَاشِ الاقْتِصَادِي (2001–2004)، فَإن هَذَا الأخِير جَاءَ لتَحْقِيق مَجْمُوعَةٍ مِنَ الأهدَاف الكَيْفِيَّة وَهِيَ: مُحَارَبَةُ الفَقْر، خَلْقُ الشُّغْل، التَّوَازُنُ الجِهَوِي، وَإعَادَةُ إحْيَاءِ الفَضَاءِ الجَزَائِرِي، هَذِه الأهدَاف الكَيْفِيَّة تُرْجِمَت فِي صُورَةِ أهْدَافٍ عَمَلِيَّة، تَضَمَّنَهَا البَرْنَامَج مِنْ خِلَال إعَادَة تَحْفِيز الطَّلَب، دَعْمِ النَّشَاطَات الخَالِقَة لِلْقِيمَةِ المُضَافَة وَالشُّغْل الَّتِي تَتَحَقَّقُ عَبْرَ تَرْقِيَةِ الإسْتِغْلَال الفِلاَحِي وَالمُؤَسَّسَاتِ المُنْتِجَة خَاصَّة المَحَلِّيَّة الصَّغِيرَة وَالمُتَوَسِّطَة وَإعَادَة تَأهِيل الهَيَاكِل القَاعِدِيَّة، سِيَمَا تِلْكَ الَّتِي تَسْمَح بِإعَادَةِ إطْلاَقِ النَّشَاطَاتِ الاقتِصَادِيَّة وَتَغْطِيَةِ الإحْتِيَاجَاتِ الضَّرُورِيَّة لِلسُّكَّان فِيمَا يَتَعَلَّقُ بِتَنْمِيَةِ المَوَارِدِ البَشَرِيَّة؛ بِمَعْنَى أنَّهُ وَحَسْبَ هَذَا البَرْنَامَجِ سَيَتِمُّ مِنْ خِلاَل دَعْمِ النَّشَاطَات الخَالِقَة لِلْقِيمَة المُضَافَة مُحَارَبَةُ الفَقْر وَخَلْق الشُّغْل وَبِالتَّالِي دَعْمُ النُّمُو الاقْتِصَادِي فِي الجَزَائِر، كَمَا أنَّ إنْعَاشَ الاقْتِصَاد الوَطَنِي وَاسْتِعَادَة النُّمُو الاقْتِصَادِي فِي الجَزَائِر يَكُون عَنْ طَرِيق الإنْطِلاَق فِي وَرَشَاتِ الأشْغَال الكُبْرَى (طُرُق، تَجْهِيزَات عُمُومِيَّة، مَرَافِق ذَات مَنْفَعَة عَامَّة، سَكَنَات، سُدُود،...الخ)، لَكِنَّ السُّؤَال الَّذِي يُطْرَحُ هُنَا هُو هَلْ هَذَا البَرْنَامَج يَدْعَمُ فِعْلاً النُّمُو الاقْتِصَادِي؟ وَهَل مَكَّنَ الاقْتِصَاد الوَطَنِي مِنَ الخُرُوجْ مِنْ حَالَة التَّعَطُّل الَّتِي يَمُرُّ بِهَا مُنْذُ أوَاسِطِ الثَّمَانِينَات، وَأَعْطَى الدِّيَنَامِيكِيَّة اللاَّزِمَة لِيُصْبِح اِقْتِصَاداً فَعَّالاً خَالِقاً لِلثَّرْوَة؛ بِمَعْنَى آخَر، هَلْ مَكَّنَتْ سِيَاسَةُ دَعْمِ الإنْعَاشِ الاقْتِصَادِي المَسْتَلْهَمَة مِنَ النَّظَرِيَّة الكِينْزِيَّة الاقْتِصَاد الوَطَنِي مِنْ تَحْقِيق مُعَدَّلاَت عَالِيَة وَمَدْعُمَة ذَاتِيًّا لِلنُّمُو الاقْتِصَادِي؟

تَقْتَضِي الإجَابَة عَلَى هَذِه الأسْئِلَة دِرَاسَة مُعَدَّلاَت النُّمُو الاقْتِصَادِي المُحَقَّقَة خِلاَل فَتْرَة المُخَطَّطِ (2001–2004)، وَدِرَاسَةِ مَصْدَرَ وَطَبِيعَة هَذَا النُّمُو.

1-النُّمُو الاقْتِصَادِي خِلاَل الفَتْرَة (2001–2004): شَهِدَ النُّمُو الاقْتِصَادِي بَعْدَ سَنَةِ 2000 وَالَّتِي تَزَامَنَت مَعَ البَدْءِ فِي تَطْبِيق بَرَامِج دَعْمِ الإنْعَاش الاقْتِصَادِي إرْتِفَاعاً بَلَغَ (4023 مِلْيَار دج) بِمُعَدَّل نُمُو وَصَلَ إلَى 2.7% لِيَصِلَ سَنَةَ 2003 إلَى 6.9% وَهُوَ أكْبَرُ مُعَدَّل نُمُوٍّ فِي هَذِه الفَتْرَة وَيَعُودُ ذَلِك بِدَرَجَةٍ كَبِيرَةٍ إلَى إرْتِفَاعِ أسْعَارِ المَحْرُوقَات وَسِيَاسَةِ إعَادَة جَدْوَلَةِ الدُّيُون، كَمَا أنَّ هَذِهِ الفَتْرَة تَمَيَّزَت بِارْتِفَاعِ مُعَدَّل النُّمُوِّ خَارِجَ قِطَاعِ المَحْرُوقَات، والجَدْوَلُ الآتِي يُبَيِّنُ تَوْزِيع النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي المُحَقَّق فِي هَذِه الفَتْرَة حَسْبَ مُخْتَلَفِ القِطَاعَات.

([1]) بودخدخ كريم، سلامنة محمد، **مرجع سابق**، ص10.

الجَدْوَلُ رَقْمُ (06): تَطَوُّرُ مُعَدَّلاَت النُّمُوِّ وَالقِيمَة المُضَافَة خِلاَلَ الفَتْرَة (2001-2004)

	2001	2002	2003	2004
نُمُو النَّاتِج الدَّاخِلِي الخَام	2.4	4.7	6.9	5.2
نمو النَّاتِج خَارِجَ قِطَاعِ المَحْرُوقَات	4.6	4.2	6.1	6.4
القِيمَةُ المُضَافَة (VA) لِقِطَاعِ المَحْرُوقَات	34	32.8	36.1	38.2
القِيمَةُ المُضَافَة (VA) لِقِطَاعِ الخَدَمَات	22.6	23.2	21.5	20.7
القِيمَةُ المُضَافَة (VA) لِقِطَاعِ الفِلاَحَة	9.7	9.3	9.7	8.4
القِيمَةُ المُضَافَة (VA) لِقِطَاعِ البِنَاء وَالأَشْغَال	8.5	9.2	8.8	8.3
القِيمَةُ المُضَافَة (VA) لِقِطَاعِ الصِّنَاعَة	7.4	7.3	6.6	6.04

المَصْدَرُ: الدِّيوَانُ الوَطَنِي للإِحْصَاء

مِنَ الجَدْوَلِ رَقم 06 يَتَبَيَّنُ أَنَّ النُّمُوَ المُحَقَّق فِي الفَتْرَة (2001-2004) سَاهَمَت فِيهِ مُخْتَلَفُ القِطَاعَات، وَهَذَا بِفَضْلِ بَرَامِج دَعْمِ الإِنْعَاشِ الاقْتِصَادِي، الَّذِي خُصِّصَ لَهُ مَبْلَغ 525 مِلْيَار دج (مَا يُعَادِلُ 7 مِلْيَار دُولاَر) وَالهَدَفُ مِنْهُ هُو دَعْمُ النُّمُو الاقْتِصَادِي خَاصَّة خَارِجَ قِطَاعِ المَحْرُوقَات مِنْ خِلاَلِ دَعْمِ المُنْشَآتِ القَاعِدِيَّة وَكَذَلِكَ الفِلاَحَة والتَّنْمِيَة المَحَلِيَّة، إِضَافَةً إِلَى قِطَاعَيْ الأَشْغَالِ العُمُومِيَّة والخَدَمَات، مَعَ الإِشَارَةِ إِلَى أَنَّ قِطَاعَات الاقْتِصَاد فِي النُّمُو تَخْتَلِفُ، وَتَتَوَزَّعُ عَلَى الشَّكل التَّالِي:[1]

أ- قِطَــاعُ المَحْرُوقَات: بَلَغَت القِيمَة المضافة لقطاع المَحْرُوقَات نِسْبَة قدرها 38.2% سَنَة 2004 ومتوسط المُعدَّل السنوي للفَتْرَة (2001-2004) بَلَغَ 35.27%، غَيْر ان الملاحظ هو أن هُنَاكَ اِنْخِفَاض فِي القِيمَة المضافة سَنَة 2001 (34%) مُقَارَنَة بِسَنَةِ 2000، ويرجع ذَلِك للإِنْخِفَاض الَّذِي شهدته أَسْعَار البِتْرُول جراء أحداث 11 سبتمبر الَّتِي شهدتها الوِلاَيَات المُتَّحِدَة الأَمْرِيكِيَّة، وسرعان مَا عادة القِيمَة المضافة إِلَى الارْتِفَاع من جديد مُنْذُ سَنَة 2003 بِسَبَب ارْتِفَاع الطَّلَب العَالَمِي عَلَى النفط، الأَمْر الَّذِي أَدَّى إِلَى ارْتِفَاع الأَسْعَار، وعلى العموم يبقى قِطَاع المَحْرُوقَات دائماً محرك الاقْتِصَاد الجزائري، حَيْثُ بلغة مساهمته فِي النَّاتِج المَحَلِّي الخَام 36.1% سَنَة 2003 وَهَذَا رَاجِع إِلَى ارْتِفَاع إِنْتَاج البِتْرُول والغاز المميع خِلاَل هَذِه السَّنَة مُقَارَنَة بالسنوات الاخرى.

ب- القِطَاع خارج المَحْرُوقَات: يُمْكِنُ تَقْسِيم القِطَاعَات خَارِج المَحْرُوقَات إِلَى القِطَاعَات التَّالِيَة:

- قِطَاعُ الصِّنَاعَة: يَأْتِي القِطَاع الصِّنَاعِي خِلاَلَ هَذِهِ الفَتْرَة فِي مُؤَخِّرَةِ القِطَاعَات المُسَاهِمَةِ فِي النُّمُو الاقْتِصَادِي بِمُعَدَّلٍ مُتَوَسِّط سَنَوِي قَدْرُهُ 6.5%، وَهِيَ كَذَلِكَ فِي اِنْخِفَاض مُسْتَمِر، حَيْثُ إِنْخَفَضَت مِنْ 6.6% سَنَة 2003 إِلَى 6.04%، سَنَة 2004. وَالسَّبَبُ وَرَاءَ هَذَا التَّقَهْقُرِ وَالضُّعْفِ رَاجِع إِلَى الرُّكُودِ الَّذِي أَصَــابَ مُخْتَلَف فُرُوعِ القِطَــاع، حَيْثُ مَسَّ الانْخِفَــاض

[1] http://www.mf.gov.dz/documentation/PROJLF2005.pdf 2014/02/4

مُخْتَلَفَ الفُرُوعِ مِثْلَ الصِّنَاعَاتِ الغِذَائِيَّةِ الَّتِي اِنْخَفَضَ مُؤَشِّرُهَا سَنَة 2004 مُقَارَنَة بِسَنَةِ 2003 (20.6%-)، وَكَذَلِكَ الحَالُ بِالنِّسْبَةِ لِلصِّنَاعَةِ الكِيمْيَاوِيَّة 10.4%-، وَالخَشَبِ وَالفِلِّينِ وَالوَرَقِ 5.3%-، وَكَذَلِكَ مَوَادُّ البِنَاءِ (7.6%-)، وَالمَنَاجِمِ 1%-.[1]

- قِطَاعُ الفِلاَحَة: فِي سَنَة 2004 بَلَغَت القِيمَة المُضَافَة لِقِطَاعِ الفِلاَحَة 8.4% فِي حين كَانَت 9.7% سَنَة 2003، وَيَبْقَى هَذَا دَائِمًا بِسَبَب إِرْتِبَاط القِطَاع الفِلاَحِي بِالظُّرُوفِ المُنَاخِيَّةِ،[2] وَعُمُومًا وَبِمُتَوَسِّط سَنَوِي خِلاَل هَذِه الفَتْرَة 9.275% وَهُوَ أَقَلُّ مِنَ المُتَوَسِّطِ السَّنَوِي لِلفَتْرَة 1995-2000 (10.09%)، رُغْمَ هَذَا إِلاَّ أَنَّ مُسَاهَمَةَ القِطَاع الفِلاَحِي فِي النُّمُو الاقْتِصَادِي مَا زَالَت ضَعِيفَة بِالرُّغْمِ مِنْ جُهُودِ الدَّوْلَة وَإِمْكَانِيَّاتِهَا وَوَفْرَةِ مَوَارِدِهَا. خَاصَّة بَرْنَامَج المُخَطَّط الوَطَنِي لِلتَّنْمِيَة الفِلاَحِيَّة الَّذِي بَاشَرَتْهُ الحُكُومَة مُنْذُ سَنَة 2000، وَالَّذِي يَرْمِي إِلَى ضَمَان الأَمْنِ الغِذَائِي لِلبَلَدِ وَتَرْقِيَةِ المَدَاخِيلِ وَالشُّغْل فِي الوَسَطِ الرِّيفِي وَالتَّسْيِيرِ الدَّائِمِ لِلمَوَارِدِ الطَّبِيعِيَّةِ الهَشَّة، حَيْثُ تَمَّ تَخْصِيصُ 360 مِلْيَار دج مِنَ المَبْلَغِ المُكَرَّسِ لِلبَرْنَامَجِ التَّكْمِيلِي لِدَعْمِ الإِنْعَاش الاقْتِصَادِي (2005-2009) لِهَذَا المُخَطَّطِ.[3] إِلَى جَانِب هَذَا الهَدَف هُنَاكَ أَهْدَاف أُخْرَى سَطَّرَهَا المُخَطَّطُ قَبْلَ تَنْفِيذِهِ، مِنْهَا تَحْقِيقُ نُمُوٍّ سَنَوِي لِلإِنْتَاجِ قَدْرُه 10% وَتَوْفِيرُ 650000 مَنْصِب شُغْل مِنْ بَيْنِهَا 250000 فِي إِطَارِ المُخَطَّطِ الوَطَنِي لِلتَّشْجِيرِ، وَتَوَقَّعَ المُخَطَّطُ اِرْتِفَاعَ إِنْتَاجِ الحُبُوب بِنِسْبَةِ 66%؛ أَيْ مَا يُعَادِلُ 40 مِلْيُون قِنْطَار، وَارْتِفَاع فِي إِنْتَاجِ الخَضْرَاوَات بِحَوَالِي ثَلاَثَةِ أَضْعَافٍ؛ أَيْ مَا يُعَادِلُ 1.5 مليون قنطار، وَكَذَلِكَ تَوَقَّعَ المُخَطَّطُ اِرْتِفَاعًا فِي كَمِّيَّةِ اللُّحُومِ الحَمْرَاء وَالبَيْضَاء بِنِسْبَةِ 43% (ما يعادل 0.4 مليون طن) و 76% (ما يعادل 0.3 مليون طن).[4]

- السَّكَنُ وَالأَشْغَالُ العُمُومِيَّةِ: قِطَاعُ الأَشْغَالِ العُمُومِيَّة عَرَفَ هُوَ الآخَر نُمُوًّا مُعْتَبَراً، وَسَاهَمَ بِقِسْطٍ كَبِيرٍ فِي النُّمُو الاقْتِصَادِي الكُلِّي (مُعَدَّلٌ مُتَوَسِّط سَنَوِي لِقِيمَتِهِ المُضَافَة قَدْرُهُ 8.7%)، هَذَا النُّمُو رَاجِعٌ إِلَى النَّفَقَاتِ المُتَزَايِدَةِ المُوَجَّهَةِ لِلْقِطَاعِ، بِالإِضَافَة إِلَى بَرَامِج بِنَاءِ السَّكَنَاتِ الجَدِيدَة وَتَرْمِيمِ السَّكَنَات القَدِيمَة فِي إِطَارِ مُخَطَّطِ دَعْمِ الإِنْعَاش وَبَرْنَامَجِ كِرَاءِ وَبَيْعِ السَّكَنَاتِ التَّابِعَةِ لِلوَكَالَةِ الوَطَنِيَّة لِتَحْسِينِ السَّكَنِ وَتَطْوِيرِهِ (AADL). كَمَا أَنَّ القِطَاعَ سَاهَمَ فِي التَّخْفِيفِ مِنَ البَطَالَة، بِفَضْلِ تَوْفِيرِ أَكْثَرَ مِنْ 457000 مَنْصِبِ شُغْلٍ فِي الفَتْرَة 2001-2002.

([1]) العمري الحاج، 2013/2012: **دراسة قياسية لأثر تِكْنُولُوجيَا المَعْلُومَات والاتصال عَلَى النُّمُو الاقْتِصَادِي دراسة حَالَة الجَزَائِر** (1995-2009)، مذكرة دكتوراه غ م، كُلِّيَّة العلوم الاقتِصَادِيَّة والتجارية وعلوم التسيير، جَامِعَة الجَزَائِر-3-، الجَزَائِر، ص81.

([2]) المجلس الوَطَنِي الاقْتِصَادِي والاجتماعي، 2005: الدورة العادية العَامَّة السادسة والعشرون، عناصر مطروحة للنقاش من أجل النُّمُو الاقْتِصَادِي، ص14.

([3]) المجلس الوَطَنِي الاقْتِصَادِي والاجتماعي، أكتوبر 2008: الوضع الاقْتِصَادِي والاجتماعي للأمة خِلاَل السَّنَوَات 2005-2006-2007، ص 19.

([4]) العمري الحاج، **مرجع سابق**، ص 82.

أمَّا الإنْخِفَاضُ فِي القِيمَة المُضَافَة لِلْقِطَاعِ مُنْذُ سَنَة 2003(8.8%) بَعْدَمَا كَانَت (9.2%) سَنَة 2002 رَاجِع إِلَى الزِّلْزَالِ الَّذِي ضرَبَ ولاَيَتَيْ بُومَرْدَاس والجَزَائِر عَام 2003.

– قِطَاعُ الخَدَمَات: قِطَاع الخَدَمَات أَصْبَحَ مِنَ القِطَاعَاتِ الرَّئِيسَةِ المُسَاهِمَةِ فِي عَمَلِيَّات النُّمُو الاقْتِصَادِي، حَيْثُ وَصَلَتْ هَذِه المُسَاهَمَة سَنَة 2004 إِلَى 20.7% بَعْدَمَا كَانَت 21.5% سَنَة 2003. أمَّا مُعَدَّل النُّمُو المُتَوَسِّط للفَتْرَة 2000–2004 فَقَدْ وَصَلَ إِلَى 22%. حَيْثُ يَعُودُ ارْتِفَاع عَرْض الخَدَمَات بِدَايَة الشُّرُوع إِلى عَمَلِيَّة إِصلاَح قِطَاع البَرِيد وَتِكْنُولُوجْيَا المَعْلُومَات وَالإِتِّصَال، وَالَّتِي تُعْتَبَرُ الأَكْثَر دِينَامِيكِيَّةً فِي قِطَاع الخَدَمَات، حَيْثُ بِمُوجَب القَانُون 03–2000 الصَّادِر فِي أَوْت 2000 تَمَّ تَحْرِيرُ القِطَاع وَفَتْحِهِ عَلَى المُنَافَسَة حَيْثُ نتج عن ذَلِك دُخُول المُتَعَامِلِ الثَّانِي لِلْهَاتِفِ النَّقَّال (أوراسكوم)، وَفِي سَنَةِ 2004 تَعَزَّزَ القِطَاع بِدُخُول المُتَعَامِلِ الثَّالِثِ (الوَطَنِيَّة لِلإِتِّصَال)، كُلُّ هَذَا أَدَّى إِلَى ارْتِفَاع القِيمَةِ المُضَافَة لِلْقِطَاعِ خُصُوصاً وَلِقِطَاعِ الخَدَمَاتِ عُمُوماً، فَمُسَاهَمَةُ قِطَاع الإِتِّصَال فِي النَّاتِج الدَّاخِلِي الخَام بَلَغَ مُتَوَسِّطُهَا السَّنَوِي خِلاَل هَذِه الفَتْرَة 2.14%، وَلَكِن لاَ تَزَالُ مُسَاهَمَةُ قِطَاع تِكْنُولُوجِيَات المَعْلُومَات وَالإِتِّصَال فِي النُّمُو الاقْتِصَادِي ضَعِيفَة وَمُخَيِّبَةً لِلآمَال، بِالرُّغْمِ مِنَ الإِصْلاَحَاتِ الَّتِي بَاشَرَهَا رَئِيسُ الجُمْهُورِيَّة مُنْذُ سَنَةِ 1999.[1]

المَطْلَبُ الثَّالِث: البَرْنَامَجُ التَّكْمِيلِي لِدَعْمِ النُّمُو الاقْتِصَادِي (2005–2009) وَأَثَرُهُ عَلَى النُّمُو الاقْتِصَادِي

رُغْمَ مَا تَمَّ تَحْقِيقُهُ فِي البَرْنَامَجِ السَّابِق إِلاَّ أَنَّ الدَّوْلَة وَاصَلَت سَعْيَهَا لِتَحْقِيق التَّنْمِيَة مِنْ خِلاَل إِدْرَاجِ بَرْنَامَج تَنْمَوِي تَكْمِيلِي تَمَثَّلَ فِي مَا يَلِي:

أَوَّلاً: مَضْمُونُ البَرْنَامَجِ التَّكْمِيلِي لِدَعْمِ النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي (2005–2009)

بَعْدَ الإِنْتِهَاءِ مِنْ تَطْبِيق بَرْنَامَج الإِنْعَاش الاقْتِصَادِي (2001–2004)، قَامَتِ السُّلُطَات العُمُومِيَّة بِإِطْلاَق بَرْنَامَج ثَانِي لِدَعْمِ النُّمُو الاقْتِصَادِي وَهُوَ البَرْنَامَجُ الخُمَاسِي (2005–2009)، وَالَّذِي لاَ يَخْتَلِف كَثِيراً مِنْ حَيْثُ المُحْتَوَى وَالأَهْدَاف الَّتِي يَصْبُوا إِلَى تَحْقِيقِهَا عَنِ البَرْنَامَجِ الأَوَّل، لَكِن الإِخْتِلاَف الكبير يَظْهَرُ مِنْ حَيْثُ المَبْلَغِ المُخَصَّص لِهَذَا البَرْنَامَج، وَالَّذِي قُدِّرَ بـــ4203 مِلْيَار دج (أَيْ مَا يعادل 55 مِلْيَار دُولاَر أَمْرِيكِي)، ثُمَّ أُضِيفَ لَهُ بَرْنَامَجَيْنِ أَحَدُهُمَا خَاص بِمِطْقَةِ الجَنُوب وَالآخَرُ خَاصٌّ بِالهِضَابِ العُلْيَا وَقِيمَتُهُمَا عَلَى التَّوَالِي 432 و 668 مِلْيَار دج، وَكَذَا المَوَارِد المُتَبَقِّيَة مِنَ المُخَطَّطِ السَّابِق بِقِيمَةِ 1071 مِلْيَار دج، وَالمَبَالِغ

([1]) العمري الحاج، **مرجع سابق**، ص ص 82–83.

المُرْصَدَة لِلصَّنَادِيق الإضَافِيَّة قِيمَتُهَا 1191 مِلْيَار دج، وَالتَّحْوِيلاَتُ الخَاصَّة بِحِسَابَاتِ الخَزِينَة بِقِيمَة 1140 مِلْيَار دج، كَمَا هُوَ مُبَيَّنٌ فِي الجَدْوَلِ التَّالِي:[1]

الجَدْوَلُ رَقْم (07): القِيمَة النِّهَائِيَّة لِلْمُخَطَّطِ الخُمَاسِي الأوَّل (2005–2009)

الوحدة (مليار دج)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	المجموع
مُخَطَّطُ دَعْمِ الإنْعَاش	**1071**	/	/	/	/	/	**1071**
البَرْنَامَجُ التَّكْمِيلِي لِدَعْمِ النُّمُو الأصْلِي PCSC[2]	/	**1273**	**3341**	**260**	**260**	**260**	**5349**
بَرْنَامَجُ الجَنُوب	/	/	**250**	**182**	/	/	**432**
بَرْنَامَجُ الهِضَابِ العُلْيَا	/	/	**277**	**391**	/	/	**668**
تَحْوِيلاَت حِسَابَات الخَزِينَة	/	**227**	**304**	**244**	**205**	**160**	**1140**
المَجْمُوعُ العَام	**1071**	**1500**	**4172**	**1077**	**465**	**420**	**8705**

المَصْدَرُ: البَرْنَامَجُ التَّكْمِيلِي لِدَعْمِ النُّمُو، بَوَّابَةُ الوَزِيرِ الأوَّل، ص 2.

http://www.premier. ministere.gov.dz/arabe/media/pdf 12/6/2014

يَهْدِف هَذَا البَرْنَامَج إِلَى مُوَاصلَةِ وَتِيرَةِ البَرَامِج وَالمَشَارِيعِ الخَاصَّةِ بِالإنْعَاشِ الاقْتِصَادِي الَّذِي اِنْطَلَقَ فِي مَرْحَلَتِهِ الأُولَى، وَهَدَفُهُ تَحْقِيقُ مَا يلي:[3]

– تَطْوِيرُ المُنْشَآت القَاعِدِيَّة مِنْ خِلاَلِ تَحْدِيثِهَا وَتَوْسِيعِهَا وَذَلِك لِتَحْسِينِ الإطَـــارِ المَعِيشِي مِنْ جِهَةٍ، وَدَعْمِ نَشَاطِ القِطَاعِ الخَاصِّ مِنْ أَجْلِ دَفْعِ وَتِيرَةِ النُّمُو الاقْتِصَادِي.

– تَحْسِيـــنُ مُسْتَوَى مَعِيشَةِ الأَفْرَاد مِنْ خِلاَلِ تَحْسِينِ الجَوَانِبِ المُؤَثِّرَة عَلَى نَمَطِ مَعِيشَـــةِ الأفْرَاد، سَوَاءً كَانَ الجَانِب الصِّحِّي، الأَمْنُ أَوْ التَّعْلِيمُ.

– دَعْمُ النُّمُو الاقْتِصَادِي، وَهُوَ يُعْتَبَرُ الهَدَف النِّهَائِي لِلْبَرْنَامَجِ التَّكْمِيلِي لِلنُّمُو الاقْتِصَادِي، وَالهَدَفَ النِّهَائِي الَّذِي تَسْعَى إِلَى تَحْقِيقِهِ كُلُّ الأهدَاف السَّابِقَة.

– تَطْوِيرُ المَوَارِد البَشَرِيَّة وَالبُنَى التَّحْتِيَّة، حَيْثُ تُعْتَبَرُ المَوَارِد البَشَرِيَّة وَالبُنَى التَّحْتِيَّة أَهَمَّ المَوَارِدِ الاقتِصَادِيَّة فِي وَقْتِنَا الحَالِي.

– تَرْقِيَةُ تِكْنُولُوجِيَات الإتِّصَالِ الجَدِيدَة.[4]

([1]) world Bank, 2007: a public expenditure review, raport n° 36270, vol 1.
http://siteresources.worldbank.org/INTALGERIA/Resources/ALGERIAPER_ENG_Volume_I.pdf
08/6/2014

([2]) اختصار لـ: Programme Complémentaire de Soutien à la Croissance

([3]) البرنامج التكميلي لدعم النُمُو ، بوابة الوزير الأول، ص 2،
http://www.premier. ministere.gov.dz/arabe/media/pdf 12/06/2014

([4]) البرنامج التكميلي لدعم النُّمُو 2005-2009، المجالات الرَّئِيسِيَّة الَّتِي يشملها.
http://www.el-mouradia.dZ /arab/infos/actualité/htm 12/06/2014

1- النُّمُو الاقْتِصَـــادِي خِلاَل الفَتْرَة (2005-2009): شَهِدَت الفَتْرَة (2005-2009) حُدُوثَ نَوْعٍ مِنَ التَّوْزِيعِ فِي نُمُوِّ القِطَاعَاتِ رُغْمَ أَنَّهُ يَبْقَى قِطَاعُ المَحْرُوقَاتِ هُوَ القِطَاع الأَسَاسِي وَالمُمَوِّل الأوَّل لِمِيزَانِيَّةِ الدَّولَة، وَالجَدْوَلُ المُوَالِي يُبَيِّن تَوَزُّعَ النُّمُو والقِيمَةُ المُضَافَةُ حَسْبَ كُلِّ قِطَاع.

الجَدْوَلُ رَقْمُ (08): تَطَوُّرُ مُعَدَّلاَتِ النُّمُوِّ وَالقِيمَةُ المُضَافَةُ خِلاَلَ الفَتْرَة (2005-2009)

	2005	2006	2007	2008	2009
نمو النَّاتِج الدَّاخِلِي الخَام	5.1	2.0	3.0	3.0	2.4
نمو النَّاتِج خارج قِطَاع المَحْرُوقَات	4.7	5.6	6.4	6.1	9.3
القِيمَةُ المُضَافَة (VA) لِقِطَاعِ المَحْرُوقَات	45.1	45.9	45.00	44.30	24.5
القِيمَةُ المُضَافَة (VA) لِقِطَاعِ الخَدَمَات	19.3	20.1	30.69	30.69	33.37
القِيمَةُ المُضَافَة (VA) لِقِطَاعِ الفِلاَحَةِ	6.9	7.6	8.03	6.92	11.73
القِيمَةُ المُضَافَة (VA) لِقِطَاعِ البِنَاءِ وَالأَشْغَال	7.4	8.0	9.13	10.41	10.77
القِيمَةُ المُضَافَة (VA) لِقِطَاعِ الصِّنَاعَة	5.2	5.0	5.6	6.3	6.7

المَصْدَرُ: الدِّيوَانُ الوَطَنِي لِلإِحْصَاءِ

- قِطَاعُ المَحْرُوقَات: عَرَفَ قِطَاع المَحْرُوقَاتِ إِنْخِفَاضًا فِي القِيمَةِ المُضَافَةِ بِدَايَةً مِنْ سَنَةِ 2007 حَيْثُ إِنْخَفَضَ بـــ0.9% مُقَارَنَة بِسَنَةِ 2006، وَوَاصَلَ قِطَاعُ المَحْرُوقَاتِ الإِنْخِفَاضَ إِلَى أَنْ وَصَلَ إِلَى أَدْنَى مُسْتَوَى لَهُ سَنَةَ 2009 حَيْثُ وَصَلَ إِلَى 24.5% مُقَارَنَة بـــ 45.9% سَنَةَ 2009، وَيَعُودُ ذَلِك إِلَى الأَزْمَة المَالِيَّة العَالَمِيَّة الَّتِي أَثَّرَتْ عَلَى أَسْعَارِ المَحْرُوقَات وأَسْعَارِ الصَّرْفِ، هَذَا بِالإِضَافَةِ إِلَى اِنْخِفَاض الإِنْتَاج بِسَبَب تَذَبْذُب أَسْوَاق النَّفْطِ وَبِسَبَب سِيَاسَاتِ الجَزَائِر فِي مَجَال تَثْمِينِ المَحْرُوقَات (خَفْضِ الحِصَصِ الَّتِي تُقَرِّرُهَا الدُّولُ المُنْتِجَة)،[1] الأَمْرُ الَّذِي أَدَّى بِالجَزَائِر إِلَى السَّعْيِ لِرَفْعِ حِصَّتِهَا مِنْ إِنْتَاج النَّفْطِ ضِمْنَ مُنَظَّمَةِ البُلْدَانِ المُصَدِّرَةِ لِلنَّفْطِ (OPEP) فِي سَنَة 2010 لِيَصِلَ إِلَى 02 مَلْيُون بِرْمِيل يَوْمِيًّا.

أَدَّى الإِهْتِمَامُ الكبير مِنْ قِبَلِ الدَّولَة لِقِطَاعِ المَحْرُوقَاتِ إِلَى تَوَسُّعِ الهُوَّةِ بَيْنَ أَنْشِطَةِ المَحْرُوقَاتِ المُزْدَهِرَةِ وَأَنْشِطَةِ القِطَاعَات الصِّنَاعِيَّة الأُخْرَى، فَبَيْنَمَا تُسَاهِمُ المَحْرُوقَاتُ فِي رَفْعِ قُدُرَاتِ الإِسْتِيرَادِ فَإِنَّ تَرَاجُعَ إِنْتَاجِ الصِّنَاعَاتِ الأُخرَى يُؤَدِّي إِلَى اِنْخِفَاضٍ كَبِيرٍ فِي الصَّادِرَات خَارِجَ المَحْرُوقَاتِ، كَمَا أَنَّ كَثِيرًا مِنَ الصِّنَاعَاتِ الأُخْرَى (صِنَاعَةُ السَّيَّارَاتِ، البِنَاءِ،...) تَسْتَعْمِلُ عَوَامِل إِنْتَاج مَحَلِّيَّةٍ (أَرَاضِي، يَدْ عَامِلَة، رُؤُوسُ أَمْوَالٍ) مِمَّا يُؤَدِّي إِلَى خَلْق قَائِمَةٍ وَاسِعَةٍ مِنَ الأَنْشِطَةِ الإِنْتَاجِيَّةِ وَالمُؤَسَّسَاتِ الَّتِي مِنْ شَأْنِهَا المُسَاهَمَة فِي خَفْضِ البَطَالَة وَزِيَادَةِ النُّمُو، بَيْنَمَا

(1) المجلس الوَطَنِي الاقْتِصَادِي والاجتماعي، 2009: ملخص حول الوضع الاقْتِصَادِي والاجتماعي للأمة لسنة 2008، ص32.

تُعْتَبَرُ صِنَاعَةُ المَحْرُوقَاتِ مُغْلَقَةً وَمَعْزُولَة وَلَهَا تَأْثِير ضَعِيف عَلَى تَطَوُّرِ قِطَاعِ الاقْتِصَادَات الأخْرَى.[1]

– القِطَاعَات خَارِجَ المَحْرُوقَات: عَرَفَ النَّاتِج خَارِجَ قِطَاعِ المَحْرُوقَات نُمُوًّا مَلْحُوظًا فِي السَّنَوَات (2005–2009) حَيْثُ وَصَلَ سَنَةَ 2009 إِلَى 9.3% إِلاَّ أَنَّ هَذَا النُّمُو يُعْتَبَرُ ضَعِيفًا جِدًّا بِالنِّسْبَةِ لِلإِمْكَانِيَّاتِ الَّتِي وَفَّرَتْهَا الدَّوْلَةُ ضِمْنَ هَذَا المُخَطَّطِ. وَيُمْكِنُ تَفْصِيل نِسْبَة النُّمُو خَارِجَ المَحْرُوقَات حَسْبَ القِطَاعَات كَالتَّالِي:[2]

– قِطَاعَ الصِّنَاعَة: سَجَّلَ القِطَاعُ الصِّنَاعِي نُمُوًّا ضَعِيفاً رُغْمَ سَعْيِ الدَّوْلَةِ إِلَى تَنْشِيطِ هَذَا القِطَاع الَّذِي يُعْتَبَرُ مِنْ أَهَمِّ القِطَاعَاتِ المُحَرِّكَةِ لِلاقْتِصَادِ.

– قِطَاعُ الفِلاَحَة: يُعْتَبَرُ قِطَاعُ الفِلاَحَةِ مِنْ أَهَم القِطَاعَاتِ الحَسَّاسَةِ وَالقِطَاعَاتِ الَّتِي تُسَاعِدُ عَلَى النُّهُوضِ بِالاقْتِصَادِ خَاصَّةً فِي الجَزَائِر الَّتِي تَتَوَفَّرُ عَلَى مِسَاحَاتٍ هَائِلَةٍ وَإِمْكَانِيَّاتٍ ضَخْمَةٍ مِنْ شَأْنِهَا أَنْ تُحَقِّقَ الإِكْتِفَاءَ الذَّاتِي لِلْجَزَائِر وَلِكُلِّ إِفْرِيقْيَا فَقَدْ كَانَت الجَزَائِرُ تُسَمَّى فِي المَاضِي "**مَطْمُورَةُ أُورُوبَّا**" لأَنَّهَا كَانَتْ تُوَفِّرُ القَمْحَ لِكُلِّ أُورُوبَّا. لَكِنِ الآنَ فَهِيَ لاَ تُحَقِّقُ حَتَّى 50% مِنَ المُتَطَلَّبَاتِ الأَسَاسِيَّةِ لِلدَّوْلَةِ، إِلاَّ أَنَّنَا نُلاَحِظُ أَنَّهُ حَدَثَ اِرْتِفَاع فِي القِيمَةِ المُضَافَةِ سَنَةَ 2009 مُقَارَنَة بِسَنَةِ 2008، وَهَذَا الارْتِفَاعُ مَرَدُّه زِيَادَةُ إِنْتَاجِ الحُبُوب، حَيْثُ اِرْتَفَعَ مِنْ 17 مَلْيُونِ قِنْطَارٍ سَنَةَ 2008/2007 إِلَى 61.2 مَلْيُونِ قِنْطَارٍ خِلاَل الموسم 2009/2008.[3] وَيَعُود السبب فِي هَذَا الارْتِفَاع إِلَى الجُهُود الَّتِي بَذَلَتْهَا الدَّوْلَةُ فِي هَذَا المَجَال، كَتَشْيِيدِ السُّدُودِ وَمَحَطَّاتِ تَحْلِيَةِ المِيَاه وَمَحَطَّاتِ تَصْفِيَةِ المِيَاهِ، وَكَذَا أَنْظِمَةُ سَقْيِ السُّهُوب وَمَشْرُوعَاتٍ أُخْرَى، فَقَدِ اِنْتَقَلَ عَدَدُ السُّدُودِ المُسْتَغَلَّةِ عَلَى المُسْتَوَى الوَطَنِي مِنْ 61 سَدًّا نِهَايَةَ 2008 إِلَى 71 سَدًّا سَنَةَ 2009 وَتَأْهِيل 09 وَحَدَات بِسِعَةٍ إِضَافِيَّةٍ تُقَدَّرُ بِـــ 1.3 مِلْيَار م^3، وَعَلَيْهِ فَقَدْ تَمَّ رَفْعُ القُدْرَةِ الكُلِّيَّةِ إِلَى 7.1 مِلْيَار م^3.[4]

– قِطَاعُ البِنَاءِ وَالأَشْغَالِ العُمُومِيَّةِ: نُلاَحِظُ اِرْتِفَاعاً مُتَوَاصِلاً فِي مُسَاهَمَةِ قِطَاعِ البِنَاءِ وَالتَّعْمِيرِ حَيْثُ اِرْتَفَعَ مِنْ 7.4% سَنَةَ 2005 إِلَى 10.77% سَنَةَ 2009، وَيَعُود هَذَا الارْتِفَاعُ إِلَى الإِهْتِمَامِ المُتَزَايِدِ مِنْ قِبَلِ الدَّوْلَةِ الَّتِي وَفَّرَتْ مَبَالِغَ ضَخْمَةً لِهَذَا القِطَاعِ بِهَدَفِ إِنْشَاءِ البِنْيَةِ التَّحْتِيَّةِ مِنْ طُرُقٍ وَسِكَكٍ حَدِيدِيَّةٍ وَسَكَنَاتٍ (سَخَّرَتِ الدَّوْلَةُ 9.9 مِلْيَار دج لِهَذَا القِطَاعِ فِي قَانُونِ المَالِيَّةِ

([1]) شكوري سيدي محمد، 2011/2012: **وفرة المَوَارِد الطبيعية والنُّمُو الاقْتِصَادِي دِرَاسَة حَالَة الاقْتِصَاد الجَزَائِري**، أطروحة دكتوراه غَيْر منشورة، كُلِّيَّة العلوم الاقتِصَادِيَّة وعلوم التسيير والتِّجَارِيَّة، جَامِعَة أبي بكر بلقايد– تلمسان–، الجَزَائِر، ص ص 89–90.

([2]) المَجْلِسُ الوَطَنِي الاقْتِصَادِي وَالإِجْتِمَاعِي، 2010: **الوضع الاقْتِصَادِي والاجتماعي لسنة 2009**، ص2.

([3])المَجْلِسُ الوَطَنِي الاقْتِصَادِي وَالإِجْتِمَاعِي، 2010: **آفاق الظروف الاقْتِصَادِي والاجتماعي لسنة 2009**، قسم الدِّرَاسَات الاقتصادية، الجَزَائِر، ص18.

([4]) المجلس الوَطَنِي الاقْتِصَادِي والاجتماعي،**2010: آفاق الظروف الاقْتِصَادِي والاجتماعي لسنة 2009، مرجع سابق**، ص18.

لِسنَةِ 2009) حَيْثُ تَمَّ فِي سنَةِ 2009 تَسْلِيمُ 953420 مَسْكَنٍ يُضَافُ إِلَيْهَا 50000 و80000 وحْدَةً خِلاَلَ الثُّلاَثِي الأخِيرِ مِنْ سنَةِ 2009، لِتَصِلَ إِلَى أَكْثَرَ مِنْ مِلْيُونِ وحْدَةٍ سكَنِيَّةٍ نِهَايَةَ 2009.[1]

– قِطَاعُ الخَدَمَاتِ: أصْبَحَ قِطَاعُ الخَدَمَاتِ مِنْ القِطَاعَاتِ الرَّئِيسِيَّةِ المُسَاهِمَةِ فِي النُّمُو الاقْتِصَادِي خَاصَّةً وَأَنَّهُ قِطَاعٌ مُرْبِحٌ يَجْذِبُ العَدِيدَ مِنَ المُسْتَثْمِرِينَ خَاصَّةً أَصْحَابُ المُؤسَّسَاتِ الصَّغِيرَةِ وَالمُتُوسِّطَةِ، إِذْ نُلاَحِظُ مِنَ الجَدْوَلِ السَّابِقِ أَنَّ القِيمَةَ المُضَافَةَ لَهُ بَلَغَت 33.37% سنَةَ 2009 مُقَارَنَة بـــ 19.3% سنَةَ 2005 وَهَذَا مَا يُؤَكِّدُ أَنَّ هُنَاكَ تَوَجّهً كَبِيرًا مِنَ المُسْتَثْمِرِينَ نَحْوَ هَذَا القِطَاعِ، خَاصَّةً فِي مَجَال تِكْنُولُوجيَا الإِتِّصَال.

المَطْلَبُ الرَّابِعُ: تَوْطِيدُ النُّمُو الاقْتِصَادِي (*PCCE*)[2] أو البَرْنَامَجِ الخُمَاسِي الثَّانِي (2010–2014)

يُعْتَبَرُ البَرْنَامَجُ الخُمَاسِي (2010–2014) بَرْنَامَجًا مُكَمِّلاً لِلْبَرْنَامَجِ السَّابِق (2005–2009) ولِدِرَاسَةِ هَذَا البَرْنَامَجِ لاَبُدَّ مِنْ دِرَاسَةِ مَضْمُونِهِ وَأَهْدَافِهِ وَقِيمَةُ تَمْوِيلِهِ.

أولاً: مَضْمُـــونُ البَرْنَـــامَجِ الخُمَـــاسِي (2010– 2014)

تَأَكَّدَ لِلسُّلْطَةِ أَنَّهُ لاَ خَيَارَ لَدَيْهَا لِلْوُصُولِ إِلَى الأهدَافِ التَنْمَوِيَّـــةِ ذَاتِ الأوْلَوِيَّـــةِ مِثْـــلَ رَفْعِ مُعَدَّلاَتِ النُّمُوِّ وَالحَدِّ مِنَ الفَقْرِ وَتَحْقِيقِ العَدَالَـــةِ الإِجْتِمَاعِيَّةِ إِلاَّ بِمُتَابَعَةِ البَرَامِجِ التَنْمَوِيَّة السَّابِقَة، خَاصَّةً فِي ظِلِّ البَحْبُوحَةِ الاقتِصَادِيَّةِ الَّتِي تَوَفَّرَتْ عَلَيْهَا الجَزَائِر، لِذَا رَصَدَتِ الجَزَائِرُ مِيزَانِيَّةً ضَخْمَةً جِدًّا قَدْرُهَا 21214 مِلْيَار دج؛ أَيْ مَا يُعَادِلُ 286 مِلْيَار دُولاَر أَمْرِيكِي،[3] بِمَا فِي ذَلِك مُخَصَّصَات البَرْنَامَجِ السَّابِق البَالِغ قِيمَتُهُ 9680 مِلْيَار دج فِي نِهَايَة 2009،[4] مِنْ أَجْلِ الحِفَاظِ عَلَى مُعَدَّلاَتِ النُّمُو الاقْتِصَادِي المُحَقَّقَةِ سَابِقاً لِتَعْزِيزِ الخَدَمَاتِ العَامَّة لِصَالِحِ الفُقَرَاء، وَتَحْسِينِ جَوْدَتِهَا لِلْوُصُولِ إِلَى مُعَدَّلاَت مَقْبُولَة مِنْ مُؤَشِّرَاتِ التَّنْمِيَة البشرية، وَالَّتِي تَنعَكِسُ عَلَى مُسْتَوَيَاتِ مَعِيشَةِ السُّكَّانِ وَدُخُولِهِم. لِذَلِكَ فَقَدْ تَمَّ تَقْسِيم هَذَا البَرْنَامَجِ إِلَى ثَلاَثَةِ بَرَامِجَ فَرْعِيَّةٍ يُمْكِنُ تَوْضِيحُهَا فِيمَا يَلِي:[5]

([1]) العمري الحاج، **مرجع سابق**، ص ص 85–86.

([2]) PCCE اختصار لـــ Programme de Consolidation de la Croissance Economique

([3]) نبيل بوفليح، 2013: دِرَاسَة **تقييمية لساسة الإنْعَاش الاقْتِصَادِي المطبقة في الجَزَائِر في الفَتْرَة** (2000–2010)، مَجَلَّة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والانسانية، العدد 09، جامعة الشلف، الجزائر، ص 47.

([4]) كبداني سيدي أحمد، **مرجع سابق**، ص 258.

([5]) نبيل بوفليح، ديسمبر 2012: دِرَاسَة **تقييمية لسياسة الإنْعَاش الاقْتِصَادي المطبقة في الجَزَائِر في الفَتْرَة "2000–2010"**، مَجَلَّة أبحاث اِقْتِصَادِيَّة وإدارية، العدد الثاني عشر، جامعة خميس مليانة، الجزائر، ص254.

الجَدْوَلُ رَقْمُ (09): التَّوْزِيعُ القِطَاعِي لِلْبَرْنَامَجِ الخُمَاسِي الثَّانِي (2010-2014)

البَرْنَامَج	المَبَالِغُ المُخَصَّصَة لِلْبَرْنَامَجِ (مليار دج)	%
1- بَرْنَامَجُ تَحْسِينِ ظُرُوفِ مَعِيشَةِ السُّكَّان:	**9903**	**45.42**
- السَّكَن.	3700	
- التَّرْبِيَةُ، التَّعْلِيم العَالِي، التَّكْوِينُ المِهَنِي.	1898	
- الصِّحَّة.	619	
- تَحْسِينُ وَسَائِل وخدمات الإدَارَات العُمُومِيَّة.	1800	
- بَاقِي القِطَاعَات.[1]	1886	
2- بَرْنَامَجُ تَطْوِيرِ الهَيَاكِلِ القَاعِدِيَّةِ:	**8400**	**38.52**
- قِطَاعُ الأَشْغَالِ العُمُومِيَّة وَالنَّقْل.	5900	
- قِطَاعُ المِيَاهِ.	2000	
- قِطَاعُ التَّهْيِئَةِ العُمْرَانِيَّةِ.	500	
3- بَرْنَامَجُ دَعْمِ التَّنْمِيَةِ الاقْتِصَادِيَّة:	**3500**	**16.05**
- الفِلاَحَةُ وَالتَّنْمِيَةُ الرِّيفِيَّة.	1000	
- دَعْمُ القِطَاعِ الصِّنَاعِي العُمُومِي.	2000	
- دَعْمُ المُؤسَّسَاتِ الصَّغِيرَةِ وَالمُتَوَسِّطَةِ والتَّشْغِيل.	500	

المَصْدَرُ: نبيل بوفليح، 2013: دِرَاسَة **تقييمية لساسة الإنْعَاش الاقْتِصَادِي المطبقة فِي الجَزَائِر فِي الفَتْرَة** (2000-2010)، مَجَلَّة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والانسانية، العدد 09، جَامِعَة الشلف، الجَزَائِر، ص 47.

يُوَضِّح الجَدْوَلُ السَّابِقُ مُوَاصلَةَ الجَزَائِر جُهُودَهَا الرَّامِيَةِ لِدَعْمِ وَتَحْسِينِ ظُرُوفِ مَعِيشَةِ السُّكَّانِ، وَذَلِك بِتَسْطِيرِ بَرَامِجَ عَدِيدَةٍ ذَاتُ صِلَةٍ بِتَرَاكُمِ رَأْسِ المَالِ البَشَرِي وَتَحْسِينِ نَوْعِيَّتِهِ، إذْ تَمَّ تَخْصِيصُ أَكْثَرَ مِنْ 9903 مِلْيَار دج (أيْ مَا نِسْبَتُهُ 45.42%) مِنْ مِيزَانِيَّةِ المُخَطَّطِ لِهَذَا القِطَاع. إذْ يَتَبَيَّنُ ذَلِكَ فِي المَبَالِغِ الضَّخْمَةِ الَّتِي حَازَ عَلَيْهَا قِطَاعُ السَّكَنِ وَالتَّرْبِيَةِ وَالتَّعْلِيمُ العَالِي، وَالتَّكْوِينُ المِهَنِي. الأَمْرُ الَّذِي يَدُلُّ عَلَى عَزْمِ الحُكُومَة الإرْتِقَاءَ بِالعُنْصُرِ البَشَرِي فِي إطَارِ التَّنْمِيَةِ البَشَرِيَّةِ وَمِنْ خِلاَلِ بَرَامِجِ التَّنْمِيَةِ المَحَلِّيَّةِ كَالصِّحَّة وَالتَّرْقِيَةِ وَتَحْسِينِ الخَدَمَاتِ المُقَدَّمَةِ لِلأَفْرَاد.

وَحَسْبَ نَظَرِيَّة "**رومر**" فَإنَّ العُنْصَر البَشَرِي لَهُ دَوْرٌ كَبِيرٌ فِي تَحْقِيقِ التَّنْمِيَةِ البَشَرِيَّةِ خَاصَّةً إذَا تَوَفَّرَتِ الأَرْضِيَّة السَّلِيمَة وَالبِنْيَةُ التَّحْتِيَّة وَهَذَا مَا دَفَعَ السُّلُطَاتِ إِلَى تَوْفِيرِ مِيزَانِيَّة ضَخْمَة لِتَطْوِيرِ الهَيَاكِلِ القَاعِدِيَّةِ حَيْثُ خُصِّصَ لَهَا مَبْلَغُ 8400 مِلْيَار دج؛ أَيْ مَا نِسْبَتُهُ 38.5% مِنْ مِيزَانِيَّةِ المُخَطَّطِ، وَهَذَا مَا يُسَاعِدُ وَيَدْفَعُ بِزِيَادَةِ الإسْتِثْمَارَاتِ الأَجنَبِيَّة الَّتِي تَتَحَجَّجُ بِغِيَابِ الهَيَاكِلِ القَاعِدِيَّةِ المُنَاسِبَةِ مِثْلَ الطُّرُقَاتِ وَالسِّكَكِ الحَدِيدِيَّة وَالمَوَانِئ.

([1]) تضم قِطَاعَات الشباب والرياضة، الثقافة، الصحة العمومية، عَمَلِيَّات التهيئة العمرانية، تطوير وَسَائِل الاعلام والشؤون الدينية.

خـــــلاَصَـــــةُ الفَصْلِ الثَّـــــالِثِ

نَظَراً لِلأَهَمِيَّةِ البَالِغَةِ الَّتِي تَحْضَى بِهَا مَسْأَلَةُ النُّمُو الاقْتِصَادِي فَقَدْ عَرَفَتْ إِهْتِمَاماً كَبِيراً مِنْ طَرَفِ المَدَارِسِ الاقتِصَادِيَّة وَكَذَا الاقْتِصَادِيِّين، إِذْ يُعَبِّرُ النُّمُو الاقْتِصَادِي عَنِ الزِّيَادَةِ الحَقِيقِيَّةِ فِي مُتَوَسِّطِ نَصِيبِ الفَرْدِ مِنَ الدَّخْلِ فِي الأَجَلِ الطَّوِيل، وَهُوَ يَخْتَلِف عَنِ التَّنْمِيَةِ الَّتِي تُعْتَبَرُ أَكْثَرَ تَوَسُّعاً مِنَ النُّمُو، حَيْثُ تَشْمَلُ العَدِيدَ مِنَ الجَوَانِبِ الاقتِصَادِيَّة عَلَى غِرَارِ النُّمُو الاقْتِصَادِي، كَمَا نَجِدُ أَيْضًا مَا يُسَمَّى بالنُّمُو المُسْتَدَام وَالَّذِي يُعَرَّفُ عَلَى أَنَّهُ مُعَدَّل سَنَوِي للنُمُوِّ النَّاتِجِ الحَقِيقِي (النَّاتِج الإِجْمَالِي الحَقِيقِي= النَّاتِج المَحَلِّي الإِجْمَالِي/مُؤَشِّرُ الأَسْعَار) يَبْلُغُ أَوْ يَفُوقُ 07% لِمُدَّة رُبْعِ قَرْنٍ أَوْ أَكْثَر، مِمَّا يُؤَهِّلُ الاقْتِصَادِيَّات عَلَى مُضَاعَفَةِ حَجْمِ اِقْتِصَادِهَا.

مِنْ خِلاَلِ الدِّرَاسَةِ النَّظَرِيَّةِ للنُّمُو الاقتِصَادِي تَبَيَّنَ مَدَى الإِهْتِمَامِ الَّذِي أَوْلَتْهُ المَدَارِسُ الاقتِصَادِيَّة للنُّمُو الاقْتِصَاد، إِبْتِدَاءً بالمَدْرَسَةِ الكْلاَسِيكِيَّةِ الَّتِي إِتَّفَقَ أَصْحَابُهَا عَلَى أَنَّ حُرِّيَةَ التِّجَارَة وَتَرَاكُمِ رَأْسِ المَالِ هُمْ أَسَاسُ عَمَلِيَّةِ التَّنْمِيَة، وَأَنَّ تَرَاكُمَ رَأْسِ المَال سَيَؤُولُ إِلَى حَالَةِ الثَّبَاتِ، إِلاَّ أَنَّ هَذِه المَدْرَسَة تَعَرَّضَت لِلْعَدِيدِ مِنَ الإِنْتِقَادَات أَهَمُّهَا أَنَّهَا أَهْمَلَتْ دَوْر التَّقَدُّمِ التِّقْنِي فِي عَمَلِيَّة النُّمُو خَاصَّةً وَأَنَّ الأَزْمَة العَالَمِيَّة (1930–1939) بَيَّنَتْ فِي ذَلِكَ الوَقْتِ عَجْز هَذِهِ المَدْرَسَةِ عَلَى تَفَادِي وَمُقَاوَمَةَ الأَزَمَاتِ الاقْتِصَادِيَّة. حَيْثُ قَدَّمَ الاقْتِصَادِي الشَّهِير "**كينز**" أَفْكَارًا وَفَرَضِيَّاتٍ جَدِيدَة، بِهَدَفِ إِعْطَاءِ تَفْسِيرَاتٍ وَحُلُولٍ لِهَذِهِ الأَزْمَةِ، وَهَذَا مَا عَجَزَتْ عَنْهُ المَدْرَسَة الكْلاَسِيكِيَّة. وَتَمَثَّلَتْ أَهَمُّ فَرَضِيَّاتِ "**كينز**" فِي أَنَّ التَّوَازُنَ الاقْتِصَادِي لاَ يَحْدُثُ تِلْقَائِياً وَإِنَّمَا يَحْدُثُ عِنْدَ حَالَة التَّشْغِيلِ الكَامِلِ فِي المَدَى البَعِيدِ، كَمَا أَنَّ التَّغَيُّرَات فِي الدَّخْل تَتَأَثَّرُ بِالتَّغَيُّرَاتِ فِي الإِسْتِثْمَار، مَا يَحْدُثُ وِفْقَ أَثَرِ المُضَاعَفِ. وَمِن أَشْهَرِ النَّمَاذِجِ الكِينْزِيَّة نَجِدُ نَمُوذَج "**هارود– دومار**". إِلاَّ أَنَّ الفَرَضِيَّات الكِينْزِيَّة تَعَرَّضَت لِلْعَدِيدِ مِنَ الإِنْتِقَادَاتِ جَرَّاءَ إِهْمَالِهَا لِتَأْثِيرِ المُتَغَيِّرَاتِ الخَارِجِيَّة، كَمَا أَنَّ النَّظَرِيَّــة الكِينْزِيَّــة لاَ يُمْكِنُ تَطْبِيقُهَــا عَلَى كُلِّ البُلْدَان لاِخْتِلاَفِ خَصَائِصِ كُلِّ بَلَدٍ عَنِ الآخَرِ، الأَمْرِ الَّذِي أَدَّى إِلَى ظُهُورِ النَّظَرِيَّةِ النِّيُوكْلاَسِيكِيَّة ذَاتِ التَّوَجُّهِ الخَارِجِي، وَالَّتِي مِنْ أَشْهَرِ نَمَاذِجِهَا نَجِدُ نَمُوذَجَ "**سولو**"، حَيْثُ قَامَ هَذَا الأَخِير بِتَغْيِيرِ فَرَضِيَّةِ مُعَامِلاَتِ الإِنْتَاجِ الثَّابِتَةِ بِفَرَضِيَّةِ قَانُونِ المُعَامِلاَتِ المُتَغَيِّرَة، حَيْثُ أَضَافَ دَالَّةَ إِنْتَاجٍ مِنْ نَوْعِ "**كوب دوغلاس**" ذَاتِ غَلَّةِ الحَجْمِ الثَّابِتَةِ، بِهَدَفِ البَحْثِ عَنْ أَسْبَابِ التَّفَاوُتِ فِي دَرَجَاتِ النُّمُوِّ بَيْنَ الدُّوَلِ الغَنِيَّةِ وَالدُّوَلِ الفَقِيرَةِ، وَتَوَصَّلَ إِلَى أَنَّهُ كُلَّمَا كَانَ فِي دَوْلَةٍ مَا تَرَاكُمْ رَأْسْمَالِي وَ/أَوْ تَطَوُّرٌ تِقْنِي وَ/أَوْ نُمُوٌّ سُكَّانِي ضَعِيف سَاعَدَهَا عَلَى التَّطَوُّرِ وَكُلَّمَا كَانَ العَكْس أَدَّى إِلَى البَقَاءِ فِي حَيِّزِ الفَقْر، كَمَا تَوَصَّلَ إِلَى إِمْكَانِيَّة التَّقَارُب بَيْنَ الدُّوَل، حَيْثُ يُمْكِنُ أَنْ تَلْحَقَ الدُّوَلُ النَّامِيَةُ بِالدُّوَلِ الغَنِيَّة فِي المَدَى البَعِيدِ إِذَا تَوَفَّرَتْ بَعْضُ العَوَامِلِ كَالتَّرَاكُمُ الرَّأْسْمَالِي مَثَلاً. وَبِالرُّغْمِ مِنْ أَنَّ نَمُوذَجَ "**سولو**" يُعْتَبَرُ مِنْ أَهَمِّ الإِسْهَامَاتِ فِي تَارِيخِ الفِكْرِ التَّنْمَوِي إِلاَّ أَنَّهُ تَعَرَّضَ لِلْعَدِيدِ مِنَ الإِنْتِقَادَاتِ بِسَبَبِ اِعْتِبَارِهِ لِلتَّطَوُّرِ

التّكْنولُوجِي عَامِلاً خَارِجِيًّا لاَ يُمْكِنُ تَفْسِيرُهُ، وَرغْمَ الإِنْتِقَادَاتِ الَّتِي وُجِّهَت لِنَمُوذَجِ "**سولو**" إِلاَّ أَنَّنَا نَجِدُ أَنَّ نَمُوذَجَ "**سولو**" يُعْتَبَرُ أَسَاسَ بِنَاءِ النَمَاذِجِ الحَدِيثَة، إِذْ أَنَّهُ فِي بِدَايَةِ الثَّمَانِينَاتِ بَرَزَتِ النَّظَرِيَّةُ الحَدِيثَةُ لِلنُّمُوِّ الاقْتِصَادِي وَالَّتِي سُمِّيَة بِنَظَرِيَّةِ النُّمُو الدَّخِلِي، وَقَدِ اِحْتَوَتْ عَلَى العَدِيدِ مِنَ النَمَاذِجِ الَّتِي تُفَسِّرُ النُّمُوَّ الاقْتِصَادِي عَلَى المَدَى الطَّوِيل وَكَيْفِيَّةِ اِسْتِدَامَتِهِ مِنْ خِلاَلِ الإِهْتِمَامِ بِالجَانِبِ المَعْرِفِي التَّعْلِيمِي لِتَنْمِيَةِ رَأْسِ المَالِ البَشَرِي. وَمِنْ أَبْرَزِ نَظَرِيَّاتِ النُّمُوِّ الدَّاخِلِي نَجِدُ أَعْمَالَ "**رومر**" وَنَمُوذَجَ "**لوكاس**" اللَّذَانِ حَاوَلاَ تَفْسِيرَ مَصَادِرِ التَّطَوُّرِ التِّقْنِي وَالقَضَاءِ عَلَى فِكْرَةِ تَنَاقُصِ العَوَائِدِ الحَدِّيَّةِ.

رُغْمَ كُلِّ هَذَا التَّطَوُّرِ فِي نَظَرِيَّاتِ النُّمُو الاقْتِصَادِي إِلاَّ أَنَّ مَجَال البَحْثِ فِيهَا لاَيَزَالُ قَائِماً بِهَدَفِ تَحْسِينِ النَّظَرِيَّاتِ السَّابِقَةِ وَإِدْرَاجِ المُتَغَيِّرَاتِ الَّتِي مِنْ شَأْنِهَا أَنْ تَتَمَاشَى مَعَ التَّطَوُّرَاتِ الاقْتِصَادِيَّةِ المُتَسَارِعَةِ.

أَمَّا بِالنِّسْبَةِ لِتَطَوُّرِ النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي فِي الجَزَائِر فَنَجِدُ أَنَّهُ يَتَأَثَّرُ أَسَاساً بِمُتَغَيِّرٍ وَاحِدٍ وَهُوَ سِعْرُ النَّفْطِ، وَهَذَا مَا يَجْعَل النُّمُوَّ الاقْتِصَادِي فِي الجَزَائِر ضَعِيف وَعُرْضَةٌ لِلصَّدَمَات، الأَمْرُ الَّذِي تَفَطَّنَتْ لَهُ الدَّولَة، وَنَلْحَظُ ذَلِكَ مِنْ خِلاَلِ تَشْجِيعِ الإِسْتِثْمَارَاتِ الأَجْنَبِيَّةِ، وَتَسْطِيرِ العَدِيدِ مِنَ البَرَامِجِ التَّنْمَوِيَّةِ بِهَدَفِ تَشْيِيدِ البُنَى التَّحْتِيَّةِ الَّتِي مِنْ شَأْنِهَا أَنْ تُؤَدِّي إِلَى زِيَادَةِ النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي.

الفصل الرابع:

أَدَاء السِّياسَة النَّـــقديَّة ودورها فِي تَحْقِيق النُّمُو الاقْتِصَادِي فِي الجزائر

تَمَيَّزَت السِّياسَة النَّـــقديَّة فِي الجَزَائِر خِلاَلَ الفَتَرَةِ المُمْتَدَّةِ مِنْ سَنَةِ 1962 إِلَى غَايَةِ عَام 1990 بِالحِيَادِيَّةِ بِسَبَب الدَّوْرِ السَّلْبِي للنُّقُود فِي الاقْتِصَادِ الوَطَنِي، إِذْ لَمْ تَتَمَكَّنْ تِلْكَ السِّياسَة مِنْ تَحْقِيق الأهدَافِ وَالمَهَامِ المَنُوطَةِ بِهَا وَالسَّبَبُ فِي عَدَمِ فَعَالِيَّتِهَا خِلاَلَ تِلْكَ الفَتَرَةِ يَرْجِعُ أَيْضًا إِلَى كَوْنِ تِلْكَ الأَخِيرَة لَمْ تَكُنْ تَعْدُوا كَوْنَهَا مَفْهُومًا نَظَرِيًّا مَنْصُوصًا عَلَيْهِ فِي القَوَانِين التَّشْرِيعِيَّةِ بَعِيدًا عَنِ الوَاقِع التَّطْبِيقِي، ضِفْ إِلَى ذَلِكَ اِعْتِمَادَ البَنْكِ المَرْكَزِي عَلَى الأَدَوَاتِ المُبَاشِرَةِ فِي الرَّقَابَةِ والتَّحَكُّمِ فِي الائتِمَانِ عَلَى مُسْتَوَى جِهَازٍ مَصْرِفِي هَش بَعِيدًا كُلَّ البُعْدِ عَنِ الدَّوْرِ المَنُوطِ بِهِ مِنْ خِلاَلِ تَحْقِيق التَّنْمِيَةِ الاقتِصَادِيَّة فِي الجزائر. وَقَدِ أُعْتُبِرَ البَنْكُ المَرْكَزِي مُجَرَّدَ مَلْجَأً لِتَمْوِيلِ عَجْزِ المِيزَانِيَّة العَامَّة، إِذْ كَانَتِ الخَزِينَة العُمُومِيَّة هِيَّ المُكَلَّفَةُ بمُهِمَّة إِصْدَارِ النَّقْدِ وَالتَّحكُّمِ فِي حَجْمِ تَدَاوُلِهِ.[1]

عَرَفَ الاقْتِصَادُ الجَزَائِرِي سَنَةَ 1986–1988 أَزْمَةً اِقْتِصَادِيَّةً حَادَّةً بِسَبَبِ اِنْخِفَاضِ أَسْعَارِ البِتْرُولِ وَارْتِفَاعِ أَسْعَارِ الحُبُوبِ فِي الأَسْوَاقِ العَالَمِيَّة، الأَمْرُ الَّذِي دَفَعَ بِالجَزَائِر إِلَى دُخُولِ مَرْحَلَةٍ اِنْتِقَالِيَّةٍ مِنَ الاقْتِصَادِ الإِشْتِرَاكِي المُوَجَّهِ نَحْوَ اِقْتِصَادٍ لِيبِرَالِي يَقُومُ عَلَى أُسُسِ وَمَبَادِئ اِقْتِصَادِ السُّوق، وَهَذَا مَا تَطَلَّبَ فِي بِدَايَةِ الأَمْرِ القِيَامُ بِإِصْلاَحَاتٍ ذَاتِيَّةً، دُونَ اللُّجُوءِ إِلَى أَطْرَافٍ أَجْنَبِيَّة كَمُؤَسَّسَاتِ النَّقْدِ الدُّوَلِيَّة مَثَلاً، وَلَكِن هَذَا الإِعْتِمَاد الذَّاتِي قَدْ نَتَجَ عَنْهُ تَفَاقُمُ الأَوْضَاعِ النَّـــقديَّة وَالاقتِصَادِيَّة وَحَتَّى الإِجْتِمَاعِيَّة، وَتَجَلَّى ذَلِك فِي ارْتِفَاع مُعَدَّلاَتِ التَّضَخُّمِ وَمُسْتَوَيَاتِ البَطَالَة، ارْتِفَاع حَجْمِ المَدْيُونِيَّة الخَارِجِيَّة وَثِقَلُ خِدْمَةِ الدَّيْنِ بِالمُقَابِلْ، إِرْتِفَاعُ عَجْزِ المِيزَانِيَّةِ العَامَّةِ لِلدَّوْلَة، اِنْخِفَاضُ قِيمَة العُمْلَةِ الوَطَنِيَّةِ، اِنْخِفَاضُ مُعَدَّلاَتِ النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي.

وَمِن أَجْلِ الخُرُوجِ مِنْ تِلْكَ الحَلَقَةِ وَمُحَاوَلَة تَصْحِيحِ الإِخْتِلاَلاَتِ الهَيْكَلِيَّةِ الَّتِي عَصَفَتْ بِالاقْتِصَادِ الوَطَنِي، وَمِن أَجْلِ ضَمَان نَوْعٍ مِنَ الإِسْتِقْرَارِ الاقْتِصَادِي وَالمُحَافَظَةِ عَلَى التَّوَازُنَاتِ النَّـــقديَّةِ الدَّاخْلِيَّة وَالخَارِجِيَّة، سَعَتِ السُّلُطَات العَامَّة فِي الجَزَائِر إِلَى إِعَادَةِ تَقْيِيمٍ شَامِلٍ لِدَوْرِ السِّيَاسَات الاقتِصَادِيَّة المُعْتَمَدَةِ فِي بِنَاءِ وَرَسْمِ مُسْتَقْبَلٍ لِلاقْتِصَاد الوَطَنِي، وَذَلِك عن طَرِيق تَفْعِيلِ وَسَائِلِ تِلْكَ السِّيَاسَة الاقتِصَادِيَّة العَامَّة وَتَحْدِيدِ أَهْدَافِهَا النِّهَائِيَّة بِدِقَّةٍ وَبِأَوْلَوِيَّةٍ مُسْبَقَةِ التَّحْدِيدِ، بَعِيدًا عَنْ أَيِّ خَلْفِيَّاتٍ أَوْ مَصَالِح، وَفَتْحِ المَجَالِ الوَاسِعِ أَمَامَ السُّلُطَاتِ النَّـــقديَّة لاتِّخَاذِ القَرَارَاتِ المُثْلَى وَفِي الفَتَرَات المُنَاسِبَةِ لِذَلِك.

([1]) يُمْكِنُ القَوْلُ بِأَنَّ هَذِه الفَتَرَة لها مبرراتها الاقتِصَادِيَّة وَذَلِك أَنَّ الجَزَائِر فِي تِلْكَ الفَتَرَة كَانَت حَدِيثَةَ عهد بالإستعمار الأَمْر الذي دفعها إِلَى المضي قدما نحو مَرْحَلَة البناء الَّتِي استوجبت من الخَزِينَة أن تَستَعِينَ بالبَنْك المَرْكَزِي لتمويل العَجْز في المِيزَانِيَّة العَامَّة.

مِنْ هُنَا كَانَ لِزَامًا عَلَى الدَّولَةِ إعَادَةُ تَنْظِيم هَيْكَلِ وَعَمَلِ النِّظَامِ المَصْرِفِي ككُل مِنْ خِلاَلِ وَضْعِ أُسُسٍ مَضْبُوطَةٍ وَقَوَاعِدَ مَنْصُوصَةٍ قَانُونِيًّا وَتَطْبِيقُ الإجرَاءَاتِ بِصَرَامَةٍ تَامَّةٍ فِيمَا يَخُصُّ التَّدَابِيرَ العِقَابِيَّة، مِنْ أجْلِ إعْطَاءِ السُّلُطَاتِ النَّــقديَّةِ فِي البِلاَدِ الحُرِّيَّةَ فِي رَسْمِ السِّياسَةِ النَّــقديَّة وَالتَّحَكُّمِ فِي حَجْمِ الائتِمَانِ وَتَوْجِيهِهِ المَسَار الأمْثَل بَيْنَ مُخْتَلَفِ القِطَاعَات دُونَ مُفَارَقَةٍ أوْ تَفْضِيلٍ. مِمَّا سَبَقَ وَمِن أجْلِ أنْ تَكُونَ لِهَذِهِ الدِّرَاسَة مِصْدَاقِيَّة فَإنَّهُ سَيَتِمُّ تَحْدِيدُ فَتْرَةِ الدِّرَاسَةِ بَعْدَ سَنَةِ 1990 وَذَلِك لَهُ مُبَرِّرَاتُه الَّتِي تَمَّ التَّطَرُّق إلَيْهَا سَابِقًا.

وَمِنْ أجْلِ دِرَاسَةِ مَدَى فَعَالِيَّة السِّيَاسَة النَّــقديَّة فِي تَحْقِيق النُّمُو الاقْتِصَادِي سَيَتِمَّ تَقْسِيم هَذَا الفَصْل إلَى المَبَاحِثِ التَّالِيَة:

المَبْحَثُ الأوَّل: أَدَاءُ السِّيَاسَةِ النَّــقديَّةِ فِي ظِلِّ الإصلاَحاتِ الاقتِصَادِيَّة

المَبْحَثُ الثَّانِي: أدَوَاتُ السِّيَاسَة النَّــقديَّة فِي الجَزَائِر

المَبْحَثُ الثَّالِث: أثَرُ السِّيَاسَة النَّــقديَّة عَلَى التَّوَازُنِ الاقْتِصَادِي وَعَلاَقَتُهَا بالسِّيَاسَة المَالِيَّة

المَبْحَثُ الرَّابِع: التَّطَوُّرَاتُ الحَدِيثَةُ للسِّيَاسَةِ النَّــقديَّة فِي الجَزَائِر

المَبْحَثُ الخَامِس: الإطَارُ النَّظَرِي للنَّمَاذِج القِيَاسِيَّةِ

المَبْحَثُ السَّادِسُ: دِرَاسَةُ العَلاَقَةِ بَيْنَ النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي والسِّيَاسَةِ النَّــقديَّة

المَبْحَـثُ الأوَّل:

أدَاءُ السِّيـــاسَةِ النَّـــقديَّـــةِ فِي ظِـلِّ الإصْلاَحـــاتِ الاقْتِصَـادِيَّـــةِ

مَرَّتِ السِّياسَةُ النَّـــقديَّة فِي الجَزَائِر بِعِدَّةِ مَرَاحِلَ وَذَلِك مَا تَطَلَّبَتْهُ الظُّرُوفُ وَالمُتَغَيِّرَاتِ الاقتِصَادِيَّة الَّتِي مَرَّتْ بِهَا الجَزَائِر، حَيْثُ عَمِلَتِ الدَّوْلَةُ عَلَى تَصْحِيحِ مَسَارِ السِّيَاسَة النَّـــقديَّة عَلَى مَرَاحِلَ، الأَمْرُ الَّذِي ظَهَرَ جَلِيًّا بَعْدَ 1990 حِينَ تَمَّ فَصْلُ السِّيَاسَةِ النَّـــقديَّة عَنِ الخَزِينَة وَمَنْحُهَا إسْتِقْلاَلِيَّتَهَا، مِنْ هُنَا فَإِنَّهُ سَيَتِمُّ تَقْسِيم مَسَارِ السِّيَاسَةِ النَّـــقديَّةِ فِي الجَزَائِر بَعْدَ عَمَلِيَّةِ الإصْلاَحَاتِ الجِدِّيَّة فِي قَانُونِ 90-10،[1] إِلَى مَرْحَلَتَيْنِ (1990 - 2000) (2001-2013) وَمَرَدُّ ذَلِكَ أَنَّ الفَتْرَةَ الثَّانِيَةَ تَمَيَّزَتْ بِارْتِفَاعٍ كَبِيرٍ فِي أَسْعَارِ المَحْرُوقَاتِ، الأَمْرُ الَّذِي أَثَّرَ بِشَكْلٍ كبيرٍ عَلَى أَدَاءِ السِّيَاسَةِ النَّـــقديَّة.

المَـطْلَبُ الأوَّلُ: مَسَـــارُ السِّيَـــــاسَةِ النَّـــقديَّـــةِ فِي الجَزَائِـــر 1990 -2000

بِدَايَةً وَقَبْلَ دِرَاسَةِ مَسَارِ السِّيَاسَةِ النَّـــقديَّة بَعْدَ سَنَةِ 1990 لاَبُدَّ أَوَّلاً مِنْ تَسْلِيطِ الضَّوْءِ عَلَى أَهَمِّ مَعَالِمِ السِّيَاسَة النَّـــقديَّة قَبْلَ سَنَة 1990.

أوَّلاً: السِّيَـــــاسَةُ النَّـــقديَّـــــةُ قَبْلَ سَنَـــةِ 1990

تَمَيَّزَتِ السِّيَاسَةُ النَّـــقديَّة فِي الجَزَائِر خِلاَلَ فَتْرَةِ السِّتِّينَات بِأَنَّهُ لَمْ تَكُنْ هُنَاكَ سِيَاسَة نَقْدِيَّة وَاضِحَةُ المَعَالِمِ، حَيْثُ كَانَ هُنَاكَ اعْتِمَاد كَبِيرٌ عَلَى مِيزَانِيَّةِ الدَّوْلَةِ فِي تَمْوِيلِ المُخَطَّطَاتِ، أَمَّا فَتْرَةُ السَّبْعِينَاتِ فَقَدْ سَادَ فِيهَا المُخَطَّطَيْنِ الرُّبَاعِيَّيْنِ الأَوَّل (1970-1973) وَالثَّانِي (1974-1977)، وَتَمَيَّزَت بِإِجْبَارِ المُؤسَّسَاتِ العُمُومِيَّة عَلَى مَرْكَزَةِ حِسَابَاتِهَا الجَارِيَة وَكُل عَمَلِيَّاتِهَا الإسْتِغْلاَلِيَّةِ عَلَى مُسْتَوَى بَنْكٍ وَاحِدٍ تُحَدِّدُهُ الدَّوْلَةُ حَسْبَ إِخْتِصَاصِ البَنْكِ فِي القِطَاعِ، وَذَلِكَ بِهَدَفِ ضَمَانِ المُسَاهَمَةِ الفِعْلِيَّةِ لِكُلِّ مَوَارِدِ الدَّوْلَة لِتَمْوِيلِ الإسْتِثْمَارَاتِ المُبَرْمَجَةِ.[2]

أَمَّا خِلاَلَ فَتْرَةِ الثَّمَانِينَات عَرَفَ القِطَاعُ المَصْرِفِي إِصْلاَحَاتٍ إِنْبَعَثَ عَنْهَا صُدُورُ قَانُونِ89-12،[3] الَّذِي فَصَلَ بَيْنَ البَنْك المَرْكَزِي كَسُلْطَةٍ نَقْدِيَّةٍ وَنَشَاطِ البُنُوك وَدَوْرِهَا فِي تَعْبِئَةِ الإِدِّخَارِ وَتَوْفِيرِ القُرُوضِ فِي إِطَارِ المُخَطَّطِ الوَطَنِي لِلقَرْضِ، وَكَذَلِكَ صُدُورُ القَانُون 88-06 [4] الَّذِي مَنَحَ الإسْتِقْلاَلِيَّةَ لِلْبُنُوكِ، وَالرِّبْحِيَّة وَالمَرْدُودِيَّةِ فِي التَّسْيِيرِ.

([1]) قانون 90-10 المؤرخ في 14 أفريل 1990.

([2]) بلعزوز بن علي، 2006: **مَحَاضَرَات فِي النَّظَرِيَّات والسِّيَاسَات النَّقْدِيَّة**، ديوَانُ المطبوعات الجامعية، الجَزَائِر، ص ص 174-175.

([3]) قانون رقم 86-12 المؤرخ في 19 أوت 1986.

([4]) قانون رقم 88-06 المؤرخ في 12 جانفي 1988.

وبِنَاءً عَلَى مَا سَبَقَ يُمْكِن تَلْخِيصُ أَهَم المُمَيِّزَاتِ الَّتِي تَمَيَّزَت بِهَا السِّيَاسَةُ النَّــقديَّة قَبْلَ إصْلاَحِ سَنَةِ 1990 بِمَا يَلِي:[1]

– التَّسْيِيرُ الحُكُومِي لأَسْعَارِ الفَائِدَة حَيْثُ يَتِمّ تَحْدِيدُهَا عِنْدَ مُسْتَوَيَاتٍ مُنْخَفِضَةٍ.

– تَسْيِيرٌ نَقْدِي حُكُومِي يَتِمّ مِنْ خِلاَلِ الخُضُوعِ الكُلِّي لِلسُّلُطَاتِ السِّيَاسِيَّةِ وَهَيْئَاتِهَا.

– عَرْضُ النَّقْدِ مُنْفَصِلاً عَنِ النَّشَاطِ الاقْتِصَادِي؛ أَيْ غَيْرَ مُرْتَبِطٍ بِمُسْتَوَى النَّشَاطِ الاقْتِصَادِي وَمُسْتَقِل تَمَاماً.

– الطَّلَبُ عَلَى القُرُوضِ لاَ يَتَأَثَّرُ بِأَسْعَارِ الفَائِدَة.

–الدَّوْرُ الأَسَاسِي وَالمُهِمُّ لِلبَنْكِ المَرْكَزِي الجَزَائِرِي يَتَمَثَّلُ فِي إقْفَالِ الدَّائِرَةِ بِوَاسِطَةِ إعَادَةِ التَمْوِيلِ النِّظَامِي.

– تَطْبِيقُ سِيَاسَةِ تَأْطِيرِ القُرُوضِ يَتِمّ لِغَرَضٍ يَتَعَلَّقُ بِمُسْتَوى الإقْفَال.

ثَــــانِياً: مَسَـــــارُ السِّيَـــــاسَــة النَّــقْدِيَّـــــةِ مِنْ سَنَةِ 1990 إلَى غَــايَــةِ سَنَةِ 2000

تُعْتَبَرُ سَنَةُ 1990 نُقْطَةُ تَحَوُّلٍ جِذْرِيَّةٍ فِي النِّظَامِ النَّقْدِي وَالمَالِي الجَزَائِرِي ودَوْرُ السِّيَاسَةِ النَّــقديَّة، حَيْثُ أَعَادَ القَانُون 90–10 المُتَعَلِّق بِالنَّقْدِ وَالقَرْض الإعْتِبَارَ لِلْبَنْكِ الجَزَائِرِي مَعَ إعْطَاءِ مَجْلِسِ النَّقْد وَالقَرْض[2] مُهِمَّةَ مَجْلِسِ إدَارَةِ البَنْك المَرْكَزِي كَسُلْطَةٍ نَقْدِيَّةٍ، كَمَا أَعَادَ المَهَامَ التَّقْلِيدِيَّة لِلْبَنْكِ المَرْكَزِي فِي تَسْيِيرِ النَّقْدِ وَالائتِمَانِ وَإدَارَةِ السِّيَاسَةِ النَّــقديَّةِ وَالإنْتِقَالِ لاِسْتِخْدَامِ الأَدَوَاتِ المُبَاشِرةِ وَغَيْرِ المُبَاشِرةِ فِي التَّأْثِيرِ عَلَى الكُتْلَة النَّــقديَّة.[3] وَعَلَى هَذَا الأَسَاس يُمْكِنُ تَقْسِيم هَذِه الفَتْرَة المُمْتَدَّةِ مِنْ سَنَةِ 1900 إلَى سَنَةِ 2000 لِتَوَجُّهَيْنِ إثْنَيْنِ لِلسِّيَاسَةِ النَّــقديَّة:

1– تَوَجُّهُ السِّيَــاسَةِ النَّــقْدِيَّــة فِي الفَتْرَةِ 1990–1993: حَدَثَتْ عِدَّةُ تَطَوُّرَاتٍ نَقْدِيَّةٍ مُنْذُ سَنَةِ 1990 تَعْكِسُ مُبَاشِرَةً تَوَجُّهَ السِّيَاسَة النَّــقديَّة، إذْ يُمْكِنُ التَّفْرِيقُ بَيْنَ ثَلاَثِ تَوَجُّهَاتٍ مُخْتَلِفَةٍ، تَتَمَثَّلُ الفَتْرَة الأُولَى بِالسَّنَوَاتِ الَّتِي سَبَقَتْ تَطْبِيقَ بَرْنَامَجِ الإصْلاَحِ، أَيْنَ كَانَ تَوَجُّهُ السِّيَاسَةِ النَّــقديَّة نَحْوَ التَّوَسُّعِ وَتَهْدِفُ بِصِفَةٍ أَسَاسِيَّة إلَى تَمْوِيل عَجْزِ المِيزَانِيَّة الضَّخْمَةِ، وَاحْتِيَاجَاتِ الائتِمَانِ لَدَى المُؤَسَّسَاتِ العَامَّةِ،[4] حَيْثُ تَمَّ فِي هَذِه الفَتْرَة إبْرَامُ عَقْدَيْنِ مَعَ صُنْدُوق النَّقْدِ الدُّوَلِي (1989

([1]) Ammour Benhalim, sans année: **monnaie et régulation monétaire – référence à l'Algérie, Ed DAHLEB**, Algérie, P76.

([2]) يُمَثِّل مَجْلِس النَّقْد وَالقَرْض السُّلْطَة النقدية حَسْبَ مَا نصت عليه المادة 44 من القانون 90–10 ويُخَوِّلُ له القيام بعدة مهام حَسْبَ مَا نصت عليه المادة 62 من الأمر03–11 المتعلق بالنَّقْد وَالقَرْض الَّتِي بينت ان تَحْدِيد السِّيَاسَة النقدية والاشراف عَلَيْهَا ومتابعتها وتقييمها تعتبر من مهام المجلس، كما تحدد هَذِه السُّلْطَة الأهداف النقدية المتصلة بالمجاميع النقدية ومجاميع القرض، كما عمل القانون 90–10 عَلَى رد الإعْتِبَار لِلسِّيَاسَة النقدية اذ ارجع القرارات النقدية من الدائرة الحَقِيقِيَّة إلَى الدائرة النقدية كما اعطى إسْتِقْلاَلِيَّة للبنك المَرْكَزِي عَلَى الخَزِينَة مَعَ اجبارها عَلَى إعَادَة استرجاع الديون الَّتِي عَلَيْهَا إلَى البَنْك المَرْكَزِي.

([3]) بلعزوز بن علي وعبد العزيز طيبة، 2008: **تقييم أَدَاء بنك الجَزَائِر لِلسِّيَاسَة النقدية خِلاَل الفَتْرَة 1994–2004 مَعَ التركيز عَلَى سِيَاسَة إسْتِهْدَاف التَّضَخُّم**، مَجَلَّة بحوث اِقْتِصَادِيَّة عربية (العدد41)، الجمعية العَرَبِيَّة للبحوث الاقتصادية، القاهرة، مصر، ص 12.

([4]) نفس المرجع، ص12.

و1991)[1] بُغْيَةَ الحُصُولِ عَلَى قُرُوضٍ وَمُسَاعَدَاتٍ مَالِيَّةٍ وَذَلِكَ بِضَمَانِ شُرُوطٍ مُعَيَّنَةٍ يُمْلِيهَا صُنْدُوقُ النَّقْدِ الدُّوَلِي، وَقَدْ مَسَّتْ هَذِهِ الشُّرُوط السِّيَاسَةَ النَّــقديَّة بِالدَّرَجَةِ الأُولَى، وَنَذْكُرُ مِنْهَا:[2]

مُرَاقَبَةُ تَوَسُّعُ الكُتْلَة النَّــقديَّة بِالحَدِّ مِنَ التَّدَفُّق النَّقْدِي، وَتَقْلِيص حَجْمِ المُوَازَنَةِ العَامَّة، تَحْرِيرُ الأَسْعَار، تَخْفِيضُ قِيمَة الدِّينَار، تَحْرِيرُ التِّجَارَة الخَارِجِيَّة وَالسَّمَاح بِتَدَفُّق رُؤُوس الأَمْوَال الأَجنبيَّة مِنْ أَجْلِ الوُصُولِ إِلَى قَابِلِيَّةِ تَحْوِيلِ الدِّينَار، وَضْعُ سُقُوفٍ قُصْوَى لِلإِقْرَاضِ المُوَجَّهِ لِلْمُؤَسَّسَات العُمُومِيَّة، التَّحْرِيرُ التَّدْرِيجِي لِسِعْرِ الفَائِدَة لإِعْطَاءِ النُّقُودِ تَكْلُفَتَهَا الحَقِيقِيَّة، التَّقْلِيصُ مِنْ حَجْمِ تَدَخُّلِ الدَّوْلَة فِي الاقْتِصَادِ وَتَرْقِيَةُ النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي عَنْ طَرِيق تَفْعِيلِ أَدَاءِ المُؤَسَّسَات الاقتِصَادِيَّة العُمُومِيَّة الخَاصَّةِ. إِلاَّ أَنَّهُ تَمَّ التَّرَاجُعُ عَنْ هَذِهِ السِّيَاسَةِ بِاتِّبَاعِ سِيَاسَةٍ نَقْدِيَّةٍ تَوَسُّعِيَّة، إِذْ تَمَّ إِصْدَارُ النَّقْدِ لِتَغْطِيَةِ العَجْزِ المُوَازَنِي وَتَمْوِيلِ صُنْدُوق إِعَادَةِ التَّقْيِيمِ الَّذِي أُنْشِئَ خِصِّيصًا لِتَمْوِيلِ إِعَادَةِ هَيْكَلَةِ المُؤَسَّسَات العَامَّة، الأَمْرُ الَّذِي أَدَّى إِلَى إِرْتِفَاعٍ حَادٍّ فِي المُسْتَوَى العَامِّ لِلأَسْعَار.

2- إِتِّجَــاهُ السِّيَاسَــة النَّــقْدِيَّــة فِي الفَتْرَة 1994-2000: كَانَ لِسِيَاسَةِ الإِصْدَارِ النَّقْدِي الَّتِي قَامَت بِهِ الجَزَائِر دُونَ تَغْطِيَةٍ بِهَدَفِ تَمْوِيلِ العَجْزِ أَثَرًا كَبِيرًا عَلَى السَّاحَةِ الاقْتِصَادِيَّة، حَيْثُ وَصَلَتْ مُعَدَّلاَتُ التَّضَخُّمِ أَعْلَى مُسْتَوَيَاتِهَا فِي تِلْكَ الفَتْرَةِ، الأَمْرُ الَّذِي أَدَّى إِلَى تَغْيِيرِ اِتِّجَاهِ السِّيَاسَة النَّــقديَّة فِي هَذِهِ الفَتْرَةِ، حَيْثُ تَمَّ إِتِّبَاعُ سِيَاسَةٍ نَقْدِيَّةٍ إِنْكِمَاشِيَّةٍ، وَبِذَلِكَ تَلْجَأُ الجَزَائِرُ مَرَّةً أُخْرَى إِلَى صُنْدُوق النَّقْدِ الدُّوَلِي والبَنْكِ العَالَمِي لإِبْرَامِ إِتِّفَاقِيَّةٍ مِنْ شَأْنِهَا تَوْفِيرُ قَرْضٍ جَدِيدٍ، وَذَلِكَ فِي إِطَارِ بَرْنَامَجِ التَّعْدِيلِ الهَيْكَلِي المُعْتَمَد وَالَّذِي قُسِّمَ إِلَى مَرْحَلَتَيْنِ هُمَا: مَرْحَلَة التَّثْبِيتِ الهَيْكَلِي وَمَرْحَلَةُ التَّعْدِيل الهَيْكَلِي.

أ- المَرْحَلَةُ الأُولَى (مَرْحَلَة التَّثْبِيتِ الهَيْكَلِي): فِي هَذِهِ المَرْحَلَة تَمَّ الإِتِّفَاقُ بَيْنَ الجَزَائِر وَصُنْدُوق النَّقْدِ الدُّوَلِي فِي 12 أفريل 1994 عَلَى بَرْنَامَج الإِسْتِقْرَار الاقْتِصَادِي وَهُوَ مَا يُعْرَفُ بِاتِّفَاق "***Stand by***" لِمُدَّةِ سَنَةٍ وَاحِدَةٍ، وَعَلَى العُمُومِ إِسْتَهْدَفَت السِّيَاسَةُ النَّــقديَّة فِي إِطَارِ بَرْنَامَجِ الإِسْتِقْرَارِ الاقْتِصَادِي تَصْحِيحَ الإِخْتِلاَلاَتِ الَّتِي عَرَفَتْهَا الفَتْرَةُ المُمْتَدَّةِ بَيْنَ سَنَةِ 1991 و1993 فَكَانَت هَذِهِ الأَهدَاف كَالتَّالِي:[3]

- تَخْفِيضُ مُعَدَّل نُمُوِّ الكُتْلَة النَّــقديَّة (M_2) من 21 % مِنَ النَّاتِج الدَّاخِلِي الخَام 1993 إِلَى 14 % سَنَة 1994.

([1]) بَلَغَتْ قِيمَة القرض في سَنَة 1989 مبلغ 200 مليون دولار من وَحَدَات السحب الخاصة كما استفادت معه من تسهيل تمويلي قدر بـــ360 مليون دولار أمَّا قِيمَة القرض الذي تَمَّ الحُصُول عليه بموجب اتفاق 1991 فهي 300 مليون وحدة حقوق سحب خاصة؛ أي مَا يعادل 400 مليون دولار أمريكي.

([2]) بوزعرور عمار، **مرجع سابق**، ص 190.

([3]) عبدالله بلوناس، 2005: **الاقْتِصَاد الجَزَائِري- الانْتِقَال من الخطَّة إِلَى السُّوق ومدى إِنجاز أَهْدَاف السِّيَاسَة الاقتصادية**، أطروحة دكتوراه غَيْر منشورة، كُلِّيَّة العلوم الاقتِصَاديَّة والتجارية وعلوم التسيير، جَامِعَة الجَزَائِر، الجَزَائِر، ص 182-183.

– رَفْعُ مُعَدَّل إعَادَة الخَصْم مِنْ 11.5% إلَى 15%.[1]

– أنْ يَتَدَخَّل البَنْكُ المَرْكَزِي فِي السُّوق النَّقْدِي بِمُعَدَّلٍ مِحْوَرِي يُقَدَّرُ بِـــ 20% بَعْدَ أنْ كَانَ 17%.

– رَفْعُ المُعدَّلِ المُطَبَّق عَلَى السَّحْبِ المَكْشُوفِ فِي حِسَابَاتِ البُنُوكِ لَدَى بَنْك الجَزَائِرِ مِنْ 20% إلَى 24%.[2]

– تَحْدِيدِ سَقْفِ الهَامِشِ البَنْكي بـــ5%، وَهُوَ مُعَدَّل الفَائِدَةِ المُطَبَّق مِنْ طَرَفِ البُنُوكِ التِّجَارِيَّة عَلَى الحِسَابَات المَدِينَة، وَبِاعْتِبَارِ أنَّ التَّكْلُفَةَ المُتَوَسِّطَةَ لِمَوارِدِ البُنُوكِ فِي حُدُودِ 18.5% سَيَكُونُ مُعَدَّل الفَائِدَة عَلَى القُرُوضِ فِي حُدُودِ 23.5%.

– تَمْنَحُ الخَزِينَة العُمُومِيَّة مُعَدَّلاَتِ فَائِدَةٍ بـــ 16.5 %، عَلَى سَنَدَاتِ التَّجْهِيزِ الجَدِيدَة.

– يُطَبِّقُ الصُّنْدُوقُ الوَطَنِي لِلتَّوْفِيرِ وَالإحْتِيَاطِ مُعَدَّلاَتِ فَائِدَةٍ بِـــ 10% عَلَى حِسَابَاتِ اِدِّخَارِ السُّكَّان، و14% عَلَى الدَّفَاتِرِ الأخْرَى.[3]

– الحِفَاظُ عَلَى سِعْرِ الصَّرْفِ الجَدِيدِ بَعْدَ تَخْفِيضِ الدِّينَار بـــ 40.17% فِي أفريل 1994، وَالحَدُّ مِنَ الضُّغُوطِ التَّضَخُمِيَّةِ.

وَمِن أَهَمِّ النَّتَائِجِ الَّتِي تَحَقَّقَت جَرَّاءَ هَذَا الإتِّفَاق نَجِدُ:

– إرْتِفَاعَ مُعَدَّل التَّضَخُّم حَيْثُ وَصَلَ إلَى 29%.

– تَخْفِيضُ إجْمَالِي النَّفَقَاتِ بِمَبْلَغِ 25.7 مِلْيَار دُولاَر، الأَمْرُ الَّذِي أدَّى إلَى إنْخِفَاضِ عَجْزِ المِيزَانِيَّة بِأَكْثَرَ مِنْ أَرْبَعَةِ نِقَاطٍ مِئَوِيَّةٍ مِنْ إجْمَالِي النَّاتِجِ المَحَلِّي سَنَة 1994، وَثَلاَثُ نِقَاطٍ سَنَةَ 1995.

– إرْتِفَاعُ الائتِمَانِ المَحَلِّي بِنِسْبَةِ 10% سَنَة 1994.

ب– المَرْحَلَةُ الثَّانِيَة (مَرْحَلَةُ التَّعْدِيل الهَيْكَلِي): عَلَى عَكْسِ المَرْحَلَةِ السَّابِقَةِ فَقَدْ تَمَّ تَغْيِيرُ تَوْجِهِ السِّيَاسَةِ النَّـــقديَّة خِلاَلَ هَذِهِ الفَتَرَة بِالتَّوَجُّهِ إلَى بَرَامِج الإصْلاَحِ الاقْتِصَادِي، إذْ عَمَدَت الجَزَائِرُ إلَى بَرْنَامَجِ القَرْضِ المُوَسَّعِ إبْتِدَاءً مِنْ 22 ماي 1995 إلَى غَايَةِ 21 ماي 1998، وَكَانَ هَدَفُ هَذِه الإسْتِرَاتِيجِيَّة[4] إعَادَة الإسْتِقْرَار النَّقْدِي عَنْ طَرِيق تَحْقِيق نُمُوٍّ اِقْتِصَادِي فِي إطَارِ الإسْتِقْرَارِ المَـــالِي، العَمَلُ عَلَى اِسْتِقْرَارِ أَسْعَـــارِ الصرف،[5] تَخْفِيضُ العَجْزِ فِي المِيـــزَان الجَـــــارِي

([1]) Banque d'Algérie, Avril 1994: **situation financière et perspectives à moyen terme de la république algérienne**.

([2]) خالدي الهادي، **مرجع سابق**، ص ص 204–205.

([3]) Keramen . abdelwaheb, 1995: **Conjoncture monétaire et financière et réforme des instruments de la politique monétaire dans le cadre de la stabilisation 1994-1995**, media Bank Algérie .banque d'Algérie N 19 aout septembre 1995, p4.

([4]) بشيشي وليد، 2014: **التَّحْلِيل الكمي لأثر السِّيَاسَة النقدية عَلَى النُّمُو الاقْتِصَادِي 1990–2012**، مَجَلَّة دراسات الكوفة، العدد 31، جَامِعَة الكوفة، العراق، ص**178**.

([5]) المحافظة عَلَى استقرار سِعْر الصَّرْف من خِلاَل نظام سِعْر صرف معوم وإقامة سُوق للصرف مشتركة مَا بَيْنَ البنوك، ومتابعة هدف قابلية تحويل الدِّينَار الجَزَائِري.

الخَارِجِي، التَّحْضِيرُ لإِنْشَاءِ سُوق الأَوْرَاق المَالِيَّةِ وَذَلِكَ بإِنْشَاءِ لَجْنَةِ تَنْظِيمِ وَمُرَاقَبَةِ البُورْصَةِ وَشَرِكَةِ تَسْيِير سُوق القِيَمِ.[1]

وَمِنْ أَهَمِّ النَّتَائِجِ المُتَرَتَّبَةِ عَلَى هَذَا البَرْنَامَجِ نَجِدُ إِرْتِفَاعَ إِحْتِيَاطِي الصَّرْفِ مِنْ 1.1 مِلْيَار دَولاَر سَنَةَ 1994 إِلَى 07 مِلْيَار دولار سَنَةَ 1998.

المَطْلَبُ الثَّـــانِي: تَحْلِيـــلُ أَدَاءِ السِّيَـــاسَـــةِ النَّـــقديَّـــةِ خِلاَلَ الفَتْرَة 1990 إِلَى 2000

كَانَ مِنْ أَهْدَافِ بَرْنَامَج التَّثْبِيتِ وَالتَّعْدِيلِ الهَيْكَلِي الَّذِي أَبْرَمَتْهُ الجَزَائِرُ مَعَ مُؤَسَّسَاتِ النَّقْد الدُّوَلِيَّة التَّحَكُّمُ فِي نُمُوِّ التَّوَسُّعِ النَّقْدِي وَالحِفَاظُ عَلَى التَّوَازُنَاتِ الاقتِصَادِيَّةِ الكُلِّيَّةِ، وَلَكِن رُغْمَ ذَلِكَ إِسْتَمَرَّ الإِرْتِفَاعُ السَّرِيعُ لِلْكُتْلَةِ النَّـــقديَّةِ بَعْدَ إِنْتِهَاءِ هَذِهِ البَرَامِجِ بِوَتِيرَةٍ تَخْتَلِفُ حَسْبَ عَامِلِ الزَّمَنِ مِنْ جِهَة وَعَامِلِ مُكَوِّنَاتِ الكُتْلَة النَّـــقديَّة مِنْ جِهَةٍ أُخْرَى، وَفِيمَا يَلِي جَدْوَلٌ يُبَيِّنُ تَطَوُّرَ أَهَمِّ المُؤَشِّرَاتِ النَّـــقديَّة فِي الفَتْرَةِ 1990–2000.

([1]) لتجسيد هَذِه الأهدَاف يجب تظافر مَجْمُوعَة من السِّيَاسَات الاقتِصَادِيَّة الهيكلية منها والظرفية (structurelles et conjoncturelles) عَلَى المَدَى المتوسط والقصير.

الجَدْوَلُ رَقْمُ (10): تَطَوُّرُ بَعْضِ المُؤَشِّرَاتِ النَّــقدِيَّةِ (1990–2000).

الوحدة: مِلْيَار دينار

البيان	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
اشباه النقود	72.9	90.3	146.2	182.0	247.7	280.5	325.9	409.9	766.1	884.2	974.4
النُّقُود الورقية	135.9	157.2	184.9	211.3	223	294.8	290.6	337.6	390.8	439.5	484.9
ودائع تَحْتَ الطَّلَب	135.14	168.7	184.9	231.9	253.0	269.3	298.2	337.4	422.9	449.5	563.7
نسبة أشْبَاه النُّقُود منM2	21.25	21.69	28.33	29.11	34.22	35.08	35.61	37.90	48.10	49.41	48.17
نسبة النُّقُود الائتِمَانِيَّة من M2	39.62	37.77	35.83	33.79	30.81	31.24	31.97	31.16	24.89	24.86	23.95
نسبة الوَدَائِع تَحْتَ الطَّلَب منM2	39.39	40.53	35.83	37.09	34.97	33.67	32.59	31.11	26.55	25.12	27.87
النقود: $M1$[1]	271.4	325,93	370,37	448,58	477,14	521,6	591,7	675,6	813,7	885,5	1034,9
الكتلة النَّــقديَّة: $M2$[2]	343,00	416,20	519,90	627,42	723,51	799,6	915,1	1085,5	1287,9	1463,4	1656,4
معدل نُمُو الكُتْلَة النَّــقديَّةM2	10.15	20.09	24.92	20.68	15.31	10.51	14.44	18.62	18.64	13.62	13.05
معدل نُمُو النُّقُود الورقية		15.6	17.6	14.27	5.5	32.19	1.42-	16.2	15.8	12.5	10.3
قُرُوض للدولة	169.04	159.90	300.57	527.83	468.5	401.6	280.5	423.3	542.3	635.9	503.9
قُرُوض للاقتصاد	247	325.9	408.2	219.2	304.8	564.5	776.8	741.3	906.2	1150.7	993.7
معدل نُمُو القُرُوض المُوجَّهَة للاقتصاد	-	31.94	25.25	-46.3	39.05	85.2	37.58	-4.75	22.24	26.98	-13.64
قُرُوض قصيرة الأجل	193.8	260.7	336.6	156.7	227.5	465.5	601.9	449.8	405.8	552.1	467
قُرُوض طَوِيلَة ومُتَوَسِّطَة الاجل	53.2	65.2	71.6	62.5	77.3	99	174.9	291.5	500.4	598.6	526.7
نسبة القُرُوض قصيرة الأجَل	78.46	80	82.45	71.49	74.64	82.5	75	60	44.8	48	47
نسبة القُرُوض الطويلة والمُتَوَسِّطَة الاجل	21.54	20	17.54	28.51	25.36	17.5	25	40	55.2	52	53
قُرُوض مُوَجَّهَة لِلْقِطَاعِ العام	201	250.1	332.1	142.0	208.0	461.0	639.0	632.6	702.0	875.9	702.6
قُرُوض مُوَجَّهَة لِلْقِطَاعِ الخاص	46	75.8	76.1	77.2	96.8	103.5	137.8	108.7	204.2	274.8	291.1
نسبة القُرُوض المُوَجَّهَة لِلْقِطَاعِ الخاص	18.6	23.3	18.6	35.2	31.8	18.3	17.7	14.7	22.5	23.9	29.3
نسبة القُرُوض المُوَجَّهَة لِلْقِطَاعِ العام	81.4	76.7	81.4	64.8	68.2	81.7	82.3	85.3	77.5	76.1	70.7
نسبة السُّيُولَة $M_2/_{PIB}$	61,6	47,0	49,4	54,0	49,1	40,7	36,6	39,9	46,3	46,0	41,2
معامل الإسْتِقْرَار النقدي[3]	0.36	0.37	1.11	2.02	0.61	0.3	0.53	2.23	10.61	0.92	0.51
الموجودات الخَارِجِيَّة الصافية	6.35	24.28	22.64	19.6	60.4	26.3	133.9	350.3	280.7	196.6	775.94

المَصْدَرُ: بَنْك الجَزَائِر، الديوان الوَطَنِي للاحصائيات.

نُلاَحِظُ مِنَ الجَدْوَلِ أعْلاَه أنَّ عَقْدَ التِّسْعِينَات عَرَفَ نُمُوًّا كَبِيرًا فِي حَجْمِ الكُتْلَة النَّــقديَّة **M2**، حَيْثُ عَمَدَتِ الجَزَائِرُ إِلَى إنْتِهَاجِ أسْلُوبِ التَمْوِيلِ بِالعَجْزِ، وَبِطَلَبٍ مِنَ الخَزِينَة العَامَّة، هَذِه السِّيَاسَةُ أفْرَزَت وَضْعاً إقْتِصَادِيًّا غَيْرَ مُسْتَقِرٍّ بَيْنَ حَجْمِ الكُتْلَة النَّــقديَّةِ وَعَجْزِ مُؤسَّسَات القِطَاع العَام، لِذَلِكَ كَانَ أحَدَ أَهَمِّ أهْدَافِ بَرَامِجِ التَّثْبِيتِ وَالإصلاَحِ الهَيْكَلِي التَّحَكُّمُ فِي حَجْمِ الكُتْلَة النَّــقديَّة M_2، إذْ يُلاَحَظُ أنَّ مُعَدَّل اِرْتِفَاعِ الكُتْلَة النَّــقْدِيَّةِ فِي سَنَةِ 1990 بَلَغَ نِسْبَةَ 10 %، بِحَيْثُ

([1]) المتاحات النقدية **M1**: وَهِيَ مَجْمُوع وَسَائِل الدفع (الأوراق النقدية+ التجزئة والودائع تَحْتَ الطَّلَب لدى البُنُوك والشيكات البريدية والخزينة)

([2]) الكُتْلَة النقدية **M2**: وَهِيَ تَضُمُّ **M1** والتوظيفات السائلة قصيرة الأجَل المسيرة من طَرَف البُنُوك والخزينة).

([3]) يرى فريدمان أنه إذا كان معامل الإسْتِقْرَار النَّقْدي يساوي الواحد صحيح 1؛ فَإن ذَلِك يَعْنِي وجود استقرار نقدي كامل، وإذا كان معامل الإسْتِقْرَار النَّقْدي أكْبَر من الواحد 1؛ فمعناه أن الاقْتِصَاد يعرف حَالَة تضخم حقيقية وحادة حَسْبَ البعد أوْ القرب من الواحد، أمَّا إذا كان معامل الإسْتِقْرَار النَّقْدي أقل من الواحد؛ فهنا نقول أن الاقْتِصَاد في حَالَة انكماش، ويحسب معامل الإسْتِقْرَار النَّقْدي بقسمة مُعَدَّل التغير في الكُتْلَة النقدية M_2 عَلَى مُعَدَّل التغير في النَّاتِج الدَّاخِلِي الخام

إنْتَقَلَ مِنْ 308.2 مِلْيَار دج إِلَى 343 مِلْيَار دج ، وَيُعْتَبَرُ هَذَا المُعدَّلُ مُرْتَفِعًا نِسْبِيًّا إِذَا مَا قَارَنَّاه بِسَنَةِ 1989 حَيْثُ بَلَغَ فِيهَا مُعَدَّل نُمُوِّ الكُتْلَة النَّـــقديَّة 5.2 %، وَمُرْتِفِعاً مُقَارَنَة بِمَا كَـــانَ مُخَطَّطًا لَهُ؛ أيْ مُعَدَّل نُمُو يُقَارِبُ 6.5%، غَيْر أَنَّهُ وَبِالأَخْذِ بِعَيْنِ الإِعْتِبَار النَّتَائِج المُحَقَّقَةِ فِي مُؤَشِّرَات نُمُو الإِنْتَاج المَحَلِّي الخَام وَمُعَدَّل التَّضَخُّم الوَطَنِي، فَإِنَّهُ يُمْكِنُ مُلاَحَظَةُ أَنَّ مُعَدَّل نُمُوَّ الكُتْلَة النَّـــقديَّةِ قَدْ لَعِبَ دَوْراً رَئِيسِياً فِي تَخْفِيضِ دَرَجَةِ سُيُولَة الاقْتِصَادِ الوَطَنِي. أَمَّا بِالنِّسْبَةِ لِسَنَةِ 1991 وَبِإِنْزِلاَقٍ سَنَوِي مِنْ دِيسَمْبَر 1990 إِلَى دِيسمبر 1991، فَقَدْ بَلَغَ مُعَدَّل نُمُوِّ الكُتْلَة النَّـــقديَّةِ **M2** نِسْبَة 20.09% مُقَابِل 10% سَنَة 1990، وَيُمْكِنُ إِرْجَاعُ سَبَب هَذَا النُّمُو فِي الكُتْلَة النَّـــقديَّة بِالأَسَاسِ إِلَى العُجُوزَات المُتَتَالِيَةِ لِلْمُوازَنَةِ العَامَّة وَالَّتِي كَانَتْ تُغَطَّى عَنْ طَرِيق الإِصْدَار النَّقْدِي الأَمْرُ الَّذِي أَدَّى إِلى ظُهُورِ إِخْتِلاَلاَتٍ بِالتَّوازُنِ النَّقْدِي، غَيْرَ أَنَّهُ مِنْ جِهَةٍ أُخْرَى يُمْكِنُ إِعْتِبَارُ هَذَا النُّمُو جِدُّ مَعْقُولٍ إِذَا مَا تَمَّ مُقَارَنَتُهُ بِمُعَدَّل نُمُوِّ قِيمَة النَّاتِج الدَّاخِلِي الخَام. إِلاَّ أَنَّهُ بِدَايَةً مِنْ سَنَةِ 1995 (مَرْحَلَةُ التَّعْدِيلِ الهَيْكَلِي) أَخَذَ نُمُوُّ الكُتْلَة النَّـــقديَّةِ يَتَنَاقَصُ حَيْثُ إِنْخَفَضَ مِنْ 20.09% سَنَةَ 1991 إِلَى 13.05% سَنَةَ 2000، وَسَبَبُ ذَلِكَ إِتِّبَاعُ سِيَاسَة نَقْدِيَّة تقشفية تَمَّ إِثْرَهَا إِيقَافُ التَمْوِيلِ بِالعَجْزِ،[1] وَكَذَا تَقْلِيصُ حَجْمِ الإِنْفَاق العَـــام المُقَدَّمِ لِلْمُؤَسَّســـــاتِ العُمُومِيَّة، وَتَجمِيدِ نِظَامِ الأُجُورِ، الأَمْرُ الَّذِي سَاعَدَ عَلَى تَخْفِيضِ نِسْبَةِ نُمُوِّ حَجْمِ الكُتْلَة النَّـــقديَّةِ إِلَى 15.6% فِي المُتَوَسِّط خِلاَلَ فَتْرَةِ تَطْبِيق الإِصْلاَحِ الاقْتِصَادِي (1994–1998)، وَالتَّقْلِيلِ مِنْ نِسْبَةِ التَّضَخُمِ.

نُلاَحِظُ أَنَّ النُّقُودَ الائتِمَانِيَّة سَجَّلَتْ نِسْبَةَ 39.62% مِنْ **M_2** وَذَلِك سَنَةَ 1990 كَمَا سَجَّلَت نِسْبَةَ 37.77% فِي سَنَةِ 1991 ثُمَّ إِنْخَفَضَت إِلَى 30.81% سَنَةَ 1994؛ الأَمْرُ الَّذِي يُبَيِّنُ أَنَّ هُنَاكَ ضُعْفٌ فِي مُسْتَوَى اللُّجُوءِ إِلَى الوَسَائِل البَنْكِيَّةِ لإِجْرَاءِ المُبَادَلاَتِ، كَمَا يُلاَحَظُ أَنَّ هُنَاكَ تَبَاطُؤًا فِي لُجُوءِ البُنُوكِ التِّجَارِيَّة إِلَى البَنْكِ المَرْكَزِي (بنك الجزائر). إِلاَّ أَنَّ الفَتْرَة من 1995 إلى 1997 تَمَيَّزَتْ بِاسْتِقْرَارِ نِسْبِي فِي نِسْبَةِ النُّقُودِ الائتِمَانِيَّة وَذَلِك عِنْدَ النِّسْبَة 31%، وَيَعُود هَذَا الإِسْتِقْرَار إِلَى تَنْفِيذِ إِجْرَاءَاتِ التَّصْحِيحِ الهَيْكَلِي المُتَمَثِّلَةِ فِي تَنْفِيذِ سِيَاسَةٍ تَقَشُّفِيَّة تَقُومُ عَلَى تَجْمِيدِ رَفْعِ الأُجُورِ وَتَخْفِيضِ قِيمَة العُمْلَةِ وَتَقْلِيصِ العَجْزِ فِي مِيزَانِيَّةِ الدَّولَةِ بِتَخْفِيضِ الإِنْفَاق عُمُوماً، كَمَا اِسْتَقَرَّت النُّقُودُ الائتِمَانِيَّة أيضًا فِي سنتي 1998 و 1999 عِنْدَ مُسْتَوَى 24.8%، مُسَجِّلَةً إِنْخِفَاضاً آخِرَ سَنَةَ 2000 بِنِسْبَةِ 23.95%، الأَمْر الَّذِي يُبَيِّن ان توسع النُّقُود الائتِمَانِيَّة فِي هَذِه الفَتْرَة كان ضعيف مُقَارَنَة بالودائع تَحْتَ الطَّلَب.

أَمَّا الوَدَائِع تَحْتَ الطَّلَب فَقَدْ سَاهَمَت بِصِفَةٍ وَاضِحَةٍ فِي **M_2** ، إِذْ بَلَغَت مُتَوَسِّطُ المُسَاهَمَةِ فِي هَذِه الفَتْرَة نِسْبَة 32.70%، حَيْثُ بَلَغَت نِسْبَتُهَا فِي سَنَة 1991 أَكْثَرَ مِنْ 40% وَوَاصَلَتْ فِي

([1]) بلعزوز بن علي، 2003: **إنعكاس الإصْلاَحات الاقتِصَاديَّة عَلَى التَّوَازُن النَّقْدي في الجَزَائِر**، مَجَلَّة بحوث اِقْتِصَادِيَّة عربية (العدد30)، مركز دراسات الوحدة العربية، القاهر، مصر، ص20.

تسجيل وتيرت نُمُو منخفضة احياناً ومتزايدة احياناً أُخْرَى، إلاَّ أنَّهاَ عرَفَت إنْخِفَاضًا فِي السَّنَوَاتِ الأخِيرَة بِسَبَبِ الإنْخِفَاضِ الحَاصِلِ فِي أَسْعَارِ المَحْرُوقَاتِ. أمَّا أشْبَاهُ النَّقُودِ[1] فَقَدْ سَجَّلَتْ إرْتِفَاعاً مُعْتَبَراً، فَبَعْدَمَا تَمَّ تَسْجِيلُ بَنْكَوِيَّةٍ ضَعِيفَةٍ للاقْتِصَادِ بِنُمُوٍّ النُّقُودِ الائتِمَانِيَّة أكْبَرَ مِنْ نُمُوٍّ أشْبَاهِ النُّقُود للفَتْرَة 1990–1993، نُلاَحِظُ أنَّ هُنَاكَ شِبْهُ اِسْتِقْرَارٍ فِي سَنَتَيْ 1995 و1996، بِسَبَبِ تَضَافُرِ اِنْخِفَاضِ التَّضَخُّم وَاسْتِقْرَارِ أَسْعَارِ الصَّرْفِ، كَمَا يَدُلُّ ذَلِكَ عَلَى ضُعْفِ البُنُوكِ فِي تَعْبِئَةِ الإدِّخَارِ المَالِي.

أمَّا بِالنِّسْبَةِ لِسُيُولَةِ الاقْتِصَادِ M_2/PIB فَقَدِ إنْخَفَضَت نِسْبَتُهَا مِنْ 61,6% سَنَةَ 1990 إلَى غَايَةِ 49,1% سَنَةَ 1994 إلَى أقَلَّ مِنْ 40% سَنَةَ 1997، وَقَدْ أَدَّتْ السِّيَاسَةُ النَّـــقْدِيَّة الأكْثَر تَشَدُّدًا إلَى هُبُوطٍ كَبِيرٍ فِي مُعَدَّلاَتِ التَّضَخُّمِ مِنْ 29% سَنَةَ 1994 إلَى 5.7% سَنَةَ 1997، مِمَّا يُفِيدُ أَدَاءًا جَيِّدًا خُصُوصًا فِي ضَوْءِ تَخْفِيضِ قِيمَة العُمْلَةِ بِنِسْبَةِ 50% مِنْ بِدَايَةِ البَرْنَامَج، وَيَشْهَدُ الإنْتِعَاشُ الاقْتِصَادِي الَّذِي تَحَقَّقَ خِلاَلَ الفَتْرَة 1995–1997 أنَّ السِّيَاسَة النَّـــقديَّةَ الجَدِيدَةَ جَعَلَتْ مِنَ المُمْكِنِ تَوْجِيهِ الائتِمَانِ بِفَعَالِيَّةٍ نَحْوَ الأنْشِطَةِ الإنْتَاجِيَّة، أمَّا خِلاَلَ سَنَةِ 1999 فَإنَّ نِسْبَةَ سُيُولَة الاقْتِصَاد إرْتَفَعَت إلَى 46.0% مُقَابِل 39.9% سَنَةَ 1997.

مِنْ خِلاَلِ تَتَبُّعِ مُعَامِلِ الإسْتِقْرَارِ النَّقْدِي نُلاَحِظُ أنَّ الفَتْرَةَ مِنْ 1990–1991 تَمَيَّزَت بِنَوْعٍ مِنَ الإنْكِمَاشِ الحَادِّ فِي الاقْتِصَاد، حَيْثُ بَلَغَت قِيمَة مُعَامِلِ الإسْتِقْرَار النَّقْدِي 0.36 %، وَمَرَدُّ ذَلِكَ هُوَ الإنْخِفَاضُ الكبير فِي مُعَدَّل نُمُوِّ الكُتْلَةِ النَّـــقْدِيَّة فِي هَذِه السَّنَوَات 1990–1991، بَيْنَمَا شَهِدَتْ سَنَةَ 1992 نَوْعًا مِنَ الإسْتِقْرَارِ النَّقْدِي الكَامِلِ حَيْثُ قُدِّرَ مُعَامِلُ الإسْتِقْرَارِ بـــ1.1 % وَهُوَ قَرِيبٌ جِدًّا مِنَ الوَاحِدِ الصَّحِيحِ وَذَلِكَ نَتِيجَةَ التَّوَافُقِ وَالتَّقَارُبِ بَيْنَ نُمُوِّ الكُتْلَةِ النَّـــقديَّة (27.61%) والنَّاتِج المَحَلِّي (24.66%)، وَهِيَ السَّنَة الَّتِي شَهِدَت تَخْفِيضَ قِيمَة الدِّينَار الجَزَائِرِي، أمَّا بِالنِّسْبَةِ لِسَنَةِ 1993 فَقَدْ عَرَفَت تَضَخُّماً بِسَبَبِ تَرَاجُعِ المَدَاخِيلِ، حَيْثُ قُدِّرَ نُمُوُّ الدَّخْلِ الوَطَنِي بـــ10.7% بَعْدَمَا كَانَ 24.7%، ثُمَّ تَلاَهُ إنْكِمَاش خِلاَلَ السَّنَوَاتِ 1994–1996، بِسَبَبِ الزِّيَادَة فِي النَّاتِج المَحَلِّي الإجْمَالِي، وَانْخِفَاض نُمُوَّ الكُتْلَة النَّـــقديَّة، أمَّا بِالنِّسْبَةِ لِسَنَةِ 1998 فَقَدْ عَرَفَتْ إرْتِفَاعًا حَاداً فِي مُعَامِلِ الإسْتِقْرَارِ النَّقْدِي حَيْثُ بَلَغَ 10.51 وَهُوَ مُعَدَّل مُرْتَفِعٌ جداً، وَيَعُود هَذَا الارْتِفَاعُ الحَاد فِي مُعَامِلِ الإسْتِقْرَار لِهَذِهِ السَّنَة إلَى التَّرَاجُعِ الكبير فِي نُمُو النَّاتِج المَحَلِّي الإجْمَالِي إذْ بَلَغَ أدْنَى مُسْتَوَيَاتِهِ بـــ1.83 % مُقَابِل 8.2% فِي العَامِ السَّابِق (1997)، وَانخِفَاضُ نُمُّو الكُتْلَةِ النَّـــقديَّة، أمَّا سَنَة 1999 فَنُلاَحِظُ أنَّهاَ تَمَيَّزَت بِاسْتِقْرَارٍ نَقْدِي جَيِّد جِدًّا حَيْثُ أنَّ مُعَامِلَ الإسْتِقْرَار يَقْتَرِبُ مِنْ الوَاحِد، الأَمْرُ الَّذِي يُفْسَّرُ بِتَقَارُبِ مُعَدَّل الزِّيَادَةِ فِي الكُتْلَة النَّـــقديَّة والنَّاتِج المَحَلِّي.

([1]) تشمل أشباه النُّقُود الوَدَائِع لأجل لدى البُنُوك التِّجَارِيَّة، والودائع الخاصة المسيرة من قبل مُؤسَّسَات القرض، وَالَّتِي تمثل الأمْوَال الموظفة للأعوان الاقتصاديين، فهي تمثل مَا يُسَمَّى بالسُّيولَة المحلية.

كَمَا يُلاَحَظُ ارْتِفَاع كَبِير وَمُتَزَايد فِي القُرُوضِ المَقَدَّمَةِ لِلدَّوْلَة[1] وَهَذَا مَا أدَّى إِلَى ارْتِفَاعِ مُعَدَّلاَتِ التَّضَخُّم وَزِيَادَةِ دُيُونِ الدَّولَة تُجَاهَ البَنْكِ المَرْكَزِي خَاصَّة وَأَنَّ هَذَا الإرْتِفَاع وَصَلَ أعْلَى مُسْتَوَى فِي 1998 و 1999 بِسَبَبِ التَّطَوُّر الَّذِي شَهِدَتْهُ الخَزِينَة العُمُومِيَّة إضَافَةً إِلَى بِنْيَةِ الأرْصِدَة الدَّاخْلِيَّة لِبَنْكِ الجَزَائِر وَلِذَلِكَ فَالإرْتِفَاعُ المُسَجَّلُ فِي القُرُوضِ المُوَجَّهَةِ لِلدَّوْلَة سَنَة 1998 كَـــانَ بِسَبَبِ إسْتِعْمَـــالِ الخَزِينَة العُمُومِيَّة لِمَوَارِدِ إعَادَة الهَيْكَلَـــةِ المُتَوَفِّرَةِ فِي نِهَايَـــة هَذِه السَّنَة، وَالمُقَدَّرَةُ بـــ 68.3 مِلْيَار دج إضَافَةً إِلَى لُجُوئِهَا إِلَى الإسْتِدَانَةِ مِنْ بَنْكِ الجَزَائِر إِلَى غَايَةِ شَهْرِ أكْتُوبَر 1999، كَمَا تَمَيَّزَتْ سَنَةَ 2000 بِتَرَاجُعٍ فِي قِيمَة القُرُوضِ المُوَجَّهَةِ لِلدَّوْلَةِ نَتِيجَةَ تَسْدِيدِ دُيُونِ الخَزِينَة تُجَاهَ البَنْكِ المَرْكَزِي، مِمَّا سَمَحَ لِهَذِهِ الأخِيرَة بِتَقْلِيصِ لُجُوئِهَا إِلَى بَنْكِ الجَزَائِرِ لإعَادَةِ التَّمْوِيل.

مِنْ خِلاَلِ مُلاَحَظَةِ تَطَوُّرِ القُرُوضِ المُوَجَّهَة لِلاقْتِصَادِ (بِاعْتِبَارِهَا إحْدَى مُكَوِّنَاتِ مَجَامِيعِ القُرُوضِ الدَّاخِلِيَّة)،[2] نَجِدُ أنَّهَا عَرَفَت إرْتِفَاعاً مُعْتَبَراً مِنْ سَنَةٍ إِلَى أُخْرَى، حَيْثُ انْتَقَلَت مِنْ 247 مِلْيَار دج سَنَةَ 1990 إِلَى 408.2 مِلْيَار دج سَنَةَ 1992 بِنِسْبَةِ نُمُوٍّ عَالِيَةٍ وَهَذَا الإرْتِفَاعُ فِي القُرُوضِ يُبَيِّنُ طَرِيقَةَ تَمْوِيلِ النَّشَاطَاتِ الاقتِصَادِيَّةِ القَائِمَةِ عَلَى القُرُضِ والأكْثَرُ نَقْداً، الَّذِي نَجَمَ عَنْهُ الحَاجَة المَاسَّة لِمَوَارِدِ المُؤسَّسَاتِ بِغَرَضِ مُوَاجَهَةِ تَسْدِيدِ الدُّيُونِ الخَارِجِيَّةِ. أمَّا فِي سَنَة 1995 فَنُلاَحِظُ أنَّهُ حَدَثَ إرْتِفَاع كَبِير فِي مُعَدَّل نُمُوِّ القُرُوضِ المُوَجَّهَةِ لِلاقْتِصَاد حَيْثُ بَلَغَ أكْثَرَ مِنْ 85 %، وَهُوَ أكْثَرُ بِكَثِيرٍ مِنَ المُعدَّلِ الَّذِي كَانَ مُتَوَقَّعاً وَهُوَ 56%، خَاصَّةً وَأَنَّهُ تَمَّ فِي تِلْكَ الفَتْرَة تَخْفِيضُ القُرُوضِ المُوَجَّهَةِ لِلدَّوْلَة فِي سِيَاق تَخْفِيضِ الضَّغْطِ عَنِ القِطَاعِ الإنْتَاجِي بَعْدَمَا تَمَّ تَهْمِيشُهُ نِسْبِيًّا سَنَةَ 1993 و 1994، كَمَا نُلاَحِظُ أيْضًا أنَّ هُنَاكَ إرْتِفَاعًا كَبِيرًا فِي قِيمَة القُرُوضِ المُقَدَّمَةِ لِلاقْتِصَاد سَنَة 1996 حَيْثُ بَلَغَت 776.8 مِلْيَار دج إلاَّ أنَّهَا إنْخَفَضَت سَنَةَ 1997 حَيْثُ وَصَلَتْ إِلَى و741.3 مِلْيَار دج وَذَلِكَ بِسَبَبِ حَذَرِ البُنُوكِ المُتَزَايِدِ فِي مَجَال مَنْحِ القُرُوض، ثُمَّ بَلَغَت قِيمَة القُرُوضِ سَنَةَ 1999 مَا قِيمَتُهُ 1150.7 مِلْيَار دج وَهُوَ مَبْلَغٌ مِنْ شَأْنِهِ أنْ يُسَاعِدَ عَلَى تَحْقِيقِ الإنْعَاشِ الاقْتِصَادِي والنُّمُوِّ، إلاَّ أنَّ ذَلِكَ لَمْ يَحْصُلْ بَلْ مَا حَدَثَ هُوَ تَوَسُّعٌ كَبِير فِي النُّمُو النَّقْدِي. وَلِتَحْلِيلِ هَذِهِ

([1]) عندما تواجه الخَزِينَة العُمُومِيَّة صعوبات في مَجَال تَمْوِيل النَّفَقَات تلجأ إلى:

– تسليفات من بنك الجَزَائِر.

– تسليفات من البُنُوك التِّجَارِيَّة بالاكتتاب في سندات الخزينة

– وَدَائِع المُؤسَّسَات والافراد في حسابات الخَزِينَة والحسابات البريدية.

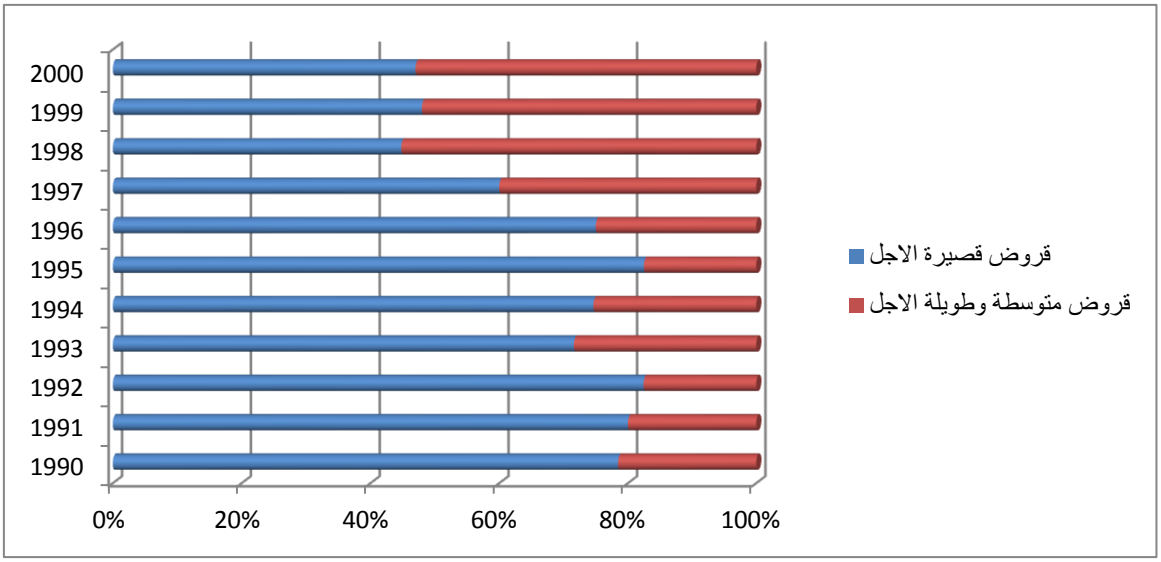
([2]) تتضمن القُرُوض المُوَجَّهَة من طَرَف الجِهَاز المَصْرِفِي للأسر والمشروعات لِلْقِيَامِ بنشاطاتهم العادية، والجزء الأكبر من هَذِه القُرُوض يَكُون قَصِير الأجَل والجزء الاخر يَكُون مُتَوَسِّط الاجل، وهنا نميز بين:

– القُرُوض المقدمة من البُنُوك التِّجَارِيَّة للأعوان الاقتصاديين.

– القُرُوض المقدمة من بنك الجَزَائِر لصالح البُنُوك التِّجَارِيَّة.

القُرُوضِ المُقَدَّمَةِ لِلاقْتِصَاد بِأَكْثَر تَفْصِيل سَيَتِمُّ الإِسْتِعَانَةُ بالشَّكْلِ التَّالِي وَالَّذِي يُبَيِّنُ تَقْسِيم هَذِه القُرُوضِ حَسْبَ المُدَّة.

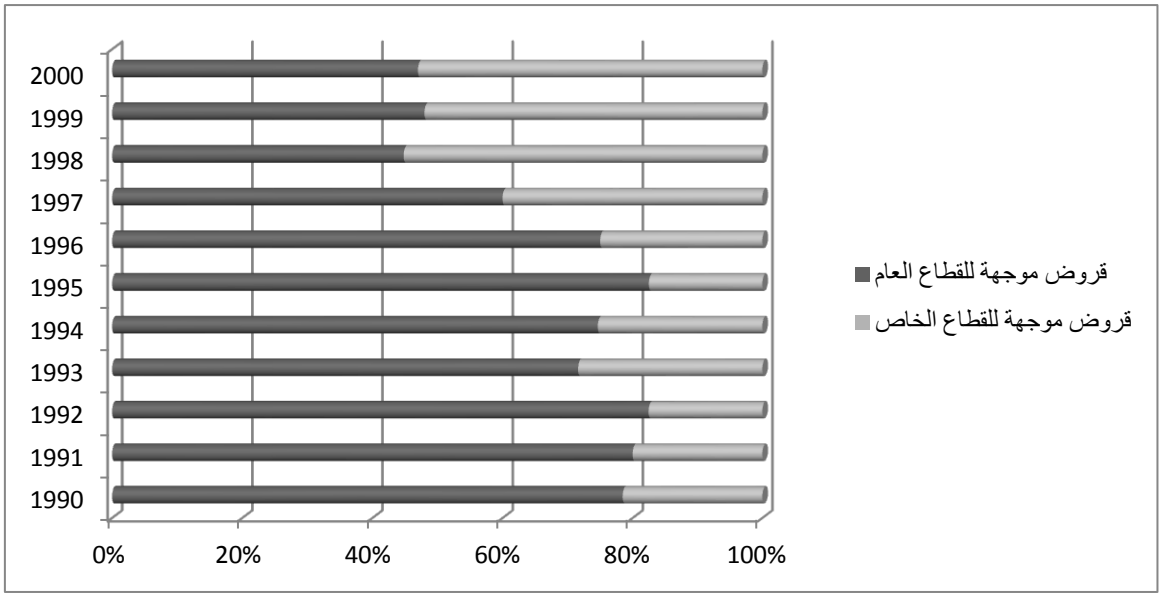
الشَّكْلُ رَقْمُ (33): هَيْكَلُ القُرُوضِ حَسْبَ المُدَّة لِلْفَتْرَةِ 1990–2000



مِنْ خِلاَلِ مُلاَحَظَةِ الشَّكل رقم 33 نَجِدُ أَنَّ هُنَاكَ اِنْخِفَاضًا فِي نِسْبَة التَمْوِيلِ الطَّوِيلِ وَالمُتَوَسِّطِ الأَجَل وَذَلِك يَعُودُ إِلَى إِصْطِدَامِ المُؤَسَّسَاتِ العُمُومِيَّة الوَطَنِيَّةِ بِصُعُوبَةِ الحُصُولِ عَلَى التَمْوِيلِ الإِسْتِثْمَارِي حَيْثُ أَنَّ القُرُوض طَوِيلَة الأَجَلِ لَمْ تُمَثِّل سِوَى 1.1% مِنْ مَجْمُوعِ القُرُوضِ المُقَدَّمَةِ مِنْ طَرَف البَنْك، وَتُمَثِّلُ القُرُوضُ مُتَوَسِّطَةُ الأَجَلِ حَوَالِي ثُلُثَ القُرُوضِ، وَيَتَمَثِّلُ الجُزْءُ الأَكْبَرُ مِنْهَا فِي قُرُوض خَارِجِيَّة غَيْرَ مُسَدَّدَةٍ قَصِيرَةِ الأَجَلِ بِسَبَبِ تَخْفِيضِ العُمْلَةِ الوَطَنِيَّةِ. كَمَا نُلاَحِظُ أَنَّه خِلاَلَ الفَتْرَة 1990–2000 تَجَاوَزَ مُتَوَسِّطُ القُرُوضِ قَصِيرَةِ الأَجَل 67%.

وَلِمَعْرِفَةِ كَيْفِيَّةِ تَوْزِيعِ القُرُوضِ حَسْبَ القِطَاعَات فِي هَذِه الفَتْرَة (1990–2000) سَيَتِمُّ إِدْرَاجُ الشَّكْلِ التَّوضِيحِي الآتِي:

الشَّكل رقم (34): تَقْسِيم القُرُوض بالنسب حَسْبَ القِطَاعَات خِلاَل الفَتَرَة 1990-2000



نُلاَحِظُ من خِلاَل الشَّكل أنَّ الإهْتِمَام الأكْبَرَ كَانَ مُنْصبَاً حَوْلَ تَمْوِيلِ القِطَاعِ العام حَيْثُ نَجِدُ أَنَّهُ يَحْتَلُّ فِي كُلِّ السَّنَوَات نِسْبَةً أَكْثَر مِنَ الثُّلُثَيْن، وَذَلك لقِيَام المَصَارِف العُمُومِيَّة عَلَى الخصوص بتمويل مَشَارِيعِ الإسْتِثْمَار لِلْمُؤَسَّسَاتِ العُمُومِيَّة فِي قِطَاعَيْ الطَّاقَةِ وَالمِيَاهِ خَاصَّةً وَأَنَّ فَتْرَةَ التِّسْعِينَات عَرَفَتْ عَمَلِيَّاتَ التَّطْهِيرِ المَالِي لِلْبُنُوكِ وَالمُؤَسَّسَاتِ العُمُومِيَّة وَذَلك عَلَى مَرْحَلَتَيْنِ خِلاَلَ مَرْحَلَةِ الإصلاَحِ كَمَا يَلِي:[1]

- المَرْحَلَةُ الأُولَى خِلاَل الفَتَرَةِ 1991-1994: قَامَت الخَزِينَة بِعَمَلِيَّةِ تَطْهِيرِ مَحَافِظِي البُنُوكِ العُمُومِيَّة مِنَ القُرُوضِ المُتَعَثِّرَة عَنْ طَرِيقِ إسْتِعَادَةِ القُرُوضِ المَشْكُوكِ فِيهَا عَلَى المُؤسَّسَات العُمُومِيَّة لتَحْوِيلِهَا لِسَنَدَاتٍ طَوِيلَة الأجَل.

- المَرْحَلَةُ الثَّانِيَة خِلاَلَ الفَتَرَة 1995-1998: تَمَّ تَحْوِيلُ مَا يُقَارِبُ 186.7 مِلْيَار دج مُتَعَلِّقَةً بِالحُقُوقِ البَنْكِيَّة غَيْرَ المُدِرَّةِ لِلْعَائِدِ إِلَى سَنَدَاتٍ مُدَّتُهَا 12 سَنَة، كَمَا جَرَتْ عَمَلِيَّةُ شِرَاءٍ جَدِيدَة لِلدُّيُونِ غَيْرِ النَّاجِعَةِ الَّتِي تَحُوزُهَا البُنُوكُ العُمُومِيَّة عَلَى المُؤسَّسَاتِ العُمُومِيَّة تَكْمِلَةً لِعَمَلِيَّةِ التَّطْهِيرِ المَالِي لِمِيزَانِيَّاتِ البُنُوكِ العُمُومِيَّة وَذَلِك سَنَةَ 2001 حَيْثُ بَلَغَت قِيمَة القُرُوضِ الَّتِي تَمَّ شِرَاؤُهَا 346 مِلْيَار دج.

([1]) بن يخلف فايزة، 2013/2012: **تقييم سياسات الاصلاح المَصْرِفي الجَزَائري في ظلِّ الإصْلاَحات الاقتِصَادِيَّة "دراسة مقارنة لبعض الدول"**، أطروحة دكتوراه غ م، كُلِّيَّة العلوم الاقتِصَادِيَّة والتجارية وعلوم التسيير، جَامِعَة الجَزَائِر 03، الجَزَائِر، ص180.

أمَّا بِالنِّسْبَةِ لِلْمَوْجُودَاتِ الخَارِجِيَّةِ الصَّافِيَة فَنُلاَحِظُ أَنَّهاَ فِي إِرْتِفَاعٍ مُسْتَمِرٍّ خَاصَّةً بَعْدَ 1995، الأَمْرُ الَّذِي يَدُلُّ عَلَى تَحَسُّنٍ مَلْحُوظٍ فِي الاقْتِصَادِ خَاصَّةً سَنَة 2000 وَذَلِك نَاتِجٌ عَنِ اِرْتِفَاعٍ مَحْسُوسٍ فِي أَسْعَارِ المَحْرُوقَاتِ.

المَطْلَبُ الثَّـــالِثُ: مَسَـــارُ السِّيَـــاسَةِ النَّـــقْدِيَّـــة مُنْذُ 2001-2013

تَمَيَّزَت هَذِه الفَتْرَة بارْتِفَاعٍ كَبِيرٍ فِي أَسْعَارِ المَحْرُوقَاتِ الأَمْرُ الَّذِي أَدَّى إِلَى تَوَفُّرِ فَوَائِضَ مَالِيَّةٍ كَبِيرَة لَدَى الجَزَائِر حَيْثُ وَصَلَ سِعْرُ البِرْمِيلِ فِي هَذِه الفَتْرَة إِلَى 145 دُولاَر، كَمَا وَصَلَ إِحْتِيَـــاطِي الصَّرْف إِلَى أَعْلَى مُسْتَوَيَـــــاتِهِ حَيْثُ وَصَـــلَ إِلَى حَوَالِي 185 مِلْيَار دُولاَر سَنَةَ 2013، الأَمْرُ الَّذِي شَجَّعَ عَلَى تَبَنِّي مَجْمُوعَةٍ مِنَ البَرَامِجِ التَنْمَوِيَّة تَهْدِفُ إِلَى إِنْعَاشِ الاقْتِصَاد الجَزَائِرِي، وَالَّتِي قُسِّمَتْ إِلَى مَرْحَلَتَيْنِ: الأُولَى مِنْ أفريل 2001 إِلَى أفريل 2004، تَسْعَى مِنْ خِلاَلِهَا الدَّوْلَةُ إِلَى تَدْعِيمِ بَرَامِجِ الإِنْعَاشِ الاقْتِصَادِي لتَحْقِيق اِسْتِقْرَارِ الاقْتِصَادِ الوَطَنِي مِنْ خِلاَلِ تَوْفِيرِ مَنَاصِبِ الشُّغْلِ وَالتَّحَكُمِ فِي مُعَدَّلاَت التَّضَخُّم وَزِيَادَة حَجْمِ الإِسْتِثْمَار، الأَمْرُ الَّذِي أَدَّى إِلَى رَفْعِ مُعَدَّلاَتِ النُّمُوِّ حَيْثُ بَلَغَ سَنَة 2003 نِسْبَة 07%، كَمَا تَزَامَنَ ذَلِكَ مَعَ جُمْلَةٍ مِنَ الإِنْجَازَات فِي مَجَال الصِّحَّة وَالسَّكَن وَالتَّنْمِيَةِ الرِّيفِيةِ. أَمَّا المَرْحَلَةِ الثَّانِيَـــةِ بَدَأَتْ فِي سَنَةَ 2005 إِلَى يَوْمِنَا الحَالِي، وَهِيَ مَرْحَلَة تَكْتَسِي أَهَمِّيَّة كُبْرَى خَاصَّةً وَأَنَّهَا تَهْدِفُ إِلَى دَعْمِ النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي، وَقَدِ اِسْتَطَاعَتْ هَذِه السِّيَاسَات تَحْقِيق نَتَائِجَ مُرْضِيَةٍ، يَعُودُ السَّبَبُ الرَّئِيسِي فِيهَا إِلَى إِرْتِفَاعِ أَسْعَارِ المَحْرُوقَاتِ بِشَكْلٍ كَبِير وَتَوَفُّرِ سُيُولَة قَادِرَةٍ عَلَى دَعْمِ أَيِّ مَشْرُوعٍ فِي مَجَال التَّنْمِيَة، وَمِن أَهَمِّ مَا تَمَّ تَحْقِيقُهُ مَا يَلِي: إِرْتِفَاعُ مُعَدَّلاَتِ النُّمُوِّ وَانْخِفَاضُ مُسْتَوَيَاتِ البَطَالَة كَمَا أَنَّ المُؤَشِّرَات النَّـــقدِيَّة عَرَفَتْ تَحَسُّنًا مَلْحُوظًا حَيْثُ إِنْخَفَضَ مُعَدَّل التَّضَخُّمِ وَحَدَثَ اِسْتِقْرَار نَقْدِي، وَالأَهَمَّ هُوَ تَسْدِيدُ المَدْيُونِيَّةِ الَّتِي أَثْقَلَت كَاهِلَ الجَزَائِر لِسَنَوَاتٍ عِدَّة.

وَلِدِرَاسَةِ أَهَمِّ التَّغَيُّرَاتِ فِي هَذِه الفَتْرَةِ لاَبُدَّ مِنْ دِرَاسَةِ أَهَمِّ التَّغَيُّرَاتِ الَّتِي حَصَلَتْ عَلَى مُسْتَوَى الإِطَارِ القَانُونِي الخَاصِّ بالنَّقْدِ وَالقَرْضِ، وَذَلِكَ لِقِيَامِ الدَّوْلَةِ بِإِحْدَاثِ عِدَّةِ إِصْلاَحَات عَلَى الجَانِبِ القَانُونِي فِيمَا يَخُصُّ عَمَلَ السِّيَاسَةِ النَّـــقدِيَّة وَأَهْدَافُهَا وَأَدَوَاتُهَا، وَيُمْكِنُ تَلْخِيصُ أَهَم هَذِه الإِصْلاَحَاتِ فِي مَا يَلِي:

أَوَّلاً: الأَمْرُ رَقْـــمُ 01-01: وَالمُؤَرَّخُ فِي 27 فيفري 2001 المُعدِّلُ وَالمُتَمِّمُ لِلْقَانُونِ 90-10 المُتَعَلِّق بِالنَّقْدِ وَالقَرْضِ، أَدْخَلَ هَذَا الأَمْرُ بَعْضَ التَّعْدِيلاَتِ عَلَى قَانُونِ النَّقْدِ وَالقَرْضِ 90-10 وَذَلِك بِالفَصْلِ بَيْنَ مَجْلِسِ إِدَارَةِ بَنْك الجَزَائِر وَالسُّلْطَةِ النَّـــقدِيَّة لِتَعْزِيزِ الإِستِقْلاَلِيَّةِ النَّـــقدِيَّة، وَذَلِك بِالتَّخَلِّي عَنْ عُهْدَةِ المُحَافِظِ وَنُوَّابِهِ وَتَعْيِينِهِ بِمَرْسُومٍ رِئَاسِي كَمَا فَصَلَ بَيْنَ مَجْلِسِ إِدَارَة بَنْك الجَزَائِر وَمَجْلِسِ النَّقْدِ وَالقَرْضِ بِاعْتِبَارِهِ سُلْطَةً مُسْتَقِلَّةً.[1]

([1]) الأَمْر 01/01 المُعدِّل والمتمم لقانون النَّقْد والقرض، المواد (02-03-10-12-13).

ثَـــانِياً: الأَمْرُ رَقْمُ 03-11: أُصْدِرَ هَذَا القَانُون فِي 26 أوت 2003 بَعْدَمَا لاَحَظَتِ السُّلُطَات الضُّعْفَ الَّذِي لاَ يَزَالُ يَتَخَبَّطُ فِيهِ أَدَاءُ الجِهَازِ المَصْرِفِي مُقَارَنَة بالتَّحَوُّلاَت الاقتِصَادِيَّـــةِ السَّرِيعَةِ، خَاصَّةً بَعْدَ فَضِيحَةِ بَنْكِ الخَلِيفَة وَبَنْكِ التِّجَارَة وَالصِّنَاعَةِ الجَزَائِرِي، حَيْثُ إِتَّضَحَ ضُعْفُ آلِيَاتِ المُرَاقَبَةِ الَّتِي يَسْتَعْمِلُهَا بَنْكُ الجَزَائِر،[1] لِذَا جَاءَ هَذَا الأَمْرُ بِعِدَّةِ نِقَاطٍ تَسْمَحُ لِبَنْكِ الجَزَائِر بِمُمَارَسَةِ صَلاَحِيَّاتِه بِشَكْلٍ أَحْسَن حَيْثُ:[2]

– تَمَّ الفَصْلُ بَيْنَ مَجْلِسِ الإِدَارَة المُكَلَّفِ بِتَسْيِيرِ البَنْكِ كَمُؤَسَّسَةٍ، وَبَيْنَ مَجْلِسِ النَّقْدِ وَالقَرْضِ الَّذِي يُمَارِسُ إِخْتِصَاصَاتٍ جَوْهَرِيَّةٍ فِي مَجَالِ سِيَاسَة النَّقْدِ وَالقَرْض.

– تَوْسِيعُ صَلاَحِيَّاتِ مَجْلِسِ النَّقْدِ وَالقَرْضِ المُخَوَّلِ بِاخْتِصَاصَاتٍ فِي مَجَـــــالِ السِّيَـــاسَة النَّـــقديَّة، وَسِيَاسَةِ الصَّرْفِ، وَالتَّنْظِيمِ وَالإِشْرَافِ، وَأَنْظِمَة الدَّفْعِ.

– إِقَامَةُ هَيْئَةٍ رَقَابِيَّةٍ، مُكَلَّفَةٍ بِمُهِمَّةِ مُتَابَعَةِ نَشَاطَاتِ البَنْكِ، سِيَمَا النَّشَاطَاتِ المُتَّصِلَةِ بِتَسْيِيرِ مَرْكَزِيَّة المَخَاطِرِ وَمَرْكَزِيَّةِ المُسْتَحَقَّات غَيْرِ المَدْفُوعَةِ وَالسُّوقُ النَّـــقديَّة.

– يُعَزِّزُ القَانُون التَّشَاوُرَ بَيْنَ بَنْكِ الجَزَائِرِ وَالحُكُومَةِ فِي المَجَالِ المَالِي وَيُشِيرُ هَذَا المَضْمُونُ إِلَى شُرُوطِ عَرْضِ التَّقَارِيرِ الاقتِصَادِيَّةِ وَالمَالِيَّةِ وَالتَّقَارِيرِ المُتَّصِلَةِ بِالتَّسْيِيرِ الَّتِي يَرْفَعُهَا بَنْكُ الجَزَائِر إِلَى مُخْتَلَفِ مُؤَسَّسَاتِ الدَّوْلَة.

– يَنْشَأُ لَجْنَة مُشْتَرَكَة بَيْنَ بَنْكِ الجَزَائِرِ وَوِزَارَةِ المَالِيَّةِ الَّتِي أَصْبَحَتْ ضَرُورِيَّةً بِحُكْمِ مُكَافَحَةِ ظَاهِرَةِ "**تَبْيِيضِ الأَمْوَالِ**".

([1]) تعددت الاسباب الَّتِي أَدَّت إِلَى إِصْدَار الأَمْر 11/03 بَيْنَ أَسْبَاب سياسية واقتصادية وتقنية كَالتَّالِي:

– سبب سياسي: يُحَقِّق التشريع الجديد الانسجام المطلوب بَيْنَ تصورات الحُكُومة وتصورات السُّلْطَة النقدية ممثلة في بنك الجَزَائِر، هَذَا الانسجام كان غائبا في السَّابِق نتيجة لاحتكار مَجْلِسِ النَّقْد وَالقَرْض للسلطة النقدية الأَمْر الذي جعل الحُكُومة تابعة له وهو تَطْبِيق سيء للاستقلالية لكونه لاَ يراعي متطلبات بَرْنَامَج الحُكُومة ويفرغ الإِصْلاَحات الاقتِصَادِيَّة من جدواها.

– سبب اقتصادي: إن القانون الجديد للنقد وَالقَرْض يَجْعَل من السِّيَاسَة النقدية جزءًا مُنْدمِجًا في السِّيَاسَة الاقتِصَادِيَّة للدَّوْلَة وَهَذَا الاندماج لاَ يَعْنِي فقدان السُّلْطَة النقدية لاستقلاليتها بل عَلَى العَكْس يدعمها من نَاحِيَة اعتباره أداة للتحكم في التَّوَازُنَات الكبرى للاقْتِصَاد الكلي.

– سبب تقني: ان قانون 10/90 عَلَى خلاف التشريع الحالي احتوى عَلَى عدة ثغرات خَاصَّة في مَجَال الصرف، اعْتِمَاد البُنُوك الخاصة والرقابة عَلَيْهَا وهو مَا أَثَّر عَلَى مصداقية النِّظَام المَصْرِفِي الوَطَنِي والذي جعله عرضة لمخاطر لاَ تمس فقدان المودعين ولكنها تشكل أيضًا خطراً عَلَى الامن والسلم ويستدلون في ذَلِك بمضاعفات آل خليفة.

للاطلاع أَكْثَر أنظر: بيانات تقرير المجلس الوَطَنِي الاقْتِصَادِي والاجتماعي، ماي 2005: **المتعلق بـــمشروع تقرير حول السِّيَاسَة النقدية**، الدورة السادسة والعشرون، الجزائر، ص38.

([2]) بحوصي مجدوب، 2006: إِسْتِقْلاَلِيَّة **البَنْك المَرْكَزِي بَيْنَ قانون 10/90 والأمر 11/03**، الملتقى الوَطَنِي حول المنظومة البَنْكية في ظِلِّ التَّحولاَت القانونية والاقتصادية، المنعقد يومي 24-25 أفريل2006، المركز الجامعي بشار، الجَزَائِر، ص 12.

– يَسْمَحُ بِضمَانِ حِمَايَةٍ أفْضَل لِلْبُنُوكِ وَلِلسَّاحَةِ المَالِيَّة والإدِّخَار العُمُومِي وَمِن شَأْنِهِ أيْضًا أنْ يُعَزِّزَ شُرُوطَ وَمَقَاييسَ إعْتِمَادِ البُنُوكِ وَمُسَيِّرِي البُنُوكِ وَالعُقُوبَاتِ الجَزَائِيَّةِ الَّتِي يَتَعَرَّضُ لَهَا مُرْتَكِبُوا المُخَالَفَات.

– يُصْدِرُ مَجْلِسُ النَّقْدِ وَالقَرْضِ نِظَامًا يُحَدِّدُ الحَدَّ الأدْنَى الجَدِيد لِرَأسِمَالِ البُنُوكِ وَالمُؤَسَّسَاتِ المَالِيَّة وَسَيَعْمَلُ عَلَى هَذَا الأسَاس بَنْكُ الجَزَائِر عَلَى تَعْزِيزِ التَّقْيِيمِ لِطَلَبَاتِ الإعْتِمَادِ الجَدِيدَة.

– يُشَكِّلُ قَاعِدَةً لِلرَّقَابَةِ عَلَى الوَثَائِق وَالمُسْتَنَدَاتِ، وَيَسْمَحُ بِالتَّقْيِيمِ وَالإطِّلَاعِ السَّرِيعِ عَلَى تَطَوُّرِ الوَضْعِيَّةِ المَالِيَّةِ الخَاصَّةِ بِكُلِّ بَنْكٍ.[1]

وَتَدْعِيماً لِهَذِهِ النِّقَاطِ جَاءَ تَقْرِيرُ المَجْلِسِ الوَطَنِي الاقْتِصَادِي وَالإجْتِمَاعِي وَاضِحاً فِيمَا يَخُصُّ الإصْلاَحَ حَيْثُ حَدَّدَ طَبِيعَةَ الإصْلاَحِ بِاتِّبَاعِ الخُطُوَاتِ التَّالِيَة:[2]

– وَضْعُ نُصُوصٍ تَشْرِيعِيَّة وَتَنْظِيمِيَّةٍ لِتَأْطِيرِ هَذِهِ الوَظِيفَة.

– إعَادَةُ تَنْظِيمِ الجِهَازِ البَنْكِي بَعْدَ تَطْهِيرِهِ مُبَاشَرَةً، وَهَذَا حَتَّى يَتَكَيَّفَ مَعَ كُلِّ النَّشَاطَات وَالوَظَائف الَّتِي نَجِدُهَا فِي البُنُوكِ العَالَمِيَّةِ، مِنْ خِلاَلِ بِنَاءِ إسْتِرَاتِيجِيَّةٍ طَمُوحَةٍ تَعْتَمِد عَلَى تَكْوِين المَوَارِد البَشَرِيَّة وَإدْخَالِ وَسَائِل المَعْلُومَاتِيَّة وَوُجُودِ سِيَاسَةٍ تَسْوِيقِيَّةٍ مَصْرَفِيَّة تُجَاهَ العُمَلاَء تَسْمَحُ بِتَعْبِئَةِ إدِّخَارِ العَائِلاَت وَتَوْفِيرِ القُرُوضِ اللاَّزِمَةِ لِتَمْوِيلِ الإسْتِثْمَارَاتِ المُنْتِجَة. كَمَا يَتَحَتَّمُ عَلَى الجِهَاز البَنْكِي التَّوَجُّهَ إلَى التَّخَصُّصِ وَإضْفَاءِ التَّنَافُسِيَّةِ مِنْ خِلاَلِ مُخْتَلَفِ المُنْتَجَاتِ المَالِيَّة الَّتِي يَطْرَحُهَا فِي السُّوقِ لِتَلْبِيَةِ كُلِّ الإحْتِيَاجَاتِ التَّمْوِيلِيَّةِ للاقتصاد؛ وَهَذَا يَعْنِي فَتْحُ المَجَالِ لِلْمُشَارَكَةِ الخَاصَّة سَوَاءًا الوَطَنِيَّةِ أوِ الأجْنَبِيَّة.

– إعَادَةُ تَنْظِيمِ النِّظَامِ البَنْكِي بِالإسْتِنَادِ عَلَى مَجْمُوعَةٍ مِنَ البُنُوكِ العُمُومِيَّة المُطَهَّرَةِ مَالِياً وَالعَصْرِيَّةِ: بِالرُّغْمِ مِنْ أنَّهَا سَتَتَحَمَّلُ عِبْءَ إعَادَةِ الهَيْكَلَةِ الاقْتِصَادِيَّة وَالصِّنَاعِيَّةِ وَلَكِن بِهَدَفِ إعَادَةِ إنْطِلاَقِ الاقْتِصَادِ الوَطَنِي لِيَتَمَاشَى مَعَ مُتَطَلَّبَاتِ إقْتِصَادِ السُّوق.

– أهَمِّيَّةُ إيجَادُ بُورْصَةٍ لِلْقِيَمِ المَالِيَّةِ تُوَاكِبُ التَّنْمِيَةَ وَالبِنَاءِ الاقْتِصَادِي: إذْ إنَّ البَلَدَ الَّذِي هُوَ فِي حَاجَةٍ كَبِيرَةٍ إلَى أمْوَالٍ لِلتَّنْمِيَةِ الاقْتِصَادِيَّةِ يَجِبُ أنْ يَتَوَفَّرَ عَلَى مُؤسَّسَاتٍ مَالِيَّةٍ كُبْرَى مِثْلَ البُورْصَةِ الَّتِي هِيَّ عِبارَةٌ عَنْ سُوقٍ مَالِيَّةٍ ذَاتِ أهَمِّيَّةٍ بَالِغَةٍ فِي إسْتِيعَابِ الأمْوَالِ المُدَّخَرَةِ الضَّرُورِيَّة لِلإسْتِثْمَارِ فِي الهَيَاكِلِ القَاعِدِيَّة الحَيَوِيَّة.

– العَمَل عَلَى وضع منتجات مَالِيَّة جذابة: الأَمْر الَّذِي يسمح بجذب واحتواء الأمْوَال المكتنزة، خَاصَّة عِنْدَ القِطَاع الخَاص وتكثيف المجهودات اتجاه أَسْوَاق البورصات الاجنبية.

([1]) رحماني موسى، مسمش نجاة، 2005: **وضعية النِّظَام المَصْرِفِي في ظِلِّ بَرْنَامَج الاصلاح الهَيْكَلِي**، الملتقى الوَطَنِي، المنظومة المصرفية في الألفية الثالثة – منافسة– مخاطر – تقنيات–، المنعقد في 06–2005/06/07، جَامِعَة جيجل، الجَزَائِر، ص16.

([2]) بحوصي مجدوب، **مرجع سابق**، ص13.

ثَـــالثاً: الأَمْرُ رَقْمُ 10-04: وَالمُؤَرَّخُ فِي 26 أوت 2010، وَهُوَ مُعَدِّل وَمُتَمِّمٌ لِلأَمْرِ 03-11 المُؤَرَّخ في 26 أوت 2003 المُتَعَلِّق بِالنَّقْدِ وَالقَرْضِ كَمَا جَاءَت المَادَّة 02 لِتُعَدِلَ وَتُتَمِّمَ المَوَاد 09 و32 و35 مِنَ الأَمْرِ رَقْمِ 03-11 كَمَا يَلِي:[1]

المَـــادَّة 09: " بَنْكُ الجَزَائِرِ مُؤَسَّسَة وَطَنِيَّةٌ تَتَمَتَّع بِالشَّخْصِيَّةِ المَعْنَوِيَّة وَالإِسْتِقْلاَلِ المَالِي وَلاَ يَخْضَعُ لإِجْرَاءَاتِ المُحَاسَبَةِ العُمُومِيَّة وَرَقَابَةِ مَجْلِسِ المُحَاسَبَة، كَمَا لاَ يَخْضَعُ إِلَى إِلْتِزَامَاتِ التَّسْجِيلِ فِي السِّجِلِّ التِّجَارِي".

المَـــادَّة 32:" بِغَضِّ النَّظَرِ عَنْ أَحْكَامِ المَادَّةِ 13 مِنَ القَانُون 17-84 المُؤَرَّخِ فِي 07 جوان 1984 وَالمُتَعَلِّق بِقَوَانِينِ المَالِيَّةِ، يُعْفَى بَنْكُ الجَزَائِرِ بِخُصُوصِ كُلِّ العَمَلِيَّـــات المُرْتَبِطَـــةِ بِنَشَاطَاتِهِ، مِنْ كُلِّ الضَّرَائِب أو الحُقُوق أو الرُّسُومِ أو الأَعْبَاءِ الجِبَائِيَّةِ مَهْمَا تَكُنْ طَبِيعَتُهَا".

المَـــادَّة 35: " تَتَمَثَّلُ مُهِمَّةُ بَنْكِ الجَزَائِر فِي الحِرْصِ عَلَى إِسْتِقْرَارِ الأَسْعَارِ بِاعْتِبَارِهِ هَدَفاً مِنْ أَهْدَافِ السِّيَاسَةِ النَّـــقدِيَّةِ وَفِي تَوْفِيرِ أَفْضَلِ الشُّرُوطِ فِي مَيَادِينِ النَّقْدِ وَالقَرْضِ وَالصَّرْفِ وَالحِفَاظِ عَلَيْهَا لِنُمُوٍّ سَرِيعٍ لِلاقْتِصَاد مَعَ السَّهَرِ عَلَى الإِسْتِقْرَارِ النَّقْدِي وَالمَالِي. وَلِهَذَا الغَرَضِ يُكَلَّفُ بِتَنْظِيمِ الحَرَكَةِ النَّـــقدِيَّةِ، وَيُوَجِّهُ وَيُرَاقِبُ بِكُلِّ الوَسَائِلِ المُلاَئِمَةِ تَوْزِيعِ القُرُوضِ وَتَنْظِيمِ السُّيولَةِ، وَيَسْهَرُ عَلَى حُسْنِ تَسْيِيرِ التَّعَهُّدَاتِ المَالِيَّةِ تُجَاهَ الخَارِجِ وَضَبْطِ سُوقِ الصَّرْفِ وَالتَّأَكُّدِ مِنْ سَلاَمَةِ النِّظَامِ المَصْرِفِي وَصَلاَبَتِهِ".

المَـــادَّة 03: يتمم الأَمْر 11-03 المؤرخ فِي جمادى الثانية عَام 1424 الموافق لـــ 26 غشت سَنَة 2003 والمذكور أعلاه بمادة 36 مكرر تحرر كَمَا يأتي:

المَـــادَّة 36: " يُعِدُّ بَنْكُ الجَزَائِـــرِ مِـــيزَان المَدْفُوعَـــاتِ وَيَعْرِضُ الوَضْعِيَّـــةَ المَالِيَّةَ الخَارِجِيَّة لِلْجَزَائِرِ، وَفِي هَذَا الإِطَارِ، يُمْكِنُ أَنْ يَطْلُبَ مِنَ البُنُوكِ وَالمُؤَسَّسَاتِ المَالِيَّةِ وَكَذَلِكَ الإِدَارَاتِ المَالِيَّةِ وَكُلِّ شَخْصٍ مَعْنِي تَزْوِيدَهُ بِالإِحْصَائِيَّاتِ وَالمَعْلُومَاتِ الَّتِي يَرَاهَا مُفِيدَةً.

كَمَا أَنَّ مِنْ أَهَمِّ مَا جَاءَ بِهِ الأَمْرُ **رَقْمُ 10-04** هُوَ مَا يَلِي:

تَوسِيعُ مَهَامِ بَنْكِ الجَزَائِر وَتَكْيِفِهِ بِضَمَانِ فَعَالِيَّةِ أَنْضِمَةِ الدَّفْعِ، وَتَحْدِيدِ القَوَاعِدِ الَّتِي تُسَيِّرُهَا وَتَوْكِيلِهِ ضَمَان أَمْنِ وَسَائِلِ الدَّفْعِ مِنْ غَيْرِ الأَوْرَاقِ النَّـــقدِيَّةِ، وَقَدْ تَمَّ التَّأْكِيدُ فِي النَّصِّ الجَدِيدِ عَلَى تَوْسِيعِ مَهَامِ بَنْكِ الجَزَائِر، وَالسَّمَاحِ لَهُ بِمُتَابَعَةِ المَصَارِفِ بِمَا فِيهَا المَصَارِفُ الخَاصَّة عَنْ قُرْب، لِلتَّأَكُّدِ مِنَ الحِفَاظِ عَلَى مَصَالِحِ زَبَائِنِهِ.

كَمَا تَقَرَّرَ مَنْحُ بَنْكِ الجَزَائِر صَلاَحِيَّةَ مُطَالَبَةِ المَصَارِفِ وَالمُؤَسَّسَاتِ المَالِيَّةِ بِأَيَّةِ مَعْلُومَةٍ يَحْتَاجُهَا فِي صِيَاغَةِ مِيزَانِ المَدْفُوعَاتِ، خَاصَّةً حَرَكَةُ رُؤُوسِ الأَمْوَالِ نَحْوَ الخَارِجِ، وَإِلْزَامُ

([1]) الأَمْر رقم 10-04 المؤرخ في 16 رمضان 1431 الموافق لـــ 26 غشت (أوت) المتعلق بالنَّقْد والقرض.

العَمَلِيَّات الَّتِي تُجْرِيهَا المَصَارِفُ وَالمُؤَسَّسَاتِ المَالِيَّة بِالمَعَايِير الَّتِي يُحَدَّدُهَا لَهَا مَجْلِسُ النَّقْدِ وَالقَرْضِ، بِمَا يَحُولُ دُونَ تَعَرُّضِ تَوَازُنَاتِهَا الخَاصَّةِ لِلإِخْتِلاَلِ.

كَمَا أَقَرَّتِ المَــادَّة 83 مَا يَلِي:" لاَ يُمْكِنُ التَّرْخِيصُ بِالمُسَــاهَمَةِ الخَــارِجِيَّةِ فِي البُنُوكِ وَالمُؤَسَّسَاتِ المَالِيَّةِ الَّتِي يَحْكُمُهَا القَانُون الجَزَائِرِي إِلاَّ فِي إِطَارِ شَرَاكَةٍ تُمَثِّلُ المَسَاهَمَةَ الوَطَنِيَّةَ المُقَيَّمَةَ 51% عَلَى الأَقَل مِنْ رَأْسِ المَال. وَيُمْكِنُ أَنْ يُقْصَدَ بِالمُسَاهَمَة الوَطَنِيَّة جَمْعَ عِدَّةِ شُرَكَاء".

وَزِيَادَةً عَلَى ذَلِكَ، تَمْلِكُ الدَّوْلَةُ سَهْمًا نَوْعِياً فِي رَأْسِمَالِ البُنُوكِ وَالمُؤَسَّسَاتِ المَالِيَّةِ ذَاتِ رُؤُوسِ الأَمْوَالِ الخَاصَّةِ يُخَوِّلُ لَهَا بِمُوجَبِهِ الحَق فِي أَنْ تُمَثِّلَ فِي أَجْهِزَةِ الشَّرِكَة، دُونَ الحَقِّ فِي التَّصْوِيتِ.

المَطْلَبُ الرَّابِــع: تَحْلِيــلُ أَدَاءِ السِّيَــــاسَةِ النَّــقدِيَّــة فِي الجَزَائِــر 2001-2013

تَمَيَّزَتْ هَذِهْ الفَتْرَة بِوَفْرَةٍ كَبِيرَةٍ فِي السُّيُولَة عَنِ الفَتْرَة الأُولَى وَذَلِكَ لِلإِرْتِفَاعِ الكبير فِي أَسْعَارِ المَحْرُوقَاتِ، الأَمْرُ الَّذِي سَاعَدَ عَلَى إِتِّبَاعِ بَرَامِجَ تَنْمَوِيَّةٍ ضَخْمَةٍ، وَبِالتَّالِي فَقَدْ أَخَذَتِ السِّيَاسَةُ النَّــقدِيَّةُ فِي هَذِهِ المَرْحَلَةِ مَسَاراً مُخْتَلِفًا لِلْمَسَارِ الَّذِي تَبَنَّتْهُ فِي مَرْحَلَةِ التَّعْدِيلِ الهَيْكَلِي (سِيَاسَة نَقْدِيَّة إِنْكِمَاشِيَّة مِنْ خِلاَلِ التَّحَكُّمِ فِي نُمُوِّ الكُتْلَةِ النَّــقْدِيَّةِ)، وَعَلَيْهِ أَصْبَحَتِ السِّيَاسَةُ النَّــقْدِيَّةُ تَسْلُكُ سُلُوكاً تَوَسُّعِيًّا. وَلِدِرَاسَةِ أَدَاءِ وَتَطَوُّرِ السِّيَاسَةِ النَّــقدِيَّةِ بِالتَّفْصِيل سَيَتِمُّ إِدْرَاجُ الجَدْوَلِ التَّالِي الَّذِي يُوَضِّح تَطَوُّرَ أَهَمِّ المُؤَشِّرَاتِ النَّــقْدِيَّةِ خِلاَلَ فَتْرَةِ الدِّرَاسَةِ.

الجَدْوَلُ رَقْمُ (11): مُؤَشِّرَاتُ السِّيَــــاسَةِ النَّــقْدِيَّــةِ مِنْ 2001 إِلَى 2013

الوحدة: مِلْيَار دينار

البيان	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
اشباه النقود	1235,0	1485,2	1656,0	1478,7	1632,9	1649,8	1761.0	1991.0	2228.9	2524.3	2787.5	3333.6	3691.7
النُّقُود الورقية	577.2	664.7	781.3	874.3	921.0	1081.4	1284.5	1540.0	1829.3	2098.6	2571.5	2952.3	3204.0
ودائع تَحْتَ الطَّلَب	661.3	751.6	862.2	1291.4	1516.5	2096.4	2949.1	3425.0	3120.5	3539.9	4167.2	4729.2	5050.1
نسبة أشْبَاه النُّقُود مــن M2	49.92	51.19	50.19	40.57	40.15	34.17	29.37	28.62	31.05	30.92	29.26	30.26	30.90
نسبة النُّقُود الائتمانيّــة منM2	23.33	22.90	23.68	24.00	22.61	22.40	21.43	22.14	25.48	25.71	27.00	26.80	26.82
نســبة الودَائِــع تَحْــتَ الطَّلَب من M2	26.75	25.91	26.13	35.43	37.24	43.43	49.29	49.24	43.47	43.37	43.74	42.94	42.28
النُّقُود M1	1238.5	1416.3	1643.5	2165.7	2437.5	3177.8	4233.6	4964.9	4949.8	5638,5	7141,7	7681.5	8252.8
الكتلة النَّــقديّةM2	2473.5	2901.5	3299.5	3644.4	4070.4	4827.6	5994.6	6956.0	7178.7	8162.8	9526.2	11015.1	11945.8
معدل التَّغيُّر في M2	22.13	17.30	13.71	10.45	11.68	18.60	24.17	16.03	3.29	13.70	16.70	15.63	8.94
قُرُوض للدولة	569.7	578.7	423.4	-20.6	-933.2	-1304.1	-2193.1	-3627.3	-3488.9	-3510.9	-3406.6	-3334.1	-3235.4
قُرُوض للاقتصاد	1078.4	1266.8	1380.2	1535	1779.8	1905.4	2205.2	2615.5	3086.5	3268.1	3726.5	4287.6	5156.3
معــدل نُمُــو قُــرُوض الاقتصاد	8.52	17.47	8.95	11.21	15.94	07.05	15.73	18.60	18.00	05.88	14.01	15.06	20.26
قُرُوض قصيرة الاجل	513,3	628,0	773,6	828,3	923,3	915,7	1026.1	1189.4	1319.7	1311.0	1363.0	1361.7	1423.4
قُــرُوض مُتَوسِّــطة وطويلة الاجل	565,1	638,8	606,6	706,1	856,4	989,7	1179.1	1426.1	1766.8	1957.1	2363.5	2926.0	3732.9
نسبة قُــرُوض قصــيرة الاجل	47.60	49.57	56.05	53.96	51.87	48.05	46.53	45.47	42.75	40.11	36.57	31.75	27.60
نسبة قُــرُوض طويلــة ومُتَوسِّطة الاجل	52.40	50.43	43.95	46.04	48.13	51.95	53.47	54.53	57.25	59.89	63.43	68.25	72.40

قُرُوض لِلْقطاع العام	740.3	715.5	791.7	859.3	882.4	847.4	988.9	1201.9	1485.2	1640.6	1742.4	2040.2	2434.0
قُرُوض لِلْقطاع الخاص	337.9	551.3	588.5	675.7	897.4	1058	1216	1413.6	1600.3	1807.5	1983.5	2247.0	2722.0
نسبة قُـرُوض القطـاع العام	68.65	56.48	57.36	56.00	49.58	44.47	44.85	45.95	48.12	50.20	46.75	47.58	47.20
نسبة قروض القطاع الخاص	31.35	43.52	42.64	44.00	50.41	55.53	55.15	54.05	51.88	49.80	53.25	52.42	52.80
الموجودات الخَارجِيّة الصافية	1310.8	1755.7	2342.4	3119.2	4179.7	5515	7415.5	10247	10886	11997	13922.4	14940	15225.2
معدل نُمو المَوْجُـودات الخَارجِيّة الصافية	68.93	33.94	33.41	33.16	34.00	31.94	34.46	38.18	06.23	10.20	16.05	7.30	01.90
نسـبة السُـيُولة $M_2/_{PIB}$	58.71	64.15	62.82	59.24	53.82	50.53	64.0	62.98	72.01	68.07	65.60	69.52	72.51
معامل الإستقْرار النقدي	7.09	7.33	1.06	0.68	0.46	1.29	2.62	0.87	– 0.34	0.76	1.02		

المَصْدَرُ: النَّشرَاتُ الإحْصَائِيَّةُ الثُّلاثِيَّةُ لِلْبَنْكِ المَرْكَـزِي 2008، 2009، 2010، 2011، 2012، 2013، أمَّـا بِالنِّسْبَةِ لِلْمُعدَّلاتِ وَالنِّسَب فَقَدْ تَمَّ حِسَابُهَا مِنْ قِبَلِ البَاحِثِ.

مِنْ خِلاَلِ مُلاَحَظَةِ الجَدْوَلِ السَّابِقِ (رقم 11) نَجِدُ أَنَّ هُنَاكَ تَوَسُّعاً كَبِيراً فِي الكُتْلَةِ النَّـقْدِيَّة حَيْثُ انْتَقَلَت **M_2** مِنْ 1656.4 مِلْيَار دج سَنَةَ 2000 إِلَى 2473.5 مِلْيَار دج سَنَةَ 2001؛ أي بِنِسْبَةِ زِيَادَةٍ تُقَدَّرُ بـــ 22.13% وَذَلِكَ نَاتِجٌ عَنِ التَّوَسُّعِ القَوِي لِشَبَكَةِ الكُتْلَة النَّـقديَّة الَّتِي تَتَكَوَّنُ مِنَ الوَدَائِعِ بِالعُمْلَةِ الصَّعْبَة وَمِن الوَدَائِع لأجَلٍ وَالَّتِي اِرْتَفَعَت بِسَبَبِ الإدِّخَارِ المَالِي لِسُونَاطْرَاك إِضَافَةً إِلَى ذَلِكَ ارْتِفَاعُ قِيمَةِ الأرْصِدَةِ الخَارِجِيَّةِ الصَّافِيَة مِنْ 775.94 مِلْيَار دج سَنَة 2000 إِلَى 1310.8 مِلْيَار دج سَنَة 2001؛ أي بِنِسْبَةِ نُمُوٍّ تُقَدَّرُ بـــ68.93%، وفي سَنَة 2002 بَلَغَت قِيمَة M_2 2901.5 مِلْيَار دج بِزِيَادَةٍ قَدْرُهَا 17.30% مُقَارَنَة بِسَنَةِ 2001، بِسَبَب ارْتِفَاع قِيمَة الأرْصِدَة الخَـــارِجِيَّة مِنْ 1310.8 مِلْيَـــار دج إِلَى 1755.7 مِلْيَـــار دج سَنَة 2002؛ أي بِنِسْبَةِ نُمُو تُقَدَّر بـــ 33.94%.

اِرْتَفَعَتْ قِيمَةُ **M_2** إِلَى 3299.5 مِلْيَار دج سَنَة 2003 بِمُعَدَّلِ نُمُوٍّ يُقَدَّرُ بـــ 13.71% مُقَارَنَة بِسَنَةِ 2002، نَتِيجَةَ التَّرَاكُمِ المُتَزَايِدِ لِلإدِّخَارِ المَالِي لِجُزءٍ مِنْ عَائِدَاتِ صَادِرَاتِ قِطَاعِ المَحْرُوقَات (وَدَائِعٌ بِالعُمْلَةِ الصَّعْبَة)، وَمَدَاخِيلُ الأُسَرِ، كَذَلِكَ ارْتِفَاعُ قِيمَةِ أَشْبَاه النُّقُودِ بِالعُمْلَةِ الوَطَنِيَّةِ وَالَّتِي انْتَقَلَت مِنْ 1485.2 مِلْيَار دج سَنَة 2002 إِلَى 1656.0 مِلْيَار دج سَنَةَ 2002؛ أيْ بِنِسْبَةِ نُمُوٍّ تُقَدَّرُ بـــ 11.5%، كَمَا أَنَّ الإرْتِفَاعَ المُسَجَّلَ فِي إِدِّخَارِ الأُسَرِ كَانَ بِفَضْلِ تَزَايُدِ ثِقَتِهِمْ فِي العُمْلَةِ الوَطَنِيَّةِ وَبِالتَّالِي إِنْعِكَسَتِ الآثَارُ الإِيجَابِيَّةُ عَلَى اِسْتِقْرَارِ الأَسْعَارِ، فِي حِينِ سَجَّلَتْ قِيمَةُ الأرْصِدَةِ الخَارِجِيَّة الصَّافِيَة نُمُوًّا قُدِّرَ بـــ 33.46%، وَفِي نِهَايَةِ سَنَةِ 2004 بَلَغَت قِيمَةُ **M_2** 3644.4 مِلْيَار دج حَيْثُ سَجَّلَتْ مُعَدَّل نُمُوٍّ قُدِّرَ بـــ10.45% وَهَذَا المُعدَّلُ مُنْخَفِضٌ مُقَارَنَة بِالسَّنَوَاتِ السَّابِقَةِ وَذَلِكَ رَاجِعٌ إِلَى تَوَسُّعِ الكُتْلَة النَّـقديَّة **M_1** بِمُعَدَّل 32.5% فِي حِينِ تَزَايَدَتْ مَجَامِيعُ أَشْبَاهِ النُّقُودِ بِمُعَدَّل 8.5% وَيُفَسَّرُ ذَلِكَ بِالتَّرَاكُمِ المُتَزَايِدِ لِلإدِّخَارِ المَالِي لِمُؤَسَّسَاتِ قِطَاعِ المَحْرُوقَاتِ وَالَّتِي كَانَ

مُعْظَمُهَا عَلَى شَكْلِ وَدَائِع تَحْتَ الطَّلَب، حَيْثُ إرْتَفَعَتْ قِيمَةُ الأَرْصِدَةِ الخَارِجِيَّة الصَّافِيَة مِنْ 2342.4 مِلْيَار دج إِلَى 3119.2 مِلْيَار دج سَنَة 2004 بِنِسْبَةِ 33.5%.

إنَّ تَرَاجُعَ مُعَدَّل نُمُوِّ الكُتْلَةِ النَّــقديَّةِ سَنَةَ 2004 يُعْتَبَرُ تَرَاجُعًــا إيجَابِيًّــا فِي التَّوَسُّعِ النَّقْدِي، رَاسِياً بِذَلِكَ الإسْتِقْرَارُ النَّقْدِي، وَقَدْ بَلَغَت قِيمَةُ $\mathbf{M_2}$ سَنَة 2005 مَا قِيمَتُهُ 4070.4 مِلْيَار دج؛ أي بِنِسْبَةِ نُمُوٍّ 11.68% مُقَارَنَة بِالسَّنَةِ السَّابِقَة، وَنُلاَحِظُ أنَّ هَذَا المُعَدَّل مُنْخَفِضٌ مُقَارَنَة بِالمُعَدَّل الَّذِي حَدَّدَهُ مَجْلِس النَّقْدِ وَالقَرْض وَالَّذِي يَتَرَاوَحُ بَيْنَ 15.8% و16.5% بِالنِّسْبَةِ لِسَنَةِ 2005.[1] وَذَلِك رَاجِع إِلَى الزِّيَادَةِ الَّتِي سَجَّلَتْهَا الأَرْصِدَة الخَارِجِيَّة الصَّافِيَة حَيْثُ بَلَغَت 4179.4 مِلْيَار دج؛ أي بِمُعَدَّل زِيَادَة 33.98% مُقَارَنَة بِالسَّنَةِ السَّابِقَة، أمَّا بِالنِّسْبَةِ لِسَنَةِ 2006 فَقَدْ بَلَغَت قِيمَة $\mathbf{M_2}$ 4827.6 مِلْيَار دج؛ أي بِنِسْبَةِ نُمُو 18.6% مُقَارَنَة بِسَنَةِ 2005 وَهُوَ مُعَدَّل أَكْبَرُ مِنَ المُعَدَّل المُسْتَهْدَفِ وَالَّذِي حُدِّدَ بَيْنَ 14.8% و 15.5%،[2] وَقَدْ سُجِّلَ هَذَا الإرْتِفَاع بِصُورَةٍ مُتَسَارِعَةٍ فِي السُّدَاسِي الأوَّل مِنْ سَنَةِ 2006، بِنِسْبَةِ 11.98% مُقَابِل 11.2% فِي السُّدَاسِي الأوَّل مِنَ السَّنَة السَّابِقَة (2005)، حَيْثُ سَاعَدَتْ مَوَارِدُ الجِبَايَةِ البِتْرُولِيَّةِ وَالمَوْجُودَاتِ الخَارِجِيَّةِ الصَّافِيَة المُسَجَّلَةِ عَلَى مُسْتَوَى مِيزَانِ المَدْفُوعَاتِ فِي التَّوَسُّعِ النَّقْدِي سَنَةَ 2006، كَمَا سَاهَمَ إدِّخَارُ الخَزِينَة العُمُومِيَّة لِجُزْءٍ مِنْ مَوَارِدِ الجِبَايَةِ البِتْرُولِيَّةِ فِي التَّخْفِيفِ مِنَ التَّوَسُّعِ النَّقْدِي فِي هَذِه السَّنَة.

يُبَيِّنُ تَحْلِيلُ الكُتْلَةِ النَّــقْدِيَّة لِسَنَةِ 2007 أنَّ تَطَوُّرَ الكُتْلَةِ النَّــقديَّة يَتَوَاصَلُ جَرُّهُ بِوَاسِطَة تَطَوُّر المَوْجُودَات الخَارِجِيَّةِ الصَّافِيَةِ، عَلَى إعْتِبَارِ أنَّ المَوْجُودَات قَدْ تَجَاوَزَتِ السُّيُولَة النَّــقديَّة وَشِبْهِ النَّــقديَّة فِي الاقْتِصَاد إبْتِدَاءً مِنْ 2005.[3] حَيْثُ عَرَفَ مَجْمُوعُ المَوْجُودَات الخَارِجِيَّة الصَّافِيَة فِي الوَضْعِيَّة النَّــقديَّة المُجَمَّعَةِ نُمُواً قَوِيًّ جِدًّا خِلاَلَ سَنَةِ 2007، بِمَا يُعَادِلُ نِسْبَة 34.46%، حَيْثُ إنْتَقَلَ هَذَا المَجْمُوعُ مِنْ 6419.44 مِلْيَار دج نِهَايَةَ جوان 2007 إِلَى 7415.56 مِلْيَار دج نِهَايَة ديسمبر 2007، مُقَابِل 5515 مِلْيَار دج نِهَايَة ديسمبر 2006. وَتَحْتَ تَأْثِيرِ التَّوَسُّعِ الهَيْكَلِي لِمَجْمُوعِ المَوْجُودَات الخَارِجِيَّةِ الصَّافِيَةِ. نَسْتَطِيعُ القَوْل أنَّ سَنَةَ 2007 تَمَيَّزَت بِنُمُوٍّ قَوِيٍّ فِي الكُتْلَةِ النَّــقديَّة$\mathbf{M_2}$،[4] حَيْثُ وَصَلَ إِلَى 24.17% وَهُوَ بِذَلِكَ يَتَجَاوَزُ المُعَدَّل المُسْتَهْدَفَ[5] فِي

([1]) Banque d'Algérie, 16avril 2006: **Evolution économique et monétaire en Algérie**, Rapport 2005, p 160.

([2]) Banque d'Algérie, juillet 2007: **Evolution Economique et monétaire en Algérie,** rapport 2006, p146.

([3]) حَيْثُ تشكل الإحتِيَاطَات الرسمية للصرف الَّتِي يحوزها بنك الجَزَائِر المصدر الأَسَاسِي للإصدار النقدي، لاَ سيما وانها تغطي بشكل واسع الكُتْلَة النقدية $\boldsymbol{M_2}$ ، وتفسر إيرادات المَحْرُوقَات المتنازل عَنْهَا بقوة القانون لبنك الجَزَائِر بوضوح سببية عَمَلِيَّة تنقيد المَوَارِد بالعملات الأَجنَبِيَّة المرحة إِلَى الجَزَائِر

([4]) من جهَة أُخْرَى يبين تَطَوُّر الكُتْلَة النقدية $\boldsymbol{M_2}$ تصرفات الاعوان الاقْتِصَادِيِّين الرئيسيين، خَاصَّة في هَذِه المَرْحَلَة المتميزة بتوسع السُّيُولَة النقدية وشبه النقدية. وهكذا فَإن التَّوَسُّع القوي في وَدَائِع البنوك، أي 27% عَلَى أساس وتيرة سنوية مقابل 19% سَنَة 2006، يجد مصدره في تزايد الوَدَائِع المتأتية من القِطَاع العمومي أَكْثَر من تِلْكَ المتأتية من القِطَاع الخَاص.

([5]) يختلف المُعَدَّل المُسْتَهْدَف لنمو الكُتْلَة النَّقْدية من سَنَة إِلَى أُخْرَى حَسْبَ تقديرات وتنبؤات البَنْك المَرْكَزِي.

هَذِه السَّنَة وَالَّذِي يَتَرَاوَحُ بَيْنَ 17.5% و18.5%.[1] وَرغْمَ ذَلِكَ فَإِنَّ الطَّابِعَ التَّصَاعُدِي فِي وَتِيرَةِ نُمُوِّ الكُتْلَة النَّــقديَّة M_2 قَدْ تَمَّ التَّخْفِيفُ مِنْ حِدَّتِهِ بِفِعْلِ التَّسْدِيدَاتِ المُسْبَقَةِ لِلدَّينِ الخَارِجِي سَنَتَيْ 2005 و2006.

بِالرُّغْمِ من أنَّ سَنَةَ 2008 عَرَفَت تَزَايُدَ حِدَّةِ الأَزْمَةِ المَاليَّة الدَّولَة، إلاَّ أنَّ تَأْثِيرَهَا لَمْ يَكُن بَالِغًا عَلَى الاقْتِصَاد الوَطَنِي فِي هَذِه السَّنَة، حَيْثُ نُلاَحِظُ أنَّ مُعَدَّل التَّوَسُّعِ النَّقْدِي لـــ **M_2** فِي هَذِه السَّنَة وَصَلَ إِلَى 16.03% وَهَذَا رَاجِعٌ إِلَى الإِرْتِفَاعِ الكبير الَّذِي شَهِدَتْهُ المَوْجُودَات الخَارِجِيَّة الصَّافِيَة حَيْثُ وَصَلَتْ إِلَى 10247 مِلْيَار دج مُقَارَنَة بـــ 7415.5 سَنَة 2007؛ أي بِنِسْبَةِ ارْتِفَاع قُدِّرَت بـــ 38.18%، وَتُمَثِّلُ هَذِه الوَتِيرَة السَّنَوِيَّـــة لِلتَّـــوَسُّعِ المُحَقَّق فِي سَنَة 2008 ذُرْوَةً تَارِيخِيَّةً، عِلْماً أنَّ السَّنَوَاتِ الخَمْسِ السَّابِقَة حَقَّقَتْ مُسْتَوَيَاتٍ مُتَشَابِهَةٍ فِي هَذَا المَجَال، إلاَّ أنَّ مُعَدَّل النُّمُوِّ مَحْصُورٌ بَيْنَ (31.95%-34.46%). حَيْثُ نُلاَحِظُ أنَّ مُعَدَّل نُمُوِّ الكُتْلَةِ النَّــقْدِيَّةِ سَنَةَ 2008 سَجَّلَ إِنْخِفَاضًا مُقَارَنَة بِالسَّنَتَيْنِ السَّابِقَتَيْنِ (مُعَدَّلُ نُمُوٍّ 24.17% لِسَنَةِ 2007 وَمُعَدَّل نُمُو 16.03% لِسَنَةِ 2008) رُغْمَ الإِرْتِفَاعِ الكبير عَلَى مُسْتَوَى المَوْجُودَات الخَارِجِيَّةِ الصَّافِيَة، الأَمْرُ الَّذِي يُفَسِّرُ عَمَلِيًّا عَلَى أنَّ هُنَاكَ مَيْلٌ تَنَازُلِي جَدِيد فِي نُمُوِّ الكُتْلَة النَّــقديَّة، وَذَلِكَ بَعْدَ دَوْرَةِ الإِنْخِفَاضَاتِ المُسَجَّلَةِ فِي السَّنَوَات 2001 إِلَى 2004، وَالمَيْلُ التصاعدي فِي مُعَدَّل نُمُو الكُتْلَة النَّــقديَّة **M_2** فِي السَّنَوَات 2005 إلى2007، حَيْثُ يُعْتَبَرُ مُعَدَّل النُّمُوِّ المُسَجَّلِ سَنَةَ 2007 فِي الكُتْلَة النَّــقديَّة نُقْطَةَ الذُّرْوَة خِلاَلَ فَتْرَةِ الدِّرَاسَة.

نُلاَحِظُ أَنَّهُ فِي سَنَةِ 2009 إِنْخَفَضَت نِسْبَةُ نُمُوِّ الكُتْلَة النَّــقديَّة إِلَى أَدْنَى مُسْتَوَيَاتِهَا حَيْثُ وَصَلَتْ إِلَى 3.29%، حَيْثُ إِنْخَفَضَ مُعَدَّل نُمُوِّ الكُتْلَةِ النَّــقديَّة بـــ 80% مُقَارَنَة بِسَنَةِ 2008. وَهَذَا المُعدَّل (3.29%) بَعِيدٌ جِدًّا عَنِ المُعدَّل المُسْتَهْدَف وَالَّذِي يتراوح بَيْنَ 12% و 13%،[2] حَيْثُ يُمَثِّل هَذَا التَّقَلُّص النَّقْدِي صَدْمَةً بِالنِّسْبَةِ لِلْوَضْعِيَّة النَّــقْدِيَّة، وَيُفَسَّرُ هَذَا التَّرَاجُعُ فِي الكُتْلَة النَّــقديَّة **M_2** أَسَاساً إِلَى تَرَاجُعِ نُمُوِّ الوَدَائِع تَحْتَ الطَّلَب لَدَى المَصَارِف وَالَّذِي يَعُودُ بِدَوْرِهِ إِلَى التَّقَلُّصِ القَوِيِّ فِي وَدَائِع قِطَاعِ المَحْرُوقَاتِ، الأَمْرُ الَّذِي يَعْكِسُ أَثَرَ الصَّدْمَةِ الخَارِجِيَّة النَّاتِجَةِ عَنِ الأَزْمَةِ العَالَمِيَّة، حَيْثُ عَرَفَتْ أَسْعَارُ البِتْرُول إِنْخِفَاضاً مِنْ 99.99 دُولاَر سَنَةَ 2008 إِلَى 62.25 دُولاَر، كَمَا تَراجَعَتْ قِيمَةُ العُمْلَةِ الوَطَنِيَّة بِنِسْبَةِ 13%.

تَمَيَّزَت سَنَة 2010 بِالعَوْدَةِ إِلَى التَّوَسُّعِ النَّقْدِي، لَكِن بِمُعَدَّلٍ أَقَلُّ مِنْ الوَتِيرَاتِ العَالِيَةِ الَّتِي مَيَّزَتِ السَّنَوَات 2006 إِلَى 2008. بِارْتِفَاعٍ قَدْرُ بـــ 13.70% فِي سَنَة 2010، تَرَافَقَ هَذَا الإِرْتِفَاعُ مَعَ اسْتِرْجَاع دَوْرِ المَوْجُودَات الخَارِجِيَّة الصَّافِيَة فِي عَمَلِيَّة الانشاء النَّقْدِي مَعَ مُوَاصَلَةِ حَيَوِيَّةِ

([1]) Banque d'Algérie, juillet 2008: **Evolution Economique et monétaire en Algérie**, rapport 2007, p168.
([2]) Banque d'Algérie, juillet 2010: **Evolution Economique et monétaire en Algérie**, rapport 2009, p166.

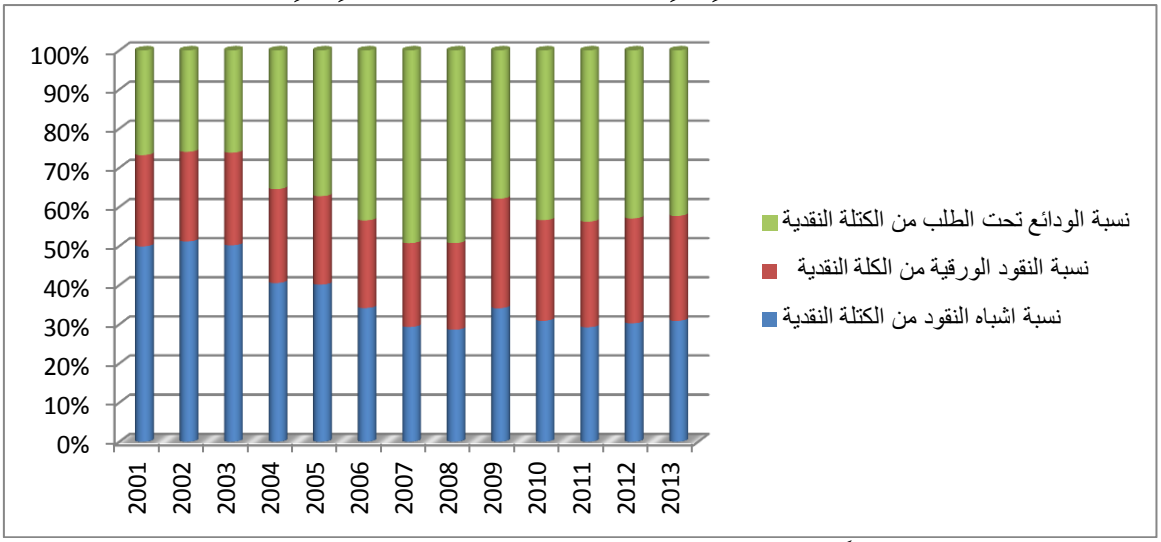
القُرُوضِ المُوَجَّهَةِ للاقْتِصَادِ. حَيْثُ يُؤَكِّد تَحْلِيلُ مَصَادِر الإنْشَاءِ النَّقْدِي فِي 2010 أنَّ المَوْجُودَات الخَارِجِيَّة (بِالعُمْلَةِ الصَّعْبَة) تُشَكِّلُ العُنْصرَ الأَسَاسِي فِي هَذِه العَمَلِيَّة وَبِالتَّالِي فِي تَكْوِين الإدِّخَارَاتِ المَالِيَّةِ لِلأعْوَانِ الاقْتِصَادِيِّينَ غَيْر المَالِيِّين، وَكَذَا قَائِمُ المَوْجُودَاتِ الخَارِجِيَّة الصَّافِيَة لِبَنْكِ الجَزَائِر المُعَبَّر عَنْهُ بِالدِّينَار؛ أي 11997 مِلْيَار دج فِي نِهَايَة 2010.

تُظْهِرُ مُؤَشِّرَاتُ الوَضْعِيَّة النَّــقديَّة فِي نِهَايَة سَنَة 2011 إرْتِفَاعاً كَبِيراً نِسْبِياً فِي الكُتْلَةِ النَّــقْديَّة حَيْثُ وَصَلَ إِلَى 16.70%، وَيَعُودُ هَذَا الارْتِفَاع أَسَاساً إِلَى تَقْنِيدِ المَوْجُودَاتِ الخَارِجِيَّة الصَّافِيَة وَكَذَا إِلَى الزِّيَادَةِ المُعْتَبَرَةِ بِشَكْلٍ عَام فِي القُرُوضِ المُوَجَّهَةِ لِلاقْتِصَاد.

كَمَا ذَكَرْنَا فَإِنَّهُ بَعْدَ الصَّدْمَة الخَارِجِيَّةِ لِسَنَةِ 2009، إسْتَأْنَفَتِ المَوْجُودَاتُ الخَارِجِيَّة الصَّافِيَة دَوْرَهَا فِي سَيْرُورَةِ إِنْشَاءِ النُّقُودِ وَذَلِكَ إِبْتِدَاءًا مِنْ 2010 حَيْثُ أَصْبَحَ هَذَا الدَّوْرُ أَكْثَرَ وُضُوحاً فِي 2011 –2012، حَيْثُ عَرَفَت وَتِيرَةُ التَّوَسُّعِ النَّقْدِي لِسَنَةِ 2012 إِنْخِفَاضاً نِسْبِيًّا حَيْثُ إِنْخَفَضَت مِنْ 16.70% سَنَةَ 2011 إِلَى 15.63% سَنَةَ 2012، كَمَا إِنْخَفَضَ التَّوَسُّعُ النَّقْدِي لِسَنَةِ 2013 لِيَصِلَ إِلَى أَدْنَى مُسْتَوَى لَهُ فِي السَّنَوَاتِ الأَرْبَعِ الأَخِيرَة وَذَلِكَ بِمُعَدَّل 8.94% وَمَرَدُّ هَذَا الإنخِفَاض هُو تَرَاجُع وَدَائِع قِطَــاع المَحْرُوقَــات، وَأَيْضَــا الانخِفَاض الكبير فِي مُعَدَّلاَتِ نُمُوِّ المَوْجُودَاتِ الخَــارِجِيَّةِ الصَّافِيَة حَيْثُ بَلَغَ مُعَدَّل النُّمُو 7.3% سَنَةَ 2012 وَانْخَفَضَ إِلَى أَدْنَى مُسْتَوَيَاتِهِ سَنَةَ 2013 وَذَلِك بِبُلُوغِهِ مُعَدَّلاً جِدُّ ضَعِيفٍ قُدِّرَ بِــ 1.9%. وَعَلَى العُمُومِ يُمْكِنُ القَوْل بِأَنَّ هَذَا التَّرَاجُعَ الكبير فِي وَتِيرَة النُّمُو النَّقْدِي يُسَاهَم فِي إِرْسَاءِ قَاعِدَةِ الإِسْتِقْرَارِ المَالِي وَالنَّقْدِي، لاَ سِيمَا أَنَّ صَافِي المَوْجُودَات الخَــارِجِيَّة يَفُوقُ هَيْكَلِيًّــا المُجَمَّعَ النَّقْدِي$\mathbf{M_2}$، حَيْثُ بَلَغَت نِسْبَةُ المَوْجُودَات الخَارِجِيَّة إِلَى $\mathbf{M_2}$ مَا يعادل 135.6% نِهَايَة 2012 مُقَابِل 85.58% نِهَايَة 2004.

وَلِلتَّعَمُّقِ فِي تَحْلِيل الكُتْلَة النَّــقديَّة$\boldsymbol{M_2}$ أَكْثَر يستلزم دِرَاسَةَ المُكَوِّنَاتِ الأَسَاسِيَّة لِلْكُتْلَةِ النَّــقديَّة $\mathbf{M_2}$ وَالَّتِي تَتَمَثَّل فِي: النُّقُودِ الوَرَقِيَّة، النُّقُود الكِتَابِيَّة، وَأَشْبَاهُ النُّقُودِ. وَالشَّكْلُ الآتِي يُوَضِّح لَنَا تَطَوُّرَ هَذِهِ المُكَوِّنَاتِ لِــ $\mathbf{M_2}$ خِلاَلَ فَتْرَةِ الدِّرَاسَةِ (2000–2013).

الشَّكْلُ رَقْمُ (35): النِّسَبُ المِئَوِيَّة لِمُكَوِّنَاتِ الكُتْلَةِ النَّـــقْدِيَّةِ M_2 لِلْفَتْرة 2001-2013



مِنْ خِلاَلِ مُلاَحَظَةِ الشَّكْلِ السَّابِقِ يَتَبَيَّنُ لَنَا الآتِي:

نَجِدُ أنَّ نِسْبَةَ النُّقُودِ الوَرَقِيَّةِ مِنْ M_2 سَجَّلَتْ إنْخِفَاضًا طَفِيفًا بَيْنَ سَنَتَيْ 2001 و2002 مُقَارَنَةً بِسَنَةِ 2000، حَيْثُ وَصَلَتْ النِّسْبَةُ عَلَى التَّوَالِي إِلَى 23.33% و 22.90% من الكُتْلَة النَّـــقديَّة M_2 مُقَابِل 23.95% سَنَة 2000؛ وَهَذَا يَعْنِي أنَّ هُنَاكَ ضُعْفًا فِي مُسْتَوَى اللُّجُوء إِلَى الوَسَائِل البَنْكية الأُخرَى لإِجْرَاء المُبَادَلاَت، كَمَا عَرَفَت سَنَتَي 2003 و 2004 إرْتِفَاعاً ضَعِيفاً فِي نِسْبَة النُّقُود الوَرَقِيَّة إِلَى M_2 حَيْثُ كَانَت النِّسْبَة عَلَى التَّوَالِي 23.68% و 24.00%، الأَمْرُ الَّذِي يُعْتَبَرُ مُؤَشِّراً إيجَابِيًّا نَوْعاً مَا، سَوَاءً تَعَلَّقَ الأَمْرُ بِالإِسْتِقْرَار المَالِي الأَفْضَل، أَوْ التَّطَوُّر فِي سِعْر صَرْف الدِّينَار وَتَشْجِيع الوَسَاطَة المَصْرَفِيَّة فِي تَخْصِيص المَوَارِد وَالتَّحَول الفَعَّال نَحْو جَلْب الإِدِّخَار، كَمَا يَتَبَيَّنُ أَيْضًا تَفْضِيل حِيَازَةِ الأَوْرَاق وَالقِطَعِ النَّـــقْدِيَّة فِي المُبَادَلاَت وَغِيَاب الثِّقَةِ فِي وَسَائِل الدَّفْع الأُخرَى، ثُمَّ نُلاَحُظُ أَنَّهَا عَادَت للإِنْخِفَاض حَتَّى سَنَة 2007 حَيْثُ بَلَغَت نِسْبَة 22.61% سَنَة 2005 و 22.40% سَنَة 2006 و 21.43% سَنَة 2007.

عَاوَدَت نِسْبَة النُّقُود الوَرَقِيَّة من M_2 الإِرْتِفَاع مُنْذُ سَنَةِ 2008 حَتَّى سَنَة 2011 حَيْثُ وَصَلَتْ النِّسْبَة إِلَى 27.0% سَنَة 2011، الأَمْر الَّذِي يُبَين أَنَّ تَفْضِيل الأسَر لِلأَرْصَدَةِ النَّـــقديَّة لاَ يَزَالُ يُمَيِّزُ سُلُوكَات الطَّلَب النَّقْدِي فِي الجَزَائِر، فِي الوَقْتِ الَّذِي أَصْبَحَ فِيهِ تَحْدِيثُ أَنْظِمَةِ الدَّفْعِ (نِظَامُ التَّسْوِيَاتِ الإِجْمَالِيَّةِ الفَوْرِيَّة لِلْمَبَالِغِ الكَبِيرَة وَالمَدْفُوعَاتِ المُسْتَعْجَلَةِ وَنِظَامُ المَقَاصَة الإِلِكْتُرُونِيَّة) فِعْلِياً مُنْذُ السُّدَاسِي الأَوَّل مِنْ سَنَةِ 2006. إِذْ بَدَأت نَتَائِجُ بَرْنَامَجِ تَحْدِيثِ البُنَى التَّحْتِيَّةِ المَالِيَّة تُصْبِحُ فِعْلِيَّةً فِي مَجَال التَّنْمِيَة المَالِيَّة . حَيْثُ يُعَالِجُ نِظَامُ المَقَاصَة عَدَداً مُتَزَايِداً مِنَ العَمَلِيَّاتِ

(9.32 مليون عَمَلِيَّة فِي سَنَة 2008 مُقَابِل 6.93 مليون عَمَلِيَّة سَنَة 2007).[1]أمَّا سَنَةَ 2012 وَسَنَةَ 2013 فَنُلاَحِظُ أَنَّهُ حَدَثَ فِيهَا اِسْتِقْرَاراً لِنِسْبَةِ النُّقُودِ الوَرَقِيَّة مِنْ M_2 مَعَ العِلْمِ أَنَّهَا إِنْخَفَضَت عَنْ سَنَةِ 2011 إِنْخِفَاضًا بَسِيطًا جداً، الأَمْرُ الَّذِي يُؤَكِّدُ أَنَّ هَذِهِ الظَاهِرَة مِيَّزَة السُّلُوكَاتِ النَّــقديَّة لِلأُسَرِ وَالمُؤَسَّسَاتِ الَّتِي لاَ زَالَتْ تُفَضِّلُ النَّقْدَ الوَرَقِي، رُغْمَ عَصْرَنَةِ أَنْظِمَةِ الدَّفْعِ، وَعَلَى العُمُومِ فَإِنَّهُ يُمْكِنُ القَوْل أَنَّ مُسَاهَمَةَ النُّقُودِ الوَرَقِيَّة فِي الكُتْلَةِ النَّــقْدِيَّة M_2 تُعْتَبَرُ ضَعِيفَةً نِسْبِيًّا بِمُتَوَسِّطِ 24% إِذَا مَا قَارَنَّاهُ بِالنُّقُودِ الكِتَابِيَّةِ (الوَدَائِعُ تَحْتَ الطَّلَب).

أَمَّا بِالنِّسْبَةِ لِلوَدَائِعِ تَحْتَ الطَّلَب فَإِنَّنَا نُلاَحِظُ أَنَّ نِسْبَتَهَا فِي السَّنَوَاتِ الأُولَى بَيْنَ 2001 و2003 كَانَت شِبْهَ ثَابِتَة حَيْثُ إِنْحَصَرَت نِسْبَتُهَا مِنَ الكُتْلَةِ النَّــقديَّة بَيْنَ مُعَدَّل 25.91% و26.75%، إِلاَّ أَنَّ هَذِه النِّسْبَة بَدَأَتْ فِي الإِرْتِفَاعِ مُنْذُ سَنَةِ 2004 حَيْثُ بَلَغَ مُعَدَّل مُسَاهَمَةِ الوَدَائِع فِي الكُتْلَة النَّــقْدِيَّة M_2 نِسْبَة 35.43%، وَتَوَاصَلَ هَذَا الارْتِفَاع حَتَّى سَنَة 2008، حَيْثُ بَلَغَ 37.24% سَنَة 2005 و43.43% سَنَة 2006 وَكَانَت أَكْبَرَ قِيمَةٍ لَهُ سَنَةَ 2007 وَسَنَةَ 2008 حَيْثُ بَلَغَت نِسْبَة المُسَاهَمَة فِي الكُتْلَةِ النَّــقديَّة عَلَى التوالي 49.29% و49.24%. وَيُفَسَّرُ هَذَا الارْتِفَاع المُتَزَايِدِ فِي الوَدَائِعِ تَحْتَ الطَّلَب بِالتَّرَاكُمِ المُتَزَايِدِ لِلإِدِّخَارِ المَالِي لِمُؤَسَّسَاتِ قِطَاعِ المَحْرُوقَات، إِذْ يُبَيِّنُ هَيْكَل الوَدَائِع سَنَة 2007، أَنَّ الوَدَائِع تَحْتَ الطَّلَب فِي البُنُوكِ وَالخَزِينَة وَالحِسَابَاتِ الجَارِيَةِ البَرِيدِيَّةِ تُمَثِّلُ 62.54% مِنْ مَجْمُوعِ الوَدَائِعِ مُقَابِل 55.84% فِي نِهَايَة ديسمبر 2006. وَهُوَ الأَمْرُ الَّذِي يُؤَكِّدُ الاتِّجَاهَ التَّصَاعُدِي مُقَارَنَةً مَعَ نِسْبَة 33.89% المُسَجَّلَة سَنَةَ 2003، الأَمْرُ الَّذِي يُؤَكِّدُ أَنَّ الاتِّجَاهَ التَّصَاعُدِي ذِي الطَّابِعِ الهَيْكَلِي لِلوَدَائِعِ تَحْتَ الطَّلَب فِي هَيْكَل وَسَائِل عَمَل البُنُوكِ فِي السَّنَوَاتِ الأَخِيرَة يَبْدُوا مُرْتَبِطاً بِالإِرْتِفَاعِ الهَامِّ فِي الوَدَائِعِ تَحْتَ الطَّلَب الخَاصَّة بِالقِطَاعِ العُمُومِي فِي ظِلِّ ظَرْفٍ يَتَمَيَّز بِفَائِضِ السُّيُولَة عَلَى مُسْتَوَى السُّوقِ النَّــقديَّةِ بَيْنَ البُنُوكِ.

وَعَلَى العَكْسِ مِنْ ذَلِكَ يُبَيِّن تَطَوُّر هَيْكَل الوَدَائِعِ مَدَى التَّرَاجُعِ الوَاضِحِ فِي حِصَّةِ الوَدَائِع لأَجَلٍ بِالدِّينَار إِلَى 32.58% نِهَايَةَ 2007 مُقَابِل 37.71% نِهَايَةَ 2006، و 59.29% نِهَايَةَ 2003.

بَعْدَ الارْتِفَاعِ الَّذِي عَرَفَتْهُ نِسْبَةُ الوَدَائِعِ تَحْتَ الطَّلَب نَجِدُ أَنَّهُ بَدَأَ الإِنْخِفَاضُ فِي هَذِه النِّسْبَة سَنَةَ 2009 حَيْثُ بَلَغَت 43.47% عَلَى خِلاَفِ النِّسْبَةِ المُحَقَّقَةِ نِهَايَةَ 2008 وَالَّتِي بَلَغَت 49.24%، وَيَرْجِع هَذَا الإِنْخِفَاض بِالأَسَاسِ إِلَى التَّقَلُّصِ الكبير فِي وَدَائِع قِطَاع المَحْرُوقَات وَالَّتِي إِنْخَفَضَت بِـــ -26.63%. الأَمْرُ الَّذِي يَعْكِسُ أَثَرَ الصَّدْمَةَ الخَارِجِيَّة النَّاتِجَة عَنِ الأَزْمَةِ المَالِيَّة العَالَمِيَّة عَلَى الوَضْعِ النَّقْدِي لِلْمُؤَسَّسَاتِ فِي هَذَا القِطَاعِ الَّذِي بَدَأَت تَعْرِفُ فِيهِ قُدرَةُ التَمْوِيلِ تَآكُلاً، فِي ظَرْفٍ يَتَمَيَّز بِتَنْفِيذِ بَرْنَامَجٍ هَامٍّ لِلإِسْتِثْمَارِ. إِلاَّ أَنَّ المُلاَحَظُ أَنَّهُ بَعْدَ سَنَة 2009 بَقِيَتِ النِّسْبَةُ مُسْتَقِرَّةً نَوْعاً

([1]) محمد لكصاسي، 15 أكتوبر 2009: **تطورات الوضعية المَالِيَّة والنقدية في الجَزَائِر**، تدخل محافظ بنك الجَزَائِر أمام المجلس الشعبي الوَطَنِي، الجزائر، ص 15.

مَا عِنْدَ مُعَدَّل 43.37% و 42.28%، وَهَذَا الإسْتِقْرَار يعود إِلَى الاسْتَرَاتِيجِيَّات الَّتِي تَبَنَّتْهَا السِّيَاسَة النَّــقديَّة فِيمَا يَخُصُّ مَعَايير الصَّلاَبَةِ المَالِيَّةِ خَاصَّةً بَعْدَ الإنْخِفَاضِ فِي أَسْعَارِ المَحْرُوقَات.

أمَّا بِالنِّسْبَةِ لأَشْبَاهِ النُّقُودِ (وَتَشْمَلُ الوَدَائِع لأجَلِ لَدَى البُنُوكِ التِّجَارِيَّة، وَالوَدَائِعِ الخَاصَّةِ المُسَيَّرَةِ مِنْ قِبَلِ مُؤسَّسَاتِ القَرْضِ، وَالَّتِي تُمَثِّل الأمْوَالَ المُوَظَّفَة لِلأَعْوَانِ الاقْتِصَادِيِّين، فَهِيَ تُمَثِّلُ مَا يُسَمَّى بالسُّيولَةِ المَحَلِّيَّةِ) فَنُلاَحِظُ أَنَّهاَ سَجَّلَت إرْتِفَاعاً مَحْسُوساً فِي السَّنَوَات 2001 و2002 و2003، حَيْثُ أَنَّهاَ أَصْبَحَت تُمَثِّلُ نِسْبَةً كَبِيرَةً مِنَ الكُتْلَةِ النَّــقديَّة وَهَذِه النِّسْبَة عَلَى التَّوالِي هِيَّ: 49.92% –51.19% –50.19%، وَذَلِكَ مُقَابِلَ نِسْبَةِ 38.24% سَنَةَ 2000، الأَمْرُ الَّذِي يُبَيِّنُ لَنَا أَنَّ هُنَاكَ إرْتِفَاعاً كَبِيرًا فِي نِسْبَةِ أَشْبَاهِ النُّقُودِ وَهَذَا الإرْتِفَاعُ مَرَدُّهُ زِيَادَةُ حِصَّةِ التَّوْظِيفَاتِ لأَجَل وَالوَدَائِع بِالعُمْلَةِ الصَّعْبَة، وَالَّتِي سَاهَمَت بِنِسْبَةٍ قَوِيَّةٍ فِي نُمُوِّ أَشْبَاهِ النُّقُودِ مُقَارَنَةً بالنُّقُودِ الوَرَقِيَّة وَالكِتَابِيَّةِ، أمَّا سَنَة 2004 فَقَدْ عَرَفَتْ تَرَاجُعاً فِي نِسْبَة أَشْبَاه النُّقُود إِلَى الكُتْلَة النَّــقديَّة وَمَرَدُّ ذَلِكَ الإرْتِفَاع هُوَ الإنْخِفَاضُ الَّذِي حَصَلَ عَلَى مُسْتَوَى الوَدَائِع بِالدِّينَار حَيْثُ إنْخَفَضَت قِيمَةُ الوَدَائِعِ مِنْ 1553.2 مِلْيَار دج سَنَة 2003 إِلَى 1365.5 مِلْيَار دج سَنَة 2004، وَرغْمَ ذَلِك بَقِيَتْ قِيمَةُ أَشْبَاهِ النُّقُودِ تَحْتَلُّ المَرْتَبَةَ الأُولَى فِي مُكَوِّنَاتِ الكُتْلَة النَّــقديَّة بِنِسْبَةِ 40.15%.

كَمَا سَجَّلَت الوَدَائِع بِالعُمْلَةِ الصَّعْبَة إرْتِفَاعاً بِوَتِيرَةٍ سَنَوِيَّة تُقَدَّرُ بِـــ 5.89% حَيْثُ انْتَقَلَت مِن 218.8 مِلْيَار دج سَنَةَ 2004 إِلَى 231.7 مِلْيَار دج سَنَةَ 2005. وَكَذَلِكَ الوَدَائِعُ لأَجَل عَرَفَت نُمُواً جَيِّداً فِي السُّدَاسِي الأَوَّل من سَنَة 2005 مُقَارَنَةً بِالسُّدَاسِي الأَوَّل فِي سَنَة 2004، وَالَّتِي تُشَكِّلُ نِسْبَةَ 86.6% مِنْ مَجْمُوعِ أَشْبَاهِ النُّقُودِ سَنَة 2005، إلاَّ أَنَّهاَ عَرَفَت إنْخِفَاضاً مُقَارَنَةً بِالسَّنَوَاتِ الأَرْبَعِ السَّابِقَة، كَمَا إسْتَمَرَّت نِسْبَةُ أَشْبَاهِ النُّقُودِ مِنَ الكُتْلَةِ النَّــقديَّةِ بِالإنْخِفَاضِ حَتَّى سَنَة 2008، حَيْثُ تَرَاجَعَت إِلَى 34.17% سَنَة 2006 و29.37% سَنَة 2007 و28.62% سَنَة 2008. وَيَرْجِعُ هَذَا التَّرَاجُعُ إِلَى اِنْخِفَاضِ مُعَدَّل نُمُوِّ الوَدَائِع لأَجَلٍ بِالدِّينَار، أمَّا الوَدَائِعُ بِالعُمْلَةِ الصَّعْبَة فَقَدْ عَرَفَت اِسْتِقْرَاراً فِي هَذِه الفَتْرَةِ. وَهَذَا التَّغَيُّرُ فِي هَيْكَلِ الوَدَائِعِ يَرْجِعُ إِلَى تَغَيُّرِ سُلُوكِ الأَعْوَانِ الاقْتِصَادِيين، وَمِنْ ثَمَّ عَلَى هَيْكَل الإدِّخَار المَالِي.

وَبِالنِّسْبَةِ لِسَنَةِ 2009 فَنُلاَحِظُ إرْتِفَاعًا طَفِيفًا فِي نِسْبَةِ مُسَاهَمَةِ أَشْبَاهِ النُّقُودِ مِنَ الكُتْلَةِ النَّــقديَّةِ حَيْثُ وَصَلَتْ النِّسْبَةُ إِلَى 31.05% مُقَابِل 28.62%، وَتَرْجِعُ هَذِه الزِّيَادَة إِلَى الزِّيَادَة فِي الوَدَائِع بِالعُمْلَةِ الصَّعْبَة، أمَّا بَعْدَ سَنَةِ 2009 فَنُلاَحِظُ أَنَّ نِسْبَةَ مُسَاهَمَةِ أَشْبَاهِ النُّقُودِ اِنْخَفَضَت، إلاَّ أَنَّهاَ بَقِيَت مُسْتَقِرَّةً عِنْدَ مُعَدَّل 30% فِي السَّنَوَاتِ 2012 و 2011 وَمَرَدُّ ذَلِك هُوَ الارْتِفَاع الَّذِي حَصَل عَلَى مُسْتَوَى الوَدَائِعِ تَحْتَ الطَّلَب مِمَّا قَلَّصَ فِي نِسْبَة مُسَاهَمَةِ أَشْبَاهِ النُّقُودِ فِي الكُتْلَةِ النَّــقديَّةِ.

أمَّا بِالنِّسْبَةِ لِلقُرُوضِ فَهِيَ تُعْتَبَرُ مِنْ أَهَمِّ مُؤَشِّرَاتِ السِّيَاسَةِ النَّــقديَّةِ وَهِيَ تَنْقَسِمُ إِلَى قِسْمَيْنِ: قُرُوضٌ مُوَجَّهَةٌ لِلدَّوْلَةِ وقُرُوضٌ مُوَجَّهَةٌ لِلاقْتِصَادِ.

نُلاَحِظُ أَنَّهُ بِالنِّسْبَةِ لِلقُرُوضِ المُوَجَّهَةِ لِلدَّوْلَةِ هُنَاك ارْتِفَاعًا سَنَة 2001 وسنة 2002 حَيْثُ بَلَغَت قِيمَةُ القُرُوضُ 569.7 مِلْيَار دج و578.8 مِلْيَار دج عَلَى التَّوَالِي، الأَمْرُ الَّذِي يُؤَكِّدُ اعْتِمَادَ الخَزِينَة فِي هَذِه الفَتَرَةِ عَلَى القُرُوضِ بِهَدَفِ الإِصْدَار النَّقْدِي، خَاصَّةً وَأَنَّهُ فِي هَذِهِ الفَتَرَةِ عَرَفَتِ الجَزَائِرُ تَوَسُّعًا فِي بَرْنَامَجِ الإِنْعَاشِ الاقْتِصَادِي، الأَمْر الَّذِي إِسْتَدْعَى زِيَادَةَ الإِصْدَار النَّقْدِي. إِلاَّ أَنَّهُ فِي سَنَةِ 2003 نُلاَحِظُ اِنْخِفَاضًا فِي قِيمَةِ هَذِه القُرُوضِ حَيْثُ بَلَغَت قِيمَتُهَا 423.4 مِلْيَار دج؛ أَيْ أَنَّهاَ إِنْخَفَضَت بِمُعَدَّل 26.83%، وَيُعْزَى هَذَا الإِنْخِفَاضُ إِلَى التَّحَسُّنِ فِي الإِدِّخَار المَالِي لَدَى الخَزِينَة وَمَدْفُوعَاتِهَا لِصَالِحِ البُنُوكِ العُمُومِيَّة، إِلاَّ أَنَّهُ بَعْدَ سَنَةِ 2003 نَجِدُ أَنَّ القُرُوضَ المُقَدَّمَةَ لِلدَّوْلَةِ أَصْبَحَتْ ذَاتَ إِشَارَةٍ سَالِبَةٍ حَيْثُ وَصَلَتْ سَنَة 2004 إِلَى -20.6 مِلْيَار دج؛ أي بِنِسْبَةِ اِنْخِفَاضٍ وَصَلَتْ إِلَى 104.86%، الأَمْرُ الَّذِي يُبَيِّن التَّرَاجُعَ فِي تَحْوِيلِ القُرُوضِ المُقَدَّمَةِ لِلدَّوْلَة إِلَى مُسْتَحَقَّاتٍ صَافِيَة (حُقُوق) لَدَى النِّظَامِ المَصْرِفِي، حَيْثُ أَنَّهُ مِنْ سَنَة 2004 أَصْبَحَتِ الخَزِينَة العُمُومِيَّة دَائِناً صَافِياً لَدَى النِّظَامِ المَصْرِفِي (بَنْكِ الجَزَائِر وَالبُنُوكِ التِّجَارِيَّة) وَنَتِيجَةً لِذَلِكَ لاَ تُسَاهِمُ القُرُوضُ الصَّافِيَة فِي النِّظَامِ المَصْرِفِي لِلدَّوْلَة فِي خَلْقِ النُّقُود مُنْذُ سَنَة 2004، لأَنَّ وَدَائِع الخَزِينَة العُمُومِيَّة فِي بَنْك الجَزَائِر لاَ تُشَكِّل جزءًا مِنَ الكُتْلَة النَّــقدِيَّة M_2.

إِسْتَمَرَّتِ القُرُوضُ المُوَجَّهَة لِلدَّوْلَة فِي التَّرَاجُعِ حَيْثُ كَانَت كُلُّ القِيَم بَعْدَ سَنَة 2003 سَالِبَةً، وَهَذَا التَّرَاجُعُ المُسْتَمِرُّ يُعَبِّرُ عَنْ تَحَوُّلِ هَذِه القُرُوضِ إِلَى حُقُوقٍ تَحْتَ تَأْثِير التَّقَلُّصِ التَّدْرِيجِي لِمَدْيُونِيَّةِ الخَزِينَة فَجُزْءٌ مِنْهَا كَانَ بِشَكْلِ تَسْدِيدٍ مُسْبَقٍ، فَضْلاً عَنْ تَرَاكُمِ الإِدِّخَارِ المَالِي مِنْ طَرَفِهَا، فِي ظِلِّ وُجُود المَوَارِدِ المُتَزَايِدَةِ لِصُنْدُوق ضَبْطِ الإِيرَادَات، وَهَذَا الدَّيْنُ الصَّافِي لِلْخَزِينَةِ العُمُومِيَّة تُجَاهَ مَجْمُوعِ النِّظَامِ المَصْرِفِي وَصَلَ أَقْصَاهُ سَنَةَ 2010 وَذَلِكَ بِقِيمَةِ 3510.9 مِلْيَار دج.

أَمَّا بِالنِّسْبَة لِلقُرُوضِ المُوَجَّهَةِ لِلاقْتِصَاد فَقَدْ عَرَفَتِ إِرْتِفَاعاً بِوَتِيرَةٍ مُتَسَارِعَةٍ حَيْثُ بَلَغَت سَنَة 2001 مَا قِيمَتُهُ 1078.4 مِلْيَار دج مُقَابِل 993.7 مِلْيَار دج سَنَة 2000؛ أي بِمُعَدَّل 8.5%، وَذَلِكَ بَعْدَ أَنِ اِنْخَفَضَت سَنَةَ 2000 بِمُعَدَّل 13.6% عَنْ سَنَةِ 1999، وَيَعُودُ هَذَا الارْتِفَاع بِالخُصُوص إِلَى الأَثَرِ النَّاجِمِ عَنِ اِسْتِكْمَالِ بَرْنَامَجِ إِعَادَةِ هَيْكَلَةِ مَحَافِظِ البُنُوكِ العُمُومِيَّةِ، كَمَا تَمَيَّزَت أَيْضًا سَنَةَ 2002 بِدَفْعَةٍ جَيِّدَةٍ لِلقُرُوض حَيْثُ بَلَغَت 1266.8 مِلْيَار دج؛ أي بِنِسْبَةِ زِيَادَة 17.47% عَنْ السَّنَة السَّابِقَة، كَمَا أَدَّتِ السُّيُولَة الفَائِضَةُ لَدَى البُنُوكِ مُنْذُ سَنَة 2002 إِلَى زِيَادَة حَجْمِ القُرُوض المُقَدَّمَةِ لِلاقْتِصَاد من 1266.8 مِلْيَار دج إِلَى 1380.2 مِلْيَار دج؛ أي بِنِسْبَةِ نُمُوٍّ بَلَغَت 8.95%، فِي إِطَارِ تَحَسُّنِ ظُرُوفِ تَمْوِيل الإِسْتِثْمَار،[1] وَالَّذِي إِسْتَقْطَبَ فِي القِطَاع الخَاصِّ نِسْبَةَ 42.64% مِنْ مَجْمُوعِ القُرُوضِ الاقتصادية. وَقَدِ اِسْتَمَرَّ هَذَا الارْتِفَاعُ حَيْثُ وَصَلَتْ قِيمَة القُرُوضِ لِلاقْتِصَاد

([1]) إِكن لونيس، 2011/2010: **السِّيَاسَة النقدية ودورها في ضبط العَرْض النَّقْدي في الجَزَائِر خِلاَل الفَتْرَة (2000-2009)**، مذكرة ماجستير غ م، كُلِّيَّة العلوم الاقتِصَادِيَّة والتجارية وعلوم التسيير، جَامِعَة الجَزَائِر-3-، الجَزَائِر، ص207.

سَنَةَ 2004 قِيمَةَ 1535 مِلْيَارِ دج؛ أيْ بِمُعَدَّلِ اِرْتِفَاعٍ قَدْرُهُ 11.21% مُقَارَنَةً بِالسَّنَةِ السَّابِقَة، كَمَا تَمَيَّزَت هَذِه السَّنَة بِعَوْدَةٍ ضَعِيفَةٍ لِلْبُنُوكِ إِلَى نَشَاطِ تَقْدِيمِ القُرُوضِ، أمَّا بِالنِّسْبَةِ لِسَنَةِ 2005 فَقَدْ بَلَغَ مُعَدَّل النُّمُوِّ 15.94% وَهُوَ أكْبَرُ مِنَ المُعدَّلِ المُحَدَّدِ مِنْ قِبَلْ مَجْلِسِ النَّقْد وَالقَرْض الخَاص بِمُعَدَّل نُمُو قُرُوضِ الاقْتِصَاد وَالَّذِي يَتَرَاوَحُ بَيْنَ 13% و 14% لِسَنَةِ 2005، وَيَعُود ذَلِك إِلَى ارْتِفَاع قُرُوض القِطَاع الخَاص.

كَمَا نُلاَحِظُ أنَّ الإرْتِفَاعَ إسْتَمَرَّ أيْضًا سَنَة 2006 حَيْثُ بَلَغَتْ قِيمَةُ القُرُوضِ للاقْتِصَاد 1905.4 مِلْيَارَ دج، أيْ بِمُعَدَّل نُمُوٍّ 7.05% مُقَارَنَةً بِسَنَةِ 2005، إذْ إنَّ تَوْزِيع هَذِهِ القُرُوضِ حَسْبَ القِطَاعَات (القِطَاعُ العَام وَالخَاص) يُبَيِّنُ أنَّ النِّسْبَةَ الكَبِيرَةَ فِي الزِّيَادَة هَذِه السَّنَة مُنِحَت لِلْقِطَاعِ الخَاص، الأَمْرُ الَّذِي يُبَيِّن تَوَجُّهًا جَدِيدًا فِي السِّيَاسَةِ النَّـــقديَّة للدَّوْلَة حَيْثُ وَصَلَتْ قِيمَةُ القُرُوضِ المُوَجَّهَةِ لِلْقِطَاعِ الخَاصِّ هَذِهِ السَّنَة 1058 مِلْيَار دج؛ أيْ بِنِسْبَةِ 55.53 % مِنْ إجْمَالِي قُرُوضِ الاقْتِصَادِ وَذَلِكَ بِمُعَدَّل نُمُوٍّ قَدْرُهُ 17% مُقَارَنَةً بِالسَّنَةِ السَّابِقَة، أمَّا بِالنِّسْبَةِ لِلْقِطَاعِ العَام فَقَدْ عَرَف إنْخِفَاضاً ضَعِيفًا حَيْثُ بَلَغَت نِسْبَتُهُ 44.47% مِنْ قِيمَةِ القُرُوضِ المُوَجَّهَةِ للاقتصاد، أمَّا بِالنِّسْبَةِ لِمُعَدَّل النُّمُوِّ المُسَجَّل فِي القُرُوضِ المُوَجَّهَةِ للاقْتِصَاد سَنَة 2006 فَهُوَ أَقَلُّ بِكَثِيرٍ مِنَ المُعدَّلِ الَّذِي حَدَّدَهُ قَانُونُ النَّقْدِ وَالقَرْضِ وَالَّذِي يَتَرَاوَحُ هَذِه السَّنَة بَيْنَ 14% و15%.[1]

أمَّا فِي سَنَةِ 2007 فَقَدْ بَلَغَت قِيمَةُ القُرُوضِ المُوَجَّهَةِ للاقْتِصَادِ 2205.22 مِلْيَارَ دج، أي بِمُعَدَّلِ نُمُوٍّ قَدْرُهُ 15.73% عَنْ سَنَةِ 2006، وَهَذَا النُّمُو المُرْتَفِعُ يَعُودُ إِلَى الوَتِيرَةِ المُسَجَّلَةِ فِي السُّدَاسِي الثَّانِي مِنْ سَنَة 2007 حَيْثُ بَلَغَ مُعَدَّل الزِّيَادَة 9.26% مُقَارَنَة بِالسَّدَاسِي الثَّانِي لِسَنَةِ 2006 حِينَ كَانَ مُعَدَّل الزِّيَادَةِ 6.51%. كَمَا نُلاَحِظُ فِي هَذِه السَّنَةِ أَنَّهُ بَقِيَ الجُزْءُ الأكْبَرُ مِنَ القُرُوضِ مُوَجَّهًا لِلْقِطَاعِ الخَاصِّ وَذَلِكَ بِنِسْبَةِ 55.15%.إلاَّ أنَّ القُرُوضَ المُقَدَّمَة لِلْقِطَاعِ العَامِّ تَبْقَى تَحُوزُ عَلَى نِسْبَةٍ كَبِيرَةٍ تُقَارِبُ النِّصْفَ فِي إجْمَالِي القُرُوضِ المُوَجَّهَة للاقتصاد. إلاَّ أنَّ أَهَمَّ مَا يُمْكِنُ مُلاَحَظَتُهُ فِي سَنَةِ 2006 و2007 هَوَ أنَّ هُنَاكَ تَغَيُّرًا فِي تَوْزِيع القُرُوضِ حَسْبَ المُدَّةِ حَيْثُ نُلاَحِظُ أنَّ نِسْبَةَ القُرُوض المُتَوَسِّطَةِ والطَّوِيلَة الأجَل بَدَأت تَتَجَاوَزُ 50% مِنْ إجْمَالِي القُرُوض، وَيَتَعَلَّقُ الأَمْرُ هُنَا بِاتِّجَاهٍ جَدِيدٍ بَدَأ مُنْذُ سَنَةِ 2006،[2] يَعُودُ سَبَبُ التَّطَوُّرِ الهَامِّ فِي القُرُوضِ طَوِيلَة الأجَل إِلَى تَمْوِيلِ الإسْتِثْمَارَات فِي قِطَاعِ الطَّاقَةِ وَالمِيَاهِ وَأيْضًا شِرَاءِ السَّكَنِ وَالسِّلَعِ المُعَمِّرَةِ الأُخْرَى مِنْ طَرَفِ

(1) Banque d'Algérie, juillet 2007: **Evolution Economique et monétaire en Algérie,** p 168.

(2) بنك الجَزَائِر، 13 جويلية 2008: **تطورات الوضعية المَالِيَّة والنقدية في الجَزَائِر**، تدخل محافظ بنك الجَزَائِر أمـــــَامَ مَجْلِس الأمة، ص6.

الأُسَرِ. وَفِيمَا يَخُصُّ القُرُوضَ الرَّهْنِيَّة، فَقَدِ اِنْتَقَلَ قَائِمُهَا مِنْ 94 مِلْيَار دج نِهَايَة 2006 إِلَى 110.6 مِلْيَار دج نِهَايَة 2007.[1]

إِسْتَمَرَّ نُمُوُّ القُرُوضِ المُوَجَّهَةِ للاقْتِصَاد بِمُعَدَّلٍ كَبِيرٍ وَذَلِكَ سَنَةَ 2008 حَيْثُ وَصَلَ مُعَدَّل النُّمُوِّ إِلَى 18.60% مُقَابِل 15.7% سَنَةَ 2007،[2] حَيْثُ إِرْتَفَعَتِ القُرُوضُ المُوَزَّعَة مِنْ طَرَفِ المَصَارِف الخَاصَّة بِوَتِيرَةٍ أَعْلَى بِشَكْلٍ طَفِيفٍ سَنَةَ 2008 (12.5%) مُقَارَنَةً مَعَ مَا تَمَّ تَسْجِيلُهُ سَنَة 2007 (11.5%).[3] حَيْثُ تَلْعَبُ المَصَارِف العُمُومِيَّة دَوْراً هَامًّا فِي تَمْوِيلِ المُؤَسَّسَاتِ العُمُومِيَّة وَكَذَا تَوْزِيع القُرُوضِ إِلَى القِطَاعِ الخَاصِّ. كَمَا نُلَاحِظُ ثَبَاتًا نِسْبِيًّا فِي تَوْزِيعِ القُرُوضِ حَسْبَ القِطَاعَاتِ بَيْنَ سَنَةِ 2008 وَسَنَةِ 2007، كَمَا بَقِيَتِ القُرُوضُ المُوَزَّعَةُ لِلمُؤَسَّسَاتِ الخَاصَّةِ وَالأُسَرِ مهيمنة بِنِسْبَةِ 54.05% من مَجْمُوعِ القُرُوض المَصْرَفِيَّة فِي نِهَايَة سَنَة 2008 مُقَابِل 55.15% نِهَايَة 2007، مَعَ ذَلِكَ، وَمَعَ تَسَارُعِ إِنْجَازِ وَحَدَات تَحْلِيَةِ مَاءِ البَحْرِ وَالمَرْكَزِ الحَرَارِي فِي حَجُّوط (مالية المشروع) فَضْلاً عَنِ الإِسْتِثْمَارَاتِ الهَامَّةِ لِشَرِكَةِ سُونَلْغَاز المُمَوَّلَة عَنْ طَرِيقِ القُرُوضِ لِلْقِطَاعِ العُمُومِي وَالتِي تُعْتَبَرُ أَعْلَى (21.5% سَنَة 2008 مُقَابِل 16.6% سَنَة 2007) مِنَ الزِّيَادَة فِي القُرُوضِ لِلْقِطَاعِ الخَاص(16.3% سَنَة 2008 مُقَابِل 15% سَنَة 2007).[4]

سَجَّلَتِ القُرُوضُ المُوَجَّهَة للاقْتِصَاد تَطَوُّراً مُوَاتِياً مُتَّصِلاً بِتَمْوِيلِ الإِسْتِثْمَارَاتِ فِي قَطَاعَيْ الطَّاقَةِ وَالمَاءِ. بِالفِعْلِ، تُعْتَبَرُ حِصَّةُ القُرُوضِ مُتَوَسِّطَةِ وَطَوِيلَةِ الأَجَلِ مُنْذُ 2006، أَعْلَى مِنْ حِصَّةِ القُرُوضِ قَصِيرَةِ الأَجَلِ (54.53% نِهَايَة 2008 مُقَابِل 53.47% سَنَة 2007 و51.95% نِهَايَة 2006). كَمَا سَاهَمَتِ الزِّيَادَةُ فِي القُرُوضِ الرَّهْنِيَّة والقُرُوض المَمْنُوحَة لِلأُسَرِ لِتَمْوِيلِ سِلَعٍ مُعَمِّرَةٍ أُخْرَى فِي الاتِّجَاه التَّصَاعُدِي. فَقَدِ اِنْتَقَلَتِ القُرُوضُ الرَّهْنِيَّةُ مِنْ 110.6 مِلْيَار دج نِهَايَة 2007 إِلَى 127 مِلْيَار دج نِهَايَة 2008،[5] أَيْ بِمُعَدَّلِ اِرْتِفَاعٍ يُقَدَّرُ بـــ14.82%. كَمَا يُعْتَبَرُ نُمُوُّ القُرُوضِ مُتَوَسِّطَة وَطَوِيلَةِ الأَجَل، ظَاهِرَةً لَابُدَّ مِنْهَا لِإِحْدَاثِ تَنَاغُمٍ مَعَ الطَّابِعِ المُوَاتِي لِشُرُوطِ التَمْوِيلِ المَصْرِفِي لِلاقْتِصَاد الوَطَنِي.

كَمَا سَجَّلَتِ القُرُوضُ المُوَجَّهَةُ للاقْتِصَادِ سَنَة 2009 ارتفاعًا مُسْتَمِراً حَيْثُ وَصَلَتْ قِيمَةُ القُرُوضِ 3086.5 مِلْيَارَ دج؛ أَيْ بِمُعَدَّلِ 18% وَهُوَ قُرْيبٌ مِنْ مُعَدَّل السَّنَةِ السَّابِقَةِ حَتَّى وَإِنْ

([1]) بنك الجَزَائِر، أكتوبر 2008: **تطورات الوضعية المَالِيَّة والنقدية في الجَزَائِر**، تدخل محافظ بنك الجَزَائِر أمام المجلس الشعبي الوَطَنِي، ص6.

([2]) الأَمْر الذي يجب الإشارة إليه في هَذِه السَّنَة أن انتعاش القُرُوض المُوَجَّهَة للاقْتِصَاد هَذِه السَّنَة ترافق مَعَ بِدَايَة انخفاض الكُتْلَة النقدية M_2.

([3]) بنك الجَزَائِر، 15 أكتوبر 2009: **تطورات الوضعية المَالِيَّة والنقدية في الجَزَائِر، مرجع سابق**، ص13.

([4]) نفس المرجع، ص13.

([5]) نفس المرجع، ص13.

اِنْخَفَضَ قَلِيلاً عَنْهُ (18.6% سَنَةَ 2008 مُقَابِلَ 18% سَنَةَ 2009)، كَمَا أنَّ نِسْبَةَ القُرُوضِ المُوَجَّهَةِ لِلْقِطَاعِ العَام إنْخَفَضَت مِنْ 54.05% سَنَة 2008 إِلَى 51.88% وَمَعَ ذَلِكَ يَبْقَى تَعْزِيزُ إنْعَاشِ القُرُوضِ لِلاقْتِصَادِ، طَالَمَا أنَّ مُعَدَّل نُمُوِّ الكُتْلَةِ النَّــقْدِيَّةِ بَلَغَ 3.29%، وَمِنْ نَاحِيَةِ المُعدَّل المُسْتَهْدَفِ مِنْ قِبَلِ قَانُونِ النَّقْدِ وَالقَرْضِ لِنُمُوِّ القُرُوضِ المُوَجَّهَةِ لِلاقْتِصَادِ فَإِنَّنَا نُلاَحِظُ أنَّ هَذَا المُعدَّلَ بَعِيدٌ نَوْعاً مَا عَنِ المُعدَّل المُحَدَّدِ وَالَّذِي يَتَرَاوَحُ بَينَ[1] 22% و23%.

اِنخَفَضَ مُعَدَّل نُمُوِّ القُرُوضِ المُوَجَّهَةِ لِلاقْتِصَادِ سَنَةَ 2010 حَيْثُ بَلَغَ 5.88% مُقَابِلَ 18.00% سَنَةَ 2009، إلاَّ أنَّهُ وَرُغْمَ اِنْخِفَاضِ مُعَدَّل النُّمُو فَإنَّ قِيمَةَ القُرُوضِ بَقِيَت فِي إرْتِفَاعٍ مُسْتَمِرٍّ حَيْثُ إرْتَفَعَت مِنْ 3086.5 مِلْيَار دج سَنَة 2009 إِلَى 3268.1 مِلْيَار دج سَنَةَ 2010، إلاَّ أنَّ المُلاَحَظُ سَنَةَ 2010 هُوَ اِنْخِفَاضٌ طَفِيفٌ فِي نِسْبَةِ القُرُوضِ المُوَجَّهَةِ لِلْقِطَاعِ الخَاصِّ وَالَّتِي وَصَلَتْ إِلَى 49.80% مُقَابِلَ 51.88% سَنَةَ 2009، كَمَا نُلاَحِظُ أنَّ هُنَاكَ اِرْتِفَاعًا فِي نِسْبَةِ القُرُوضِ المُتَوَسِّطَةِ وَالطَّوِيلَةِ الأجَلِ حَيْثُ بَلَغَت نِسْبَتُهَا 59.89 % مُقَابِلَ 57.25% سَنَةَ 2009، وَهَذَا مَا يُفَسَّرُ بِالإتِّجَاهِ نَحْوَ تَمْوِيلِ المَشَارِيعِ الإسْتِثْمَارِيَّةِ طَوِيلَة الأجَلِ.

بِالنِّسْبَةِ لِسَنَةِ 2011 فَقَدِ اِرْتَفَعَتْ نِسْبَةُ نُمُوِّ القُرُوضِ المُوَجَّهَةِ لِلاقْتِصَادِ حَيْثُ وَصَلَتْ 14.01% مُقَابِلَ 5.88% سَنَةَ 2010، وَبِالنِّسْبَةِ لِلْجَانِبِ القِطَاعِي فَقَدِ اِرْتَفَعَت نِسْبَةُ القُرُوضِ المُوَجَّهَةِ لِلْقِطَاعِ الخَاصِّ حَيْثُ وَصَلَتْ إِلَى 53.25% مُقَابِلَ 49.80% فِي السَّنَةِ السَّابِقَةِ حَيْثُ أنَّ الارْتِفَاعَ الأكْبَرَ كَانَ فِي القُرُوضِ العَقَارِيَّةِ وَالَّتِي اِرْتَفَعَت بِمُعَدَّلِ 12% لِتَصِلَ إِلَى 74% مِنْ إجْمَالِي القُرُوضِ المُوَجَّهَةِ لِلأُسَرِ، مَوَازَاةً مَعَ ذَلِكَ فَإنَّ حِصَّةَ القُرُوضِ قَصِيرَةِ الأجل فِي اِنْخِفَاضٍ لِصَالِحِ القُرُوضِ مُتَوَسِّطَةِ وَطَوِيلَةِ الأجَلِ إذْ بَلَغَت هَذِه الأخِيرَة نِسْبَةَ 63.43% مُقَابِلَ 36.57% لِلقُرُوضِ قَصِيرَةِ الأجَلِ نِهَايَةَ 2011. إنَّ حَيَوِيَّةَ التَمْوِيلِ مُتَوَسِّطَةِ وَطَوِيلَةِ الأجَلِ لِلْمَشَارِيعِ الإسْتِثْمَارِيَّةِ، سِيَمَا عَنْ طَرِيقِ التَّجَمُّعَاتِ المَصْرَفِيَّة التِي تُعَزَّزُ بِوَاسِطَة تَمْدِيدِ آجَالِ نُضُجِ التَمْوِيلِ المَصْرَفِي. مِنْ جِهَةٍ أُخْرَى، فإنَّهُ فِي ظَرْفٍ يَتَمَيَّز بِالنُّمُوِّ القَوِيِّ فِي القُرُوضِ المُوَجَّهَةِ لِلاقْتِصَادِ، فَقَدِ اِنْخَفَضَ مُتَوَسِّطُ مُعَدَّل الفَائِدَةِ المُرَجَّحِ حَسْبَ نَوْعِ القُرُوضِ بِشَكْلٍ طَفِيفٍ فِي السُّدَاسِي الثَّانِي لِسَنَةِ 2011. بِهَدَفِ تَعْزِيز دَوْرِ قَنَاةِ القَرْضِ.

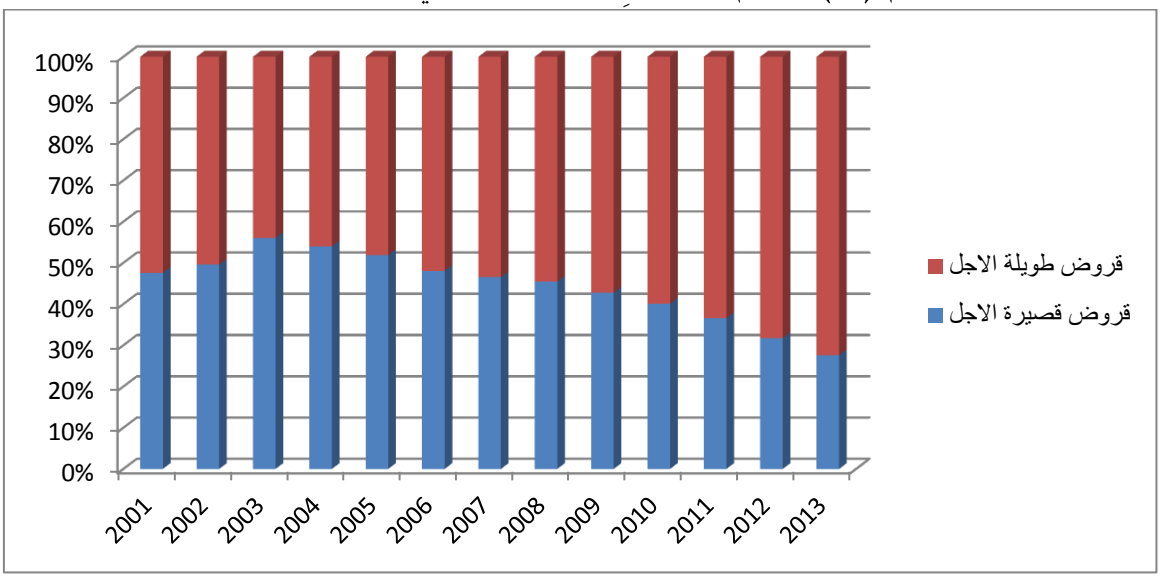
اِسْتَمَرَّتِ القُرُوضُ المُوَجَّهَةُ لِلاقْتِصَادِ فِي الارْتِفَاع بِوَتِيرَةٍ مُتَسَارِعَةٍ جِدًّا فِي السَّنَتَيْنِ الأخِيرَتَيْنِ 2012 و2013 حَيْثُ بَلَغَ مُعَدَّل النُّمُوِّ 15.6% و20.26% عَلَى التَّوَالِي كَمَا بَقِيَتْ نِسْبَة القُرُوضِ المُوَجَّهَةِ لِلْقِطَاعِ الخَاصِّ فِي نَفْسِ المُسْتَوَى، إلاَّ إنَّ المُهِمَّ فِي هَذِه الفَتْرَة هُوَ ارْتِفَاعُ وَتِيرَةُ القُرُوضِ المُتَوَسِّطَةِ وَطَوِيلَة الأجَل وَالَّتِي بَلَغَت مُعَدَّلاَتُ النُّمُوِّ فِيهَا عَلَى التَّوَالِي 68.25% 72.40% وَهِيَ أعْلَى مُعَدَّلاَتٍ مُنْذُ الإسْتِقْلاَلِ، الأَمْرُ الَّذِي يُؤَكِّدُ أنَّ التَّوَجُّهَ العَامَّ لِلدَّوْلَةِ يَأْخُذُ مَنْحَى

(1) Banque d'Algérie, juillet 2010: **Evolution Economique et monétaire en Algérie**, Op. Cit, p 181.

الإهْتِمَامِ بِتَمْوِيلِ الإِسْتِثْمَارِ، وكَذَا تَقْدِيمُ الدَّعْمِ المَالِي لِلْمُؤَسَّسَاتِ الصَّغِيرَةِ وَالمُتَوَسِّطَةِ فِي إِطَارِ المَسَاعِي الرَّامِيَةِ إِلَى التَّخْفِيفِ مِن اِعْتِمَادِ الدَّولَةِ عَلَى قِطَاعِ المَحْرُوقَاتِ الَّذِي يُعْتَبَرَ قِطَاعًا كَثِيرَ التَّذَبْذُبِ.إِلاَّ أَنَّ إِسْتِمْرَارَ دِينَامِيكِيَّةِ القُرُوضِ المُقَدَّمَةِ لِلاقْتِصَادِ يَتَضَمَّنُ مَخَاطِرَ مُمْكِنَةٍ قَدْ تُخِلُّ بِالإِسْتِقْرَارِ المَالِي وَالَّتِي يَنْبَغِي عَلَى الأَدَوَاتِ الجَدِيدَةِ لِلإِشْرَافِ المَصْرِفِي فِي إِطَارِ تَوَجُّهٍ إِشْرَافِي مِنْ زَاوِيَةِ المَخَاطِرِ أَنْ تَأْخُذَهَا بِعَيْنِ الإِعْتِبَارِ.

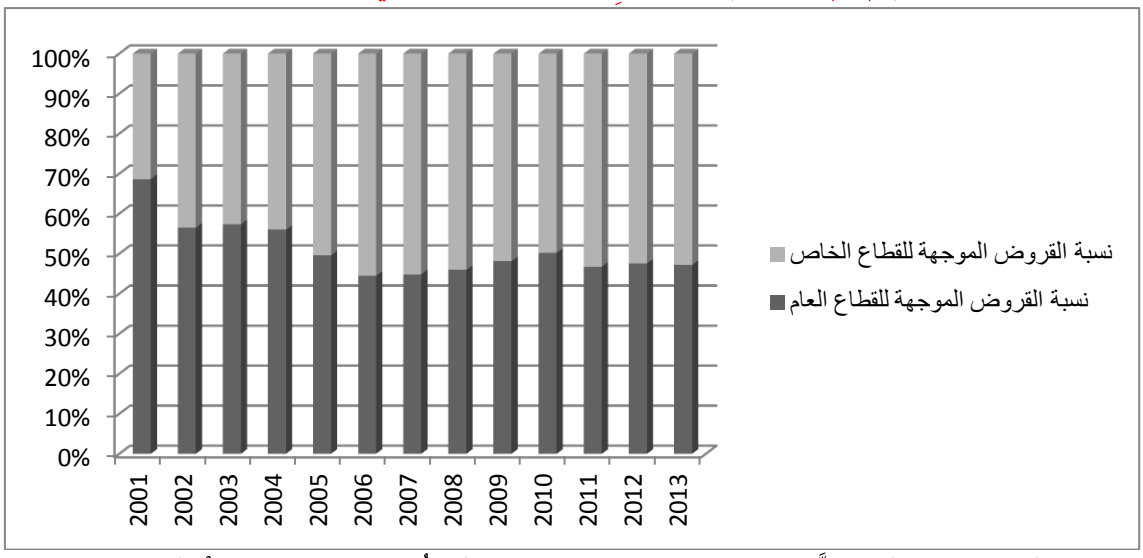
والشَّكْلُ المُوَالِي يُبْرِزُ تَطَوُّرَ تَقْسِيمِ القُرُوضِ المُوَجَّهَةِ لِلاقْتِصَادِ حَسْبَ الآجَالِ بِالنِّسَبِ.

الشَّكْلُ رَقْمُ (36): تَقْسِيمِ القُرُوضِ حَسْبَ الآجَالِ فِي الفَتْرَةِ 2001-2013



عَلَى العُمُومِ نُلاَحِظُ مِنْ خِلاَلِ الشَّكْلِ السَّابِقِ أَنَّ هُنَاكَ تَوَسُّعًا كَبِيرًا فِي مُسْتَوَى القُرُوضِ مُتَوَسِّطَةِ وَطَوِيلَةِ الأَجَلِ عَلَى حِسَابِ القُرُوضِ قَصِيرَةِ الأَجَلِ وَذَلِكَ يَدُلُّ عَلَى الدَّوْرِ الَّذِي تَسْعَى الدَّولَةُ لِتَحْقِيقِهِ فِي مَجَالِ دَعْمِ المُؤَسَّسَاتِ وَالإِسْتِثْمَارَاتِ فِي إِطَارِ تَقْلِيلِ اِعْتِمَادِ الدَّوْلَةِ عَلَى قِطَاعِ المَحْرُوقَاتِ. وَلِتَوْضِيحِ تَوْزِيعِ القُرُوضِ حَسْبَ القِطَاعَاتِ سَيَتِمُّ إِدْرَاجُ الشَّكْلِ الآتِي.

الشَّكلُ رَقْمُ (37): تَقْسِيم القُرُوضِ حَسْبَ القِطَاعَاتِ فِي الفَتَرَةِ 2001-2013



يَتَبَيَّنُ مِنْ خِلاَلِ الشَّكل السَّابِق (رقم 37) أنَّ نِسْبَةَ القُرُوضِ المُوَجَّهَةِ لِلْقِطَاعِ العَامِّ بَقِيَت مُرْتَفِعَةً رُغْمَ أَنَّهُ فِي السَّنَوَاتِ الأَخِيرَةِ تَرَاجَعَتْ قَلِيلاً، مِمَّا يَعْكِسُ أَهَمِّيَّةَ القِطَاعِ العَامِّ فِي الحَيَاةِ الاقْتِصَادِيَّةِ، وَيُعْتَبَرُ هَذَا الخَلَلُ مِنْ أَسْبَابِ ضُعْفِ كَفَاءَةِ السِّيَاسَةِ النَّـــقديَّة الَّتِي تُشْرِفُ عَلَى النِّظَامِ المَصْرِفِي، حَيْثُ لاَ تَزَالُ نَوْعِيَّةُ الوَسَاطَةِ المَالِيَّةِ تُشَكِّلُ مُصْدَرَ قَلَقٍ رَئِيسِي لِلمُؤَسَّسَاتِ، فَالمَوَارِدِ المَالِيَّةِ المُجَمَّعَة لَدَى الجِهَازِ المَصْرِفِي تَقْرِيباً تُعَادِلِ الضِّعْفَ فِي أَغْلَبِ السَّنَوَاتِ وَيُعَبِّرِ ذَلِكَ عَنِ الإِفْرَاطِ الكبير فِي السُّيولَةِ. وَذَلِكَ مَا يُبَيِّنُه الجَدْوَلُ الآتِي:

الجَدْوَلُ رَقْمُ (12): إِجْمَالِي الوَدَائِعِ وَالقُرُوضِ لَدَى البُنُوكِ فِي الفَتْرَةِ 2001-2013

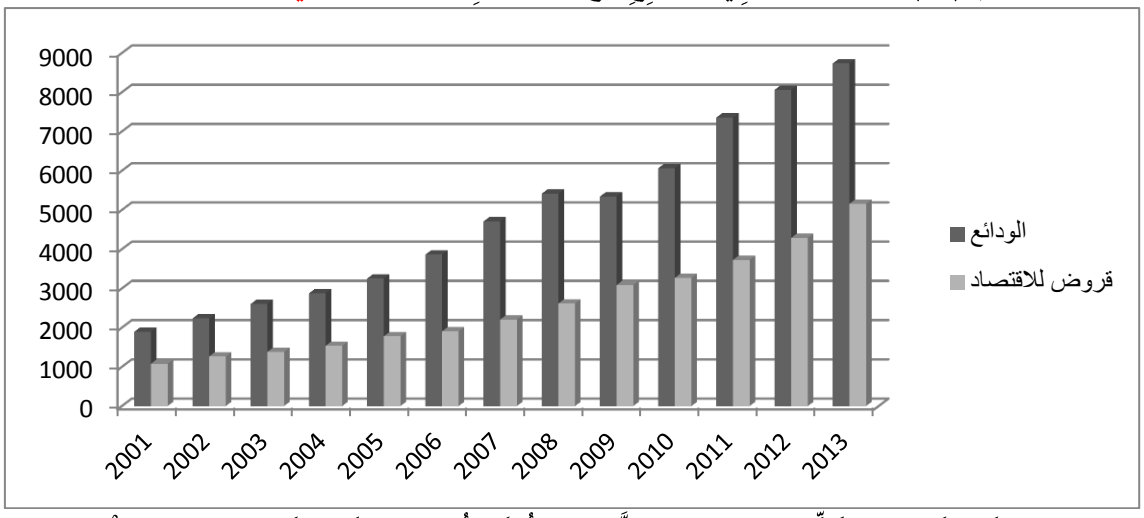
الوِحْدَةُ: مِلْيَار دج

البَيَان	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
الوَدَائِعُ	1896.4	2236.9	2604.1	2875.7	3252.8	3862.5	4710.1	5416.0	5434.7	6064.2	7357.9	8062.7	8737.5
قُرُوض لِلاقْتِصَاد	1078.4	1266.8	1380.2	1535	1779.8	1905.4	2205.2	2615.5	3086.5	3268.1	3726.5	4287.6	5156.3

المَصْدَرُ: النَّشَرَاتُ الإِحْصَائِيَّةُ الثُّلاَثِيَّةُ لِلْبَنْكِ المَرْكَزِي 2008، 2009، 2010، 2011، 2012، 2013،

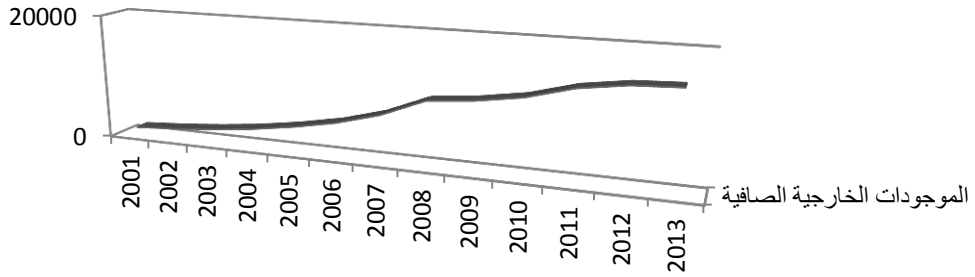
وَلِلْمُقَارَنَةِ بَيْنَ قِيمَةِ القُرُوضِ وَالوَدَائِعِ لَدَى البُنُوكِ سَيَتِمُّ إِدْرَاجُ الشَّكْلِ الآتِي:

الشَّكلُ رَقْمُ (38): مُقَارَنَةُ إجْمَالِي الوَدَائِعِ مَعَ القُرُوضِ لَدَى البُنُوكِ فِي الفَتْرَةِ 2001-2013



وَفِي إطَارِ تَحْلِيلِ مُؤَشِّرَاتِ السِّيَاسَةِ النَّــقديَّة نُلاَحِظُ مِنْ خِلاَلِ بَيَانَاتِ الجَدْوَلِ رَقْم 11 أنَّ هُنَاكَ اِرْتِفَاعًا كَبِيرًا فِي قِيمَةِ المَوْجُودَاتِ الخَارِجِيَّة الصَّافِيةِ، وَذَلِكَ مَا يُبَيِّنُه المُنْحَنَى البَيَانِي التَّالِي:

الشكل رقم (39): تطور قيمة الموجودات الصافية 2001-2013



مِنَ المَعْلُومِ أنَّ المَوْجُودَات الخَارِجِيَّة الصَّافِيَة فِي الجَزَائِر تَرْتَبِطُ أَسَاسًا بِمَدَاخِيلِ قِطَاعِ المَحْرُوقَات، الأَمْرُ الَّذِي جَعَلَ احْتِيَاطَات الصَّرْفِ الرَّسْمِيَّة الَّتِي يَحُوزُهَا بَنْكُ الجَزَائِرِ تُشَكِّلُ المَصْدَرَ الأَوَّلَ لِلتَّوَسُّعِ النَّقْدِي، كَمَا أنَّ تَنْقِيد المَوَارِدِ بِالعُمُلاَتِ الأَجنبيَّةِ المُرَحَّلَةِ إِلَى الجَزَائِر وَالمُتَنَازَلِ عَنْهَا لِبَنْكِ الجَزَائِرِ بِقُوَّةِ القَانُون فِيمَا يَتَعَلَّقُ بِإِيرَادَاتِ صَادِرَاتِ المَحْرُوقَاتِ، تُفَسِّرُ بِوُضُوحٍ هَذِه السَّبَبِيَّة، حَيْثُ نُلاَحِظُ مِنْ خِلاَلِ مُنحَنَى تَطَوُّرِ قِيَمِ المَوْجُودَاتِ الصَّافِيَة، أنَّ هُنَاكَ اِرْتِفَاعًا بِوَتِيرَةٍ مُتَزَايِدَةٍ، إلاَّ أنَّ هَذَا الاِرْتِفَاع يَخْتَلِف مِنْ سَنَةٍ إِلَى أُخْرَى، إذْ يَخْضَعُ هَذَا الإِخْتِلاَفُ بِالدَّرَجَةِ الأُولَى لِوَضْعِيَّةِ قِطَاعِ المَحْرُوقَاتِ الَّذِي يَعْرِفُ تَذَبْذُباً فِي الأَسْعَار.

إنَّ أَهَمَّ مَا يُمْكِنُ مُلاَحَظَتَهُ مِنْ خِلاَلِ بِدَايَةِ تَحْلِيلِ قِيمَةِ المَوْجُودَاتِ الصَّافِيَةِ هُوَ الظَّاهِرَةُ النَّــقْدِيَّةُ الجَدِيدَة الَّتِي مَيَّزَت هَذِه المَرْحَلَة وَهِيَ أنَّ قِيمَةَ المَوْجُودَاتِ الصَّافِيَةِ فَاقَتْ قِيمَةُ النُّقُودِ

M_1، وَهَذَا مَا لَمْ نُلاَحِظْهُ قَبْلَ هَذِه الفَتْرَة حَيْثُ بَلَغَت قِيمَةُ النُّقُودِ M_1 مَبْلَغَ 1238.5 مِلْيَار دج مُقَابِل 1310.8 مِلْيَار دج لِلْمَوجُودَاتِ الصَّافِيَة.

سَجَّلَت سَنَةَ 2001 إرْتِفَاعًا كَبِيرًا في قِيمَة المَوْجُودَات بِنِسْبَةِ نُمُوٍّ قُدِّرَ بـــ68.93% مُقَارَنَةً بِالسَّنَةِ السَّابِقَة، إلاَّ أنَّ مُعَدَّل نُمُوِّهَا اِنْخَفَضَ سَنَة 2002 لَكن قِيمَة المَوْجُودَات لاَزَالَت فِي ارْتِفَاع مُسْتَمِرٍّ حَيْثُ وَصلَتْ قِيمَتُهَا إلَى 1755.7 مِلْيَار دج، أمَّا بِالنِّسْبَةِ لِمُعَدَّل النُّمُو فَقَدِ اِسْتَقَرَّ فِي السَّنَوَات 2002، 2003، 2004،2005، بَيْنَ مُعَدَّل 33% و34%، وَقَدِ اِرْتَفَعَ مُعَدَّل النُّمُوِّ فِي سَنَتَيْ 2007 و2008 حَيْثُ بَلَغَ 34.46% و 38.18% وَذَلِك نَاتِجٌ عَنِ ارْتِفَاعٍ كَبِيرٍ فِي أَسْعَارِ المَحْرُوقَات حَيْثُ بَلَغَ مُتَوَسِّطُ سِعْر البِرْمِيلِ لِسنَةِ 2008 قِيمَة 99.9 دولار.

اِنْخَفَضَ مُعَدَّل نُمُوِّ المَوْجُودَاتِ الصَّافِيَة سَنَة 2009 حَيْثُ وَصلَ إلَى أدْنَى مُعَدَّل لَهُ مُنْذُ سَنَةِ 2001 وَهُوَ 6.23%، وَمَرَدُّ ذَلِكَ هُوَ الصَّدْمَةُ المَالِيَّة النَّاتِجَة عَنِ الأَزْمَة المَالِيَّة العَالَمِيَّة، إلاَّ أنَّهُ سُرْعَانَ مَا عَاوَدَ مُعَدَّل نُمُوِّ المَوْجُودَات الخَارِجِيَّةِ الصَّافِيَةِ الارْتِفَاعَ سَنَةَ 2010 و2011 حَيْثُ بَلَغَ مُعَدَّل النُّمُوِّ 10.20% و16.05% عَلَى التَّوَالِي. إلاَّ أنَّ هَذَا الإرْتِفَاعَ فِي مُعَدَّل النُّمُوِّ لِلْمَوْجُودَاتِ الصَّافِيَةِ لَمْ يَدُمْ، فَقَدِ اِنْخَفَضَ المُعدَّل إلَى 7.30% و1.90% سَنَتَيْ 2012 و2013 وَسَبَبُ ذَلِك هُوَ الإنْخِفَاضُ النِّسْبِي فِي أَسْعَارِ المَحْرُوقَات.

المَبْحَثُ الثَّـــــانِي:

أدَوَاتُ السِّيَــاسَةِ النَّــقْدِيَّةِ فِي الجَزَائِر بَعْــدَ فَــتْرَةِ الإصْلاَحَات (1990)

قَبْلَ التَّفْصِيلِ فِي أدَوَاتِ السِّيَاسَةِ النَّــقديَّة بَعْدَ الإصلاَحَـــــاتِ الَّتِي جَاءَت مُنْذُ سَنَةِ 1990، لاَبُدَّ أوَّلاً مِنْ إلقَاءِ الضَّوْءِ عَلَى الأدَوَاتِ المُسْتَعْمَلَةِ قَبْلَ الإصْلاَحَاتِ، وَذَلِكَ لأنَّ الاقْتِصَاد الجَزَائِرِي مَرَّ بِعِدَّةِ مَرَاحِلَ بَعْدَ الإسْتِقْلاَلِ، وَذَلِكَ لأنَّ الوَضْعِيَّةَ الاقتِصَادِيَّة الَّتِي تَلَت فَتْرَةَ الإسْتِعْمَارِ كَانَ لَهَا مُمَيِّزَاتٍ خَاصَّةً، وَبِالتَّالِي فَإنَّ إسْتِعْمَالَ أدَوَاتِ السِّيَاسَة النَّــقديَّة فِي الجَزَائِر مَرَّ بِثَلاَثَةِ مَرَاحِلٍ قَبْلَ إصْلاَحِ 1990، حَيْثُ إمْتَدَّتِ الفَتْرَةُ الأُولَى مِنْ 1963 إلَى 1969، وَتَمَيَّزَتْ هَذِه الفَتْرَة بِالإعْتِمَادِ عَلَى أدَاةِ مُرَاقَبَةِ القُرُوضِ (المُخَطَّطَةِ) فِيمَا يَخُصُّ التَّمْوِيلَ، وَذَلِكَ لارْتِفَاعِ حَجْمِ القُرُوضِ فِي تِلْكَ الفَتْرَةِ. أمَّا الفَتْرَةُ الثَّانِيَة فَقَدِ إمْتَدَّتْ بَيْنَ 1970 و1985 وَفِي هَذِه الفَتْرَة بَدَأتِ الدَّوْلَة فِي الإعْتِمَادِ عَلَى سِيَاسَة إعَادَة الخَصْم كَأَدَاةٍ رَئِيسِيَّةٍ بِهَدَفِ تَزْوِيدِ البُنُوكِ بِالسُّيُولَةِ والقُرُوضِ الَّتِي تَحْتَاجُهَا لتَمْوِيلِ المَشَارِيعِ، وَذَلِكَ إبْتِدَاءً مِنْ نِهَايَةِ 1969، وَقَد اُعْتُمِدَ مُعَدَّل 2.5% وَبَقِيَ ثَابِتاً طَوَالَ هَذِه الفَتْرَةِ. وَبِالنِّسْبَةِ لِلمَرْحَلَةِ الثَّالِثَةِ فَقَدِ إمْتَدَّت مِنْ 1986 إلَى 1989 وَتَمَيَّزَت هَذِه الفَتْرَة بِمَجْمُوعَةٍ مِنَ الإصْلاَحَات الَّتِي أعْطَتْ لِلسِّيَاسَةِ النَّــقْدِيَّةِ دَوْرًا نِسْبِيًّا فِي مَجَــال عَمَلِهَا، حَيْثُ تَمَّ فِي هَذِه الفَتْرَة إعْتِمَادُ سِيَاسَةُ إعَادَة الخَصْم فِي إطَارٍ آخَرٍ وَلِهَدَفٍ آخَرٍ، إذْ إنَّ بَنْك الجَزَائِر وإلى غَايَةِ 1986 كَانَ يَسْتَعْمِلُ مُعَدَّل الخَصْم كَأَدَاةِ تَمْوِيلٍ يَتِمّ مِنْ خِلاَلِهَا تَزْوِيدُ البُنُوكِ بِالسُّيُولَة وَالقُرُوض، إلاَّ أنَّهُ وَابْتِدَاءً مِنْ هَذِه السَّنَة أصْبَحَ مُعَدَّل الخَصْم يُسْتَعْمَلُ كَوَسِيلَةٍ لِمُرَاقَبَةِ البُنُوكِ وَلِهَذَا نَجِدُ أنَّ هَذَا المُعدَّل بَدَأ يَشْهَدُ تَغَيُّرَاتٍ مُنْذُ 1986/10/10 حَيْثُ اُعْتُمِدَ بِمُعَدَّل 05% لِيَصِلَ فِيمَا بَعْدُ إلَى 07% فِي 1989/05/02، وَذَلِكَ بِهَدَفِ تَحْفِيزِ البُنُوكِ التِّجَارِيَّة عَلَى تَعْبِئَةِ الإدِّخَارِ الخَاصِّ بِغَرَضِ مُحَارَبَةِ التَّضَخُّمِ الَّذِي إرْتَفَعَ إرْتِفَاعاً شَدِيداً فِي نِهَايَةِ هَذِه السَّنَة، الأَمْرُ الَّذِي يُوَضِّح أنَّ أدَوَاتِ السِّيَاسَةِ النَّــقْدِيَّةِ وَبِالضَّبْطِ فِيمَا يَتَعَلَّقُ بِأدَاةِ إعَادَة الخَصْم أصْبَحَت تُسْتَعْمَلُ فِي إطَارِهَا الصَّحِيحِ وَذَلِكَ بِمَا يَخْدُمُ أهْدَافَ هَذِه السِّيَاسَة.

لَقَد أعْطَى قَانُونُ 1990 صَلاَحِيَّاتٍ هَامَّةٍ لِلْبَنِكِ المَرْكَزِي، الأَمْرُ الَّذِي مِنْ شَأْنِهِ أن يُعْطِيَ دَفْعَةً لِلسِّيَاسَةِ النَّــقديَّةِ فِي إسْتِخْدَامِ الأدَوَاتِ الَّتِي تَرَاهَا مُنَــاسِبَةً، وَذَلِكَ حَسْبَ الظَّرْفِ الاقْتِصَادِي، خَاصَّةً وَأنَّ هُنَاكَ أسَالِيبٌ اِسْتَحْدَثَهَا بَنْكُ الجَزَائِر جَرَّاءَ فَائِضِ السُّيُولَة الَّذِي مَيَّزَ الاقْتِصَادَ الجَزَائِرِي جَرَّاءَ اِرْتِفَاعِ أسْعَارِ المَحْرُوقَاتِ، مِنْ هُنَا سَيَتِمُّ فِي هَذَا المَبْحَثِ التَّطَرُّقُ إلَى الأدَوَاتِ الَّتِي اِعْتَمَدَهَا بَنْكُ الجَزَائِر.

المَطْلَبُ الأوَّلُ: مُعَدَّل إعَـــادَةِ الــخَصْمِ المُطَبَّقُ فِي الجَزَائِر

حَدَّدَ قَانُونُ النَّقْدِ وَالقَرْضِ 10/90 شُرُوطَ إعَادَةِ الخَصْمِ لَدَى البَنْكِ المَرْكَزِي وِفْقَ الصِّيَغِ التَّالِيَة:[1]

– إعَادَةُ خَصْمِ سَنَدَاتٍ تُمَثِّلُ عَمَلِيَّاتٍ تِجَارِيَّةٍ سَوَاءً كَانَت مَضْمُونَةً مِنَ الجَزَائِرِ أوْ مِنَ الخَارِجِ.

– إعَادَةُ خَصْمٍ لِلْمَرَّةِ الثَّانِيَةِ لِمُسْتَنَدَاتِ تَمْوِيلٍ تُمَثِّلُ قُرُوضاً مَوْسِمِيَّةً أوْ قُرُوضَ تَمْوِيلٍ قَصِيرَةَ الأجَلِ عَلَى أنْ لاَ تَتَعَدَّى المُدَّةُ القُصْوَى لِذَلِكَ 06 أشْهُرٍ مَعَ إمْكَانِيَّةِ تَجْدِيدِ هَذِهِ العَمَلِيَّةِ دُونَ أنْ تَتَجَاوَزَ مُهْلَةُ المُسَاعَدَةِ 12 شَهْراً.

– إعَادَةُ الخَصْمِ مَرَّةً ثَـــانِيةً لِسَنَدَاتٍ مُصْدَرَةٍ أسَاســاً لإحْدَاثِ قُرُوضٍ مُتَوَسِّطَةِ المَدَى عَلَى أنْ لاَ تَتَجَـــاوَزَ المُدَّةَ القُصْوَى 06 أشْهُرٍ، وَيُمْكِنُ تَجْدِيدُهَـــا دُونَ أنْ تَتَعَدَّى المُدَّةُ الكُلِّيَّــةَ لِلتَّجْدِيدِ 03 سَنَوَاتٍ، وَلَكِن هَذِهِ العَمَلِيَّةَ لاَ يَقُومُ بِهَا البَنْكُ المَرْكَزِي إلاَّ إذَا كَانَ هَدَفُ القُرُوضِ المُتَوَسِّطَةِ المَعْنِيَّةِ هُوَ تَمْوِيلُ إحْدَى العَمَلِيَّاتِ التَّالِيَة: تَطْوِيرُ وَسَائِلِ الإنْتَاجِ، تَمْوِيل الصَّادِرَاتِ، أوْ إنْجَازُ السَّكَن.

– خَصْمُ سَنَدَاتٍ عُمُومِيّةٍ لِصَالِحِ البُنُوكِ وَالمُؤَسَّسَاتِ المَالِيَّةِ وَالَّتِي لَمْ يَبْقَ عَنْ تَارِيخِ اِسْتِحْقَاقِهَا 03 أشْهُرٍ عَلَى الأقَل.

أمَّا فِيمَا يَخُصُّ إعَادَةَ الخَصْمِ، يَقُومُ بَنْكُ الجَزَائِر بِعِدَّةِ إجْرَاءَاتٍ فِي عَمَلِيَّةْ إعَادَةْ الخَصْمْ حَتَّى تَكُونَ مُتَطَابِقَةً مَعَ قَانُونِ النَّقْدِ وَالقَرْضِ وَتَتَمَثَّلُ الإجرَاءَاتُ فِيمَا يَلِي:[2]

أوَّلاً: تَحْدِيـــــدُ الحِـصَص

يُحَدَّدُ سَقْفٌ كُلَّ ثَلاَثَةِ أشْهُرٍ لِكُلِّ بَنْكٍ وِفْقًا لِنَشَاطِهِ وَمُعَامَلاَتِهِ، وَتُحَـــدَّدُ الحِصَّـــةُ الإجْمَالِيَّـــةُ لِلقُرُوضِ مِنْ خِلاَلِ مُعْطَيَات الاقْتِصَادِ الكُلِّي وَمَعَايِير يَسْتَخْدِمُهَا بَنْكُ الجَزَائِرِ لِتَحْدِيدِ حِصَّـــةِ كُـــلِّ بَنْكٍ وَهَذِهِ المَعَايِير هِيَ:

– الوَدَائِعُ الجَارِيَةُ لِلْمُؤَسَّسَاتِ الخَاصَّةِ وَالعَائِلاَتِ وَكَذَا وَدَائِع لأجَلٍ.

– مُسْتَحَقَّات مُجَمَّدَة.

– التَّدَفُّقُ الصَّافِي لِلقُرُوضِ لِكُلِّ الاقْتِصَادِ مُقَارَنَةً مَعَ إعَادَةِ التَّمْوِيلِ.

ثَـانِيًا: مِلَفَّـــــاتُ إعَـــادَةِ الخَصْم

يَتَكَوَّنُ مِلَفٌ إعَادَةِ الخَصْمِ مِنْ مَجْمُوعَةِ الأوْرَاقِ التِّجَارِيَّةِ أوْ القُرُوضِ المُمَثَّلَةُ، وَهِيَ:

– الأوْرَاقُ التِّجَارِيَّةُ المُمَثِّلَةُ لِلْمُعَامَلاَتِ التِّجَارِيَّةِ بِالجَزَائِر.

– الأوْرَاقُ التِّجَارِيَّةُ لِتَعْبِئَةِ المُسْتَحَقَّاتِ المُتَعَلِّقَةُ بِالعَمَلِيَّاتِ مَعَ الخَارِجِ.

([1]) المادة، 69، 70، 72، من **قانون النَّقْد وَالقَرْض** 10/90.

([2]) صالح مفتاح، **النُّقُود والسِّيَاسَات النقدية، مرجع سابق**، ص ص 281-282.

– الأوْرَاقُ التِّجَارِيَّةُ لإعَادَةِ التَمْوِيلِ المُمَثِّلَةُ لقُرُوضِ الشَّرِكَاتِ أوْ لقُرُوضِ الخَزِينَةِ.
– الأوْرَاقُ التِّجَارِيَّةُ المُمَثِّلَةُ لقُرُوضِ الإسْتِثْمَارِ أوْ إعَادَةِ الهَيْكَلَةِ.
– الأوْرَاقُ التِّجَارِيَّةُ العُمُومِيَّة ذَاتُ أجَلِ اِسْتِحْقَاقٍ مِنْ شَهْرٍ وَاحِدٍ إلَى ثَلاَثَةِ (03) أشْـــهُرٍ ومِنْهَـــا الَّتِي تَحْمِلُ ثَلاَثَةَ تَوْقِيعَاتٍ:
– تَوْقِيعُ الزَّبُونِ– الضَّامِنُ الإحْتِيَاطِي (البَنْكُ التِّجَارِي)– التَّظْهِيرُ لِبَنْكِ الجَزَائِرِ.

وَيَقُومُ البَنْكُ التِّجَارِي بِإعَادَةِ خَصْمِ الأوْرَاقِ التِّجَارِيَّةِ المُمَثِّلَةُ لِلْقُرُوضِ القَصِيرَةِ الأجَلِ مَـــعَ وُجُودِ تَوْقِيعَيْنِ لَدَى بَنْكِ الجَزَائِرِ:
– تَوْقِيعُ المُكْتَتِب.
– تَوْقِيعُ البَنْكِ التِّجَارِي.

كَمَا يُمْكِنُ أنْ يَحُلَّ مَحَلَّ أحَدِ التَّوْقِيعَينِ ضَمَانَاتٍ مِثْلَ:
– سَنَدَاتِ التّخْزِينِ (أوْرَاقُ ضَمَان لإثْبَاتِ إيدَاعِ البَضَائِعِ فِي المَخَازِنِ).
– إسْتِلاَمُ البَضَائِعِ.

وَيُمْكِنُ إعَادَةُ خَصْمِ القُرُوضِ القَصِيرَةِ الأجَلِ لَدَى بَنْكِ الجَزَائِرِ لِمُدَّةِ سِتَّةِ أشْـــهُرٍ، وَيُمْكِـــنُ تَمْدِيدُهَا إلَى سَنَةٍ. أمَّا القُرُوضُ المُتَوَسِّطَةُ وَالطَّوِيلَةُ الأجَلِ فَإنَّهَا تَمْتَدُّ لِمُدَّةِ ثَلاَثَةِ سَنَواتٍ، وَتُجَـــدَّدُ كُلَّ سِتَّةِ أشْهُرٍ.[1]

وَلِتَتَبُّعِ التَّغَيُّرَاتِ الَّتِي مَسَّتْ مُعَدَّل الخَصْمِ فِي الجَزَائِرِ مُنْذُ 1990 سَيَتِمُّ إدْرَاجُ الجَدْوَلِ التَّالِي:

الجَدْوَلُ رَقْمُ (13): تَطَوُّرُ مُعَدَّل إعَادَةِ الخَصْمِ 1990-2014

إبْتِدَاءً مِنْ	إلى غَايَةِ	مُعَدَّلُ الخَصْمِ %
1989/05/22	1990/05/21	07.00
1990/05/22	1991/09/30	10.50
1991/10/01	1994/04/09	11.50
1994/04/10	1995/08/01	15.00
1995/08/02	1996/08/27	14.00
1996/08/28	1997/04/20	13.00
1997/04/21	1997/06/28	12.50
1997/06/29	1997/11/17	12.00
1997/11/18	1998/02/08	11.00
1998/02/09	1999/09/08	09.50
1999/09/09	2000/01/26	08.50
2000/01/27	2000/10/21	07.50
2000/10/22	2002/01/19	06.00
2002/01/20	2003/05/31	05.50
2003/06/01	2004/03/06	04.50
2004/03/07	إلَى يَوْمِنَا هَذَا (A ce jour)	04.00

المَصْدَرُ: النَّشْرَةُ الإحْصَائِيَّةُ الثُّلاَثِيَّةِ لِلْبَنْكِ المَرْكَزِي، جوان 2014.

[1] نظام بنك الجَزَائِر رقم 2000-01 المؤرخ في 2000/01/26 والمتعلق بعمليات إعَادَة خصم القُرُوض الممنوحة للبنوك والمؤسسات المَالِيَّة .

مِنْ خِلاَلِ مُلاَحَظَةِ تَطَوُّرَاتِ مُعَدَّل الخَصْمِ يُمْكِنُ تَقْسِيم هَذِهِ التَّغَيُّرَاتِ إِلَى ثَلاَثَةِ مَرَاحِلَ كَالتَّالِي:

المَرْحَلَةُ الأُولىَ من 1990 إِلَى 1995: تَمَيَّزَت هَذِه المَرْحَلَة بارْتِفَاعِ مُعَدَّل إِعَادَةِ الخَصْمِ مِنْ 07.00% سَنَةَ 1990 إِلَى 15% سَنَةَ 1995، ويَرْجِعُ هَذَا الإِرْتِفَاعُ المُسْتَمِرُّ فِي مُعَدَّل الخَصْمِ إِلَى رَغْبَةِ السُّلُطَاتِ النَّقديَّةِ فِي التَّأثِيرِ عَلَى القُدْرَةِ الإِقْرَاضيَّةِ لِلْبُنُوكِ التِّجَارِيَّةِ، وَذَلِكَ للتَّأثِيرِ عَلَى سُيُولَتِهَا، وَبالتَّالِي الحَدُّ مِنَ التَّوَسُّعِ فِي الائتِمَانِ بِصُورَةٍ مُبَاشِرَةٍ، إِلاَّ أَنَّ إِرْتِفَاعَ مُعَدَّل التَّضَخُّمِ نَتِيجَةَ تَخْفِيضِ سِعْرِ الصَّرْفِ وَتَحْرِيرِ الأَسْعَارِ فِي هَذِهِ الفَتْرَةِ حَالَ دُونَ تَحْقِيقِ الغَايَةِ المَرْجُوَّةِ، ذَلِكَ أَنَّ أَسْعَارَ الفَائِدَةِ الحَقِيقِيَّةِ كَانَتْ سِلْبِيَّةً وَأَقَلَّ مِنْ مُعَدَّل التَّضَخُّمِ، الأَمْرُ الَّذِي أَفْقَدَ هَذِه الأَدَاةَ فَعَالِيَّتَهَا.

المَرْحَلَةُ الثَّانِيَة من 1995 إِلَى 2004: شَهِدَت هَذِهِ المَرْحَلَةُ اِنْخِفَاضًا مُسْتَمِرًّا فِي مُعَدَّل إِعَادَةِ الخَصْمِ حَيْثُ إِنْخَفَضَ مِنْ 15.00% سَنَةَ 1994 إِلَى 9.50% سَنَةَ 1999 الأَمْرُ الَّذِي يُبَيِّنُ النُقْصَ المُسَجَّلَ فِي السُّيُولَة لَدَى البُنُوكِ الَّتِي لَجَأَتْ إِلَى بَنْكِ الجَزَائِرِ لإِعَادَةِ التَّمْوِيلِ، وَهَذَا مَا تَمَّ مُلاَحَظَتُهُ مِنْ خِلاَلِ اِرْتِفَاعِ مَبَالِغِ إِعَادَةِ التَّمْوِيلِ، 157 مِلْيَار دج فِي جوان 1998 إِلَى 226.1 مِلْيَار دج نِهَايَة 1998،[1] مِمَّا أَدَّى إِلَى نُمُوِّ الكُتْلَةِ النَّقديَّةِ بِنِسْبَةِ 18.64% وَتَفَاقَمَت نِسْبَةُ سُيُولَة الاقْتِصَادِ بِانْتِقَالِهَا مِنْ 39.9% سَنَةَ 1997 إِلَى 46.3% نِهَايَة 1998، وَاسْتَمَرَّ مُعَدَّل إِعَادَةِ الخَصْمِ فِي الإِنْخِفَاضِ حَتَّى وَصَلَ سَنَةَ 2002 مُعَدَّل 5.50% وَذَلِكَ لأَنَّ مُعَدَّل التَّضَخُّمِ اِنْخَفَضَ إِلَى أَدْنَى مُسْتَوَيَاتِهِ حَيْثُ بَلَغَ 1.00 و1.40 وَذَلِكَ سَنَتَي 2001 و2002 عَلَى التَّوَالِي. إِلاَّ أَنَّهُ وَرَغْمَ اِنْخِفَاضِ مُعَدَّل إِعَادَة الخَصْمِ لَمْ يُشَجِّعْ ذَلِكَ المُسْتَثْمِرِينَ عَلَى الإِسْتِثْمَارِ، الأَمْرُ الَّذِي يُؤَكِّدُ أَنَّ هُنَاكَ العَدِيدَ مِنَ الإِجرَاءَاتِ الَّتِي يَجِبُ إِتِّخَاذُهَا لِتَوْفِيرِ مُنَاخٍ مُنَاسِبٍ لِلْمُسْتَثْمِرِينَ عَدَا تَخْفِيضِ سِعْرِ إِعَادَةِ الخَصْمِ.

المَرْحَلَةُ الثَّالِثَةُ مِنْ 2004 إِلَى 2014: إِسْتَقَرَّ مُعَدَّل إِعَادَةِ الخَصْمِ عِنْدَ 04.00% مُنْذُ سَنَة 2004 إِلَى 2014 لأَنَّ الوَضْعَ الاقْتِصَادِي فِي الجَزَائِرِ بَدَأَ يَعْرِفُ نَوْعًا مِنَ الإِسْتِقْرَارِ المَالِي والنَّقْدي خَاصَّةً بَعْدَ التَّحَسُّنِ الكبير فِي أَسْعَارِ المَحْرُوقَاتِ الَّذِي وَفَّرَ سُيُولَة ضَخْمَةً للدَّوْلَةِ مِمَّا سَاعَدَ عَلَى تَمْوِيلِ العَدِيدِ مِنَ البَرَامِجِ التَّنْمَوِيَّةِ، كَمَا أَنَّ مُعَدَّل التَّضَخُّمِ عَرَفَ نَوْعًا مِنَ الإِسْتِقْرَارِ، خَاصَّةً بَيْنَ 2004 و2011 حَيْثُ كَانَتْ مُعَدَّلاَتُ التَّضَخُّمِ مَعْقُولَةً مُقَارَنَةً بِطَبِيعَةِ الاقْتِصَادِ الجَزَائِرِي، إِلاَّ أَنَّ مُعَدَّل التَّضَخُّمِ فِي سَنَةِ 2012 عَرَفَ قَفْزَةً نَوْعِيَّةً حَيْثُ تَجَاوَزَ 8% إِلاَّ أَنَّ هَذَا الإِرْتِفَاع لَمْ يَدُمْ فَقَدِ اِنْخَفَضَ سَنَةَ 2013.

([1]) معيزي قويدر، **مرجع سابق**، ص 290.

المطْلَبُ الثَّانِي: الإحْتِيَاطِي القَانُونِي أوْ الإجْبَارِي المُعتمد فِي الجَزَائِر (*Les réserves obligatoires*)

حَتَّى أوَائِل سَنَة 1994، كَانَ بَنْكُ الجَزَائِر يَتَحَكَّمُ فِي سُيُولَةِ الجِهَاز المَصْرفِي مِنْ خِلَال فَرْضِ حُدُودٍ قُصْوَى عَلَى المَبَالِغِ الكُلِّيَّةِ لإعَادَةِ التَمْوِيلِ بِالنِّسْبَةِ لِكُلِّ بَنْكٍ عَلَى حِدَا، وَمِن خِلَال تَسْهِيلِ إعَادَةِ الخَصْمِ أوِ اتِّفَاقَاتِ إعَادَةِ الشِّرَاء فِي سُوقِ النَّقْدِ بَيْنَ البُنُوكِ غَيْرَ أنَّ هَاتَيْنِ الأدَاتَيْنِ كَانَتَا مُوَجَّهَتَيْنِ بِشِدَّةٍ نَحْوَ تَلْبِيَةِ احْتِيَاجَاتِ البُنُوكِ عَلَى حِدَا وَكَانَتَا تُقَدَّمَانِ بِنَاءً عَلَى مُبَادَرَةٍ مِنَ البُنُوكِ التِّجَارِيَّة. وَنَتِيجَةً لِذَلِكَ كَانَ مِنَ الصَّعْبِ عَلَى بَنْكِ الجَزَائِر أنْ يَتَحَكَّمَ فِي السُّيُولَةِ بِصُورَةٍ فَعَّالَةٍ، بَيْنَمَا أدَّتِ الحُدُودُ القُصْوَى المَفْرُوضَةُ عَلَى كُلِّ بَنْكٍ إلَى تَشَوُّهَاتٍ شَدِيدَةٍ فِي تَوْزِيعِ المَوَارِد.[1]

يُعْتَبَرُ الإحْتِيَاطِي الإجْبَارِي مِنْ أحْدَثِ التِّقْنِيَّاتِ المُسْتَعْمَلَةِ فِي مُرَاقَبَةِ سُيُولَةِ البُنُوكِ التِّجَارِيَّة وَأكْثَرَهَا فَعَالِيَّةً؛ وَلَقَدْ تَمَّ تَطْبِيقُ هَذِهِ الأدَاة فِي الجَزَائِر فِعْلِياً أوَاخِر سَنَةِ 1994. وَذَلِك فِي إطَارِ الانْتِقَالِ إلَى الأدَوَاتِ غَيْرِ المُبَاشِرةِ للسِّيَاسَةِ النَّقْدِيَّةِ.[2] وَحَسْبَ قَانُونِ النَّقْدِ وَالقَرْضِ 10/90 يَحِقُّ لِبَنْكِ الجَزَائِر أنْ يَفْرِضَ عَلَى بُنُوكِ الوَدَائِعِ أنْ تُودِعَ لَدَيْهِ احْتِيَاطَات فِي حِسَابٍ مُجَمَّدٍ، يُحْسَبُ هَذَا الإحْتِيَاطِي عَلَى مَجْمُوعِ وَدَائِعِهَا أوْ عَلَى بَعْضِهَا أوْ عَلَى مَجْمُوعِ تَوْظِيفَاتِهَا، أوْ عَلَى بَعْضِ أنْوَاعِ التَّوْظِيفَاتِ، وَتَعْتَمِد هَذِهِ الأدَاة عَلَى مَا يَلِي:[3]

- لاَ يُمْكِنُ أنْ يَتَعَدَّى الإحْتِيَاطِي الإجْبَارِي 28% مِنَ المَبَالِغِ المُعْتَمَدَةِ كَأسَاس.
- أَخْضَعَ القَانُون المُؤسَّسَاتِ المَالِيَّة تَحْقِيقًا لِلصَّرَامَةِ فِي تَطْبِيقِ هَذَا المَبْدَإ لِغَرَامَةٍ مَالِيَّةٍ كَنِسْبَةٍ تُقَدَّرُ بـ01% مِنَ المَبْلَغِ الفَائِضِ عَلَى مُسْتَوَى الإحْتِيَاطِي الإجْبَارِي.[4]
- أَلْزَمَ بَنْكُ الجَزَائِر البُنُوكَ التِّجَارِيَّةِ بِتَطْبِيقِ سِيَاسَةِ الإحْتِيَاطِي الإجْبَارِي لِفَتْرَةٍ شَهْرِيَّةٍ تَتَرَاوَحُ مُدَّتُهَا مِنْ اليَوْمِ 15 مِنْ كُلِّ شَهْرٍ إلَى اليَوْمِ 14 مِنَ الشَّهْرِ المُوَالِي.[5]
- يُمْكِن لِلمُؤَسَّسَاتِ البَنْكِيَّةِ وَالمَالِيَّةِ أنْ تَرْفَعَ مِنْ نِسْبَةِ الإحْتِيَاطِي عِنْدَ الضَّرُورَةِ، وَأعْطَاهَا كَذَلِكَ إمْكَانِيَّةَ وَضْعِ احْتِيَاطِي إجْبَارِي عَلَى أسَاسِ التَّسْلِيفَاتِ.

([1]) مدوخ ماجدة، وصاف عتيقة، 2005: أداء **السِّيَاسَة النقدية في الجَزَائِر في ظِلِّ الإصْلاَحات الاقتصادية**، المؤتمر الدولي حول الأداء المتميز للمنظمات والحكومات، المنعقد يومي 08-09 مارس، كُلِّيَّة الحقوق والعلوم الاقتصادية، جَامِعَة ورقلة، الجَزَائِر، ص302.

([2]) كريم جودي وآخرون، 2004: **السِّيَاسَة النقدية في الجَزَائِر**، صُنْدُوق النَّقْد العربي، أبو ظبي، الإمَارَاتُ العربية المتحدة، ص 311.

([3]) المادة 93 من قانون النَّقْد وَالقَرْض 10/90.

([4]) وفقاً للتعليمة رقم 16-94 بتاريخ 1994/04/09 فَإن البُنُوك والمؤسسات المَالِيَّة مجبرة عَلَى تشكيل مبلغ أدنى من الاحتياطيات الإجبارية تَحْتَ شكل وَدَائِع لدى بنك الجَزَائِر في ظِلِّ الشُّرُوط المَعْرِفَة في التعليمة الَّتِي أصدرها بنك الجَزَائِر رقم 73-94 الصادرة بتاريخ 1994/11/28.

([5]) المادة رقم 03 من التعليمة رقم 73-94 الصادرة بتاريخ 1994/11/28 والخاصة بالاحتياطي الإجباري.

– يُحَدِّدُ البَنْكُ المَرْكَزِي هَذِه النِّسْبَةَ طِبْقاً لِتَغَيُّرِ الظُّرُوفِ الهَيْكَلِيَّةِ للاقْتِصَادِ الوَطَنِي حَتَّى يُعْطِي أَكْبَرَ اِسْتِقْرَارٍ لِلعَلاَقَةِ بَيْنَ الكُتْلَةِ النَّقْدِيَّةِ وَتَطَوُّرِ قُرُوضِ الاقْتِصَادِ الوَطَنِي.

– فِي حَالَةِ عَدَمِ التَّصْرِيحِ بِالوَدَائِعِ فِي الآجَالِ المُشَارِ إِلَيْهَا مِنْ طَرَفِ بَنْكٍ أَوْ مُؤَسَّسَةٍ مَالِيَّةٍ فَإِنَّ بَنْكَ الجَزَائِرِ يُقَيِّمُ الإِحتِيَاطَاتِ الإِجْبَارِيَّةَ عَلَى أَسَاسِ وَدَائِعِ الشَّهْرِ السَّابِقِ.

– فِي حَالَةِ عَدَمِ تَشْكِيلِ احْتِيَاطَاتٍ كَافِيَةٍ لِفَتْرَةٍ مُعْتَبَرَةٍ لِبَنْكٍ أَوْ مُؤَسَّسَةٍ مَالِيَّةٍ، فَإِنَّ هَذَا البَنْكَ أَوِ المُؤَسَّسَةَ المَالِيَّةَ، مُجْبَرَةٌ عَلَى تَقْدِيمِ تَفْسِيرٍ لِمُحَافِظِ بَنْكِ الجَزَائِرِ الَّذِي يُمْكِنُ أَنْ يَمْنَحَ لَهَا مُدَّةً اِسْتِثْنَائِيَّةً لِتَكْوِينِ الإِحْتِيَاطِي، أَوْ يَقْتَرِحُ عُقُوبَاتٍ إِدَارِيَّةً لِلَّجْنَةِ المَصْرَفِيَّةِ.[1]

كَمَا صَدَرَتْ تَعْلِيمَةٌ جَدِيدَة رَقْمُ 2001-01 المُؤَرَّخَةُ فِي 2001/02/11 مُتَعَلِّقَةٌ بِنِظَامِ الإِحْتِيَاطِي الإِجْبَارِي تُعَدِّلُ التَّعْلِيمَةَ السَّابِقَةَ، وَتَنُصُّ عَلَى تَحْدِيدِ مُعَدَّلِ الإِحْتِيَاطِي الإِجْبَارِي بِـ04%. وَتُطَبَّقُ عَلَى الأَرْصِدَةِ الدَّائِنَةِ المُحَقَّقَةِ خِلاَلَ الفَتْرَةِ الحَالِيَّةِ لِلْحِسَابَاتِ الجَارِيَةِ المَفْتُوحَةِ فِي دَفَاتِرِ بَنْكِ الجَزَائِرِ، وَتَضُمُّ الأَرْصِدَةَ وَالأَوْرَاقَ النَّقْدِيَّةَ وَالنُّقُودَ المَعْدَنِيَّةَ بِالدِّينَارِ الَّتِي تَحُوزُهَا البُنُوكُ وَالمُؤَسَّسَاتِ المَالِيَّةِ.

كَمَا أَضَافَتْ هَذِهِ التَّعْلِيمَةَ الجَدِيدَةَ أَنَّهُ فِي حَالَةِ غِيَابِ تَصْرِيحٍ فِي الآجَالِ المُبَيِّنَةِ لِمُسْتَوَى الإِحْتِيَاطِي الإِجْبَارِي المُطَبَّقِ لِلفَتْرَةِ المُعْتَبَرَةْ سَيَكُونُ هُوَ نَفْسُ الإِحْتِيَاطِي لِلفَتْرَةِ السَّابِقَةِ بِزِيَادَةِ 10%، وَالمُتَوَسِّطِ اليَوْمِي لِلأَرْصِدَةِ المُطَبَّقَةِ سَيَكُونُ لِلفَتْرَةِ السَّابِقَةِ بِتَخْفِيضِ 25%. وَبَعْدَ 10 أَشْهُرٍ مِنْ صُدُورِ تَطْبِيقِ هَذِهِ التَّعْلِيمَةِ؛ أَصْدَرَ بَنْكُ الجَزَائِرِ تَعْلِيمَةً أُخْرَى رَقْمُ 06–2001 مُعَدِّلَةً وَمُتَمِّمَةً لِلتَّعْلِيمَةِ رَقْمِ 2001-01 تَتَعَلَّقُ بِنِظَامِ الإِحْتِيَاطِي الإِجْبَارِي؛ تَنُصُّ عَلَى أَنَّ:

– نِسْبَةُ الإِحْتِيَاطِي الإِجْبَارِي حُدِّدَت 4.25% إِنْطِلاَقاً مِنْ تَارِيخِ 15 دِيسَمْبَر 2001.

رُغْمَ أَنَّ بَنْكَ الجَزَائِرِ كَانَ فِي كُلِّ مَرَّةٍ يُحَسِّنُ وَيُعَدِّلُ مِنَ القَوَانِينِ الخَاصَّةِ بِالإِحْتِيَاطِي الإِجْبَارِي إِلاَّ أَنَّ التَّعْلِيمَةَ الصَّادِرَةَ فِي 2004[2] هِيَ الَّتِي حَدَّدَتْ خُضُوعَ مُخْتَلَفِ الوَدَائِعِ (الجَارِيَةِ، لأَجَلٍ، سَنَدَاتُ الصُّنْدُوقِ، دَفْتَرُ التَّوْفِيرِ، الوَدَائِعُ المَشْتَرَطَةِ فِي عَمَلِيَّاتِ الإِسْتِيرَادِ وَالوَدَائِعِ الأُخْرَى) لِمُعَدَّلِ الإِحْتِيَاطِي الإِجْبَارِي الَّذِي يُمْكِنُ أَنْ يَصِلَ حَتَّى إِلَى 15% مِنْ دُونِ اِسْتِثْنَاءٍ وَبِالأُسْلُوبِ نَفْسِهِ.

([1]) المادة رقم 11 من التعليمة رقم 73-94 الصادرة بتاريخ 1994/11/28 والخاصة بالاحتياطي الإجباري.

([2]) Règlement nos. 04-02 du 4 mars 2004 fixant, **Les conditions de constitution des réserves minimales obligatoires,** Algerie.

بِالإضَافَة إِلَى مَا سَبَقَ، يَتَضَمَّنُ تَطْبِيقُ سِيَاسَةِ الإِحْتِيَاطِي الإِجْبَارِي فِي الجَزَائِر، مَنْحَ بَنْكِ الجَزَائِر عَائِدًا عَلَى الإِحْتِيَاطَات الإِجْبَارِيَّـــة فِي شَكْلِ فَـــائِدَةٍ، يَتِمّ حِسَابُهَـــا إِنْطِلاَقَـــاً مِـــنْ حَجْمِ الاحْتِيَاطِيَّاتِ، وَمُدَّةِ مُكُوثِهَا لَدَا البَنْكِ.[1]

يُبَيِّنُ الجَدْوَلُ الآتِي (رَقْمُ 14) تَطَوُّرَ مُعَدَّل الإِحْتِيَاطِي الإِجْبَارِي وَمُعَدَّل الفَائِدَةِ المَمْنُوحِ عَلَيْهَا بِالإِضَافَةِ إِلَى قِيمَةِ الإِحْتِيَاطِي لِكُلِّ سَنَةٍ وَذَلِكَ اِبْتِدَاءً مِنْ سَنَةِ 2001 إِلَى غَايَةِ 2013.

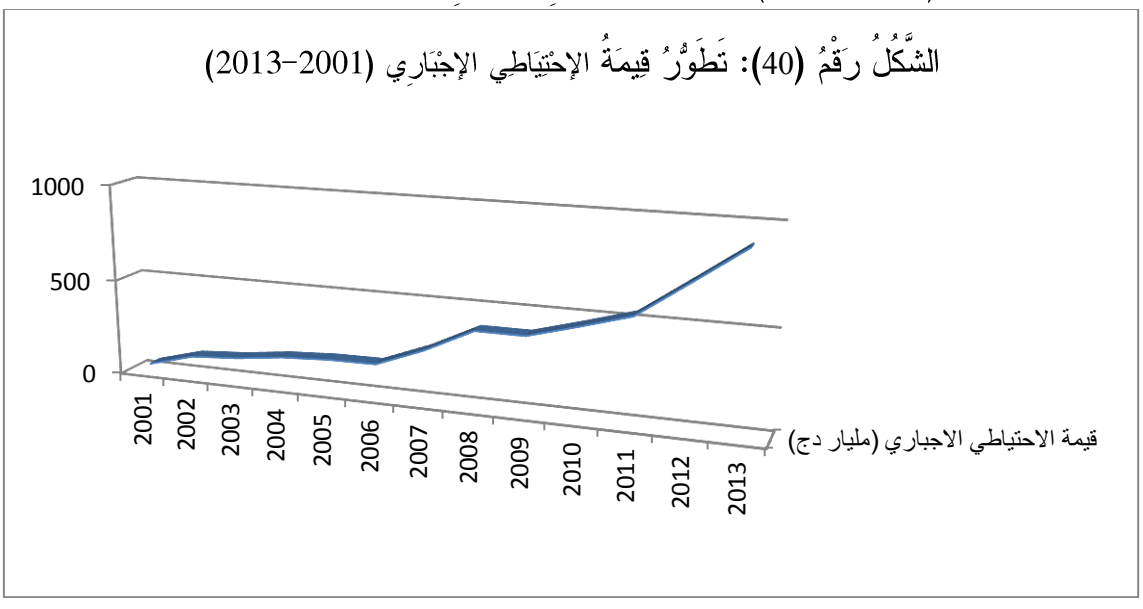
الجَدْوَلُ رَقْمُ (14): تَطَوُّرُ مُؤَشِّرَاتِ أَدَاةِ الإِحْتِيَاطِي الإِجْبَارِي (2001–2013)

السَّنَة	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
مُعَدَّلُ الإِحْتِيَاطِي الإِجْبَارِي	4.00	4.25	6.25	6.5	6.5	6.5	6.5	8	8	9	9	11	12
مُعَدَّلُ الفَائِدَةِ عَلَى الإِحْتِيَاطِي الإِجْبَارِي	4	2.5	2.5	1.75	1	1	1	0.75	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
قِيمَةُ الإِحْتِيَاطِي (مليار دج)	43.5	109.5	126.7	157.3	171.5	184.5	272.1	394.7	394.8	464.7	538.6	717.8	899.8
مُعَدَّلُ نُمُوِّ قِيمَةِ الإِحْتِيَاطِي		2.51	83.32	-24.93	-29.40	38.11	62.5	-16.71	-08.12	36.59	15.90	33.27	25.35

المَصْدَرُ: النَّشْرَةُ الإِحْصَائِيَّةُ الثُّلاَثِيَّةُ لِبَنْكِ الجَزَائِر، العَدَدْ5. دِيسَمْبَر2008، العَدَدْ17. مارس2012، العَدَدْ26 جوان 2014.

فُضِيل رَايْس، 2013: **تحديات السِّياسَة النَّـــقديَّة ومحددات التَّضَخُّم فِي الجزائر(2000-2011)**، مَجَلَّة بحوث اِقْتِصَادِيَّة عربية (العددان 61–62)، مَرْكَزُ دِرَاسَاتِ الوِحْدَةِ العَرَبِيَّةِ، بَيْرُوت، لُبْنَان، ص ص 199–200.

الشَّكْلُ رَقْمُ (40): تَطَوُّرُ قِيمَةُ الإِحْتِيَاطِي الإِجْبَارِي (2001–2013)



[1] فضيل رايس، 2013: **تحديات السِّياسَة النقدية ومحددات التضخم في الجَزَائِر(2000-2011)**، مَجَلَّة بحوث اِقْتِصَادِيَّة عربية (العددان 61–62)، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، لبنان، ص ص 199-200.

مِنْ خِلاَلِ تَتَبُّعِ تَطَوُّرِ مُعَدَّلِ الإِحْتِيَاطِي القَانُونِي نُلاَحِظُ أَنَّهُ وَابْتِدَاءً مِنْ سَنَةِ 2001 بَدَأَ بَنْكُ الجَزَائِرِ بِالإِعْتِمَادِ عَلَى أَدَاةِ الإِحْتِيَاطِي الإِجْبَارِي بِكَيْفِيَّةٍ نَشِطَةٍ وَذَلِكَ تَمَاشِياً مَعَ التَّطَوُّرِ الحَاصِلِ فِي قِيمَةِ السُّيُولَةِ لَدَى البُنُوكِ، حَيْثُ نَجِدُ أَنَّ قِيمَةَ الإِحْتِيَاطِي فِي تَطَوُّرٍ مُسْتَمِرٍّ حَيْثُ بَلَغَت سَنَةَ 2002 مَا قِيمَتُهُ 109.5 مِلْيَار دج مُقَابِل 43.5 مِلْيَار دج سَنَة 2001 كَمَا أَنَّ مُعَدَّلَ الإِحْتِيَاطِي القَانُونِي بَدَأَ يَرْتَفِعُ إِرْتِفَاعاً مَحْسُوساً بَعْدَ سَنَةِ 2002 حَيْثُ بَلَغَ 6.25% سَنَةَ 2003 مُقَابِل 4.25%. ثُمَّ تَمَيَّزَت نِسْبَةُ الإِحْتِيَاطِي الإِجْبَارِي بِالثَّبَاتِ فِي السَّنَوَات 2004، 2005، 2006، 2007، حَيْثُ بَلَغَتْ نِسْبَتُه 6.5%.

نُلاَحِظُ أَنَّهُ إِبْتِدَاءً مِنْ سَنَةِ 2008 بَدَأَ مُعَدَّلَ الإِحْتِيَاطِي الإِجْبَارِي فِي الإِرْتِفَاعِ بِوَتِيرَةٍ مُرْتَفِعَةٍ حَيْثُ بَلَغَ 12% سَنَةَ 2013، وَبَلَغَتْ قِيمَةُ الإِحْتِيَاطِي الإِجْبَارِي 899.8 مِلْيَار دج، الأَمْرُ الَّذِي يُؤَكِّدُ أَنَّ السُّلُطَاتِ النَّــقْدِيَّة تَعْتَمِد فِي هَذِه الفَتْرَةِ بِدَرَجَةٍ كَبِيرَةٍ عَلَى مُعَدَّلِ الإِحْتِيَاطِي الإِجْبَارِي فِي إِمْتِصَاصِ السُّيُولَة.

المَطْلَبُ الثَّـــــالِثُ:السُّوقُ النَّــقْدِيَّــة فِي الجَزَائِرِ

وَهِيَ عِبَارَةٌ عَنْ سُوق رُؤُوسِ الأَمْوَالِ قَصِيرَةِ الأَجَلِ أَيْنَ يَتِمّ إِقْرَاضُ وَاقْتِرَاضُ الأَمْوَالِ مِنْ طَرَفِ الهَيْئَاتِ المَالِيَّةِ، وَالسُّوق النَّــقْدِيَّةِ فِي الجَزَائِرِ مُتَوَاجِدَةٌ مُنْذُ السِّتِّينَاتِ لَكِنْ لَمْ يَكُنْ لِهَذِهِ السُّوق قَبْلَ سَنَةِ 1989 دَوْرًا فِي تَبَادُلِ النَّقْدِ بَلْ كَانَت أَدَاةً فِي يَدِ السُّلُطَاتِ النَّــقديَّةِ لِلْقِيَامِ بِعَمَلِيَّاتِ إِعَادَةِ الخَصْمِ بِمُعَدَّلاَتِ فَائِدَةٍ مُحَدَّدَةٍ إِدَارِيًّا، كَمَا أَنَّهَا كَانَت عِبَارَةٌ عَنْ سُوق مَا بَيْنَ البُنُوكِ (***interbancaire marché***) تَقُومُ فِيهَا هَذِه الأَخِيرَةُ الَّتِي تَعْرِفُ فَائِضاً فِي سُيُولَتِهَا بِإِقْرَاضِ البُنُوكِ الَّتِي تَعْرِفُ عَجْزاً أَوْ نُقْصاً فِي سُيُولَتِهَا وَذَلِكَ بِمُعَدَّلٍ مُحَدَّدٍ سَلَفاً.

وَفِي جوان 1989 تَمَّتْ إِدَارَةُ تَنْظِيمِ سُوق النَّقْدِ جِذْرِيًّا فِي الجَزَائِرِ، وَعَرَفَتِ اِهْتِمَاماً أَكْثَر فِي تَنْظِيمِهَا وَتَوْسِيعِ تَطَوُّرِهَا خَاصَّةً مَعَ ظُهُورِ قَانُونِ النَّقْدِ وَالقَرْضِ وَالتَّنْظِيمُ رَقْمُ 08/91 المُؤَرَّخُ فِي 14 أوت 1991 المُتَضَمِّنُ تَنْظِيم السُّوق النَّــقديَّة، فَعَرَفَت إِدْخَالَ أَدَوَاتٍ جَدِيدَةٍ مِثْلَ نِظَامِ المَزَادَاتِ وَعَمَلِيَّاتِ السُّوق المَفتُوحَةِ كَمَا حُدِّدَ أَيْضًا المُتَدَخِّلُونَ فِي هَذِه السُّوق وَهُمُ: البُنُوكُ وَالمُؤَسَّسَاتِ المَالِيَّةِ، المُؤَسَّسَات المَالِيَّة غَيْر البَنْكِيَّة، المُسْتَثْمِرُونَ المُؤَسَّسُونَ فِي وَضْعِيَّة إِقْرَاضٍ فَقَطْ.[1]

وَيَقُومُ بَنْكُ الجَزَائِرِ بِدَوْرِ المُنَظِّمِ وَالمُسَيِّرِ لِلسُّوق النَّــقْدِيَّة وَيَتَدَخَّل فِي هَذِهِ السُّوق بِوَاسِطَةِ أَحَدِ الأَشْكَالِ التَّالِيَة:[2]

فِي حَالَةِ وُجُود السُّيُولَةِ فِي السُّوق النَّــقديَّةِ تَتِمُّ عَمَلِيَّةُ إِعَادَةِ التَمْوِيلِ بِطَرِيقَتَيْنِ:

– إِعَادَةُ تَمْوِيلٍ مُقَابِلَ قَرْضٍ بِتَقْدِيمِ سَنَدَاتٍ مَضْمُونَةٍ أَوْ تَحْتَ الأَمَانَةِ.

([1]) مدوخ ماجدة، وصاف عتيقة، **مرجع سابق**، ص303.

([2]) النِّظَام رقم 08/91 المؤرخ في 14 أوت 1991 والمتضمن تنظيم السُّوق النقدية، المادة 06.

– إعَادَةُ تَمْوِيلٍ مُقَابِلَ قَرْضٍ دُونَ تَقْدِيمِ سَنَدَاتٍ وَتُسَمَّى بِالعَمَلِيَّاتِ عَلَى البَيَاضِ.

وَفِي حَالَةِ عَدَمِ كِفَايَةِ الأَمْوَالِ المَعْرُوضَةِ فِي السُّوقِ مَا بَيْنَ البُنُوكِ، يُمْكِنُ لِلْبَنْكِ المَرْكَزِي أَنْ يَتَدَخَّل فِي السُّوقِ النَّــقْدِيَّةِ، وَيَكُونُ تَدَخُّلُهُ بِعِدَّةِ طُرُقٍ، يُمْكِنُ تَلْخِيصُهَا فِي مَا يَلِي:

– الشِّرَاءُ النِّهَائِي(***Achat Ferme***)، وَبِمُوجَبِ هَذِهِ الطَّرِيقَةِ، يَتَدَخَّل البَنْكُ المَرْكَزِيُّ مُشْتَرِيًا لِبَعْضِ أَنْوَاعِ السَّنَدَاتِ العَامَّةِ وَالخَاصَّةِ الَّتِي يُحَدِّدُهَا بِنَفْسِهِ، وَفِي هَذِهِ الحَالَةِ يَكُونُ التَنَازُلُ عَنْ هَذِهِ السَّنَدَاتِ مِنْ طَرَفِ البُنُوكِ نِهَائِياً، وَيَحْصُلُ البَنْكُ المَرْكَزِي عَلَى مَبْلَغِ هَذِهِ الأَوْرَاقِ فِي تَارِيخِ الإِسْتِحْقَاقِ مِنَ الأَشْخَاصِ الَّذِينَ سُحِبَتْ عَلَيْهِمْ مُبَاشَرَةً.

– إِتِّفَاقِيَّةُ إِعَادَةِ الشِّرَاءِ لِمُدَّةِ 24 سَاعَةً (***Pensions à 24 heures***)، وَحَسْبَ هَذِهِ الطَّرِيقَةِ يُحَدِّدُ البَنْكُ المَرْكَزِي مَبْلَغاً نَمَطِياً لِلتَّدَخُّلِ اليَوْمِي حَسْبَ تَطَوُّرَاتِ السُّوقِ، وَفِي حَالَةِ اِتِّفَاقِيَّةِ الشِّرَاءِ لِمُدَّةِ 24 سَاعَةً، يَقُومُ البَنْكُ الَّذِي يَطْلُبُ إِعَادَةَ التَمْوِيلِ بِالتَّنَازُلِ عَنِ السَّنَدَاتِ الَّتِي بِحَوْزَتِهِ لِمُدَّةٍ مُعَيَّنَةٍ (أَوْ بِصِفَةٍ مُؤَقَّتَةٍ) هِيَّ مُدَّةُ القَرْضِ.

– إِتِّفَاقِيَّةُ الشِّرَاءِ لِمُدَّةِ 7 أَيَّامٍ (***Pensions à 7 jours***)، وَتُجْرَي هَذِهِ الإِتِّفَاقِيَّةُ عَلَى سَنَدَاتِ الخَزِينَةِ الَّتِي يَتَنَازَلُ عَنْهَا البَنْكُ المُقْتَرِضُ لِمُدَّةِ 7 أَيَّامٍ مُقَابِلَ أَمْوَالٍ تُسْتَعْمَلُ لِمُوَاجَهَةِ الحَاجَاتِ المَالِيَّةِ غَيْرِ المُتَوَقَّعَةِ.

وَيَتَدَخَّل بَنْكُ الجَزَائِرِ يَوْمِيًّــا فِي السُّوقِ النَّــقدِيَّــةِ عَنْ طُرِيقِ مَنْحِ لِمُدَّةِ 24 سَاعَــةً وَأَكْثَرَ، وَيُعْلَنُ عَنْ فَتْحِ السُّوقِ بِالمُعَدَّلِ المُتَوَسِّطِ المُرَجَّحِ (***Taux moyen pondéré***)، كَمَا يَضْمَنُ الوَسَــاطَةَ بَيْنَ الطَّرَفَيْنِ (الطَّــالِبِ وَالعَــارِضِ) فِي مُفَاوَضَتِهِمَــا حَوْلَ المُعَدَّلِ وَالمَبْلَــغِ وَمُدَّةِ القَرْضِ، وَيَتَقَاضَى فِي المُقَابِلِ عُمُلاَتٍ عَلَى حِسَابِ المُقْتَرِضِينَ، وَتَتَحَدَّدُ هَذِهِ العُمُلاَتُ كَمَا يَلِي:[1]

$\%\,{}^{1}/_{16}$ سَنَوِيًّا لِكُلِّ العَمَلِيَّاتِ الَّتِي لاَ تَتَجَاوَزُ 30 يَوْماً.

$\%\,{}^{1}/_{32}$ سَنَوِيًّا لِكُلِّ العَمَلِيَّاتِ الَّتِي لاَ تَتَجَاوَزُ 30 يَوْماً.

وَمِنْ أَهَمِّ العَمَلِيَّاتِ الَّتِي يَعْتَمِدُهَا بَنْكُ الجَزَائِرِ نَجِدُ مَا يَلِي:

أولاً: عَمَلِيَّــــاتُ السُّــوقِ المَفتُـــوحَةِ (*OPEN MARKET*)

لِهَذِهِ العَمَلِيَّاتِ عَادَةً هَدَفٌ مُحَدَّدٌ وَهُوَ مُعَدَّل الفَائِدَةِ، وَيَكْمُنُ فِي شِرَاءِ وَبَيْعِ البَنْكِ المَرْكَزِي فِي السُّوقِ النَّــقْدِيَّةِ لِسَنَدَاتٍ عُمُومِيَّةٍ تُسْتَحَقُّ فِي أَقَلِّ مِنْ سِتَّةِ (06) أَشْهُرٍ، وَسَنَدَاتٍ خَاصَّةٍ قَابِلَةٍ لِلْخَصْمِ أَوْ بِمَنْحِ قُرُوضٍ. وَلاَ يَجُوزُ أَنْ يَتَعَدَّى المَبْلَغُ الإِجْمَالِي لِهَذِهِ العَمَلِيَّاتِ 20% مِنَ الإِيرَادَاتِ العَامَّةِ لِلدَّوْلَةِ المُثْبَتَةِ فِي مِيزَانِيَّةِ السَّنَةِ المَالِيَّةِ السَّابِقَةِ.[2]

([1]) التعليمة رقم 28/95 المؤرخة في 22 أفريل 1995 المتضمنة تنظيم السُّوق النقدية، المادة 02.

([2]) المادتين 76، 77، من قانون النَّقْد والقرض.

رُغْمَ فَعَالِيَّةِ أَدَاةِ السُّوق المَفتُوحَةِ إِلاَّ أَنَّ بَنْكَ الجَزَائِرِ لَمْ يُطَبِّقْهَا إِلاَّ مَرَّةً وَاحِدَةً بِصِفَةٍ تَجْرِيبِيَّة فِي نِهَايَة ديسمبر 1996 وَشَمِلَتْ مَبْلَغاً يُقَدَّرُ بـــ 04 مِلْيُونَ دج بِمُعَدَّلِ فَائِدَةٍ مُتَوَسِّطَةٍ يُقَدَّرُ بـ14.94%،[1] وَتَتِمُّ العَمَلِيَّةُ بِطَلَبِ بَنْكِ الجَزَائِرِ عَنْ طَرِيق التِّلَكس مِنَ البُنُوكِ وَالمُؤَسَّسَاتِ المَالِيَّةِ أَنْ تُعْطِيَ تَسْعِيرَةً قَاطِعَةً لِلسَّنَدِ أَوْ مُعَدَّل فَائِدَةٍ مُحَدَّدٍ بِسِعْرِ الشِّرَاءِ وَسِعْرِ البَيْعِ، وَيَتَحَصَّلُ بَنْكُ الجَزَائِرِ عَلَى العُرُوضِ بِاسْتِمْرَارٍ وَيَخْتَارُ أَحْسَنَهَا. وَتَتَضَمَّنُ عُرُوضُ هَذِهِ التَّسْعِيرَاتِ المَبْلَغَ الإِجْمَالِي لِلسَّنَدَاتِ المُبَاعَةِ وَتَارِيخُ العَمَلِيَّة وَتَارِيخُ القِيمَةِ وَتَارِيخُ الإِسْتِحْقَاق وَعَدَدِ الأَيَّامِ بَيْنَ تَارِيخ القِيمَة وَتَارِيخِ اِسْتِحْقَاق السَّنَدِ (n) وَكَذَا مُعَدَّل الفَائِدَةِ الإِسْمِي (i)، وَعَلَيْهِ يَكُونُ تَحْدِيدُ سِعْرِ السَّنَدِ كَمَا يَلِي:[2]

$$\text{السِّعْرُ} = \frac{\text{المَبْلَغُ المُبَاعُ}}{1 + \mathbf{n.i}/_{365}}$$

تُعْتَبَرُ عَمَلِيَّاتُ السُّوق المَفتُوحَةِ وَبِصِفَتِهَا أَدَاةً غَيْرَ مُبَاشِرَةٍ لِلسِّيَاسَةِ النَّــقدِيَّةِ، وَبِالتَّالِي لِضَبْطِ السُّيُولَة النَّــقْدِيَّة، أَدَاةً لَهَا دَوْرٌ قَوِيٌّ وَذُو أَهَمِّيَّةٍ بِدَلَالَةِ الجُزْءِ النِّسْبِي الهَامِّ لِلسَّنَدَاتِ العُمُومِيَّة فِي مَحَافِظِ البُنُوكِ بِالنِّسْبَةِ لأُصُولِهَا. لَكِنْ لَمْ يَتَمَكَّنْ بَنْكُ الجَزَائِرِ مِن اِسْتِعْمَالِهَا فِي السُّوق النَّــقْدِيَّة خِلاَل عَام 2002، كَمَا هُوَ الحَالُ بِالنِّسْبَةِ لِسَنَةِ 2001.[3]

ثَــــانِيًا: نِظَـــامُ الأَمَـــــانَاتِ (الإِسْتِحْفَاظُ)

يَتَدَخَّل بَنْكُ الجَزَائِرِ فِي السُّوق النَّــقدِيَّةِ لِتَوْفِيرِ السُّيُولَةِ بِتَعْدِيلِ مُعَدَّل الفَائِدَةِ المُتَفَاوَضِ عَلَيْــهِ، وَيُحَدَّدُ مَبْلَغُ هَذَا التَّدَخُّل بناءً عَلَى الوَضْعِ الَّذِي يَتَصَوَّرُهُ وَالمَقَايِيسِ الَّتِي يُحَدِّدُهَا، وَيَقُومُ نِظَامُ الأَمَانَاتِ عَلَى مَبْدَأ يَتَمَثَّلُ فِي أَنَّ كُلَّ بَنْكٍ مُقْتَرِضٍ عَلَيْهِ أَنْ يُقَدِّمَ ضَمَانَاتٍ تَتَمَثَّلُ فِي سَنَدَاتٍ عُمُومِيَّةٍ أَوْ خَاصَّةٍ يَلْتَزِمُ بِهَا أَمَامَ البَنْكِ المُقْرِضِ؛ أَيْ أَنَّهَا عَمَلِيَّات مَضْمُونَة تَعْتَمِد عَلَى التَّسْلِيمِ أَوِ التَّنَازُلِ المُؤَقَّتِ عَلَى سَنَدَاتٍ مُقَابِلَ دَيْنٍ؛ أَيِ قُرُوض مَمْنُوحَــةٍ لِمُدَّةٍ مُعَيَّنَةٍ مُنْذُ يَوْمِ إِجْرَاءِ العَمَلِيَّة، وَتَكُونُ هَذِهِ القُرُوضُ مَضْمُونَةً لِمُدَّةِ القَرْضِ، وَعِنْدَ إِنْقِضَاءِ أَجَلِ القَرْضِ يُرْجِعُ البَنْكُ المُقْرِضُ السَّنَدَاتِ لِلْبَنْكِ المُقْتَرِضِ، بَعْدَ أَخْذِ فَائِدَةٍ تُحْسَبُ عَلَى طَرِيقَةِ الخَصْمِ الرَّشِيدِ.[4]

([1]) كريم النشاشيبي وآخرون، 1998: **تَحْقِيق الإِسْتِقْرَار والتحول نحو اِقْتِصَاد السوق في الجَزَائِر**، صُنْدُوق النَّقْد الدولي، واشنطن، الو م أ، ص17.

([2]) التعليمة رقم 28/95 المؤرخة في 22 أفريل 1995 **المتضمنة تنظيم السُّوق النقدية**، المادة 06.

([3]) لكصاسي محمد (محافظ بنك الجَزَائِر)، 2004: **الوضعية النقدية وسير السِّيَاسَة النقدية في الجَزَائِر**، صُنْدُوق النَّقْد العربي، أبو ظبي، الإمارات العَرَبِيَّة المتحدة، ص 14.

([4]) مبدأ هَذِهِ الطريقة يَقُوم عَلَى تَحْدِيد القِيمَة الحَقِيقِيَّة الصافية (الحالية) للإقراض بتطبيق العَلاَقَة التَّالِيَة: $Mn = \frac{36000 \times VD}{36000 + (T \times n)}$، ثم تطرح هَذِهِ القِيمَة (Mn) من القِيمَة الإِسْمِيَّة الظاهرة عَلَى الأَوْرَاق التِّجَارِيَّة وَهِيَ القِيمَة الإِسْمِيَّة للقرض، والفرق يُسَمَّى بالقرض الرشيد.

ثَـــالثاً: نِظَـــامُ مَــزَادَاتِ القُــرُوضِ (*ADJUDICATION DE CREDITS*)

تَمَّ إدْخَالُ نِظَام مَزَادَاتِ القُرُوضِ عَنْ طَرِيقِ المُنَاقَصَاتِ اِبْتِدَاءً مِنْ سَنَةْ 1995، وَذَلِك مِنْ خِلاَلِ المَادَّة 28/95،[1] وَالَّتِي بَيَّنَتْ عَمَلِيَّة شِرَاءِ بَنْك الجَزَائِر لِسَنَدَاتٍ عُمُومِيَّةٍ أَوْ خَاصَّة بِغَرَضِ تَوْفِيرِ السُّيُولَة للاقْتِصَاد، وَأُحْدِثَتْ هَذِه الأَدَاةُ بِهَدَفِ إحْلاَلِ مُعَدَّل إعَادَةِ الخَصْمِ، بِاعْتِبَارِه أَدَاةً رَئِيسِيَّةً لِتَحْصِيلِ السُّيولَةِ، تِبَعاً لِهَذَا النِّظَام يَتَدَخَّل بَنْكُ الجَزَائِر بِاقْتِرَاحِ سِعْرِ فَائِدَةٍ أَدْنَى قَبْلَ المَزَادِ، تَارِكاً بَعْدَ ذَلِكَ المَجَالَ أَمَامَ البُنُوكِ لِتَقْتَرِحَ أَسْعَارَ فَائِدَةٍ وَمَبَالِغ المَزَاد، فِي البِدَايَةِ كَانَتِ المَزَادَاتُ تُعْقَدُ كُلَّ سِتَّةِ (06) أَسَابِيعٍ وَمُنْذُ 1996 أَصْبَحَتْ تُعْقَدُ كُلَّ ثَلاَثَةِ (03) أَسَابِيعٍ، نَظَراً لِفَعَالِيَّتِهَا فِي إعَادَةِ التَمْوِيلِ عَلَى مُسْتَوَى السُّوقِ النَّــقْدِيَّة.

يَتِمّ تَقْسِيم السَّنَدَات الَّتِي تَكُونُ مَحَلَّ مُزَايَدَةٍ وَمَضْمُونَةً وَتُقْبَلُ أَوْ تُرْفَضُ إِلَى ثَلاَثَةِ أَنْوَاعٍ:[2]

1- السَّنَدَاتُ المَقْبُولَةِ فِي المُزَايَدَةِ هِيَّ أَذُونَاتُ الخَزِينَةِ، سَنَدَاتُ التَّجْهِيزِ، سَنَدَاتُ القُرُوضِ البَنْكِيَّة المَضْمُونَةُ مِنْ طَرَفِ الدَّوْلَةِ، سَنَدَاتُ القُرُوضِ المَمْنُوحَةُ لِمُؤَسَّسَاتِ القِسْمِ الأَوَّل.

2- السَّنَدَاتُ الَّتِي لاَ تَحْظَى بِالقَبُولِ إِلاَّ إِذَا تَمَّ تَحْدِيدُهَا فِي عَمَلِيَّةِ المُزَايَدَةِ، وَهِيَ سَنَدَاتُ القُرُوضِ المَمْنُوحَةُ لِمُؤَسَّسَاتِ القِسْمِ الثَّانِي.

3- السَّنَدَات الَّتِي لاَ تَحْظَى بِالقَبُولِ فِي المُزَايَدَةِ بِصِفَةٍ قَطْعِيَّةٍ، هِيَّ سَنَدَاتُ القُرُوضِ المَمْنُوحَةُ لِمُؤَسَّسَاتِ القِسْمِ الثَّالِثِ.

وَتُقَسِّمُ التَّعْلِيمَةُ رَقْمُ 74/94 أَقْسَام المُؤسَّسَات كَمَا يَلِي:[3]

القِسْــمُ الأَوَّلُ: مُؤسَّســاتٌ لَهَا دُيُونٌ جَارِيَة وَبِدُونِ مَشَــــــــاكِل.

القِسْــمُ الثَّانِي: مُؤسَّســاتٌ لَهَا دُيُونٌ ذَاتُ مَشَــاكِلِ مُحْتَمَلَةُ الوُقُوعِ.

القِسْــمُ الثَّالِث: مُؤسَّســات ذَات دُيُونٍ بِمَخَــــاطِرَ كَبِيـــــرَةٍ جِــدًّا.

وَبَعْدَ ذَلِكَ تَلْتَزِمُ البُنُوكُ بِصِفَةٍ غَيْرِ قَابِلَةٍ لِلإِلْغَاءِ، لِلتَّحَكُّمِ فِي عُرُوضِهَا إِلَى غَايَةِ نَشْرِ نَتَائِجِ المُزَايَدَةِ، حَيْثُ يُعْلِمُ بَنْكُ الجَزَائِرِ المُشَارِكِينَ بِوَاسِطَةِ الهَاتِفِ أَوْ التِّلْكس أَوِ الفَاكْس، وَيَقُومُ بِتَرْصِيدِ قِيمَةِ القَرْضِ الَّتِي إِشْتَرَاهَا فِي الجَانِبِ الدَّائِنِ فِي حِسَابَاتِ البُنُوكِ المَفْتُوحَةِ لَدَيْهِ، وَيَوْمَ الإِسْتِحْقَاقِ تَكُونُ البُنُوكُ التِّجَارِيَّةُ مَدِينَةً بِالمَبَالِغِ المُسْتَحَقَّة مُضَافاً إِلَيْهَا الفَوَائِدُ.[4]

([1]) التعليمة رقم 28/95 المؤرخة في 22 أفريل 1995، **المتعلقة بتنظيم السُّوق النقدية**.

([2]) معيزي قويدر، **مرجع سابق**، ص 296.

([3]) التعليمة رقم 74/94 المؤرخة في 1994/11/29، المتعلقة بتحديد القواعد الاحترازية للبنوك.

([4]) صالح مفتاح، 2003: **النُّقُود والسِّياسَة النقدية، مَعَ الإشارة لحالة الجَزَائِر (1990-2000)**، أطروحة دكتوراه منشورة، كُلِّيَّة العلوم الاقتِصَادِيَّة والتجارية وعلوم التسيير، جَامِعَة الجَزَائِر، الجَزَائِر، ص292.

وَقَدْ قُدِّرَ مُعَدَّل مُزَايَدَةِ القُرُوضِ بـ 19.44% فِي نِهَايَةِ 1995 ثُمَّ انْخَفَضَ إِلَى 17.06% فِي نِهَايَة 1996، وَفِي أُكْتُوبَر 1999 وَصَلَ إِلَى 11.54% ثُمَّ 10.05% فِي أفريل 2001.[1]

لَمْ يَتِمّ التَّمَكُنْ مِن اِسْتِعْمَال الأدَوَاتِ غَيْرِ المُبَاشِرة للسِّيَاسَة النَّــقْدِيَّة المُتَمَثِّلَةِ فِي الأَمَانَاتِ وَمَزَادَاتِ القُرُوض بِالمُنَاقَصَةِ سَنَةَ 2002؛ وَذَلِكَ لِكَوْنِ تَدَخُّلَاتِ بَنْكِ الجَزَائِرِ فِي السُّوق النَّــقدِيَّة بِوَاسِطَةِ هَذِهِ الأدَوَات قَدْ تَوَقَّفَ مُنْذُ نِهَايَة شَهْرِ مَايْ 2001، بِسَبَبِ عَدَمِ تَعَهُّدِ البُنُوكِ فِي مَزَادَاتِ القُرُوضِ وَعَدَمِ لُجُوئِهَا إِلَى أَخْذِ الأَمَانَاتِ (عَلَى 24 سَاعَة وَلأَجَل).[2]

رَابِعاً: نِظَــــامُ مُزَادَاتِ أُذُونَـــــاتِ الخَزِينَة (*ADJUDICATION DE BONS DU TRESOR*)

تَقُومُ السُّلُطَاتُ النَّــقدِيَّة بِإصْدَارِ سَنَدَاتٍ عُمُومِيَّةٍ تَخْضَعُ لِشُرُوطِ السُّوق النَّــقدِيَّة فِي شَكْلِ مُنَاقَصَة سَنَدَات ذَاتِ اِسْتِحْقَاقٍ مُوَحَّدَةٍ، وَتَتَدَخَّلُ الخَزِينَة العُمُومِيَّة فِي السُّوق النَّــقْدِيَّةِ مِنْ خِلَالِ بَنْكِ الجَزَائِرِ بِاعْتِبَارِه وَكِيلَهَا المَالِي وَالَّذِي يَقُومُ بِخِدْمَتِهَا بِضَمَانِ تَحْقِيقِ عَمَلِيَّاتِ مُنَاقَصَاتِ بَيْعِ سَنَدَاتِهَا القَابِلَةِ لِلتَّدَاوُلِ فِي السُّوقِ النَّــقدِيَّة. وَقَدْ بَدَأت هَذِهِ العَمَلِيَّة لأوَّلِ مَرَّةٍ فِي أكتوبر 1995 وَبَلَغَت أَسْعَارُ الفَائِدَةِ عَلَى السَّنَدَاتِ 22.5% ثُمَّ إِنْخَفَضَت إِلَى 17.5% فِي نِهَايَةِ نَفْسِ السَّنَةِ، وَهُوَ مَا يُسَهِّلُ عَمَلِيَّاتِ السُّوق المَفتُوحَةِ فِي نِهَايَة 1996. وَيَتَعَلَّقُ الأَمْرُ بِأُذُونَاتٍ قَصِيرَة الأجَل لــ 13، 26، 52، أَسْبُوعاً وَأُذُونَاتِ خَزِينَة لِسَنَةٍ وَسَنَتَيْنِ وَخَمْسَةِ سَنَواتٍ حَيْثُ بَلَغَت مُعَدَّلَاتُ الفَائِدَةِ لِهَذِهِ الإِذُونَات فِي فيفري 2001 كَمَا يَلِي:[3] 13 أُسْبُوعاً: 5.82%، 26 أُسْبُوعاً: 5.96%، 52 أُسْبُوعاً: 7.95%، لِسَنَتَيْنِ 6.00%، خَمْسُ سَنَوَاتٍ: 8%، وَتُصْدَرُ هَذِهِ الأُذُونَاتِ طِبْقاً لاحْتِيَاجَاتِ خَزِينَة الدَّوْلَةِ الَّتِي تُؤَسِّسُ قَرَارَ إِصْدَارِهَا عَلَى أَسَاسِ العُرُوضِ المُقَدَّمَةِ فِي إِطَارِ شُرُوطِ سِعْرِ السُّوق النَّــقدِيَّة من طَرَفِ المُتَدَخِّلِينَ فِيهِ.

مِنْ خِلَالِ تَتَبُّعِ تَطَوُّرِ أَدَوَاتِ السُّوق النَّقْدِي الَّتِي تَتَّبِعُهَا السِّيَاسَةُ النَّــقْدِيَّةُ، نَجِدُ أَنَّ السُّوقَ النَّــقدِيَّة مُنْذُ سَنَةِ 1994 عَرَفَت تَطَوُّراً نَوْعِياً سَوَاءً مِنْ جَانِبِ اِبْتِكَارَاتِ الأَدَوَاتِ (الأُذُونَاتِ، المَزَادَات، عَمَلِيَّاتُ السُّوق المَفْتُوحَة،.....) أَوْ مِنْ جَانِبِ عَدَدِ المُتَدَخِّلِينَ؛ إِذْ وَصَلَ عَدَدُ المُتَدَخِّلِينَ سَنَةَ 2002 إِلَى 24 بَنْكًا وَمُؤَسَّسَة مَالِيَّة، بِالإِضَافَةِ إِلَى 14 مُؤَسَّسَة مَالِيَّة غَيْر مَصْرَفِيَّة،[4] كَمَا أَنَّ تَحَسُّنَ السُّيُولَة الَّذِي عَرَفَتْهُ الجَزَائِرِ مُنْذُ سَنَةِ 2002 أَدَّى أَيْضًا إِلَى إِبْتِكَارْ أَسَالِيبِ خَاصَّةٍ، تَهْدِفُ إِلَى إِمْتِصَاصِ السُّيُولَةِ، وَهَذِهِ الأَدَوَات تَتَمَثَّلُ فِي أَدَاةِ اسْتِرْجَاع السُّيُولَةِ بِالإِضَافَةِ إِلَى تَسْهِيلَات الوَدِيعَة المُغِلَّةِ، وَهَذَا مَا سَيَتِمُّ التَّفْصِيلُ فِيهِ فِي المَطْلَبِ المُوَالِي.

([1]) أنظر:

banque d'Algérie, février 1997: **tendance monétaire**, n° 07.

Djoudi karim, 1999: **marché monétaire et refinancement des banques**, média bank, n° 44, P. 23.

Djoudi karim, 2000: **marché monétaire et refinancement des banques**, média bank, n° 47, P. 12.

([2]) لكصاسي محمد (محافظ بنك الجَزَائِر)، **الوضعية النقدية وسير السِّيَاسَة النقدية في الجَزَائِر**، مرجع سابق، ص14.

([3]) مدوخ ماجدة، وصاف عتيقة، **مرجع سابق**، ص ص 304-305.

([4]) متمثلة أساساً في صناديق الضمان الاجتماعي، ومؤسسات التأمين.

المَطْلَبُ الرَّابِــع:الأدوَات المُستَحْدَثَـــــة

أدَّى التَّحَسُّنُ المُستَمِرُّ لِلسُّيُولَةِ فِي الجَزَائِرِ لَدَى البُنُوكِ إِلَى إِسْتِحْدَاثِ مَجْمُوعَةٍ مِنَ الأدَوَات كَالتَّالِي:

أولاً: آلِيَّةُ اسْتِرْجَاع السُّيُـــولَة بِالمُنَاقَصَــة

تُعْتَبَرُ آلِيَّةُ اسْتِرْجَاع السُّيُولَة بِالمُنَاقَصَةِ إِحْدَى التِّقْنِيَّاتِ الَّتِي اسْتَحْدَثَهَا بَنْكُ الجَزَائِرِ كَأُسْلُوبٍ لِسَحْبِ فَائِض السُّيولَة. وَقَدْ دَخَلَتْ هَذِه الآلِيَّة حَيِّزَ التَّنْفِيذِ مُنْذُ أفْرِيل مِنْ سَنَةِ 2002.[1] وَتَعْتَمِد آلِيَّةُ اسْتِرْجَاع السُّيُولَةِ عَلَى اسْتِدْعَاءِ بَنْكِ الجَزَائِر لِلْبُنُوكِ التِّجَارِيَّةِ المُشَكِّلَةِ لِلْجِهَازِ المَصْرِفِي، وَإِعْلاَمُهَا بِأَنْ تَضَعَ إِخْتِيَارِيًّا لَدَيْهِ حَجْماً مِنْ سُيُولَتِهَا فِي شَكْلِ وَدِيعَةٍ لِمُدَّةِ 24 سَاعَة أَوْ لأجَلٍ، مُقَابِلَ إِسْتِحْقَاقِهَا لِمُعَدَّلِ فَائِدَةٍ ثَابِتٍ يُحْسَبُ عَلَى أَسَاسِ فَتْرَةِ الإِسْتِحْقَاق $(n/360)$.[2] وَذَلِكَ عَبْرَ مُشَارَكَتِهَا فِي مُنَاقَصَةٍ يُعْلِنُهَا بَنْكُ الجَزَائِر.[3]

تَتَمَيَّزُ أَدَاةُ اسْتِرْجَاع السُّيُولَة بِمُرُونَةٍ أَكْثَر مِنَ أَدَاةِ الإِحْتِيَاطِي القَانُونِي؛ إِذ يُمْكِنُ تَعْدِيلُهَا يَوْمِيًّا، كَمَا أَنَّهَا لَيْسَتْ إِجْبَارِيَّةً، الأَمْرُ الَّذِي يُتِيحُ الفُرْصَةَ لِكُلِّ بَنْكٍ بِإِمْكَانِيَّةِ تَسْيِير سُيُولَتِهِ، وَنَظَراً لأَهَمِّيَةِ هَذِهِ الأَدَاةِ فَقَدْ أَصْبَحَت تُمَثِّلُ الأَدَاةَ الرَّئِيسِيَّةَ فِي تَنْفِيذِ السِّيَاسَةِ النَّــقْدِيَّة لِلْبَنْكِ المَرْكَزِي فِي ظِلِّ فَائِض السُّيُولَة الَّذِي تَتَمَتَّع بِهِ البُنُوك.

اسْتَطَاعَت هَذِه الأَدَاة فِي البِدَايَةِ أَنْ تَسْتَرْجِعَ 100 مِلْيَار دج سَنَةَ 2002، و250 مِلْيَار دج سَنَة 2003. ثُمَّ إِنْخَفَضَت نِسْبَةُ تَأْجِيرِ اِسْتِرْجَاعِ السُّيُولَةِ المَصْرَفِيَّةِ مِنْ 2.5% إِلَى 1.75% سَنَةَ 2003، ثُمَّ 0.75% سَنَةَ 2004، حَيْثُ بَلَغَ المَخْزُونُ الإِجْمَالِي الَّذِي تَمَّ سَحْبُهُ بِاسْمِ السُّيُولَةِ المُسْتَرْجَعَةِ 400 مِلْيَار دج سَنَةَ 2004، ثُمَّ 450 مِلْيَار دج سَنَة 2005، لِيَسْتَقِرَّ عِنْدَ هَذَا المَبْلَغِ إِلَى نِهَايَةِ 2006، حَيْثُ تُمَثِّلُ نِسْبَةُ اسْتِرْجَاعِ السُّيُولَةِ لـــ (07) أيام 33.3%؛ أي مَا يُقَدَّرُ بـ82.35 مِلْيَار دج، وَمُقَابِلَ هَذَا فَإِنَّ بَنْكَ الجَزَائِرِ لَمْ يُحْدِثْ تَغْيِيرًا عَلَى نِسْبَةِ الفَائِدَةِ عَلَى السُّيُولَةِ المُسْتَرْجَعَةِ فِي سَنَتَيْ 2005 و2006 وَالمُقَدَّرَة بـــ1.25%، أَمَّا نِسْبَةُ السُّيُولَةِ المُسْتَرْجَعَةِ لـــ (06) أَشْهُرٍ تُمَثِّلُ نِسْبَة 66.7%، أَيْ مَا يُقَدر بـ299.5 مِلْيَار دج من مَجْمُوعِ السُّيُولَةِ المُسْتَرْجَعَةِ؛ أَيْ 450 مِلْيَار دج، هَذَا فِي نِهَايَة 2005. ثُمَّ إِرْتَفَعَتْ هَذِه النِّسْبَةُ مِنْ 66.7 % إِلَى 81.7 %؛ أَيْ مَا يُقَدَّرُ بـ 367.65 مِلْيَار

([1]) التعليمة رقم 2002/02 المؤرخة في 2002/04/11، المتعلقة بإدخال استرجاع السُّيُولَة في السُّوق النقدية.

([2]) فضيل رايس، **تحديات السِّيَاسَة النقدية ومحددات التضخم في الجَزَائِر (2000-2001)**، مرجع سابق، ص ص 200-201.

([3]) تعتبر آلِيَّة استرجاع السُّيُولَة بالمناقصة أسلوباً مماثلاً لآلية المزادات عَلَى القُرُوض الَّتِي استخدمها بنك الجَزَائِر بدءاً من 1995، من أجل تَمْوِيل البُنُوك التِّجَارِيَّة حين عانت عجزاً في السيول. غَيْر أن حَالَة إفراط السُّيُولَة الَّتِي أصبحت تُعَانِي منها البُنُوك التِّجَارِيَّة بعد سَنَة 2001، دفعت بنك الجَزَائِر إِلَى استخدام الأُسْلُوب ذاته، لكن بعكس الأطراف.

دج فِي نِهَايَة 2006، وَفِي مُقَابِل هَذَا الارْتِفَاع رَفَعَ بَنْكُ الجزَائِرِ مِنْ نِسْبَةِ الفَائِدَة مِنْ 1.9% سَنَةَ 2005 إِلَى 2.00% سَنَة 2006.[1]

أَمَّا بِالنِّسْبَةِ لِسَنَةِ 2007 فَمِنْ أَجْلِ اِحْتِوَاءِ فَائِضِ السُّيُولَةِ وَالحَدِّ مِنْ آثَارِهِ التَّضَخُمِيةِ، كَثَّفَ بَنْكُ الجزَائِر مِن اِسْتِعْمَالِ وَسِيلَةِ اِسْتِرْجَاعِ السُّيُولَةِ لِفتَرَاتِ نُضْجِ 07 أَيَّامٍ و 03 أَشْهُرٍ، الأَمْرُ الَّذِي أَدَّى إِلَى إِرْتِفَاعِ المَبْلَغِ المُسْتَرْجَعِ مِنْ 450 مِلْيَار دج سَنَة 2006 إِلَى 1100 مِلْيَار دج[2] لِيَسْتَقِرَّ عِنْدَ هَذَا المَبْلَغِ إِلَى غَايَةِ 2011.[3] أَمَّا نِسْبَة اِسْتِرْجَاع السُّيُولَة لِسَبْعَةِ أَيَّامٍ فَقَدْ وَصَلَ 77% فِي نِهَايَة 2007؛ أَيْ مَا يَعَادِلُ 852.6 مِلْيَار دج مِنْ مَجْمُوعِ السُّيُولَةِ المُسْتَرْجَعَةِ بِفَضْلِ اِرْتِفَاعِ نِسْبَة الفَائِدَة مِنْ 1.25% سَنَةَ إِلَى 1.75% سَنَة 2007، الأَمْرُ الَّذِي يُحَفِّزُ البُنُوكَ عَلَى وَضْعِ الفَوَائِضِ المَالِيَّةِ لَدَى بَنْكِ الجزَائِرِ، ثُمَّ إِنْخَفَضَت إِلَى 75% نِهَايَة سَنَة 2008؛ أَيْ مَا يُعَادِلُ 825 مِلْيَار دج مِنْ مَجْمُوعِ السُّيُولَة المُسْتَرْجَعَةِ، وَيَعُودُ ذَلِك إِلَى قِيَامِ بَنْكِ الجزَائِر بِتَخْفِيضِ مُعَدَّلِ الفَائِدَةِ مِنْ 1.75% سَنَةَ 2007 إِلَى 1.25% سَنَة 2008 حَيْثُ اِسْتَمَرَّ فِي الإِنْخِفَاض إِلَى نِسْبَة 25% سَنَة 2009 وَسَنَةَ 2010 وَسَنَةَ 2011 مِنْ مَجْمُوعِ السُّيُولَة المُسْتَرْجَعَة وَالمُقَدَّرَةِ بـ 1100 مِلْيَار دج، وَذَلِك لِقِيَامِ بَنْكِ الجزَائِر بِمُوَاصَلَةِ خَفْضِ مُعَدَّلِ الفَائِدَةِ حَتَّى بَلَغَ نِهَايَة 2009 مُعَدَّل 0.75%.[4] وَقَدْ بَقِيَ هَذَا المُعدَّلُ ثَابِتًا حَتَّى سَنَة 2014.[5]

اِسْتَحْدَثَ بَنْكُ الجزَائِر اِبْتِدَاءً مِنْ مُنْتَصَفِ جَانْفِي 2013 أَدَاةً جَدِيدَةً وَهِيَ اسْتِرْجَاعِ السُّيُولَة لِسِتَّةِ أَشْهُرٍ بِمُعَدَّلِ فَائِدَةٍ قَدْرُهُ 1.50%، يَهْدِف هَذَا التَّعْزِيزُ لأَدَوَاتِ السِّيَاسَة النَّـقدِيَّة إِلَى اِمْتِصَاصِ أَكْبَر لِلسُّيُولَةِ المُسْتَقِرَّة لِلْمَصَارِفِ، وَمِن ثَمَّ، تَسْيِيرٌ أَحْسَنٌ لِفَائِضِ السُّيُولَةِ النَّـقدِيَّة فِي السُّوقِ وَاحْتِوَاءِ أَثَرِهَا التَّضَخُمِي. وَقَدْ أَدَّت هَذِه الأَدَاةُ إِلَى تَقْلِيصِ السُّيُولَةِ المَصْرَفِيَّة فِي الثُّلاَثِي الثَّانِي سَنَة 2013 من 2865.94 مِلْيَار دج إِلَى 2542.49 مِلْيَار دج نِهَايَة جوان 2013. وَبِالتَّالِي فَإِنَّهُ فِي ظَرْفٍ يَتَمَيَّز بِتَقْلِيصِ فَائِضِ السُّيُولَةِ عَلَى مُسْتَوَى السُّوق النَّـقدِيَّة، سَمَحَت أَدَوَاتُ اِسْتِرْجَاعِ السُّيُولَةِ بِامْتِصَاصِ حِصَّةٍ مُعْتَبَرَةٍ مِنْهُ بَلَغَت 1350 مِلْيَار دج، وَنَتِيجَةً لِذَلِكَ فَقَد إِنْخَفَضَ

([1]) أنظر:

إكن لونيس، **مرجع سابق**، ص 193.

Banque d'algérie, avril 2006: **Evolution économique et monétaire en Algérie, Rapport 2005**, p 177.

([2]) بنك الجزَائِر، أكتوبر 2008: **تطورات الوضعية المَالِيَّة والنقدية في الجزَائِر**، ص 18.

([3])Banque d'Algérie, Mai 2012: **Evolution Economique et monétaire en Algérie**, rapport 2011, p 133

([4]) Banque d'Algérie, juillet 2010: **Evolution Economique et monétaire en Algérie**, rapport 2009, Op, Cit, p 183.

([5]) بنك الجزَائِر، جوان 2014: **النشرة الإحصائية الثلاثية**، رقم 26، ص 17.

لُجُوءُ المَصَارِفِ إِلَى تَسْهِيلات الوَدَائِع لِمُدَّة 24 ساعة؛ أي بِوَاقِعِ 163.98 مِلْيَار دج نِهَايَة جوان 2013 مُقَابِل 838.08 مِلْيَار دج نِهَايَة ديسمبر.[1]

والجَدْوَلُ التَّالِي يُوَضِّح تَطَوُّرَ مُعَدَّلاَتِ الفَائِدَةِ عَلَى اسْتِرْجَاعِ السُّيُولَةِ حَسْبَ المُدَّةِ.

الجَدْوَلُ رَقْمُ (15): تَغَيُّرُ مُعَدَّلاَتِ تَدَخُّلِ بَنْكِ الجَزَائِر لاسْتِرْجَاعِ السُّيُولَةَ 2002–2013

السَّنَة	المُعَدَّل المُطَبَّقُ عَلَى اسْتِرْجَاعِ السُّيُولَة لِمُدَّة 07 أيام	المُعَدَّل المُطَبَّقُ عَلَى اسْتِرْجَاعِ السُّيُولَة لِمُدَّة 03 أشهر	المُعَدَّل المُطَبَّقُ عَلَى اسْتِرْجَاعِ السُّيُولَة لِمُدَّة 06 أشهر
2002	2.75	-	-
2003	1.75	-	-
2004	0.75	-	-
2005	1.25	1.9	-
2006	1.25	2.0	-
2007	1.75	2.5	-
2008	1.25	2.0	-
2009	0.75	1.25	-
2010	0.75	1.25	-
2011	0.75	1.25	-
2012	0.75	1.25	-
2013	0.75	1.25	1.5

المَصْدَرُ: بَنْك الجَزَائِر، ديسمبر 2008: **النَّشْرَةُ الإِحْصَائِيَّةُ الثُّلاَثِيَّة**، رقم 05، ص 17.

بَنْكُ الجَزَائِر، جـوان 2014: **النَّشْرَةُ الإِحْصَائِيَّةُ الثُّلاَثِيَّة**، رقم 26، ص 17.

ثَـــانِياً: تَسْهِيلاَتُ الوَدِيعَةِ المُغِلَّـــة لِلْفَـــائِدَةِ (تَسْهِيلاَتُ الوَدَائِـــعِ المَأْجُورَة)

وَهِيَ أداةٌ جَدِيدَةٌ غَيْرُ مُبَاشِرَةٍ أُدْخِلَت فِي جوان 2005[2] مِنْ طَرَفِ بَنْكِ الجَزَائِر وَتَسْتَطِيعُ البُنُوكُ التِّجَارِيَّةُ اللُّجُوء إِلَيْهَا لِتَشْكِيلِ وَدَائِع 24 سَاعَة، 07 أَيَّامٍ أَوْ ثَلاَثَةَ أَشْهُرٍ عَلَى مُسْتَوَى البَنْكِ المَرْكَزِي لِلإِسْتِفَـادَةِ مِنْ عَـائِدٍ يُحَدِّدُهُ هَـذَا الأَخِيرُ، (وَهَـذَا مَـا يُسَمَّى بِتَسْهِيـلاَتِ الوَدَائِـع المَأْجُورَة)، تَطَوَّرَتْ نِسْبَـةُ هَذَا العَائِـدِ مِنْ 0.3% فِي 2005/06/14 إِلَى 1% فِي أكتوبر2007 ثُمَّ 0.75 فِي ديسمبر 2007. هَذَا التَّحْدِيثُ الجَدِيدُ أَدَّى بِالسُّلُطَةِ النَّـقدِيَّة إِلَى تَغْيِيرِ مُحْتَوَى تَسْيِيرِ خَزِينَةِ البُنُوكِ عَلَى مُسْتَوَى الوَكَالاَتِ البَنْكِيَّةِ المَوْجُودَة عَلَى التُّرَابِ الوَطَنِي، حَيْثُ أَصْبَحَتْ أَرْصِدَةُ البُنُوكِ (الوَكَالاَتِ البَنْكِيَّةِ المَوْجُودَةِ فِي كُلِّ وِلاَيَةٍ) فِي حِسَابَاتِهَا لَدَى البَنْك الجَزَائِرِي تُحَوَّلُ مُبَاشِرَةً إِلَى رَصِيد البَنْكِ الرَّئِيسِي فِي الحِسَابِ المَفْتُوحِ لَدَى بَنْكِ الجَزَائِر وَذَلِكَ مُبَاشِرَةً بَعْدَ اِنْتِهَاءِ عَمَلِيَّةِ المَقَاصَة الكْلاَسِيكِيَّةِ عَلَى مُسْتَوَى الوَكَالاَتِ، وَقَدْ بَلَغَ إِجْمَالِي التَّسْهِيلاَتِ فِي مَارْسْ 2006 مَا يُقَارِبُ 146 مِلْيَار دج لِيَصِلَ إِلَى 456 فِي ديسمبر مِنْ نَفْسِ السَّنَةْ. أَمَّا بِالنِّسْبَةِ لِمُعَدَّلِ فَائِدَةِ تَسْهِيلاَتِ الوَدَائِع فَلَمْ يَتَغَيَّر مُنْذُ سَنَةِ 2009، حَيْثُ بَقِيَ ثَابِتاً عِنْدَ مُعَدَّلِ 0.3% وَهَذَا مَا يُبَيِّنُهُ الجَدْوَلُ الآتِي:

([1]) بنك الجَزَائِر، ديسمبر 2013: التَّطَوُّرَات **الاقتِصَادِيَّة والنقدية لسنة 2012 وعناصر التَّوَجُّه للسداسي الأول من سَنَة 2013**، تدخل محافظ بنك الجَزَائِر أمام المجلس الشعبي الوَطَنِي، ص ص 23-24.

([2]) التعليمة رقم 05-04 المؤرخة في جوان 2005، والمتعلقة بأداة تسهيل الودائع.

الجَدْوَلُ رَقْمُ (16): تَطَوُّرُ مُعَدَّلاَتِ تَسْهِيلاَتِ الوَدَائِع (2005–2013)

السنة	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
معدل تَسْهِيلاَت الودائع	0.3	0.3	0.75	0.75	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3

المَصْدَرُ: بَنْكُ الجَزَائِر، ديسمبر 2008: **النَّشْرَةُ الإحْصَائِيَّةُ الثُّلاَثِيَّة**، رقم 05، ص 17.

بَنْك الجَزَائِر، جـــوان 2014: **النَّشْرَةُ الإحْصَائِيَّةُ الثُّلاَثِيَّة**، رقم 26، ص 17.

المَبْحَثُ الثَّـــالِثُ:

أَثَرُ السِّيَاسَةِ النَّـــقْدِيَّةِ عَلَى التَّوَازُنِ الاقْتِصَادِي وَعَلاَقَتُهَـــا بِالسِّيَاسَةِ المَالِيَّـــة

تُمَثِّلُ السِّيَاسَةُ النَّـــقْدِيَّة إِحْدَى الأَدَوَاتِ الاقتِصَادِيَّة الكُلِّيَّةِ للدَّوْلَةِ لأَنَّهَا تُحَافِظُ عَلَى تَحْقِيق الإِسْتِقْرَارِ والتَّوازُنِ الاقْتِصَادِي، وَذَلِك بِالمُحَافَظَةِ عَلَى ثَبَاتِ الأَسْعَـــارِ وَاسْتِقْرَارِ قِيمَةِ النُّقُودِ فِي الأَسْوَاق الدَّاخْلِيَّةِ للاقْتِصَادِ الوطَنِي، وَسِعْرِ الصَّرْفِ فِي التَّعَامُلِ الخَارِجِي، إِضَافَةً إِلَى المُحَافَظَةِ عَلَى مُسْتَوَى التَّشْغِيلِ وَالتَّخْفِيفِ مِنْ حِدَّةِ البَطَالَةِ والتَّضَخُّم وتَحْقِيق التَّوَازُنِ فِي مِيزَانِ المَدْفُوعَاتِ وَنُمُوِّ النَّاتِجِ الإِجْمَالِي، وَخِدْمَةِ أَهْدَاف التَّنْمِيَة، غَيْرَ أَنَّ هَذِه الأَهدَاف تَخْتَلِفُ مِنْ دَوْلَةٍ إِلَى دَوْلَةٍ حَسْبَ طَبِيعَةِ اِقْتَصَادِهَا، وَالجَزَائِرُ بِاعْتِبَارِهَا دَوْلَةً تَعْتَمِد بِالدَّرَجَةِ الأُولَى عَلَى الرَّيْعِ (أَكْثَرُ مِنْ 97% بِتْرُول) فَإِنَّ قُدْرَةَ تَحْقِيق أَهْدَافِ السِّيَاسَةِ النَّـــقْدِيَّة تَعْتَمِد بِالدَّرَجَةِ الأُولَى عَلَى مَدَاخِيلِ البِتْرُول.

المَطْلَب الأَوَّلُ: أَثَرُ السِّيَـــاسَةِ النَّـــقْدِيَّـــةِ عَلَى التَّـــوَازُنِ الخَـــارِجِي فِي الجَزَائِـــر

لِدِرَاسَةِ أَثَرِ السِّيَاسَةِ النَّـــقْدِيَّةِ عَلَى التَّوَازُنِ الاقْتِصَادِي الخَارِجِي وَالمُتَمَثِّلِ فِي مِيزَانِ المَدْفُوعَات سَيَتِمُّ الإِعْتِمَادُ عَلَى الأَسَالِيب القِيَاسِيَّةِ، حَتَّى يَتِمَّ الحُصُول عَلَى نَتَائِج مِنْ شَأْنِهَا أَنْ تُفَسِّرَ العَلاَقَةَ بَيْنَ كُلّ مِنْ أَدَوَاتِ السِّيَاسَةِ النَّـــقْدِيَّةِ وَمِيزَانِ المَدْفُوعَاتِ.

أَوَّلاً: النَّمُـــــوذَجُ المُسْتَخْـــدَمُ فِي الدِّرَاسَـــةِ

تَمَّ تَحْدِيدُ فَتْرَةِ الدِّرَاسِةِ مِنْ 1990 إِلَى 2013 وَذَلِك يُعْزَى إِلَى أَنَّ السِّيَاسَةَ النَّـــقدِيَّة قَبْلَ تِلْكَ الفَتْرَةِ كَانَت مُرْتَبِطَةً إِرْتِبَاطًا كُلِّيًّا بِالسِّيَاسَةِ المَالِيَّةِ وَلَمْ تَكُنْ لَهَا أَيُّ قَوَانِينَ تُحَدِّدُ سُلُطَاتِهَا وَتَفْصِلُهَا عَنِ السِّيَاسَةِ المَالِيَّة .

وَلِتَوْضِحِ أَثَرِ السِّيَاسَةِ النَّـــقدِيَّة عَلَى مِيزَانِ المَدْفُوعَات تَمَّ اعْتِمَاد دِرَاسَةٍ قِيَاسِيَّةٍ وَذَلِكَ بِالإِسْتِعَانَةِ بِالمُتَغَيِّرَاتِ التَّالِيَة:

المُتَغَيِّرُ التَّابِعُ: رَصِيد مِيزَانِ المَدْفُوعَات (BP)

المُتَغَيِّرَاتُ المُسْتَقِلَّةُ: سِعْرِ الفَـــائِدَة (EI)، النَّـــاتِج المَحَـــلِّي الإِجْمَـــالِي الحَقِيقِي (RBIP)، عَرْضُ النَّقْدِ(M_1)، مُعَدَّل الخَصْمِ(ED)، مُعَدَّل التَّضَخُم(**INF**)، سِعْرِ الصرف(ER).

يُعَبِّرُ النَّمُوذَجُ عَنْ عَلاَقَةْ المُتَغَيِّرَاتْ المُسْتَقِلَّةِ بِالمُتَغَيِّرِ التَّابِعِ وَالَّذِي يَتَمَثَّلُ فِي رَصِيد مِيزَانِ المَدْفُوعَات

$$BP = \propto + \sum\sum_{j=1}^{n} B_{ji} X_{jt-1} + U_t$$

إِذْ إِنَّ: BP: المُتَغَيِّرُ التَّابِعُ $\propto$: الحَدُّ الثَّابِتُ. U_t: حَدُّ الخَطَأ.

X_t: المُتَغَيِّرُ المُسْتَقِلُّ وَالمُتَمَثِّلُ فِي (عَرْضِ النَّقْد، سِعْرِ الفَائِدَة، سِعْرِ الصَّرْفِ، مُعَدَّل الخصم،..)

بَعْدَ تَحْدِيدِ النَّمُوذج المُسْتَخْدم فِي الدِّرَاسَةِ، فَإِنَّ مَنْهَجِيَّة الدِّرَاسَةِ سَتَعْتَمِد أَسَاسًا عَلَى تَطْبِيق

نَمَاذِجَ مِنْ صِيَغِ (شُعَاعِ الإِنْحِدَارِ الذَّاتِي VAR)،[1] إِلاَّ أَنَّهُ فِي البِدَايَةِ لاَبُدَّ مِنْ مَعْرِفَةِ هَل السَّلاَسِلُ مَحَلُّ الدِّرَاسَةِ مُسْتَقِرَّةٌ أَمْ لاَ، لأَنَّ عَدَمَ الإِسْتِقْرَارِ يُؤَدِّي إِلَى حُصُولِنَا عَلَى نَتَائِجَ غَيْرَ حَقِيقِيَّةً وَبِالتَّالِي يَتِمّ تَحْوِيلُ السَّلاَسِلِ الزَّمَنِيَّة غَيْرُ المُسْتَقِرَّةِ إِلَى سَلاَسِلَ مُسْتَقِرَّةً عَنْ طَرِيقِ تَحْوِيلِهَا إِلَى سَلاَسِلَ ذَاتِ فُرُوقٍ مِنَ الدَّرَجَةِ الأُولَى أو الثَّانِيَةِ أَوْ تَحْوِيلِهَا إِلَى سَلاَسِلَ لُوغَارِيتْمِيَّةٍ، وَهَذَا مَا سَتُحَدِّدُهُ طَبِيعَةُ السَّلاَسِلِ، وَلِدِرَاسَةِ اِسْتِقْرَارِ السَّلاَسِلِ الزَّمَنِيَّة المُعْتَمَدَةِ سَيَتِمُّ اِسْتِخْدَامُ إِخْتِبَارِ دِيكِي فُولَرْ المُوَسَّعِ، وَمِنْ ثَمَّ الانْتِقَالُ إِلَى تَحْدِيدِ دَرَجَةِ الإِبْطَاءِ لِلنَّمُوذَجِ، وَبَعْدَ ذَلِكَ نَقُومُ بِاسْتِخْدَامِ التَّكَامُلُ المُشْتَرَكُ وَاخْتِبَارُ السَّبَبِيَّةَ، وَفِي مَا بَعْدُ سَيَتِمُّ القِيَامُ بِتَحْلِيلِ التَّبَايُنِ لإِظْهَارِ العَلاَقَةِ التَّبَادُلِيَّة فِيمَا يَخُصُّ تَأْثِيرَ كُلِّ مُتَغَيِّرٍ عَلَى الآخَرِ.

ثَـــانِيًا: إِخْتِبَـــارُ الإِسْتِقْرَارِيَّـــةُ لِلسَّلاَسِـــلِ الزَّمَنِيَّـــة

هُنَاكَ العَدِيدُ مِنَ الإِخْتِبَارَاتِ الَّتِي تَسْمَحُ لَنَا بِتَحْدِيدِ هَل السَّلاَسِلِ الزَّمَنِيَّة مُسْتَقِرَّةٌ أَمْ لاَ، إِلاَّ أَنَّ أَفْضَلَهَا وَأَكْثَرَهَا إِسْتِعْمَالاً هُوَ إِخْتِبَارُ "**دِيكِي فُولَرْ**" المُوَسَّعْ وَاخْتِبَارُ "**فِلِيبْ بِرَاوْنْ**"،[2] لِذَلِكَ سَيَتِمُّ إِعتماد إِخْتِبَارُ "**دِيكِي فُولَرْ**" بِاعْتِبَارِهِ الأَكْثَر إِسْتِخْدَامًا، كَمَا سَيَتِمُّ تَحْوِيلُ السَّلاَسِلِ الزَّمَنِيَّةِ إِلَى لُوغَارِيتْمِيَّة حَتَّى يَتِمّ الحُصُولُ عَلَى أَفْضَلِ القِيَمِ، وَذَلِكَ بِالإِسْتِعَانَةِ بِبَرْمَجِيَّة Eviews07.

الجَدْوَلُ رَقْمُ (17): نَتَائِجُ إِخْتِبَارِ "ADF " لِلْجُذُورِ الوِحْدَوِيَّةِ

اختبار ديكي فولر الموسع ADF					
المتغير	اختبار المُسْتَوَى بقاطع	اختبار المُسْتَوَى بقاطع واتجاه عام	اختبار الفروق الأولى بقاطع	اختبار الفروق الأولى بقاطع واتجاه عام	درجة التكامل $I(D)$
INRBIP	0.116225	-1.815593	-4.167439	-4.387788	$I(1)$
INBP	-2.167938	-2.614312	-5.452973	-5.375316	$I(1)$
INER	-7.206239	-4.780197	/	/	$I(0)$
INM_1	-1.269359	-0.210047	-2.880441	-4.445728	$I(1)$
INI	-0.586292	-1.575343	-3.518954	-3.436321	$I(1)$
IND	-0.703831	-1.781724	-4.782452	-4.668286	$I(1)$
ININF	-1.991469	-1.902617	-7.005140	-7.203806	$I(1)$
القيم الحرجة : عِنْدَ مُسْتَوَى معنوية					
1%	-3.752946	-4.416345	-3.769597	-4.440739	
5%	-2.998064	-3.622033	-3.004861	-3.632896	
10%	-2.638752	-3.248592	-2.642242	-3.254671	

المَصْدَرُ: تَمَّ الحُصُول عَلَى الجَدْوَل بِنَاءً عَلَى نَتَائِجِ بَرْمَجِيَّةِ Eviews07

مِنْ خِلاَلِ البَيَانَاتِ المُبَيَّنَةِ فِي الجَدْوَلِ أَعْلاَهُ نُلاَحِظُ أَنَّ السَّلاَسِلَ (INBP−INBIP − INM_1−IND−INI−ININF) غَيْرُ مُسْتَقِرَّةٍ فِي المُسْتَوَى وَمُسْتَقِرَّةً فِي الفُرُوقِ الأُولَى الأَمْرُ الَّذِي يُؤَكِّدُ أَنَّ لَهَا جِذْرُ وِحْدَةٍ وَمُتَكَامِلَةٍ مِنَ الدَّرَجَةِ $I_{(1)}$ أَمَّا السِّلْسِلَةُ (ER) فَإِنَّهَا مُسْتَقِرَّةٌ فِي المُسْتَوَى أَيْ أَنَّ دَرَجَةَ تَكَامُلِهَا هِيَ $I_{(0)}$ وَذَلِكَ رَاجِعٌ إِلَى الإِسْتِقْرَارِ الَّذِي عَرَفَهُ سِعْرُ الصَّرْفِ فِي السَّنَوَاتِ

(1) بِالنِّسْبَةِ لنموذج شعاع الانحدار الذَّاتي سيتم التَّطَرُّق إليه في المَبْحَث الخامس من الفَصْل الرابع بالتفصيل.

(2) بِالنِّسْبَةِ لاختبار "**ديكي فولر**" واختبار "**فليب براون**" سيتم التَّطَرُّق لهما في المَبْحَث الخامس من الفَصْل الاخير (الرابع).

الأخِيرَةِ خَاصَّةً مُنْذُ سَنَةِ 2000 وَذَلِك رَاجِعٌ لِلتَّحَسُّنِ الكَبِيرِ الَّذِي عَرَفَهُ الاقْتِصَادُ الجَزَائِرِي بَعْدَ تِلْكَ الفَتْرَةِ بِسَبَبِ الارْتِفَاعِ المُسْتَمِرِّ فِي أَسْعَارِ النَّفْطِ.

ثَـــالِثًا: تَحْدِيــدُ رُتْبَــةِ النّمُــوذَجِ (درجة الابطاء)[1]

يُبَيِّنُ الجَدْوَلُ المُوَالِي القِيَمَ المَبيِّنَة لِهَذَا المِقْيَاسِ وَذَلِك عن طَرِيق اِسْتِخْدَامِ بَرْمَجِيَّةِ Eviews 07، حَيْثُ تُشِيرُ البيانات إِلَى أَنَّ فَتْرَةَ الإِبْطَاء الزَّمَنِي تُقَدَّرُ بِسَنَتَيْنِ.

الجَدْوَلُ رَقْمُ (18): نَمُوذَجُ الإِنحِدَارِ الذَّاتِي "VAR" لِتَحْدِيدِ عَدَدِ التَّأْخِيرَاتِ المُلاَئِمَةِ

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-669.6406	NA	1.22e+18	61.51278	61.85993	61.59456
1	-510.9489	201.9713	7.29e+13	51.54081	54.31801	52.19503
2	-386.1368	79.42590*	4.78e+11*	44.64880*	49.85604*	45.87547*

تشير العلامة* إِلَى القِيمَة الأَقَل المحددة لدرجة الابطاء للمقاييس---------- كل اختبار كان عِنْدَ مُسْتَوَى 05%

المَصْدَرُ: تَمَّ الحُصُول عَلَى الجَدْوَل بِنَاءً عَلَى نَتَائِجِ بَرْمَجِيَّةِ Eviews07

رَابِعــاً: إِخْتِبَــارُ السَّبَبِيَّةِ لِـــــ"غرانجر"

يُرَكِّزُ هَذَا الإِخْتِبَارُ عَلَى العَلاَقَةِ المُبَاشِرةِ بَيْنَ المُتَغَيِّرَاتِ، والجَدْوَلُ الآتِي يُلَخِّصُ كُلَّ العَلاَقَاتِ بَيْنَ مُتَغَيِّرَاتِ الدِّرَاسَةِ:

الجَدْوَلُ رَقْمُ (19): نَتَائِجُ إِخْتِبَارُ السَّبَبِيَّةِ

	INBP						
INBIP	2	INBIP					
INI	2	NON	INI				
INEr	2	NON	2	INER			
IND	2	NON	2	2	IND		
INM1	NON	2	NON	NON	NON	INM1	
INP	NON	NON	2	2	2	NON	ININF

المَصْدَرُ: تَمَّ الحُصُول عَلَى الجَدْوَل بِنَاءً عَلَى نَتَائِجِ بَرْمَجِيَّةِ Eviews07

يُشِيرُ السَّهْمُ فِي الجَدْوَلِ السَّابِق (رَقْمُ19) إِلَى إِتِّجَاهِ السَّبَبِيَّةِ (أُحَادِي أو ثُنَائِي الإِتِّجَاه) أَمَّا الرَّقْمُ فِي المُرَبَّعِ فَيُشِيرِ إِلَى عَدَدِ فَتَرَاتِ التَّبَاطُؤ، فِيمَا تُشِيرِ **NON** إِلَى عَدَمِ وُجُودِ عَلاَقَةٍ سَبَبِيَّةٍ، فَمِنْ خِلاَلِ إِخْتِبَارِ السَّبَبِية لـــ"**غرانجر**" (***Granger causality test***) تَمَّ الحُكْمُ عَلَى تَحْدِيدِ اِتِّجَاهِ السَّبَبِيَّةِ.

مِنْ خِلاَلِ اِخْتِبَارِ السَّبَبِية يَتَبَيَّنُ لَنَا الآتِي:

- وُجُودُ عَلاَقَةٍ سَبَبِيَّةٍ بَيْنَ النَّاتِجِ المَحَلِّي وَمِيزَانِ المَدْفُوعَات فِي اِتِّجَاهِ النَّاتِجِ المَحَلِّي أَيْ أَنَّ مِيزَانَ المَدْفُوعَات هُوَ الَّذِي يُؤَثِّرِ فِي النَّاتِجِ المَحَلِّي.

([1]) سيتم التفصيل في دَرَجَة الابطاء في المَبْحَث الخامس من الفَصْل الرابع.

– نُلاَحِظُ أنَّ مُعَدَّلَ الفَائِدَةِ لَهُ تَأْثِير عَلَى مِيزَانِ المَدْفُوعَاتِ خَاصَّةً وَأنَّ مُعَدَّلَ الفَائِدَةِ يُعْتَبَرُ مِنْ أَهَمِّ قَنَوَاتِ السِّيَاسَةِ النَّـــقديَّة، حَيْثُ أنَّ تَخْفِيضَ مُعَدَّلِ الفَائِدَةِ مِنْ شَأنِهِ أنْ يَرْفَعُ قِيمَةَ الإسْتِثْمَارَاتِ مِمَّا يُقَلِّصُ من فَاتُورَةِ الوَارِدَات وَيَزِيدُ من قِيَمِة الصَّادِرَات.

– نُلاَحِظُ وُجُودَ عَلاَقَةٍ سَبَبِيَّةٍ بَيْنَ مُعَدَّلِ الخَصْمِ وَرَصِيدِ مِيزَانِ المَدْفُوعَات، وَذَلِك نَاتِجٌ عَنْ تَدَخُّلِ السُّلْطَةِ النَّـــقْدِيَّة بِطَرِيقَةٍ مُبَاشِرَةٍ فِي مُعَالَجَةِ الإخْتِلاَلاَت النَّقْدِيَّة، وَذَلِك حَسْبَ الوَضْعِ الاقْتِصَادِي السَّائِدِ؛ أيْ رُكُودْ أوْ تَضَخُّمْ، بِهَدَفِ تَحْقِيق التَّوَازُنِ وَتَدَارُكِ العَجْزِ، فَفِي حَالَةِ السِّيَاسَة النَّقْدِيَّةِ التَّوَسُّعِيَّةِ يَقُومُ البَنْك المَرْكَزِي بِتَخْفِيضِ مُعَدَّلِ إعَادَة الخَصْمِ مِمَّا يَدْفَعُ بِالبُنُوكِ إلَى تخفيض معدل الخَصْمِ وَزِيَادَةِ القُرُوض، الأَمْر الَّذِي يَسَاعِد عَلَى زِيَادَة الإسْتِثْمَار وَيُقَلِّصُ بِدَوْرِه الإسْتِيرَادَ وَيَرْفَعُ قِيمَة الصَّادِرَات مِمَّا يُؤَدِّي إلَى تَحَسُّنِ وَضْعِيَّةِ مِيزَانِ المَدْفُوعَات.

– وُجُودُ عَلاَقَةٍ سَبَبِيَّة بَيْنَ سِعْرِ الصَّرْفِ وَمِيزَانِ المَدْفُوعَاتِ، وَهِيَ عَلاَقَةٌ مُبَاشِرَةٌ خَاصَّةً وَأنَّ سِيَاسَةَ سِعْرِ الصَّرْفِ مِنَ السِّيَاسَاتِ الَّتِي كَثِيرًا مَا تُسْتَخْدَمُ لِلتَّأثِيرِ عَلَى مِيزَانِ المَدْفُوعَات وَقَدْ تَمَّ تَخْفِيضُ سِعْرِ صَرْفِ الدِّينَارِ مُقَابِلَ الدُّولاَرِ فِي السَّنَوَاتِ الأخِيرَةِ كَإِجْرَاءٍ لِتَعْدِيلِ مِيزَانِ المَدْفُوعَات، حَيْثُ يَنْجَرُّ عَنْ تَخْفِيضِ سِعْرِ الصَّرْفِ اِنْخِفَاضُ أَسْعَارِ السِّلَعِ المَحَلِّيَّةِ فِي الأَسْوَاق العَالَمِيَّة مِمَّا يُكْسِبُهَا مِيزَةً تَنَافُسِيَّةً تُؤَدِّي إلَى اِرْتِفَاع الصَّادِرَات.

– لاَ تُوجَدُ عَلاَقَةٌ سَبَبِيَّةٌ بَيْنَ الكُتْلَةِ النَّـــقْدِيَّة وَالتَّضَخُّمِ مَعَ مِيزَانِ المَدْفُوعَات وَرُبَّمَا يَرْجِعُ ذَلِكَ لأنَّ إخْتِبَارَ "**غرانجر**" يُبَيِّن فَقَطْ العَلاَقَة المُبَاشِرة.

خَـــــــامِسًا: تَحْلِيلُ التَّبَايُنِ بَيْنَ مُتَغَيِّرَاتِ الدِّرَاسَة

يُفِيدُ تَحْلِيلُ التَّبَايُنِ فِي نَمُوذَجِ var[1] فِي قِيَاسِ مَدَى العَلاَقَةِ التَّبَادُلِيَّة بَيْنَ المُتَغَيِّرَات الدَّاخِلَةِ فِي النّمُوذَجِ، مِنْ خِلاَلِ مَا يُفَسِّرُهُ كُلُّ مُتَغَيِّرٍ مِنْ تَبَايُنِ المُتَغَيِّرِ الآخَرِ؛ أيْ يُوَضِّحُ العَلاَقَةَ السَّبَبِيةَ بَيْنَ المُتَغَيِّرَاتِ وَتَأثِيرِ كُلٍّ مِنْهُمَا عَلَى الآخَر.

الجَدْوَلُ رَقْمُ (20): نِسَبُ تَحْلِيلِ تَبَايُنِ رَصِيدِ مِيزَانِ المَدْفُوعَاتِ (BP)

Period	INBIP	INBP	INED	INEI	INER	INM	INP
1	0.000000	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	18.25007	39.26921	0.007991	0.048804	14.07706	20.45301	7.893855
3	16.75804	10.43055	5.153699	1.371479	33.61883	27.35201	5.315404
4	15.66381	11.70636	6.125054	1.928009	29.33058	28.93083	6.315363
5	14.21144	23.07025	4.450824	1.778993	30.51140	21.31052	4.666570
6	17.94153	17.44615	2.912728	1.151179	35.19767	20.05130	5.299445
7	21.26194	15.13193	2.438300	2.407652	29.50814	22.16482	7.087215
8	20.80870	16.63725	2.359241	2.414888	28.28984	22.59923	6.890846
9	19.90970	16.85564	2.284731	2.989491	29.80909	21.58075	6.570600
10	20.38847	16.56638	2.334576	3.483108	28.83072	21.72328	6.673473

المَصْدَرُ: تَمَّ الحُصُول عَلَى الجَدْوَل بِنَاءً عَلَى نَتَائِجِ بَرْمَجِيَّةِ Eviews07

[1] سيتم التفصيل في تحليل التباين في المَبْحَث الخامس من الفَصْل الرابع–

مِنْ خِلاَلِ تَحْلِيلِ التَّبَايُنِ لِمِيزَانِ المَدْفُوعَات نُلاَحِظُ أنَّ سِعْرَ الصَّرْفِ يُؤَثِّرُ عَلَى مِيزَان المَدْفُوعَات حَيْثُ كَانَ التَّأْثِيرُ فِي بِدَايَة الأَمْرِ ضَعِيفًا وَقُدِّرَ بـــ 14 % ثُمَّ اِرْتَفَعَ بَعْدَ ذَلِكَ إِلَى 35 % وَبَعْدَ تِلْكَ الفَتْرَةِ بَقِيَ يَتَرَاوَحُ بَيْنَ 33 و28 بالمائة وَذَلِكَ لأَنَّ مِيزَانَ المَدْفُوعَات فِي الجَزَائِر يَتَأَثَّرُ كَثِيرًا بِسِعْرِ الصَّرْفِ لأَنَّ أَغْلَبَ صَادِرَاتِ الجَزَائِر مَحْرُوقَات؛ أيْ أنَّ مَدَاخِيلَ الجَزَائِر أَغْلَبُهَـــا دُولاَرَات، كَمَا أنَّ أَكْثَرَ مِنْ 50% مِنْ وَارِدَاتِ الجَزَائِر مُتَأَتِّيَةٌ مِنَ الإِتِّحَادِ الأُورُوبِّي؛ أيْ مُقَيَّمَةٌ بِالأُورُو، الأَمْرُ الَّذِي يَجْعَلُ أيَّ تَغَيُّرٍ بَيْنَ سِعْرِ صَرْفِ الدُّولاَرِ وَالأُورُو يُؤَثِّرُ عَلَى الاقْتِصَادِ الجَزَائِرِي خَاصَّةً وَأنَّ المُلاَحَظ فِي العَشْرِ سَنَوَاتٍ الأَخِيرَة هُوَ أنَّ سِعْرَ صَرْفِ الدُّولاَرِ يَنْخَفِضُ أَمَامَ الأُورُو، مِمَّا يُحَمِّلُ الاقْتِصَادَ الجَزَائِرِي خَسَائِرَ كَبِيرةٍ وَصَلَتْ إِلَى حوالي مِلْيَار دُولاَر فِي بَعْضِ السَّنَوَاتِ، إلاَّ أنَّ هَذَا المُشْكِل لَمْ يَظْهَر بِشَكْلٍ كَبِيرٍ فِي تَحْلِيلِ التَّبَايُنِ رُغْمَ أَنَّهُ كَانَ مِنَ المُتَوَقَّعِ أنْ يُحْدِثَ هَذَا الانْخِفَـــاضُ المُسْتَمِـــرَّ في الدُّولاَرِ أَثَرًا كَبِيرًا عَلَى الاقْتِصَادِ الجَزَائِرِي، وَالسَّبَبُ هُوَ أنَّ هَذِه الفَتْرَة الَّتِي حَدَثَ فِيهَا اِنْخِفَاض كَبِير فِي سِعْرِ صرف الدُّولاَر مُقَابِل الأُورو قَابَلَهَا فِي نَفْسِ الوَقْتِ اِرْتِفَاعٌ كَبِيرٌ فِي أَسْعَارِ المَحْرُوقَات، الأَمْرُ الَّذِي غَطَّى بِشَكْل كَبِيرٍ عَلَى الخَسَائِرِ النَّاجِمَةِ عَنْ هَذَا الإِنْخِفَاضِ الكَبِيرِ لِلدُّولاَرِ مُقَابِلَ الأُورُو.

كَمَا نُلاَحِظُ أَيْضًا أنَّ القُدْرَةَ التَّفْسِيرِيَّة لِلنَّاتِجِ المَحَلِّي الخَام وَالكُتْلَةِ النَّـــقْدِيَّةِ ضَعِيفَة لَكِنَّهَا مُعْتَبَرَة حَيْثُ تَرَاوَحَت بَيْنَ 4%–28%، أمَّا بِالنِّسْبَةِ لِلتَّضَخُّمِ وَمُعَدَّلِ الفَائِدَةِ وَمُعَدَّل الخَصْم فَالقُدْرَةُ التَّفْسِيرِيَّةُ لَهُمَا جِدُّ ضَعِيفَة وَتَتَرَاوَحُ بَيْنَ 2%–7%.

المَطْلَبُ الثَّانِي: أَثَرُ السِّيَاسَةِ النَّـــقْدِيَّةِ عَلَى سِعْرِ الصَّرْفِ

تُؤَثِّرُ السِّيَـــاسَةُ النَّـــقْدِيَّة عَلَى سِعْرِ الصَّرْف وَذَلِكَ بِهَدَفِ تَحْقِيـــــقِ التَّوَازُنِ الاقْتِصَادِي، وَلأَغْرَاضٍ اِقْتِصَادِيَّةٍ أُخْرَى، وَلِدِرَاسَةِ أَثَرِ السِّيَاسَةِ النَّـــقْدِيَّة عَلَى سِعْرِ الصَّرْفِ سَيَتِمُّ تَقْسِيمُ الدِّرَاسَةِ إِلَى فَتْرَتَين كَالتَّالِي:

أولاً: أَثَرُ السِّيَـــاسَة النَّـــقْدِيَّة عَلَى سِعْرِ الصَّرْفِ مُنْذُ 1990-2000

عَرَفَ الدِّينَارُ الجَزَائِرِي خِلاَلَ هَذِه الفَتْرَةِ مَرْحَلَةَ تَحَوُّلٍ وَتَغَيُّرٍ تَدْرِيجِي لِوُجْهَـــةِ تَحْدِيـــدِهِ وِفْقَ قَوَاعِدِ العَرْضِ وَالطَّلَب، بِدَايَةً مِن أَوَاخِرِ سَنَة 1994 وَإِصْدَارِ قَرَارِ التَّخَلِّي عَنْ نِظَامِ الـــرَّبْطِ الَّذِي تَبَنَّتْهُ الجَزَائِر مُنْذُ سَنَة 1974.

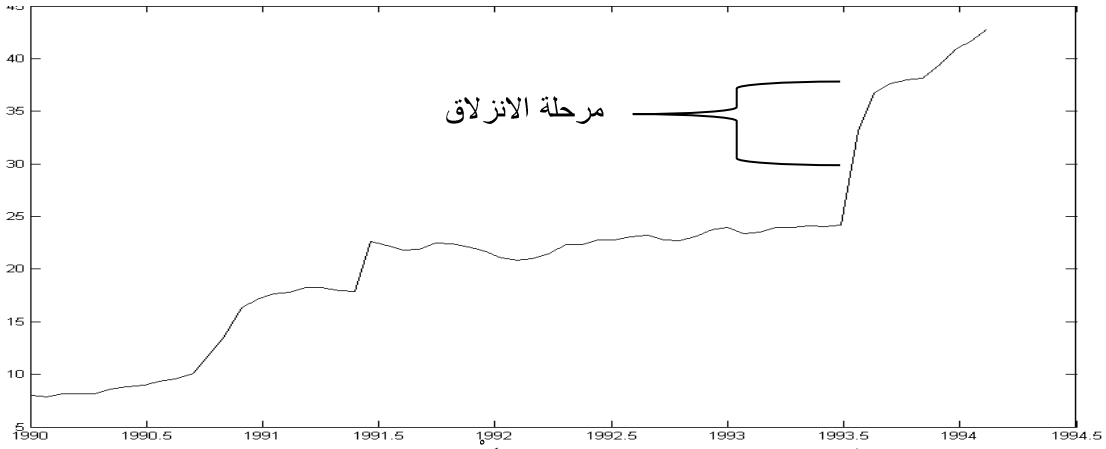
الجَدْوَلُ رَقْمُ (21): تَطَوُّر سِعْرِ صَرْفِ الدِّينَار الجَزَائِرِي مُقَابِل الدُّولاَر

السَّنَوَات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
سِعْرُ صَرْفِ الدِّينَارِ مُقَابِل الدُّولاَر	12,2	17,76	22,8	24	36	47.6	54.7	57.6	58.8	66.6	75.3

المَصْدَرُ: الدِّيوَانُ الوَطَنِي لِلإِحْصَائِيَّاتِ

وَلِتَوْضِيحِ الإِنْخِفَاضِ الَّذِي حَصَلَ فِي سِعْرِ الصَّرْف فِي تِلْكَ الفَتَرَةِ سَيَتِمُّ إِدْرَاج المُنْحَنَى المُوَالِي:

الشَّكل رقم (41): تَطَوُّر سِعْر الصَّرْف في الجَزَائِر (1990–1995)



المَصْدَرُ: مِنْ إِعْدَادِ البَاحِثِ بِاسْتِعْمَالِ بَرْمَجِيَّة MATALB V7

نُلاَحِظُ أَنَّه وَابْتِدَاءً مِنْ نُوفَمْبَر 1990 حدث تَسَارُعٌ فِي عَمَلِيَّة الإِنْزِلاَق، وَذَلِك بِهَدَفِ الوُصُولِ إِلَى المُسْتَوَى الَّذِي يَسْمَحُ بِاسْتِقْرَارِ الدِّينَارِ، وَبِالتَّالِي إِمْكَانِيَّةِ تَحْرِيرِ التِّجَارَةِ الخَارِجِيَّة. وَهَذَا التَّعْدِيلُ فِي سِعْرِ الصَّرْفِ تَمَّ وِفْقًا لِلإِتِّفَاق الَّذِي أُبْرِمَ بَيْنَ الجَزَائِر وَصُنْدُوق النَّقْد الدولي.

إن الخطوات التدريجية الَّتِي اتبعتها السُّلْطَة النَّقديَّة من أجل تقريب الدِّينَار الجَزَائِرِي من قيمته الحَقِيقَة بِشَكْل تدريجي لتحسين مناخ الاقْتِصَاد، وإنعاش وضعية الكثير من المُؤَشِّرَات الاقتِصَادِيَّة (الكلية مِنْهَا والجزئية)، كان لها أبعاد يُمْكِن تلخيصها فِي الآتي:[1]

- تعزيز وتسهيل خطى أشكال الاندماج والشراكة مَعَ الأطراف الخارجية.
- تعزيز قدرة الدَّوْلَة عَلَى التكيف مَعَ الصَّدَمَات والتفاعل معها.
- تعزيز إِسْتِقْلاَلِيَّة البَنْك المَرْكَزِي، ونمو حَجْمِ احتياطي الصرف، وتقلص تدخلات البَنْك المَرْكَزِي فِي الصرف، وَبِالتَّالِي يعطي فسحة للسلطات العُمُومِيَّة بأن تستغلها فِي إِعَادَة بناء وهيكلة النقص الموجود فِي اِقْتِصَاد البلد.
- تنشيط وتفعيل الجِهَاز الإنتاجي بِسَبَب نُمُو الطَّلَب الخارجي المتزايد، وَمِنْهُ تحسين وضعية العَدِيد من المُتَغَيِّرَات الاقتصادية(كتقليص البطالة).

([1]) بربري محمد أمين، 2006: **البعد الاقْتِصَادي لتحرير سِعْر صرف الدينار**، ملتقى دولي حول أبعاد الجيل الثاني من الإِصْلاَحات الاقتِصَادِيَّة في الدُّوَل النَّامِيَة، المنعقد يومي 20–21 فيفري، بومرداس، الجَزَائِر، ص11.

ثانياً: أثَر السِّياسَة النَّـــقديَّة عَلَى سِعْر الصَّرْف مُنْذُ 2001-2013

انتهجت الجَزَائِر سِيَاسَة سِعْر الصَّرْف المعوم المدار فِي هَذِه الفَتَرَة كَمَا أَنَّهاَ قَامَت بربط سِعْر الصَّرْف بسلة من العُمُلاَت الأَجنَبيَّة عَلَى راسها الدُّولاَر والاورو، والجَدْوَل الاتي يُبَيِّنُ تَطَوُّر سِعْر الصرف

الجَدْوَلُ رَقْمُ (22): تَطَوُّر سِعْر الصَّرْف خِلاَلَ الفَتَرَة 2001–2013

السنة	سعر صرف الدُّولاَر مُقَابِل الدينار	السنة	سعر صرف الدُّولاَر مُقَابِل الدينار
2001	**77.264**	**2008**	**64,5684**
2002	**79.6828**	**2009**	**72,7309**
2003	**77.3900**	**2010**	**73,9437**
2004	**72,0659**	**2011**	**76,0563**
2005	**73,3627**	**2012**	**78,1025**
2006	**72,6464**	**2013**	**78,1524**
2007	**69,3656**		

المَصْدَرُ: الدِّيوَانُ الوَطَنِي لِلإحْصَائِيَّاتِ

بَنْك الجَزَائِر، ديسمبر 2008: **النشرة الإحصائية الثلاثية**، رقم 05، ص20.

بنك الجَزَائِر، جوان 2014: **النشرة الإحصائية الثلاثية**، رقم 26، ص20.

من خِلاَل الجَدْوَل السَّابِق نلاحظ أنَّ سِعْر الصَّرْف قد عرف إسْتِقْرَارًا وَذَلِك راجع للإسْتِقْرَارِ وَالتَّحَسُّنِ الَّذِي عرفه الاقْتِصَاد الجَزَائِرِي، حَيْثُ كَانَ مَحْصُورًا بَيْنَ 69 و 78 دج لِلدُّولاَرِ الوَاحِد، إلاَّ أنه فِي سَنَة 2008 نُلاَحِظُ اِرْتِفَاعًا كَبِيرًا فِي سِعْر صرف الدِّينَار، ومردُّ ذَلِكُ هُوَ الأَزْمَة العَالَمِيَّة الَّتِي أَدَّت إِلَى اِنْخِفَاض سِعْر صَرْفِ الدَّولاَر.

إنَّ سِيَاسَة تسيير سِعْر الصَّرْف من طَرَف بَنْك الجَزَائِر تُسَاهِم بِطَرِيقَةٍ فعلية فِي الإسْتِقْرَارِ المَالِي الخَارِجِي، حَيْثُ أَدَّت تَدَخُّلاَتُ بَنْك الجَزَائِر فِي السُّوق البَيْنِيَّةِ لِلصَّرْفِ سَنَة 2010 إِلَى ارْتِفَاع قِيمَة سِعْر الصَّرْف الفِعْلِي الحَقِيقِي للدينار بِنِسْبَةٍ سَنَوِيَّةٍ بَلَغَت 2,64% ، وبَقِيَ سِعْرُ الصَّرْف الفِعْلِي الحَقِيقِي للدينار تَقْرِيبًا فِي مُسْتَوَاه التَّوازُنِي عَلَى المَدَى المُتَوَسِّط، وَذَلِكَ عَلَى الرُّغْمِ مِنَ التَّقَلُّبَاتِ المُتَزَايِدَةِ لأَسْعَارِ صَرْفِ العُمُلاَتِ الرَّئِيسَّية وَالضُّعْفِ الهَيْكَلِي للصادرات خارج المَحْرُوقَات .

المَطْلَب الثَّالِثُ: أثَرُ السِّيَاسَة النَّـــقديَّة عَلَى التَّضَخُّمِ

التَّضَخُّم هو التَّغَيُّر النسبي فِي المُسْتَوَى العَام للأسعار وقد جرت العادة عَلَى اعْتِمَاد الرقم القياسي العَام لأسعار المستهلك. لأنَّ سَلَّة المستهلك تُمَثِّل المَعْرُوض من السِّلَع والخـــدمات المنتجة مِنْهَا محليا وَالمُسْتَوْرَدَةِ. لكن تُوجَد طائفة أُخْرَى مِنَ المَقَاييس لِلأسْعَار، عَلَـــى المُسْـــتَوَى الكُلِّي وَالقطاعي، تكشف عن جَوَانِب لاَ يُستهانُ بِهَا من ضغوط التَّضَخُّم والتَّكَـــاليف، ويقتضـــي الإعداد الكفء للسِّيَاسَات الاقتِصَادِيَّة النظر فِيهَا جميعًا وَتشخيص مَدَى إِنْسِـــجَامِهَا مَـــعَ الـــرقم القياسي العَام لأسعار المستهلك.

فِي الأدب الاقْتِصَادِي يُفهم أنَّ التَّضَخُّم مِن مصدرين: الطَّلَب الكُلِّي بسبب، التَّوَسُّع النَّقْدِي والمالي، وَمِن جَانِب العَرْض الَّذِي لاَ يَسْتَجِيب للطَّلب لعدم مُرُونَــة الجهَــاز الإنتــاجي وكثــرة الاختناقات، وكُلَّمَا اِتَّسعَتِ الفجوة بَيْنَ العَرْض والطَّلَب تتزايد الأَسْعَار إنْعِكَاسًا لارْتِفَــاعِ تكَــاليف المُدْخَلاَتِ الإنْتَاجيَّة وأثر الشحة.[1]

بَعْد توضيح مَفْهُوم التَّضَخُّم سيتم تَقْسِيم مُعَدَّلاَت التَّضَخُّم فِي الجَزَائِر إِلَى فَتْرَتَيْنِ كَالتَّالِي:

أوَّلاً: مُعَدَّلاَتُ التَّضَخُّمِ فِي الجَزَائِر للفَتْرَةِ 1990-2000

لِتَبْنِ تَطَوُّرِ مُعَدَّلاَت التَّضَخُّم فِي فترة التِّسْعِينِيَّاتِ الَّتِي تَمَيَّزَت بارْتِفَاعٍ كَبِيرٍ فِي مُعَــدَّلاَت التَّضَخُّمِ سيتم إدْرَاج الجَدْوَل التَّالِي:

الجَدْوَلُ رُقْمُ (23): مُعَدَّلاَتُ التَّضَخُّمِ فِي الجَزَائِرِ مِنَ الفَتْرَة 1990 إلى2000

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
معدل التَّضَخُم	18	26	26.5	27.3	29	29.8	18.7	5.7	5	2.6

المَصْدَرُ: الدِّيوَانُ الوَطَنِي لِلإحْصَائِيَّاتِ

مِنْ خِلاَل البَيَانَاتِ السَّابِقَة نُلاحظ أنَّ مُعَدَّل التَّضَخُّم مَرَّ بفترتين، الفَتْرَةُ الأُولَى من 1990 إِلَى 1995 حَيْثُ تَمَيَّزَت هَذِه الفَتْرَة بالارْتِفَاع الكَبِير فِي مُعَدَّل التَّضَخُّم إذْ وَصَلَت إِلَى أَكْثَر من 29 وَهَذَا مَرَدُّه الإصْدَار النَّقْدِي الَّذِي قَامَت بِهِ السُّلُطَات دون تغطية بدافع تَمْوِيل العجز، إلاَّ أنَّه بعــد سَنَة 1995 نلاحظ اِنْخِفَاضًا كَبِيرًا فِي مُعَدَّل التَّضَخُم. ويرجع هَذَا الانخِفَاضُ إِلَى التَّعْدِيل الهَيْكَلِــي الَّذِي إنْتَهَجَهُ البَنْك المَرْكَزِي حَيْثُ نلاحظ أنَّ الإصْدَار النَّقْدِي بدأ يَعْرِفُ إتِّزانًا وَاسْتِقْرَارً جَــرَّاءَ تَطْبِيق هَذِه التعديل، كَمَا أنَّ ارْتِفَاع أَسْعَار البِتْرُول كان له دَوْرٌ أسَاسي فِي هَذَا الإسْتِقْرَار، إذْ إنَّهُ حَدَثَ اِرْتِفَاعٌ فِي المَدَاخِيل وَبِالتَّالِي تَقْلِيصُ اللُّجُوءِ إِلَى صُنْدُوق النَّقْد الدُّوَلِي.

ثَانِيًا: مُعَدَّلاَتُ التَّضَخُّمِ فِي الجَزَائِرِ مِنْ سَنَةْ 2000 إِلَى سَنَة 2013

إنَّ أَهَمَّ مَا يميزُ هذه الفَتْرَة هو فَائض السُّيُولَة وانخِفَاض المَدْيُونِيَّة وَبِالتَّالِي عَــدَم التَّبَعِيَّــة لصندوق النَّقْد الدُّوَلي، والجَدْوَلُ الموالي يبن تَطَوُّر مُعَدَّلاَت التَّضَخُّم فِي ظِلِّ فَائض السُّيولَة.

الجَدْوَلُ رَقْمُ (24): تَطَوُّرُ مُعَدَّلاَتِ التَّضَخُّمِ فِي الجَزَائِرِ مِنْ سَنَةِ 2000 إِلَى سَنَة 2013

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
معدل التَّضَخُم	0.33	4.22	1.41	2.58	3.56	1.64	2.53	3.53	4.86	5.34	3.91	4.52	8.89	3.26

المَصْدَرُ: البَنْكُ المَرْكَزِي والدِّيوَانُ الوَطَنِي لِلإحْصَائِيَّاتِ

من خِلاَل ملاحظة مُعَدَّلاَت التَّضَخُّم المُوَضَّحَةُ فِي الجَدْوَل أعْلاَهُ يُمْكِن اِسْتِنْتَاجُ الآتِي:

([1]) احمد ابريهي علي، 2010: **التضخم والسِّياسَة النقدية**، المجلة العراقية للعلوم الاقتِصَادِيَّة، السَّنَة الثامنة –العدد الرابع والعشرون، جامعة بغداد، العرق، ص 6.

– سجل مُعَدَّل التَّضَخُّم لسنة 2000 أدْنَى مُسْتَوَى لَهُ فِي الجَزَائِر مُنْذُ الإستقلال وَذَلك رَاجِع إِلَى إِتِّبَاع سِيَاسَة مَالِيَّة إِنْكِمَاشِيَّةٍ وَسِيَاسَةٍ نَقْدِيَّة صارمة مَسَّتْ تَحْرِير الأَسْعَار وتعديل أَسْعَار الفَائِدَة وَرَفْعِهَا إِلَى مُسْتَوَيَاتٍ قِيَاسِيَّةٍ، وَالصَّرَامَةُ فِي تَسْيِيرِ الكُتْلَة النَّــقديَّة، وَبِالتَّالِي التَّحكم فِي أَخْطَار التَّضَخُّم فِي هَذِه السَّنَة.

– سجل مُعَدَّل التَّضَخُّم فِي بِدَايَة سَنَة 2001 إِرْتِفَاعًا مَلْحُوظاً، وَذَلك عَائِدٌ إِلَى نُمُوٍّ فِي المجاميع النَّــقديَّة (***M1-M2***) بِسَبَب نُمُوٍّ قِيمَةِ المَوْجُودَاتِ الصَّافِيَة، حَيْثُ تَمَّ ضخ كتلة نَقْدِيَّة إِضَافِيَّة لِتَمْوِيلِ بَرْنَامَج الإِنْعَاش الاقْتِصَادِي الَّذِي بدأته الدَّولَة. وكذا ارْتِفَاع الأُجُور، كَمَا تَمَّ ضخ كتلة نَقْدِيَّة من طَرَف الخَزِينَة للبنوك لتطهير مَحَافِظِهَا وَإِعادة رسملتها.

– أَمَّا فِي سَنَة 2002 نَجِدُ أَنَّهُ حَصَل اِنْخِفَاضٌ فِي مُعَدَّل التَّضَخُّم إِلَى 1.4 بِسَبَب اِنْخِفَاض مُعَدَّل نُمُو ***M2*** إِلى 17.30%. الأَمْرُ الَّذِي يَعُودُ إِلَى السِّيَاسَة النَّــقديَّة المتبعة، حَيْثُ تَمَّ اعْتِمَاد سِيَاسَة صارمة لمراقبة تَطَوُّر كتلة السُّيُولَة المَصْرَفِيَّة.

– نلاحظ فِي سَنَة 2003 ارتفاعًا فِي مُعَدَّل التَّضَخُّم حَيْثُ وصل إِلَى 2.58، وَمَرَدُّ ذَلك الارْتِفَاع فِي فَائِض السُّيُولَة المَصْرَفِيَّة بِمُعَدَّل 36.29 بالمائة، مُقَابِل مُعَدَّل 25.13 مسجل فِي سَنَة 2002، إِلاَّ أَنَّ الأهم فِي هَذِه السَّنَة أَنَّ مُعَدَّلَ التَّضَخُّم لم يتجاوز المُعدَّلَ المستهدف، خَاصَّةً وأَنَّه تَمَّ اعْتِمَاد مبدأ اِسْتِقْرَار الأَسْعَار والتَّحكم فِي التَّضَخُّم، من خِلاَل مَا صدر فِي الأَمْر 11/03 حَيْثُ تَمَّ إِعْتِمَاد إِسْتِهْدَاف التَّضَخُّم كَهَدَف نِهَائِي للسِّيَاسَة النَّــقْدِيَّة. حَيْثُ تَمَّ تَحْدِيد هَدَفِ التَّضَخُّم بِنِسْبَةٍ أَقَل من 03%، الأَمْر الَّذِي يعتبر إِيجابِيًّا جِدًّا فِي هَذِه السَّنَة (2003).

– تَجَاوَزَ فِي سَنَة 2004 مُعَدَّلُ التَّضَخُّم 03% وهو المُعدَّل المُسْتَهْدَف حَيْثُ وصل إِلَى 3.53%، الأَمْرُ الَّذِي يؤكد أَنَّ الرِّهَان عَلَى مُعَدَّلٍ صَغِيرٍ فِي الجَزَائِر يُعْتَبَرُ رِهَاناً صعباً، مِمَّا يُبَيِّن مَدَى ضُعف السِّيَاسَة النَّــقديَّة. وَيَعُود فِي الأَسَاس هَذَا الارْتِفَاع إِلَى اِنْخِفَاضِ سِعْر صرف الدُّولاَر مُقَابِل الأورو والجَزَائِر أَغْلَب دَخْلِهَا مُقَوَّمٌ بالدولار وأَغْلَبُ وَارداتها مُتَأَتِّيَة مِنَ الإِتِّحــَاد الأُورُوبي؛ أي مقومة بالأورو، الأَمْر الَّذِي أَدَّى إِلَى ارْتِفَاع فِي تَكَالِيف الوَارِدَات وَبِالتَّالِي ارْتِفَاع نَفَقَات الدَّولَة (تضخم مستورد).

– بِالنِّسْبَةِ لسنة 2005 نُلاَحظ اِنْخِفَاضًا فِي مُعَدَّل التَّضَخُّم إِلَى 1.64%، إِلاَّ أَنَّهُ مَا لبث وأن اِرْتَفَعَ إِلَى 2.53% فِي سَنَةِ 2006 بِسَبَب ارْتِفَاع الطَّلَب عن العَرْض وارْتِفَــــاع الأَسْعَـــــار المُسْتَوْرَدَةِ، والمضاربة الَّتِي تُمَيِّزُ السُّوق الجزائرية غَيْر المنظمة وَغَيْر المُقَنَّنَة، وفي هَذِه السَّنَة اِرْتَفَعَت أَسْعَار الإستِهْلاَك وأَسْعَارُ الإِنْتَاج الصِّنَاعَي بِشَكْلٍ طَفِيفٍ.[1]

([1]) محمد لكصاسي (محافظ البَنْك المَرْكَزِي)، 5 مارس 2008: جريدة الخبر اليومية، ص11.

– وَاصلَ مُعَدَّلُ التَّضَخُّم الارْتِفَاع فِي سنَة 2007 حَيْثُ سَجَّلَ مُعَدَّل 3.5% بِسَبَب التَّوَسُّع فِي السِّياسَة المَاليَّة وانطلاقُ بَرْنَامَجِ دَعْم النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي، وَيَعُود فِي الأَسَاس هَذَا الارْتِفَاع إِلَى ثَلاَثَةِ عَوَامِلَ كَالتَّالِي: ارْتِفَاع الرَّوَاتِب والأجُور من دون أنْ تقابلها زِيَادَة فِي الإنْتَـــاج والإسْتِثْمَار، ارْتِفَاعُ مُعَدَّلِ الكُتْلَة النَّـــقديَّة إِلَى 24.18% مُقَارَنَة بـــ 18.60% فِي 2006، كَمَا أن فَائضَ السُّيُولَة المَصْرَفِيَّة إِرْتَفَعَ مُعَدَّلُ نَمُوِّهِ إِلَى 74%، إِلاَّ أَنَّه وَرغْمَ هَذَا الارْتِفَاع فِي مُعَدَّل التَّضَخُّم مُقَارَنَة بسنة 2006، إِلاَّ انه تَمَّ تَحْقِيق إِسْتِرَاتِيجيَّة إِسْتِهْدَاف التَّضَخُّم بنجاح.

– نلاحظ ارْتِفَاعًا فِي مُعَدَّل التَّضَخُّم سَنَة 2008 حَيْثُ وَصَلَ إِلَى 4.86% ومرد ذَلك هو الأَزْمَة العَالَمِيَّة الَّتِي كَانَ من إِفْرَازَاتِهَا اِرْتِفَاعُ مُعَدَّلِ التَّضَخُّم العَالَمِي، حَيْثُ إِحْتَلَّ التَّضَخُّمُ المُستَورَدُ جزءاً هَامًّا فِي تَطَوُّر مؤشر الأَسْعَار عِنْدَ الإستِهْلاَك عَلَى المُسْتَوَى المَحَلِّي، وَبِالتَّالِي وعلى الرُّغْمِ من الجهد المتواصل للبنك المَرْكَزِي (بنك الجزائر) فِي مَجَالِ اِسْتِرْجَاع السُّيُولَة إِلاَّ أَنَّ التَّضَخُّم عن طَرِيق التَّكَالِيف فِي اِرْتِفَاع، وَيَعُود سبب الضُّغُوط التَّضَخُمية فِي جزءٍ كَبِيرٍ منهاَ إِلَى ارْتِفَاعِ أَسْعَار المُنْتَجات الغِذَائِيَّة المُسْتَوْرَدَة. وَلِمُحَارَبَة هَذَا النوعِ من التَّضَخُّم، وَاصلَ البَنْك المَرْكَزِي تَثْبِيتَ مُعَدَّلِ الصَّرْف الفِعْلِي الحَقِيقِي مَعَ إِدَارَةٍ صَارِمَة فِي تَدَخُّلاَتِ السِّياسَة النَّـــقديَّة. وَرُغْمَ كُلِّ التَّدَابِيرِ إِلاَّ أَنَّ مُعَدَّلَ التَّضَخُّم وَاصلَ الارْتِفَاع فِي سَنَة 2009 ليصل إِلَى 5.34% ومرد ذَلك هو تَداعيات الأَزْمَة العَالَمِيَّة الَّتِي أَدَّت إِلَى اِنْخِفَاضٍ كَبِيرٍ فِي سِعْرِ صَرْفِ الدُّولاَر مُقَابِل الأُورُو وَبِمَا أَنَّ صادرات الجَزَائِر أَغْلَبُهَا مُقَوَّمَةٌ بالدولار وأكثر من 55% من وارداتها متأتية من الاتحاد الأوروبي؛ أي مقومة بالأورو وَبِالتَّالِي فَإِنَّ هَذَا الفارق يكلف الخَزِينَة خَسَار كَبِيرَة ويؤدِّي إِلَى رَفْعِ أَسْعَار السِّلَع المستوردة من أُورُوبَّا. وَبِالتَّالِي فالتَّضَخُم هُنَا أيضًا فِي أَغْلَبِهِ تَضَخُّمٌ مستورد.

– انخفض مُعَدَّلُ التَّضَخُّم فِي سَنَة 2010 حَيْثُ وَصَلَ إِلَى 3.91% وهو ضِمْن الهَدَف المُسْتَهْدَف وَيَعُود ذَلك فِي الأَسَاسِ إِلَى بِدَايَة تَحَسُّنِ الوضع الاقْتِصَادِي العالمي، إِلاَّ أَنَّ الزِّيَادَاتِ الكبيرة فِي الأُجُور مُنْذُ سَنَة 2011 و2012 خَاصَّة وأَنَّه تَمَّ دَفْع مُستحقات للعديد من القِطَاعَات بأَثَرٍ رَجْعِي (وصلت إِلَى مستحقات ثلاث سنوات) أَدَّى إِلَى ارْتِفَاعٍ كَبِيرٍ فِي القُدْرَةِ الشِّرَائِيَّة الأَمْر الذي لم يقابله أيُّ زِيَادَة فِي الإنْتَاج وَبِالتَّالِي حدثت صدمة تضخمية لم يستطع البَنْك المَرْكَزِي تداركها مِمَّا أوصل مُعَدَّل التَّضَخُّم لسنة 2012 إِلَى 8.9% بِالإضَافَة إِلَى ارْتِفَاع الأَسْعَار فِي الأَسْوَاق الخَارجية، وحسب مَا أكده خبراء فِي صُنْدُوق النقد الدُّوَلي أَنَّ هَذِه صدمة عابرة خَاصَّة وأَنَّ البَنْك المَرْكَزِي إِتَّخَذَ كُل التَّدَابِير اللاَّزِمَةِ لتخفيض مُعَدَّلِ التَّضَخُّم، وَذَلك بِإدخال أَدَاةٍ جَدِيدَة حَيِّزَ التَّنْفِيذِ وَهِيَ أداةُ اسْتِرْجَاع السُّيُولَة لستة أشهر بِمُعَدَّل تسعيرة 1.50% حَتَّى يَتِمّ تَعْزِيز اِمْتِصَاص

السُّيُولَة المُشتَقَّة لدى المصارف، الأَمْر الَّذِي أدَّى إِلَى اِنْخِفَاض مُعَدَّل التَّضَخُّم فِي سَنَة 2013 إِلَى 3.26%.

إنَّ مَا يُمْكِن ملاحظته من خِلال تَحْلِيل مُعَدَّل التَّضَخُّم فِي الجَزَائِر هو أنَّه من الصعب عَلَى البَنْك المَرْكَزِي أن يُحافظ عَلَى استقراره، وَذَلك لأنَّه يتأثر دائما بالأَسْعَار العَالَمِيَّة وبأسعار الصَّرْف، بِالإضَافَة إِلَى زِيَادَةِ النَّفَقَات الدَّائِم للدَّوْلَة لبناء البِنْيَة التَّحتية وَهَذَا مَا يُعقد مُهِمَّة البَنْك المَرْكَزِي.

المَطْلَبُ الرَّابِعُ: العَلاَقَةُ بَيْنَ السِّيَاسَةِ النَّــقْدِيَّةِ وَالمَالِيَّة فِي الجَزَائِر

فِيمَا يَخُصُّ عَلاَقَةَ السِّياسَة النَّــقديَّة بالمَاليَّة فَقَدْ وَضَعَ قَانُونُ النَّقْد وَالقَرْض حَداً لمسألة تبعية القضاء النَّقْدِي للقضاء المَالِي، لأنَّ القَوانينَ الَّتِي صَدَرت مُنْذُ سَنَة 1990 كَرَّسَت مبدأ الفَصْل والإستِقْلاَلِيَّة بَيْنَ بَنْك الجَزَائِر والخزينة العمومية، وتعويضِ علاقةِ التَّبعية بعلاقة التَّنْسِيق والتكامل فِي إطَار تَحْقِيق الأهدَاف الاقتِصَادِيَّة الكُلِّيَّة بحيث:[1]

– أُجْبِرَتِ الخَزِينَة العُمُومِيَّة عَلَى تسديد ديونها تُجاه بَنْك الجَزَائِر خِلاَل مُدَّةِ 15 سَنَة بالتنسيق بَيْنَ الطرفين،[2] ولَكِن هَذَا التَّنْسِيق لم يَتِمّ إِلاَّ مُنْذُ 1997، كَمَا أنَّ مُدَّة 15 سَنَة أُلغيت فِي الأَمْر 11/03 واستبدلت بجدول زمني يوضع بالتنسيق بَيْنَ الطرفين.[3]

– أُلغيَ التَمْوِيلِ النَّقْدِي التلقائي لعجز المِيزَانِيَّة تفادياً للآثار السَّلْبِيَّة لهذه العملية عَلَى ظُهُور التَّضَخُّم، وأصبح التَمْوِيلِ النَّقْدِي مُقَيَّدًا مِنْ حَيْثُ القِيمَة إِذْ لاَ تتجاوز نسبته 10% من إيرادات الجباية العادية للسنة الماضية، ومقيد كَذَلِكَ من حَيْثُ آجال التسليف إذ لاَ يُمْكِن أن تتجاوز الآجال 240 يوم؛ بِمَعْنَى آخر تسديد قِيمَة التَّسليف يَكُون نِهَايَة السَّنَة الَّتِي منح فِيهَا التَّسليف.

– أَلزَمَ القَانُون بَنْك الجَزَائِر الاحتفاظ لديه وفي الحِسَاب البريدي الجَارِي للخزينة على رَصِيدٍ يناسب حاجياتها الَّتِي تتوقع حدوثها،[4] وتكمن أَهَمِّيَّة التَّنْسِيق هُنَا عندما لجأت الخَزِينَة إِلَى جلب مبالغ مَالِيَّة لتغطية عَجْز المِيزَانِيَّة سنتي 1998 و1999، وَهِيَ عبارة عن تسبيقات عَلَى الحساب البريدي الجاري لدى بَنْك الجزائر.

– أصبحت البُنُوك غَيْر ملزمة بالاكتتاب الإجْبَارِي فِي سندات الخزينة، لأنَّ بَنْك الجَزَائِر له من الأَدَوَات غَيْر المُبَاشِرة مَا يمكنه من مراقبة سُيُولَة البنوك، مثل إدْرَاج أداة الإحْتِيَاطِي القَانُونِي (الاجباري) لمراقبة سُيُولَة البَنْك.

([1]) معيزي قويدر، **مرجع سابق**، ص ص 318-319.

([2]) المادة 213 من القانون 10/90.

([3]) المادة 46 من الامر11/03.

([4]) المادة 80 من 10/90.

وقد تجلت مظاهر التَّنْسِيق بَيْنَ الساستين أَكْثَر أثنـــاء تَطْبِيق بَرْنَامَج التَّعْدِيـــل الهَيْكَلِي، فالأهدَاف الدَّاخْلِيَّة الَّتِي تَضمَّنهَا البرنامج (تخفيض عَجْز المِيزَانِيَّة والتَّحكم فِي التَّضَخُم)، أدرج تحقيقها ضمن سياسات نَقْدِيَّة ومالية تَمَّ تنفيها بِشَكْل حازم ومنسق، ولذلك نَجِدُ أنه قبل تنفيذ بَرْنَامَج التَّعْدِيل بيوم واحد فقط 1994/10/09، أصدر بَنْك الجَزَائِر تعليمة تتعلق باستعمال أدَوَات السِّياسَة النَّـقديَّة بالتنسيق مَعَ أدَوَات السِّياسَة المَاليَّة لتَحْقِيق الأهدَاف المرجوة من بَرْنَامَج التَّعْدِيل الهَيْكَلِي. وبالفعل تحسن الوضع بِفَضْلِ تَطْبِيق سِيَاسَة ميزانية تقشفية وسياسة نَقْدِيَّة تقييدية، إذ انخفض عَلَى إثرها العَجْز فِي المِيزَانِيَّة من 8.7% من PIB فِي 1993 إِلَى 4.4% سَنَة 1994 ثم1.4% سَنَة 1995 وتَحْقِيق فوائض سنتي 1996 و1997، أمَّا مُعَدَّل التَّضَخُّم فقد بدأ فِي الانخِفَاض ابتداءً من سَنَة 1995، وقد استمر التَّنْسِيق بَيْنَ السِّياسَتين للحفاظ عَلَى مكتسبات الإسْتِقْرَار الاقْتِصَادِي والتَّحكم أَكْثَر فِي التَّوَازُنَات الاقتِصَادِيَّة الكلية، وتكمن أهَمِّيَّة التَّنْسِيق فِي طبيعة الآثَار المتبادلة بينهما، فمثلاً إنشاء صُنْدُوق ضبط الإيرَادَات سَنَة 2000 وَالَّذِي رُغْمَ أنه يتكفل بنقص قِيمَة الجباية البترولية تَحْتَ السعر المرجعي (أي تغطية توازنات الميزانية)، إلاَّ أنَّ آثـــار هَذَا الإجـــراء إنْعَكَسَ إيجابيًـــا عَلَى أَدَاء السِّياسَة النَّـــقديَّة، فتجميـــد جزء من مداخيل المَحْرُوقَـــات وَعَـــدَم تحويلها إِلَى نقود، سَاهَمَ فِي الإسْتِقْرَار النَّقْدِي وتم التَّحكم نسبيًّا فِي التَّضَخُّم، فِي حِينِ أنَّ تحويل كل إيرادات المَحْرُوقَات إِلَى نُقُود ينجم عنه استعمالٌ مفرطٌ للنُّقُود وتظهر الآثَار السلبية فِي التَّوَازُن النَّقْدِي فتنخفض قِيمَة العُمْلَة وَمِنْهُ ظُهُور التَّضَخُّم.

المَبْحَثُ الـــــــرَّابِـــــــــعِ:
التَّطَوُّرَاتُ الحَدِيثَـــةُ للسِّيَـــاسَة النَّـــقْدِيَّـــة فِي الجَـــــزَائِر

لقد كان للتطورات التِّكْنُولُوجِيَّة عَلَى المُسْتَوَى العَالَمِي أثراً كبيرا عَلَى أَدَاء السِّياسَة النَّـــقديَّة، وبحكم توجه الجَزَائِر نحو اِقْتِصَاد السُّوق وتوسيع علاقاتها مَعَ العالم الخارجي فقد حَاوَلَت مواكبة كل التَّطَوُّرَات والتَّحْدِيثَات الَّتِي حدثت عَلَى مُسْتَوَى إدَارَة السِّيَاسَات النَّـــقديَّة وَذَلِك بإدخال وَاعْتِمَاد الجَانِب التِّكْنُولُوجِي وتحديث القوانين حَتَّى تتماشى مَعَ مَا تَمَّ اعتماده من وَسَائِل حَدِيثَة وأساليب جَدِيدَة.

المَطْلَبُ الأوَّلُ: إسْتِقْلاَلِيَّـــــةُ البَنْكِ المَرْكَزِي

تقتضي الإستِقْلاَلِيَّة حُرِّيَة وامتلاك البَنْك المَرْكَزِي قرار ووضع وتنفيذ السِّيَاسَة النَّـــقديَّة وطرح الأدَوَات المناسبة لتَحْقِيق الأهداف. ولعل هَذَا يطرح لنا إشكالية حول مساءلة البَنْك المَرْكَزِي، والجواب أن الإستِقْلاَلِيَّة لاَ تَعْنِي عَدَم المسؤولية، إذ يُمْكِن له أن يَكُون مسئولا أمام أي جِهَة كَانَت مَالِيَّة أوْ قضائية أوْ تشريعية للاطلاع عَلَى نشاطه والتأكد من مطابقة أعماله للقوانين.

أوَّلاً: الإستِقْلاَلِيَّـــة فِي ظِلِّ قَـــــانُون 10/90

إعتبر القَانُون 90-10 أنَّ البَنْك المَرْكَزِي الجزائري[1] مُؤَسَّسَة وطنية تَتَمَتَّع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي.[2] فأصبح بَنْك الجَزَائِر يخضع إِلَى قَوَاعِد المحاسبة التِّجَارِيَّة باعتباره تاجراً وتعود ملكية رَأْسماله بالكامل للدولة. بِالرُّغْمِ من ذَلِك فَهُوَ لاَ يخضع للتسجيل فِي السجل التجاري ولا يخضع أيضًا لأحكام القَانُون 01/88 المؤرخ فِي 11 جانفي والمتعلق بالقانون التوجيهي للمؤسسات العُمُومِيَّة الاقتصادية. بِالإضَافَة إِلَى أنه يَسْتَطِيع أن يفتح فروعاً له أوْ يختار مراسلين أوْ ممثلين له فِي أي نقطة من التراب الوَطَنِي كلما رأى ذَلِك ضرورياً.[3]

وَتَتَمَثَّلُ مَهَامُ بَنْك الجَزَائِر فِي إطَارِ قَانُون 10/90 فِيمَا يلي:[4]

- يَقُوم بتنظيم التَّداول النَّقْدِي، وتسيير ومراقبة منح الائتمان، تسيير المَدْيُونِيَّة الخارجية، ومراقبة تَنْظِيم سُوق الصرف.
- كَمَا أنَّ له الحقُّ فِي إحْتِكَارِ الإصْدَار النَّقْدِي وَالَّذِي يَجِبُ أن تقابله سبائك ذهبية وعملات أجنبية وسندات الخَزِينَة العمومية.

([1]) أصبح البَنْك المَرْكَزِي الجَزَائِري مُنْذُ صدوْر القانون 10/90 يتعامل مَعَ غيره تَحْتَ اسم بنك الجَزَائِر.

([2]) المادة 11 من قانون النَّقْد وَالقَرْض 10/90 المؤرخ في 90/10/14، المتعلق بالنَّقْد والقرض، الجريدة الرسمية رقم 18.

([3]) الطاهر لطرش، 2003: **تِقْنِيَّات البنوك**، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية الجَزَائِر، ص200.

([4]) بحوصي مجدوب، **مرجع سابق**، ص 13.

– يَسْتَطِيع القيام بجميع عَمَلِيَّات البيع والشراء، الرهن واقراض العُمُلاَت الأَجنَبيَّة لحساب الخَزِينَة العُمُومِيَّة كَمَا تَسْتَطِيعُ الشَّرِكَات أن تفتح لديها حساب بِالعُمْلَةِ الصعبة.

– يَسْتَطِيع القيام بجميع العَمَلِيَّات المتعلقة باعادة الخَصْم وإقراض البُنُوك والمؤسسات المَاليَّة .

– يمنح البَنْك المَرْكَزِي قُرُوضًا للبنوك التِّجَارِيَّة والمؤسسات المَاليَّة فِي أجل أقصاه سَنَة واحدة مُقَابِل سبائك ذهبية، أوْ عملات أجنبية مَعَ عَدَم القابلية لإعَادَةِ تَمْوِيل البُنُوك الَّتِي كَانَت سائدة سابقاً.

– تَحْدِيد التسبيقات الَّتِي يقدمها بَنْك الجَزَائِر للخزينة العُمُومِيَّة بِنِسْبَةِ 10% من الإيرَادَات العَادِيَّة لآخر سَنَة مَالِيَّة تَفَادِياً لِلإصْدَارِ النَّقْدِي الزَّائِد.

وَرغْمَ أنَّ قَانُون 90–10 أعطى العَدِيد من الصَّلاحيات للبنك المَرْكَزِي إلاَّ أنَّهاَ بقيت فقط مُجَرَّد قوانين ولم تطبق عَلَى أرْضِ الوَاقِع، فَمَثَلاً المادة 78 من قَانُون النَّقْد وَالقَرْض وَالَّتِي تنص عَلَى إمْكَانِيَّة منح البَنْك المَرْكَزِي للخزينة تسبيقات سنوية لاَ تتعدى 10 بالمائة من الإيرَادَات العادية للدَّوْلَة المثبتة من خِلاَل السَّنَة المَاليَّة السَّابِقَة، أمَّا فِي الوَاقِع وعلى سبيل المثال فَإن النِّسْبَة بَلَغَت فِي بعض السَّنَوَات 51%. الأَمْر الَّذِي يُؤَكِّدُ أنَّ الإستِقْلاَلِيَّة ليست فقط فِي القوانين والمراسيم بل فِي التَّطْبِيق.

ثَـــانِياً: وَاقِعُ إسْتِقْلاَلِيَّة بَنْك الجَزَائِر حَسْبَ الأَمْر 03–11

إنَّ مَعْرِفَة القوانين الَّتِي حكمت تأسيس البَنْك الجَزَائِرِي وتَحْدِيد مهامه ابتداءً من القَانُون 62–144 المُتعلق بإنشاء البَنْك المَرْكَزِي ثم الإصلاَح المَالِي سَنَة 1971، وُصولاً إِلَى القَانُون 86–12 الَّذِي أعَاد بعض صلاحيات البَنْك المَرْكَزِي، وَالَّذِي كان مَحْدُودًا وَلَمْ يساير الأوضاع لذلك تم تعديله بموجب القَانُون 88–06 الَّذِي أُعْتُبِرَ خُطْوَةً فِي طَرِيق الإصلاَحات تَمَّ توسيعها بموجب القَانُون 90–10 الَّذِي سَبَقَ وأن حَدَّدْنَا مَعَالِمَهُ سَابِقًا وَأَخِيرًا جَاءَ التَّعْدِيل سَنَة 2001 وَالَّذِي أُتْبِعَ بالأمر 03–11 الصادر سَنَة 2003 وَالَّذِي سَيَكُونُ محل تحليلنا: [1]

1– مِنْ حَيْثُ سُلْطَةِ الحُكُومَة فِي تَعْيِينِ الأَعْضَاءِ: نَجِدُ أنَّ إدَارَة البَنْك يرأسها محافظ يساعده 03 نواب يعينون بموجب مرسوم رئاسي يمنعهم القَانُون من ممارسة أي وَظِيفَة حكومية أوْ عمومية أُخْرَى،[2] أمَّا مهامه فَتَتَمَثَّلُ في:[3]

–تمثيل الدَّولَة فِي الهيئات المَاليَّة الدُّوَلِيَّة والبنوك المَرْكَزِية الأجنبية.

([1]) عياش قويدر، إبراهيم عبد الله، 2004: أثَر **إسْتِقْلاَلِيَّة البَنْك المَرْكَزِي عَلَى أَدَاء سِيَاسَة نقدية حقيقية– بَيْنَ النَّظَرِيَّة والتطبيق**–، ملتقى المنظومة المصرفية الجَزَائِرية والتَّحولاَت الاقتصادية– واقع وتحديات–، يومي14-15 ديسمبر، كُلِّيَّة العلوم الاقتِصَادِيَّة والتِّجَارِيَّة، جَامِعَة الشلف، الجَزَائِر. ص 61- 65.

([2]) Articles 14,15 de l'ordonnance n : 03-11 du 26 août 2003 relative a la monnaie et au crédit

([3]) Article 16، 17de l'ordonnance n : 03-11 du 26 août 2003 relative a la monnaie et au crédit

– يُمْضِي بِاسْمِ بَنْك الجزَائِر كل الإتِّفَاقِيَّاتِ وَالمِيزَانِيَّات وَحِسَابَاتِ المِيزَانِيَّة.

–ينظم مصالح البَنْك ويحدد نشاطاته.

– يعين ممثلي البَنْك المَرْكَزِي لدى المجالس التابعة لمؤسسات أُخْرَى يَرَاهَا ذَات فائدة.

–يحدد مَهَامَ وَسُلُطَاتِ نُوَّابِه وَغَيْرِهَا من المهام الأخرى.

2– مِنْ حَيْثُ إدَارَة السِّيَاسَةِ النَّــقدِيَّة: يُعْطِي القَانُون البَنْك المَرْكَزِي الصلاحية الكاملة فِي إدَارَة السِّياسَة النَّــقديَّة إذ تنص المادة 35 عَلَى أنَّ:[1] " بَنْك الجزَائِر تَتَعَلَّقُ مُهَمَّتُهُ فِي مجالات النَّقْد وَالقَرْض والصَّرف بإنشاء وتوفير الشُّرُوط اللاَّزِمَة لِتَنْمِيَةٍ سَرِيعَة للاقْتِصَاد بَحْثًا عن الإسْتِقْرَار الدَّاخِلِي وَالخَارِجِي لِلنَّقْدِ. بِهَذَا فَهُوَ مُكَلَّفٌ بِضَبْطِ التَّدَاوُلِ النَّقْدِي، التسيير والمراقبة بِكُلِّ الوَسَائِل لتوزيع القرض، السهر عَلَى التسييــر الجَيِّــد للالتزامات المَـــاليَّة قبل الخارج وضبط سُوق الصَّرف"، وَهَذَا يُوَضِّح لنا السُّلْطَة الَّتِي أعطاها القَانُون للبنك فِي إدَارَة السِّياسَة النَّــقديَّة.

3– من حَيْثُ دَرَجَة تَدَخُّلِ الحُكُومَة: يُسْتَشَارُ بَنْك الجزَائِر من طَرَف الحُكُومَة حَوْلَ كُلِّ مَشْرُوعِ قَانُون أوْ نص يَتَعَلَّقُ بالمَاليَّة والنَّقْد. كَمَا يُمْكِن للبنك أن يُقَدِّم للحكومة كل إقتراح يراه إيجَابِيًّا عَلَى ميزان المدفوعات، حَرَكَاتِ الأَسْعَار، وضعية المَاليَّة العَامَّة وكل مَا يراه مُهِمًّا لتطوير الاقْتِصَاد. ويقوم بَنْك الجزَائِر كَذَلِكَ بإعلاَم الحُكُومَة بِكُلِّ مَا يُخِلُّ بالإسْتِقْرَار النَّقْدِي، وَيُمْكِنُهُ أن يطلب من البُنُوك والمؤسَّساتِ المَاليَّة والإدارات المَاليَّة أن تَمُدَّهُ بالإحصائيَّات وَالمَعْلُومَات الَّتِي يَرَاهَا ضرورية لمتابعة وفهم تَطَوُّرِ الوَضْعِيَّة الاقتِصَادِيَّة لِلنَّقْدِ وَالقَرْض وميزَان المَدْفُوعَات وَالمَدْيُونِيَّةِ الخَارِجِيَّة. كَمَا يُعْهَدُ لِبَنْكِ الجزَائِر أيضًا:[2]

– تَحْدِيد مَعَايير عَمَلِيَّات القَرْض مَعَ الخارج وهو من يمنح القبول عَلَيْهَا ماعدا عندما يَتَعَلَّقُ الإقتراض من طَرَف الدَّولَة أوْ لحسابها.

– القِيَامُ بتركيز كل المَعْلُومَات الضرورية لمراقبة ومتابعة الإلْتِزَامَاتِ المَاليَّةِ تُجَاهَ الخارج وَيُبَلِّغُهَا إلَى وزارة المَاليَّة.

– مُسَاعَدَةُ الحُكُومَة فِي عَلاَقَاتِهَا مَعَ المُؤسَّسَات المَاليَّة الدُّوَلِيَّة وعند الحاجة يمثلها أمام المُؤسَّسَات أوْ فِي المؤتمرات الدولية.

– المُشَارَكَة فِي المُفَاوَضَات الدُّوَلِيَّةِ الخَاصَّة بالمدفوعات والصَّرف وَالمَقَاصَة فَهُوَ المُكَلَّفُ بتنفيذها لحساب الدَّولَة.

وَرُغْمَ ذَلِك فَإن الحُكُومَة مُمَثَّلَة فِي وَزِيرِ المَاليَّة يمكنها أنْ تَطْرَحَ تَعْدِيلاَت عَلَى مَا يَصْدُرُ عَنْ مَجْلِسِ النَّقْد وَالقَرْض من قرارات مرة واحدة.[3]

([1]) L'ordonnance n : 03-11 du 26 août 2003 relative a la monnaie et au crédit

([2]) Articles 36 et 37 de l'ordonnance n : 03-11 du 26 août 2003 relative a la monnaie et au crédit

([3]) Article 63 de l'ordonnance n : 03-11 du 26 août 2003 relative a la monnaie et au crédit

4- مِنْ حَيْثُ هَدَفِ السِّيَاسَة النَّــقْدِيَّةِ: حَسْبَ مَا نَصَّ عليه القَانُون فِي مهام مَجْلِسِ النَّقْد والقرض،[1] للمجلس سُلُطَات باعتباره السُّلْطَة النَّــقديَّة من خلال:

- إصْدَار النَّقْد كَمَا جَاءَ فِي المواد 4 و 5 من نفس القانون.
- يُحَدِّدُ وَيُسَايِرُ وَيُتَابِعُ وَيُقَيِّمُ السِّياسَة النَّــقديَّة.
- يُحَدِّدُ الأهدَاف النَّــقديَّة خَاصَّة فِيمَا يَتَعَلَّقُ بتطور المجاميع النَّــقديَّة والقرض.
- يَضَعُ الأدَاة النَّــقديَّة وقواعد الحذر للسوق النَّــقديَّة.
- يُحَدِّدُ أهْدَاف سِيَاسَة سِعْر الصَّرْف وَكَيْفِيَّةِ ضَبْطِهَا.
- وَضْعُ قَوَاعِد الصَّرْف وتنظيم سُوق الصَّرْف وَغَيْرِهَا من الأعمال.

5- مِنْ حَيْثُ مُسَاءَلَةِ البَنْك: حَدَّدَ القَانُون نِقَاطًا عَدِيدَة لِذَلِكَ، مِنْهَا مَا تعلق بالسر المهني أوْ حال ارتكاب أخطاء جزائية.

إنَّ صُدُور الأَمْر 03-11 أظهر تَرَاجُعًا وَاضِحًا عَلَى مُسْتَوَى مُؤَشِّرَات إسْتِقْلاَلِيَّة السُّلْطَة النَّــقديَّة، وَذَلِك من خِلاَل تقليص صلاحياتِ مُحَافِظِ بَنْك الجَزَائِر، وَالَّتِي كَانَت مَحَلَّ جَدَلٍ بَيْنَهُ وبين وزارة المَاليَّة، وَمِنْهُ تقليص إسْتِقْلاَلِيَّة بَنْك الجَزَائِر الَّتِي كَانَ يتمتع بِهَا فِي ظِلِّ قَانُون 10/90، وَمِن جِهَة أُخْرَى يَهْدِف التَّعْدِيل إِلَى تدعيم الإشراف والرَّقَابَة عَلَى البُنُوك الخاصة، الأَمْر الَّذِي فرظته الأَزْمَة الَّتِي أحدثها إفلاس بَنْك الخليفة والبَنْك الصِّنَاعَي التجاري.

كَمَا تَمَّ التَّوقيع عَلَى نص تنضيمي حمل الرقم 01-07 المؤرخ فِي 3 فيفري2007، يَتَعَلَّقُ بــالقواعد المطبقة عَلَى المعاملات الجَارِيَة مَعَ الخارج والحسابات بِالعُمْلَةِ الصَّعْبَة، حَيْثُ يضطلع بَنْك الجَزَائِر بإجراء رقابة بعدية بغرض التأكد من قانونية العَمَلِيَّات المنجزة فِي إطَارِ هَذَا النظام.

كَمَا أنه تَمَّ اتخاذ تدابير جَدِيدَة صدرة فِي سَنَة 2010 وَالَّتِي عززت دَوْرَ بَنْك الجَزَائِر فِي مَجَال الإشراف والرَّقَابَة المصرفي، ومنحته صلاحِيَّاتٍ أوْسَع لِلسَّهَرِ عَلَى الإسْتِقْرَار المَالِي وَأَمْنِ وصلابة النِّظَام المصرفي، وَذَلِك للقدرة عَلَى تَحْقِيق إسْتِرَاتِيجِيَّة الإستهداف.

وفي الأخير يُمْكِن القَوْل بأنَّ إسْتِقْلاَلِيَّة البَنْك المَرْكَزِي لاَ تخضع إِلَى مقياس معين ولكنها تتخذ أشكالاً مُخْتَلِفَة حَسْبَ المَعَايير الَّتِي تَمَّ ذكرها سابقاً.

المَطْلَبُ الثَّـــانِي: إسْتِهْدَاف التَّضَخُّمِ فِي الجَزَائِـــر

تَعْتَمِد سِيَاسَةُ الإسْتِهْدَافِ فِي الأَسَاس عَلَى مبدأ الإعْلاَنِ المُسْبَق من طَرَف السُّلْطَة النَّــقديَّة، حَيْثُ يَتِمّ تَحْدِيد مُعَدَّل معين تَسْعَى السُّلُطَات النَّــقديَّة إِلَى تحقيقه وَذَلِك خِلاَل فترة زمنية معينة، لكن فِي الجَزَائِر نُلاَحظ أنَّ قَانُون 10/90 الخَاص بالنَّقْد وَالقَرْض لم يتضمن فِي

(1) Article 62 de l'ordonnance n : 03-11 du 26 août 2003 relative a la monnaie et au crédit

مَوادِّه أي صيغة خَاصَّة بالإستهداف، حَيْثُ جَاءَ فِي المادة 55 من قَانُون 10/90 مَا يلي:" تَتَمَثَّل مُهِمَّة البَنْك المَرْكَزِي فِي مَجَال النَّقْد وَالقَرْض وَالصَّرف وفِي تَوْفِير أفضَل الشُّرُوط لِنُمُوٍّ منتظم للاقْتِصَاد الوَطَنِي والحفاظ عَلَيْهَا بإنماء الطَّاقَة الإنْتَاجِيَّة الوطنية مَعَ السهر عَلَى الإسْتِقْرَار الدَّاخِلِي والخارجي للنقد". ويتبين من النص أنَّهُ تَمَّ تَحْدِيدُ هدف تَحْقِيق نُمُو اقتصادي منتظم إِلَى جَانِب تَحْقِيق التَّشْغِيل الأمثل فِي المَقَامِ الأَوَّل. أمَّا هَدَف اِسْتِقْرَار الأَسْعَار والحفاظ عَلَى اِسْتِقْرَار العُمْلَة خَارِجِيًّا فقد جعل فِي المقام الثَّانِي.

إلاَّ أَنَّهُ فِي الأَمْر 11/03 جاءت خُلَاصَةُ النَّصِّ كَمَا يلي:" إنَّ الهَدَف الأَسَاسِي للسِّيَاسَة النَّــقديَّة هُوَ **الحِفَاظُ عَلَى اِسْتِقْرَارِيَّهِ الأَسْعَار**، بِاعْتِبَارِهَا زِيَادَةً تَدْرِيجِيَّةً مُحَدّدَةً لِمُؤَشِّرَاتِ أَسْعَار الإسْتِهْلاَك"، حَيْثُ فِي تقرير البَنْك المَرْكَزِي لسنة 2003 نَجِدُ أَنَّه حَمَلَ فِي تقريره هَدَفًا إسْتِدْلاَلِيًّا مُحَدَّداً كَمَا يَلِي: " إنَّ الهَدَف الأَسَاسِي للسِّيَاسَة النَّــقديَّة هُوَ اِسْتِقْرَار الأَسْعَار عَلَى المَدَى المُتَوَسِّطِ؛ أي **نِسْبَةُ التَّضَخُّم تَقِلُّ عن 03%**، وأمْكَنَ بُلُوغُها سَنَة 2003...." كَمَا تجدر الإشارة الى أنَّ الجَزَائِر انتهجت مُنْذُ 2003 مَنْهَجًا لِتَطْبِيق السِّياسَة النَّــقديَّة وَاسْتِهْدَافُ نِسْبَة التَّضَخُّم لاَ تَزِيدُ عن 03% كَمَا جَاءَ فِي التَّقْرِير.

إلاَّ أنَّ المُشكل الَّذِي طرحه الإعلان عن مُعَدَّل تضخم أقل من 03% فِي ذَلِك الظرف الَّذِي تميز بحدة البَطَالَة وتدهور القُدْرَة الشرائية، هو مَدَى إمْكَانِيَّة المحافظة عَلَى هَذَا المعدل. فقد كان الرهان صَعْبًا للغاية حَيْثُ شَهِدَت بالفعل سَنَة 2004 إختراقًا لِهَذَا المُعدَّل حَيْثُ وَصَلَ مُعَدَّل التَّضَخُّم إِلَى 3.56%.

كَمَا سمحت الإدَارَة المنسقة للسِّيَاسَة النَّــقديَّة خِلاَل 2007 بتَحْقِيق إسْتِرَاتِيجِيَّة هدف التَّضَخُّم بنجاح، بِمُعَدَّل تضخم يُسَاوِي 3.5%، وعَلَى أسَاس مُتَوَسِّط سَنَوِي فَإن صعود التَّضَخُّم فِي 2008 شَكَّل صدمة بِالنِّسْبَةِ لاستقرار الأَسْعَار فِي المَدَى المتوسط، بالنَّظر إِلَى عودة التَّضَخُّم عَلَى الصعيد العَالَمِي. إضَافَةً إِلَى ذلك، فَإن الإنْتِعاش الجوهري فِي التَّوَسُّع النَّقْدِي أصبح يُسَاهَم فِي إحداث التوترات التَّضَخُمية. حَيْثُ بَلَغَ مُتَوَسِّط التَّضَخُّم السنوي 4.86% فِي سَنَة 2008.

لقد أدَّى الارْتِفَاع المستمر فِي التَّضَخُّم خَاصَّة سَنَة 2009 إذ وصل إِلَى 5.74 إِلَى تطوير أداة ملائمة مُنْذُ سبتمبر2009، وتَمَثَّل فِي نَمُوذَج توقع تَضَخُّم لأجل قَصِيرٍ يَسْتَجِيب لانْشِغَال رؤية مستقبلية، لغرض التَّوقع الشهري لمعدل التَّضَخُّم وتطوره لأُفُق سَنَة واحدة. عَلَى سبيل المثال، لم يتعدى فارق تَوَقُّع المُتَوَسِّط السنوي للتضخم نِهَايَة سَنَة 2010 المنجز فِي سبتمبر 2010 بـــ0.14% نقطة مئوية من مُعَدَّل التَّضَخُّم المحقق والمحسوب من طَرَف الديوان الوَطَنِي للإحصاء لشهر ديسمبر (3.91%). وَبِالتَّالِي بَقِيَ مُتَوَسِّطُ التَّضَخُّم قريباً من التَّوَقُّعَات قَصِيرَة الأجل. يعد هَذَا المُعدَّل للتضخم فِي تَرَاجُع مُقَارَنَة مَعَ الارْتِفَاع الَّذِي ميز سَنَة 2009 (5.74%)

بتناغم مَعَ هدف التَّضَخُّم المحدد من قبل مَجْلِسِ النَّقْد وَالقَرْض (04% +أو–نقطة واحدة) بموجب سَنَة 2010، كهدف ضمني للسِّيَاسَة النَّـــقديَّة.

على الرُّغْمِ من الطَّابع الدَّاخِلِي للظّاهِرَة التَّضَخُمية فِي الجَزَائِر، تلعب السِّياسَة النَّـــقديَّة دَوْرًا نشطًا فِي الحِفَاظ عَلَى اِسْتِقْرَار الاقْتِصَاد الكلي، رُغْمَ أنَّ هَدَفَ التَّضَخُّم، كهدف صريح للسِّيَاسَة النَّـــقديَّة، كان قد تَمَّتْ إقامته فِي أوت 2010، وعليه فَإنَّ دَوْر السِّياسَة النَّـــقديَّة فِي مكافحة التَّضَخُّم يتولاه بَنْكُ الجَزَائِر من خِلاَل الأدوَات الملائمة، المدعومة بإدارة مرنة لسياسة سِعْر الصرف. إلاَّ أنَّ الارْتِفَاع الكبير فِي مُعَدَّل التَّضَخُّم سَنَة 2012 (وصل إِلَى 8.89 %) يؤكد أنَّ عَمَلِيَّة إِسْتِهْدَاف التَّضَخُّم لاَ تزال تُعَانِي من العَدِيد من الصُّعوبات والعوائق الَّتِي تحول دون تَحْقِيق المَجَال المُحَدَّدِ رُغْمَ أنَّ المُعدَّل المستهدف فِي الحقيقة ليس صغيرًا (04%–05%).

أوَّلاً: الإجرَاءَات الَّتِي قَامَت بِهَا الجَزَائِر لِتَعْزِيز إِسْتِرَاتِيجيَّة الإِسْتِهْدَاف

نَجَحَتِ الكثير من الدُّوَل فِي تَطْبِيق سِيَاسَة إِسْتِهْدَاف التَّضَخُّم وَذَلِك من خِلاَل إِنْتِهَاجِهَا لمجموعة من السِّياسَات والآليات الَّتِي أَدَّت إِلَى نجاح هَذِه الاستراتيجية، والجَزَائِر بحكم أنَّهاَ بدأت حديثا فِي تَطْبِيق سِيَاسَة إِسْتِهْدَاف التَّضَخُّم وجب عَلَيْهَا تبني العَدِيد من الإصلاحات.

1– الإِعْلاَنُ عَنِ إِسْتِهْدَاف التَّضَخُّم: كَمَا ذكرنا سابقا فقد قَامَ بَنْك الجَزَائِر فِي 2010 الإعلان صراحة وتحديد مَجَال مستهدف للتضخم (04% –05%).

2– تَحْسِينُ مُسْتَوَى الإِطَارِ العَمَلِيَّاتِي: تَتَطَلَّب سِيَاسَة إِسْتِهْدَاف التَّضَخُّم ان يَكُون للبنك المَرْكَزِي آليات فنية متقدمة للتنبؤ بِمُعَدَّل التَّضَخُّم لذا يستدعي منه تشكيل بَنْك معلومات يحتوي عَلَى معطيات عن المُتَغَيِّرَات تمكنه من رصد مُعَدَّل التَّضَخُّم فِي المستقبل، الأَمْر الَّذِي دفع بالبَنْك المَرْكَزِي مُنْذُ سَنَة 2008 إِلَى تحديث وتعزيز نظام التقارير المَالِيَّة للوضعيات الشهرية للمصارف والمؤسسات المَالِيَّة، فقد قَامَ مَجْلِسِ النَّقْد وَالقَرْض بإصدار (جويلية 2009) نظام جديد يتضمن مخطط الحِسَابَات المَصْرَفِيَّة والقواعد المحاسبية. وقصد تحسين مُسْتَوَى الاطار العملياتي للسِّيَاسَة النَّـــقديَّة، انسجاما مَعَ التَّطَوُّرَات الحَدِيثَة عَلَى المُسْتَوَى الدُّوَلِي عَلَى أثَر الأَزْمَة المَالِيَّة، اصدر مَجْلِسِ النَّقْد وَالقَرْض فِي ماي 2009 نظاماً جديدا فِي مَجَال تدخلات بَنْك الجَزَائِر فِي السُّوق النَّـــقديَّة، وعملياته خارج السُّوق فضلا عن وَسَائِل السِّياسَة النَّـــقديَّة. ويَتَعَلَّقُ الأَمْر بإطار تنظيمي مفصل يتضمن فِي نفس الوقت العَمَلِيَّات الخَاصَّة بإعادة تَمْوِيل المصارف، عَمَلِيَّات اسْتِرْجَاع السُّيُولَة الفائضة فِي السُّوق النَّـــقديَّة والتسهيلات (القُرُوض والودائع) بمبادرة من المصارف. الأَمْر الَّذِي يفسح المَجَال للإبداع فِي صِيَاغَة وتنفيذ السِّيَاسَة النَّـــقديَّة فِي الجزائر. وبذلك، أصبح بَنْك الجَزَائِر يتوافر عَلَى استخدام نقدي يسمح له بالإستمرار فِي مُوَاجَهَة ظَاهِرَة

فَائِض السُّيولَة، فِي ظرف يَتَمَيَّز بمخاطر متصاعدة عَلَى اِسْتِقْرَار الأَسْعَار خَاصَّة فِي المواد المستورد (تضخم مستورد).

3- تَدْعِيمُ الإِشْرَافِ المُؤَسَّسَاتِي: قصد تَعْزِيز الإشراف المؤسَّساتي للبنك المركزي قَامَ البَنْك المَرْكَزِي الجَزَائِرِي سَنَة 2010 بتعزيز الاطار المؤسساتي للإشراف البَنْكي تبعا للتدابير الجديدة المُدْخَلَة بالأمر 10-04 المؤرخ فِي 26 أوت 2010، المُعدِّل والمتمم للأمر 03-11، المتعلق بالنَّقْد والقرض، يعطي هَذَا الإرساء القَانُونِي لبنك الجَزَائِر مُهِمَّة استقرار الأَسْعَار، وَتَضَمَّن أحكاماً قانونية جَدِيدَة تَهْدِف إِلَى تَحَكُّمٍ أفضل فِي المخاطر من طَرَف البُنُوك والمؤسسات المَالِيَّة.[1] ويأتي هَذَا لتعزيز الإجرَاءَات التنظيمية بِهَدَفِ ضَمَان التقارب بَيْنَ أعمال الاشراف والمبادئ الأَسَاسِيَّة للرقابة المَصْرَفِيَّة الفعالة، المنصوص عَلَيْهَا من طَرَف لجنة بازل، كَمَا واصل بَنْك الجَزَائِر فِي مشروع عصرنة مهنة الإشراف القائمة عَلَى المخاطر. وتدخل هَذِه العملية فِي إِطَارِ تَعْزِيز عَمَلِيَّات الوقاية الَّتِي تَهْدِف إِلَى ترسيخ اقوى لاستقرار النِّظَام المَصْرِفِي فِي الجزائر. وقد تَمَّ تَطْبِيق هَذَا المشروع فِعْلِيًّا عَلَى مُسْتَوَى البُنُوكِ خِلاَل الثُّلاَثِي الرَّابِعِ من سَنَة 2011 كمرحلة قيادية.

يهدف هَذَا النِّظَام الجديد إِلَى تَعْزِيز القُدْرَة عَلَى الكشف المبكر والإنذار المبكر وكذا تفضيل الجَانِب التنبؤي للرقابة. إنَّ الكشف عن الأعراض المُنْذِرَة لفشلٍ محتملٍ لأي بَنْك أوْ مُؤَسَّسَةٍ مَالِيَّةٍ فِي وضعية صعبة يعد ضروريا لضمان اِسْتِقْرَار النِّظَام المَالِي وحماية المودعين. كَمَا يسمح هَذَا النِّظَام الجديد برد فعل سريع من طَرَف سلطة الإشراف واتخاذ الإجرَاءَات والتصحيحات الملائمة للتكفل بالصعوبات الَّتِي قد تواجهها الهيئة المالية.

هذا ويسمح هَذَا الجَانِب الجديد من النِّظَام والكامن فِي التنبؤ بالمخاطر لهيئات الإشراف مِنَ التقليص المحسوس فِي تَكْلُفَة الإشراف من خِلاَل اِستيعابٍ أفْضَل لطبيعة المخاطر الخَاصَّة بِكُلِّ هيئة مَالِيَّة خَاضِعَة للرقابة، واستهداف تِلْكَ الَّتِي تواجه صعوبات باستعمال عقلاني لموارد الاشراف. وَهَذَا مَا يسمح بالتمييز السريع بَيْنَ الهيئات المَالِيَّة السليمة من تِلْكَ الَّتِي تواجه صعوبات.

كما تَمَّ تَعْزِيز بَنْك الجَزَائِر بصلاحيات أوسع من حَيْثُ القيام بأي تَحْقِيق عَلَى مُسْتَوَى البُنُوك والمؤسسات المَالِيَّة، خصوصا أنَّ لمفتشي بَنْك الجَزَائِر مُهِمَّة قيادة كل رقابة عَلَى مُسْتَوَى هَذِه الهيئات وبالأخص لحساب اللجنة المصرفية. وعليه، فَإِنَّ تَعْزِيز صلاحيات بَنْك الجَزَائِر يسمح بقدرة أَكْبَر عَلَى الكشف المبكر لنقاط الضعف. وَذَلِك عبر متابعة أفضل للبنوك

---

[1] بنك الجَزَائِر، 2012: **التَّطَوُّرَات الاقتِصَادِيَّة والنقدية لسنة 2010 وعناصر التَّوَجُّه للسداسي الأول من سَنَة 2011**، تدخل محافظ بنك الجَزَائِر أمام المجلس الشعبي، ص 08.

والمؤسسات المَاليَّة. فِي هَذَا الاطار، عزز بَنْك الجَزَائِر قدرته فِي مَجَال اختبارات الصلابة، بالموازاة مَعَ اتمام النِّظَام الجديد لتنقيط البُنُوك والمؤسسات المَاليَّة، مستهدفا أفضل رقابة للمخاطر المصرفية.

تقوم لجنة الإسْتِقْرَار المَالِي لبنك الجَزَائِر، من جهتها، بمراجعة مُؤَشِّرَات الصلابة المَاليَّة وَالَّتِي فِي إحدى عشر (11) مؤشرًا مسماة "مؤشرات دنيا"، مَعَ إِسْتِهْدَاف المُؤَشِّرَات الأُخرَى والمسماة "مؤشرات مقترحة". ففي سَنَة 2010 أُعطيت أهَمِّيَّة خَاصَّة للتَّقييم الدوري لاستقرار النِّظَام المَصْرِفِي والمالي خَاصَّة بِوَاسِطَة اختبارات الصَّلابة.

4- محاولة تَحْقِيق الشفافية: لتَحْقِيق الشَّفَافِيَّة والمصداقية شرع بَنْك الجَزَائِر مُنْذُ 2008 فِي اعطاء تقارير دورية عن مُعَدَّلَات التَّضَخُّم وعن كل المُؤَشِّرَات المَاليَّة، كَمَا تَمَّ إعطاء تقرير سَنَوِي للمجلس الشعبي، إِلاَّ أَنَّه وَرغْمَ اعطاء هَذِه التقارير، إِلاَّ أن عامل الثِّقَة لاَ يزال غائبا بَيْنَ الجمهور والبَنْك المَرْكَزِي وَذَلِك بِسَبَب الخروقات الَّتِي حصلت فِي المَجَال البَنْكي خَاصَّة بعد فضيحة الخليفة الَّتِي أخذت تصريحها من البَنْك المَرْكَزِي ولم يعطي البَنْك المَرْكَزِي أي معلومات عَنْهَا ولم يَتِمّ مراقبتها بِشَكْل فعلي حَتَّى افلست وضاعت أموال المودعين وثقة الجمهور ودليل ذَلِك هو اِنْخِفَاض مُعَدَّلَات الإدِّخَار فِي الجَزَائِر بِسَبَب ضُعْف إن لم نَقُل إنعدام الثِّقَة بَيْنَ المُدَّخِرين والبنوك.

رغم أن البَنْك المَرْكَزِي بدأ فِي اعطاء تقارير عن الوضعية النَّــقديَّة والمَاليَّة إِلاَّ ان هُنَاكَ الكثير من الاحصائيات تَبْقَى مجهولة مثلا فِيمَا يخص احتياطي الصَّرْف فِي الجَزَائِر الَّذِي تجاز الـ180 مِلْيَار دولار لاَ تُوجَد اي تقارير تبين كَيْفِيَّة الاحتفاظ بِهِ (سلة العملات)، رُغْمَ ان صُنْدُوق النَّقْد الدُّوَلِي طلب من الجَزَائِر أَكْثَر من مرة الافصاح عن سلة عملات الاحتياطي، مَعَ العلم ان آخر افصاح عن هَيْكَل سلة العُمُلاَت للجزائر كان فِي سَنَة 1994، ومنذ ذَلِك الوقت وصندوق النَّقْد الدُّوَلِي يطالب الجَزَائِر بإعطاء تفصيلات إِلاَّ أَنَّه لم يستجب.

5- إِسْتِقْلاَلِيَّة البَنْك المَرْكَزِي: تُعْتَبَرُ إِسْتِقْلاَلِيَّة البَنْك المركزي جِدُّ مُهِمَّة لنجاح سِيَاسَة الإستهداف، أَمَّا فِيمَا يخص إِسْتِقْلاَلِيَّة بَنْك الجَزَائِر فَقَدْ تَمَّ التَّطَرُّق إليها فِي المَطْلَب السَّابِق.

ثَــــالِثًا: عَوَائِقُ وَصُعُوبَـــــات وَمُتَطَلَّبَات إِسْتِهْدَاف التَّضَخُّم فِي الجَزَائِر

مِمَّا لاَ شك فيه هو أَنَّ سِيَاسَة إِسْتِهْدَاف التَّضَخُّم تَحْتَاج إِلَى العَدِيد من الآليات والقوانين الصَّارمة حَتَّى يتمكن البَنْك المَرْكَزِي من الوصل إِلَى المُعدَّل أَوْ المَجَال المُسْتَهْدَف والجَزَائِر كَمَا ذَكَرْنَا حَاوَلَت أَنْ تُحَقِّقَ هَذِه الآليات وَأن تَصيغ هَذِه القَوَانين، إِلاَّ أَنَّهُ دَائِمًا تُوجَد العَدِيد من الصعوبات منها:

- عَدَم قدرة البَنْك المَرْكَزِي عَلَى تَحْقِيق إِسْتِقْلاَلِيَّة تَامَّة عن الخزينة.

- غِيَاب الشَّفَافِيَّة التَّامَّة فِي تَطْبِيق السِّيَاسَة النَّـــقديَّة.
- عَدَم تَطْبِيق القوانين بصرامة خَاصَّة إذا تعلق هَذَا القَانُون بعلاقة البَنْك المَرْكَزِي بالخزينة.
- تبعية الجَزَائِر الاقتِصَادِيَّة بدرجة كَبِير حَيْثُ نَجِدُ ان الجَزَائِر تستورد اغلب المواد الغِذَائِيَّة والصناعية والفلاحية الأَمْر الَّذِي يَجْعَل من مُهِمَّة البَنْك المَرْكَزِي صعبة خَاصَّة حيال التَّضَخُّم المستورد.
- ضعف التَّنْسِيق بَيْنَ السِّيَاسَة المَالِيَّة والنَّقْدِيَّة الأَمْر الَّذِي يُؤَدِّي إِلَى الإِرْتِفَاع المستمر فِي مُعَدَّل التَّضَخُّم جَرَّاء إِرْتِفَاع النَّفَقَات وَزِيادة الأُجُور.
- غياب سُوق مالي نشط من شأنه تسهيل مُهِمَّة اسْتِرْجَاع السُّيُولَة بِالنِّسْبَةِ للبنك المركز وَذَلِك لأن البورصة الجزائرية لاَ تعدو كونها إسم وهيكل فقط.

المَطْلَبُ الثَّالِث: وَاقِعُ الصَّيْرَفَةُ الإِلكْتُرُونِيَّة فِي الجَزَائِر

إن أي مشروع تسبقه دِرَاسَة دقيقة عن إِمْكَانِيَّة تطبيقه أو إعتماده، ومشروعنا هو الصَّيْرَفَة الإِلكْتُرُونِيَّة وإمكانية إعتمادها فِي النِّظَام المَصْرِفِي الجزائري، وَذَلِك بدراسة واقع مختلف القِطَاعَات ومدى إستعدادها لتدعيم هَذَا المشروع.

أوَّلاً: وَاقِعُ البَرِيدِ وَتِكْنُولُوجْيَا الإِعْلاَم وَالإِتِّصَال

عرف قِطَاع البريد وتكنولوجيا الإعلام والإتصال تأخرًا كَبِيرًا (قِطَاع البريد والموصلات سابقا)، وتعتبر الخطوة الأولى للنهوض بِهِ فِي إِصْدَار قَانُون جديد لقطاع الإتصالات هو قَانُون رقم 03 لسنة 2000 وَالَّذِي جَاءَ لإنهاء إحتكار الدَّولَة لنشاطات البريد والمواصلات ووضع حد فاصل بَيْنَ نشاطي التنظيم وإستغلال وَإِدَارَة الشبكات، ومع صُدُور هَذَا القَانُون تَمَّ إنشاء "سلطة ضبط البريد والإتصالات "والتي تعتبر سلطة مستقلة تقف حكما بَيْنَ مختلف الجهات.

وتهيمن عَلَى سُوق الإتصالات شركة "إتصالات الجزائر" وَهِيَ الشركة الأم، وَالَّتِي تُقَدِّمُ خَدَمَات الإتصالات الهاتفية الثابتة والمحمولة ولكنها لم تكن الشركة الأولى الَّتِي قدمت خَدَمَات الهاتف المحمول حَيْثُ حصلت شركة "أوراسكوم تيليكوم" المصرية عَلَى أوَّل رخصة تشغيل الهاتف المحمول فِي الجَزَائِر عبر شركتها "جيزي"، قبل أن تطلق إتصالات الجَزَائِر شركتها "موبيليس" وأخيرًا الشركة الوطنية الكويتية كمشغل ثالث من خِلاَل شركة " نجمة ".

رُغْمَ تحرير قِطَاع الإتصالات بِشَكْل كَبِير إِلاَّ أَنَّ الوضع الحالي خَاصَّة بِالنِّسْبَةِ لشبكة الأنترنت مَا يزال ضَعِيفًا مُقَارَنَة بِدُوَلِ الجوار، وَمِن أَكْبَر المَشَاكِل الَّتِي تعترض الإنتشار الوَاسِع لخدمات الأنترنت هو هيمنة "إتصالات الجزائر" عَلَى الخدمة، وَرغْمَ وُجُود عَدَد كَبِير من مزودي خَدَمَات الأنترنت إِلاَّ أَنَّهم جميعا يعملون من خِلاَل إتصالات الجَزَائِر، كَمَا أَنَّ أَسْعَار الهاتف الثابت شَهِدَت إرتفاعا ضخما خِلاَل فترات وجيزة مِمَّا أَثَر سِلبًا عَلَى إنتشار خدمة

الأنترنت، ناهيك عن بطء الشبكة الَّذِي يعاني منه أغلب المستخدمين، وهو الأَمْر الَّذِي أدَّى بالجمعية الجزائرية لممولي الدَّخُول إِلَى شبكة الأنترنت للتَّنْدِيد بِمَا أسمته إحتكار خَدَمَات الأنترنت من طَرَف إتصالات الجَزَائِر الَّتِي تَبْقَى مسيطرة وحدها وتقدم أَسْعَارًا مرتفعة فِي ظِلِّ غياب أي شركات منافسة.

ولَكِن هَذَا الوضع الإحتكاري أصبح فِي طريقه للتَّغيير مَعَ حصول شركة "اوراسكوم تيليكوم" المصرية بالتعاون مَعَ الشركة المصرية للإتصالات عَلَى رخصة إقـــامة شبكة هواتف أرضية، وَكَذَلِكَ خدمة الأنترنت السريع ADSL بالتعاون مَعَ إحدى الشَّرِكَات الصينية، الأَمْر الَّذِي غَيْر شكل السُّوق تَمَامًا.

ثَانِياً: وَاقِعُ إِسْتِعْمَال تِكْنُولُوجِيَا الإِعْلاَم والإِتِّصَال فِي النِّظَام المَصْرِفِي الجَزَائِرِي

بادرت بعض المُؤسَّسَات المَصْرَفِيَّة والمَاليَّة بتطوير شبكات إلكترونية للدفع والتسديد منتشرة فِي نقاط محدودة من التراب الوَطَنِي، لكن عَدَم القُدْرَة عَلَى التَّحكم فِيهَا وتسييرها جعل بعضها يتوقف عن أَدَاء خدماته وَذَلِك بِسَبَب اعْتِمَاد هَذِه المُؤسَّسَات عَلَى حلول وأنظمة مستوردة وَغَيْر متوافقة وخصائص السُّوق الجزائرية وَكَذَلِكَ عَدَم تزايد الطَّلَب عَلَى هَذِه الخدمات، هَذَا العامل الَّذِي كان من الممكن ان يشجع هَذِه المُؤسَّسَات عَلَى مواصلة العَمَل بهذه الوَسَائِل (العامل أي زِيَادَة الطَّلَب) وَرغْمَ ذَلِك فقد بادرت بعض المُؤسَّسَات بإصدار بطاقات السحب مثل:

1- بطاقة السحب من الصرفات الألية (DAB)[1] لمؤسسة البريد.

2- البطاقة المَصْرَفِيَّة للسحب والدفع للمصارف التَّالِيَة: القَرْض الشعبي الجزائري، بَنْك الفلاحة والتَّنْمِيَة الريفية، بَنْك الجَزَائِر الخارجي، الصندوق الوَطَنِي للتوفير والإحتياط – بنك، بَنْك البركة الجزائري.

يعد بَنْك الفلاحة والتَّنْمِيَة الريفية ***BADR*** من رواد المُؤسَّسَات المَصْرَفِيَّة فِي الجَزَائِر فقد قطع شوطا كبيراً عَلَى مُسْتَوَى نظام الإتصالات، فَهُوَ يمتلك شبكة إتصالات تعم جل مناطق الوطن، وَهِيَ مخصصة للتحويل المَالِي المُبَاشِر من وكالاتها وتعتبر بطـــاقة السحب والدفع لـــ ***BADR*** دعم للنشاط المَصْرِفِي للمؤسسة وزيادة لمواردها ووسيلة لتحسين خدماتها المصرفية.

ثَـــــالثاً: تَأْثِير الصَّيْرَفَة الإِلكْتْرُونِيَّة عَلَى الاقْتِصَاد الجَزَائِرِي

إنَّ مرور الاقْتِصَاد الجَزَائِرِي بفترةٍ إنتقالية نحو اِقْتِصَاد السُّوق جعله مستعدًّا لِتَبَنِّي الصَّيْرَفَة الإِلكْتْرُونِيَّة خَاصَّة وأنَّ لها تَأْثِيرًا كَبِيرًا عَلَى الاقْتِصَاد الجَزَائِرِي، وَيُمْكِنُ تلخيص الأثر في التَّالِي:[1]

([1]) DAB: distributeurs automatique de billets.

1- تَأْثِير الصَّيْرَفَة الإلكْترُونِيَّة عَلَى المُؤَسَّسَةِ الإقْتِصَادِيَّة: تعمل الصَّيْرَفَة الإلكْترُونِيَّة عَلَى زِيَادَة تحسين الإِدَارَة وإقتصاد الوقت والتكلفة والإستفادة من الخَدَمَات بجودة عالية وبتكلفة وجهد أقل، كَمَا أنّ استعمال أدَوَات الصَّيْرَفَة الإلكْترُونِيَّة يُسَاهَم في:

- محاربة الاقْتِصَاد الموازي:[2] فرض تأخر وَسَائِل الدَّفْع فِي المَنْظُومَة المَصْرَفِيَّة الجزائرية عَلَى المتعاملين التجاريين التعامل خارج الدَّائِرَة المصرفية، هَذَا التعامل قد ساعد عَلَى تداول النُّقُود خارج هَذَا الإطار الَّذِي سَاهَمَ بدوره فِي بروز ظَاهِرَة الاقْتِصَاد الموازي (غير الرسمي) وتفشي ثقافة الإكْتِنَاز، كلها عَوَامِل ساعدت عَلَى تنامي السُّوق الموازية، وَهَذَا الأَمْر أصبح يهدد الاقْتِصَاد الوَطَنِي الَّذِي مازال هشًّا، وَبِالتَّالِي فَإن اعْتِمَاد الصَّيْرَفَة الإلكْترُونِيَّة وإقامة أنظمة دفع إلكترونية سَوْف يسهل دُخُول النُّقُود المتداولة فِي السُّوق الموازي إِلَى دائرة السُّوق المَصْرَفِيَّة وَبِالتَّالِي المساهمة فِي التخفيف من حدة الاقْتِصَاد غَيْر الرسمي والسوق الموازية بالأخص فِي ظِلِّ تَوْفِير بِيئَة مناسبة لذَلِكَ.

- إيجاد وتطوير التِّجَارَة الإلكْترُونِيَّة فِي الجزائر: إنَّ أسَاس ظُهُور وتطور التِّجَارَة الإلكْترُونِيَّة يعود فِي الأصل إِلَى مَدَى إنتشار إستخدام وَسَائِل الدَّفْع الإلكْترُونِيَّة وفعالية الصَّيْرَفَة الإلكترونية، ولا أحد تخفى عليه أهَمِّيَّة التِّجَارَة الإلكْترُونِيَّة، وَبِالتَّالِي عَلَى الجَزَائِر تدعيم الصَّيْرَفَة ووسائل الدَّفْع الإلكْترُونِيَّة لإيجاد وسطٍ مناسبٍ لِهَذَا النَّوع من التجارة.

- إعطاءُ دفع للحكم الإلكتروني فِي الجزائر: لَقَد أصبحت فِكْرَة إنشاء الحُكُومَة الإلكْترُونِيَّة أمرًا لاَبُدَّ منه فِي ظِلِّ إنفتاح الجَزَائِر عَلَى الاقْتِصَاد العَالَمِي وتشجيعها للإستثمارات الأَجنَبِيَّة وتزايد المطالب الشعبية بضرورة تخفيف الأعباء البيروقراطية، وَهَذَا المشروع يَتَطَلَّب تَوْفِير بنية أسَاسِيَّة للإنطلاق أحد دعائمها هِيَّ الصَّيْرَفَة الإلكترونية.

- بناء الاقْتِصَاد الرَّقمي فِي الجزائر: إنَّ تبني نظام الصَّيْرَفَة الإلكْترُونِيَّة يَكُون القَاعِدَة نحو الإنطلاق فِي مشاريع رقمية أُخْرَى، تنقل الاقْتِصَاد الوَطَنِي نحو اِقْتِصَاد رقمي.

2- تَأْثِير الصَّيْرَفَة الإلكْترُونِيَّة فِي النِّظَام المَصْرِفِي الجَزَائِرِي: إنَّ اعْتِمَاد الصَّيْرَفَة الإلكْترُونِيَّة فِي النِّظَام المَصْرِفِي الجَزَائِرِي سَوْف يتيح للنظام دُخُول العصرنة من أبوابها الواسعة سواء

([1]) آيت زيان كمال، حورية ايت زيان، 2007: **الصَّيْرَفَة الإلكْترُونِيَّة في الجَزَائِر**، المؤتمر العِلْمِي الخامس، نحو مناخ استثماري وأعمال مَصْرَفِيَّة إلكترونية، المنعقد يومي4-5 يوليو، كُلِّيَّة العلوم الادارية والمَـــاليَّة، جَـامِعَة فيلاديلفيا، كُلِّيَّة العلوم الإدارية والمَاليَّة، عَمَّان، الأُرْدُن، ص 6.

([2]) الاقْتِصَاد الموازي هو مَجْمُوعَة من النَّشَاطَات غَيْر الشرعية الَّتِي تمارس عَلَى هامش الاقْتِصَاد الرسمي من طَرَف أَفْرَاد وجماعات محترفة في الميدان الأَسَاسِي للبحث عن الرِّبْح السهل و التهرب من الضَّرَائِب وَمِن المراقبة.

تعلق الأَمْر بالبُنُوكِ التِّجَارِيَّة أوْ بَنْك الجزَائِر أوْ المُؤسَّسَات المَاليَّة الأخرى، وَهِيَ تمنح عدة إمتيازات مثل:[1]

– تَخْفِيضِ النَّفَقَات الَّتِي تتحملها المَصَارِف فِي أَدَاء الخَدَمَات وإنشاء فروع جَدِيدَة فِي مناطق مختلفة، خَاصَّة أن الجزَائِر مساحتها واسعة والتواجد عَلَى الأنترنت قادر عَلَى التكفل بالوصول إِلَى عَدَد كَبِير من الزبائن و تقديم خَدَمَات جيدة ومتنوعة وبتكلفة أقل، إضَافَة إِلَى إمْكَانِيَّة تسويق خدماتها المصرفية، فضلا عن التعاملات بَيْنَ المَصَارِف والمبادلات الإلكترونية.

– إن إستخدام الانترنت فِي المَصَارِف الجزائرية يشكل نافذة إعلامية لتعزيز الشَّفَافِيَّة وَذَلِك من خِلاَل التعريف بهذه المَصَارِف والترويج لخدماتها والإعلام بالنشرة وتطورات المُؤَشِّرَات المَاليَّة لوضعها تَحْتَ تصرف الباحثين وسائر الأطراف الأُخرَى المعنية بالأمر.

– تُسَاهِم ثورة الإتصالات والمعلومات فِي شؤون الحياة اليومية وَذَلِك بتحسين وتسهيل معيشة العائلات والأَفْرَاد بترقيتها للأفضل وتطوير المُجْتَمَع بتمكينه من وَسَائِل جَدِيدَة.

– تفعيل دَوْر بورصة القيم المنقولة بالجزَائِر من خِلاَل إقامة سُوق مَالِيَّة إلكترونية وإقامة أنظمة دفع إلكتروني تُسَاهِم فِي تَطَوُّر أدائها وترقيتها.

– مواكبة المَصَارِف الجزائرية للتطورات العَالَمِيَّة فِي ميدان الخَدَمَات المَصْرَفِيَّة الإلِكْتُرُونِيَّة وَهِيَ تستعد للإندماج فِي الاقْتِصَاد العَالَمِي وتبحث عن جلب الإسْتِثْمَار الأجنبي.

رُغْمَ كل هَذِه المميزات الَّتِي تُقَدِّمُهَا الصَّيْرَفَة الإلكترونية، إلاَّ أَنَّه يَجِبُ علينا عَدَم إغفال حَجْمِ المخاطر الَّتِي تتولد عن هَذَا النوع من الخَدَمَات إذا تَمَّ إعتماده بِشَكْل متسرع وَغَيْر واعي.

رَابِعــاً: مَخَاطِر الصَّيْرَفَة الإلِكْتُرُونِيَّة فِي الجزَائِر

فِي ممارسة المَصَارِف لأعمالها الإلِكْتُرُونِيَّة تواجه العديد من المخاطر، يُمْكِن تصنيفها ضمن مَجْمُوعَات مُخْتَلِفَة كَمَا يلي:[2]

1– المخاطر التقنية: تحدث هَذِه المخاطر من احتمال الخسارة النَّاتِجَة عن خلــل فِــي شــمولية النِّظَام أوْ من أخطاء العملاء، أوْ من بَرْنَــامَج إلكترونــي غَيْــر ملائــم للصــيرفة والأمــوال الالكترونية.

2– مخاطر الاحتيــال: وَتَتَمَثَّلُ فِي تقليد بَرَامِج الحواسب الإلِكْتُرُونِيَّة أوْ تزوير معلومات مطابقــة للبرامج الالكترونية، أوْ تعديل بعض المَعْلُومَات بخصوص الأمْوَال الالكترونية.

([1]) آيت زيان كمال، حورية ايت زيان، **مرجع سابق**، ص 07.

([2])صالح مفتاح، معارفي فريدة، 2007: **البُنُوك الالكترونية**، المؤتمر العِلْمِي الخامس، نحو مناخ استثماري وأعمال مَصْرَفِيَّة إلكترونية، المنعقد يومي4-5 يوليو، كُلِّيَّة العلوم الادارية والمَاليَّة ، جَامعَة فيلاديلفيا، كُلِّيَّة العلوم الادارية والمَاليَّة ، عَمَّان، الأُرْدُن، ص15.

3- مخاطر ناتجة عن سوء عمل النِّظَام الالكتروني: قد ينشأ الخطر من سوء استخدام هَذَا النظام، أوْ سوء مراقبة البَرَامِج فِي حد ذاتها.[1]

4- مخاطر قانونية: تحدث المخاطر القانونية عندما لاَ يحترم البَنْك القواعد القانونية والتشريعات المنصوص عليها، أوْ عندما لاَ تكون هُنَاكَ نظم قانونية واضحة ودقيقة بخصوص عَمَلِيَّات مَصْرَفِيَّة جَدِيدَة، وتبرز أَهَم التَّحَدِّيَات القانونية متمثلة فِي تحدي قبول القَانُون للتعاقدات الإلكترونية، حجيتها فِي الإثبات، أمن المعلومات، وَسَائِل الدفع، التَّحَدِّيَات الضريبية، إثبات الشخصية، التواقيع الإلكترونية، أنظمة الدَّفْع النَّقْدِي، المَال الرقمي أوْ الإلكتروني، سرية المعلومات، أمن المَعْلُومَات من مخاطر إجرام التقنية العالية، خصوصية العميل، المسؤولية عن الأخطاء والمخاطر، حجية المراسلات الإلكترونية، التعاقدات المَصْرَفِيَّة الإلكترونية، مسائل الملكية الفكرية لبرمجيات وقواعد معلومات البَنْك أوالمستخدمة من موقع البَنْك أوْ المرتبطة بها، علاقات وتعاقدات البَنْك مَعَ الجهات المزودة للتقنية أوْ الموردة لخدماتها أوْ مَعَ المواقع الحليفة لمشاريع الإندماج والمُشَارَكَة والتعاون المعلوماتية.[2]

5- مخاطر فجائية: مثل هَذِه المخاطر تُؤَدِّي إِلَى مشاكل فِي السُّيُولَة وفي سِيَاسَة القُرُوض المصرفية، حَيْثُ أن فشل المشاركين فِي نظام نَقْل الأمْوَال الإلكْتُرُونِيَّة أوفي سُوق الأوْرَاق المَالِيَّة بِشَكْل عَام فِي تنفيذ التزاماتهم – الدَّفْع و التسديد – يُؤَدِّي غالبا إِلَى توتر قدرة مشارك أوْ مشاركين آخرين لِلْقِيَام بدورهم فِي تنفيذ التزاماتهم فِي موعدها، وَهَذَا مَا يُؤَدِّي إِلَى توتر العلاقات وزعزعة الإسْتِقْرَار المَالِي فِي السوق.

6-مخاطر تكنولوجية: ترتبط المخاطر بالتغيرات التِّكْنُولُوجِيَّة السريعة، وإن عَدَم إلمام موظفي البُنُوك بالاستخدام الأمثل للتكنولوجيا الحَدِيثَة يُؤَدِّي إِلَى القصور فِي أَدَاء العَمَلِيَّات الإلكْتُرُونِيَّة بِشَكْل صحيح.

المَطْلَبُ الرَّابِعُ: وَسَائِلُ الدَّفْعِ الحَدِيثَة فِي الجَزَائِر

يعتبر تحديث وعصرنة وَسَائِل الدفع، مجالا ذا أولوية فِي المَرْحَلَة الراهنة لتدارك التَّأَخُّر المسجل فِي هَذَا المَجَال من جهة، وَمِن جِهَة أُخْرَى لاستكمال مَسَار الإصلاَحات المصرفية، وإرساء أسس منظومة مَصْرَفِيَّة وطنية تتميز بالحداثة والعصرنة. لتستطيع مُوَاجَهَة تحديات التَّطَوُّرَات الَّتِي شهدتها وَمَا زالت تشهدها البيئة المَصْرَفِيَّة عَلَى المُسْتَوَى العالمي.

([1]) موسى خليل مشري، 2004: **القواعد الناظمة للصيرفة الالكترونية، الجديد في أعمال المَصَارِف من الوجهتين القانونية**، الملتقى الدولي حول التِّجَارَة الالكترونية، المنعقد أيام 15-16-17 مارس، كُلِّيَّة الحقوق، جامع ورقلة، الجَزَائِري، ص260.

([2]) شول شهرة، مدوخ ماجدة، 2005: **الصَّيْرَفَة الإلكْتُرُونِيَّة: ماهيتها- مخاطرها- حمايتها**، مداخلة مقدمة إِلَى الملتقى الدولي حول: المنظومة المصرفية في الألفية الثالثة: منافسة، مخاطر، تقنيات، المنعقد يومي07/06 جوان، جَامِعَة جيجل- الجَزَائِر، ص15.

بدأت أنظمة الدَّفْع العصرية ذَات الفعالية والشفافية وَالَّتِي تستجيب للمَعَايير المفروضة من طَرَف لجنة أنظمة الدَّفْع والتسوية عَلَى مُسْتَوَى بَنْك التسوية الدُّوَلِيَّة لتطبق بَيْنَ المَصَارِف فِي الجَزَائِر سَنَة 2006 وَذَلِك بدخول نظام الدَّفْع الإجْمَالِي الفوري للمبالغ الكبيرة والدفع المستعجل (ARTS)[1] فِي الإنْتَاج فِي شهر فيفيري 2006 ونظام المَقَاصَة الإلِكْتُرُونِيَّة للمدفوات الكثيفة (ATIC)[2] فِي شهر ماي 2006.[3]

كُلف بَنْك الجَزَائِر مُنْذُ سَنَة 2003 بمُهِمَّة مراقبة أنظمة الدَّفْع (المادة 52 من الأَمْر 03-11) حَيْثُ توسعت المهام إِلَى السهر عَلَى السير الحسن لأنظمة الدَّفْع، وذلك حَسْبَ الأَمْر 04-10 الصادر فِي 26 أوت 2010، المتمم والمعدل لأمر 03-11 الصادر فِي 26 أوت 2003.

أوَّلاً: نِظَامُ الدَّفْع الإجْمَالِي الفَوْرِي لِلْمَبَالغ الكَبِيرَة وَالمَدْفُوعَاتِ المُسْتَعْجَلَة (ARTS)

إن نظام **آرتس** هو نظام تسوية للمبالغ الإجْمَالِيَّة فِي وقت حَقِيقِي، ويتم سير التحويلات بصفة مستمرة وعلى الفور بِدُونِ تأجيل وعلى أسَاس إجْمَالِي دخل هَذَا النِّظَام شبكة العَمَل المَصْرِفِي فِي 08 فيفري 2006، ونتج عن وضع نظام (ARTS)[4] فِي التَّشْغِيل، أثَر إيجابي عَلَى تسيير خَزِينَة المَصَارِف عَلَى أسَاس أنَّ كل تدفقات الدَّفْع بَيْنَ المَصَارِف عن طَرِيق مبلغ يفوق أوْ يُسَاوِي 01 واحد مليون دج، والمدفوعات المستعجلة تمر عبر هَذَا النِّظَام سواء تعلق الأَمْر بالتحويل لحسابهم الخَاص أو التحويل لحساب زبائنهم.

لَقَد سهلت إدَارَة نظام (ARTS)، لبنك الجَزَائِر (متعاملون، مراقبون ومسييرو النظام) تسهيل تكييف المستعملين مَعَ النِّظَام الجديد، وتبنيه كأداة دفع ناجعة فِي خدمة الساحة المَصْرَفِيَّة ومستعملي هَذِه الخدمات.

كَمَا يَهْدِف إدْخَال نظام (ARTS) فِي العَمَل المَصْرِفِي إلى:[5]

- تسوية عَمَلِيَّات البطاقة المَصْرَفِيَّة فِي وقت حَقِيقِي وكل وَسَائِل الدَّفْع الأخرى.
- تَلْبِيَتُ مختلف احتياجات المستعملين للنظام باستخدام نظام الدَّفْع الالكتروني.
- تخفيض التَّكْلُفَة الإجْمَالِيَّة للمدفوعات.
- جعل نظام الدَّفْع الجَزَائِرِي يتمتع بالمقاييس الدُّوَلِيَّة فِي تسيير مخاطر السُّيولَة.
- تقوية العلاقات بَيْنَ المصارف.

أمَّا المشاركون فِي هَذَا النِّظَام فهم نوعان:[1]

([1]) ARTS: Algérie real time settelement

([2]) ATCI: Algérie télé compensation interbancaire.

([3]) خالفي وهيبة، 2014/2013: **تقييم أَدَاء المنظومة المصرفية بعد الإصْلَاحات الاقتِصَادِيَّة (حالة الجَزَائِر)**، أطروحة دكتوراه غ م، كُلِّيَّة العلوم الاقتِصَادِيَّة والتجارية وعلوم التسيير، جَامِعَة الجَزَائِر 03، الجزائر، ص 147.

([4]) ويرمز له أيضًا بـ (RTGS)؛ أي RealTime Global Settlment

([5]) Système de paiement « RTGS » Media banque , 2003: n° 67, p12-13.

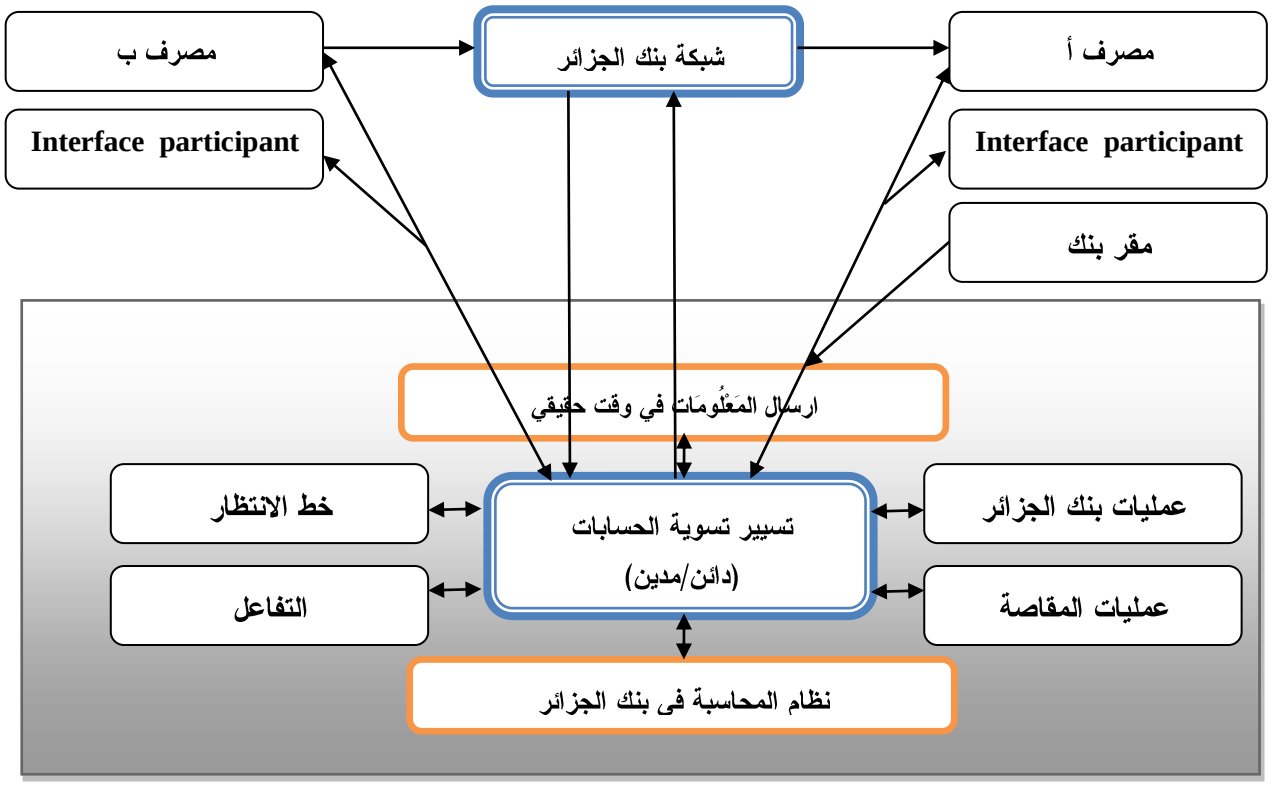
– مُشَارِكُونَ بِصُورَةٍ مُبَاشِرَةٍ؛ أي مرتبطون بنظام (ARTS) المنظم من طرف بَنْك الجزائر.

– مُشَارِكُونَ بِصُورَةٍ غَيْر مُبَاشِرَةٍ؛ أي أنَّ الولوج للنظام يَتِمّ باستخدام خَدَمَات المشاركين المباشرين.

ويتحمل النَّوْعَانِ معاً المسؤولية الكاملة فِيمَا يَتَعَلَّقُ بعملياتهم الحسابية المَفتُوحَة لدى نظام (ARTS) والحسابات لدى بَنْك الجَزَائِر، وتخص هَذِهِ العَمَلِيَّات التدفقات المتعلقة بالتحويل من بَنْك إِلَى آخر؛ أي لحساب المَصَارِف نفسها أوْ لحساب زبائنها.

وقد شاركت فِي هَذَا النِّظَام كافة البُنُوك والمؤسَّسات المَالِيَّة بِالإِضَافَة إِلَى الخَزِينَة العُمُومِيَّة ومؤسسات بريد الجَزَائِر، وَغَيْرِهَا من الهيئات، لِيَتِمَّ بواسطته إجراء كافة العَمَلِيَّات المَصْرَفِيَّة والمَالِيَّة بَيْنَ البُنُوك وبين البُنُوك وبنك الجزائر. ويتم ربط المشاركين بجهاز ***ARTS*** المتمركز ببنك الجَزَائِر وباستعمال قاعدة "***plate forme***" يُمْكِن إرسال وتلقي أوامر التحويل وكل المَعْلُومَات الضَّرورية المتعلقة بالعمليات المعالَجَة بِوَاسِطَة النِّظَام بِشَكْل آمن، وَيُمْكِنُ توضيح نظام ***ARTS*** فِي الشَّكل التَّالِي:

الشَّكلُ رَقْمُ (42):آلِيَّةُ تَسْوِيَة المَبَالِغِ الإِجْمَالِيَّةِ فِي وَقْتٍ حَقِيقِي وِفْقَ نِظَامِ "***ARTS***"



sourse: Système « RTGS » document interne de la banque d'Algérie, 13 mai 2005,p 36

(1) Système « RTGS » document interne de la banque d'Algérie ,13 mai 2005 , p34

وبالنسبة لحجم التَّحولاَت وعدد العَمَلِيَّات الَّتِي تَمَّت فِي إطَارِ نظام "**آرتس**" فيمكن تلخيصها فِي الجَدْوَل الآتي:

الجَدْوَل رقم (25): حَجْمِ التَّحولاَت المَاليَّة وعدد العَمَلِيَّات فِي نظام آرتس (ARTS)

السنة	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
عدد العمليات	142380	176955	195175	205736	211561	237311	269557
قيمة التحويلات (مليار دج)	169635	313373	607138	649740	587457	680123	535234

المَصْدَرُ: من إعداد الطالب بالاعتماد عَلَى التقارير السنوية لبنك الجزائر.

من خِلاَل ملاحظة الجَدْوَل نَجِدُ أن حَجْمِ التحويلات المَاليَّة بلغ 142380 عَمَلِيَّة سَنَة 2006 وَهِيَ فِي تزايد مستمر، عَلَى خلاف قِيمَة العَمَلِيَّات الَّتِي عَرَفَت تذبذباً بَيْنَ الارْتِفَاع والانخفاض.

كَمَا وصل مُعَدَّل توافر نظام (ARTS) إِلَى نِسْبَة 99.93% خِلاَل السَّنَة الخامسة من الخدمة أي سَنَة 2010 مُقَابِل 99.56% خِلاَل سَنَة 2009، وهَذِه النِّسْبَة ناتجة عن العَلاَقَة بَيْنَ مُدَّة الافتتاح الإسْمِيَّة للنظام وللْمُعَامَلاَتِ ومدة التعثر معبر عَنْهَا بالساعات، وتعتبر العَلاَقَة المحصل عَلَيْهَا مطابقة للمَعَايير الدُّوَلِيَّة المتفق عليها، بِشَكْل مشترك لقياس الموثوقية العملية لأنظمة التسوية الإجْمَالِيَّة الفورية للمبالغ الكبيرة بِشَكْل عام.[1]

سجل نظام **آرتس** (ARTS) خِلاَل سَنَة 2010 مَجْمُوع 211561 عَمَلِيَّة تسوية مسجلة محاسبيًّا فِي دفاتر بَنْك الجَزَائِر مُقَابِل 205736 عَمَلِيَّة فِي سَنَة 2009، تُمَثِّل مبلغاً كلياً يُسَاوِي 587457 مِلْيَار دج مُقَابِل 649740 مِلْيَار دج سَنَة 2009، وهو مَا يُمَثِّل متوسطاً شهرياً قدره 17630عملية بمبلغ مُتَوَسِّط يُسَاوِي 48956 مِلْيَار دج؛ حَيْثُ تَمَّ فتح النِّظَام فِي سَنَة 2010 خِلاَل 254 يوم، مُقَارَنَة مَعَ سَنَة 2009 وعرف إرْتِفَاعاً بِنِسْبَةِ 2.8% فِي عَدَد عَمَلِيَّات الدفع، رُغْمَ تسجيله انخفاظاً قدره 9.6% من حَيْثُ القيمة. وكان الحجم اليومي المُتَوَسِّط يُسَاوِي 833 معاملة بقيمة مُتَوَسِّطَة تساوي 2313 مِلْيَار دج مُقَابِل 813 معاملة بمبلغ مُتَوَسِّط يومي يُسَاوِي 2568 مِلْيَار دج سَنَة 2009.[2]

يَتَمَيَّز النِّظَام الجَزَائِرِي للدفع الإجْمَالِي الفوري للمبالغ الكبيرة والمدفوعات المستعجلة أيضًا سَنَة 2010 بالأهمية النِّسْبِيَّة لحجم العَمَلِيَّات المَصْرَفِيَّة من مَصْرِفٍ إِلَى مَصْرِفٍ (44.2% سَنَة 2010 مُقَابِل 50.6% سَنَة 2009) مُقَارَنَةً مَعَ التحويلات لصالح زبائن المَصَارِف (55.7% مُقَابِل 49.7% سَنَة 2009)، من حَيْثُ القِيمَة تُمَثِّل حصة العَمَلِيَّات لصالح الزبائن 0.9% سَنَة 2010

(1) Banque d'Algérie, juillet 2011: **Evolution Economique et monétaire en Algérie**, rapport 2010, P 89.

(2) بنك الجَزَائِر، ديسمبر 2011: عَرْض مقدم من قبل محافظ بنك الجَزَائِر، المَدْرَسَة العليا للبنوك.

مُقَابِل 0.7% سنَة 2009، من المبلغ الكُلِّي للمعاملات، مُقَابِل 99.1% لما بَيْنَ المَصَارِف (99.3% سنَة 2009)؛ أي بِزِيَادَةٍ قدرها 16% فِي الحجم و26% فِي القِيمَة مُقَارَنَة بِسنَةِ 2009.[1]

فِي نظام **آرتس** وَمِن حَيْثُ القِيمَة بَلَغَت عَمَلِيَّات البَنْك المَرْكَزِي وَالمَصَارِف بِمَا فِيهَا مركز الصكوك البريدية والخزينة العُمُومِيَّة مُعَدَّلَات 49.7% و49.4% عَلَى التوالي مُقَابِل مُعَدَّلٍ محدود (0.9%) بِالنِّسْبَةِ للأنظمـــة الخارجية، تخص عَمَلِيَّات بَنْك الجَزَائِر أساساً عَمَلِيَّات السِّيَاسَة النَّـــقديَّة؛ أي 95.5% من المبلغ الكُلِّي لعملياته بالقيمة مُقَابِل 96.5% سنَة 2009، مُقَارَنَة مَعَ الحجم الإجْمَالِي المحقق فِي 2010، حَيْثُ بَلَغَت عَمَلِيَّات السِّيَاسَة النَّـــقديَّة لبنك الجَزَائِر 47.4% بالقيمة مقابل 0.5% بِالنِّسْبَةِ للعمليات عَلَى النَّقْد الائتماني و1.3% بِالنِّسْبَةِ للعمليات المنجزة فِي سُوق الصرف.[2]

يشير هَيْكَل العَمَلِيَّات المتأتية من الأنظمة الخَارِجِيَّة (المقاصة الالكترونية، العَمَلِيَّات عَلَى السَّنَدَات والمقاصة اليدوية) بموجب تسوية الأرْصِدَة متعددة الأطراف إِلَى نشاطٍ معتبر للمقاصة الإلِكْتْرُونِيَّة الَّتِي تُمَثِّل فِي الحجم 87.8% من مدفوعات هَذِه الأنظمة الخَارجية، فِي حين يتواصل التقلص التدريجي لمقطع مدفوعات المَقَاصَة بِوَاسِطَة غرفة المَقَاصَة اليدوية المَفتُوحَة فقط فِي العاصمة.

خِلاَل سنَة 2010 ومقارنة بالحجم الكُلِّي للأنظمة الخارجية، تُمَثِّل تسوية الأرْصِدَة متعددة الاطراف 87.8% بِالنِّسْبَةِ للمقاصة الإلِكْتْرُونِيَّة مقابل6.8% بِالنِّسْبَةِ للمقاصة اليدوية و5.3% بِالنِّسْبَةِ للعمليات عَلَى السندات، إن نشاط غرفة المَقَاصَة اليدوية فِي الجَزَائِر العاصمة يَرْتَبِط أساساً بالاحكام المتعلقة بالصكوك غَيْر الموحدة.

فِيمَا يخص نشاط المشاركين من حَيْثُ القِيمَة فِي النِّظَام (خارج البَنْك المَرْكَزِي)، مثلت المَصَارِف العُمُومِيَّة والخزينة العُمُومِيَّة وبريد الجَزَائِر مَا قيمته 90.9% سنَة 2010. فِي حين ارتفعت مُشَارَكَة المَصَارِف الخَاصَّة مُقَارَنَة بِسنَةِ 2009، حَيْثُ بَلَغَت 9.1%.

أخيراً يشير الحجم المحقق سنَة 2010 أن المدفوعات المستعجلة (ما دون المليون دج) تُمَثِّل 1.3% من الحجم الإجْمَالِي مُقَابِل 1.5% للمدفوعات الَّتِي تتراوح مبالغها بَيْنَ مليون وخمسة ملايين دج، بَيْنَمَا تُمَثِّل المدفوعات الَّتِي تفوق مبالغها مائة مليون دج 84.1% من الحجم الكلي.[3]

أمَّا فِي السَّنَة السادسة 2011 فقد وصل مُعَدَّل توافر نظام (ARTS) إِلَى نِسْبَة 99.77% مُقَابِل 99.93% خِلاَل سنَة 2010. كَمَا سجل نظام **آرتس** (ARTS) خِلاَل سنَة 2011 مَجْمُوع 237311 عَمَلِيَّة تسوية مسجلة محاسبيا فِي دفاتر بَنْك الجَزَائِر مُقَابِل 211561 عَمَلِيَّة فِي سنَة 2010، تُمَثِّل

([1]) Banque d'Algérie, juillet 2011: **Evolution Economique et monétaire en Algérie**, rapport 2010, P 89.
([2]) Idem, P 90.
([3])Idem, P 90

مبلغاً كلياً يُساوِي 680123 مِلْيَار دج مُقَابِل 587457 مِلْيَار دج سَنَة 2010، وهو مَا يُمَثِّل متوسطاً شهرياً قدره 19776عملية بمبلغ مُتَوَسِّط يُساوِي 56676 مِلْيَار دج؛ حَيْثُ تَمَّ فتح النِّظَام فِي سَنَة 2011 خِلاَل 251 يوم، مُقَارَنَة مَعَ سَنَة 2010 (253)، وعرف إرْتِفَاعاً بِنِسْبَةِ 12.8% فِي عَدَد عَمَلِيَّات الدفع، وكان الحجم اليومي المُتَوَسِّط يُساوِي 945 معاملة بقيمة مُتَوَسِّطَة تساوي 2710 مِلْيَار دج مُقَابِل 833 معاملة بمبلغ مُتَوَسِّط يومي يُساوِي 20313 مِلْيَار دج سَنَة 2010.[1]

يَتَمَيَّز النِّظَام الجَزَائِرِي للدفع الإجْمَالِي الفوري للمبالغ الكبيرة والمدفوعات المستعجلة أيضًا سَنَة 2011 بالاهمية النِّسْبِيَّة لحجم العَمَلِيَّات المَصْرَفِيَّة من مَصْرِف إِلَى مَصْرِف (39% سَنَة 2011 مُقَابِل 44.2% سَنَة 2010) مُقَارَنَة مَعَ التحويلات لصالح زبائن المَصَارِف (61% مُقَابِل 55.7% سَنَة 2010)، من حَيْثُ القِيمَة تُمَثِّل حصة العَمَلِيَّات لصالح الزبائن 1% سَنَة 2011 مُقَابِل 0.9% سَنَة 2010، من المبلغ الكُلِّي للمعاملات، مُقَابِل 99% لما بَيْنَ المَصَارِف (99.1% سَنَة 2010).

فِي نظام **آرتس** (2011) وَمِن حَيْثُ القِيمَة بَلَغَت عَمَلِيَّات البَنْك المَرْكَزِي وَالمَصَارِف بِمَا فِيهَا مركز الصكوك البريدية والخزينة العُمُومِيَّة مُعَدَّلاَت 49.3% و49.7% عَلَى التوالي مُقَابِل مُعَدَّل محدود (1%) بِالنِّسْبَةِ للأنظمة الخارجية، تخص عَمَلِيَّات بَنْك الجَزَائِر أساساً عَمَلِيَّات السِّيَاسَة النَّــقديَّة؛ أي 95.4% من المبلغ الكُلِّي لعملياته بالقيمة مُقَابِل 95.5% سَنَة 2010، مُقَارَنَة مَعَ الحجم الإجْمَالِي المحقق فِي 2010.[2]

وصل مُعَدَّل توافر نظام (ARTS) إِلَى نِسْبَة 99.77% خِلاَل السَّنَة السابعة من الخدمة؛ أي سَنَة 2012 وَهِيَ نفس النِّسْبَة للسنة السَّابِقَة (2011)، كَمَا سجل نظام **آرتس** (ARTS) خِلاَل سَنَة 2012 مَجْمُوع 269557 عَمَلِيَّة تسوية مسجلة محاسبيا فِي دفاتر بَنْك الجَزَائِر مُقَابِل 237311 عَمَلِيَّة فِي سَنَة 2011، تُمَثِّل مبلغاً كلياً يُساوِي 535234 مِلْيَار دج مُقَابِل 680123 مِلْيَار دج سَنَة 2011، وهو مَا يُمَثِّل متوسطاً شهرياً قدره 22463عملية بمبلغ مُتَوَسِّط يُساوِي 44603 مِلْيَار دج؛ حَيْثُ تَمَّ فتح النِّظَام فِي سَنَة 2012 خِلاَل 252 يوم، مُقَارَنَة مَعَ سَنَة 2011 عرف إرْتِفَاعاً بِنِسْبَةِ 13.6% فِي عَدَد عَمَلِيَّات الدفع، رُغْمَ تسجيله إنخفاضاً قدره 21.3% من حَيْثُ القيمة. وكان الحجم اليومي المُتَوَسِّط يُساوِي 1070 معاملة بقيمة مُتَوَسِّطَة تساوي 2124 مِلْيَار دج مُقَابِل 945 معاملة بمبلغ مُتَوَسِّط يومي يُساوِي 2710 مِلْيَار دج سَنَة 2011.[3]

([1]) Banque d'Algérie, mai 2012: **Evolution Economique et monétaire en Algérie**, rapport 2011, P87.
([2])Idem, P88.
([3]) Banque d'Algérie, juillet 2013: **Evolution Economique et monétaire en Algérie**, rapport 2012, P 93.

ثَـــــانِيًا: نِظَـــــامُ المَقَاصَة الإِلكْتْرُونِيَّة (ACTI)

دخل نظام المَقَاصَة الإِلكْتْرُونِيَّة حيز التطبيق فِي 15 ماي 2006 وهو مكمل للنظام الأوَّل (ARTS) ويسمح بتبادل كل وَسَائِل الدَّفْع للمدفوعات الخَاصَّة بالجمهور إذ يعمل بِشَكْل آلي للشيكات وَالسَّنَدَات والأوْرَاقُ التِّجَارِيَّة والتحويلات والاقتطاعات الآلية والعمليات عَلَى البطاقات، ويقوم عَلَى أسَاس المَقَاصَة متعددة الأطراف لأوامر الدفع.[1]

يُسير نظام (ACTI) من طَرَف مركز المَقَاصَة القبلية بَيْنَ المَصَارِف (CPI)[2] الَّذِي يعتبر فرعاً لبنك الجَزَائِر، وهو شركة ذَات أسهم ذَات رَأْسمَال مفتوح للمصارف، يعمل النِّظَام عَلَى أسَاس المَقَاصَة متعددة الاطراف لأوامر الدفع، حَيْثُ يَتِمّ صب الأرْصِدَة الصَّافِيَة لأجل التسوية التسوية المؤجلة فِي نظام "**آرتس**" فِي ساعة محددة مسبقاً فِي النظام.[3]

وَتَشْمَل هندسة نظـــــام (ACTI) مَرْحَلَة تبادل أوامر الدَّفْع بِشَكْل متواصل بَيْنَ المشاركين، تبعاً لطابع يوم التبادل، وَمَرْحَلَة حساب الوضعيات الصَّافِيَة متعددة الاطراف حَسْبَ كل مشارك قبل إقفال يوم التبادل، وَمَرْحَلَة للصب من أجل تسوية الأرْصِدَة الصَّافِيَة فِي حسابات التَّسوية الخَاصَّة بالمشاركين المَفتُوحَة فِي نظام "آرتس" بِحَيْثُ لاَ تكون التَّسويـــة فعلية، إِلاَّ وفقط، عندما يَكُون مَجْمُوع الوضعيات الصَّافِيَة المدينة مغطاة بمؤونة موجودة فِي حسابات التسوية المعنية عَلَى أسَاس المبدأ "كل شيء أوْ لاَ شيء".

وتبقى غرفة المَقَاصَة مفتوحة لمعالجة الشيكات غَيْر الموحدة بتاريخ وضع نظام "**آرتس**" فِي الإنْتَاج ومعالجة وَسَائِل الدَّفْع الأُخرَى فِي إنتظار إدماجها التدريجي فِي نظام المقاصة الإلكترونية.

ولتتبع تَطَوُّر عَمَلِيَّات نظام (ACTI) ندرج الجَدْوَل التَّالِي:

الجَدْوَلُ رَقْمُ (26): العَمَلِيَّاتُ الَّتِي تَمَّتْ فِي نِظَامِ(ACTI) مِنْ سَنَة 2007-2012

السنوات	2007	2008	2009	2010	2011	2012
عدد العَمَلِيَّات الكُلِّيَّة (مليون عملية)	6.926	9.320	11.139	13.818	17.062	17.383
قيمة العَمَلِيَّات الكُلِّيَّة (مليار دج)	5452.188	7988.255	8534.729	8878.137	10581.6	11766.1
عدد العَمَلِيَّات بالشاك (مليون عملية)	5.5	6.6	7.023	7.252	7.667	8.034
نسبة العَمَلِيَّات بالشاك%	80.7	70.3	63.0	52.5	44.9	46.2
عدد التَّحْوِيلاَت (مليون عملية)	1.362	1.530	2.101	3.687	4.406	5.227
نسبة المدفوعات من العَمَلِيَّات %	14.6	16.4	18.9	26.7	25.8	30.1

المَصْدَرُ: تَمَّ تجميع البيانات من التقارير السنوية للبنك المَرْكَزِي (2007-2009-2010-2011-2012)

([1]) محمد بن باحان، **مرجع سابق**، ص 306.

([2]) Centre de recomposation Interbancaire

([3]) بنك الجَزَائِر، سبتمبر 2009: **التَّطَوُّر الاقْتِصَادِي والنَّقْدي للجزائر**، التقرير السنوي، ص123.

أمَّا أهْدَاف النِّظَام فيمكن تلخيصها فِيمَا يلي:

– التسيير المحاسبي اليومي وإعطاء نظرة شاملة وحقيقية عن وضعية الخَزِينَة فِي السُّوق المَاليَّة و الوطنية. [1]

– تقليص آجال المعالجة، القيام بقبول أوْ رفض العملية فِي أجل أقصاه 5 أيام عَلَى أن يَتِمّ إختزال هَذِه المُدَّة إِلَى 3 أيام ثم 48 ساعة .

– تأمين أنظمة الدَّفْع العَام .

– إعَادَة الثِّقَة للزبائن فِي وَسَائِل الدَّفْع خَاصَّة الصكوك.

– مُوَاجَهَة عَمَلِيَّة تبيض الأمْوَال فِي الجزائر.

لَقَد كَانَت سَنَة 2006 سَنَة عصرنة أنظمة الدَّفْع ومانتج عنه من تطوير الوساطة البَنْكية الفعالة والمؤمنة لخدمات بنكية ذَات جودة تخدم الزبائن فِي إطَارِ مضمون ومضبوط.

(1) Système de paiement de masse, flash info bulletin de la cnep banque N°2 mars 2006

المَبْحَثُ الخَـــــامِـــس:
التّعْرِيـــــــفُ بِالنَمَاذِجِ القِيـــَاسِيَّةِ المُسْتَخْدمَةِ فِي الدِّرَاسَـــــة

هُنَاكَ العَدِيد من المَرَاحِل الواجب اتباعها حَتَّى يتمكن الباحث من إعداد الدِّرَاســـة القياسة. لذَا سيتم التفصيل فِي الأساليب القياسية الَّتِي سيتم اعتمادها فِي الدراسة.

المَطْلَبُ الأوَّل: مَفَاهِيمٌ عَامَّة حَوْلَ السَّلاَسِلِ الزَّمَنِيَّة غَيْر المُسْتَقِرَّة وَاخْتِبَارَات الكَشْفِ عَنْهَا

يُمكن القَوْل عن سلسلة زمنية مستقرة إذا كَانَت مستوياتها تتغير مَعَ الزَّمَن دون أن يتغير المُسْتَوَى المُتَوَسِّط فيها، وَذَلِك خِلاَل فترة زمنية طَوِيلَة نسبياً؛ أي أنَّ السلسلة لاَ يوجد فِيهَا اتجــاه لاَ نحو الزِّيَادَة ولا نحو النقصان. أمَّا السلسلة الزَّمَنِيَّة غَيْر المستقرة فَإن المُسْتَوَى المُتَوَسِّط فِيهَــا يَتغير باستمرار سواء نحو الزِّيَادَة أوْ النقصان.[1]

أوَّلاً: الخَصَائِص الإحْصَائِيَّة لصِفَةِ اِسْتِقْرَار السَّلاَسِلِ الزَّمَنِيَّة

نَقول عن سلسلة زمنية أَنَّهاَ ذَات مَعْنَى واسع للاستقرار أوْ ذَات تَباين مشــترك مُســتقر إذا كَانَت أوساطها، وتبايناتها مشتركة عبر الزمن؛ أي إذا توفر مَا يلي:[2]

- تذبذب حول مُتَوَسِّط حسابي ثابت عبر الزمن: $E(Y_t)=E(Y_{t+K})=U$

- ثَبَات التباين عبر الزمن: $Var(Y_t)=E[Y_t-E(Y_t)]^2=Var(Y_{t+k})=E[Y_{t+k}+E(Y_{t+k})]^2=\sigma^2$

- أن يَكُون التغاير (التباين المشترك) بَيْنَ أي قيمتين لنفس المتغير معتمداً عَلَى الفجوة الزَّمَنِيَّة بَيْنَ القيمتين وَلَيْسَ عَلَى القِيمَة الفعلية للزمن الَّذِي يُحسب عِنْدَ التغاير؛ أي الفَرْق بَيْنَ الفَتَــرَة t_1 و t_2 وَلَيْسَ عَلَى t_2 و t_1. $\quad \text{cov}(Y_t.Y_{t+k})=E[(Y_t-U)(Y_{t+k}-U)]=\text{cov}(Y_{t+k}.Y_{t+k+s})$

وَمِن هُنَا يُمْكِن القَوْل أن صفة سلسلة زمنية خالفت هَذِه الشُّرُوط تَكون بذلك سلســلة زمنيــة غَيْر مستقرة.

1- إخْتِبَارَات الكَشْفِ عَنِ اِسْتِقْرَارِيَّةِ سِلْسِلَةٍ زَمَنِيَّة: يُوجد هُنَاكَ العَدِيد من المَعَايير الَّتِي تُستخدم فِي اختبار صفة الإسْتِقْرَار فِي السلسلة الزمنية، سواء يَكُون ذَلِك من ملاحظة الشَّكل البيــاني أوْ من خِلاَل إجراء بعض الاختبارات الإحصائية. إذ إنَّ أوَّل شيء يُمْكِن القيام بِهِ هو النظــر إِلَــى الرسم البياني لبيانات السلسلة الزَّمَنِيَّة المُلاحظة، فإذا لاحظنا بوضوح تصــاعد أوْ تنــازل فِــي الاتِّجَاه العَام للسلسلة تَكون الأوساط العينية لمختلف العينات الجزئية مُخْتَلِفَة نظامياً، وَهَذَا يَعْنِــي عَدَم إمْكَانِيَّة تَعميم الملاحظات عَلَى سَيرورة مستقرة، وَالَّتِي تَستلزم نفس القِيمَة للوســط $E(Y_t)$ بِالنِّسْبَةِ لِكُلِّ فترة t؛ أي يَكُون $E(Y_t)$ غَيْر ثابت بِالنِّسْبَةِ للزمن، إذا فشلنا فِي تَحْدِيــد اِسْــتِقْرَار

([1]) عبد العزيز شرابي، 2002: **تِقْنِيَّات التنبؤ**، مطبوعات جَامِعَة منتوري، قسنطينة، الجَزَائِر، ص 31.

([2]) تومي صالح، 1999: **مدخل لنظرية القياس الاقْتِصَادِي – دِرَاسَة نَظَرِيَّة مدعمة بأمثلــة وتمــارين– الجــزء الثــاني**، ديــوان المطبوعات الجامعية، الجَزَائِر، ص173.

السلسلة الميدانية من الرسم البياني يُمْكِن أن نَنظر إِلَى دَالَّة الارتباط الذَّاتِي للعينة أوْ مَا يُسَمَّى ببيان الارتباط (Correlogram) .

أ- دَالَّةُ الإِرْتِبَاطِ الذَّاتِي: تُوَضِّحُ دَّالَّةُ الإِرْتِبَاطِ الذَّاتِي المَوجود بَيْنَ المشاهدات لفترات مختلفة، وتُعتبر ذَات أهَمِّيَّة بالغة فِي إبراز بعض الخَصَائص الهامة فِي السلسلة الزمنية، وَمِن النَّاحِيَة العملية نَقوم بتقدير دَالَّة الارتباط الذَّاتِي للمُجْتَمَع بِوَاسِطَة دَالَّة الارتباط الذَّاتِي للعينة.

إنَّ دَالَّة الارتباط الذَّاتِي العينية لـ K (أي عِنْدَ الفجوة K) هِيَّ عَلَى الشكل:[1]

$$P_k = \frac{\sum_{t=k=1}^{n}\left(Y_t - \bar{Y}\right)\left(Y_{t-k} - \bar{Y}\right)}{\sum_{t=1}^{n}\left(Y_t - \bar{Y}\right)^2} \qquad t = 1,2,....$$

وَيُمْكِنُ حساب هَذِه الصِّيغَة من بيانات عينة عَلَى النحو التَّالِي:

$$P_k - \frac{COV(K)}{COV(0)} - \frac{Y(K)}{Y(0)}$$

حيث:

$$COV(K) = \hat{Y}(K) = \frac{\sum\left(Y_t - \bar{Y}\right)\left(Y_{t+k} - \bar{Y}\right)}{n-k}$$

$$COV(0) = \hat{Y}(0) = \frac{\sum\left(Y_t - \bar{Y}\right)^2}{n}$$

n : حَجْمِ العينة.

k : طول الفجوة الزمنية، وتتراوح قِيمَة معامل الارتباط الذَّاتِي P_k بَيْنَ 1- و1+.

وَيُمْكِنُ القَوْل عن سلسلة زمنية أنَّهاَ مستقرة إذا كان معامل الارتباط الذَّاتِي يُسَاوِي **الصفر**، أوْ قريب منه لأي فجوة أكْبَر من الصفر$(K\rangle 0)$؛ أي فِي هَذِه الحالة يَجِبُ أن تَنخفض الارتباطات الذاتية للعينة بسرعة كلما ارتفع k، أمَّا إذا كَانَت السلسلة الزَّمَنِيَّة غَيْر مستقرة، فَإن الخطوة التَّالِيَة هِيَّ مُحاولة تَفريقها من أجل الحُصُول عَلَى سلسلة محوَّلة ومستقرة، وباستعمال W_t كأنَّه سلسلة مُفرقة يَكُون لدينا: $W_t = \Delta Y_t = Y_t - Y_{t-1}.t = 2.3....n$

وبعد تفريق السلسلة يُمْكِن النظر إِلَى كل من الرسم البياني للسلسلة المُفرقة ودالة الارتباط الذَّاتِي العينية لها، لهدف التأكد من عَدَم وُجُود مشكلة عَدَم الاستقرار.

فإذا بَقِيَت W_t غَيْر مستقرة نُواصل التفريق عَلَى الشكل: $W_t = \Delta^2 Y_t.t = 3.4....n$

ومنه يُمْكِن أن نطبق عامل التفريق d مرة واحدة عَلَى السلسلة المشتقة

([1]) تومي صالح، مرجع سابق، ص 175.

$W_t = \Delta^d Y_t . t = d + 1.D + 2....N$

لكن هُنَاكَ سؤال يَطرح نفسه عِنْدَ تَحْلِيل دَوال الارتباط الذَّاتِي وهو تَحْدِيد قِيمَة P_k الَّتِي تَكون معنوياً تَخْتَلِفُ عن الصفر؛ بِمَعْنَى اختبار الفرضيتين:

$$H_0 : P_k = 0$$

$$H_1 : P_k \neq 0$$

وَيُمْكِنُ أن نَستعمل مُعامل الارتباط الَّذِي يَرتكز عَلَى اختبار ستيودنت (Student) الحسابي والنظري من جهة، وَمِن جِهَة أُخْرَى فقد برهن الاقْتِصَادِي كينونول (Qunennoille) عَلَى أَنَّه من أجل n≥30 فَإن المعامل P_k يَنتهي تقاربياً إِلَى القَانُون الطَّبِيعِي ذو الوسط المَعدوم وانحراف $\frac{1}{\sqrt{n}}$ وَمِنْهُ يُعطي مَجَال الثِّقَة للمعامل P_k بـــ: $P_k \in \left[0 \pm \frac{t\alpha / 2}{\sqrt{n}} \right]$

فإذا كان P_k خارج هَذَا المَجَال فَهُوَ معنويا يَخْتَلِف عن الصفر بمعنوية α.

2-إِخْتِبَارُ مَعْنَوِيَّةِ مُعَامِلَاتِ الإِرْتِبَاطِ الذَّاتِي: كَمَا قُلنَا سابقاً فَإن تَمتع بيانات السلسلة الزَّمَنِيَّة بالإِسْتِقْرَار يَنتج عنه أن معاملات الارتباط الذَّاتِي للعينة غالباً مَا يَكُون لها تَوْزِيع طبيعي وسطه الحسابي (0) وتباينه $\left(\frac{1}{n}\right)$؛ أي أنَّ: $P_k \to N\left(0.\frac{1}{n}\right)$

وعليه فَإن حدود مَجَال الثِّقَة عِنْدَ مُسْتَوَى معنوية 5% لعينة كَبِيرَة الحجم هِيَّ $\pm 1.96\sqrt{1/n}$، وإذا كان يَقع خارج هَذِه الحُدود يَتِمّ رفض فرض العدم ويكون $\hat{P}_k$ مُختلفا جوهرياً عن الصفر. وَمِن أجل إجراء اختبار مشترك لمعنوية معاملات الارتباط الذَّاتِي كمجموعة تَستخدم عادة إحصائية Q وَالَّتِي قدمها بوكس بريس (Box Pierce) وَيُمْكِنُ تَمثيل هَذِه العَلَاقَة كَالتَّالِي: $Q = n\sum_{k=1}^{m} \hat{P}_k^2$ (n حَجْمِ العينة، m عَدَد الفجوات)

تحت الفرضيات:

الفرض العدمي: $H_0 : P_{k1} = P_{K2} = ... = P_{kn} = 0$

الفرض البديل: $H_1 : P_{k1} \neq P_{k2} \neq ... \neq P_{k2} \neq 0$

إذا كان حَجْمِ العينة كَبِير فَإن $Q \to X^2_{(m)}$ (حَيْثُ m درجات الحُرِّيَّة).

وعليه إذا كان: $Q_C \rangle Q_t$ نَرفض الفرض البديل ونَقبل فرض العدم؛ ويَعني هَذَا أن السلسلة ساكنة أوْ مستقرة.

إِلَى جَانِب إحصائية بوكس بريس (Box Pierce) تُوجَد هُنَاكَ إحصائية أُخْرَى بديلة تُستخدم عِنْدَ إجراء نفس الاختبار وتسمى Ljung Box Statistic وتُعطى إحصائية LB بِالعَلَاقَة التَّالِيَة:

$$LB = n(n+2)\sum_{k=1}^{m}\frac{\hat{P}_k^2}{n-k} \to X^2_{(m)}$$

وتُستخدم إحصائية LB عادة فِي حَالَة العينات صغيرة الحجم لأنَّها تُعطي نتائج أفضل مـــن إحصائية Q مَعَ كَونِها تَصلح للعينات كَبيرَة الحجم.

3- إخْتِبَارَاتِ جِذْرِ الوِحْدَةِ لِلاسْتِقْرَارِيَّة: إنَّ اختبارات جذر الوحدة لاَ تعمل فقط عِنْدَ الكشف عن عَدَم استقرارية السَّلاَسِل الزمنية، لكن تَقوم أيضًا بتَحديد نوعية عَدَم الإسْتِقْرَار المَوجود، وَبِالتَّالِي إيجاد أحسن طَرِيقَة من أجل جَعل السلسلة مستقرة. وتُقسم النَمَاذِج أوْ السَّلاَسِـــل الزَّمَنِيَّـــة غَيْـــر المستقرة إِلَى نوعين:

أ- النّمُوذج T.S (Trend Stationary): وَهَذِه النَمَاذِج غَيْر مســـتقرة، وتُبـــرز عَـــدَم اســـتقرارية تَحديدية، حَيْثُ تَأخذ الشكل: $Y_t = f(t)+\varepsilon_t$ حَيْثُ يُعبر $f(t)$ عن دَالَّة كثير حدود للـــزمن، و ε_t تَشويش أبيض، وأكثر هَذِه النَمَاذِج انتشاراً يأخذ شكل كثير حُدود من الدرجة الأولى ويُكتب عَلَى الشكل: $Y_t = q_0 + q_1 t + \varepsilon_T$

يُلاحظ أنَّ وسط هَذَا النّمُوذج $E(Y_t)$ مُرتبط بالزمن وَبِالتَّالِي فَهُوَ غَيْر مستقر، وَيُمْكِنُ جعلـــه مستقراً بتقدير المعالم $q_1.\hat{q_0}$ بطريقة المربعات الصَّغرى وطرح المقدار $q_0 + q_1 t$ من Y_t أي:

$$Y_t - \left(\hat{q_0} + \hat{q_1} t\right)$$

ب- النّمُوذج DS (Differency Stationary): تُعتبر هَذِه النَمَاذِج أيضًا غَيْر مستقرة وتُبرز عَدَم استقرارية عشوائية (Stochastique) تَكون عَلَى الشَّكل التَّالِي:[1] $Y_t = Y_{t-1} + \beta + \varepsilon_t$

حيث يُمْكِن حلها باستعمال الفُروقات أي: $(1-B)^2 Y_t = \beta + \varepsilon_t$

حيث: β: ثابت حَقِيقِي، B: معامل التأخير و d: دَرَجَة الفروقات.

وتُستعمل فِي غالب الأحيان الفروق من الدرجة الأولى فِي مثل هَـــذِه النَمَـــاذِج $(d-1)$، وتُكتب من الشكل: $(1+\beta)Y_t = \beta + \varepsilon_t$

وتَأخذ هَذِه النَمَاذِج شكلين:

- إذا كَانَت $\beta = 0$: يُسَمَّى النّمُوذج **DS** دون مُشتقة ويُكتب من الشكل: $Y_t - Y_{t-1} + \varepsilon_t$

وباعتبار ε_t تشويش أبيض فَإن النّمُوذج يُسَمَّى نَمُوذَج الســـير العشـــوائي Randor Walt Model، وهو كثير الاستعمال فِي دِرَاسَة الأَسْوَاق المَالِيَّة .

- إذا كَانَت $\beta \neq 0$: يُسَمَّى النّمُوذج بالمشتقة ويُكتب عَلَى الشكل: $Y_t = Y_{t-1} + \beta + \varepsilon_t$

([1]) سعيد هتهات، 2006/2005: **دِرَاسَة إِقْتِصَادِيَّة وقياسية لظاهرة التضخم في الجَزَائِر**، كُلِّيَّة الحقوق والعلوم الاقتصادية، قسم العلوم الاقتصادية، مذكرة ماجستير غ م، جَامِعَة ورقلة، الجَزَائِر، ص 142.

– **إخْتِبَار "دِيكِي– فولر"** (Test de Dickey-Fuller)**:** يُعتبر اختبار "***Dickey-Fuller***" من أَهَم اختبارات الكشف عن استقرارية السَّلاَسِل الزمنية، من خِلاَل تَحْدِيد مُركبة الاتِّجَاه العَام، سواء كَانَت تحديدية أوْ عشوائية، كَمَا أن هَذَا الاختبار لاَ يُستعمل فقط عِنْدَ الكشف عن مركبة الاتِّجَاه العَام بل إنَّه يُساعد عَلَى تَحْدِيد الطريقة المناسبة لجَعل السلسلة مستقرة.

ويَعتمد اختبار "**ديكي– فولر**" (Dickey-Fuller) عَلَى ثلاثة عناصر أساسية:[1]

– صيغة النّمُوذج.

– حَجْمِ العينة؛ أي عَدَد مُسْتَوَيَات السلسلة الزمنية.

– مُسْتَوَى العينة.

فإذا بَدأنا بالنّمُوذج التَّالِي وَالَّذِي يُطلق عليه نَمُوذَج الانحدار الذَّاتِي من الدرجة الأولى AR(1)، وَالَّذِي يُكتب من الشكل: $Y_t = Y_{t-1} + \varepsilon_t$

حَيْثُ تُمَثِّل ε_t : حدْ الخطأ العشوائي وَالَّذِي يُفترض أَنَّه يَتبع توزيعاً طبيعي بوسط حسابي معدوم (0) وتباين ثابت، وقيم غَيْر مُرتبطة (وفي هَذِه الحالة يُسَمَّى بحد الخطأ أوْ التشويش الأبيض). وَمِن هَذِه الصِّيغَة يُمْكِن ملاحظة أن معامل الانحدار يُسَاوِي الواحد، مِمَّا يُؤَدِّي إِلَى وُجُود مشكلة جِذر الوحدة، وَبِالتَّالِي عَدَم اِسْتِقْرَار بيانات السلسلة الزمنية، حَيْثُ يُوجد اتجاه فِي البيانات.

وَبِالتَّالِي إذا قمنا بتقدير الصِّيغَة التَّالِيَة: $Y_t = PY_{t-1} + \varepsilon_t$ واتضح أن $P = 1$ فَإن المتغير Y_t يُعاني من مشكلة جذر الوحدة ويُعاني من مُشكلة عَدَم الاستقرار.

ويَستخدم فِي إجراء اختبار Dickey-Fuller ثلاثة صيغ يُمْكِن كتابتها كَمَا يلي:

* صيغة السير العشوائي البسيط: لاَ تَحتوي مثل هَذِه الصِّيغَة لاَ عَلَى حد ثابت ولا عَلَى اتجاه زمني ونكتب: $Y_t = PY_{t-1} + \varepsilon_t$

* صيغة السير العشوائي مَعَ حد ثابت: $Y_t = PY_{t-1} + \alpha + \varepsilon_t$

* صيغة السير العشوائي مَعَ حد ثابت واتجاه زمني: $Y_t = PY_{t-1} + \alpha + \beta t + \varepsilon_t$

وبطرح Y_{t-1} من طرفي المُعَادَلاَت السَّابِقَة نَتحصل عَلَى الصيغ التَّالِيَة:

$$\Delta Y_t = \phi Y_{t-1} + \varepsilon_t \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (1)$$
$$\Delta Y_t = \phi Y_{t-1} + \alpha + \varepsilon_t \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (2)$$
$$\Delta Y_t = \phi Y_{t-1} + \alpha + b_t + \varepsilon_t \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (3)$$

حيث: $\phi = P - 1$

([1]) عبد القادر محمد عبد القادر عطية، 2005، **الحَدِيث في الاقْتِصَاد القياسي**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، ص 656.

وبعد مَعْرِفَة صيغ الاختبار، يَتِمّ اختبار الفرضيتين:

$$H_0 : \phi = 0$$
$$H_1 : \phi \neq 0$$

أي نَقوم باختبار الفرض الصفري (فَرَضِيَّة العدم) بوجود جذر الوحدة فِي السلسلة وَبِالتَّالِي تكون غَيْر ساكنة (أوْ غَيْر مستقرة) وَهَذَا بِالنِّسْبَةِ لجميع النماذج.

بالنسبة للنَّمُوذَج (3) إذا تَمَّ قبول H_1 وكان β يَخْتَلِف معنوياً عن الصفر فَإن المَسَار يَحتوي عَلَى مركبة اتجاه عام، وَيُمْكِنُ جعل النّمُوذج مستقراً وَهَذَا بحساب البواقي بِالنِّسْبَةِ لمركبة الاتِّجَاه العَام المقدرة بطريقة المربعات الصغرى.

إذا كَانَت المركبة ذَات اتجاه خطي أمَّا إذا كَانَت شكل أُسي فيجب إجراء تَحويل لوغاريتمياً.

وقد وضع Dickey-Fuller لِهَذَا الاختبار قيم مُجدولة، حَيْثُ يَعتمد أساسا عَلَى القِيمَة $(P-1)$ عِوضاً عن P ويتم بالطبع الحِفَاظ عَلَى نفس مبدأ الاختبار أي: $H_0 : P-1=0$

بِحَيْثُ إذا تَمَّ طَرْح Y_{t-1} من طرفي المُعَادَلَة رقم (1) $\left(Y_t = PY_{t-1} + \varepsilon_t\right)$

يُمكن كتابته كَمَا يلي:

$$Y_t - Y_{t-1} = (P-1)Y_{t-1} + \varepsilon_t$$
$$\Delta Y_t = \lambda Y_{t-1} + \varepsilon_t$$

ونفس الشيء بِالنِّسْبَةِ للمعادلات الأخرى.

يتم التقدير بِوَاسِطَة طَرِيقَة المربعات الصغرى العادية للمعلمة ϕ بِالنِّسْبَةِ للنَمَاذِج (1)، (2) و(3) ثم نَقوم بحساب الإحصائية τ_ϕ كما يلي: $\tau_\phi = \dfrac{\phi}{\delta_\phi}$

حيث: δ_ϕ الخطأ المعياري للمعلمة المقدرة.

فإذا كَانَت القِيمَة المحسوبة (τ) أصغر بالقيمة المطلقة من القِيمَة الجَدولية عِنْدَ مُسْتَوَيَات المعنوية المُختلفة نَقبل الفَرَضِيَّة $(H_0 : \lambda = 0)$ أي أن هُنَاكَ جذر أُحادي بالسلسلة وَبِالتَّالِي فهي غَيْر مستقرة.

ويتم قُبول الفرض البديل $(\lambda \neq 0)$ وَالَّذِي يَعْنِي تحديداً خُلو بيانات السلسلة من جذر الوحدة إذا كَانَت قِيمَة (τ_ϕ) المحسوبة تَتجاوز القِيمَة الجدولية.

غَيْر أنَّ اختبار DF لاَ يُصبح ملائماً إذا وجدت مشكلة إرْتِبَاط ذَاتِي بَيْنَ الأخطاء وَذَلِك بِالرُّغْمِ من كَوْن بيانات المُتَغَيِّرَات المُدْرجة فِي العَلاَقَة قد تكون مستقرة وفي هَذِه الحالة يَتِمّ اللجوء إِلَى اختبار آخر يُسَمَّى اختبار ديكي– فولر المطور(الموسع).

- **إخْتِبَار "ديكي- فولر المطور" (ADF):** إنَّ الاختبار السَّابق لـــDF يُفتـــرض أنَّ ε_t تشـــويش أبيض (***bruit blanc***)، بِمَعْنَى أن هُنَاكَ إمْكَانِيَّة وُجُود إرْتِبَاط بَيْنَ الأخطاء، ولهذا تَمَّ تطويره سَـــنَة 1981 وأصبح يُسَمَّى اختبار ADF (***test Dickey Fuller Augmentes***)[1] ويُطبق بنفس طَرِيقَة اختبـــار DF حَيْثُ يَتِمّ تقدير النَمَاذِج التَّالِيَة بطريقـــة المربعـــات الصـــغرى وتحـــت فَرَضِـــيَّة العـــدم $(H_0 : \lambda = 0)$.

$$\Delta Y_t = \lambda Y_{t-1} - \sum_{j=2}^{P} \phi j \Delta Y_{t-j} + \varepsilon_t \ldots\ldots\ldots\ldots (4)$$

$$\Delta Y_t = \lambda Y_{t-1} - \sum_{j=2}^{P} \phi j \Delta Y_{t-j} \alpha + \varepsilon_t \ldots\ldots\ldots\ldots (5)$$

$$\Delta Y_t = \lambda Y_{t-1} - \sum_{j=2}^{P} \phi j \Delta Y_{t-j} + \alpha + \beta_t + \varepsilon_t \ldots\ldots (6)$$

حَيْثُ يَتِمّ تَحْدِيد قِيمَة التأخير (عدد الفجـــوات الزمنيـــة) باســـتعمال مَعَـــايير أهَمّهَـــا:[2] ***معيار Akaike*** و معيار ***Schwarz*** نَقوم بمُقارنة إحصائية ***Dickey-Fuller*** (τ) المقدرة للمعلمة مَعَ القيم الجدولية لـــ(***Dickey and Fuller***) والمطوَّرة أيضًا بوَاسِطَة ***MacKinnon***، فَإن كَانَت القِيمَة المطلقـــة لإحصائية (τ) المقدرة تَتجاوز القيم الحَرجة لـــ (DF) فإنَّها تكون مَعنوية إحصـــائياً ونَـــرفض فرض العدم بوجود جذر الوحدة فِي السلسلة، أي أنَّهاَ ساكنة والعكس صحيح.

- **إخْتِبَار "فيليب براون" (*test de Philips et perron 1988*):** يَعتمد تَقدير هَذَا الاختبار عَلَـــى نفـــس معادلة ***Dickey Fuller*** أي عَلَى معادلة من الشكل:

$$\Delta Y_t = \beta_1 + \delta Y_{t-1} + \varepsilon_t$$

ويَخْتَلِف عن اختبار ***DF*** فِي طَرِيقَة مُعالجة وُجُود الارتباط الذَّاتِي للأخطـــاء مـــن دَرَجَـــة أعلى، حَيْثُ يَقُوم بعملية تصحيح لاَ مَعملية لإحصائية (τ) للمعلمة (δ) وَيُمْكِـــنُ تَبســـيط هَـــذَا الاختبار بالمراحل التَّالِيَة:

* تَقدير النَمَاذِج الأسَاسِيَّة الثلاثة لاختبار ***DF*** بطريقة المربعات الصُّـــغرى العاديـــة وحســـاب الإحصائيات المرتبطة بهذه النماذج، حَيْثُ ε_t هِيَّ بَواقي التقدير؛

* تقدير التباين فِي الأجَل القصير.

* تقدير العامل التصحيحي S_t^2 (ويُسمى تباين الأجَل القصير) وَالَّذِي يَقُوم عَلَى أسَـــاس تركيبـــة التباين المشترك لأخطاء النّمُوذج المُقدر سابقاً، ويُعطى بِالعَلاَقَة التَّالِيَة:

([1]) Régis Bourbonnais, 2006: **Econométrie**, Dunod, paris, France, P 232.

([2]) إلَى جَانِب هذين المعيارين تُوجَد مَعَايير أُخْرَى يَتِمُّ العمل بِهَا من أجل تَحْدِيد عَدَد درجات التأخير ومنه: Final prediction error, Hannan-quinn information criterion.

$$S_t^2 = \frac{1}{n}\sum_{i=1}^{n} e_t^2 + 2\sum_{i=1}^{l}\left(1-\frac{i}{l+1}\right)\rangle \frac{1}{N}\sum_{t=i+1}^{n} e_t e_{t-i}$$

لتقدير هَذَا التباين فِي الأجَل الطَّوِيل، يَجِبُ تَحْدِيد عَدَد التأخرات (***troncature de Newey-west***)

*حِساب إحصائية "**فيليب براون**" (**pp**) كَمَا يلي:

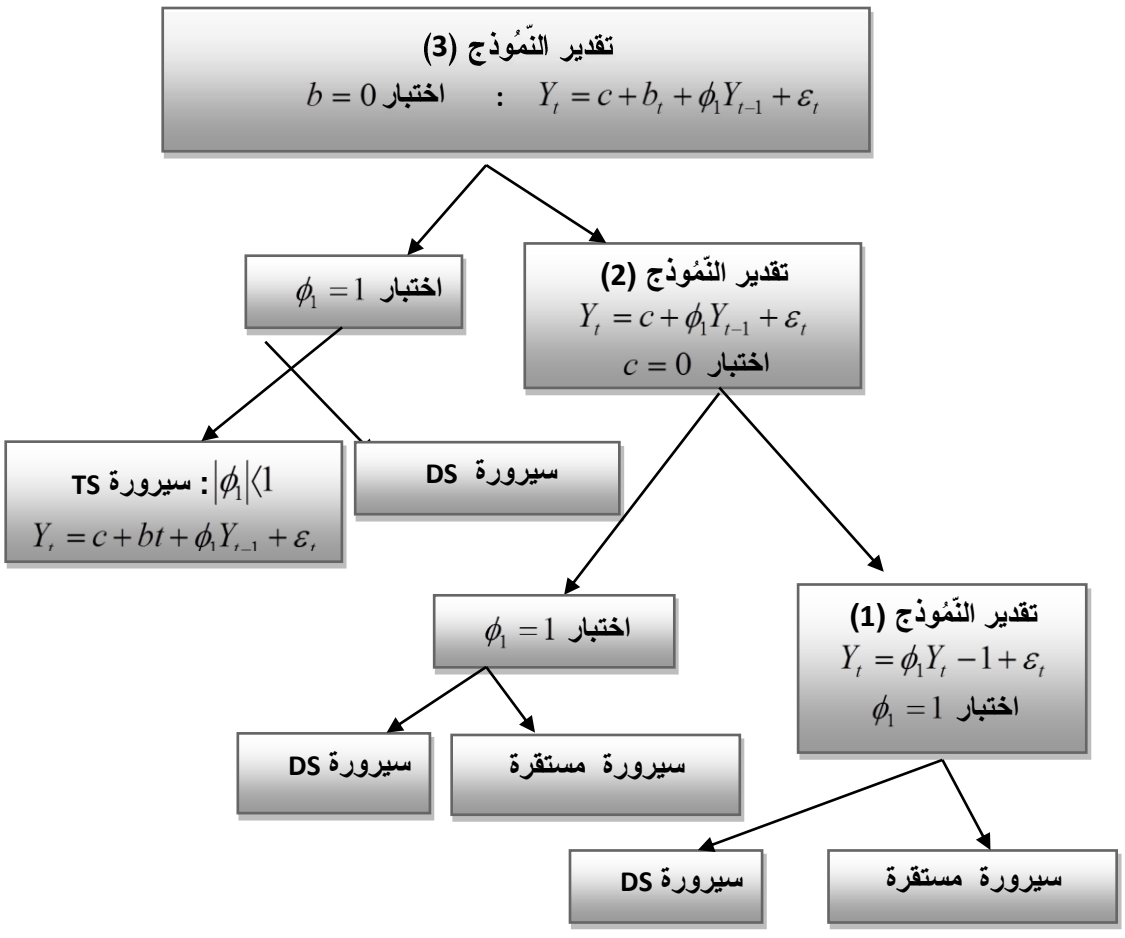
ونَقوم بمقارنة هَذِه الإحصائية مَعَ القيم المُدرجة فِي الجداول الإحصائية لـــ ***Mackinnon***

مُلاَحَظَة:

عِنْدَ القيام باختبار النَمَاذِج السَّابِقَة نَبدأ دائماً بالصِّيغَة (3) وَذَلِك للتأكد من وُجُود مُركبة اتجاه عَام فَإن وُجدت ننتقل إِلَى النّمُوذج (2) فالنّمُوذج (1) فإذا ثَبَتَ أنَّ السلسلة الأصلية غَيْر مســـتقرة نَقوم بتعديلها عن طَرِيق إزالة المركبة المَوسمية ومركبة الاتِّجَاه العَام.

ويُقدم الشَّكل الموالي إسْتِرَاتِيجِيَّة اختبار جذر الوحدة.

الشَّكلُ رَقْمُ (43): إسْتِرَاتِيجِيَّة إخْتِبَارُ جِذْرِ الوِحْدَةِ



*Source : Régis Bourbonnais, 2006: **Econométrie**, Dunod, pars, France, p 234.*

المَطْلَبُ الثَّانِي: التَّكَـــــامُلُ المُشْتَرَك (*Cointegration*)

ظَهرت تِقنية التكامل المشترك أوْ المُتزامن[1] (***Cointegration***) فِي أواسط الثمانيات مـــن القَرْن المـــاضي، وَهَذَا من طرف"***Granger***" سنَـــــــة 1983، ثـــم" ***Engel*** و***Granger***" سَـــنَة 1987، ولقد اعتبره الكثير من الاقْتِصَادِيِّين كمَفْهُوم جديد وله أهَمِّيَّة كبرى فِي القياس الاقْتِصَادِي وَتَحْلِيل السَّلاَسِل الزمنية.[2]

وقد ارتكز تَطورها بنقطة بِدَايَة (قبل كل شيء)على صحة فَرَضِـــيَّة اِسْـــتِقْرَار السَّلاَسِـــل الزمنية، وَهِيَ تِلْكَ العملية الَّتِي تَقوم عَلَى دَمج مَا بَيْنَ تقنية "**بوكس–جينكيز**" والتقارب الدِينامِيكِي لنَمَاذِج تصحيح الخطأ.

وتَجدر الإشارة إِلَى أنَّ وُجُود التكامل المشترك مُرتبط باختبارات جذر الوحدة وَذَلِك مـــن أجل التَّحقق من اِسْتِقْرَار السَّلاَسِل الزَّمَنِيَّة فُرادى (كل عَلَى حِدى)، وَبِالتَّالِي التأكد مـــن وُجُـــود تكامل متزامن بَيْنَ مَسارات السَّلاَسِل الزمنية.

من مَا سَبَقَ يُمْكِن القَوْل أن طُرُق تَحْلِيل التكامل المشترك تَسْمَح لنا بالتَّعرف وبِوُضُـــوح عَلَى العَلاَقَة الحَقِيقِيَّة بَيْنَ متغيرين (سلسلتين) وَذَلِك بإيجاد شُعاع التكامل المشترك بَيْنَ السلسلتين وإزالته إذا اقتضى الأَمْر ذلك.

أولاً: خَصَائِصُ دَرَجَةِ تَكَامُلِ السَّلاَسِلِ الزَّمَنِيَّة

– إذا كَانَت لدينا المتغير Y_t مستقرة فِي صورته الأصلية؛ أي قبل إجراء أي تَعديلات عليه يُقال بِأَنَّهُ متكامل من الرتبة 0، ونَكتب $Y_t \to I(0)$.

– إذا كان المتغير غَيْر مُستقر فِي صورته الأصلية وأصبح مستقراً بعد الحُصُول عَلَى الفـــروق الأولى: $\Delta Y_t = Y_t - Y_{t-1}$

نَقول بأنَّ المتغير متكامل من الرتبة الأولى ونكتب:$Y_t \to I(0)$

– **السلسلة متكاملة من الرتبة** d**:** لتكن لدينا سلسلة زمنية Y_t وأصبحت هَذِه السلسلة مستقرة بعد الحُصُول عَلَى عَدَد من الفروق يُسَاوِي (d) يُمْكِن القَوْل أن هَذِه السلسلة متكاملة من الرتبـــة d[3] أي أن: $Y_t \to I(d)$

– **السلسلة متكاملة من الرتبة** $b.d$**:** لتَكن k مُركِبات الشعاع Y_t حَيْثُ يَكُون متكامل من الرتبـــة b.d؛ أي $[Y_t \to CI(d.b)]$من أجل $(0 \langle b \le d)$ إذا كان:

– كل مُركبات الشعاع Y_t متكاملة يَكُون متكامل من الرتبة d أي: $Y_t \to I(d)$

([1]) في بعض الكتب يطلق عل التكامل المشترك أيضًا اصطلاح التكامل المتساوي.

([2]) Régis Bourbonnais, op, cit, p 275.

([3])Richard.I.D.Harris, 1995, **Using Cointegration Analysis in econometric Modelling**, prentice Hall, London, Englend, p 22.

– يوجد شعاع α_i $(\alpha_i.K_0)$ $(1.K)$ حيث: $Z_t = \alpha_i Y_t$ مَعَ $Z_t \to CI(d.b)$

α_i: تُسمى شعاع التكامل المشترك أوْ شعاع السلسلة المتكاملة.

– يُوجد هُنَاكَ r أشعة مستقلة $(i = 1.2...r)$، إذن Y_t متكاملة من الرتبة r، ويوجد أيضًا $\alpha = (\alpha_1....\alpha_s)$ تُمَثِّل مَصفوفة التكامل المشترك ذو البُعد $(K.1)$ حيث:

$[\alpha_i.\alpha_i]$ هو شعاع التكامل المشترك.

وبِوجه عَام يُمْكِن إيجاد الخَصَائص التَّالِيَة:

أ– لتكن لدينا السلسلة مستقرة X_{1t} و X_{2t} سلسلة متكاملة من الرتبة $d = 1$ فَإن السلسلة Z_t والتي تُشير إِلَى مَجموعهما تكون متكاملة من الرتبة الأولى ونكتب:

$$\left.\begin{matrix} X_{1t} \to I(0) \\ X_{2t} \to I(1) \end{matrix}\right\} \Rightarrow Z_t = (X_{1t} + X_{2t}) \to I(1)$$

وعليه تكون السلسلة $X_{1t} + X_{2t}$ غير مستقرة لأنَّنا جمعنا سلسلتين الأولى مُستقرة والثانية غَيْر مستقرة (تحتوي عَلَى اتجاه عام).

ب– لتكن لدينا السلسلتين X_{1t} و X_{2t} متكاملتين من الرتبة d أي:

$$\left.\begin{matrix} X_{1t} \to I(d) \\ X_{2t} \to I(d) \end{matrix}\right\} \Rightarrow X_{1t} + X_{2t} \to I(?)$$

إنَّ دَرَجَة (رتبة) تكامل التَوليفة الخطية $aX_{1t} + bX_{2t}$ مُرتبط عَلَى العُموم بالمعاملات β و α وُجُود حَركة غَيْر مستقرة.

وعلى وجه آخر نَختبر العَلاَقَة التَّالِيَة:

$$\left.\begin{matrix} X_{1t} \to I(d) \\ X_{2t} \to I(d^-) \end{matrix}\right. \quad d \neq d^- \} \Rightarrow \; X_{1t} + X_{2t} \to I(?)$$

تكون أمام حالتين:

الحالة الأولى: إذا كان هذين المعاملين من إشارتين مختلفتين (متعاكستين) فعليه يُمْكِن إزالة مُركبة الاتِّجَاه العَام (الاتجاهات العَامَّة قد تَنعدم) والسلسلة النَّاتِجَة تكون مستقرة $I(0)$.

الحالة الثانية: إذا كان α و β من نفس الإشارة فالسلسلة المنتجة تكون $I(d)$

*حالة أخرى: إذا كَانَت سلسلتين X_{1t} و X_{2t} مختلفتين فِي دَرَجَة التكامل بمعنى:

$$\left.\begin{matrix} X_{1t} \to I(d) \\ X_{2t} \to I(d^-) \end{matrix}\right. \quad d \neq d^- \} \Rightarrow X_{1t} + X_{2t} \to I(?)$$

وَيُمْكِنُ مُلاحظة أنَّه فِي مثل هَذِه الحالة قد يَصعب التَّكهن بالنتيجة نظراً لاختلاف درجات تكامل السَّلاَسِل الزمنية.

1- تَعْرِيفُ التَّكَامُلِ المُشْتَرَكِ: يُمْكِن تَعريف التكامل المشترك بِأَنَّهُ تَصاحب بَيْنَ سلسلتين زمنيتين $(Y_t.X_t)$ أوْ أكثر، بِحَيْثُ تُؤَدِّي التَّقَلُّبَات فِي إحداهما لإلغاء التَّقَلُّبَات فِي الأُخرَى بطريقة تَجعل النِّسْبَة بَيْنَ قيمتيهما ثَابِتَة عبر الزمن، ولعلَّ هَذَا الأَمْر يَعْنِي أن بيانات السَّلاَسِل الزَّمَنِيَّة قد تكون غَيْر مستقرة إذا مَا أخذت كل عَلَى حِدى، ولكنها تكون مستقرة كمجموعة.[1] ومثل هَذِه العَلاَقَة طَوِيلَة الأجَل بَيْنَ مَجْمُوعَة المُتَغَيِّرَات تُعتبر مفيدة فِي التَّنبؤ بقيم المتغير التابع بدلالة مَجْمُوعَة من المُتَغَيِّرَات المستقلة.

2- شُرُوطُ التَّكَامُلِ المُشْتَرَك: نَقول عن سلسلتين X_t و Y_t أنهما متكاملتان إذا تَحقق الشرطين التَّاليين:[2]

- إذا خضعتا إِلَى اتجاه عشوائي له نفس رتبة التكامل d؛
- التَوليفة الخطية لهاتين السلسلتين تَسْمَح بالحصول عَلَى سلسلة ذَات رتبة تكامل (فرق) أقل.

فإذا كان لدينا:

$$X_t \to I(d)$$
$$Y_t \to I(d)$$

حيث: $\alpha_1 X_t + \alpha_2 Y_t \to I(d.b)$ مع $d \geq b \rangle 0$

ونَكتب: $X_t.Y_t \to I(d.b)$

حَيْثُ يُمَثِّل $[\alpha_1.\alpha_2]$ الشعاع النَّاتِج عن عَلاَقَة التكامل المشترك(شعاع الإدماج)

ومنه فِي حَالَة وُجُود k متغيرة $(K \geq 2)$، لدينا:

$$X_{1t} \to I(d)$$
$$X_{2t} \to I(d)$$
$$X_{kt} \to I(d)$$

إن وجد شعاع $\alpha = [\alpha_1.\alpha_2.....\alpha_k]$ ذو بعد $(k.1)$ فَإن $\alpha X_t \to I(d.b)$ إذن المُتَغَيِّرَات k متكاملة تكاملاً مشتركاً وشعاع التكامل المشترك هو α.

حيث: $X_t \to CI(d-b)$ مع $b \rangle 0$

3- خُطُوَاتُ التَّكَامُلِ المُشْتَرَكِ: يُمْكِن تَلخيص خُطوات التكامل المشترك حَسْبَ الخطوات التَّالِيَة:

قَبل كل شيء نقوم بِعرض التمثيلات البيانية للسلاسل مَحل الدراسة، وَذَلِك من أجل أخذ فِكْرَة عامة، لكن لاَ يَتِمّ ذَلِك بِوضوح عَلَى سُلُوك السلاسل، وعليه يُمْكِن أن تَكون أمام خَطر التكامل المشترك فإذا كان لدينا سلسلتان واحدة مستقرة (متكاملة من الرتبة 0) وَالأُخْرَى متكاملة من الرتبة الأولى، فهنا لاَ يُمْكِن الملاحظة بوضوح بيانياً ذَلِك أنَّ السلسلتان متقاربتان.

([1]) Ouameur Ghania, 2005/2006: **Essai Modélisation de la relation entre les taux d'inflation et le taux de change**, thèse de magistère en science économique, Université d'Alger, Algérie, p 56.

([2]) عبد القادر محمد عبد القادر عطية، **مرجع سابق**، ص 670.

وعموماً تكون خطوات التكامل المشترك كَمَا يلي:

الخطوة الأولى: تَحْدِيد رتبة تكامل سلسلة زمنية عَلَى حِدى وَذَلِك عن طَرِيق اختبـــار "***Dickey-Fuller***"، فإذا كَانَت كل السَّلاَسِل مُتكاملة من نفس الرتبة تَكون أمام خطر التكامل المشترك.

الخطوة الثانية: اختبار عَدَد علاقات التكامل المشترك.

– إذا ثَبتَ وُجُود عَلاَقَة تكامل مشترك(علاقة واحدة)، إذن نَستعمل مَدخل "***Engel-Granger***"

– إذا وُجِدَ أَكْثَر من عَلاَقَة للتكامل المشترك نستعمل مدخل "***Johansen***".

الخطوة الثالثة: إذا كَانَت هُنَاكَ عَلاَقَة تكامل مشترك مُؤَكدة نَنتقل إِلَى مَرْحَلَة التقدير عن طَرِيـــق تقديم نَمُوذَج تصحيح الخطأ.

أوْ نَتوقف عِنْدَ هَذِه الخطوة (في حَالَة عَدَم وُجُود عَلاَقَة توازن بَيْنَ السَّلاَسِل).

4– إِخْتِبَارَاتُ التَّكَامُلِ المُشْتَرَكِ: كَمَا لاحظناَ سابقاً فَإن كلمة متكاملة تُطلق عَلَى السلسلة الواحدة، إذا كَانَت غَيْر ساكنة فنقول أن السلسلة X_t متكاملة من الرتبة الأولى أوْ متكاملـــة مـــن الرتبـــة الثانية، لكن كلمة تكامل مُتساوي أوْ مشترك فتُطلق عَلَـــى أَكْثَـــر مـــن سلســـلة غَيْـــر ســـاكنة. فنَقول أن السلسلتين Y_t و X_t غَيْر ساكنة متساوية أوْ مشتركة التكامل إذا تَضمَّنت العَلاَقَـــة بَـــيْنَ السَّلاَسِل عَلَى مُكون خطي واحد عَلَى الأَقَل ساكن، ورأينا بأن هَذَا المكون الخطي الساكن يُسَمَّى بمعادلة التكامل، كَمَا يَتِمّ تَفْسِير هَذَا المكون أيضًا عَلَى أنه عَلاَقَة تَوازنية طَوِيلَـــة الأجَـــل بَـــيْنَ المتغيرين X_t و Y_t.

إنَّ الشُّرْط الضروري وَلَيْسَ الكافي لوجود عَلاَقَة تكامل فِي عَلاَقَـــة مَـــا هـــو أن تَكـــون السَّلاَسِل عَلَى اتجاه عَام مَحدود وَهَذَا مَا يَقُوم بتَوضيحه اختبار "**ديكي–فولر**"[1]

ومن أجل اختبار وُجُود عَلاَقَة تكامل مشترك بَيْنَ مَجْمُوعَة من المُتَغَيِّرَات، تُوجَـــد هُنَـــاكَ عدة طرق، سواء لدراسة هَذِه العَلاَقَة بَيْنَ متغيرين أوْ أكثر.

أ– طَرِيقَةُ "*Engel –Granger*" ذَاتُ المَرْحَلَتَيْنِ: تُستخدم هَذِه الطريقـــة عمومـــاً إذا كـــان لـــدينا متغيرَيْن فقط ويقوم هَذَا الاختبار عَلَى مرحلتين:[2]

المَرْحَلَة الأولى: يَتِمّ فِي هَذِه المَرْحَلَة اختبار رُتبة تكامل السلاسل، ذَلِـــك أنَّ الشُّـــرْط الأَسَاسِـــي للتكامل المشترك بَيْنَ السلسلتين أن يَكُون متكاملتين من نفس الدرجة، وفي حَالَة عَدَم تحقق هَـــذَا الشُّرْط لاَ يُمْكِن أن تكون السلسلتان مشتركتا التكامل، ويتم هُنَا أساسا تَحْدِيد بِكُلِّ عنايـــة هَيْكَـــل (Type) الاتِّجَاه العَام (تحديدي أوْ عشوائي) لِكُلِّ متغير عَلَى حدى، ثم تَحْدِيد رتبة تكامل السَّلاَسِل

([1]) السيد متولي عبد القادر، **مرجع سابق**، ص 04.

([2]) Régis Bourbonnais, op-cit, p 281.

المدروسة، فإذا كَانَت السَّلاَسِل الإحصائية غَيْر متكاملة من نفس الرتبة، نتوقف عِنْدَ هَذِه الخطوة (أي لاَ يوجد خطر التكامل المشترك) بِمَعْنَى؛ $Y_t \to I(d)$ و $X_t \to I(d)$

المَرْحَلَة الثانية: يَتِمّ فِي هَذِه المَرْحَلَة تقدير العَلاَقَة فِي المَدَى الطَّوِيل، باستخدام طَرِيقَة المربعات الصغرى العادية، أي اختبار معادلة من الشكل: $Y_t = \alpha_1 X_t + \alpha_0 + \varepsilon_t$

ثم نقوم بإجراء اختبار جذر الوحدة عَلَى سلسلة البواقي ε_t النَّاتِجَة من هَذَا الانحدار، أي؛

$$\varepsilon_t = Y_t - (\alpha_1 X_t + \alpha_0)$$

والتأكد من أنه سلسلة زمنية مستقرة، فإذا كَانَت عَلَى هَذَا النحو نقول بأن هُنَاكَ عَلاَقَة تكامل مشترك بَيْنَ السلسلتين وَيُمْكِنُ استخدامها فِي التقدير.

ب- إخْتِبَار الإنْحِدَار المُتَكَامِل لـ"دارين- واتسن" (***CRDW***)**:** تَمَّ اقتراحه من طَرَف " ***Sargan*** و***Bhargava***(1983)"، ويرتكز عَلَى إحصائية "*Darhin-Watsan*" المُصَاحِبَة للإنْحِدَار الأصلي.

حَيْثُ يَتِمّ هُنَا اختبار فَرَضِيَّة العدم $(H_0 : d = 0)$ وَالَّتِي تَعْنِي غياب عَلاَقَة تكامل مشترك (ε_t: غَيْر مستقرة) مُقَابِل الفَرَضِيَّة البديلة بأن البواقي هِيَّ عبارة عن سلسلة مستقرة.

فإذا كَانَت قِيمَة DW المحسوبة أكْبَر من d المجدولة نرفض فرض العدم، ويعني وُجُود تكامل مشترك، ولا يَكُون الانحدار فِي هَذِه الحالة زائفاً. [1]

ج - إخْتِبَارُ التَّكَامُلِ المُشْتَرَكِ بِطَرِيقَةِ "جوهانسن" (***Johansen***)**:** نتيجة لبعض العيوب الَّتِي وجهت لطريقة ***Engel-Granger*** فِي اختبار عَلاَقَة التكامل المشترك وَالَّتِي تَتَمَثَّل أساسا في:

- إفْتِرَاض وُجُود عَلاَقَة تكامل مشترك واحدة بَيْنَ مُتَغَيِّرَات العَلاَقَة، وَهَذَا غالبا مَا لاَ يَكُون صحيحا فِي نظام مكون من عدة معادلات.

- إفتراضها أن أحد المُتَغَيِّرَات فقط يعتبر تابعا والباقي يُمَثِّل مُتَغَيِّرَات مستقلة.

وعليه عندما تكون العَلاَقَة المطلوب تقديرها مكونة من أَكْثَر من متغيرين يفضل إجراء إختبار التكامل المشترك بإستخدام طَرِيقَة جوهانسن (***Johansen***) حَيْثُ يُحَقِّق هَذَا الاختبار مِيزَة إضافية حَتَّى فِي حَالَة متغيرين فقط إلاَّ وَهِيَ تَحْلِيل أثَر التفاعل المتبادل بَيْنَ المُتَغَيِّرَات.

يتفوق هَذَا الاختبار عَلَى اختبار"***Angel-Granger***" للتكامل المشترك السابق، نظراً لأنه يتناسب مَعَ العينات صغيرة الحجم وأيضا فِي حَالَة وُجُود أَكْثَر من متغيرين والأهم من ذَلِك أن هَذَا الاختبار يكشف عن مَا إذا كان هُنَاكَ تكامل مشتركا فريدا؛ أي يتحقق التكامل المشترك فقط فِي حَالَة انحدار المتغير التابع عَلَى المُتَغَيِّرَات المستقلة، وَهَذَا الأَمْر له أهَمِّيَتَه فِي نَظَرِيَّة التكامل

([1]) R.I.D.Harris, op-cit, p 57.

المشترك، حَيْثُ تشير إِلَى أنه فِي حَالَة عَدَم وُجُود تكامل مشترك فريد، فَإِن العَلاَقَة التَّوازُنية بَيْنَ المُتَغَيِّرَات تظل مثارا للشك والتساؤل.[1]

– إعتمد "***Johansen***" فِي دِرَاسَة التكامل المشترك للسلاسل الزَّمَنِيَّة عَلَى شعاع الانحدار الذَّاتِي (**VAR**)، حَيْثُ أن استعمال شعاع الانحدار الذَّاتِي فِي دِرَاسَة التكامل المشترك يعطي بعد جديد لِهَذَا المَوْضُوع ويسمح التَّحْلِيل أن يَكُون أوسع من استعمال الطرق السَّابِقَة الذكر وإن كان الأَمْر أَكْثَر تعقيدا.[2]

– **الإطَارُ النَّظَرِي لاخْتِبَار "جوهانسن" فِي نَمُوذَج VAR:** إذا كنا بصدد نَمُوذَج الانحدار الذَّاتِي فهذا يَعْنِي أن لدينا نظام يَتَكَوَّن من مَجْمُوعَة من المُعَادَلاَت بِحَيْثُ أن كل متغير داخلي له معادلة حَيْثُ أن عَدَد معادلات النّمُوذج تساوي عَدَد المُتَغَيِّرَات الداخلة، وأيضا يعامل كل متغير داخلي عَلَى أنه دَالَّة فِي القيم المبطأة لِكُلِّ المُتَغَيِّرَات الدَّاخْلِيَّة وأي مُتَغَيِّرَات أُخْرَى.

ويعتبر جوهانسن شعاع X_t يحتوي عَلَى K متغيرة متكاملة من نفس الدرجة ويتم اختبار وُجُود تكامل مشترك بَيْنَ المُتَغَيِّرَات بعد تقدير المعادلة:

$$\Delta y_t = \pi Y_{t-1} + \sum_{i=1}^{p-1} r\Delta Y_{t-1} + \beta X_t + \varepsilon_t$$

أوْ على الشكل:

$$\Delta Y_t = \alpha(\beta(Y_{t-1})) + r_1\Delta Y_{t-1} + r_2\Delta Y_{t-2} + ... + r_{k-1}\Delta Y_{t-(k-1)} + \beta X_t + \varepsilon_t .....(*)$$

$$r_i = -\sum_{j=i+1}^{p} Aj$$

حيث أن:

Y: متجه عمودي لعدد K من المتغيرات

r_i: مصفوفة مَعْلَمات المُتَغَيِّرَات المبطأة الغير ساكنة وَالَّتِي يَتِمّ إدخالها فِي شكل الفروق الأولى مثل: ΔY_{t-1} ، ΔY_{t-2} .....

π: مصفوفة مَعْلَمات المُتَغَيِّرَات السَّابِقَة (لكن كمستويات المبطأة لفترة واحدة) وتتحدد رتبة المصفوفة π بعدد معادلات (علاقات التكامل المتساوي الَّتِي يُمْكِن أن تشمل عَلَيْهَا العَلاَقَة ويرمز لها عادة بـــ r.

([1]) عابد العبدلي، 2007/1428، مُحَدِّدَات **الطَّلَب عَلَى واردات المملكة العَرَبِيَّة السعودية في إطَارِ التكامل المشترك وتصحيح الخطأ**، مَجَلَّة مركز صالح كامل للاقْتِصَاد الإسلامي، جَامِعَة الأزهر، القاهرة، مصر، العدد32، ص 24.

([2]) سامية زيطاري، 2004، **ديناميكية أَسْوَاق الأَوْرَاق المَالِيَّة في البُلْدَان الناشئة- حَالَة أَسْوَاق الأَوْرَاق المَالِيَّة العربية-**، أطروحة الدكتوراه غَيْر مشورة، كُلِّيَّة العلوم الاقتِصَادِيَّة والتجارية وعلوم التسيير، جَامِعَة الجَزَائِر، ص 258.

وحتى يَكُون هُنَاكَ توازن فِي المُعَادَلَة يَجِبُ أن تكون $r_i X_{t-i}$ متكاملة من نفس الدرجة $I(0)$، ذَلِك لأن كل الحدود الأُخرَى للمعادلة متكاملة من الدرجة صفر.

وعندما تكون الرتبة r أكْبَر من الصفر أو $r\rangle 0$ وأقل من K أو $r\rangle K$ يُمْكِن القَوْل بوجود معادلة تكامل واحدة عَلَى الأقل، مِمَّا يَعْنِي اشتمال العَلاَقَة المختبرة عَلَى مكون خطي ساكن وَهِيَ مَا تعبر عن وُجُود عَلاَقَة توازنية فِي الأجَل الطَّوِيل، وهنا يُمْكِن تَقْسِيم المصفوفة π إلى مصفوفتين α و β لها الرتبة $k\times r$ حَيْثُ أن $\pi=\alpha\beta^t$

ونكتب:

$$\pi=\begin{pmatrix}\alpha_{11}\\ \alpha_{12}\\ \alpha_{13}\\ \alpha_{14}\end{pmatrix}\begin{pmatrix}\beta_{11}y_1 & \beta_{12}y_2 & \beta_{13}y_3 & \beta_{14}y_4\end{pmatrix}$$

وفي هذه الصِّيغَة فَإن المصفوفة β تتضمن معاملات r الَّتِي تُمَثِّل معادلات التكامل الَّتِي تجعل $\beta^t X_t$ ساكنة رُغْمَ أن المُتَغَيِّرَات غَيْر ساكنة أمَّا α فهي تتضمن مَعْلَمات سرعة التكيف فِي الأجَل القَصِير نحو التَّوَازُن فِي الأجَل الطَّوِيل.

ويقترح جوهانسن تقدير المُعَادَلَة (*) باستعمال طَرِيقَة المعقولية العظمى لِلْحُصُولِ عَلَى مصفوفة أشعة التكامل المشترك α.

ولِتَحْدِيدِ علاقات (متجهات) التكامل المشترك يقترح ***Johansen*** (1988) اختبار إحصائيتين وهما:[1]

الأولى: اختبار الأثر (λ_{trace}) الَّتِي تحسب بالطريقة التَّالِيَة:

$$\lambda_{trace}=-T\sum_{i=r+1}^{p}\ln\left(1-\hat{\lambda}_i\right)$$

T: عَدَد المشاهدات

λ: القيم الذاتية للمصفوفة π

k: عدد المُتَغَيِّرَات r_i: رتبة المصفوفة

حيث يَتِمّ اختبار فَرَضِيَّة العدم القائلة بأن عَدَد علاقات التكامل المشترك الفريدة يقل عن أوْ يُسَاوِي (q) مُقَابِل الفرض البديل $(q=0)$.

الثانية: اختبار القِيمَة الكامنة العظمى وتحسب بالصِّيغَة التَّالِيَة:

$$\lambda_{\max}(r.r+1)=-T\ln\left(1-\hat{\lambda}_{r+1}\right)$$

([1]) Isabelle cadoret et Autre,1999: **Econométrie Appliqué (Méthodes - Application - corrigés)**, de bœck, Bruxelles, p 309.

ويقوم هَذَا الاختبار باختبار فَرَضِيَّة العدم القائلة بأن هناك (r) عَلاَقَة للتكامل المشـــترك مُقَابِـــل الفرض البديل بوجود $(r+1)$ عَلاَقَة للتكامل المشترك وَهَذِه الإحصائية تتبع توزيعا احتماليا يشبه تَوْزِيع كاي مربع (***Khi-deux***) مجدولة سَنَة 1990.

ثَـــــانِياً: إخْتِبَـــــارُ السَّبَبِيةِ

إنَّ توضيح العلاقات السَّبَبِية الموجودة بَيْنَ المُتَغَيِّرَات الاقتِصَادِيَّة يعطي عناصر انعكاس جد مناسبة لفهم وتَفْسِير الظواهر الاقتصادية. أمَّا عمليا، فَإنَّ ذَلِك ضروري من أجل صِيَاغَة صحيحة للسِّيَاسَة الاقتصادية. فِي حين أن مَعْرِفَة اتجاه السَّبَبِية جد مهم أيضًا من أجل توضيح العَلاَقَة الموجودة بَيْنَ المُتَغَيِّرَات الاقتصادية.

فإلى جَانِب الدِّرَاسة الَّتِي يَقُوم بِهَا القياسي الاقْتِصَادِي حول طبيعة النّمُوذج وطريقة تقديره هُنَاكَ جَانِب أخر جد مهم وهو مَعْرِفَة العَلاَقَة الموجودة بَيْنَ جزء من مُتَغَيِّرَات الشعاع X ومتغيرات الجزء المتبقي منه.[1]

1- سببية "قرانجر" (*Granger*): قَامَ قرانجر سَنَة 1969 بوضع مصطلحي السَّـــبَبِية والخارجيـــة. بِحَيْثُ تكون المتغيرة X_{2t} مسبب (دافع)لـــ X_{1t} إذا تحسنت القِيمَـــة التنبؤيـــة عِنْـــدَ إضَـــافَة المعلومة المتعلقة بـــ $X2$ فِي التحليل.[2]

ليكن لدينا النّمُوذج VAR(P)، بِحَيْثُ يقسم الشعاع X_t إلَى قسمين X_{1t} و X_{2t}.

$$\begin{pmatrix} X_{1t} \\ X_{2t} \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} a_0 \\ b_0 \end{pmatrix} + \begin{bmatrix} a_1^1 b_1^1 \\ a_1^2 b_1^2 \end{bmatrix} \cdot \begin{pmatrix} X_{1t-1} \\ X_{2t-1} \end{pmatrix} + \begin{bmatrix} a_2^1 b_2^1 \\ a_2^2 b_2^2 \end{bmatrix} \cdot \begin{pmatrix} X_{1t-2} \\ X_{2t-2} \end{pmatrix} + \ldots\ldots + \begin{bmatrix} a_p^1 b_p^1 \\ a_p^2 b_p^2 \end{bmatrix} \cdot \begin{pmatrix} X_{1t-p} \\ X_{2t-p} \end{pmatrix} \cdot \begin{pmatrix} U_{1t} \\ U_{2t} \end{pmatrix}$$

$$\begin{pmatrix} X_{1t} \\ X_{2t} \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} a_0 \\ b_0 \end{pmatrix} + \sum_{i=1}^{p} \begin{bmatrix} a_i^1 b_i^1 \\ a_i^2 b_i^2 \end{bmatrix} \cdot \begin{pmatrix} X_{1t-i} \\ X_{2t-i} \end{pmatrix} + \begin{pmatrix} U_{1t} \\ U_{2t} \end{pmatrix}$$

تعتبر مَجْمُوعَـــة المُتَغَيِّـــرَات $(X_{2t-1}, X_{2t-2}, \ldots\ldots, X_{2t-p})$ خارجيـــة بِالنِّسْـــبَةِ لمجموعة المُتَغَيِّرَات $(X_{1t-1}, X_{1t-2}, \ldots\ldots, X_{1t-p})$ إذا كَانَت إضَافَة المجموعة X_{2t} لاَ تحســـن بطريقة معتبرة لتَحْدِيد قيم X_{1t}. وَهَذَا يكمن فِي إجراء اختبار فرضيات، وَذَلِك بوضـــع قيـــود عَلَى معاملات المتغيرة X_{2t} لنموذج(VAR) . ويسمى حينئذ النّمُوذج بـــ(***VAR*** المقيد ويرمز له بـــRVAR أي (***Restricted VAR***). وتحدد دَرَجَة التأخير باستعمال معيار **Sc** و**Aic**.

([1]) TODA H.philips C.B. op-cit.p123.

([2]) BOURBONNAIS .R. 2000: **Econométrie** ,Dunod Paris 3éme edition ,France, P270.

- X_{2t} لاَ تسبب X_{1t} إذا كَانَت الفَرَضِيَّة التَّالِيَة مقبولة :

$$H_0 = b_1^1 = b_2^1 = \ldots\ldots = b_p^1 = 0$$

- X_{1t} لاَ تسبب X_{2t} إذا تَحَقَّقَت الفرضية:

$$H_0 = a_1^2 = a_2^2 = \ldots\ldots = a_p^2 = 0$$

إذا تَمَّ قبول الفرضيتين التَّالِيتين: X_{1t} تسبب X_{2t} و X_{2t} تسبب X_{1t} إذن نحن فِـــي حَالَة حلقة ذَات أثَر التغذية إرجاعي(***feedback effect***) .

لاختبار هَذِه الفَرَضِيَّات يُستعمل اختبار "**فيشر**" (***Fisher***) المتعلــق بانعــدام المعــاملات لمعادلة تلو الأخرى، أوْ مُبَاشِرَة بالمقارنة بَيْنَ نموذج(VAR) غَيْر المقيــد (UVAR) والنّمُــوذج المقيد (RVAR). نحسب نِسْبَة أعضم احتمال L^* :

$$L* = (n-c)\left|\ln\left|\Omega r \text{ var}\right| - \ln\left|\Omega u \text{ var}\right|\right| \longrightarrow \chi^2_{2p}$$

L^* تتبع قَانُون χ^2 ذو دَرَجَة حُرِّيَة 2p.

بحيث:

Ωr var : هِيَّ مصفوفة التباينات والتباينات المشتركة للنَّمُوذَج المقيد.

Ωu var : هِيَّ مصفوفة التباينات والتباينات المشتركة للنَّمُوذَج غَيْر المقيد.

n: عَدَد المشاهدات.

c: عَدَد المعالم المقدرة فِي كل معادلة للنَّمُوذَج غَيْر المقيد.

إذا كَانَت $L^* > \chi^2_{TAB}$ (بِحَيْثُ χ^2_{TAB} هِيَّ القِيمَة المجدولة) فإننا نرفض فَرَضِيَّة وُجُود القيد (أي رفض H0).

2- سببية "سيمس": فِي سَنَة 1980 قَامَ سيمس بوضع اختبار يَخْتَلِف قليلا عن اختبار قرانجر، وَذَلِك باعتبار أنه إذا سمحت القيم المستقبلية لــ X_{1t} بتفسير القيم الحَالِيَّة X_{2t} فإنه X_{2t} هي سبب X_{1t} وَهَذَا يترجم بالصِّيغَة التَّالِيَة :

$$X_{1t} = a_1^0 + \sum_{i=1}^{p} a_{1i}^1 X_{1t-i} + \sum_{i=1}^{p} a_{1i}^2 X_{2t-i} + \sum_{i=1}^{p} b_i^2 X_{2t+i} + U_{1t}$$

$$X_{2t} = a_2^0 + \sum_{i=1}^{p} a_{2i}^1 X_{2t-i} + \sum_{i=1}^{p} a_{2i}^2 X_{2t-i} + \sum_{i=1}^{p} b_i^2 X_{2t+i} + U_{2t}$$

- X_{1t} لاَ تسبب X_{2t} إذا تَحَقَّقَت الفَرَضِيَّة التَّالِيَة :

$$H_0 = b_1^1 = b_2^1 = \ldots\ldots = b_p^1 = 0$$

- X_{2t} لاَ تسبب X_{1t} إذا تَحَقَّقَت الفرضية:

$$H_0 = b_1^1 = b_2^1 = \ldots\ldots = b_p^1 = 0$$

ويَتَعَلَّقُ الأَمْر هُنَا كَذَلِكَ باختبار فيشر لِلْمُعَامَلاَتِ المعدومة بحيث:

$$F^*=\frac{SCRR-SCRU/C}{SCRU/n-k-1}$$

c: عَدَد المعاملات المختبرة.

$SCRR$: مَجْمُوعَة مربعات البواقي للنَّمُوذَج المقيد.

$SCRU$: مَجْمُوعَة مربعات البواقي للنَّمُوذَج غَيْر المقيد.

n: عَدَد المشاهدات.

K: عَدَد المعالم المقدرة فِي المعادلة.

المَطْلَبُ الثَّالِث: تَقْدِيرُ مَسَارِ شُعَاعِ الإنْحِدَارِ الذَّاتِي

ليكن نَمُوذَج شعاع الانحدار الذَّاتِي المستقر VAR(P):

$$X_t=A_0+A_1X_{t-1}+A_2X_{t-2}+.....+A_pX_{t-p}+U_t \qquad (5.4)$$

A_0 : شعاع الثوابت (Kx1).

A_i : مصفوفة المعاملات (KxK).

U_t : شعاع التشويش الأبيض (Kx1).

1- التقدير بطريقة المربعات الصغرى: هي الطريقة الأكْثَر شيوعا وتطبيقا ونتائجها غالب مَا تكون قريبة من الواقع.

ليكن لدينا النّمُوذج التَّالِي:[1]

$$X_t=(X_1,X_2,.....;X_T)_{(KxT)}$$

$$B=(A_0,A_1,.....A_p)_{(Kx(Kp+1))}$$

$$Z_t=\begin{bmatrix}1\\X_t\\\cdot\\\cdot\\\cdot\\X_{t-p+1}\end{bmatrix}_{((KP+1)x1)}$$

$$Z=(Z_0,.....Z_{T-1})_{[(KP+1)xT]}$$

$$U=(U_1,.....,U_T)_{(KxT)}$$

$$x=Vec(x).....(KT\times1)$$

$$\beta=Vec(B).....\left[(K^2P+P)\times1\right]$$

$$b=Vec(B)'.....\left[(K^2P+K)\times1\right]$$

$$\mu=Vec(U).....(KT\times1)$$

(1) Clement Emmanuelle.J.M Germain , 1993: **VAR et previsions conjoncturelles ,** Annales d'économie et de statistiques N^0 32.p58

سنحاول إستعمال هَذِه التعريف فِي نَمُوذَج شعاع الانحدار الذَّاتِي VAR(P) المقدم سابقا.

$$X= BZ+U$$

وبإدماج معامل *Vec*، النّمُوذج يكون:

$$Vec(x) = Vec(BZ) + Vec(U)$$

وباستعمال مختلف العَمَلِيَّات الخَاصَّة بالمعامل *Vec* نتحصل على:

$$Vec(X) = (Z' \otimes I_K).Vec(B) + Vec(U)$$
$$x = (Z' \otimes I_K)\beta + \mu$$

ملاحظة: بِمَا أن مصفوفة التباينات المشتركة لــ U تكون:

$$E(UU') = \Omega_u$$

فَإن مصفوفة التباينات المشتركة لــ μ تكون:

$$\Omega_\mu = I_T \otimes \Omega_u$$

إن تقدير النّمُوذج VAR(P) يستلزم تقدير شعاع المعالم β وطريقة المربعات الصغرى تَسْمَح لنا باختيار المقدر الَّذِي يصغر الكَمِّيَّة التَّالِيَة :

$$f(\beta) = \mu'(I_T \otimes \Omega_u)^{-1}.\mu$$

$$f(\beta) = \mu'(I_T \otimes \Omega_u^{-1}).\mu$$

$$f(\beta) = (x - (Z' \otimes I_K)\beta').(I_T \otimes \Omega_u^{-1}).(x - (Z' \otimes I_K)\beta)$$

$$f(\beta) = x'(I_T \otimes \Omega_u^{-1})x + \beta'(Z \otimes I_K).(I_T \otimes \Omega_u^{-1}).(Z' \otimes I_K).\beta - 2\beta'(Z \otimes I_K).(I_T \otimes \Omega_u^{-1})x.$$

$$f(\beta) = x'(I_T \otimes \Omega_u^{-1})x + \beta'(ZZ' \otimes \Omega_u^{-1}).\beta - 2\beta'(Z_T \otimes \Omega_u^{-1}).x$$

وبالإشتقاق نتحصل على:

$$\frac{\partial f(\beta)}{\partial \beta} = 2(ZZ' \otimes \Omega_u^{-1})\beta - 2(Z \otimes \Omega_u^{-1})x = 0$$

وبالتالي:

$$(ZZ \otimes \Omega_u^{-1})\hat{\beta} = (Z \otimes \Omega_u^{-1})x$$

مقدر المربعات الصغرى يكون:

$$\hat{\beta} = [((ZZ')^{-1} \otimes \Omega_u).(Z \otimes \Omega_u^{-1})].x$$

$$\hat{\beta} = [(ZZ')^{-1}.Z \otimes I_K].x$$

من الضروري الإشارة إِلَى أن المربعات الصغرى المتعدد $\hat{\beta}$ هو متشابه بمقدر المربعات الصغرى العادية (OLS)[1] الَّذِي يُمْكِن الحُصُول عليه بتدني الكَمِّيَّة التَّالِيَة:

$$f(\beta) = U'U = (x - (Z' \otimes I_K).\beta)'(x - (Z' \otimes I_K).\beta)$$

([1]) HIROY TODA , Philips.C.B, 1993: **Vector Autoregression And Causality** ,Econometrica ,Vol 61.N=06.P93.

مقدر (OLS) يَكُون له الشَّكل التَّالِي :

$$\hat{b} = Vec(\hat{\beta}')$$

$$\hat{b} = (I_K \otimes (ZZ')^{-1} Z).Vec(X')$$

بهذا الشَّكل يُمْكِن القَوْل أن مقدر المربعات الصغرى المتعدد (*LS*) يتساوى مَعَ مقدر المربعات الصغرى العادي (*OLS*) لِكُلِّ *K* معادلة مأخوذة عَلَى حدى.

ليكن b_K^1 ، الصف رقم*K* فِي *B* و b_K تحتوي عَلَى كل مَعَالِم المُعَادَلَة رقم *K*.

$$b' = (b_1', b_2', ..., b_K'), x_{(K)} = (X_{K1}, X_{K2}, ... X_{KT})'$$

السَّلاَسِل الزَّمَنِيَّة ذَات الرقم K تكون:

$$Vec(X') = \begin{bmatrix} x(1) \\ \vdots \\ x(k) \end{bmatrix}$$

$$\hat{b}_K = (ZZ')^{-1} Z.X_K$$

هو مقدر *OLS* للنَّمُوذَج :

$$x(k) = Z'b_K + U_K$$

أين :

$$U_{(K)} = (U_{K1}, U_{K2}, ..., U_{KT})'$$

$$\hat{b}' = (\hat{b}_1', \hat{b}_2', ..., \hat{b}_k')$$

المَطْلَبُ الرَّابِعُ: تَحْلِيـــــلُ التَّبَـــايُنِ

باتخاذنا لشكل المتوسطات المتحركة M_A لمسار *VAR(p)*:

$$X_t = \mu + \sum_{i=0}^{\infty} \theta_i W_{t-i}$$

$$\theta_i = \phi_i P$$

$$W_I = P^{-1} U_t$$

$$X_t = \mu + \sum_{i=0}^{\infty} \phi_i P P^{-1} U_{t-1}$$ عِلْمًا أنَّ:

مع: $\sum_W = I_K$ ، خطأ التنبؤ فِي المَرْحَلَة المثلى *h*.

$$X_{t+h} - X_t(h) = \sum_{i=0}^{h=1} \phi_i U_{t+h-i} = \sum_{i=0}^{h-1} \phi_i P P^{-1} U_{t+h-i}$$

$$=\sum_{i=0}^{h-1}\theta W_{t+h-i}$$

لنرمز للعنصر mn لـــ θ_i بـــ $\theta_{mn,i}$، خطأ التنبؤ للمرحلة h للمركبة j، لـــ X_t يكون:

$$X_{j,t+h} - X_{j,t}(h) = \sum_{i=0}^{h-1}(\theta_{j,i}.W_{1,t+h-i} + ... + \theta_{jKi}.W_{K,t+h-i})$$

$$= \sum_{K=1}^{K}(\theta_{jK,0}.W_{K,t+h} + ... + \theta_{jKh-1}.W_{K,t+1})$$

وَبِالتَّالِي نقول أن خطأ التنبؤ للمركبة j يُمَثِّل مختلف التجديدات (Innovations) الَّتِي تخضع لها جَمِيع المركبات لـــ X_t بطبيعة الحال، مَجْمُوعَة من $\theta_{mn,i}$ يُمْكِن أن تكون معدومة وَبِالتَّالِي يُمْكِن لبعض التجديدات الخَاصَّة ببعض المركبات أن لاَ تظهر.

يمكن لـــ $W_{K.t}$ أن تكون غَيْر مرتبطة وَبِالتَّالِي تكون لديها تباين (MSE) الخَاص بـــ $X_{j,t}(h)$ هو:

$$E(X_{j,t+h} - X_{j,t}(h))^2 = \sum_{k=1}^{k}(\theta_{jk,0}^2 + ... + \theta_{jk,h-1}^2)$$

وبالتالي:

$$\theta_{jk.0}^2 + \theta_{jk.h}^2 + ... + \theta_{jk.h-1}^2 = \sum_{i=0}^{h-1}(e'_j\theta_i e_k)^2$$

$$MSE[X_{j.t}(h)] = \sum_{i=1}^{h-1}\sum_{k=1}^{k}\theta_{jk.i}^i$$

عموما نقول أن تَحْلِيل التباين للمتغيرات الدَّاخْلِيَّة يستعمل لقياس التفاعلات الديناميكية بَيْنَ المُتَغَيِّرَات.

المَبْحَثُ السَّـــــــــــادِسُ:

دِرَاسَـــة العَلاَقَـــة بَيْنَ السِّيَـــاسَة النَّـــقْدِيَّـــة والنُّمُوّ الاقْتِصَـــادِي

إنْطِلاَقاً مِنْ هَدَفِ الدِّرَاسَةِ المُتَمَثِّل فِي تَبْيِين دَوْرِ السِّيَاسَةِ النَّـــقْدِيَّة فِي تَحْقِيق النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي، وَالرَّغْبَةِ فِي مَعْرِفَةِ مَدَى فَعَالِيَّةِ مُؤَشِّرَاتِ السِّيَاسَة النَّـــقْدِيَّة فِي التَّأْثِير عَلَى تَطَوُّر النَّاتِجِ المَحَلِّي وَبِالتَّالِي النُّمُو الاقْتِصَادِي، فَإِنَّهُ سَيَتِمُّ اِعْتِمَادُ الأَسَالِيبِ القِيَاسِيَّةِ لِتَفْسِيرِ العَلاَقَة بَيْنَ السِّيَاسَة النَّـــقْدِيَّة وَالنُّمُو الاقْتِصَادِي وَالتَّأْثِيرِ المُتَبَادَلِ بَيْنَهُمَا.

لِدِرَاسَةِ أَثَر السِّيَاسَة النَّـــقْدِيَّةِ عَلَى النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي سَيَتِمُّ اِعْتِمَادُ إِخْتِبَارِ VAR وَالَّذِي يُعْتَبَرُ مِنَ الأَسَالِيبِ القِيَاسِيَّةِ الحَدِيثَة الَّتِي تَتِمُّ بِهَا دِرَاسَةُ العَلاَقَةِ بَيْنَ المُتَغَيِّرَات الاقتِصَـــادِيَّة الكُلِّيَّة، حَيْثُ يَتِمّ فِي هَذَا الأُسْلُوب التَّعْبِيرُ عَنْ كُلِّ مُتَغَيِّر مِنْ مُتَغَيِّرَات النّمُوذُجِ كَدَالَّةٍ خَطِّيَة بِقِيَم المُتَغَيِّرِ نَفْسِهِ فِي الفَتَرَات السَّابِقَة وَبِقِيَم المُتَغَيِّرَات الأُخْرَى فِي النّمُوذَج فِي الفَتَرَات السَّابِقَة.

المَطْلَبُ الأوَّلُ: تَحْدِيـــــدُ المُتَغَيِّرَات المُعْتَمَدَة فِي الدِّرَاسَـــــة

سَيَتِمُّ اِعْتِمَادُ الدِّرَاسَةِ اِبْتِدَاءً مِنْ سَنَة 1990 حَتَّى سَنَة 2013 وَذَلك رَاجِعٌ إِلَى تَطَوُّر الجِهَاز المَصْرِفِي وَالإِصْلاَحَاتُ الهَامَّةُ الَّتِي عَرَفَتْهَا هَذِه الفَتْرَة وَهَذَا مَا تَمَّ التَّطَرُّق لَهُ سَابِقاً، كَمَا أَنَّهُ سَيَتِمُّ الإِعْتِمَادُ عَلَى بَيَانَاتٍ سَنَوِيَّةٍ مَعَ العِلْمِ أَنَّهُ لَوْ كَانَتِ البَيَانَاتُ شَهْرِيَّةً لَكَانَ أَفْضَل إِلاَّ أَنَّ هَذَا الأَمْر مُسْتَحِيلٌ لأَنَّ الجَزَائِر لاَ تُعْطِي بَيَانَاتٍ شَهْرِيَّة لِبَعْضِ المُتَغَيِّرَات مِثْلَ النَّاتِجِ المَحَلِّي، أَمَّا بِالنِّسْبَةِ لِلْبَيَانَاتِ الإِحْصَائِيَّةِ المُعْتَمَدَةِ فِي الدِّرَاسَة فَمَصْدَرُهَا هُو البَنْكُ المَرْكَزِي وَالدِّيوَانُ الوَطَنِي لِلإِحْصَائِيَّات، وَأَغْلَبُ هَذِه البَيَانَات قَدْ تَمَّ اِسْتِعْمَالُهَا فِي المَبَاحِثِ السَّابِقَةِ بِغَرَض التَّحْلِيل.

نَظَراً لأَنَّ السِّيَاسَة النَّـــقديَّة تَهْدِفُ إِلَى تَحْقِيق النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي وَذَلِكَ بِالتَّأْثِيرِ وَالتَّحَكُّمِ فِي مَجْمُوعَةٍ مِنَ المُؤَشِّرَات[1] (تَمِّ التَّطَرُّق إِلَى مُؤَشِّرَات السِّيَاسَة النَّـــقديَّة بِالتَّفْصِيلِ فِي المَبْحَثِ الأَوَّلِ مِنَ الفَصْلِ الرَّابِعِ)، وَبِالتَّالِي فَإِنَّهُ سَيَتِمُّ إِخْتِيَار نَمُوذَجٍ مُبَسَّطٍ فِي هَذِه الدِّرَاسَة يَشْمَلُ مُؤَشِّرَات السِّياسَة النَّـــقديَّة كَمُتَغَيِّرٍ مُسْتَقِلٍّ وَمُتَغَيِّر النَّاتِج الدَّاخِلِي الإِجْمَالِي الحَقِيقِي كَمُتَغَيِّر تَابِع (سَيَتِمُّ اِعْتِمَادُ النَّاتِج الدَّاخِلِي الإِجْمَالِي الحَقِيقِي كَمُمَثِّلٍ لِلنُّمُوِّ الاقْتِصَادِي)، وَسَيَتِمُّ الرَّبْطُ بَيْنَهُمَا عَلَى شَكْلِ نَمُوذَجِ VAR بِالشَّكل التَّالِي:

$$Y_t = A_1 Y_{t-1} + A_2 Y_{t-2} + \cdots + A_n Y_{t-n} + U_t$$

حَيْثُ:

$$RPIB_t = (M_2, CRECOL_t, CRECOM_t, ER_t, INF_t)$$

([1]) في الغالب تعتمد الدِّرَاسَات عَلَى الكُتْلَة النقدية فقط لتبيين أَثَر السِّياسَة النقدية عَلَى النُّمُو إِلاَّ أن القُرُوض أيضًا لها دَوْر كَبِير في التَّأْثِير عَلَى النَّشَاط الاقْتِصَادِي لذا تَمَّ اعماد أغلب مُؤَشِّرَات السِّياسَة النقدية. وسيتم استثناء القروض الموجهة للدولة لأن قيمها سالبة في السنوات الاخيرة، وبما انه سيتم تحويل السلاسل إلى سلاسل لوغاريتمية فإنه سيتم إستبعادها.

M_2: مِقْيَاس الكُتْلَة النَّــقْدِيَّة، حَيْثُ تَمَّ اِعْتِمَاد M_2 فقط لأن M_1 محتواة فِي M_2

$RPIB$: النَّاتِج الدَّاخِلِي الإجْمَالِي الحَقِيقِي، مَعَ العِلْم أنَّه تَمَّ اعْتِمَادُ مُؤَشِّر الأَسْعَار عَلَى أسَاس قَاعِدَةِ 1989. حَيْثُ تَمَّ حِسَابُ النَّاتِج الدَّاخِلِي الحَقِيقِي بِاسْتِخْدَامِ العَلاَقَةِ التَّالِيَة:

$$RPIB = (PIB/CPI).100$$

INF: التَّضَخُّم

ER: سِعْرُ الصَّرْف

مِقْيَاسُ القُرُوضِ المُوَجَّهَة لِلاقْتِصَاد: سَيَتِمَّ تَقْسِيم القُرُوضِ المُوَجَّهَة للاقْتِصَاد إِلَى قِسْمَيْنِ هُمَا:

$CRECOL$: قُرُوض طَوِيلَة الأجل.

$CRECOM$: قُرُوض قصيرة الأجَل.

A_i: مَصْفُوفَة المُعَامِلاَت.

U_t: مَصْفُوفَة الخَطَأ العَشْوَائِي.

n: عَدَدُ فَتَرَاتِ التَّبَاطُؤ الزَّمَنِي.

t: الزَّمَن.

وَحَتَى يُعْطِي التَّقْدِيرُ أَفْضَلَ المُقَدرات سَيَتِمُّ تَحْوِيلُ النّمُوذج إِلَى لُوغَارِيتْمِي.

$$INRPIB_t = INM_{2t} + INCRECOL_t + INCRECOM_t, INER_t, ININF_t + U_t$$

المَطْلَبُ الثَّانِي: دِرَاسَةُ إِسْتِقْرَارِيَّةُ السَّلاَسِلِ الزَّمَنِيَّةِ المُعْتَمَدَةِ فِي الدِّرَاسَة

تَكُونُ السَّلاَسِلِ الزَّمَنِيَّة فِي الغَالِبِ غَيْر مُسْتَقِرَّة، وبِالتَّالِي يَتَوَجَّبُ قَبْلَ كُلَّ دِرَاسَة مَعْرِفَةُ هَل السَّلاَسِلُ مَحَل الدِّرَاسَة مُسْتَقِرَّة أمْ لاَ، لأنَّ عَدَمَ الإسْتِقْرَار يُؤَدِّي إِلَى حُصُولنَا عَلَى نَتَائج غَيْر حَقِيقِيَّة، لِذَا فَإِنَّهُ إِذَا تَمَّ التَّأكُّد مِنْ عَدَمِ اِسْتِقْرَارِيَّة السَّلاَسِلِ الزَّمَنِيَّةِ مَحَل الدِّرَاسَة سَيَتِمُّ تَحْوِيلُهَـــا إِلَى سَلاَسِلِ مُسْتَقِرَّةٍ، عَنْ طَرِيق تَحْوِيلِهَا إِلَى سَلاَسِل ذَات فُرُوقٍ مِنَ الدَّرَجَةِ الأُولَى أو الثَّانِيَة أوْ تَحْوِيلِهَا إِلَى سَلاَسِلَ لُوغَارِيتْمِيَّة، وَهَذَا مَا سَتُحَدِّدُهُ طَبِيعَةُ السَّلاَسِلِ، ولِدِرَاسَةِ اِسْتِقْرَارِ السَّلاَسِلِ الزَّمَنِيَّة سَيَتِمُّ اِسْتِخْدَامُ اِخْتِبَارِ "**دِيكِي فولر**" المُوَسَّع، وَمِن ثَمِّ اِخْتِبَار وُجُود عَلاَقَة تَكَامُلٍ مُشْتَرَكٍ، ثُمَّ دِرَاسَة اِخْتِبَار السَّبَبِية بَيْنَ كُلِّ مُتَغَيرٍ وَالنَّاتِج المَحَلِّي الإجْمَالِي لِمَعْرِفَةِ اِتِّجَاه العَلاَقَة السَّبَبِيَّة، ثُمَّ مُعَايَرَةُ نَمُوذَجِ VAR ولِتَبْيِين دَرَجَةِ تَأْثِير كُلِّ مُتغير فِي النَّاتِج المَحَلِّي سَيَتِمُّ اِعْتِمَادُ إِخْتِبَارِ التَّبَايُنِ. وَذَلِك بِالإسْتِعَانَة بِبَرْنَامَجِ Eviews 07.

أوَّلاً: دِرَاسَةُ اِسْتِقْرَارِيَّة السَّلاَسِلِ الزَّمَنِيَّة

يُعْنَى هَذَا الإِخْتِبَار بِفَحْصِ اِسْتِقْرَارِ المُتَغَيِّرَات مَعَ مُرُورِ الزَّمَن، وَبِمَا أنَّ أغْلَب الدِّرَاسَات السَّابِقَة اِعْتَمَدَت فِي تَقْدِيرِهَا عَلَى السَّلاَسِلِ الزَّمَنِيَّة دُونَ اِخْتِبَارِ الإسْتِقْرَارِيَّةْ فَإِنَّهَا كَانَت تُعَانِي مِنْ حُصُولِهَا عَلَى نَتَائِجَ مُضلِّة، ولِذَلِكَ ستَعْتَمِد هَذِه الدِّرَاسَة عَلَى طَرِيقَةِ VAR فِي التَّحْلِيل، وَسَنَخْتَبِرُ

فِي البِدَايَة اِسْتِقْرَارِيَّةَ السَّلاَسِل الزَّمَنِيَّة مَحل الدِّرَاسَة، ثُمَّ نُحَدِّدُ الإِخْتِبَارَاتِ الَّتِي تَلِيهَا عَلَى أَسَاسِ النَّتَائِج، خَاصَّةً وَأَنَّ إِخْتِبَار التَّكَامُل المُشْتَرَك يَشْتَرِطُ وُجُودَ جِذْرِ الوِحْدَةِ مِنْ نفْسِ الرُّتْبَةِ وَهَذَا مَا سَيُبَيِّنُهُ الإِخْتِبَار، ولِدِرَاسَةِ الإِسْتِقْرَارِيَّة سَيَتِمُّ إِجْرَاءُ اِخْتِبَارِ "**ديكي فولر**" (ADF) عَلَى المُتَغَيِّرَات المُعْتَمَدَةِ فِي الدِّرَاسَة. وَذَلِكَ بِالإِسْتِعَانَةِ بِالبَرْنَامَجِ الإِحْصَائِي، Eviews 07، والجَدْوَلُ الآتي يُوَضِّحُ نَتَائِجَ الإِخْتِبَار.

الجَدْوَل رقم (27): نتائج اختبار "ADF-PP" للجذور الوحدوية المتعلقة بالسلاسل قيد الدِّرَاسة

اختبار ديكي فولر الموسع ADF							
المتغير	اختبار المُسْتَوَى بقاطع	اختبار المُسْتَوَى بقاطع واتجاه عام	اختبار الفروق الأولى بقاطع	اختبار الفروق الأولى بقاطع واتجاه عام	اختبار الفروق الثانية	اختبار الفروق الثانية بقاطع واتجاه عام	درجة التكامل $I(D)$
INRBIP	0.116225	-1.815593	-4.167439	-4.387788	/	/	$I(1)$
INCRECOM	-1.402127	-3.677814	/	/	/	/	$I(0)$
INCRECOL	-0.593714	-1.374552	-2.520909	-2.450738	-4.751034	-4.621759	$I(2)$
ININF	-1.991469	-1.902617	-7.005140	-7.203806	/	/	$I(1)$
INER	-7.206239	-4.780197	/	/	/	/	$I(0)$
INM2	-1.500924	-1.662116	-4.016302	-4.195248	/	/	$I(1)$
القيم الحرجة:[1]							
مستوى معنوية 1%	**-3.752946**	**-4.416345**	**-3.769597**	**-4.440739**	**-3.788030**	**-4.467895**	
مستوى معنوية 5%	**-2.998064**	**-3.622033**	**-3.004861**	**-3.632896**	**-3.012363**	**-3.644963**	
مستوى معنوية 10%	**-2.638752**	**-3.248592**	**-2.642242**	**-3.254671**	**-2.646119**	**-3.261452**	

المَصْدَرُ: تَمَّ الحُصُول عَلَى الجَدْوَل بِنَاءً عَلَى نَتَائِجِ بَرْمَجِيَّةِ Eviews07

إِذا كَانَت نَتِيجَةُ إِخْتِبَارِ"**ديكي فولر**" (ADF) بِالقِيمَةِ المُطْلَقَةِ أَكْبَر مِنَ القِيمَة الجَدْوَلِيَّة بِالقِيمَةِ المُطْلَقَة نَقُولُ أَنَّ السِّلْسِلَةَ مُسْتَقِرَّة، وَمِن خِلاَلِ مُلاَحَظَةِ الجَدْوَلِ السَّابِق نَجِدُ أَنَّ السِّلْسِلَة الزَّمَنِيَّة الخَاصَّة بِمُتَغَيِّرِ سِعْرِ الصَّرْف مُسْتَقِرَّةٌ فِي المُسْتَوَى سَوَاءً بِقَاطِعٍ فَقَطْ أَوْ بِقَاطِعٍ و اتِّجَاه عَام؛ أَيْ $I(0)$. أَمَّا بِالنِّسْبَةِ لِلسِّلْسِلَةِ الخَاصَّةِ بِالقُرُوضِ قَصِيرَةِ الأَجَل نَجِدُ أَنَّهَا غَيْر مُسْتَقِرَّة فِي المُسْتَوَى بِقَاطِع، وَمُسْتَقِرَّة فِي المُسْتَوَى بِقَاطِعٍ وَاتِّجَاهٍ عَام، وَبِالتَّالِي فَهِيَ مُتَكَامِلَة مِنَ الدَّرَجَةِ الأُولَى؛ أَيْ $I(0)$.

نَجِدُ أَنَّ سِلْسِلَةَ النَّاتِجِ المَحَلِّي الحَقِيقِي وَسِلْسِلَةِ الكُتْلَةِ النَّـــقديَّة غَيْر مُسْتَقِرَّة فِي المُسْتَوَى سَوَاءً بِقَاطِعٍ أَوْ بِقَاطِعٍ وَاتِّجَاهٍ عَام، حَيْثُ نَجِدُ أَنَّ القِيمَة المَحْسُوبَةْ لِنَاتِجِ "**ديكي فولر**" أَقَلُّ بِالقِيمَةِ المُطْلَقَةِ مِنَ القِيَم الجَدْوَلِيَّة، وَبِالتَّالِي تَمَّ اعْتِمَاد الفُرُوق الأُولَى فَوُجِدَ أَنَّهَا مُسْتَقِرَّة؛ أَيْ أَنَّهَا مُتَكَامِلَةٌ مِنَ الدَّرَجَةالأُولَى؛ أَيْ $I(1)$.

([1]) حَتَّى تكون القيم الحرجة الجدولية "الماكينون" متساوية فإنه تَمَّ تَحْدِيد قِيمَة (User Specifid) بصفر (0).

أمَّا بِالنِّسْبَةِ لِلسِّلْسِلَةَ الخَاصَّة بِمُتَغَيِّرِ القُرُوضِ طَوِيلَة الأجَل فَإِنَّهَا لَيْسَت مُسْتَقِرَّة فِي المُسْتَوَى وَلاَ عِنْدَ الفُرُوقِ الأُولَى، الأَمْر الَّذِي إِسْتَدْعَى إِعْتِمَادُ الفُرُوق مِنَ الدَّرَجَةِ الثَّانِيَة حَيْثُ وُجِدَ أَنَّهاَ مُسْتَقِرَّة عِنْدَهَا؛ أيْ أَنَّهاَ مُتَكَامِلَةٌ مِنَ الدَّرَجَةِ الثَّانِيَة؛ أي $I(2)$.

بَعْدَ تَحْوِيلِ السَّلاَسِلِ الزَّمَنِيَّة غَيْر المُسْتَقِرَّةِ إِلَى سَلاَسِلَ زَمَنِيَّةْ مُسْتَقِرَّة فِي التَّبَايُنِ وَالمُتَوَسِّطِ، نَعْمَلُ عَلَى إِجْرَاءِ الإِخْتِبَارَاتِ القِيَاسِيَّةِ لِلْوُصُولِ إِلَى أَفْضَلِ المُقَدَّرَاتِ الَّتِي تُسْتَخْدَمُ فِي وَصْفِ العَلاَقَةِ الاقتِصَادِيَّة، وَذَلِكَ بِاسْتِخْدَامِ إِخْتِبَارِ التَّكَامُلِ المُشْتَرَك، وَمِن ثَمَّ إِخْتِبَارُ العَلاَقَة السَّبَبِية بَيْنَ المُتَغَيِّرَات الدَّاخِلَة فِي الإِخْتِبَار وَمِن ثم، إِسْتِخْدَامُ شُعَاعِ الإِنْحِدَارِ الذَّاتِي **(VAR)** الَّذِي يَعْتَمِدُ عَلَى وُجُودِ العَدِيدِ مِنَ المُتَغَيِّرَات الداخلية، وَأَنَّ كُلُّ مُتَغَيِّرٍ دَاخِلِي يَتَأَثَّرُ بِقِيَمِهِ المُخْتَلِفَةِ وَبِالقِيَمِ المُتَخَلِّفَة لِكُلِّ المُتَغَيِّرَات الدَّاخْلِيَّة الأُخْرَى فِي النّمُوذَجِ.

ثَانِيًا:إِخْتِبَارُ دَرَجَاتِ الإِبْطَاءِ الزَّمَنِي

لاعْتِمَاد نَمُوذَجِ شُعَاعِ الإِنْحِدَارِ الذَّاتِي (VAR)، فَإِنَّهُ يَجِبُ أَوَّلاً تَحْدِيد فَتْرَةِ التَّأَخُّر، وَذَلِك مَا سَيَتِمُّ تَبْيِينُهُ فِي الجَدْوَل المُوَالِي:

الجَدْوَلُ رَقْمُ (28): دَرَجَة التَّأَخُّرُ فِي السَّلاَسِلِ الزَّمَنِيَّةِ المُعْتَمَدَةِ فِي الدِّرَاسَةِ[1]

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-15.27995	NA	2.79e-07	1.934541	2.232098	2.004637
1	128.0937	195.5096	1.84e-11	-7.826702	-5.743803	-7.336034
2	207.7947	**65.20991***	**8.71e-13***	**-11.79952***	**-7.931279***	-10.88828*

تشير العلامة* إِلَى القِيمَة الأَقَل المحددة لدرجة الابطاء للمقاييس---------- كل اختبار كان عِنْدَ مُسْتَوَى 05%

حَسْبَ عَدَدِ المُشَاهَدَاتِ المُقَدَّر بـــ24 مُشَاهَدَةٍ فَإِنَّنَا لَمْ نَتَجَاوَز فِي دِرَاسَتِنَا فَتْرَتَيْن، وَمِن خِلاَل مُلاَحَظَةِ الجَدْوَلُ رَقْمُ (28) فَإِنَّنَا نَأْخُذُ دَرَجَةَ التَّأَخُّر وَالَّتِي تُقَابِلُ وَتُوَافِقُ أَصْغَر قِيمَة فِي كُلِّ مِقْيَاسٍ (LR، FPE، AIC، SC، HQ) ، وفي هَذِه الحَالَةِ فَإِنَّ دَرَجَةِ التَّأَخُّر هي $(p = 2)$.

المَطْلَبُ الثَّالث: إِخْتِبَارُ التَّكَامُلِ المُشْتَرَكِ وَاخْتِبَارُ السَّبَبِيَّةِ

بَعْدَ القِيَامِ بِتَحْدِيدِ دَرَجَة التَّكَامُلِ وَدَرَجَة التَّأَخُّر فَإِنَّهُ سَيَتِمُّ تَطْبِيقُ إِخْتِبَارِ التَّكَامُلِ المُشْتَرَك وَاخْتِبَار السَّبَبِية لـــ"**غْرَانْجر**"

أَوَّلاً: إِخْتِبَارُ التَّكَامُلِ المُشْتَرَكِ

يَعْتَمِدُ إِخْتِبَارُ التَّكَامُلِ المُشْتَرَكِ بِالدَّرَجَةِ الأُولَى عَلَى إِخْتِبَارِ جِذْرِ الوِحْدَةِ حَيْثُ يَتِمّ تَطْبِيقُ هَذَا الإِخْتِبَارِ إِذَا كَانَت السَّلاَسِلُ الزَّمَنِيَّةُ مُتَكَامِلَة مِنْ نَفْسِ الدَّرَجَةِ وَهَذَا مَا نَجِدُ أَنَّهُ غَيْرُ مُحَقَّقٍ فِي

([1]) indicates lag order selected by the criterion
LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)
FPE: Final prediction error
AIC: Akaike information criterion
SC: Schwarz information criterion
HQ: Hannan-Quinn information criterion

السَّلاَسِل مَحَلّ الدِّرَاسَة حَيْثُ أنَّ هُنَاكَ سَلاَسِل مُتَكَامِلَة مِنَ الدَّرَجَةِ صِفْر وَأُخْرَى مِنَ الدَّرَجَة الأُولى وَأُخْرَى مِنَ الدَّرَجَةِ الثَّانِيَة، وَبِالتَّالِي لاَ يُمْكِن تَطْبِيق إخْتِبَارِ التَّكَامُلِ المُشْتَرَكِ فِي هَذِه الحَالَة.

ثَانِيًا: إخْتِبَارُ السَّبَبِيَّة

يُرَكِّزُ هَذَا الإخْتِبَار عَلَى العَلاَقَةِ المُبَاشِرةِ بَيْنَ المُتَغَيِّرَات. وَلِتَوْضِيحِ العَلاَقَة بَيْنَ مُتَغَيِّرَات الدِّرَاسَةِ فَقَدْ تَمَّ الإسْتِعَانَةُ بِبَرْمَجِيَّةِ Eviews07 ، وَكَانَتِ النَّتَائِجُ كَمَا يَلِي:

الجَدْوَلُ رَقْم (29): نَتَائِجُ إخْتِبَار السَّبَبِية لِلسَّلاَسِلِ المُتَعَلِّقَةِ بِالدِّرَاسَة

	INRBIP					
INM2	2	**INM2**				
INER	2	*NON*	**INER**			
ININF	2	2	*NON*	**ININF**		
INCRECOM	*NON*	2	*NON*	*NON*	**INCRECOM**	
INCRECOL	2		*NON*	*NON*	*NON*	**INCRECOL**

المَصْدَرُ: تَمَّ الحُصُول عَلَى الجَدْوَل بِنَاءً عَلَى نَتَائِج بَرْمَجِيَّةِ Eviews07

يُشِيرُ السَّهْمُ فِي الجَدْوَلِ السَّابِق إلَى إتِّجَاهِ السَّبَبِية (أُحَادِي الاتِّجَاه أو ثُنَائِي) أمَّا الرَّقْمُ فِي المُرَبَّع فَيُشِير إلَى عَدَد فَتَرَاتِ التَّبَاطُؤ، فِيمَا تشير ***NON*** إلَى عَدَمِ وُجُودِ عَلاَقَةٍ سَبَبِيَّة، فَمِنْ خِلاَل إخْتِبَارِ السَّبَبِية لـــ"**غرانجر**" (***Granger causality test***) تَمَّ تَحْدِيدِ اِتِّجَاهِ السَّبَبِيَّةِ كَمَا يَلِي:

مِنْ خِلاَل اِخْتِبَارِ السَّبَبِيَّة يَتَبَيَّنُ لَنَا الآتِي:

– وُجُودُ عَلاَقَة سَبَبِيَّةٍ بَيْنَ النُّمُوِّ الاقْتِصَـــادِي (***INRBIP***) وَالكُتْلَةِ النَّـــقْدِيَّةِ (***INM2***) فِي إتِّجَاهَيْنِ؛ أيْ مِنَ النُّمُو الاقْتِصَادِي إلَى الكُتْلَةِ النَّـــقديَّة وَمِنَ الكُتْلَةِ النَّقْدِيَّـــــة إلَى النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي؛ بِمَعْنَى أنَّ النُّمُو الاقْتِصَادِي يُؤَثِّر وَيَتَأَثَّرُ بِالكُتْلَةِ النَّـــقديَّة فِي الجَزَائِر.

– وُجُودُ عَلاَقَةٍ سَبَبِيَّةٍ بَيْنَ النُّمُو الاقْتِصَادِي والتَّضَخُّم فِي إتِّجَاهٍ وَاحِدٍ؛ أيْ مِنَ التَّضَخُّم نَحْوَ النُّمُو الاقْتِصَادِي، وَبِالتَّالِي فالنُّمُو الاقْتِصَادِي يَتَأَثَّرُ بِالتَّضَخُّم.

– وُجُود عَلاَقَة سَبَبِيَّة فِي اِتِّجَاهٍ وَاحِدٍ بَيْنَ النُّمُو الاقْتِصَادِي وَسِعْرِ الصَّرْفِ؛ أيْ مِنْ سِعْرِ الصَّرْف نَحْوَ النُّمُوِّ الإقْتِصَادِي.

– وُجُود عَلاَقَة سَبَبِيَّة بَيْنَ القُرُوض طَوِيلَة الأجَل وَالنُّمُو الاقْتِصَادِي فِي إتِّجَاهٍ وَاحِدٍ؛ أيْ مِنَ القُرُوض طَوِيلَة الأجَل نَحْوَ النُّمُو الاقْتِصَادِي.

– وُجُود عَلاَقَة سببية بَيْنَ الكُتْلَة النَّـــقديَّة والتَّضَخُّم فِي اِتِّجَاهٍ وَاحِدٍ؛ أي أنَّ الكُتْلَة النَّـــقديَّة تُؤَثِّرُ عَلَى التَّضَخُّم الاقْتِصَادِي.

– وُجُودُ عَلاَقَةٍ سَبَبِيَّةٍ بَيْنَ الكُتْلَة النَّــقديَّةِ وَالقُرُوضِ المُتَوَسِّطَة وَالطَّوِيلَةِ الأجَل وَذَلك فِي اِتِّجَاهٍ وَاحِدٍ؛ أي مِنَ الكُتْلَةِ النَّــقديَّة نَحْوَ القُرُوضِ المُتَوَسِّطَةِ وَالطَّوِيلَةِ الأجَل، وَبِالتَّالِي فَإن القُرُوض المُتَوَسِّطَة وَالطَّوِيلَة الأجَل تَتَأثَّرُ بِالتَّغيُّرَات التي تَحْدُثُ عَلَى مُسْتَوَى الكُتْلَةِ النَّــقديَّة.

– وُجُود عَلاَقَةٍ سَبَبِيَّةٍ بَيْنَ الكُتْلَة النَّــقديَّةِ وَالقُرُوضِ قَصِيرَةِ الأجَل وَذَلك فِي اِتِّجَاهٍ وَاحِدٍ؛ أيْ مِنَ الكُتْلَةِ النَّــقْدِيَّة نَحْوَ القُرُوض قَصِيرَةِ الأجَل، وَبِالتَّالِي فَإنَّ القُرُوض قَصِيرَةِ الأجَل تَتَأثَّرُ بِالتَّغيُّرَاتِ الحَاصِلَة عَلَى مُسْتَوَى الكُتْلَة النَّــقديَّة.

المَطْلَبُ الرَّابع: مُعَايَرَةُ نَمُوذَجِ VAR لِلمُتَغَيِّرَاتِ المُعْتَمَدَة فِي الدِّرَاسَة

سَيَتِمُّ مُعَايَرَة مُعَادَلَة نَمُوذَج **VAR**، وَدِرَاسَةُ تَحْلِيل التَّبَايُنِ لِكُلِّ مُتَغَيِّرٍ مَعَ المُتَغَيِّرَات الأخْرَى كَمَا يَلِي:

أولاً: مُعَايَرَةُ المُعَادَلاَت النَّاتِجَة عن تَحْلِيل VAR

1– المُعَادَلَةُ الخَاصَّةُ بِــالنُّمُو الاقْتِصَادِي

INRPIB = - 0.63*INRPIB(-1) - 0.11*INRPIB(-2) + 1.46*INM2(-1) - 0.31*INM2(-2)
[-0.99491] [-0.30355] [1.45834] [-0.54392]
- 0.15*ININF(-1) - 0.03*ININF(-2) - 0.45*INER(-1) - 0.52*INER(-2) + 0.45*INCRECOM(-1)
[-2.00442] [-0.72851] [-1.08368] [-1.69413] [2.20743]
+ 0.08*INCRECOM(-2) - 0.35*INCRECOL(-1) + 0.09*INCRECOL(-2) + 5.18
[0.57621] [-1.57823] [0.46889] [2.15386]

$$\text{Adj. R. squared} = 0.97 \text{ . F} - \text{statistic} = 66.06618. \quad \text{N} = 22$$

مِنَ النَّــاحِيَة الإحْصَائِيَّةِ نَجِدُ أنَّ مُعَامِلَ التَحْدِيدِ $\text{Adj. R. squared} = 0.97$ ؛ أيْ أنَّ المُتَغَيِّرَات المُعْتَمَدَةُ هِيَّ مُتَغَيِّرَات مُفَسِّرَة لِلنُّمُوِّ الاقْتِصَادِي.

كَمَا أنَّ قِيمَة "**فيشر**" المَحْسُوبَة أكْبَر مِنَ القِيمَةِ المُجَدْوَلَة الأَمْرُ الَّذِي يَدُلُّ عَلَى أنَّ المَعْلَمَاتِ مَعْنَوِيَّة وَهَذَا بِصِفَةٍ مُجَمَّعَة.

نُلاَحِظُ أنَّ هُنَاكَ عَلاَقَةً عَكْسِيَّة بَيْنَ مَعْلَمَاتِ النَّاتِج الدَّاخِلِي الحَقِيقِي وَقِيَمِهَا المُؤَخَّرَة سواءً بِسَنَةٍ أوْ بِسَنَتَيْنِ. كَمَا أنَّ قِيمَة الثَّابِتِ مُوجَبَة، وهو مَا يُمَثِّل قِيمَة ابتدائية لِلنَّاتِج الدَّاخِلِي الحَقِيقِي فِي ظِلِّ غِيَاب مُؤَشِّرَات السِّيَاسَة النَّــقديَّة. أمَّا بِالنِّسْبَةِ لِلْكُتْلَةِ النَّــقديَّة فَنَجِدُ أنَّهَا تُبْدِي عَلاَقَةً طَرْدِيَّةً فِي التَّأخُّرِ الأوَّل، أمَّا فِي التَّأخُّرِ الثَّانِي فَإنَّهَا تُعْطِي قِيمَةً سَالِبَةً وَبِالتَّالِي تُبَيِّنُ عَلاَقَة عَكْسِيَّةً بَيْنَهَا وَبَيْنَ النَّاتِج المَحَلِّي الحَقِيقِي؛ أي أنَّ الكُتْلَة النَّــقديَّة تُؤَثِّر إيجَاباً عَلَى النُّمُو الاقْتِصَادِي فِي البِدَايَة إلاَّ أنَّهُ عِنْدَمَا يَحْدُثُ زِيَادَة كَبِيرَة لِلْكُتْلَةِ النَّــقديَّة فَإنَّهَا تُؤَثِّرُ عَكْسِيًّا عَلَى النَّاتِج الدَّاخِلِي الحَقِيقِي (النُّمُو). كَمَا نُلاَحِظُ أنَّ تَأْثِير التَّضَخُّمِ وَسِعْرِ الصَّرْفِ عَلَى النَّاتِج الدَّاخِلِي الحَقِيقِي (النُّمُوِّ) الاقْتِصَادِي يَكُونُ عَكْسِيًّا فِي الفَتْرَتَيْنِ الأُولَى وَالثَّانِيَة، أمَّا بِالنِّسْبَةِ لِلقُرُوض

قَصِيرَةِ الأجَل فَنَجِدُ أنَّهاَ تُبْدِي عَلاَقَةً طَرْدِيَّةً إيجَابِيَّة مَعَ النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي فِي الفَتْرَتَيْنِ الأُولَى وَالثَّانِيَة، أمَّا بِالنِّسْبَةِ للقُرُوض المُتَوَسِّطَة وَالطَّوِيلَةِ الأجَل فَنَجِدُ أنَّهاَ تُبْدِي عَلاَقَةً سِلْبِيَّة فِي التَّأخُّر الأوَّل وَذَلِك لأنَّ نَتَائِج القُرُوض المُتَوَسِّطَةِ وَالطَّوِيلَةِ الأجَل تَظْهَرُ عَلَى المَدَى الطَّوِيل، كَمَا نَجِدُ أنَّهاَ تُبْدِي عَلاَقَةً إيجَابِيَّةً فِي التَّأخُّرِ الثَّانِي.

2- المُعَادَلَةُ الخَاصَّةُ بِـــالكُتْلَةِ النَّـــقديَّة

INM2 = 0.38*INRPIB(-1) + 0.34*INRPIB(-2) + 0.61*INM2(-1) - 0.23*INM2(-2) - 0.02*ININF(-1)
[1.29975] [1.93197] [1.29542] [-0.85867] [-0.59632]
+ 0.02*ININF(-2) + 0.64*INER(-1) - 0.15*INER(-2) - 0.08*INCRECOM(-1) + 0.10*INCRECOM(-2)
[1.24956] [3.26709] [-1.07541] [-0.83377] [1.51072]
- 0.04*INCRECOL(-1) + 0.12*INCRECOL(-2) - 2.59
[-0.40017] [1.37700] [-2.30864]

$$\text{Adj. R. squared} = 0.99. \text{F} - \text{statistic} = 1018.392. \quad \text{N} = 22$$

3-المُعَادَلَةُ الخَاصَّةُ بالتَّضَخُّمِ

ININF = 7.25*INRPIB(-1) + 2.76*INRPIB(-2) - 5.02*INM2(-1) - 0.03*INM2(-2) + 0.53*ININF(-1)
[1.73666] [1.12301] [-0.76325] [-0.00974] [1.05939]
+ 0.64*ININF(-2) + 5.59*INER(-1) + 0.01*INER(-2) - 2.75*INCRECOM(-1) - 0.22*INCRECOM(-2)
[2.11461] [2.03631] [0.00975] [-2.04581] [-0.22431]
+ 0.34*INCRECOL(-1) - 0.03*INCRECOL(-2) - 33.78
[0.23755] [-0.02339] [-2.15050]

$$\text{Adj. R. squared} = 0.72. \text{F} - \text{statistic} = 5.596988. \quad \text{N} = 22$$

4- المُعَادَلَةُ الخَاصَّةُ بِسِعْرِ الصَّرْف

INER = 0.21*INRPIB(-1) - 0.25*INRPIB(-2) - 0.50*INM2(-1) + 0.60*INM2(-2) + 0.08*ININF(-1)
[0.45272] [-0.91397] [-0.66937] [1.38489] [1.42650]
+ 0.01*ININF(-2) + 0.86*INER(-1) + 0.11*INER(-2) - 0.35*INCRECOM(-1) - 0.05*INCRECOM(-2)
[0.34846] [2.74435] [0.47154] [-2.32710] [-0.50273]
+ 0.05*INCRECOL(-1) + 0.05*INCRECOL(-2) + 1.61
[0.35601] [0.35565] [0.89881]

$$\text{Adj. R. squared} = 0.96. \text{F} - \text{statistic} = 53.87626. \quad \text{N} = 22$$

5- المُعَادَلَةُ الخَاصَّةُ بِالقُرُوضِ قَصِيرَة الأجَلِ

INCRECOM = - 0.88*INRPIB(-1) - 1.04*INRPIB(-2) + 1.57*INM2(-1) + 0.89*INM2(-2)
[-0.96375] [-1.94210] [1.09095] [1.07867]
- 0.09*ININF(-1) - 0.10*ININF(-2) + 0.49*INER(-1) - 1.27*INER(-2) + 0.14*INCRECOM(-1)
[-0.88791] [-1.61140] [0.81817] [-2.85850] [0.47852]
+ 0.032*INCRECOM(-2) + 0.16*INCRECOL(-1) - 0.86*INCRECOL(-2) + 6.90
[0.14791] [0.52765] [-3.07165] [2.00829]

$$\text{Adj. R. squared} = 0.95. \text{F} - \text{statistic} = 39.17929. \quad \text{N} = 22$$

6- المُعَادَلَةُ الخَاصَّةُ بالقُرُوضِ طَوِيلَةِ الأجَل

INCRECOL = 0.90*INRPIB(-1) - 0.40*INRPIB(-2) - 0.47*INM2(-1) + 0.29*INM2(-2) + 0.16*ININF(-1)
[1.15446] [-0.87844] [-0.38197] [0.41655] [1.78591]
+ 0.03*ININF(-2) + 1.33*INER(-1) - 0.29*INER(-2) - 0.42*INCRECOM(-1) + 0.46*INCRECOM(-2)
[0.52513] [2.58466] [-0.76654] [-1.67672] [2.48674]
+ 1.07*INCRECOL(-1) - 0.35*INCRECOL(-2) - 4.92
[3.96831] [-1.46105] [-1.67242]

$$\text{Adj. R. squared} = 0.99. \text{F} - \text{statistic} = 215.0864. \quad \text{N} = 22$$

نُلاَحِظُ أنَّ المُعَادَلاَتِ السَّابِقَة مَقْبُولَةٌ إحْصَائِياً حَيْثُ أنَّ قِيمَة "**فِيشر**" المَحْسُوبَة فِي كُلِّ المُعَادَلاَت أكْبَر مِنَ القِيمَة الجَدْوَلِيَّة، الأَمْرُ الَّذِي يُؤَكِّدُ أنَّ قِيمَة مُعَامِلاَتِ التَحْدِيدِ تَفْسِيرِيَّة، خَاصَّةً وَأَنَّهَا فِي كُلِّ المُعَادَلاَت تَفُوقُ 72%.

ثَـــانِياً: تَحْلِيـــلُ التَّبَـــايُنِ فِي نَمُوذَجِ var

يُفِيدُ تَحْلِيلُ التَّبَايُن فِي نَمُوذَجِ **var** فِي قِيَاسِ مَدَى العَلاَقَة التَّبَادُلِيَّة بَيْنَ المُتَغَيِّرَات الدَّاخِلَةِ فِي النّمُوذج، مِنْ خِلاَلِ مَا يُفَسِّرُهُ كُلُّ مُتَغَيِّرٍ مِنْ تَبَايُنِ المُتَغَيِّرِ الآخَر؛ أيْ يُوَضِّحُ العَلاَقَة بَيْنَ المُتَغَيِّرَات وَتَأثِيرِ كُلٍّ مِنْهُمَا عَلَى الآخَر.

1- تَحْلِيـــلُ التَّبَـــايُنِ لنَمُوذَجِ النُّمُوّ الاقْتِصَـادِي

الجَدْوَلُ رَقْمُ (30): تَحْلِيلُ التَّبَايُنِ لِنَمُوذَجِ النَّاتِجِ الدَّاخِلِي الحَقِيقِي (النُّمُو الاقْتِصَادِي***INRPIB***)

Period	INRPIB	INM2	ININF	INER	INCRECOM	INCRECOL
1	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	83.64987	0.277220	11.06757	0.561269	2.025691	2.418382
3	70.99328	0.240248	14.66359	1.966727	9.815903	2.320255
4	59.20180	0.957172	22.67602	2.378436	12.87224	1.914322
5	50.58778	1.281417	28.49967	2.193988	15.59416	1.842986
6	43.29851	1.371141	32.89508	1.863699	18.90109	1.670484
7	39.26414	1.601187	37.09710	1.640216	18.90009	1.497263
8	36.65173	2.202088	40.48036	1.567251	17.65727	1.441290
9	35.02136	2.691649	42.47392	1.473355	16.92567	1.414047
10	34.19152	2.969021	43.66733	1.465595	16.34696	1.359569

المَصْدَرُ: تَمَّ الحُصُول عَلَى الجَدْوَل بِنَاءً عَلَى نَتَائِجِ بَرْمَجِيَّةِ Eviews07

من خِلاَلِ مُلاَحَظَةِ تَحْلِيلِ التَّبَايُنِ لِلنَّاتِجِ المَحَلِّي الحَقِيقِي نَجِدُ أنَّ تَأْثِيرَ الكُتْلَةِ النَّـــقْدِيَّة وَسِعْرِ الصَّرْف ضَعِيفٌ جِدًّا عَلَى النُّمُو الاقْتِصَادِي، أمَّا بِالنِّسْبَةِ للقُرُوضِ المُتَوَسِّطَة وَالطَّوِيلَةِ الأجَل فَنَجِدُ أنَّ تَأْثِيرَهَا بَقِيَ ضَعِيفًا وَمَرَدُّ ذَلِكَ أنَّ نَتَائِجَهَا تَحْتَاج إِلَى زَمَنٍ طَوِيلٍ حَتَّى تَظْهَرَ، والجَزَائِر بدأت تَوْسِيع وَتَدْعِيمِ القُرُوضِ المُتَوَسِّطَةِ وَالطَّوِيلَةِ الأجَل فِي السَّنَوَاتِ الأخِيرَةِ فَقَطْ، لِذَا فَإِنَّه لاَ يُمْكِنُ الحُكْمُ عَلَى نَتَائِجِهَا إِلَى بَعْدَ فَتْرَةٍ طَوِيلَةٍ، أمَّا بِالنِّسْبَةِ للقُرُوضِ قَصِيرَةِ الأجَل فَرُغْمَ أنَّهَا لَقِيَتْ دَعْمًا كَبِيرًا مِنْ طَرَفِ الدَّوْلَةِ إلاَّ أنَّ تأثيرها على النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي لَمْ يتجوز 18%، الأَمْرُ الَّذِي يَدُلُّ عَلَى أنَّ هَذِه القُرُوض لاَ تَخْضَعُ لِدِرَاسَاتٍ فِعْلِيَّة، فَأكْثَرُ مِنْ 40% مِنَ المَشَارِيعِ الَّتِي تَمَّ تَمْوِيلُهَا عَنْ طَرِيقِ القُرُوضِ قَصِيرَةِ الأجَل لَمْ تَنْجَحْ، أمَّا بِالنِّسْبَةِ لِلتَّضَخُّمِ فَنَجِدُ أنَّهُ يُؤَثِّر بِنِسْبَةٍ

مُرْتَفِعَةٍ فِي النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي حَيْثُ وَصَلَتْ هَذِه النِّسْبَةُ إِلَى 43% وَهِيَ فِي اِرْتِفَاعٍ مُسْتَمِرٍّ، الأَمْرُ الَّذِي تُؤَكِّدُهُ كُلُّ الدِّرَاسَاتِ النَّظَرِيَّةِ الَّتِي تَعْتَبِرُ أَنَّ التَّضَخُّم لَهُ تَأْثِير كَبِير عَلَى النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي خَاصَّةً فِي الأَجَلِ الطَّوِيلِ.

2- تَحْلِيلُ التَّبَـــايُنِ لِنَمُوذَجِ الكُتْلَــةِ النَّــقْدِيَّة

الجَدْوَلُ رَقْمُ (31): تَحْلِيلُ التَّبَايُنِ لِنَمُوذَجِ الكُتْلَةِ النَّــقْدِيَّة (***INM2***)

Period	INRPIB	INM2	ININF	INER	INCRECOM	INCRECOL
1	25.79428	74.20572	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	41.49775	23.94363	23.32838	9.799337	1.375759	0.055151
3	44.69212	21.48912	20.09784	12.55762	1.034540	0.128764
4	39.45488	22.37990	21.51707	14.54451	1.917016	0.186627
5	35.61932	24.76619	21.15014	16.05231	1.880505	0.531533
6	32.72249	25.38930	19.20877	20.27797	1.612183	0.789279
7	28.69060	27.31264	16.32658	25.39713	1.351525	0.921527
8	25.19628	29.45713	14.18935	28.56066	1.532203	1.064377
9	22.81615	30.93890	12.33913	29.74918	2.990326	1.166319
10	21.77711	31.16904	10.78995	30.42768	4.603674	1.232549

المَصْدَرُ: تَمَّ الحُصُول عَلَى الجَدْوَل بِنَاءً عَلَى نَتَائِجِ بَرْمَجِيَّةِ Eviews07

مِنْ خِلاَلِ مُلاَحَظَةِ تَحْلِيلِ التَّبَايُنِ لِنَمُوذَجِ الكُتْلَةِ النَّــقْدِيَّةِ نَجِدُ أَنَّ تَأْثِيرَ النَّاتِجِ المَحَلِّي الإِجْمَالِي الحَقِيقِي عَلَى الكُتْلَةِ النَّــقْدِيَّةِ يَتَرَاوَحُ بَيْنَ 21%-44% كَمَا نَجِدُ أَنَّهُ فِي اِنْخِفَــاضٍ مُسْتَمِرٍّ، الأَمْرُ الَّذِي يَدُلُّ عَلَى أَنَّ النَّاتِجَ المَحَلِّي يُؤَثِّرُ بِدَرَجَةٍ كَبِيرَةٍ فِي الكُتْلَةِ النَّــقْدِيَّةِ، كَمَا نَجِدُ أَنَّ تَأْثِيرَ سِعْرِ الصَّرْف عَلَى الكُتْلَةِ النَّــقدِيَّة فِي اِرْتِفَاعٍ مُسْتَمِرٍّ، حَيْثُ نَجِدُ أَنَّهُ وَصَلَ إِلَى 30% فِي الفَتْرَةِ العَاشِرَةِ، أَمَّا بِالنِّسْبَةِ لِمُتَغَيِّرِ القُرُوضِ (قَصِيرَةُ الأَجَلِ وَالمُتَوَسِّطَةِ وَالطَّوِيلَةِ الأَجَلِ) فَنَجِدُ أَنَّ تَأْثِيرَهَا ضَعِيفٌ جِدًّا فِي الكُتْلَةِ النَّــقْدِيَّة. أَمَّا بِالنِّسْبَةِ لِلتَّضَخُّمِ فَتَأْثِيرُهُ عَلَى الكُتْلَةِ النَّــقْدِيَّةِ كَانَ فِي حُدُودِ 23% فِي الفَتْرَةِ الأُولَى إِلاَّ أَنَّهُ بَدَأَ يَنْخَفِضُ تَدْرِيجِيًّا حَتَّى وَصَلَ إِلَى 10% فِي الفَتْرَة العاشرة.

3- تَحْلِيلُ التَّبَـــايُنِ لِنَمُوذَجِ التَّضَخُّم

الجَدْوَلُ رَقْمُ (32): تَحْلِيلُ التَّبَايُنِ لِنَمُوذَجِ التَّضَخُّمِ (***ININF***)

Period	INRPIB	INM2	ININF	INER	INCRECOM	INCRECOL
1	21.01783	36.44732	42.53485	0.000000	0.000000	0.000000
2	35.91733	24.03086	29.73230	2.384638	7.889304	0.045573
3	35.00808	20.44517	28.82257	3.402114	11.09216	1.229919
4	36.40009	19.91942	27.95561	3.636070	10.76976	1.319041
5	36.31009	19.32277	27.62198	4.866326	10.58233	1.296504
6	36.74786	18.95926	26.95544	5.023164	11.05565	1.258618
7	35.51265	18.37800	26.04759	4.861980	13.98275	1.217028
8	34.36234	17.63694	26.27128	4.670760	15.89039	1.168296
9	33.71964	17.17532	26.94398	4.954736	15.98519	1.221129
10	32.49958	17.13454	28.18446	5.128762	15.69049	1.362173

المَصْدَرُ: تَمَّ الحُصُول عَلَى الجَدْوَل بِنَاءً عَلَى نَتَائِجِ بَرْمَجِيَّةِ Eviews07

مِنْ خِلاَلِ تَحْلِيلِ التَّبَايُنِ لِنَمُوذَجِ التَّضَخُّمِ نَجِدُ أنَّ تَأْثِيرَ النَّاتِجِ المَحَلِّي الحَقِيقِي عَلَى التَّضَخُّمِ يَتَرَاوَحُ بَيْنَ 32% و36% مِمَّا يُبَيِّنُ أنَّ نُمُوَّ النَّاتِجِ المَحَلِّي الحَقِيقِي لَهُ تَأْثِير كَبِير عَلَى التَّضَخُّمِ الاقْتِصَادِي الجَزَائِرِي لأنَّ نُمُوَّ النَّاتِجِ لاَ يُقَابِلُهُ زِيَادَةٌ فِي الإنْتَاجِ، أمَّا بِالنِّسْبَةِ لِتَأثِيرِ الكُتْلَةِ النَّـــقْدِيَّة عَلَى التَّضَخُّمِ فَهُوَ فِي اِنْخِفَاضٍ مُسْتَمِرٍّ حَيْثُ بَلَغَ 36% فِي الفَتْرَةِ الأُولى ثُمَّ اِنْخَفَضَ إلى17% فِي الفَتْرَةِ العَاشِرَة وَيَعُودُ هَذَا الانْخِفَاضُ لِلإجْرَاءَاتِ الَّتِي إتَّبَعَتْهَا السُّلُطَاتُ النَّـــقْدِيَّة فِي إمْتِصَاصِ السُّيُولَةِ خَاصَّةً عَنْ طَرِيقِ اِسْتِخْدَامِ آلِيَّةِ اِسْتِرْجَاعِ السُّيُولَةِ، كَمَا نَجِدُ أنَّ تَأْثِيرَ القُرُوضِ قَصِيرَة الأجَل عَلَى التَّضَخُّمِ فِي اِرْتِفَاعٍ مُسْتَمِرٍّ وَذَلِكَ نَاتِجٌ عَنِ اِرْتِفَاعِ قِيمَة هَذِه القُرُوضِ الَّتِي نَجِدُ أنَّ أغْلَبَهَا يَذْهَبُ فِي مَشَارِيعَ إسْتِهْلاَكِيَّة مِمَّا يُؤَدِّي إلَى زِيَادَةِ الإستِهْلاَكِ وَبِالتَّالِي زِيَادَةُ التَّضَخُّمِ.

4- تَحْلِيلُ التَّبَـــايُنِ لِنَمُوذَجِ سِعْرِ الصَّرْفِ

الجَدْوَلُ رَقْمُ (33): تَحْلِيلُ التَّبَايُنِ لِنَمُوذَجِ سِعْرِ الصَّرْفِ (***INER***)

Period	INRPIB	INM2	ININF	INER	INCRECOM	INCRECOL
1	4.197382	3.104078	36.53874	56.15980	0.000000	0.000000
2	10.76360	2.305424	29.48433	46.87135	10.46259	0.112704
3	10.70367	2.136309	23.37507	37.22848	26.30458	0.251897
4	8.591116	3.998824	23.60073	33.65405	29.03895	1.116325
5	7.781113	7.375415	24.24525	33.22614	25.29339	2.078695
6	5.836050	12.08711	27.22209	30.10822	22.25861	2.487922
7	4.858916	15.57487	29.78636	26.69475	20.44808	2.637030
8	5.910641	17.58958	30.74066	23.94582	19.31988	2.493422
9	7.773688	18.96692	30.80861	21.77858	18.44196	2.230238
10	9.497335	20.11271	30.81856	19.87787	17.67239	2.021136

المَصْدَرُ: تَمَّ الحُصُول عَلَى الجَدْوَل بِنَاءً عَلَى نَتَائِجِ بَرْمَجِيَّةِ Eviews07

مِنْ خِلاَلِ تَحْلِيلِ التَّبَايُنِ لِنَمُوذَجِ سِعْرِ الصَّرْفِ نَجِدُ أنَّ تَأْثِيرَ النَّاتِجِ المَحَلِّي الإجْمَالِي الحَقِيقِي عَلَى سِعْرِ الصَّرْفِ ضَعِيفٌ وَيَتَرَاوَحُ بَيْنَ 4% و10%، كَمَا نَجِدُ أن التَّضَخُّم يُؤَثِّر بِنِسْبَةٍ مُرْتَفِعَةٍ عَلَى سِعْرِ الصَّرْفِ حَيْثُ وَصَلَتْ النِّسْبَةُ إلَى 30%.

5- تَحْلِيلُ التَّبَـــايُنِ لِنَمُوذَجِ القُرُوضِ قَصِيرَةُ الأجَلِ

الجَدْوَلُ رَقْمُ (34): تَحْلِيلُ التَّبَايُنِ لِنَمُوذَجِ القُرُوضِ قَصِيرَة الأجَل (***INCRECOM***)

Period	INRPIB	INM2	ININF	INER	INCRECOM	INCRECOL
1	1.140580	19.84711	9.849542	26.82222	42.34055	0.000000
2	5.570358	21.25253	15.77737	25.68956	31.46526	0.244922
3	4.203864	16.01103	18.44546	22.65160	37.31441	1.373637
4	12.26360	14.15849	16.13529	19.60277	35.61250	2.227353
5	17.68945	13.05453	15.78489	18.58195	32.82671	2.062479
6	37.42837	12.86048	16.66072	18.38089	32.61103	2.058515
7	37.56187	12.76412	16.47727	18.13877	32.88352	2.174456
8	36.90758	22.82411	15.86942	19.17562	32.85528	2.367992
9	36.39559	33.34690	15.42167	20.54213	31.92529	2.368419
10	36.42669	43.89101	15.16284	20.85748	31.34029	2.321678

المَصْدَرُ: تَمَّ الحُصُول عَلَى الجَدْوَل بِنَاءً عَلَى نَتَائِجِ بَرْمَجِيَّةِ Eviews07

نلاحظ أن القُرُوض قصيرة الأجَل تتأثر بدرجة كَبِيرَة بتغير النَّاتِج المَحَلِّي الحَقِيقِي حَيْثُ أن نِسْبَة التأثر بَلَغَت 36%، وَهَذَا مَا تَمَّ التوصل له فِي العَدِيد من الدِّرَاسَات السَّابِقَة.

6- تَحْلِيلُ التَّبَـــايُنِ لنَمُوذَجِ القُرُوض المُتَوَسِّطَة والطويلة الأجل

الجَدْوَل رقم (35): تَحْلِيل التباين لنموذج القُرُوض المُتَوَسِّطَة والطويلة الأجَل (***INCRECOL***)

Period	INRPIB	INM2	ININF	INER	INCRECOM	INCRECOL
1	9.759862	12.14996	9.290988	15.02239	36.58053	17.19626
2	5.782352	23.83693	6.631802	29.86219	19.01219	14.87453
3	3.624740	28.64294	5.516224	40.19587	11.61529	10.40494
4	2.520757	32.43704	6.266496	40.67822	10.58503	7.512451
5	3.186302	31.60195	6.230793	36.28183	16.83705	5.862074
6	7.622638	28.09019	7.372523	29.94396	22.46263	4.508060
7	22.91975	25.73051	9.349673	26.15292	22.16765	3.679493
8	35.15584	25.65860	11.54182	24.34141	19.92373	3.378607
9	35.56582	26.70166	13.40211	23.28257	17.74136	3.306492
10	35.69591	27.96456	14.68777	22.71244	15.73569	3.203629

المَصْدَرُ: تَمَّ الحُصُول عَلَى الجَدْوَل بِنَاءً عَلَى نَتَائِج بَرْمَجِيَّةِ Eviews07

من خِلَال تَحْلِيل التباين للقُرُوض المُتَوَسِّطَة والطويلة الأجَل نَجِدُ أن القُرُوض المُتَوَسِّطَة والطويلة الأجَل تتأثر بِالأسَاسِ بقيمة النَّاتِج المَحَلِّي الإجْمَالِي الحقيقي، إذ نَجِدُ أن دَرَجَة التَّأثِير بلغة 35%، كَمَا تتأثر القُرُوض المُتَوَسِّطَة والطولة الأجَل بتغير الكُتْلَة النَّـــقديَّة حَيْثُ نلاحظ أن دَرَجَة التَّأثِير بلغت27% فِي الفَتَرَة العاشرة.

خُـــلاَصَةُ الفَصْلِ الــرَّابِــعِ

تَمَيَّزَت مَرْحَلَة مَا بَعْدَ الإسْتِقْلاَلِ بِتَبَعِيَّةِ البَنْكِ المَرْكَزِي الجَزَائِرِي لِلْخَزِينَةِ، حَيْثُ أنَّ هَذِهِ التَّبَعِيَّة أثَّرَت عَلَى أَدَاءِ البَنْكِ المَرْكَزِي، الأَمْرُ الَّذِي دَفَعَ الدَّوْلَة إِلَى إجْرَاءِ العَدِيدِ مِنَ الإصْلاَحَاتِ الهَامَّةِ، عَلَى مُسْتَوَى الجِهَاز البَنْكي، بِهَدَفِ تَحْدِيثِهِ وَإعْطَائِهِ دَوْراً فِي السَّاحَةِ الاقْتِصَادِيَّة، وَنَجِدُ أنَّ البِدَايَاتِ الأُولَى لِلإصْلاَحِ كَانَت سَنَة 1986، ثُمَّ يَلِيهَا إصْلاَحُ 1988، إلاَّ أنَّ الإصْلاَح الأكْثَرُ أهَمِّيَّةً وَأثَراً عَلَى المَنْظُومَة المَصْرَفِيَّة هُوَ الإصْلاَحُ الصَّادِرُ فِي 14 أفْرِيل 1990 المُتَعَلِّق بالنَّقْدِ وَالقَرْضِ، وَالَّذِي كَانَ لَهُ أثَرٌ كَبِيرٌ حَتَّى عَلَى عَلاَقَةِ البَنْكِ المَرْكَزِي الجَزَائِرِ بالخزينة (أصْبَحَ البَنْك المَرْكَزِي مُنْذُ سَنَة 1990 يُسَمَّى بَنْكُ الجَزَائِرِ)، حَيْثُ تَمَّ الفَصْلُ بَيْنَهُمَا، وَرُغْمَ أهَمِّيَّةِ هَذَا الإصْلاَحِ إلاَّ أنَّ هُنَاكَ العَدِيد مِنَ التَّعْدِيلاَتِ الَّتِي مَسَّتْ قَانُونَ النَّقْدِ وَالقَرْضِ 10/90، وَمِن أهَمِّهَا نَجِدُ الأَمْرُ 01/01، وَالأمْرُ 11/03، وَالأمْرُ الصَّادِرُ فِي أوت 2010.

أمَّا عَنْ مَسَارِ السِّيَاسَةِ النَّــقْدِيَّةِ فَقَدْ تَمَّ تَقْسِيمُ فَتْرَةِ الدِّرَاسَةِ إِلَى قِسْمَيْنِ، القِسْمُ الأَوَّلُ مِنْ 1990 إِلَى 2000، حَيْثُ تَمَيَّزَت هَذِه المَرْحَلَة بِالتَّبَعِيَّةِ لِصُنْدُوقِ النَّقْدِ الدُّوَلِي، وَقَدْ تَمَّ تَقْسِيمُهَا إِلَى إتِّجَاهَيْنِ بِدَايَةً بِالمَرْحَلَةِ الإنْتِقَالِيَّة 1990-1993 والَّتِي شَهِدَت وَضْع الأُسُسِ التَّنْظِيمِيَّة لِقَانُونِ 10/90، أمَّا الإتِّجَاهُ الثَّانِي 1994-2000 وَتَمَيَّزَت هَذِهِ الفَتْرَةُ بِاتِّبَاعِ سِيَاسَةٍ نَقْدِيَّة اِنْكِمَاشِيَّةٍ، كَمَا لَجَأَتِ الجَزَائِرُ مَرَّةً أُخْرَى إِلَى صُنْدُوقِ النَّقْدِ الدُّوَلِي وَالبَنْكِ العَالَمِي لإبْرَامِ اِتِّفَاقِيَّةٍ مِنْ شَأنِهَا تَوْفِيرُ قَرْضٍ جَدِيدٍ، وَذَلِك فِي إطَارِ بَرْنَامَجِ التَّعْدِيلِ الهَيْكَلِي المُعْتَمَدِ، وَالَّذِي قُسِّمَ إِلَى مَرْحَلَتَيْنِ هُمَا: مَرْحَلَةُ التَّثْبِيتِ الهَيْكَلِي وَمَرْحَلَةُ التَّعْدِيل الهَيْكَلِي. أمَّا القِسْمُ الثَّانِي وَالَّذِي اِمْتَدَّ مِنْ سَنَةِ 2001-2013 فَيُعْتَبَرُ مَرْحَلَةَ رَخَاءٍ اِقْتِصَادِي حَيْثُ تَمَيَّزَت بِارْتِفَاعِ أَسْعَارِ النَّفْطِ وَبِالتَّالِي التَّخَلُّص مِنَ العَجْزِ فِي مِيزَانِ المَدْفُوعَاتِ، الأَمْرُ الَّذِي أدَّى إِلَى وَفْرَةٍ فِي السُّيولَةِ، أَدَّت إِلَى تَغَيُّرٍ كَبِيرٍ فِي مُؤَشِّرَاتِ السِّيَاسَةِ النَّــقْدِيَّةِ الَّتِي نَجِدُ أنَّهَا تَحَسَّنَتْ تَحَسُّناً كَبِيراً، حَيْثُ نَجِدُ أنَّ القُرُوض المُوَجَّهَة لِلاقْتِصَادِ اِرْتَفَعَت بِنِسْبَةٍ كَبِيرَةٍ، كَمَا نَجِدُ أنَّ القُرُوضَ المُوَجَّهَةَ للدَّوْلَة إنْخَفَضَت ثُمَّ أصْبَحَت فِي الجَانِبِ المَدِينِ، بَلْ وَأصْبَحَت فِي الإتِّجَاهِ العَكْسِي، أمَّا بِالنِّسْبَةِ لأدَوَاتِ السِّيَاسَةِ النَّــقْدِيَّة فِي هَذِه الفَتْرَة فَنَجِدُ أنَّهُ تَمَّ اِسْتِحْدَاثُ وَتَطْوِيرُ مَجْمُوعَةٍ مِنَ الأدَوَاتِ بِغَرَضِ اِمْتِصَاصِ فَائِضِ السُّيُولَةِ حَتَى يَتِمَّ التَّقْلِيل مِنْ نِسْبَةِ التَّضَخُّم.

بِمَا أنَّ الجَزَائِر دَخَلَت اِقْتِصَاد السُّوق فَقَدْ أصْبَحَتْ تَتَأثَّرُ بِالتَّغَيُّرَاتِ الحَاصِلَةِ عَلَى السَّاحَةِ الاقْتِصَادِيَّةِ العَالَمِيَّةِ، الأَمْر الَّذِي يَتَطَلَّبُ تَحْدِيثَ وَتَطْوِير الأسَالِيب البَنْكِيَّة سَوَاءً عَلَى المُسْتَوَى القَانُونِي أوْ عَلَى المُسْتَوَى التِّكْنُولُوجِي، وَهَذَا مَا تَمَّ إعْتِمَادُهُ مِنْ طَرَفِ البَنْكِ المَرْكَزِي، إذْ إنَّ هُنَاكَ تَطَوُّرَاتٍ كَبِيرَتٍ عَلَى مُسْتَوَى وَسَائِلِ الدَّفْعِ حَيْثُ تَمَّ تَحْدِيثُهَا تَمَاشِيًا مَعَ مُتَطَلَّبَاتِ السُّوق، كَمَا تَمَّ إعْتِمَادُ الصَّيْرَفَةِ الإلِكْتُرُونِيَّة كَأَحَدِ أَهَمِّ التَّوَجُّهَاتِ الحَدِيثَة عَلَى السَّاحَةِ المَصْرَفِيَّةِ، وَمِن أَهَمِّ

مَظَاهِرِ الصَّيْرَفَةِ الإِلِكْتُرُونِيَّة فِي الجَزَائِر نَجِدُ بِطَاقَاتِ السَّحْبِ الإِلِكْتُرُونِي وَنِظَام (ARTS) و(ATIC).

أمَّا بِالنِّسْبَةِ لأهْدَافِ السِّيَاسَة النَّــقْدِيَّة فِي الجَزَائِر فَنَجِدُ أنَّهاَ تَطَوَّرَتْ خَاصَّة فِي السَّنَوَاتِ الأخِيرَةِ حَيْثُ بَدَأ البَنْكُ المَرْكَزِي فِي تَطْبِيق إسْتَرَاتِيجِيَّةِ إِسْتِهْدَافِ التَّضَخُّم، وَذَلِكَ بِتَحْدِيدِ مَجَالٍ مُعَيَّنٍ لِلتَّضَخُّمِ يَتِمّ اِسْتِهْدَافُهُ، إلاَّ أنَّ هَذَا الإسْتِهْدَاف لَمْ يَنْجَح فِي الإسْتِمْرَارِ وَذَلِكَ لِعِدَّةِ أسْبَابٍ أهَمُّهَا ضُعْفُ التَّنْسِيق بَيْنَ السِّيَاسَةِ النَّــقْدِيَّةِ وَالمَالِيَّة.

أمَّا فِيمَا يَخُصُّ الدِّرَاسَةَ التَّطْبِيقِيَّة فَقَدْ تَمَّ دِرَاسَةُ مَدَى تَأْثِيرِ مُؤَشِّرَاتِ السِّياسَة النَّــقديَّة عَلَى النُّمُو الاقْتِصَادِي بِاسْتِخْدَامِ إخْتِبَارِ شُعَاع الإنْحِدَارِ الذَّاتِي، حَيْثُ تَبَيَّنَ أنَّ تَأْثِيرَ السِّيَاسَةِ النَّقْدِيَّةِ عَلَى النُّمُو الاقْتِصَادِي لاَ يَزَالُ ضَعِيفًا جِدًّا رُغْمَ كُلِّ الإصْلاَحَاتِ المُعْتَمَدَةِ، إلاَّ أنَّهُ وَفِي المُقَابِلِ وُجِدَ أنَّ النُّمُوَّ الاقْتِصَادِي لَهُ تَأْثِير كَبِير عَلَى مُؤَشِّرَاتِ السِّيَاسَة النَّــقْدِيَّة.

الخـــــاتِمَــة

تُعْتَبَرُ السِّيَاسَة النَّــقْدِيَّةُ مِنْ أَهَمِّ السِّيَاسَاتِ الاقتِصَــادِيَّة لأيِّ بَلَدٍ سَواءً كَانَ مُتَقَدِّماً أو نَامِياً، نَظَراً لِلدَّوْرِ الَّذِي تَلْعَبُهُ عَلَى المُسْتَوَى الدَّاخِلِي وَالخَارِجِي، حَيْثُ تَهْدِف بِالأَسَاسِ إِلَى تَحْقِيق الإِسْتِقْرَارِ الاقْتِصَادِي، وَهَذَا مَا تَسْعَى إِلَيْهِ أيَّ دَوْلَةٍ، فَالسِّيَاسَةُ النَّــقْدِيَّةُ عِبَارَةٌ عَنْ مَجْمُوعَةٍ مِنَ الإِجْرَاءَاتِ وَالتَّدَابِيرِ الَّتِي تَتَّخِذُهَا السُّلُطَاتُ النَّــقْدِيَّةُ لِلتَّأثِيرِ عَلَى المَعْرُوضِ النَّقْدِي. حَيْثُ مَرَّت السِّيَاسَةُ النَّــقْدِيَّة بِعِدَّةِ مَرَاحِلَ اِبْتَدَأت مَعَ بِدَايَةِ القَرْنِ التَّاسِعِ عَشَر، حِينَ كَانَ يُنْظَرُ لِلنُّقُودِ مِنْ طَرَفِ الكلاَسِيكِيِّينَ عَلَى أَنَّهاَ حِيَادِيَّة وَلاَ يُوجَدُ رَابِطٌ بَيْنَ القِطَاعِ الحَقِيقِي وَالقِطَاعِ النَّقْدِي، وَذَلِكَ بِالاعْتِمَادِ عَلَى مَبْدَأ الثُّنَائِيَّةِ وَالحِيَاد النَّقْدِي، حَيْثُ تَفْتَرِضُ هَذِه النَّظَرِيَّة جُمْلَةً مِنَ المَبَادِئ أَهَمُهَا الإِسْتِخْدَامُ الكُلِّي لِعَوَامِلِ الإِنْتَاجِ، المُنَافَسَة الحُرَّة، تِلْقَائِيَّةُ التَّوَازُنِ دُونَ تَدَخُّلِ الدَّوْلَةِ فِي الحَيَاةِ الاقْتِصَادِيَّة (حِيَادِيَّة الدَّولَة). مَعَ ثَبَاتِ المُتَغَيِّرَات الأُخرَى فِي المَدَى الطَّوِيل، كَمَا تُفَسِّرُ التَّضَخُّمَ بِأَنَّهُ عِبَارَةٌ عَنْ ظَاهِرَةٍ نَقْدِيَّةٍ لاَ يُمْكِنُ اِحْتِوَائُهَا إِلاَّ بِالتَّحَكُّمِ فِي عَرْضِ النُّقُودِ، وَبِالتَّالِي فَإِنَّ التَّغَيُّرَ فِي كَمِّيَّةِ النُّقُودِ يُؤَدِّي إِلَى التَّغَيُّر فِي المُسْتَوَى العَامِّ لِلأَسْعَار، مِنْ خِلاَلِ تَأْثِيرِهَا المُبَاشِرِ عَلَى الطَّلَبِ الكُلِّي فِي الاقْتِصَاد، وَالَّذِي بِدَوْرِهِ يُحَدِّدُ المُسْتَوَى العَام لِلأَسْعَار. فَمِنْ وجْهَةِ نَظَرِهِمْ تُطْلَبُ النُّقُودُ مِنْ أَجْلِ المُعَامَلاَتِ فَقَطْ، فَالزِّيَادَةُ فِي النُّقُودِ لَدَى الأَفْرَادِ تُسَبِّبُ زِيَــادَةً فِي النَّفَقَــاتِ الكُلِّيَّةِ، مِمَّا يُؤَدِّي إِلَى زِيَادَةِ الطَّلَبِ الكُلِّي، وَأَثَرُ ذَلِكَ فِي غِيَابِ الزِّيَادَةِ فِي الإِنْتَاجِ الحَقِيقِي (حَسْبَ فُرَصِ التَّشْغِيل الكَامِل)، سَوْفَ يَنْعَكِسُ عَلَى زِيَادَةِ المُسْتَوَى العَام لِلأَسْعَار؛ أَيْ أَنَّ السِّيَاسَة النَّــقْدِيَّة حِيَادِيَّة وَلاَ تَجِدُ مَجَالاً لِلتَّأثِيرِ عَلَى المُتَغَيِّرَاتِ الحَقِيقِيَّة، إِذْ يَقْتَصِرُ دَوْرُهَا فِي تَوْفِيرِ وَسَائِلِ الدَّفْعِ فَقَطْ، الأَمْرُ الَّذِي يُؤَكِّدُ غِيَابَ قَنَاةِ تَوَاصُلٍ بَيْنَ المُتَغَيِّرَاتِ النَّــقديَّةِ وَالمُتَغَيِّرَاتِ الحَقِيقِيَّة.

ظَلَّ الفِكْرُ الكَلاَسِيكِي سَائِدًا وَمَقْبُولاً حَتَّى بِدَايَةِ الثَّلاَثِينَاتِ مِنَ القَرْنِ المَاضِي وَحُدُوثِ الأَزْمَةِ الاقتِصَادِيَّةِ العَالَمِيَّةِ لِلفَتْرَة 1929-1933، وَمَا تَمَخَّضَ عَنْهَا مِنْ نُقْصٍ فِي الطَّلَبِ الفِعْلِي (كَسَاد وَبَطَالَة)، فَظَهَرَ حِينَهَا قُصُورٌ فِي التَّحْلِيل الكَلاَسِيكِي وَعَدَمِ اِنْسِجَامِ الفُرُوضِ الَّتِي يَقُومُ عَلَيْهَا مِنَ الخَصَائِصِ الَّتِي يَتَّسِمُ بِهَا الاقْتِصَادُ النَّقْدِي الحَدِيث، وَمِن هُنَا ظَهَرَ "**كينز**" فِي تَحْلِيلِهِ الخَاص لِتَلاَفِي ذَلِك القُصُور. حَيْثُ تَقُومُ النَّظَرِيَّةُ الكِينْزِيَّةُ عَلَى أَسَاسِ أَهَمِّيَّةِ الدَّوْرِ الَّذِي يُمْكِنُ أَنْ تُؤَدِّيه النُّقُودُ عَلَى مُسْتَوَى الاقْتِصَادِ القَوْمِي؛ بِمَعْنَى أَنَّ تَغَيُّرَ كَمِّيَّة النُّقُودِ يُؤَثِّرُ بِالتَّبَعِيَّةِ فِي التَّغَيُّرَاتِ الاقتِصَادِيَّةِ سَوَاءً العَمَالَة وَالإِنْتَاج وَالإِسْتِهْلاَك وَالإِدِّخَار وَالإِسْتِثْمَار وَبِالتَّالِي يُؤَثِّر فِي الوَضْعِ الاقْتِصَادِي ككُل، وَبِهَذَا فَإِنَّ النَّظَرِيَّةَ النَّــقْدِيَّة عِنْدَ "**كينز**" قَدْ قَامَت عَلَى فُرُوضٍ تُخَالِفُ النَّظَرِيَّة الكَمِّيَّة لِلنُّقُودِ عِنْدَ الكلاَسِيك. حَيْثُ يَعْتَبِرُ "**كينز**" السِّيَاسَةَ المَالِيَّةَ أَكْثَرُ فَعَالِيَّةٍ وَتَأْثِيرًا فِي حَلِّ المُشْكِلاَتِ الاقْتِصَادِيَّةِ، إِلاَّ إِنَّهُ أَقَرَّ لِلسِّيَاسَة النَّــقديَّة بِلَعِبِ دَوْرِ المُسَاعِدِ لِتِلْكَ السِّيَاسَةِ وَيَعُودُ

تَأْكِيدُهُ لدَوْرِ السِّيَاسَةِ النَّـــقْدِيَّةِ إِلَى جَانِبِ السِّيَاسَةِ المَالِيَّةِ لإِيمَانِهِ عَلَى خِلاَفِ الكَلاَسِيك بِأَنَّ لِلنُّقُودِ وَظِيفَةً أُخْرَى مُهِمَّةً، غَيْرَ كَوْنِهَا وَسِيلَةً لِلتَّبَادُلِ، وَإِنَّمَا هِيَّ مَخْزَنٌ لِلْقِيمَةِ جَاعِلاً لِلنُّقُودِ الدَّوْرَ المُحَرِّكَ فِي التَّغْيِيرِ الاقْتِصَادِي مِنْ خِلاَلِ الدَّخْلِ والإِنْتَاجِ وَالإِسْتِخْدَامِ، إِذْ إِنَّ الإِحْتِفَاظَ بِالنُّقُودِ بَدَلاً مِن اِسْتِثْمَارِهَا جَاءَ نَتِيجَةَ عُنْصُرِ الشَّكِّ وَالمَخَاطِرِ بِالمُسْتَقْبَلِ الَّذِي يُسَيْطِرُ عَلَى الأَفْرَادِ، وَبِمَا يُؤَدِّيهِ ارْتِفَاعُ سِعْرِ الفَائِدَةِ مِنْ اِنْكِمَاشٍ فِي حَجْمِ الإِسْتِثْمَارِ وَمِن ثَمَّ نُقْص فِي الطَّلَبِ الكُلِّي الفَعَّال، وَالَّذِي يَنْعَكِسُ بِدَوْرِهِ عَلَى مُسْتَوَيَاتِ الدَّخْلِ وَالإِنْتَاجِ وَالإِسْتِخْدَامِ، وَيَحْصُلُ العَكْسُ بِمَيْلِ التَّفْضِيلِ النَّقْدِي لِلإِنْخِفَاضِ، وَهَكَذَا يُعَدُّ التَّفْضِيلُ النَّقْدِي طِبْقًا لِلتَّحْلِيلِ الكِينْزِي، مَصْدَرًا مُهِمًّا مِنْ مَصَادِرِ التَّقَلُّبَاتِ الاقْتِصَادِيَّةِ. وَيُرَكِّزُ التَّحْلِيلُ الكِينْزِي بِصِفَةٍ أَسَاسِيَّةٍ عَلَى أَثَرِ التَّغَيُّرِ فِي المَعْرُوضِ النَّقْدِي عَلَى المُتَغَيِّرَاتِ الاقتِصَادِيَّةِ الكُلِّيَّةِ، وَمِنْ ثَمَّ المَسَارُ الاقْتِصَادِي.

رُغْمَ النَّجَاحِ الَّذِي حَقَّقَتْهُ نَظَرِيَّةُ "**كينز**" فِي الخُرُوجِ مِنْ الأَزْمَةِ الاقتِصَادِيَّة إِلاَّ أَنَّهَا تَعَرَّضَتْ لِلْعَدِيدِ مِنَ الإِنْتِقَادَاتِ الَّتِي تَمَحْوَرَتْ فِي أَغْلَبِهَا حَوْلَ سِعْرِ الفَائِدَةِ، الَّذِي يَرَى "**كينز**" أَنَّهُ يَتَحَدَّدُ بِعَوَامِلَ نَقْدِيَّةٍ مُتَجَاهِلاً المُتَغَيِّرَاتِ الأُخْرَى وَالتَّوَقُّعَاتِ المُسْتَقْبَلِيَّة، حَيْثُ قَامَ مُنَظِّرُوا هَذِهِ المَدْرَسَة وَفِي مُقَدِّمَتِهِم "**فريدمان**" بِإِعَـــادَةِ الإِعْتِبَارِ لِلنَّظَرِيَّةِ الكَمِّيَّةِ القَدِيمَةِ وَذَلِك بِإِضَافَةِ تَحْدِيثَـــاتٍ عَلَيْهَا، حَيْثُ تَمَّ اِعْتِبَارُ عَرْضِ النُّقُودِ مُتَغَيِّرًا اِسْتِرَاتِيجِيًّا يُمْكِنُ أَنْ يُحْدِثَ تَغَيُّرَاتٍ عَلَى النَّشَاطِ الاقْتِصَادِي، وَاعْتُبِرَتِ النُّقُودُ كَأَصْلٍ مِنْ أُصُولِ الثَّرْوَةِ الأَكْثَرُ سُيُولَةً، كَمَا تَمَّ إِعْطَاءُ أَوْلَوِيَّةٍ لِلسِّيَاسَةِ النَّـــقْدِيَّة عَلَى السِّيَاسَةِ المَالِيَّة عَلَى خِلاَفِ مَا قَامَ بِهِ "**كينز**".

أَمَّا بِالنِّسْبَةِ لِلْبَنْكِ المَرْكَزِي فَإِنَّهُ يُعْتَبَرُ المَسْؤُولُ الأَوَّلُ عَنْ إِدَارَةِ السِّيَاسَةِ النَّـــقْدِيَّةِ، وَذَلِكَ بِتَحَكُّمِـــهِ فِي مَجْمُوعَةٍ مِنَ الأَدَوَاتِ، الَّتِي تَمَّ تَقْسِيمُهَـــا إِلَى أَدَوَاتٍ مُبَـــاشِرَة وَأُخْرَى غَيْرُ مَبَاشِرَةٍ، بِالإِضَافَةِ إِلَى أَدَوَاتٍ أُخْرَى عَدِيدَة يُمْكِنُهُ أَنْ يَسْتَعْمِلَهَا حَسْبَ الظَّرْفِ الاقْتِصَـــادِي السَّائِدِ، وَذَلِكَ لأَنَّهُ يَمْتَلِكُ سُلْطَةً تُمَكِّنُهُ مِنْ فَرْضِ تَعْلِيمَاتِهِ عَلَى البُنُوكِ وَالمُؤَسَّسَاتِ المَالِيَّة، أَمَّا بِالنِّسْبَةِ لِقَنَوَاتِ السِّيَاسَة النَّـــقديَّةِ فَهُنَاكَ فِي الوَاقِعِ أَرْبَعَةُ قَنَوَاتٍ رَئِيسِيَّةٍ تَتَمَثَّل فِي قَنَاةِ سِعْرِ الفَائِدَةِ وَقَنَاةِ سِعْرِ الصَّرْفِ وَقَنَاةِ القَرْضِ وَقَنَاةِ المِيزَانِيَّةِ، بِالإِضَافَةِ إِلَى قَنَاةِ التَّوَقُّعَاتِ الرَّشِيدَةِ الَّتِي نَجِدُ أَنَّ هُنَاكَ مِنَ الاقْتِصَادِيِّينَ مَنْ يَعْتَبِرُهَا القَنَاةُ الخَامِسَةُ، وَتُمَثِّلُ هَذِهِ القَنَوَات حَلَقَةَ وَصْلٍ بَيْنَ المُتَغَيِّرَاتِ الحَقِيقِيَّةِ والنَّـــقديَّةِ، مِنْ خِلاَلِ تَأْثِيرِهَا عَلَى التَّوَازُنِ الاقْتِصَادِي وَالنَّاتِجِ الكُلِّي وَالنُّمُوِّ الاقْتِصَادِي وَالعَدِيدِ مِنَ المُتَغَيِّرَاتِ الاقتِصَادِيَّةِ الحَقِيقِيَّةِ الأُخْرَى.

رُغْمَ أَهَمِّيَّةِ السِّيَاسَةِ النَّـــقْدِيَّة إِلاَّ أَنَّهَا مُرْتَبِطَةٌ أَسَاساً بِالسِّيَاسَاتِ الاقتِصَادِيَّةِ خَاصَّةً السِّيَاسَةُ المَالِيَّة الَّتِي تُعْتَبَرُ مِنَ السِّيَاسَات الَّتِي أُثِيرَ حَوْلَ عَلاَقَتِهَا بِالسِّيَاسَةِ النَّـــقْدِيَّةِ جَدَلٌ كَبِيرٌ، إِلاَّ أَنَّ أَغْلَبَ الدِّرَاسَـــاتِ التَّطْبِيقِيَّة أَكَّدَت أَنَّ عَلاَقَـــة السِّيَاسَة المَالِيَّة بِالسِّياسَة النَّـــقديَّة هِيَّ عَلاَقَة تَكَامُلٍ، وَتُلْزِمُ صَانِعِي القَرَارِ بِالتَّنْسِيقِ بَيْنَ السِّيَاسَتَيْنِ لِتَفَادِي التَّعَارُضِ فِي الأَهْدَافِ.

تُؤَثِّرُ السِّيَاسَةُ النَّــقْدِيَّةُ عَلَى التَّوَازُنِ الاقْتِصَادِي الخَارِجِي خَاصَّةً مِنْ خِلاَلِ قَنَاةِ سِعْرِ الصَّرْفِ الَّتِي تَتَأَثَّرُ كَثِيرًا بِالمُتَغَيِّرَات الخَارِجِيَّة حَيْثُ يَتِمّ اعْتِمَادُ سِعْرُ الصَّرْفُ كأَدَاةٍ لِلتَّخْفِيفِ مِنْ حِدَّةِ العَجْزِ فِي مِيزَانِ المَدْفُوعَاتِ فِي العَدِيدِ مِنَ الدُّوَلِ وَذَلِكَ عَنْ طَرِيقِ تَخْفِيضِهَا لِمُعَدَّلِ الصَّرْفِ، كَمَا أَنَّ التَّوَازُنَ الاقْتِصَادِي الدَّاخِلِي يَتِمُّ تَحْقِيقُهُ أَسَاسًا مِنْ خِلاَلِ أَدَوَاتِ السِّيَاسَة النَّــقديَّةِ إِذْ تَعْمَدُ السِّيَاسَةُ النَّــقْدِيَّةُ فِي حَالَةِ التَّضَخُّمِ إِلَى إِمْتِصَاصِ السُّيُولَةِ الإِضَافِيَّةِ عَنْ طَرِيقِ اِسْتِعْمَالِ الأَدَوَاتِ المُمْكِنَةِ مِثْلَ رَفْعِ مُعَدَّلِ إِعَادَةِ الخَصْمِ وَرَفْعِ مُعَدَّلِ الإِحْتِيَاطِي الإِجْبَارِي، أَمَّا فِي حَالَةِ الكَسَادِ فَتَقُومُ بِالعَمَلِيَّةِ العَكْسِيَّة.

بِاعْتِبَارِ أَنَّ البَنْكَ المَرْكَزِي هُوَ المَسْؤُولُ عَنِ السِّيَاسَة النَّــقديَّة فَإِنَّ إِسْتِقْلاَلِيَّتِهِ تُعْتَبَرُ مِنْ أَهَمِّ الرَّكَائِزِ الَّتِي اِهْتَمَّ بِهَا الاقْتِصَادُ الحَدِيثُ، ذَلِكَ لأَنَّ الإِستِقْلاَلِيَّةَ تَمْنَحُهُ قُدْرَةً أَكْبَرْ لِتَحْقِيقِ الأَهْدَافِ وَهَذَا مَا سَعَتِ العَدِيدُ مِنَ الدُّوَلِ المُتَقَدِّمَةِ إِلَى تَحْقِيقِهِ فِي السَّنَوَاتِ الأَخِيرَةِ، كَمَا أَنَّهُ تَمَّ إِعْتِمَادُ إِسْتِرَاتِيجِيَّةٍ جَدِيدَةٍ فِيمَا يَخُصُّ أَهْدَافَ السِّيَاسَةِ النَّــقْدِيَّة، تَمَثَّلَتْ فِي إِسْتِرَاتِيجِيَّة إِسْتِهْدَاف التَّضَخُّمِ حَيْثُ يَتِمُّ اِعْتِمَادُ مُعَدَّلٍ أَوْ مَجَالٍ لِلتَّضَخُّمِ يَتِمُّ اِسْتِهْدَافُهُ مِنْ طَرَفِ البَنْكِ المَرْكَزِي وَيَسْعَى البَنْكُ المَرْكَزِي إِلَى تَحْقِيقِ هَذَا المُعَدَّلِ، إِلاَّ أَنَّ أَهَمُّ مُقَوِّمَاتِ هَذِه الإِسْتِرَاتِيجِيَّة هُوَ إِسْتِقْلاَلِيَّة البَنْك المَرْكَزِي.

لَقَدْ أَفْرَزَتِ التَّطَوُّرَاتُ التِّكْنُولُوجِيَّة الحَدِيثَة العَدِيد مِن الأَسَالِيبِ وَالتِّقْنِيَّاتِ الَّتِي مِنْ شَأْنِهَا أَنْ تُسَاعِدَ فِي تَطَوُّرِ السِّيَاسَة النَّــقْدِيَّة خَاصَّةً مَا يَتَعَلَّقُ بِوَسَائِلِ الدَّفْعِ وَالسَّحْبِ، حَيْثُ نَجِدُ أَنَّ هُنَاكَ تَطَوُّرَاً كَبِيرًا فِي هَذَا المَجَالِ، وَمِن أَمْثِلَةِ الوَسَــائِل الحَدِيثَة نَجِدُ بِطَاقَــةَ السَّحْبِ الإِلِكْتُرُونِيَّة، كَمَا نَجِدُ أَنَّهُ فِي العَدِيدِ مِنَ الدُّوَلِ المُتَقَدِّمَةِ يَتِمّ الدَّفْعُ بِبِطَاقَةِ الائتِمَانِ وَبِالتَّالِي لاَ يُلْزَمُ الأَفْرَادُ بِحَمْلِ النُّقُودِ مَعَهُم.

أَثْبَتَتِ العَدِيدُ مِنَ الدِّرَاسَاتِ المُهْتَمَّةِ بِأَثَرِ السِّيَاسَة النَّــقْدِيَّةِ عَلَى النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي، أَنَّ هُنَاكَ عَلاَقَةً بَيْنَ السِّيَاسَة النَّــقْدِيَّةِ وَالنُّمُوِّ الاقْتِصَادِي حَيْثُ يَرَوْنَ أَنَّ زِيَادَةَ الكُتْلَةِ النَّــقديَّة يُمْكِنُ أَنْ تُسَاهِمَ فِي تَشْجِيعِ النَّشَاطِ الاقْتِصَادِي، وَبِالتَّالِي النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي، إِذَا كَانَت هَذِه الزِّيَادَة مَعْقُولَةً وَتَتَمَاشَى مَعَ طَاقَةِ الإِنْتَاجِ الحَقِيقِي، لَكِنْ إِذَا كَانَت هَذِهِ الزِّيَادَةُ مُبالَغٌ فِيهَا فَقَدْ تُسَبِّبُ ضُغُوطاً تَضَخُّمِيَّةً، مِنْ شَأْنِهَا أَنْ تُؤَثِّرَ سَلْباً عَلَى الإِدِّخَارِ والإِسْتِثْمَارِ وَبِالتَّالِي تَخْفِضُ مُعَدَّلاَتِ النُّمُوِّ وَيَكُونُ تَأْثِيرُهَا عَكْسِيًّا، كَمَا أَنَّ هُنَاكَ دِرَاسَات أُخْرَى أَثْبَتَت أَنَّ الأَثَر عَكْسِي إِذْ إِنَّ النُّمُوَّ هُوَ الَّذِي يُؤَثِّرُ عَلَى السِّيَاسَة النَّــقديَّة، فَزِيَادَةُ النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي تُؤَدِّي إِلَى زِيَادَةِ الكُتْلَةِ النَّــقديَّة وَبِالتَّالِي زِيَادَةُ القُرُوضِ، وَهُنَــاكَ دِرَاسَاتٌ أُخْرَى أَثْبَتَت أَنَّ الأَثَر مُتَبَادَل بَيْــنَ السِّيَــاسَةِ النَّــقْدِيَّــة وَالنُّمُوِّ الاقْتِصَادِي، وَبِالتَّالِي فَإِنَّ هُنَاكَ جَدَلٌ كَبِيرٌ بَيْنَ العَلاَقَةَ بَيْنَ النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي وَالسِّيَاسَة النَّــقْدِيَّةِ سَوَاءً عَلَى مُسْتَوَى الجَانِبِ النَّظَرِي أَوِ الجَانِبِ التَّطْبِيقِي.

مِنْ خِلاَلِ الدِّرَاسَة النَّظَرِيَّة للنُّمُوِّ الاقْتِصَادِي نَجِدُ أنَّ النُّمُوَّ الاقْتِصَادِي يُعِّبرُ عَنِ الزِّيَادَةِ الحَقِيقِيَّة فِي مُتَوَسِّطِ نَصِيبِ الفَرْدِ مِنَ الدَّخْلِ فِي الأجَلِ الطَّوِيلِ، وَهُوَ يَخْتَلِفُ عَنِ التَّنْمِيَةِ الَّتِي تُعْتَبَرُ أَكْثَرَ تَوَسُّعاً مِنْ النُّمُوِّ حَيْثُ تَشْمَلُ العَدِيدَ مِنَ الجَوَانِبِ الاقْتِصَادِيَّة عَلَى غِرَارِ النُّمُو الاقْتِصَادِي، كَمَا نَجِدُ أَيْضًا مَا يُسَمَّى بالنُّمُوِّ المُسْتَدَامِ وَالَّذِي يُعَرَّفُ عَلَى أَنَّهُ مُعَدَّلٌ سَنَوِي لنُمُوِّ النَّاتِجِ الحَقِيقِي (النَّاتِجِ الإجْمَالِي الحَقِيقِي= النَّاتِجِ المَحَلِّي الإجْمَالِي/مُؤَشِّرُ الأَسْعَار) يَبْلُغُ أَوْ يَفُوقُ 07% لِمُدَّة رُبْعِ قَرْنٍ أَوْ أَكْثَر مِمَّا يُؤَهِّلُ الاقْتِصَادِيَّات عَلَى مُضَاعَفَةِ حَجْمِ اِقْتِصَادِهَا.

كَمَا أَنَّ هُنَاكَ العَدِيد مِنَ النَّظَرِيَّاتِ الَّتِي اِهْتَمَّتْ بِدِرَاسَةِ النُّمُو الاقْتِصَادِي، نَظَراً لأَهَمِّيَّتِهِ فِي حَيَاةِ المُجْتَمَعَاتِ، حَيْثُ نَجِدُ أَنَّ مِنْ أَهَمِّ النَّظَرِيَّاتِ الَّتِي قَامَت بِدِرَاسَةِ النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي هِيَّ النَّظَرِيَّة الكلاَسِيكِيَّة وَعَلَى رَأْسِهَا "***Adam Smith, Ricardo, Marx, Maltus***"، ثُمَّ النَمَاذِجُ النِّيُوكْلاَسِيكِيَّة لـــ"***Harrod-Domar, Solow***"، وَنَظَرِيَّاتِ النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي الحَدِيثَة الَّتِي اِهْتَمَّت بِالبَحْثِ فِي أَسْبَابِ الفُرُوقَاتِ بَيْنَ النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي بَيْنَ الدُّوَلِ المُتَقَدِّمَةِ وَالنَّامِيَةِ وَمِنْ أَهَمِّهِ مَا جَاءَ فِي نَمَاذِجِ "***Lukas, Grossman-Helpman, Barro, Romer***"، حَيْثُ نَجِدُ أَنَّ النَمَاذِجَ الأَخِيرَة اِهْتَمَّت بِالتَّرَاكُمِ المَعْرِفِي وَالتَّقَدُّمِ التِّكْنُولُوجِي وَالإبْتِكَارَاتِ وَاعْتَبَرَتْهَا مِنْ أَهَمِّ مُحَدِّدَاتِ النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي.

تَمَيَّزَتِ السِّيَاسَةُ النَّـــقديَّةُ فِي الجَزَائِر خِلاَلَ الفَتْرَةِ المُمْتَدَّةِ مِنْ سَنَةِ 1962 إِلَى غَايَةِ عَامِ 1990 بِالحِيَادِيَّةِ بِسَبَبِ الدَّوْرِ السَّلْبِي للنُّقُودِ فِي الاقْتِصَادِ الوَطَنِي، إِذَ لَمْ تَتَمَكَّنْ تِلْكَ السِّيَاسَةُ مِنْ تَحْقِيقْ الأَهْدَافِ وَالمَهَامِ المَنُوطَةِ بِهَا وَالسَّبَبُ فِي عَدَمِ فَعَالِيَّتِهَا خِلاَلَ تِلْكَ الفَتْرَةِ يَرْجِعُ أَيْضًا إِلَى كَوْنِ تِلْكَ الأَخِيرَةِ لَمْ تَكُنْ تَعْدُو كَوْنَهَا مَفْهُوماً نَظَرِياً مَنْصُوصاً عَلَيْهِ فِي القَوَانِينِ التَّشْرِيعِيَّة بَعِيداً عَنِ الوَاقِعِ التَّطْبِيقِي، ضِفْ إِلَى ذَلِكَ اِعْتِمَادُ البَنْكِ المَرْكَزِي عَلَى الأَدَوَاتِ المُبَاشِرَة فِي الرَّقَابَةِ والتَّحكم فِي الائتِمَان عَلَى مُسْتَوَى جهاز مصرفي هش بعيد كل البعد عن الدَّوْر المنوط بِهِ من خِلاَلَ تَحْقِيق التَّنْمِيَةِ الاقتِصَادِيَّةِ فِي الجَزَائِر. وَقَدِ اُعْتُبِرَ البَنْكُ المَرْكَزِي مُجَرَّدَ مَلْجَأً لتَمْوِيلِ عَجْزِ المِيزَانِيَّةِ العَامَّةِ، إِذْ كَانَتِ الخَزِينَة العُمُومِيَّة هِيَّ المُكَلَّفَةُ بِتَحْدِيدِ الإصْدَار النَّقْدِي وَالتَّحَكُّمُ فِي حَجْمِ تَدَاوُلِهِ.

كَانَ لِلأَزْمَةِ البِتْرُولِيَّة سَنَة 1986-1988 آثَاراً حَادَّةً عَلَى الاقْتِصَادِ الوَطَنِي بِسَبَبِ اِنْخِفَاضِ أَسْعَارِ البِتْرُولِ وارْتِفَاعِ أَسْعَارِ الحُبُوبِ فِي الأَسْوَاقِ العَالَمِيَّةِ، الأَمْرُ الَّذِي دَفَعَ بِالجَزَائِر إِلَى دُخُولِ مَرْحَلَةٍ إِنْتِقَالِيَّةٍ مِنَ الاقْتِصَادِ الإشْتِرَاكِي المُوَجَّهِ نَحْوَ اِقْتِصَادٍ لِيبِرَالِي يَقُومُ عَلَى أُسُسِ وَمَبَادِئِ اِقْتِصَادِ السُّوق، وَهَذَا مَا تَطَلَّبَ فِي بِدَايَةِ الأَمْرِ القِيَامُ بِإِصْلاَحَاتٍ ذَاتِيَّةٍ، دُونَ اللُّجُوءِ إِلَى أَطْرَافٍ أَجْنَبِيَّةٍ كَمُؤَسَّسَاتِ النَّقْدِ الدُّوَلِيَّةِ مَثَلاً، وَلَكِن هَذَا الإعْتِمَادُ الذَّاتِي نَتَجَ عَنْهُ تَفَاقُمُ الأَوْضَاعِ النَّـــقديَّةِ وَالاقْتِصَـــادِيَّة وَحَتَّى الإجْتِمَاعِيَّـــةِ، وَتَجَلَّى ذَلِك فِي إِرْتِفَـــاعِ مُعَدَّلاَتِ التَّضَخُمِ وَمُسْتَوَيَاتِ

البَطَالَة، وَارْتِفَاع حَجْم المَدْيُونِيَّةِ الخَارِجِيَّةِ وَثِقَل خِدْمَةِ الدَّيْنِ بِالمُقَابِل، وَارْتِفَاعُ عَجْزِ المِيزَانِيَّةِ العَامَّةِ لِلدَّوْلَةِ، وَانْخِفَاضُ قِيمَة العُمْلَة الوَطَنِيَّة، وَكَذَا اِنْخِفَاضُ مُعَدَّلَاتِ النُّمُو الاقْتِصَادِي.

نَظَراً لِلاخْتِلَالَاتِ الاقْتِصَادِيَّة الَّتِي مَرَّ بِهَا الاقْتِصَادُ الجَزَائِرِي عَمَدَتِ الدَّوْلَةُ إِلَى القِيَامِ بِإِصْلَاحَـــاتٍ هَـــامَّةٍ عَلَى القِطَـــاعِ النَّقْدِي تَمَثَّلَتْ فِي إِسْتِصْدَارِ قَانُونِ النَّقْدِ وَالقَرْضِ سَنَةَ 1990، وَالَّذِي أُعْتُبِرَ بِمَثَابَةِ نُقْطَةِ تَحَوُّلٍ فِي تَسْيِيرِ وَتَنْظِيمِ القِطَاعِ المَالِي، حَيْثُ إِسْتَعَادَ البَنْكُ المَرْكَزِي بِمُوجَبَ هَذَا القَانُون اِسْتِقْلَالِيَّتَهُ وَدَوْرَهُ كَمَسْؤُولٍ عَلَى تَسْيِيرِ السِّيَاسَةِ النَّـــقْدِيَّةِ وَأَعْلَى سُلْطَةٍ نَقْدِيَّةٍ فِي البِلَادِ. وَبِذَلِكَ اِسْتَعَادَتِ البُنُوكُ وَظِيفَتَهَا كَوَسِيطٍ مَالِي، كَمَا تَمَّ تَحْرِيرُ سِعْرِ الصَّرْفِ تَمَاشِيًا مَعَ مُتَطَلَّبَاتِ اِقْتِصَادِ السُّوق، بِالإِضَافَة إِلَى ذَلِكَ فَقَدْ تَمَّ فَتْحُ المَجَالِ أَمَامَ البُنُوكِ الخَاصَّةِ المَحَلِّيَّةِ وَالأَجْنَبِيَّةِ. الأَمْرُ الَّذِي أَدَّى إِلَى إِعْتِمَادِ فَتْرَةِ الدِّرَاسَةِ لِهَذَا البَحْث اِبْتِدَاءً مِنْ سَنَةِ 1990.

مِنْ خِلَالِ تَتَبُّعِ مَسَارِ السِّيَاسَةِ النَّـــقْدِيَّةِ فِي الجَزَائِر بَعْدَ إِصْلَاحِ 1990 نَجِدُ أَنَّهَا مَرَّت بِمَرْحَلَتَيْنِ أَسَاسِيَّتَين: المَرْحَلَةُ الأُولَى إِمْتَدَّت مِنْ سَنَةِ 1990 إِلَى سَنَة 2000 أَمَّا المَرْحَلَةِ الثَّانِيَة فَقَدِ اِمْتَدَّت مِنْ سَنَة 2001 إِلَى سَنَة 2013.

تَمَيَّزَت المَرْحَلَةُ الأُولَى بِالتَّبَعِيَّةِ لِصُنْدُوق النَّقْد الدُّوَلِي وَذَلِكَ لاعْتِمَادِ الجَزَائِر فِي هَذِه المَرْحَلَةِ عَلَى الإِقْتِرَاضِ مِنَ المُؤسَّسَاتِ المَالِيَّة بِهَدَفِ تَغْطِيَةِ العَجْزِ النَّقْدِي وَتَمْوِيلِ مَشَارِيعِ التَّنْمِيَةِ، وَبِالرُّغْمِ مِنَ الإِصْلَاحَاتِ المُتَّبَعَةِ إِلاَّ أَنَّنَا نَجِدُ أَنَّ مُؤَشِّرَاتِ السِّيَاسَة النَّـــقْدِيَّةِ فِي هَذِه الفَتْرَةِ فِي تَحَسُّنٍ مُسْتَمِرٍّ لَكِن بِوَتِيرَةٍ مُنْخَفِظَةٍ وَيَعُودُ ذَلِكَ بِالأَسَاسِ إِلَى إِرْتِفَاعِ المَدْيُونِيَّةِ وَانْخِفَاضِ أَسْعَارِ البِتْرُول الَّذِي يُعْتَبَرُ المَصْدَرَ الأَسَاسِي لِلاقْتِصَادِ الجَزَائِرِي.

أَمَّا المَرْحَلَةُ الثَّانِيَةُ الَّتِي جَاءت بَعْدَ سَنَةِ 2001 فَقَدْ عَرَفَت نُمُوًّا بِوَتِيرَةٍ مُرْتَفِعَةٍ لِمُؤَشِّرَاتِ السِّيَاسَة النَّـــقْدِيَّةِ، نَظَراً لِلفَوَائِضِ المَالِيَّة الَّتِي تَوَفَّرَت عَلَيْهَـــا الدَّوْلَة جَرَّاءَ ارْتِفَاعِ أَسْعَارِ البِتْرُول، الأَمْرُ الَّذِي أَعْطَى أَرْيَحِيَّةً لِلدَّوْلَةِ فِي رَفْعِ قِيمَةِ القُرُوضِ المُوَجَّهَةِ لِلاقْتِصَاد، حَيْثُ نَجِدُ أَنَّهُ حَدَثَ تَغَيُّر فِي إِتِّجَاهِ السِّيَاسَة النَّـــقْدِيَّة فِيمَا يَتَعَلَّقُ بِتَسْيِيرِ القُرُوضِ، وَذَلِك بِارْتِفَاعِ نِسْبَةِ القُرُوضِ المُوَجَّهَة لِلْقِطَاعِ الخَاص عَلَى حِسَابِ القِطَاعِ العَام، بِالإِضَافَةِ إِلَى ذَلِكَ نَجِدُ أَيْضًا أَنَّهُ تَمَّ زِيَادَةُ نِسْبَة القُرُوضِ المُتَوَسِّطَةِ وَطَوِيلَة الأَجَل عَلَى حِسَابِ القُرُوضِ قَصِيرَةِ الأَجَل الَّتِي كَانَت دَائِمًا نِسْبَتُهَا مُرْتَفِعَةً، وَهَذَا الأَمْرُ نَاتِجٌ عَنْ سَعْيِ السِّيَاسَة النَّـــقْدِيَّةِ لِتَحْقِيق النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي عَنْ طَرِيق تَمْوِيلِ الإِسْتِثْمَارت الضَّخْمَة، وَتَدْعِيمِ القِطَاعِ الخَاص.

كَمَا أَنَّ أَدَوَات السِّيَاسَةِ النَّـــقديَّة عَرَفَت تَطَوُّرَاً نِسْبِيًّا فِي التَّطْبِيق بَعْدَ قَانُونِ 10/90 إِذْ نَجِدُ أَنَّ البَنْكَ المَرْكَزِي (بَنْـــكُ الجَزَائِر) اِعْتَمَـــدَ عَلَى الأَدَوَاتِ المُبَـــاشِرة وَغَيْر المُبَاشِرة لِتَحْقِيق

أهْدَافِهِ، خَاصَّةً فِي فَتْرَةِ الفَوَائِضِ المَالِيَّةِ، إذْ نَجِدُ أَنَّهُ فِي هَذِهِ الفَتْرَةِ تَمَّ اِسْتِحْدَاثُ مَجْمُوعَةٍ مِنَ الأَدوَات بِهَدَفِ اِمْتِصَاصِ السُّيُولَةِ النَّــقْدِيَّةِ الزَّائِدَةِ وَذَلِكَ لِتَفَادِي الضُّغُوطِ التَّضَخُّمِيَّة.

أمَّا بِالنِّسْبَةِ لأَثَرِ السِّيَاسَةِ النَّــقْدِيَّة عَلَى التَّوَازُنِ الاقْتِصَادِي فَنَجِدُ أنَّ السِّيَاسَةَ النَّــقْدِيَّةَ تُؤَثِّرُ عَلَى التَّوَازُنِ الخَارِجِي مِنْ خِلاَلَ قَنَاةِ سِعْرِ الصَّرْفِ، أمَّا بِالنِّسْبَةِ لِلتَّضَخُّمِ فَقَدْ عَرَفَ تَذَبْذُباً نِسْبِيًّا فِي السَّنَوَاتِ الأَخِيرَةِ جَرَّاءَ اِعْتِمَادِ الجَزَائِرِ العَدِيد من البَرَامِج التَنْمَوِيَّة الضَّخْمَة، وَارْتِفَاعِ الأُجُورِ، الأَمْرُ الَّذِي أدَّى إِلَى ارْتِفَاعِ مُعَدَّل التَّضَخُّم سَنَة 2012 حَيْثُ بَلَغَ 8.89 %، وَفِي هَذَا المَال نَجِدُ أَنَّ الجَزَائِرَ قَدْ تَبَنَّت إِسْتِرَاتِيجِيَّة إِسْتِهْدَاف التَّضَخُّم وَذَلِكَ بِتَحْدِيدِ مَجَالٍ مُحَدَّدٍ لِلاسْتِهْدَافِ، إِلاَّ أَنَّهَا لَمْ تَسْتَطِعِ الحِفَاظ عَلَى تَحْقِيق مُعَدَّلٍ دَاخِلَ مَجَالِ الإِسْتِهْدَافِ، وَمَرَدُّ ذَلِكَ بِالأَسَاسِ هُوَ اِنْخِفَاضُ التَّنْسِيقِ بَيْنَ السِّيَاسَةِ المَالِيَّةِ وَالنَّــقْدِيَّة، الأَمْرُ الَّذِي أَدَّى فِي العَدِيدِ مِنَ الحَالاَتِ إِلَى تَعَارُضِ الأَهدَافِ بَيْنَ السِّيَاسَة النَّــقْدِيَّة وَالمَالِيَّة، خَاصَّةً وَأَنَّ التَّضَخُّمَ فِي الجَزَائِر فِي أَغْلَبِةِ تَضَخُّمٌ مُسْتَوْرَدٌ، الأَمْرُ الذِي يُعَقِّدُ مُهِمَّةَ البَنْكِ المَرْكَزِي فِي التَّخْفِيضِ مِن حِدَّةِ التَّضَخُّم وَالبَقَاءُ ضِمْنَ المَجَال المُسْتَهْدَف.

كَمَا نَجِدُ أَنَّ السِّيَاسَة النَّــقْدِيَّة فِي الجَزَائِر تَأَثَّرَت كَثِيراً بِالتَّطَوُّرَاتِ التِّقْنِيَّةِ وَالإِلِكْتْرُونِيَّةِ الحَدِيثَة، فقد تَمَّ إِدْخَالُ مَفْهُومِ الصَّيْرَفَةِ الإِلِكْتْرُونِيَّةِ بِإِضَافَةِ مَجْمُوعَةٍ مِنَ القَوَانِينِ الَّتِي تَهْدِفُ إِلَى تَحْدِيدِ الآلِيَّاتِ الَّتِي يَتِمُّ عَلَى أَسَاسِهَا اِسْتِخْدَامُ الوَسَائِلِ التِّكْنُولُوجِيَّةِ الحَدِيثَةِ، كَمَا نَجِدُ أَنَّهُ جَرَّاءَ هَذِه التَّطَوُّرَاتِ الحَدِيثَةِ قَامَتِ السِّيَاسَةُ النَّــقْدِيَّةُ وَعَلَى رَأْسِهَا بَنْكُ الجَزَائِرِ بِاسْتِحْدَاثِ مَجْمُوعَةٍ مِنْ وَسَائِلِ الدَّفْعِ الَّتِي مِنْ شَأْنِهَا أَنْ تُسَهِّلَ وَتُسَرِّعَ العَمَلِيَّات المَالِيَّة بَيْنَ البُنُوكِ وَبَيْنَ الأَفْرَادِ وَالمُؤَسَّسَاتِ، وَقَدْ لَقِيَت هَذِهِ الوَسَائِل تَجَاوُباً كَبِيرًا مِنْ طَرَفِ المُتَعَامِلِينَ، إِلاَّ أَنَّهُ وَبِالرُّغْمِ مِنْ كُلِّ هَذِهِ التَّطَوُّرَات فَإِنَّنَا نَجِدُهَا لاَزَالَت تُعَانِي مِنَ العَدِيدِ مِنَ النَّقَائِصِ خَاصَّة إِذَا مَا قَارَنَّهَا بِمَا تَمَّ التَّوَصُّلُ إِلَيْهِ مِنْ وَسَائِلَ حَدِيثَةٍ فِي الدُّوَلِ المُقَابِلَة.

إِنَّ تَأْثِير الكُتْلَة النَّــقديَّة وسِعْرُ الصَّرْفِ ضَعِيفٌ جِدًّا عَلَى النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي، أمَّا بِالنِّسْبَةِ لِلقُرُوضِ المُتَوَسِّطَة وَالطَّوِيلَةِ الأَجَل فَنَجِدُ أَنَّ تَأْثِيرَهَا بَقِيَ ضَعِيفاً، وَمَرَدُّ ذَلِكَ أَنَّ نَتَائِجَهَا تَحْتَاجُ إِلَى زَمَنٍ طَوِيلٍ حَتَّى تَظْهَرَ، وَالجَزَائِرُ بَدَأت فَقَطْ فِي السَّنَوَاتِ الأَخِيرَةِ فِي التَّوَجُّهِ نَحْوَ تَوْسِيعِ وَتَدْعِيمِ القُرُوضِ المُتَوَسِّطَةِ وَالطَّوِيلَةِ الأَجَل، لِذَا فَإِنَّهُ لاَ يُمْكِنُ الحُكْمُ عَلَى نَتَائِجِهَا إِلاَّ بَعْدَ فَتْرَةٍ طَوِيلَةٍ، أمَّا بِالنِّسْبَةِ لِلقُرُوضِ قَصِيرَةِ الأَجَل فَرُغْمَ أَنَّهَا لَقِيَت دَعْماً كَبِيراً مِنْ طَرَفِ الدَّوْلَةِ إِلاَّ أَنَّهَا لَمْ تُسَاهِمِ فِي تَحْقِيقِ النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي الأَمْرُ الَّذِي يَدُلُّ عَلَى أَنَّ هَذِه القُرُوض لاَ تَخْضَعُ لِدِرَاسَاتٍ فِعْلِيَّةٍ، فَأَكْثَرُ مِنْ 40% مِنَ المَشَارِيعِ الَّتِي تَمَّ تَمْوِيلُهَا عَنْ طَرِيــقِ القُرُوضِ قَصِيرَةِ الأَجَل لَمْ تَنْجَحْ، أمَّا بِالنِّسْبَةِ لِلتَّضَخُّمِ فَنَجِدُ أَنَّهُ يُؤَثِّرُ بِنِسْبَةٍ مُرْتَفِعَةٍ فِي النُّمُوِّ الاقْتِصَادِي حَيْثُ وَصَلَتْ هَذِه النِّسْبَةُ إِلَى 43% وَهِيَ فِي اِرْتِفَاعٍ مُسْتَمِرٍّ.

كَمَا أضْهَرَتِ الدِّرَاسَةُ أنَّ النُّمُوَّ الاقْتِصَادِي يُؤَثِّرُ بِدَرَجَةٍ كَبِيرَةٍ عَلَى القُرُوضِ وَعَلَى الكُتْلَةِ النَّـــقديَّة؛ أيْ أنَّ السِّيَاسَةَ النَّـــقديَّة تُؤَثِّرُ وَتَتَأثَّرُ بِالنُّمُوِّ الاقْتِصَادِي مِنْ خِلاَلِ مُؤشِّرِ الكُتْلَة النَّـــقديَّة وَالقُرُوضِ.

وَعَلَى ضَوْءِ هَذِه النَّتَائِج يُمْكِنُ اِقْتِرَاح التَّوْصِيَاتِ التَّالِيَة:

- اِسْتِغْلاَلُ فَائض السُّيُولَة فِي مَشَارِيعِ اِسْتِثْمَارِيَّةٍ مُنْتِجَة مِنْ شَأنِهَا أنْ تُخَفِّفَ مِنْ حِدَّةِ البَطَالَة وَتُقَلِّلَ مِنَ التَّبَعِيَّةِ لِلْخَارِجِ، وَذَلِكَ بِتَقْدِيمِ قُرُوضٍ اِسْتِثْمَارِيَّةٍ مَدْرُوسَةٍ وَقَلِيلَة المَخَاطِرِ.
- تَشْجِيعُ دُخُولِ البُنُوكِ الإسْلاَمِيَّة، خَاصَّةً وَأنَّ طَبِيعَة الأَفْرَاد الدِّينِيةِ تَمْنَعُ الكَثِير مِن الحُصُول عَلَى قُرُوضٍ وَذَلِكَ لِتَحْرِيمِهَا، كَمَا أنَّ البُنُوكَ الإسْلاَمِيَّة أثْبَتَت جَدَارَتَهَا، خَاصَّةً وَأنَّهَا أقَلُّ البُنُوكِ عُرْضَةً لِلْمَخَاطِرِ، وَمُعَدَّلُ الكِفَايَةِ الحَدِّيَّة بِهَا مُرْتَفِعٌ عَلَى عَكْسِ البُنُوكِ الأخْرَى.
- زِيَادَةُ التَّنْسِيقِ بَيْنَ السِّيَاسَات الاقْتِصَادِيَّة، فَكَمَا لاَحَظْنَا أنَّ السِّيَاسَة النَّـــقْدِيَّة تَحْتَاجُ إِلَى تَنْسِيقٍ مَعَ السِّيَاسَة المَالِيَّة وَالإسْتِثْمَارِيَّة وَغَيْرِهَا مِنَ السِّيَاسَات الكُلِّيَّة، بِهَدَفِ زِيَادَة الفَعَالِيَّة وَالحَدِّ مِنَ التَّعَارُضِ بَيْنَ أهْدَافِ السِّيَاسَاتِ الاقْتِصَادِيَّة.
- تَحْدِيثُ وَتَطْوِيرُ المَنْظُومَة المَصْرَفِيَّة الجَزَائِرِيَّة.
- تَفْعِيلُ دَوْرِ النُّقُود الإلِكْتْرُونِيَّة الَّتِي أصْبَحَت ضِمْنَ مُتَطَلَّبَاتِ عَصْرِنَا الرَّقْمِي.
- تَنْوِيعُ مَصَادِرِ الدَّخْلِ الوَطَنِي وَالتَّخَلُّصِ مِنَ التَّبَعِيَّةِ الرَّيْعِيَّةِ الَّتِي أصْبَحَت تُؤَثِّر عَلَى سَيْرِ كُلِّ السِّيَاسَات الاقْتِصَادِيَّة.
- إعطَاءُ الأوْلَوِيَّة لِلقِطَاعِ الفِلاَحِي، وَذَلِكَ بِاسْتِصْلاَحِ الأرَاضِي الفِلاَحِيَّة وَمُتَابَعَةِ الفَلاَّحِين الَّذِين إسْتَفَادُوا مِنْ قُرُوض وَتَشْجِيعِهم وَفِي نَفْسِ الوَقْتِ مُعَاقَبَتُهُم فِي حَالَةِ عَدَمِ سَدَادِ القُرُوضِ وَاسْتِغْلاَلُهَا فِي مَجَالٍ آخَر غَيْرِ الذِي كَانَ مُسَطَّرٌ لَهُ.
- تَفْعِيلُ دَوْرِ السُّوق المَالِي، خَاصَّةً وَأنَّ سِيَاسَةَ السَّوق المَفْتُوحَةِ تَبْقَى دُونَ جَدْوَى إذَا مَا بَقِيَ السُّوق المَالي الجَزَائِرِي عَدِيم الفَعَالِيَّة.
- دِراسة القروض الممنوحة ومتابعتها، مع تحديد اجراءات صارمة بحق القروض التي لا تاخذ مسارها ولا يتم تسديد اقساطها في الوقت المحدد.
- عزل السِّياسَة النَّـــقديَّة عن الضغوطات النَّاتِجَة وعن الإحتِيَاطَات المَالِيَّة للدَّوْلَة وَذَلك بتجنب لجوء هَذِه الأخيرة إِلَى التَمْوِيلِ النَّقْدِي لعجز المِيزَانِيَّة والعمل عَلَى دعم إسْتِقْلاَلِيَّة البَنْك المَرْكَزِي.
- تقوية الأَسْوَاق النَّـــقديَّة والأَسْوَاق فِيمَا بَيْنَ البُنُوك وتَحْقِيق التكامل بينها بطريقة أفضل، لأن الأدَوَات غَيْر المُبَاشِرة تصبح أَكْثَر فَعَالِيَّة إذا مَا اِسْتَجَابَت أَسْوَاقُ النَّقْدِ بِسُرْعَةٍ لإجْرَاءَاتِ

البَنْكِ المَرْكَزِي، وَهَذَا مَا يُحَفِّزُ البَنْك المَرْكَزِي عَلَى تَطْوِيرِ البِيئَةِ الأَسَاسِيَّة للسُّوق النَّــقديَّة – الإِطَار التَّنْظِيمِي وَالقَانُونِي–.

- إِعَادَة هيكلة النِّظَام البَنْكي من أجل إنشاء بنوك قوية وتدعيم المُنَافَسَة بتسوية وَسَائِل القُرُوض غَيْر المنتجة والبنوك الَّتِي تواجهها صعوبات كَمَا يُمْكِن أن تُسَاهِم خصخصة بنوك الدَّوْلَة فِي تنفيذ إِعَادَة الهيكلة.
- دَعمُ الوَسَائِل التقنية الواجب توفيرها للبنوك المَرْكَزِية لِتَحْدِيدِ العَرْض والطَّلَب عَلَى النُّقُود وتقدير أَثَر الأَدوَات غَيْر المُبَاشِرة للسِّيَاسَة النَّــقديَّة عَلَى إِجْمَالِي الائتِمَان والنَّقْد وَذَلِك بتوفير بيانات دقيقة فِي الوقت المناسب تخص تطورات القِطَاع المالي.

قَائِمَةُ المَرَاجِع

أوَّلاً: المراجع العربية

1- الكتب

01- ا م. ا. ج دي. كوك، ترجمة عبد الواحد الخزامي، 1987: **الصيرفة المركزية**، ط1، دار الطليعة، بيروت، لبنان.

02- إبراهيم محمد الباطنية، محمد سميرات، زينب الغريري، 2005: **مدخل للنظرية الاقتصادية من منظور اسلامي**، ط1، دار الأمل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.

03- ابن القيم، محمد بن ابي بكر الدمشقي، 1968: **أعلام الموقعين ج2**، مكتبة الكليات الأزهرية، القاهرة، مصر.

04- أحمد أبو الفتوح على الناقة، 1998: **نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية**، مؤسسة شباب الجامعة، القاهرة، مصر

05- أحمد أبو الفتوح علي الناقه، 2001: **نظرية النقود والأسواق المالية- مدخل حديث**، مكتبة الإشعاع الفنية، الإسكندرية، مصر.

06- أحمد أبو بكر علي بدوي، 2010، **الحوافز المالية والنقدية في الدول العربية ابان الأزمة المالية العالمية، وانعكاساتها على جهود الإصلاح المالي**، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، الامارات العربية المتحدة.

07- أحمد جامع، 1990: **التحليل الاقتصادي الكلي**، دار الثقافة الجامعية، القاهرة، مصر.

08- أحمد حسين الرفاعي، خالد واصف الوزني، 1997: **مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق**، ط2، دار وائل للنشر، عمان، الأردن.

09- أحمد زهير شامية، 1993: **النقود والمصارف**، ط1، دار زهران للشر، عمان، الأردن.

10- أحمد شعبان محمد علي، 2006: **انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي ودور البنوك المركزية**، الدار الجامعية، القاهرة، مصر.

11- أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن، 2000: **السياسة النقدية والبعد الدولي لليورو**، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر.

12- أسامة بشير الدباغ وأثيل عبد الجبار الجورمد، 2003: **المقدمة في الاقتصاد الكلي**، دار المناهج، عمان، الأردن.

13- إسماعيل أحمد الشناوي، عبد النعيم مبارك، 2000: **اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر.

14- اسماعيل محمد بن قانة، 2012: **اقتصاد التنمية (نظريات- نماذج- استراتيجيات)**، دار اسامة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.

15- أكرم حداد، مشهور هذلول، 2005: **النقود و المصارف -مدخل تحليلي ونظري**، دار وائل للنشر، عمان، الأردن.

16- أنس البكري، وليد الصافي، 2010: **النقود والبنوك بين النظرية والتطبيق**، دار المستقبل للنشر، عمان، الأردن.

17- إيمان عطية ناصف، محمد عبد العزيز عجمية، 2000: **التنمية الاقتصادية- دراسات نظرية وتطبيقية-**، كلية التجارة جامعة الاسكندرية، مصر.

18- بارو، روبرت، ترجمة نادر إدريس التل، 1998: **محددات النمو الاقتصادي، دراسة تجريبية عبر البلدان**، دار الكتاب الحديث، عمَّان، الأردن.

19- باري سيجل، 1987: **النقود والبنوك: وجهة نظر النقديين**، ترجمة: طه عبد الله منصور، عبد الفتاح عبد الرحمان عبد المجيد، دار المريخ، الرياض، المملكة العربية السعودية.

20- برينيه سيمون، ترجمة عبد الامير شمس الدين، دون سنة النشر: **أصول الاقتصاد الكلي**، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، دون مكان النشر.

21- بسام الحجار، 2006: **الاقتصاد النقدي والمصرفي**، دار المنهل اللبناني، بيروت، لبنان.

22- بلعزوز بن علي، 2006: **محاضرات في النظريات والسياسات النقدية**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.

23- بول. أ. ساموبلسن، 2001: **الاقتصاد**، ترجمة هشام عبدالله، الطبعة الاولى، الدار الأهلية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.

24- تاج الدين ابراهيم حامد، محمد عثمان احمد محمد خير، 2009: **البنك المركزي الاسلامي بين التبعية والاستقلالية بالإشارة إلى تجربة بنك السودان**، منشورات بنك السودان، السودان.

25- تامر بطرس جلدة، 2008: **النقود والبنوك**، دار البداية، عمان، الأردن.

26- توادرو ميشيل، ترجمة محمود حسن حسني ومحمود حامد محمد، 2006: **التنمية الاقتصادية**، دار المريخ، الرياض، المملكة العربية السعودية.

27- تومي صالح، 1999: **مدخل لنظرية القياس الاقتصادي – دراسة نظرية مدعمة بأمثلة وتمارين- الجزء الثاني**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.

28- جبايرية عبد الله، 2008: **الاقتصاد المصرفي**، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر.

29- جلين هوجارث، 1996: **مقدمة في السياسة النقدية**، البنك المركزي المصري، نسخة مترجمة عن سلسلة الكتيبات الصادرة عن مصرف لندن، مركز دراسات البنوك المركزية، بريطانيا.

30- جمال بن دعاس، 2007: **السياسة النقدية في النظامين الاسلامي والوضعي**، الطبعة الأولى، دار الخلدونية- القبة القديمة-، الجزائر.

31- جميل هيل عجمي، 2003: **أثر الاحتياطي الالزامي على التسهيلات الائتمانية للبنوك التجارية الاردنية للفترة (1980- 2001)**، مركز الأردن للدراسات، عمان، الأردن.

32- جيمس جوارتيني، ريجارد استروب، ترجمة عبد الفتاح عبد الرحمان، 1999: **الاقتصاد الكلي- الاختيار العام والخاص-**، دار المريخ، الرياض، المملكة العربية السعودية.

33- حبيب ابراهيم آدم، صديق عثمان علي، مسلم أمير، 2006: **توثيق تجربة السودان في مجال المصارف والمؤسسات المالية الإسلامية، مخطط إدارة السياسة النقدية والتمويلية**، بنك السودان المركزي، السودان.

34- حسين كمال فهمي، 2006: **أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها المصارف المركزية في اقتصاد**

اسلامي، سلسلة أبحاث المعهد الاسلامي للبحوث والتدريب، بحث رقم 63، جدة، المملكة العربية السعودية.

35- حمدي عبد العظيم، 2007: **السياسة المالية والنقدية دراسة مقارنة بين الفكر الوضعي والفكر الإسلامي**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر.

36- حيدر عباس، مصطفى ابراهيم عبد النبي، سلمى محمد صالح محمد يحيى، 2006: **بنك السودان المركزي**، سلسلة بحثية تصدرها الادارة العامة للبحوث والاحصاء، السودان.

37- خالدي الهادي، 1996: **المرآة العاكسة لصندوق النقد الدولي**، دار هومة، الجزائر.

38- خبابة عبد الله، 2008: **الاقتصاد المصرفي**، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر.

39- خليل سامي، 2002: **اقتصاديات النقود والبنوك**، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر.

40- رضا العدل، 1996: **التحليل الاقتصادي الجزئي والكلي**، مكتبة عين شمس، القاهرة، مصر.

41- رمزي زكي، أكتوبر1997: **الاقتصاد السياسي للبطالة**، سلسلة عالم المعرفة، يصدرها المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت.

42- روبرت **صولو**، ترجمة ليلى عبود، 2003: **نظرية النمو**، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، لبنان.

43- زكريا الدوري، يسري السمراني، 2006: **البنوك المركزية والسياسات النقدية**، دار اليازوري، عمان، الأردن.

44- زينب حسين عوض الله، 1994: **اقتصاديات النقود والمال** ، الدار الجامعية، بيروت، لبنان.

45- زينب عوض الله، اسامة الفولي، 2003: **أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي**، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان.

46- سالم توفيق النجفي، 2000: **أساسيات علم الاقتصاد**، الدار الدولية للاستثمارات الثقافية، القاهرة، مصر.

47- سالم توفيق النجفي، 2000: **أساسيات علم الاقتصاد**، مطبوعات جامعة الموصل، العراق.

48- سامر مظهر قنطقجي، 2010: **أنموذج عرض النقود من وجهة نظر الاقتصاد الإسلامي**، مطبوعات الجامعة الاسكندينافية، هولندا.

49- سامي حاتم عفيفي، 2004: **اقتصاديات النقود والبنوك**، النسر الذهبي للطباعة، القاهرة، مصر.

50- سامي خليل، 1982: **النظرية والسياسة النقدية والمالية**، شركة كاظمة للنشر، الكويت.

51- سامي خليل، 1994: **نظريات الاقتصاد الكلي الحديث**، مطابع الأهرام، القاهرة، مصر.

52- سامي عفيفي حاتم، 2003: **اقتصاديات النقود والبنوك**، ط1، مطبعة الإسراء، عمان، الأردن.

53- سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، 2010: **النقود والبنوك والمصارف المركزية**، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.

54- سليم، إيمان محمد محمد، 2000: **تحديات النمو والتنمية في مصر والبلدان العربية**، دار المستقبل العربي، الكويت.

55- سليمان مجدي، 2002: **علاج التضخم والركود الاقتصادي في الإسلام**، دار غريب للطباعة والنشر التوزيع، القاهرة، مصر.

56- سهير محمد السيد حسن، 1985: **النقود والتوازن الاقتصادي**، مؤسسة شباب الجامعة للطباعة والنشر،

الإسكندرية، مصر.
57- سهير محمود معتوق، 1989: **النظريات والسياسات النقدية**، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، مصر.
58- سي بول هالوود، رونالد ماكدونالد، ترجمة محمود حسن حسني، 2007: **النقود والتمويل الدولي**، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية.
59- سيجل باري، 1978: **النقود والبنوك الاقتصادية، وجهة نظر النقديين**، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية.
60- سيمون جري وآخرون، 2005: **مدخل الى العمليات النقدية**، مصرف لندن المركزي، بريطانيا.
61- السيد متولي عبد القادر، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الفكر للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمَّان، الأردن
62- صالح الخصاونة، 2000، **مبادئ الاقتصاد الكلي**، ط2، دار وائل للنشر، عمان، الأردن.
63- صالح صالحي، 2001: **السياسة النقدية والمالية في اطار نظام المشاركة في الاقتصاد الإسلامي**، دار الوفاء، القاهرة، مصر.
64- صالح مفتاح، 2005: **النقود و السياسات النقدية** ، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر.
65- صبحي تادرس قريصة، 1999: **النقود والبنوك**، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان.
66- صبحي تادرس، 2004: **النقود والمصارف والتجارة الخارجية**، دار الجامعة بالإسكندرية، مصر.
67- صبحي تادريس قريصة، مدحت محمد العقاد، 1983: **النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية**، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، لبنان.
68- صقر أحمد صقر، 1976: **النظرية الاقتصادية الكلية**، دار غريب للطباعة، القاهرة، مصر.
69- ضياء مجيد الموسوي، 2000: **الاقتصاد النقدي**، دار الفكر، الجزائر.
70- ضياء مجيد الموسوي، 2002: **اقتصاديات النقود والبنوك**. مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر.
71- ضياء مجيد الموسوي، 2005: **النظرية الاقتصادية، التحليل الاقتصادي الكلي**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
72- الطاهر لطرش، 2003: **تقنيات البنوك**، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر.
73- الطيب لحليح، 2002: **النقود والمصارف والسياسات النقدية في اقتصاد إسلامي**. هيئة الأعمال الفكرية، السودان.
74- عادل احمد حشيشي، 2004: **أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي**، الدار الجامعية الجديدة، الاسكندرية،
75- عادل المهدي، 2003/2002: **العلاقات الدولية**، جهاز نشر وتوزيع الكتاب الجامعي، جامعة حلوان، القاهرة، مصر.
76- عادل المهدي، 2003: **العلاقات الدولية**، جامعة حلوان للنشر والتوزيع الجامعي، القاهرة، مصر.
77- عارف دليلة، 1987: **مكانة الأفكار الاقتصادية لابن خلدون في الاقتصاد الاسلامي**، ط1، دار الحوار للنشر، سوريا،
78- عباس كاظم جاسم الدعمي، 2010: **السياسات المالية والنقدية وأداء سوق الأوراق المالية**، دار الصفاء للنشر، عمان، الأردن.
79- عبد الحق بوعتروس، 2004/2003: **مدخل للاقتصاد النقدي والمصرفي**. مطبوعات جامعة منتوري،

قسنطينة، الجزائر.

80- عبد الحميد عبد المطلب، 1997: **السياسات الاقتصادية -تحليل جزئي وكلي-**، مكتبة زهراء الشرق، القاهرة، مصر.

81- عبد الحميد عبد المطلب، 1998: **السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي، تحليل كلي**، مجموعة النيل العربية، القاهرة، مصر..

82- عبد الرحمان يسري أحمد، 2003: **اقتصاديات النقود و البنوك**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر.

83- عبد العزيز شرابي، 2002: **تقنيات التنبؤ**، مطبوعات جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر.

84- عبد الفتاح عبد الرحمن عبد المجيد، 1996: **اقتصاديات النقود – رؤية إسلامية**- النسر الذهبي، القاهرة، مصر.

85- عبد القادر محمد عبد القدر عطية، 2005، **الحديث في الاقتصاد القياسي**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر.

86- عبد الله بن محمد بن أحمد الطيار، 1414هـ: **البنوك الإسلامية بين النظرية والتطبيق**، دار الوطن للطباعة، توزيع مؤسسة الجريسي للتوزيع والإعلان، الرياض، المملكة العربية السعودية.

87- عبد الله، عقيل جاسم، 1997: **المدخل إلى التخطيط الاقتصادي**، الجامعة المفتوحة، طرابلس، ليبيا.

88- عبد المجيد قدي، 2006: **المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية -دراسة تحليلية تقييمية-**، ط03، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.

89- عبد المطلب عبد الحميد، 2007: **اقتصاديات النقود والبنوك – الأساسيات والمستحدثات**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر.

90- عبد المنعم السيد علي، 1999: **اقتصاديات النقود والمصارف**، الأكاديمية للنشر، عمان، الأردن.

91- عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسي، 2004: **النقود والمصارف والأسواق المالية**، دار الحامد للنشر، عمان، الأردن.

92- عبد المنعم مبارك وأحمد علي الناقه، 1998: **النقود والصيرفة والنظرية النقدية**، الدار الجامعية للنشر، بيروت، لبنان.

93- عبد الواحد السيد عطية ، 2003: **الاتجاهات الحديثة في العلاقة بين السياسة المالية والنقدية مع إشارة خاصة لمصر**، ط01، القاهرة، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر.

94- عثمان محمد غنيم، ماجدة أحمد أبو زنط، 2007: **التنمية المستديمة، فلسفتها وأساليب تخطيطها وأدوات قياسها**، الطبعة الأولى، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.

95- عجمية محمد عبد العزيز، وآخرون، 1983: **مقدمة في التنمية والتخطيط**، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان.

96- عدنان خالد التركماني، 1988: **السياسة النقدية والمصرفية في الإسلام**، مؤسسة الرسالة للطبع والنشر والتوزيع، بيروت، لبنان.

97- عفر، محمد عبد المنعم، 1985: **الاقتصاد الإسلامي الكلي**، دار البيان العربي، عمَّان، الأردن.

98- عفر، محمد عبد المنعم، 1987: **السياسات الاقتصادية والشرعية وحل الأزمات وتحقيق التقدم**، الاتحاد الدولي للبنوك الاسلامية، القاهرة، مصر.

99- علي بلبل، 2000: **مفاهيم السياسة النقدية**، صندوق النقد العربي، معهد السياسات الاقتصادية، دورة

البرمجة المالية والسياسات الاقتصادية، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة.

100- علي توفيق الصادق وآخرون، 1996: **السياسة النقدية في الوطن العربي**، صندوق النقد العربي، معهد السياسات الاقتصادية، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة.

101- علي عبد القادر علي، جوان 2009: **مراجعة تقرير النمو: استراتيجيات للنمو المستدام و التنمية غير الإقصائية**، مجلة التنمية والسياسات الاقتصادية، العدد الثاني، المعهد العربي للتخطيط، الكويت.

102- علي كنعان، 1997: **اقتصاديات المال والسياستين المالية والنقدية**، ط1، منشورات الحسنين، دون بلد النشر.

103- علي كنعان، 2003: **المالية العامة والاصلاح المالي في سوريا**، ط1، دار الرضا، دمشق، سوريا.

104- غازي حسين عناية، 1986: **التضخم المالي**، دار الشهاب، الطبعة الثانية، الجزائر.

105- غبريال سرور، 2005: **السياسة النقدية واستهداف التضخم**، معهد صندوق النقد الدولي، واشنطن، الولايات الأمريكية المتحدة.

106- فايز إبراهيم الحبيب، 1985: **نظريات التنمية والنمو الاقتصادي**، جامعة الملك سعود، جدة، المملكة العربية السعودية.

107- فريدريك شرر، ترجمت أبو عمشة، 2002: **نظرة جديدة إلى النمو الاقتصادي وتأثره بالإبداع التكنولوجي**، الطبعة الاولى، مكتبة العبيكان، الرياض، المملكة العربية السعودية.

108- فليب كرم، 1998: **التحليل النقدي والتنبؤ**، معهد صندوق النقد الدولي، واشنطن، الولايات الأمريكية المتحدة.

109- فليح حسن خلف، 2006: **التنمية والتخطيط الاقتصادي**، عالم الكتب الحديثة، عمان، الأردن.

110- كريم النشاشيبي وآخرون، 1998: **الجزائر: تحقيق الاستقرار والتحول نحو اقتصاد السوق**، صندوق النقد الدولي، واشنطن، الولايات الأمريكية المتحدة.

111- كريم جودي وآخرون، 2004: **السياسة النقدية في الجزائر**، صندوق النقد العربي، أبو ضبي، الإمارات العربية المتحدة.

112- كمال توفيق حطاب، 2010: **الاتجاهات الدولية الحديثة في منظمات الأعمال – التحديات الفرص والآفاق –**، مكتب المجتمع الدولي للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر.

113- م.أ.ج، دي كوك، ترجمة عبد الواحد المخرومي، 1987: **الصيرفة المركزية**، دار الطليعة للطباعة والنشر، الطبعة الأولى، بيروت، لبنان.

114- ماجدة قنديل، 2005: **مصادر النمو الاقتصادي**، معهد صندوق النقد الدولي، واشنطن الولايات الأمريكية المتحدة.

115- الماوردي، الفراء، أبي يعلي محمد بن الحسين، 1987: **الأحكام السلطانية**، ط3، شركة مصطفي البابي الحلبي، القاهرة، مصر.

116- مايرتوماس وآخرون، ترجمت السيد أحمد عبد الخالق، 2004: **النقود والبنوك والاقتصاد**، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية.

117- مايكل ابدجمان، ترجمت محمد ابراهيم منصور، 1999: **الاقتصاد الكلي النظرية والسياسة**، دار المريخ، الرياض، المملكة العربية السعودية.

118- مجدي محمود شهاب، 2002: **الاقتصاد الدولي**، دار المعرفة الجامعية، الإسكندرية، مصر.

119- محمد إبراهيم أبو شادي، 2000: **الوظيفة الرقابية للبنوك الإسلامية "الرقابة النقدية والشرعية**، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر.
120- محمد ابراهيم منصور، 1995: **اقتصاديات التنمية**، دار المريخ، الرياض، المملكة العربية السعودية.
121- محمد الشريف المان،2003: **محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية، الدول الاقتصادية الكلية الاساسية القطاع النقدي**، الجزء الثالث، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
122- محمد الطاهر بن عاشور،2001: **مقاصد الشريعة الاسلامية**، ط2، دار النفائس، عمان، الأردن.
123- محمد جمعة، 2005: **السياسة النقدية في سوريا واثرها في نمو الناتج المحلي الاجمالي**، دار الرضا، دمشق، سوريا.
124- محمد حامد عبد الله، 1994: **التحليل الاقتصادي لبعض المشاكل المرتبطة بالتنمية الاقتصادية للدول النامية**، دون مكان النشر.
125- محمد دويدار، أسامة الفولي، 2003: **مبادئ الاقتصاد النقدي**، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر.
126- محمد زكي الشافعي، 1983: **التنمية الاقتصادية**، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر.
127- محمد صالح تركي القريشي، 2010: **علم اقتصاد التنمية**، ط01، إثراء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
128- محمد عبد المنعم عفر، دون تاريخ: **السياسات المالية والنقدية ومدى إمكانية الأخذ بهما في اقتصاد إسلامي**. مطابع الاتحاد الدولي للبنوك الإسلامية، القاهرة، مصر.
129- محمد عمر شابرا، 1991: **نحو نظام نقدي عادل. دراسة للنقود والمصارف والسياسة النقدية في ضوء الشريعة الإسلامية**، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، الولايات المتحدة الأمريكية.
130- محمد محمود عطوة يوسف، البرعي عصام الدين البدراوي، 2007: **اقتصاديات النقود والبنوك النظريات والسياسات**، القاهرة، مصر.
131- محمد مدحت مصطفى، سهير عبد الظاهر أحمد، 1999: **النماذج الرياضية للتخطيط والتنمية الاقتصادية**، مكتبة ومطبعة الاشعاع الفني، الاسكندرية، مصر.
132- محمد منذر قحف، غسان محمود إبراهيم، 2002: **الاقتصاد الإسلامي علم أم وهم**، دار الفكر المعاصر، بيروت، لبنان.
133- محمد ناظم حنفي، 1999: **مشاكل تحديد سعر الصرف وتقييم العملات**، الهيئة المصرية العامة للكتاب، القاهرة، مصر.
134- محمود حميدات، 2005: **مدخل للتحليل النقدي**، ط03، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
135- مدحت القريشي، 2007: **التنمية الاقتصادية**، دار وائل للنشر، عمان، الأردن.
136- مروان عطوان، 1989: **النظرية النقدية**، دار البعث، قسنطينة، الجزائر.
137- مصطفى رشدي شيحة، 1999: **النقود والمصاريف والائتمان**، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، مصر.
138- مصطفى رشدي شيحة، 1996: **اقتصاد النقود والمصارف والمال**، الطبعة السادسة، دار المعرفة الجامعية، بيروت، لبنان.
139- مصطفى رشيد شيحة، 1999: **النقود والمصارف والائتمان**، الدار الجامعية للنشر، الإسكندرية،

مصر.
140- مصطفى سليمان، حسن داود، 2000: **مبادئ الاقتصاد الكلي** ، دار المسيرة، عمان، الأردن.
141- منهل مطر ذيب شوشر، رضوان وليد العمار، 1995: **النقود والبنوك**، مؤسسة آلاء للطباعة والنشر، عمان، الأردن.
142- منى البرادعي، 1999: **تحديات النمو والتنمية في مصر والبلدان العربية**، مؤتمر قسم الاقتصاد، دار المستقبل العربي، القاهرة، مصر.
143- منير إبراهيم هندي، 2000: **إدارة البنوك التجارية**، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، مصر.
144- مورد خاي كريانين، 2007: **الاقتصاد الدولي مدخل للسياسات**، دار المريخ، الرياض، المملكة العربية السعودية.
145- موسى بوخاري لحلو، 2010: **سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية**، مكتبة حسن العصرية، بيروت.
146- ميشيل تودارو، ترجمة محمود حسن حسني ومراجعة محمود حامد محمد، 2009: **التنمية الاقتصادية**، دار المريخ، الرياض، المملكة العربية السعودية.
147- ناجي التوني، 2007: **استهداف التضخم والسياسة النقدية**، سلسلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت.
148- ناظم محمد نوري الشمري، 2006، **النقود والمصارف والنظرية النقدية**، دار زهران للطباعة والنشر، عمان، الأردن.
149- نبي هاني حسين، 2003: **اقتصاديات النقود والبنوك**، دار الكندي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
150- نشأة الوكيل، 2006: **التوازن النقدي ومعدل الصرف**، الطبعة الأولى، شركة ناس للطباعة، القاهرة، مصر
151- هوشيار معروف، 2003، **تحليل الاقتصاد الكلي**، ط2، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
152- هوشيار معروف، 2005: **دراسات في التنمية الاقتصادية**، دار صفاء، عمان، الأردن.
153- هيل عجمي جميل الجنابي، رمزي يسين يسع أرسلان، 2009: **النقود والمصارف والنظرية النقدية**، دار وائل للنشر، عمان، الأردن.
154- وجدي محمود حسين، 2002: **اقتصاديات النقود والبنوك ومدخل النظم المصرفية في البلدان الناميـــة في الاقتصاد الإسلامي**، مطبوعات كلية التجارة، جامعة المنصورة، مصر.
155- وسام ملاك، 2000: **النقود والسياسات النقدية الداخلية**، دار المنهل اللبناني، بيروت، لبنان.
156- وفا، عبد الباسط، 2000: **النظريات الحديثة في مجال النمو الاقتصادي- نظريات النمو الذاتي(دراسة تحليلية نقدية)**، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر.
157- وليم الكسندر واخرون، 1995: **اعتماد الادوات غير المباشرة للسياسة النقدية**، صندوق النقد الدولي، واشنطن، USA.
158- يسري عبد الرحمان، 2001: **قضايا إسلامية معاصرة في النقود والبنوك**، الدار الجامعية، القاهرة، مصر.
159- صندوق النقد العربي، 2007: **المبادئ الأساسية لنظم الدفع الهامة نظاميا ومسؤوليات المصارف المركزية**، أبو ضبي، الإمارات العربية المتحدة.

160- صندوق النقد العربي،1996: **السياسات النقدية في الدول العربية**، سلسلة بحوث ومناقشات حول العمل، العدد الثاني، 4-9 أيار، طبع مؤسسة اكبرس للطباعة، أبو ظبي.

161- مجلس الفكر الإسلامي في الباكستان، 1987: **عمليات المصرف المركزي والسياسات النقدية**، في كتاب، **قراءات في الاقتصاد الإسلامي**، مركز النشر العلمي لجامعة الملك عبد العزيز، جدة، المملكة العربية السعودية.

162- معهد صندوق النقد الدولي، **إطار السياسة النقدية**، 2005: الدورة الدراسية عن سياسات وبرمجة الاقتصاد الكلي، واشنطن، الو.م.أ.

163- مصرف انجلترا المركزي، 2000: **الإحصاءات المصرفية والنقدية**، كتيب رقم 21، دراسات المصارف المركزية، لندن، بريطانيا.

2- الرسائل الجامعية

01- إكن لونيس، 2011/2010: **السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)**، مذكرة ماجستير غ. م، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر-3-، الجزائر.

02- أوس فخر الدين أيوب الجوريجاتي، 2005: **أثر متغيرات نقدية ومالية في النمو الاقتصادي في بلدان نامية مختارة**، أطروحة دكتوراه غ. م، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، العراق.

03- بقبق ليلى اسمهان، 2004/2003: "**ميكانيزم انتقال أثر السياسة النقدية في الاقتصاديات السائرة في طريق النمو والانتقالية نحو اقتصاد السوق- حالة الاقتصاد الجزائري**" مذكرة ماجستير غ. م، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد – تلمسان-، الجزائر.

04- بلعزوز بن علي، 2004: **أثر تغيير سعر الفائدة على اقتصاديات الدول النامية – حالة الجزائر –**، أطروحة دكتوراه غ. م، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر.

05- بن طالبي فريد، 2013/2012: **فعالية السياسة النقدية في ظل برامج الإصلاح الاقتصادي – حالة الاقتصاد الجزائري للفترة "1970-2011"**- أطروحة دكتوراه غ. م، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر.

06- بن عبد الفتاح دحمان، 2004: **السياسة النقدية ومدى فعاليتها في ادارة الطلب- دراسة حالة الجزائر-**، أطروحة دكتوراه غ. م، جامعة الجزائر، الجزائر.

07- بن لدغم فتحي، 2012/2011: **ميكانيزمات انتقال السياسة النقدي في الاقتصاد الجزائري**، أطروحة دكتوراه غ. م ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة تلمسان، الجزائر.

08- بن يخلف فايزة، 2013/2012: **تقييم سياسات الاصلاح المصرفي الجزائري في ظل الاصلاحات الاقتصادية "دراسة مقارنة لبعض الدول"**، أطروحة دكتوراه غ. م، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر.

09- بنابي فتيحة، 2009/2008: **السياسة النقدية والنمو الاقتصادي- دراسة نظرية-**، مذكرة ماجيستر غ. م، جامعة بومرداس، الجزائر.

10- بوزعرور عمار، 2008: **السياسة النقدية واثرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية حالة الجزائر (1990- 2005)**، مذكرة دكتوراه غ م، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر،

الجزائر.

11- بوشة محمد، 2012/2011: **محاولة لتقييم نتائج السياسة النقدية في ظل الإصلاحات الاقتصادية – حالة الجزائر–، الفترة 1990–1998**، أطروحة دكتوراه غ. م، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر3، الجزائر.

12- جمال بن دعاس، 2010: **التكامل الوظيفي بين السياستين النقدية والمالية – دراسة مقارنة بين الاقتصاد الاسلامي والاقتصاد الوضعي–**، أطروحة دكتوراه غ. م ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر– باتنة–، الجزائر.

13- خالد عبدو الزامل، 2005: **دور السياسة النقدي في رسم معالم السياسة الاقتصادية الكلية في سوريا**، أطروحة دكتوراه غ. م، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، سوريا.

14- خالفي وهيبة، 2014/2013: **تقييم أداء المنظومة المصرفية بعد الاصلاحات الاقتصادية (حالة الجزائر)**، أطروحة دكتوراه غ. م، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر03، الجزائر.

15- دراوسي مسعود، 2006/2006: **السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر** 1990– 2004، أطروحة دكتوراه دولة غ. م، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر.

16- دواسي مسعود، **2006/2005: السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر**، أطروحة دكتوراه غ م، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر.

17- رابح بلعباس، 2012: **إشكالية البطالة في الجزائر دراسة تحليلية قياسية في الفترة (1966–2010)**، أطروحة دكتوراه غ. م ، المدرسة الوطنية العليا للإحصاء والاقتصاد التطبيقي، الجزائر.

18- رواسكي خالد، 2013/2012: **أثر تكنولوجيا المعلومات والاتصالات على النمو الاقتصادي في اقليم شمال افريقيا والشرق الاوسط، دراسة قياسية للفترة (2001–2011)**، أطروحة دكتوراه غ. م، جامعة الجزائر– 3–، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر.

19- سامية زيطاري، 2004، **ديناميكية أسواق الأوراق المالية في البلدان الناشئة- حالة أسـواق الأوراق المالية العربية-**، أطروحة الدكتوراه غ. م، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسـيير، جامعـة الجزائر.

20- سعيد هتهات، 2006/2005: **دراسة اقتصادية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر**، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، قسم العلوم الاقتصادية، مذكرة ماجستير غ. م، جامعة ورقلة، الجزائر.

21- سندس حميد موسى، 2009: **البنك المركزي ودوره في تحقيق التوازن الاقتصادي**، رسالة ماجيستير غ. م ، جامعة الكوفة، العراق.

22- شكوري سيدي محمد، 2011/2012: **وفرة الموارد الطبيعية والنمو الاقتصادي دراسة حالة الاقتصاد الجزائري**، أطروحة دكتوراه غ. م، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والتجارية، جامعة أبي بكر بلقايد– تلمسان–، الجزائر.

23- صدر الدين صوالي، 2006/2005: **النمو والتجارة الدولية في الدول النامية**، أطروحة دكتوراه غ. م، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر.

24- طيبة عبد العزيز، 2010: **أثر الانفتاح الاقتصادي على النمو الاقتصادي المستديم– دراسة حالة دول**

شمال إفريقيا خلال الفترة 1990– 2010، أطروحة دكتوراه غ. م، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر–3–، الجزائر.

25– عبد الباري مشعل، 2005/2004: آلية التوازن الكلي في الاقتصاد الإسلامي، أطروحة دكتوراه منشورة، كلية الإدارة، جامعة الملك عبد العزيز، جدة، المملكة العربية السعودية.

26– عبد الحميد طالب، 2005: **الضرورات الرئيسية لإصلاح السياسة الاقتصادية وتفعيل دورها في عملية التنمية في سوريا**، أطروحة دكتوراه غ م، جامعة حلب، سوريا.

27– عبد الرزاق حساني، 2002: **النظرية والسياسة النقدية والتوازن الاقتصادي – واقع السياسة النقدية وآفاقها في سوريا–**، أطروحة دكتوراه غ. م، كلية الاقتصاد، قسم الاقتصاد والتخطيط جامعة دمشق، سوريا.

28– عبد الله بلوناس، 2005: **الاقتصاد الجزائري– الانتقال من الخطة إلى السوق ومدى إنجاز أهداف السياسة الاقتصادية**، أطروحة دكتوراه غ. م، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر.

29– عماد الدين احمد المصبح، 2008: **محددات النمو الاقتصادي في سوريا**، أطروحة دكتوراه غ م، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، سوريا.

30– العمري الحاج، 2013/2012: **دراسة قياسية لأثر تكنولوجيا المعلومات والاتصال على النمو الاقتصادي دراسة حالة الجزائر** (1995–2009)، مذكرة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر–3–، الجزائر.

31– كبداني سيدي أحمد، 2013/2012: **أثر النمو الاقتصادي على عدالة توزيع الدخل في الجزائر مقارنة بالدول العربية: دراسة تحليلية وقياسية**، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد– تلمسان–، الجزائر.

32– محمد بن باحان، 2012/2011: **الابعاد الجديدة لاستقلالية البنوك المركزية في ظل العولمة دراسة حالة بنك الجزائر**، أطروحة دكتوراه غ. م، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر03، الجزائر.

33– محمود مناع عبد الرحمان، 2004: **الآثار الاقتصادية الكلية للسياسة النقدية في ظل إتباع برامج التكييف وعلاقتها بالركود الاقتصادي مع إشارة إلى الاقتصاد المصري**، رسالة ماجيستير غ م، جامعة حلوان، القاهرة، مصر.

34– معيزي قويدر، 2008: **فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر (1990–2006)**، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة الجزائر3، الجزائر.

35– مؤيد قاسم السمارة، 2008: **متغيرات السياسة النقدية وأثرها في استقرار دالة الطلب على النقد**، مذكرة ماجيستير، غ م، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، سوريا.

36– وائل محمد علي الزعبي، 2004: **آثار السياسة النقدية المتوقعة وغير المتوقعة على الأداء الاقتصادي في الأردن**، مذكرة ماجيستير مشورة، الجامعة الأردنية، الأردن.

3- الدَّوْرِيَّات وَالمَجَلاَّت

01- احمد ابريهي علي، 2010: **التضخم والسياسة النقدية**، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، السنة الثامنة – العدد الرابع والعشرون، بغداد، العراق.

02- اسماعيل احمد الشناوي، 2003: **استهداف التضخم والدول النامية**، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، جامعة عين شمس، القاهرة، مصر.

03- باتريك.ت. دوانز، 1989: **إدارة احتياطات العملات الاجنبية**، مجلة التمويل والتنمية، المجلد 26، العدد 04 ، صُنْدُوق النَّقــْد الدولي، واشنطن، الو. م. أ.

04- بشيشي وليد، 2014: **التحليل الكمي لأثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي 1990-2012**، مجلة دراسات الكوفة، جامعة الكوفة، العدد 31، العراق.

05- بلعزوز بن علي وعبد العزيز طيبة، 2008: **تقييم أداء بنك الجزائر للسياسة النقدية خلال الفترة 1994-2004 مع التركيز على سياسة استهداف التضخم**، مجلة بحوث اقتصادية عربية (العدد41)، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، القاهرة، مصر.

06- بلعزوز بن علي، 2003: **انعكاس الإصلاحات الاقتصادية على التوازن النقدي في الجزائر**، مجلة بحوث اقتصادية عربية (العدد30)، مركز دراسات الوحدة العربية، القاهر، مصر.

07- بلعزوز بن علي، طيبة عبد العزيز، شتاء 2008: **السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2006)**، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 41، مركز دراسات الوحدة العربية ، القاهرة، مصر.

08- بلقاسم العباس ووشاح رزاق، 2011: **رأسمال البشري والنمو في الدول العربية**، ورقة بحثية منشورة على موقع المعهد العربي للتخطيط، العدد 43، الكويت.

09- بلقاسم العباس، 2006: **تحليل البطالة**، سلسلة جسر التنمية، العدد58، المعهد العربي للتخطيط، الكويت.

10- بوكساني رشيد، أوسرير منور، وبوشة محمد، شتاء- ربيع 2012: **دراسة كمية لاستقراريه دالة الطلب على النقود وتأثيرها في فعالية السياسة النقدية في الجزائر**، مَجَلَّة بحوث اِقْتِصَادِيَّة عربية، العددان 58-57، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، لبنان.

11- توفيق عباس عبد عون، 2001: **تقييم سياسة استهداف في بلدان مختارة**، مجلة جامعة كربلاء العلمية، المجلد التاسع، العدد الثاني، العراق.

12- حسين علي العمر، 2009: **قنوات تأثير السياسة النقدية**، مجلة جامعة الشارقة للعلوم الإنسانية والاجتماعية، المجلد 6 العدد 3، الشارقة، الامارات العربية المتحدة.

13- سعدون حسين فرحان، 2011: **دور سياسة التضخم المستهدف في تحقيق استقرار سعر الصرف، (دراسة في تجارب دولية مختارة)**، بحوث مستقبلية، العدد 24، جامعة الحدباء، العراق.

14- عبد الحسين جاسم محمد، 2010: **أثر نسبة الاحتياطي القانوني علــى أداء المصــارف التجاريــة**، المجلة العراقية للعلوم الإدارية، العدد الثالث والعشرون، بغداد، العراق.

15- عابد العبدلي، 2007/1428، **محددات الطلب على واردات المملكة العربية السعودية في إطار التكامل المشترك وتصحيح الخطأ**، مجلة مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي، العدد32، جامعة

الأزهر، القاهرة، مصر.

16- عابد بن عابد العابدلي، 2005: **تقدير اثر الصادرات على النمو الاقتصادي في الدول الإسلامية**، مجلة مركز صالح عبد الله كامل للاقتصاد الإسلامي، العدد السابع والعشرون، جامعة الأزهر، القاهرة، مصر.

17- عدلي قندح، 2012: **وسائل المدفوعات الالكترونية الحديثة وتأثيرها على السياسة النقدية**، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، العدد الرابع، جامعة خميس مليانة، الجزائر.

18- عماد محمد على عبد اللطيف، 2013: **الدين الحكومي الداخلي وأثره في السياسة النقدية**، مجلة المستنصرية للدراسات العربية والدولية، العدد 39، بغداد، العراق.

19- فضيل رايس، 2013: **تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر(2000-2011)**، مجلة بحوث اقتصادية عربية (العددان 61-62)، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، لبنان.

20- مايح شبيب الشمري، غالب شاكر بخيت، 2013: **استقلالية البنك المركزي العراقي ودورها في بعض المتغيرات الاقتصادية**، مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية والادارية، العدد 14، جامعة واسط، العراق.

21- محمد فرحي، 2003: **سياسة التنمية الاقتصادية في الإسلام (الاطار العام والمقومات)**، مجلة الباحث، العدد02، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر.

22- محسن خان وعباس ميراخور، 2002: **الإدارة النقدية في اقتصاد إسلامي**. مجلة جامعة الملك عبد العزيز، الاقتصاد الإسلامي، مجلد 14، جدة، المملكة العربية السعودية.

23- محمد راتول، 2001: **تحولات الاقتصاد الجزائري، برنامج الانعاش وانعكاساته على المعاملات الخارجية**، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد23، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، لبنان.

24- محمد صقر، 2005: **واقع وآفاق السياسات المالية والنقدية في البلدان النامية**، مجلة جامعة تشرين للدراسات والبحوث العلمية، المجلد (27)، العدد (3)، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، دمشق، سوريا.

25- مسعي محمد، 2012: **سياسة الانعاش الاقتصادي في الجزائر وأثرها على النمو الاقتصادي**، مجلة الباحث، العدد10، جامعة قاصدي مرباح ، ورقلة، الجزائر.

26- موفق السيد حسن، 1999: **التطورات الحديثة للنظرية والسياسة النقدية – عرض النقد والسياسة النقدية**، مجلة جامعة دمشق، المجلد 15، العدد الثاني، دمشق، سوريا.

27- نبيل بوفليح، 2013: **دراسة تقييمية لساسة الانعاش الاقتصادي المطبقة في الجزائر في الفترة (2000-2010)**، مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والانسانية، العدد 09، جامعة الشلف، الجزائر.

28- نبيل بوفليح، ديسمبر 2012: **دراسة تقييمية لسياسة الانعاش الاقتصادي المطبقة في الجزائر في الفترة "2000-2010"**، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد الثاني عشر، جامعة خميس مليانة، الجزائر.

29- ونيس فرح عبد العالي، 2001: **مفهوم التوازن والاستقرار الاقتصادي**، المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية، العددان3-4، جامعة المنصورة القاهرة، مصر.

4- الندوات والملتقيات

01- إبراهيم عبد الحليم عبادة، 2011: **السِّياسَة النقدية ضوابطها ومواجهاتها في اِقْتِصَاد إسلامي**، الملتقى الدولي، الاقْتِصَاد الإسْلاَمِي الوَاقِع ورهانات المستقبل، المنعقد يومي 23-24 فيفري، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي غرداية، الجَزَائِر.

02- أحمد أبو الفتوح على الناقة، 2006: **قياس اثر المستوى العام للأسعار والأرصدة الحقيقية على سعر صرف الجنيه المصري مقابل الدولار الأمريكي في ضوء المسلمات الأساسية للاقتصاد الإسلامي**، مداخلة بالمؤتمر العلمي الثالث للاقتصاد الإسلامي، جامعة أم القرى، المملكة العربية السعودية.

03- آيت زيان كمال، حورية ايت زيان، 2007: **الصيرفة الالكترونية في الجزائر**، نحو مناخ استثماري وأعمال مصرفية إلكترونية، المؤتمر العلمي الخامس، المنعقد يومي4-5 يوليو2007، كلية العلوم الإدارية والمالية، جامعة فيلاديلفيا، كلية العلوم الإدارية والمالية، عمَّان، الأردن.

04- بحوصي مجدوب، 2006: **استقلالية البنك المركزي بين قانون 10/90 والأمر 03/**11، ورقة مقدمة في الملتقى الوطني حول المنظومة البنكية في ظل التحولات القانونية والاقتصادية، المنعقد يومي 24-25 أفريل2006، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي بشار، الجزائر.

05- بربري محمد أمين، 2006: **البعد الاقتصادي لتحرير سعر صرف الدينار**، ملتقى دولي حول أبعاد الجيل الثاني من الإصلاحات الاقتصادية في الدول النامية، المنعقد يومي 20-21 فيفري، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة، بومرداس، الجزائر.

06- بن عبد الفتاح دحمان، بن عبد العزيز سفيان، 2011: **أدوات السياسة النقدية بين النظام الاقتصادي الإسلامي والنظام الاقتصادي الوضعي: أي توافق**، الملتقى الدولي الاقتصاد الإسلامي: الواقع والطموح، المنعقد يومي 23-24 فيفري، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة غرداية، الجزائر.

07- رحماني موسى، مسمش نجاة، 2005: **وضعية النظام المصرفي في ظل برنامج الاصلاح الهيكلي**، ورقة مقدمة في الملتقى الوطني، المنظومة المصرفية في الالفية الثالثة -منافسة- مخاطر- تقنيات-، المنعقد في 06-07 جوان، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة جيجل، الجزائر.

08- شول شهرة، مدوخ ماجدة، 2005: **الصيرفة الالكترونية : ماهيتها- مخاطرها- حمايتها**، مداخلة مقدمة إلى المنظومة المصرفية في الألفية الثالثة: منافسة، مخاطر، تقنيات، يومي06 /07 جوان، جامعة جيجل، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر.

09- صالح صالحي، 2010: **أدوات السياسة النقدية والمالية الملائمة لترشيد دور الصيرفة الاسلامية**، الندوة العلمية الدولية حول: **الخدمات المالية وادارة المخاطر في المصارف الإسلامية**، المنعقد 18-19-20 افريل، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة عباس فرحات، سطيف، الجزائر.

10- صالح مفتاح، معارفي فريدة، 2005: **البنوك الالكترونية**، المؤتمر العلمي الخامس، نحو مناخ استثماري وأعمال مصرفية إلكترونية، المنعقد يومي4-5 يوليو، كلية العلوم الإدارية والمالية، جامعة فيلاديلفيا، كلية العلوم الإدارية والمالية، عمان، الأردن.

11- طيبة عبد العزيز، 2013: **تطوير مقاربة النمو المستديم في إطار ضوابط الشريعة الاسلامية**، المؤتمر العالمي التاسع للاقتصاد والتمويل الاسلامي- النمو والعدالة والاستقرار من منظور اسلامي، المنعقد في

12-13-14 سبتمبر، أسطمبول، تركيا.

12- علي توفيق الصادق وآخرون،1996: **السياسة النقدية في الدول العربية**، صندوق النقد العربي، معهد السياسات الاقتصادية، سلسلة بحوث ومناقشات حلقات العمل، العدد الثاني، منعقدة من 04 الى 09 أيار، طبع مؤسسة اكسبرس للطباعة، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة.

13- علي توفيق الصادق، 1997: **القدرة التنافسية لاقتصاديات الدول العربية في الاسواق العالمية**، سلسلة بحوث ومناقشات حلقات العمل معهد السياسات الاقتصادية، منعقدة في 5-7 أكتوبر، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة.

14- عياش قويدر، إبراهيم عبد الله، 2004: **أثر استقلالية البنك المركزي على أداء سياسة نقدية حقيقية- بين النظرية والتطبيق-**، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحولات الاقتصادية- واقع وتحديات-، يومي14-15 ديسمبر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية، جامعة الشلف، الجزائر.

15- مدوخ ماجدة، وصاف عتيقة، 2005: **أداء السياسة النقدية في الجزائر في ظل الإصلاحات الاقتصادية**، المؤتمر الدولي حول الأداء المتميز للمنظمات والحكومات، المنعقد يومي 08-09 مارس، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة ورقلة، الجزائر.

16- مسعودة نصيرة، دلال بن طبي، 2011 **فعالية أدوات السياسة النقدية في الاقتصاد الإسلامي**، الملتقى الدولي الاقتصاد الإسلامي: الواقع والطموح، المنعقد يومي 23-24 فيفري، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة غرداية، الجزائر.

17- منصوري زين، **ديسمبر** 2004: **استقلالية البنك المركزي وأثرها على فعالية السياسة النقدية**، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحولات الاقتصادية-واقع وتحديات-، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الشلف، الجزائر.

18- موسى خليل مشري، 2004: **القواعد الناظمة للصيرفة الالكترونية**، الجديد في أعمال المصارف من الوجهتين القانونية، الملتقى الدولي حول التجارة الالكترونية، المنعقد أيام 15-16-17 مارس، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامع ورقلة، الجزائر.

19- ناصر شارفي، بلال موزاي، 2009: **التحديات وصعوبات تصميم أدوات السياسة النقدية في الاقتصاد الإسلامي – تجربة البنك المركزي الإيراني-**، الملتقى الدولي الثاني- الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية – النظام المصرفي الإسلامي نموذجا، معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة خميس مليانة، الجزائر.

20- يوسف الفكي، عبد الكريم حسين، ديسمبر 2010: **السياسة النقدية في الإطار الإسلامي (التجربة السودانية خلال الفترة 1997-2008م)**، المؤتمر الدولي الرابع الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور إسلامي، كلية العلوم الإدارية، جامعة الكويت، الكويت.

21- تحديات النمو والتنمية في مصر والبلدان العربية، 4-5-6 ماي 1998: مؤتمر قسم الاقتصاد، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية،جامعة القاهرة، مصر.

ثَانيًا: المراجع باللغة الأجنبية

01- Yves Perraudea , 1995,**Economies général**, librairies Velbert , Paris, p70.

02- Aghion-Howitt, march 1992: **A model of growth through creative destruction**, Econometrica, 60:12.

03- Ammour Benhalim, sans année: **monnaie et régulation monétaire – référence à l'Algérie, Ed DAHLEB**, Algérie.

04- Arnaud, Mayeur, 2005: **Traite de macro choix collectifs et raison d'état**, PUF, France.

05- Artus, Patrick and Kaabi, Moncef, Janvier-Mai 1993: **Dépenses Publiques, progrès techniques, et croissance**, Vol 44.
Brahim Ghendouzi, Khelifa Kabri, 1998: **Les retombées de l'ajustement structurel sur le développement local en Algérie**, Les Cahier du Cread, N° 46.

06- Autume, Antoine**,** 1982**: Les nouvelles théories de la croissance**, Revue économique, septembrep. n 35.

07- BARRO R.J. I SALA et X. Martin, 1996: **La croissance Economique**, Traduit par Fabrice Mazrolle Paris, Ediscience international.

08- Barro. R, 2000: **Les facteurs de la croissance Economique, une analyse transversale par Pays**, Economica.

09- Bernanke, B.S. and A.Blinder,1988: **Credit, moneyand aggregate demand**, American Economic Review 78.

10- Bernard Eric, 2000: **Devloppment financiére, politique monétaire et croissance économique**, Université D'Orléance , France.

11- BOURBONNAIS .R. 2000: **Econométrie** ,Dunod Paris 3^{éme}edition .

12- Brain Snowdon, 1997: **La pensée économique moderne**, Edi science international, paris.

13- Charles.L.Jones, 2000: **Théorie de la Croissance Endogène**, De Boeck, Belgique.

14- Clement Emmanuelle.J.M Germain , 1993: **VAR et previsions conjoncturelles ,** Annales d'économie et de statistiques N^{0} 32.

15- Commission on Growth and Development, 2008: **The Growth Report, Strategies for Sustained Growth and Inclusive Development**, The Word Bank, Washington, U S A.

16- Debraj Ray, 1998: **Developement Economics**, New Jersey, Princeton Univercity Press.

17- Delalande, Daniel, 1997: **Croissance Economique**, Les Cahiers Français, Découverte de l'économie, Concepts et mécanismes, La documentation française, n279.

18- Dominique Plihon, 2004: **la monnaie et ses mécanismes**, CASBASH, Alger.

19- Elhanan Heplman , 2004: **The Mystery of Economic Growth**, London, Harvard University press.

20- Fabre.A, 2001: **Education, croissance et convergence: Analyse au sein d'un modèle à générations imbriquées**, Revue économie politique, N° 111- Sept/Oct.

21- DOMINIQUE REDOR**,** 1999**: Economie de travail et de l'emploi**, Montchrestien, paris, France.

22- Gilles MORISSON, 2012: **INVESTISSMENT DIRECT ETRANGER, CROISSANCE ET POLITIQUE D'ATTRACTIVITE (problématique et enjeu pour les banques – centrale)**, Banque de France, institut bancaire et financier international, CONFERANCE, BANQUED'ALGERIE, Alger.

23- Gilles MORISSON,2012: **LA CRISE FINANCIERE ACTUELLE (Conséquences pour les banques)**, Banque de France, institut bancaire et financier international, CONFERANCE, BANQUE D'ALGERIE, Alger.

24- Glenn Hoggarth, 1996: **introduction to monetary policy**, centre for central banking studies, Bank Of England, May.

25- Gregory .N. Mankiw, 2003: **Macroéconomie**, 3eme édition, De Boeck, Paris, France.

26- Grossman, G.M and Heplman,E, 1991: **Quality ladders in the theory of Growth**, review of economic studies, n58.
27- H.G.Johanson, 1972: **Further Essays in Monetary Economics** .George Allen, Unwin London, England.
28- Hennouni Aissa, 1999: **la politique monétaire et les instruments de régulation - cas de L'Algérie-**, Mémoire de fin D'études. D.E.S.B, Algérie**.**
29- HIROY TODA , Philips.C.B, 1993: **Vector Autoregression And Causality** , Econometrica , Vol 61.N=06
30- Isabelle cadoret et Autre,1999: **Econométrie Appliqué (Méthodes - Application - corrigés)**, de bœck, Bruxelles.
31- J. Bradford, 2005: **Macroeconomics**, McGraw-Hill, University of California, USA.
32- Jaque Muller Et Outer, 2002: **Economie Manual D Application**, Paris, Dunod, 3éme Edt, paris, France.
33- Jean Arrons, 1999: **les théories de la croissance** , édition du seuil, paris, France.
34- Jean Arrous**,** 1999: **Les théories de la croissance**, éditions du seuil, Paris, France.
35- Kenneth Regoff, Mars 2003: **défions nous des projets grandioses**, finance et développement, volume 40.n°1.
36- Keramen . abdelwaheb, 1995: **Conjoncture monétaire et financière et réforme des instruments de la politique monétaire dans le cadre de la stabilisation 1994-1995**, media Bank Algérie .banque d'Algérie N 19 aout septembre 1995 .
37- LABARONNE Daniel, 1999: **Macroéconomie 3 Croissance, cycles et fluctuations,** MEMO SEUIL, PARIS, France
38- Mannkiew. N and Romer. D and Weil. 1992: D**, A contribution to the empirics of economic growth**, Quaterly Journal of Economics, N° 107.
39- Marie Delaplace,1999: **Monnaie et Financement de l'économie** , édition DUNOD – Paris, France
40- McVaish, 2000**: Monetary theory**, Vikas Publishing house, New Delhi, 15thEdetion, paris, France.
41- Michel DEVOLY, 1998: **Théories macroéconomiques (Fondement et controverses**), 2ème édition, Armand Coline, Paris.
42- Mohamed tlili Hamid, rami Abdelatif, 2009: **éléments de croissance économique**, cours avec exercices, questions de réflexion et qcm corrigés, dépôtlégal, Tunisie.
43- Monzer Kahf, 2002: **Economics of Zakah**. Islamic Development Bank-JEDDAH, 2nd Edition, kau.
44- OCDE, 2010: **Le cout élevé des faibles performances éducatives**, Edition OCDE.
45- Olivier Blanchard et Daniel Cohen, 2004: **macroéconomie**, 3em édition, Pearson éducation France, paris, France.
46- Olivier Blanchard et Daniel Cohen, 2007: **Macroéconomie**, 4eme Édition, Pearson Education, France, paris, France.
47- Ouameur Ghania, 2005/2006: **Essai Modélisation de la relation entre les taux d'inflation et le taux de change**, thèse de magistère en science économique, Université d'Alger, Algérie.
48- Parienty.A, Progrèss technique, 2004: **flexibilité et croissance**, Revue Alternatives économiques N° 221-Janvier.
49- Paula de Masi, june2001: **Marcello Estevao et Loura Kaders, une nouvelle économie**, revu finance et développent, vol 38, N02.
50- Petrakos.G, **Determinants of economic growth**, 2000: The experts view, DYNAREG Research project working paper, N° 20.
51- Philippe aghion, petre howite, 2000: **Théorie de la croissance endogène**, traduit, par Fabrice Mazerolle, Paris.
52- PJ/IMF, 2006: **Elements of monetary policy strategy**, Damascus.
53- Rajhi. et Villieu, 1993: **Accélération Monétaire et Croissance Endogène**, Revue Economie émergent N°44-2.
54- Reblo, S, 1991: **Long-Run Policy Analysis and long-run growth,** Journal of

Political economy, Vol.99.
55- Régis Bénichi, Marc Nouschi**,** 1990: **La croissance aux XIXème et XXème siècles**, 2éme édition, édition Marketing, Paris,France.
56- Régis Bourbonnais, 2006: **Econométrie**, Dunod, paris, France.
57- Richard.I.D.Harris, 1995, **Using Cointegration Analysis in econometric Modelling**, prentice Hall, London.
58- Simon Gray, 2007: **workshop on monetar y policy and operations issues**, CCBS, bank of England, Arab monetary fund, Feb.
59- Simon Gray, 2000: **Introduction to Monetary operations**, revised 2nd edition,CCBS, Bank of England, London, England.
Stokey.N.L, 1991: **Human Capital product quality and growth, the quarterly journal of economics**, vol.106.2.
60- Stokey.N.L, August, 1988: **Learning by doing and the introduction of New goods**, journal of Political economics 96.
61- Temple, 1999: **The New Growth Evidence**, Journal of Economic Literature .
62- Ulrich KOHLI, 1999: **Analyse macroéconomie**, De Boeck, Bruxelles Belgique.
63- Ulrich KOHLI, **Analyse macroéconomie**, De Boeck, Bruxelles Belgique 1999.
64- Un- ESCWA, march 2007: **composite economic indicators f or short term Economic forecasting**, Simon Naim, Jordan.
65- Walchtd ,paul**,** 1989**: macroeconomics from theory to practice**, McGraw HI LL, USA.
66- X. Ragot, 2006: **La théorie de la croissance économique du long terme**, ENSAE France.
67- Zakane Ahmed, 2005: **Dépenses publiques productives et dynamique de croissance :approches théoriques et empiriques appliquée au cas de l'Algérie**, Séminaire Internationale Sur La Problématique De La Croissance Au Pays du MENA 14/15 novembre, Universite D'alger, Algérie.

ثالثا: المواقع الالكترونية

-01 المعهد المصرفي المصري، **قناة سعر الصرف لانتقال أثر السياسة النقدية**.
http//www.ebi.gov.egAdmincpApp_UploadfileInfo%20Two_Arabic%281%29.pdf (29/11/13)
-02 خير الدين عبد ربه الحيمري،2012: **قناة الائتمان المصرفي كآلية لنقل اثر السياسة النقدية الى الاقتصاد الليبي –تطبيق نموذج مقترح من صيغ على بيانات من عام 1970إلى عام 2005**.
www.omu.edu.lyMoktar_MG1MG211%D9%82%D9%86%D8%A7%D8%A9%20%D8%A7%D9%84%D8%A7%D8%A6%D8%AA%D9%85%D8%A7%D9%86%20%D8%A7%D9%84%D9%85%D8%B5%D8%B1%D9%81%D9%8A.pdf (29/11/13)
-03 منى كمال، 2010: **الإطار النظري للتنسيق بين السياستين المالية والنقدية**.
http://mpra.ub.uni-muenchen.de/26856/1/1_modified.pdf 2012/02/10
-04 سايمون جري، **مدخل الى العمليات النقدية**، الطبعة الثانية، بنك انجلترا المركزي، لندن، 2005.
http://www.bankofengland.co.uk/publication/ccbshand.h 2014/02/12
-05 لودفيج سودر لينغ، 19 أكتوبر 2003: **استهداف التضخم**، ندوة المعهد المصرفي المصري.
www.ebi.gov.eg 12/10/1013
-06 ستيقليتز، جوزيف، **الإخفاق في استهداف التضخم**، ترجمة مايسة كامل.
http//:www.project – syndicate . org. 09/04/2014
-07 التوني، ناجي، 2006: استهداف التضخم والسياسة النقدية، إصدارات جسر التنمية.
http//:www.arab-api.org/develop.1htm. 10/04/2014
-08 بودخدخ كريم، سلامنة محمد، **أثر التوسع في النفقات العامة على البطالة في الجزائر (2001–2009)**
http://search.conduit.com/ResultsExt.aspx?ctd 01/10/2014
-09 المجلس الوطني الاقتصادي2005: **تقرير حول الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية في الجزائر لسنة**

.2005/2004

http://www.mf.gov.dz/documentation/PROJLF2005.pdf 2014/02/4

10- البرنامج التكميلي لدعم النمو، بوابة الوزير الأول.

http://www.premier. ministere.gov.dz/arabe/media/pdf 12/06/2014

11- البشير عبد الكريم، دحمان بواعلي سمير، **قياس أثر التطور التكنولوجي على النمو الاقتصادي-حالة الجزائر-**.

http://www.univ-chlef.dz/ar/seminaires_2008/com_international_albachir/com_8.pdf 03/07/2013

12- Frederic S Mishkin, July 2001: **Inflation Targetin.** http//www2.gsp.colombia.edu/faculty/fmishkin/PDFpaper/01ENCYC.PDF 13/05/2013

13- John B. Taylor, **Monetary Policy Rules**, University of Chicago Press, January 1999,N: 0-226-79124-6 http://www.nber.org/books/tayl99-1 06/06/2014

14- Mallaye Douzounet, 2009: **monetary reforms and economic growth in CEMAC zone**, December. http//:mpra.ub.uni-munchen.de/19621/ .06/06/2014

15- Divid.N.Weill, Fiscal Policy, **in the concise Encyclopaedia of Economics**, a variable en website http://www.econolibe.org/library/enc/fiscal policy .html 2013/06/06

16- Leopold von Thadden, 2003: **Active monetary policy, passive fiscal policy and the value of public debt: some further monetarist arithmetic**, Discussion paper 12/03, Economic Research Centre of the Deutsche Bundesbank, rankfurt. http://econstor.eu/bitstream/10419/19600/1/200312dkp.pdf (2013/11/20)

17- John B. Taylor, **Monetary Policy Implications of Greater Fiscal Discipline in Budget Deficit and Debt**, Issues and Options", Federal Reserve Bank of Kansas City, 1995. http://www.kc.frb.org/publicat/sympos/1995/pdf/s95taylo.pdf 2013/11/21

18- Bilin, Neyapti, October 2003: **Budget Deficit and Inflation: The Roles of Central Independence and Financial Market Development**, Contemporary Economic Policy, Vol. 21, No. 4.2013/11/21 http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1093/cep/byg025/abstract;jsessionid=6A4173A325963E4463762FFA4CD30DBD.f03t02?deniedAccessCustomisedMessage=&userIsAuthenticated=false

19- World Economic Outlook, May 2001: **Fiscal Policy and Macroeconomic Stability**, **The Decline of Inflation in Emerging Markets: Can It Be Maintained?**, International Monetary Fund, Chapter IV. http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2001/01/pdf/chapter4.pdf 10/10/2011

20- faika el-refaie, April 2001: **the coordination of moinetary and fiscal policies in Egypt**, the Egyptian center for economic studies, working paper n° 54,.2013/08/11 . http://books.google.dz/books?hl=fr&lr=&id=Lue7JEf21oUC&oi=fnd&pg=PA297&dq=the+coordination+of+moinetary+and+fiscal+policies+in+Egypt&ots=TisiMERVuL&sig=s6NPm2jmaUH3rXz_nBZRL1AO7cw&redir_esc=y#v=onepage&q=the%20coordination%20of%20moinetary%20and%20fiscal%20policies%20in%20Egypt&f=false 11/08/2013

21- William Nordhaus D, Charles L. Schultzer; Stanley Fischer, 1994: **Policy Games: Coordination and Independence in Monetary and Fiscal**, Brookings Paperson Economic Activity, Vol., No.11/08/2013 http://www.jstor.org/discover/10.2307/2534656?uid=3737904&uid=2&uid=4&sid=21105310800323

22- Avinash, Dixit, and Luisa Lambertini, 2003: **Interactions of Commitment and Discretion in Monetary and Fiscal Policies**, American Economic Review, American Economic Association, vol. 93(5). 11/08/2013 http://www.jstor.org/discover/10.2307/3132140?uid=3737904&uid=2&uid=4&sid=21105310800323

23- Eser Tutar, **inflation targeting in developing countries and its Applicability to the Turkish Economy**. http://scholarlib.vt.edultheses/available/etd.080/2002/110233unrestricted/thesis.pdf

12/10/2013
24- Kenneth N. Kuttner . 2004: **Asnapshot of inflation targeting its Adolescence**. http://au . gov . rba . www.Kuttner 09/04/2014
25- Arestis, Fernando de Paula & Ferrari-Filho, Philip, Luiz & Fernando ,2008: **Inflation Targeting in Brazil**, Working Papers, No, p 544, The Levy Economics Institute of Bard College, http//:www.levy.org. 10/04/2014
26- Andrew Haldane, 2000: **Bank of England , The UK Experience inflation Targeting** . www.imf.org/external/ft/seminar/2000,targets/index.htm 2014/06/04
27- Organization for Economic Co-operation and Development, 2003: **The sources of Economic Growth in OCDE countries**. www.ocde.org/dac/ictd/docs.others-eco-growth.pdf. 18/07/2014.
28- Choukri Benzarour, 2009: **Macroeconomic Policies for Structural adjustment policies**. http://mpra.ub.uni-muenchen.de/14980/ MPRA Paper No. 14980, posted 2. May 2009 01/02/2013
29- world Bank, 2007: a public expenditure review, raport n° 36270, vol 1. http://siteresources.worldbank.org/INTALGERIA/Resources/ALGERIAPER_ENG_Volume_I.pdf 08/6/2014
30- D.G. Pierce, P.J. Tysome, 1985: **Monetary Economics Theories Evidence and Policy Butterworth's**. http://library.alibris.com/Monetary-Economics-Theories-Evidence-and-Policy-David-G-Pierce/book/4442935 11-12-2013
31- Freidman, Milton, 1974: **Essays on inflation and Indéxation**, Winchingtion. https://escholarship.org/uc/item/51p1r1bg 20-11-2012
32- **IMF**, economic institute, 2006: **the framework of monetary policy**, Washington D.C Nov https://www.imf.org/external/nnp/bio/eng/mkl.htm 12-08-2013
33- MICHELLE de mourgues,1993: **la monnaie – système financière et théorie monétaire**, 3eme édition, Economica. http://www.google.fr/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=7&cad=rja&uact=8&ved=0CEEQFjAG&url=http%3A%2F%2Fwww.ummto.dz%2FIMG%2Fpdf%2FMEMOIRE-5.pdf&ei=C7XLVNSeHsH9aKDwgrgK&usg=AFQjCNECsWoezVZidJmKya0lr0WzezzgCw&bvm=bv.84607526,d.d2s 10-05-2013
34- Marc bassoni et Alain beitone,1997: **monnaie théories et politiques**, 2 ème édition, Dalloz. http://www.gibertjoseph.com/monnaie-theories-et-politiques-2eme-edition-203346.html 10-05-2013
35- CHICK. Victoria ,1997: **The theory of monetary policy**. Back well publishers. http://www.riksbank.se/Upload/Dokument_riksbankj/Kt_publicerat/Artiklar_PV/QR_95_3_arikel1.pdf 10-05-2013
36- Egret and Macdonald, 2006: **Monetary Transmission Mechanism in Transition Economies-Surveying the Surveyable-**, Cefifo Working Paper, p173. http://www.google.fr/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&cad=rja&uact=8&ved=0CCQQFjAA&url=http%3A%2F%2Fenglish.mnb.hu%2FRoot%2FDokumentumtar%2FMNB%2FKiadvanyok%2Fmnbhu_mnbfuzetek%2Fmnbhu_wp2006_5%2Fwp2006_5.pdf&ei=wrbLVJf1FtbgavV1gPAP&usg=AFQjCNFaYfc28UYWr6vXoJ-4CzcJj4GSAQ&bvm=bv.84607526,d.d2s 20-11-2013
37- Mishkin, F, 1995: **Symposium on the monetary transmission mechanism**, Journal of Economic Perspectives. https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/sccpwps/ecbwp500.pdf 20-11-2013
38- Bernanke B and M. Getler, 1995: **inside the black box, the credit channel of monetary policy transmission**, journal of economic perspectives. https://www.aeaweb.org/articles.php?doi=10.1257/jep.9.4.27 20-11-2013
39- Repullo, R. and J. Suarez**,** 2000**: Entrepreneurial moral hazard and bank monitoring, a model of the credit channel**, European Economic Review, 44(10). 20-11-2013 http://econpapers.repec.org/article/eeeeecrev/v_3a44_3ay_3a2000_3ai_3a10_3ap_3a1931-1950.htm
40- Klemperer, 1987: **The Competitiveness of Markets with Switching Costs**, Journal Economics, RAND, vol. 18(1), p 138-150 http://www.nuff.ox.ac.uk/users/klemperer/competitiveness.pdf 20-11-2013
41- Kakes, J, 2000: **Identifying the mechanism, is there a bank lending channel of monetary**

transmission in the Netherlands, Applied Economics Letters.
http://www.tandfonline.com/doi/pdf/10.1080/135048500351825#.VMu426Ky5cs 20-11-2013

42- Frederik Mishkin et Christian bordes, 2008: **monnaie, banque et marchés financières**, 8em édition, nouveau horizons .
http://photos.state.gov/libraries/ars-paris/192452/pdfs/nhcatalog2013.pdf 20-11-2013

43- Tobin, J, 1969: **A general equilibrium approach to monetary theory**, Journal of Money, Credit, and Banking, pp15-29.
http://www.deu.edu.tr/userweb/yesim.kustepeli/dosyalar/tobin1969.pdf 20-11-2013

44- Meltzer, A.H, 1995: **Monetary, credit, and (other) transmission processes**: a monetarist perspective, Journal of Economic Perspectives, vol. 9(4).
http://repository.cmu.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1906&context=tepper 10-12-2013

45- Mishkin, F,1995: **Symposium on the monetary transmission mechanism**, Journal of Economic Perspectives, vol. 9(4).
https://notendur.hi.is/ajonsson/.../mishkinx1.pdf 10-12-2013

46- Frederic S. Mishkin ,**The transmission Mechanism and the Role of Asset Prices in Monetary Policy**, national Bureau of Economic Research,WP.No.8617(December 2001) .
https://www0.gsb.columbia.edu/faculty/fmishkin/PDFpapers/w8617.pdf 10-12-2013

47- Cushman.David.O, Zha.Tao, 1997: **Identifying monetary policy in small open economy under flexible exchange rates**, Journal of Monetary Economics.
http://www.sjees. Eco/papers/1997-I-1.pdf 18-12-2013

48- Hulsewid. Olivier, Mayer. Eric, Wallmershauser. Timi, 2005: **Bank loan supply and monetary policy transaction in Germany :an assessment based on matching impulse responses**, Journal of Banking & Finance .
http://www.cesifo-group.de/pls/guest/download/Ifo%20Working%20Papers%20%28seit%202005%29/IfoWorkingPaper-14.pdf 18-12-2013

49- Frederic S. Mishkin, March 2000: **What Should Central Banks Do?**, Federal Reserve Bank of St. Louis, November/December, Paper Prepared for the Homer Jones Lecture.
https://www0.gsb.columbia.edu/faculty/fmishkin/PDFpapers/00HOMER.pdf 11-12-2013

50- Tomas Sargent and Neil Wallace, 1981: **Some Unpleasant Monetarist Arithmetic**, Federal Reserve Bank of Minneapolis, Quarterly Review, Vol. 5.N03.
https://www.minneapolisfed.org/research/qr/qr531.pdf 11-12-2013

51- John Taylor, 1995: **the monetary transmission mechanism**, an empirical framework, journal of economic perspective, vol. 9 no.4, p14
http://web.stanford.edu/~johntayl/Onlinepaperscombinedbyyear/1995/The_Monetary_Transmission_Mechanism_An_Empirical_Framework.pdf 10-12-2013

52- Bank for International Settlements, 1998: **The Transmission of Monetary Policy in Emerging Market Economies**, Monetary and Economic Department, Policy PapersNo.3
http://www.bis.org/publ/plcy03a.pdf 10-12-2013

53- Brunner. K,1971: **A Survey of selected issues in monetary policy**, Revue suisse d'économie politique et de statistique. Vol 107.
http://www.sjes.ch/papers/1971-I-1.pdf 18-12-2013

54- Bain. A. D, 1970: **The control of the money supply**, Penguin Modern economics.
http://www.sjes.ch/papers/1970-2-1.pdf 18-12-2013

55- FRIEDMAN, M, 1958: **The supply of money and changes in prices and output** , In U.S.Congress, Joint Economic Committee، The Relationship of Prices to Economic Stabilityand Growth.
http://0055d26.netsolhost.com/friedman/pdfs/congress/Gov.01.01.1958.pdf 23-01-2014

56- Friedman, M, 1961: **The lag effect of monetary policy**, In U.S Congress, Joint Economic Committee The Relationship of Prices to Economic Stability and Growth.
http://0066d26.netsolhost.com/friedman/pdfs/congress/Gov.01.01.1961.pdf 23-01-2014

57- Culbertson. J. M, October ,1961.: **The lag effect of monetary policy, Reply,** Journal of political economy. Vol 94. 20-02-2014
http://www.jstor.org/discover/10.2307/1828535?sid=21105248636441&uid=4&uid=2&uid=3737904

58- Kareken. J. and Solow. R.N, 1963: **Monetary Policy, Lags versus**

simultaneity, Commission on money and credit : stabilization policies.
http://aei.pitt.edu/34766/1/EP1312.pdf 20-02-2014

59- FRIEDMAN. M, 1968: **The role of monetary policy**, American economic review, Vol 69. reprinted in the optimum quantity of money and other essays.
https://www.aeaweb.org/aer/top20/58.1.1-17.pdf 25-01-2014

60- R. GLENN Hubbard ,2008: **Money, the Financial system and the economy Pearson education**.
http://library.perbanas.ac.id/images/book/money.pdf 04/06/2014

61- Maxwell Fry, july 1998: **Assessing Central Bank independence in Developing Countries, Do Action speak louder than Words** ?, (Oxford Economic papers), vol. 50, no. 3.
http://oep.oxfordjournals.org/content/50/3/512.short 09-11-2012

62- Mark M, Spiegel,1998 : **Central Bank Independence and Inflation Expectations Evidence From British Index**, Linked Gilts, FRBSF, No, 1.
http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.199.5343&rep=rep1&type=pdf 9-1-2013

63- Patricia, S.Pollard, 1997: **Central Bank Independence and Economic Performance** .
http://yoksis.bilkent.edu.tr/pdf/files/10.1016-S0939-3625%2801%2900033-4.pdf 9-1-2013

رَابِعاً: التَّقَارِير

01- التقرير التمهيدي للمجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي (CNES)، نوفمبر 1998.

02- لكصاسي محمد (محافظ بنك الجزائر)، 2004: **الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر**، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة.

03- المجلس الوطني الاقتصادي2005: **تقرير حول الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية في الجزائر لسنة** 2005/2004.

04- المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، 2005: **الدورة العادية العامة السادسة والعشرون، عناصر مطروحة للنقاش من أجل النمو الاقتصادي**

05- بيانات تقرير المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، ماي 2005: المتعلق **بـــمشروع تقرير حول السياسة النقدية**، الدورة السادسة والعشرون.

06- بنك الجزائر، 13 جويلية 2008: **تطورات الوضعية المالية والنقدية في الجزائر**، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام مجلس الأمة.

07- بنك الجزائر، أكتوبر 2008: **تطورات الوضعية المالية والنقدية في الجزائر**، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني.

08- المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، أكتوبر 2008: **الوضع الاقتصادي والاجتماعي للأمة خلال السنوات 2005-2006-2007.**

09- المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، 2009: **ملخص حول الوضع الاقتصادي والاجتماعي للأمة لسنة 2008.**

10- بنك الجزائر، سبتمبر 2009: **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي.

11- محمد لكصاسي، 15 أكتوبر 2009: **تطورات الوضعية المالية والنقدية في الجزائر**، تدخل محافظ بنك الجزائر امام المجلس الشعبي الوطني.

12- المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، 2010: **الوضع الاقتصادي والاجتماعي لسنة 2009**.

13- المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي،2010: **آفاق الظروف الاقتصادي والاجتماعي لسنة 2009**، قسم الدراسات الاقتصادية، الجزائر.
14- بنك الجزائر، ديسمبر 2011: عرض مقدم من قبل محافظ بنك الجزائر، المدرسة العليا للبنوك.
15- بنك الجزائر، 2012: **التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2010 وعناصر التوجه للسداسي الاول من سنة 2011**، تدخل محافظ بنك الجزائر امام المجلس الشعبي.
16- بنك الجزائر، ديسمبر 2013: **التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2012 وعناصر التوجه للسداسي الأول من سنة 2013**، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني.
17- بنك الجزائر، جوان 2014: **النشرة الإحصائية الثلاثية**، رقم 26.

15- Banque d'Algérie, Avril 1994: **situation financière et perspectives à moyen terme de la république algérienne**.
16- banque d'Algérie, février 1997: **tendance monétaire**, n° 07.
17- Banque d'Algérie, 16avril 2006: **Evolution économique et monétaire en Algérie**, Rapport 2005.
18- Banque d'Algérie, juillet 2007: **Evolution Economique et monétaire en Algérie,** rapport 2006.
19- Banque d'Algérie, juillet 2008: **Evolution Economique et monétaire en Algérie**, rapport 2007.
20- Banque d'Algérie, juillet 2010: **Evolution Economique et monétaire en Algérie**, rapport 2009
21- Banque d'Algérie, juillet 2011: **Evolution Economique et monétaire en Algérie**, rapport 2010.
22- Banque d'Algérie, Mai 2012: **Evolution Economique et monétaire en Algérie**, rapport 2011.
23- Djoudi karim, 1999: **marché monétaire et refinancement des banques**, média bank, n° 44.
24- Djoudi karim, 2000: **marché monétaire et refinancement des banques**, média bank, n° 47.
25- Règlement nos. 04-02 du 4 mars 2004 fixant **Les conditions de constitution des réserves minimales obligatoires.**
26- Articles 14,15 de l'ordonnance n : 03-11 du 26 août 2003 relative a la monnaie et au crédit
27- Article 16، 17de l'ordonnance n : 03-11 du 26 août 2003 relative a la monnaie et au crédit
28- L'ordonnance n : 03-11 du 26 août 2003 relative a la monnaie et au crédit
29- Articles 36 et 37 de l'ordonnance n : 03-11 du 26 août 2003 relative a la monnaie et au crédit
30- Article 63 de l'ordonnance n : 03-11 du 26 août 2003 relative a la monnaie et au crédit
31- Article 62 de l'ordonnance n : 03-11 du 26 août 2003 relative a la monnaie et au crédit
32- Système de paiement « RTGS » Media banque , 2003: n° 67.
33- Système « RTGS » document interne de la banque d'Algérie ,13 mai 2005 .
34- Système de paiement de masse, flash info bulletin de la cnep banque N°2 mars 2006

خامساً: قوانين وتشريعات وأوامر وتعليمات

-01 قانون رقم 86-12 المؤرخ في 19 أوت 1986.
-02 قانون رقم 88-06 المؤرخ في 12 جانفي 1988.
-03 المادة 11 من قانون النقد والقرض 10/90 المؤرخ في 90/10/14، المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة

الرسمية رقم 18.

04- المادة، 69، 70، 72، من **قانون النقد والقرض** 10/90

05- المادتين 76، 77، من قانون النقد والقرض.

06- المادة 80 من 10/90.

07- المادة 93 من قانون النقد والقرض 10/90

08- المادة 213 من القانون 10/90

09- النظام رقم 08/91 المؤرخ في 14 أوت 1991 والمتضمن تنظيم السوق النقدية، المادة 06.

10- المادة رقم 03 من التعليمة رقم 73-94 الصادرة بتاريخ 1994/11/28 والخاصة بالاحتياطي الإجباري.

11- المادة رقم 11 من التعليمة رقم 73-94 الصادرة بتاريخ 1994/11/28 والخاصة بالاحتياطي الإجباري.

12- التعليمة رقم 74/94 المؤرخة في 1994/11/29، المتعلقة بتحديد القواعد الاحترازية للبنوك.

13- التعليمة رقم 28/95 المؤرخة في 22 أفريل 1995، **المتعلقة بتنظيم السوق النقدية.**

14- التعليمة رقم 28/95 المؤرخة في 22 أفريل 1995 المتضمنة تنظيم السوق النقدية، المادة 02.

15- التعليمة رقم 28/95 المؤرخة في 22 أفريل 1995 المتضمنة تنظيم السوق النقدية، المادة 06.

16- الأمر 01/01 المعدل والمتمم لقانون النقد والقرض، المواد (02-03-10-12-13).

17- التعليمة رقم 2002/02 المؤرخة في 2002/04/11، المتعلقة بإدخال استرجاع السيولة في السوق النقدية.

18- المادة 46 من الامر11/03

19- التعليمة رقم 05-04 المؤرخة في جوان 2005، والمتعلقة بأداة تسهيل الودائع.

20- الأمر رقم 10-04 المؤرخ في 16 رمضان 1431 الموافق لـــ 26 غشت (أوت) المتعلق بالنقد والقرض.

الملحق رقم 01: دراسة استقرارية السلاسل الزمنية " اختبار ديكي فولر"

Null Hypothesis: INRPIB has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		0.116225	0.9600
Test critical values:	1% level	-3.752946	
	5% level	-2.998064	
	10% level	-2.638752	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(INRPIB)
Method: Least Squares
Date: 11/18/14 Time: 16:01
Sample (adjusted): 1991 2013
Included observations: 23 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INRPIB(-1)	0.005218	0.044893	0.116225	0.9086
C	0.025762	0.300991	0.085591	0.9326

R-squared	0.000643	Mean dependent var	0.060639
Adjusted R-squared	-0.046946	S.D. dependent var	0.109790
S.E. of regression	0.112338	Akaike info criterion	-1.451670
Sum squared resid	0.265016	Schwarz criterion	-1.352931
Log likelihood	18.69420	Hannan-Quinn criter.	-1.426837
F-statistic	0.013508	Durbin-Watson stat	1.746076
Prob(F-statistic)	0.908579		

Null Hypothesis: INRPIB has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-1.815593	0.6640
Test critical values:	1% level	-4.416345	
	5% level	-3.622033	
	10% level	-3.248592	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(INRPIB)
Method: Least Squares
Date: 11/18/14 Time: 16:23
Sample (adjusted): 1991 2013
Included observations: 23 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INRPIB(-1)	-0.217133	0.119593	-1.815593	0.0845
C	1.287840	0.695203	1.852466	0.0788
@TREND(1990)	0.018683	0.009407	1.985983	0.0609

R-squared	0.165259	Mean dependent var	0.060639
Adjusted R-squared	0.081785	S.D. dependent var	0.109790
S.E. of regression	0.105205	Akaike info criterion	-1.544704
Sum squared resid	0.221362	Schwarz criterion	-1.396596
Log likelihood	20.76409	Hannan-Quinn criter.	-1.507455
F-statistic	1.979765	Durbin-Watson stat	1.683061
Prob(F-statistic)	0.164254		

Null Hypothesis: D(INRPIB) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.167439	0.0041
Test critical values:	1% level	-3.769597	
	5% level	-3.004861	
	10% level	-2.642242	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(INRPIB,2)
Method: Least Squares
Date: 11/18/14 Time: 16:24
Sample (adjusted): 1992 2013
Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INRPIB(-1))	-0.904559	0.217054	-4.167439	0.0005
C	0.048679	0.027366	1.778813	0.0905

R-squared	0.464776	Mean dependent var	-0.008964
Adjusted R-squared	0.438015	S.D. dependent var	0.147740
S.E. of regression	0.110755	Akaike info criterion	-1.476492
Sum squared resid	0.245332	Schwarz criterion	-1.377306
Log likelihood	18.24141	Hannan-Quinn criter.	-1.453127
F-statistic	17.36755	Durbin-Watson stat	1.783235
Prob(F-statistic)	0.000476		

Null Hypothesis: D(INRPIB) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.387788	0.0112
Test critical values:	1% level	-4.440739	
	5% level	-3.632896	
	10% level	-3.254671	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(INRPIB,2)
Method: Least Squares
Date: 11/18/14 Time: 16:24
Sample (adjusted): 1992 2013
Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INRPIB(-1))	-0.966853	0.220351	-4.387788	0.0003
C	-0.005177	0.051630	-0.100274	0.9212
@TREND(1990)	0.004626	0.003778	1.224316	0.2358

R-squared	0.503914	Mean dependent var	-0.008964
Adjusted R-squared	0.451694	S.D. dependent var	0.147740
S.E. of regression	0.109398	Akaike info criterion	-1.461518
Sum squared resid	0.227392	Schwarz criterion	-1.312739
Log likelihood	19.07669	Hannan-Quinn criter.	-1.426470
F-statistic	9.649887	Durbin-Watson stat	1.816471

Null Hypothesis: INCRECOL has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Fixed)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-0.593714	0.8538
Test critical values:	1% level	-3.752946	
	5% level	-2.998064	
	10% level	-2.638752	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(INCRECOL)
Method: Least Squares
Date: 11/18/14 Time: 16:28
Sample (adjusted): 1991 2013
Included observations: 23 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.

INCRECOL(-1)	-0.017642	0.029715	-0.593714	0.5590
C	0.292032	0.184384	1.583827	0.1282

R-squared	0.016508	Mean dependent var	0.184821
Adjusted R-squared	-0.030325	S.D. dependent var	0.176097
S.E. of regression	0.178747	Akaike info criterion	-0.522748
Sum squared resid	0.670961	Schwarz criterion	-0.424009
Log likelihood	8.011603	Hannan-Quinn criter.	-0.497916
F-statistic	0.352496	Durbin-Watson stat	0.969028
Prob(F-statistic)	0.559045		

Null Hypothesis: INCRECOL has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Fixed)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-1.374552	0.8412
Test critical values:	1% level	-4.416345	
	5% level	-3.622033	
	10% level	-3.248592	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(INCRECOL)
Method: Least Squares
Date: 11/18/14 Time: 16:28
Sample (adjusted): 1991 2013
Included observations: 23 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INCRECOL(-1)	-0.171148	0.124512	-1.374552	0.1845
C	0.866511	0.488007	1.775612	0.0910
@TREND(1990)	0.029865	0.023544	1.268466	0.2192

R-squared	0.089739	Mean dependent var	0.184821
Adjusted R-squared	-0.001287	S.D. dependent var	0.176097
S.E. of regression	0.176210	Akaike info criterion	-0.513169
Sum squared resid	0.621001	Schwarz criterion	-0.365062
Log likelihood	8.901449	Hannan-Quinn criter.	-0.475921
F-statistic	0.985862	Durbin-Watson stat	0.915510
Prob(F-statistic)	0.390534		

Null Hypothesis: D(INCRECOL) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Fixed)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-2.520909	0.1243
Test critical values:	1% level	-3.769597	
	5% level	-3.004861	
	10% level	-2.642242	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(INCRECOL,2)
Method: Least Squares
Date: 11/18/14 Time: 16:29
Sample (adjusted): 1992 2013
Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INCRECOL(-1))	-0.484640	0.192248	-2.520909	0.0203
C	0.090103	0.048645	1.852252	0.0788

R-squared	0.241130	Mean dependent var	0.001825
Adjusted R-squared	0.203187	S.D. dependent var	0.177417
S.E. of regression	0.158370	Akaike info criterion	-0.761251
Sum squared resid	0.501624	Schwarz criterion	-0.662065
Log likelihood	10.37376	Hannan-Quinn criter.	-0.737886
F-statistic	6.354984	Durbin-Watson stat	1.747191
Prob(F-statistic)	0.020305		

Null Hypothesis: D(INCRECOL) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-2.450738	0.3463
Test critical values:	1% level	-4.440739	
	5% level	-3.632896	
	10% level	-3.254671	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(INCRECOL,2)
Method: Least Squares
Date: 11/18/14 Time: 16:30
Sample (adjusted): 1992 2013
Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INCRECOL(-1))	-0.485474	0.198093	-2.450738	0.0241
C	0.093356	0.087531	1.066547	0.2995
@TREND(1990)	-0.000248	0.005484	-0.045240	0.9644

R-squared	0.241212	Mean dependent var	0.001825
S.D. dependent var	0.177417	S.E. of regression	0.162476
Akaike info criterion	-0.670450	Sum squared resid	0.501570
Schwarz criterion	-0.521671	Log likelihood	10.37495
Hannan-Quinn criter.	-0.635402	F-statistic	3.019966
Durbin-Watson stat	1.746225		

Null Hypothesis: D(INCRECOL,2) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Fixed)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.751034	0.0012
Test critical values:	1% level	-3.788030	
	5% level	-3.012363	
	10% level	-2.646119	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(INCRECOL,3)
Method: Least Squares
Date: 11/20/14 Time: 06:19
Sample (adjusted): 1993 2013
Included observations: 21 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INCRECOL(-1),2)	-1.076602	0.226604	-4.751034	0.0001
C	0.007176	0.040178	0.178593	0.8601

R-squared	0.542965	Mean dependent var	0.006658
Adjusted R-squared	0.518911	S.D. dependent var	0.265452
S.E. of regression	0.184119	Akaike info criterion	-0.456077
Sum squared resid	0.644096	Schwarz criterion	-0.356599
Log likelihood	6.788810	Hannan-Quinn criter.	-0.434488
F-statistic	22.57232	Durbin-Watson stat	2.005630
Prob(F-statistic)	0.000139		

Null Hypothesis: D(INCRECOL,2) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Fixed)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.621759	0.0073
Test critical values:	1% level	-4.467895	
	5% level	-3.644963	
	10% level	-3.261452	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(INCRECOL,3)
Method: Least Squares
Date: 11/20/14 Time: 06:21
Sample (adjusted): 1993 2013
Included observations: 21 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.

D(INCRECOL(-1),2)	-1.076267	0.232870	-4.621759	0.0002
C	0.012145	0.097779	0.124205	0.9025
@TREND(1990)	-0.000382	0.006819	-0.056059	0.9559

R-squared	0.543045	Mean dependent var	0.006658
Adjusted R-squared	0.492272	S.D. dependent var	0.265452
S.E. of regression	0.189148	Akaike info criterion	-0.361014
Sum squared resid	0.643983	Schwarz criterion	-0.211796
Log likelihood	6.790643	Hannan-Quinn criter.	-0.328630
F-statistic	10.69559	Durbin-Watson stat	2.006956
Prob(F-statistic)	0.000869		

Null Hypothesis: INCRECOM has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Fixed)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-1.402127	0.5634
Test critical values:	1% level	-3.752946	
	5% level	-2.998064	
	10% level	-2.638752	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(INCRECOM)
Method: Least Squares
Date: 11/18/14 Time: 16:32
Sample (adjusted): 1991 2013
Included observations: 23 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INCRECOM(-1)	-0.123552	0.088118	-1.402127	0.1755
C	0.875077	0.565063	1.548637	0.1364

R-squared	0.085603	Mean dependent var	0.086695
Adjusted R-squared	0.042061	S.D. dependent var	0.274650
S.E. of regression	0.268812	Akaike info criterion	0.293330
Sum squared resid	1.517455	Schwarz criterion	0.392069
Log likelihood	-1.373298	Hannan-Quinn criter.	0.318163
F-statistic	1.965961	Durbin-Watson stat	2.059496
Prob(F-statistic)	0.175487		

Null Hypothesis: INCRECOM has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Fixed)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-3.677814	0.0449
Test critical values:	1% level	-4.416345	
	5% level	-3.622033	
	10% level	-3.248592	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(INCRECOM)
Method: Least Squares
Date: 11/19/14 Time: 06:04
Sample (adjusted): 1991 2013
Included observations: 23 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INCRECOM(-1)	-0.814476	0.221456	-3.677814	0.0015
C	4.442212	1.176249	3.776590	0.0012
@TREND(1990)	0.070136	0.021237	3.302598	0.0036

R-squared	0.408294	Mean dependent var	0.086695
Adjusted R-squared	0.349124	S.D. dependent var	0.274650
S.E. of regression	0.221579	Akaike info criterion	-0.054969
Sum squared resid	0.981944	Schwarz criterion	0.093139
Log likelihood	3.632139	Hannan-Quinn criter.	-0.017720
F-statistic	6.900296	Durbin-Watson stat	1.754624
Prob(F-statistic)	0.005261		

Null Hypothesis: D(INCRECOM) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Fixed)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.921846	0.0008
Test critical values:	1% level	-3.769597	
	5% level	-3.004861	
	10% level	-2.642242	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(INCRECOM,2)
Method: Least Squares
Date: 11/19/14 Time: 06:05
Sample (adjusted): 1992 2013
Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INCRECOM(-1))	-1.082039	0.219844	-4.921846	0.0001
C	0.084426	0.063413	1.331373	0.1980

R-squared	0.547763	Mean dependent var	-0.011465
Adjusted R-squared	0.525151	S.D. dependent var	0.410754
S.E. of regression	0.283048	Akaike info criterion	0.400105
Sum squared resid	1.602320	Schwarz criterion	0.499291
Log likelihood	-2.401157	Hannan-Quinn criter.	0.423470
F-statistic	24.22456	Durbin-Watson stat	2.126772
Prob(F-statistic)	0.000082		

Null Hypothesis: D(INCRECOM) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Fixed)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.799430	0.0048
Test critical values:	1% level	-4.440739	
	5% level	-3.632896	
	10% level	-3.254671	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(INCRECOM,2)
Method: Least Squares
Date: 11/19/14 Time: 06:06
Sample (adjusted): 1992 2013
Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INCRECOM(-1))	-1.085427	0.226157	-4.799430	0.0001
C	0.106636	0.139996	0.761704	0.4556
@TREND(1990)	-0.001753	0.009785	-0.179124	0.8597

R-squared	0.548525	Mean dependent var	-0.011465
Adjusted R-squared	0.501001	S.D. dependent var	0.410754
S.E. of regression	0.290156	Akaike info criterion	0.489327
Sum squared resid	1.599618	Schwarz criterion	0.638106
Log likelihood	-2.382597	Hannan-Quinn criter.	0.524375
F-statistic	11.54214	Durbin-Watson stat	2.127001
Prob(F-statistic)	0.000524		

Null Hypothesis: INER has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Fixed)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-7.206239	0.0000
Test critical values:	1% level	-3.752946	
	5% level	-2.998064	
	10% level	-2.638752	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(INER)
Method: Least Squares
Date: 11/19/14 Time: 06:07
Sample (adjusted): 1991 2013
Included observations: 23 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INER(-1)	-0.258582	0.035883	-7.206239	0.0000
C	1.117860	0.143417	7.794454	0.0000

R-squared	0.712052	Mean dependent var	0.094856
Adjusted R-squared	0.698340	S.D. dependent var	0.178024

S.E. of regression	0.097777	Akaike info criterion	-1.729306
Sum squared resid	0.200769	Schwarz criterion	-1.630568
Log likelihood	21.88702	Hannan-Quinn criter.	-1.704474
F-statistic	51.92988	Durbin-Watson stat	1.750087
Prob(F-statistic)	0.000000		

Null Hypothesis: INER has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.780197	0.0046
Test critical values:	1% level	-4.416345	
	5% level	-3.622033	
	10% level	-3.248592	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(INER)
Method: Least Squares
Date: 11/19/14 Time: 06:42
Sample (adjusted): 1991 2013
Included observations: 23 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INER(-1)	-0.278401	0.058240	-4.780197	0.0001
C	1.170083	0.188798	6.197540	0.0000
@TREND(1990)	0.002182	0.004989	0.437436	0.6665

R-squared	0.714781	Mean dependent var	0.094856
Adjusted R-squared	0.686259	S.D. dependent var	0.178024
S.E. of regression	0.099716	Akaike info criterion	-1.651872
Sum squared resid	0.198866	Schwarz criterion	-1.503764
Log likelihood	21.99652	Hannan-Quinn criter.	-1.614623
F-statistic	25.06078	Durbin-Watson stat	1.708454
Prob(F-statistic)	0.000004		

Null Hypothesis: ININF has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Fixed)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-1.991469	0.2882
Test critical values:	1% level	-3.752946	
	5% level	-2.998064	
	10% level	-2.638752	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(ININF)

Method: Least Squares
Date: 11/19/14 Time: 06:44
Sample (adjusted): 1991 2013
Included observations: 23 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ININF(-1)	-0.300991	0.151140	-1.991469	0.0596
C	0.503383	0.316118	1.592389	0.1262

R-squared	0.158854	Mean dependent var	-0.026669
Adjusted R-squared	0.118800	S.D. dependent var	0.871345
S.E. of regression	0.817952	Akaike info criterion	2.518914
Sum squared resid	14.04994	Schwarz criterion	2.617653
Log likelihood	-26.96751	Hannan-Quinn criter.	2.543746
F-statistic	3.965950	Durbin-Watson stat	2.442557
Prob(F-statistic)	0.059596		

Null Hypothesis: ININF has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Fixed)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-1.902617	0.6206
Test critical values:	1% level	-4.416345	
	5% level	-3.622033	
	10% level	-3.248592	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(ININF)
Method: Least Squares
Date: 11/19/14 Time: 06:43
Sample (adjusted): 1991 2013
Included observations: 23 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ININF(-1)	-0.348586	0.183214	-1.902617	0.0716
C	0.766524	0.636362	1.204541	0.2424
@TREND(1990)	-0.014944	0.031168	-0.479452	0.6368

R-squared	0.168412	Mean dependent var	-0.026669
Adjusted R-squared	0.085254	S.D. dependent var	0.871345
S.E. of regression	0.833375	Akaike info criterion	2.594442
Sum squared resid	13.89029	Schwarz criterion	2.742550
Log likelihood	-26.83609	Hannan-Quinn criter.	2.631691
F-statistic	2.025191	Durbin-Watson stat	2.345044

Null Hypothesis: D(ININF) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Fixed)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-7.005140	0.0000
Test critical values:	1% level	-3.769597	
	5% level	-3.004861	
	10% level	-2.642242	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(ININF,2)
Method: Least Squares
Date: 11/19/14 Time: 06:45
Sample (adjusted): 1992 2013
Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(ININF(-1))	-1.414008	0.201853	-7.005140	0.0000
C	-0.059786	0.175969	-0.339751	0.7376

R-squared	0.710447	Mean dependent var	-0.019571
Adjusted R-squared	0.695969	S.D. dependent var	1.496089
S.E. of regression	0.824928	Akaike info criterion	2.539467
Sum squared resid	13.61013	Schwarz criterion	2.638653
Log likelihood	-25.93414	Hannan-Quinn criter.	2.562832
F-statistic	49.07199	Durbin-Watson stat	2.071376
Prob(F-statistic)	0.000001		

Null Hypothesis: D(ININF) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Fixed)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-7.203806	0.0000
Test critical values:	1% level	-4.440739	
	5% level	-3.632896	
	10% level	-3.254671	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(ININF,2)
Method: Least Squares
Date: 11/19/14 Time: 06:46
Sample (adjusted): 1992 2013
Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(ININF(-1))	-1.448838	0.201121	-7.203806	0.0000
C	-0.489892	0.387174	-1.265300	0.2211
@TREND(1990)	0.034329	0.027621	1.242854	0.2290

R-squared	0.732218	Mean dependent var	-0.019571
Adjusted R-squared	0.704030	S.D. dependent var	1.496089
S.E. of regression	0.813919	Akaike info criterion	2.552213
Sum squared resid	12.58683	Schwarz criterion	2.700991
Log likelihood	-25.07434	Hannan-Quinn criter.	2.587260
F-statistic	25.97656	Durbin-Watson stat	2.174642

Null Hypothesis: INM2 has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Fixed)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-1.500924	0.5152
Test critical values:	1% level	-3.752946	
	5% level	-2.998064	
	10% level	-2.638752	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(INM2)
Method: Least Squares
Date: 11/19/14 Time: 06:47
Sample (adjusted): 1991 2013
Included observations: 23 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INM2(-1)	-0.019906	0.013263	-1.500924	0.1483
C	0.306939	0.102612	2.991257	0.0070

R-squared	0.096882	Mean dependent var	0.154365
Adjusted R-squared	0.053876	S.D. dependent var	0.069012
S.E. of regression	0.067127	Akaike info criterion	-2.481526
Sum squared resid	0.094626	Schwarz criterion	-2.382788
Log likelihood	30.53755	Hannan-Quinn criter.	-2.456694
F-statistic	2.252774	Durbin-Watson stat	1.918670
Prob(F-statistic)	0.148262		

Null Hypothesis: INM2 has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Fixed)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-1.662116	0.7351
Test critical values:	1% level	-4.416345	
	5% level	-3.622033	
	10% level	-3.248592	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(INM2)
Method: Least Squares
Date: 11/19/14 Time: 06:47
Sample (adjusted): 1991 2013
Included observations: 23 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INM2(-1)	-0.294623	0.177258	-1.662116	0.1121
C	1.886661	1.021461	1.847022	0.0796
@TREND(1990)	0.043823	0.028202	1.553896	0.1359

R-squared	0.194170	Mean dependent var	0.154365
Adjusted R-squared	0.113586	S.D. dependent var	0.069012
S.E. of regression	0.064974	Akaike info criterion	-2.508550
Sum squared resid	0.084433	Schwarz criterion	-2.360442
Log likelihood	31.84832	Hannan-Quinn criter.	-2.471301
F-statistic	2.409558	Durbin-Watson stat	1.663390
Prob(F-statistic)	0.115461		

Null Hypothesis: D(INM2) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Fixed)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.016302	0.0058
Test critical values:	1% level	-3.769597	
	5% level	-3.004861	
	10% level	-2.642242	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(INM2,2)
Method: Least Squares
Date: 11/19/14 Time: 06:48
Sample (adjusted): 1992 2013
Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INM2(-1))	-0.912707	0.227251	-4.016302	0.0007
C	0.138824	0.038949	3.564245	0.0019

R-squared	0.446454	Mean dependent var	-0.005106
Adjusted R-squared	0.418776	S.D. dependent var	0.093868
S.E. of regression	0.071563	Akaike info criterion	-2.349966
Sum squared resid	0.102426	Schwarz criterion	-2.250780
Log likelihood	27.84963	Hannan-Quinn criter.	-2.326601
F-statistic	16.13068	Durbin-Watson stat	1.915736
Prob(F-statistic)	0.000677		

Null Hypothesis: D(INM2) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Fixed)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.195248	0.0165
Test critical values:	1% level	-4.440739	
	5% level	-3.632896	
	10% level	-3.254671	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(INM2,2)
Method: Least Squares
Date: 11/19/14 Time: 06:49
Sample (adjusted): 1992 2013
Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INM2(-1))	-0.972035	0.231699	-4.195248	0.0005
C	0.182842	0.054873	3.332059	0.0035
@TREND(1990)	-0.002773	0.002452	-1.130917	0.2722

R-squared	0.481365	Mean dependent var	-0.005106
Adjusted R-squared	0.426772	S.D. dependent var	0.093868
S.E. of regression	0.071069	Akaike info criterion	-2.324203
Sum squared resid	0.095966	Schwarz criterion	-2.175424
Log likelihood	28.56623	Hannan-Quinn criter.	-2.289155
F-statistic	8.817327	Durbin-Watson stat	1.954023

الملحق رقم 02: إختبار درجات التاخر

VAR Lag Order Selection Criteria
Endogenous variables: INRPIB INM2 ININF INER INCRECOM INCRECOL
Exogenous variables: C
Date: 11/19/14 Time: 06:18
Sample: 1990 2013
Included observations: 22

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-15.27995	NA	2.79e-07	1.934541	2.232098	2.004637
1	128.0937	195.5096	1.84e-11	-7.826702	-5.743803	-7.336034
2	207.7947	65.20991*	8.71e-13*	-11.79952*	-7.931279*	-10.88828*

* indicates lag order selected by the criterion
LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)
FPE: Final prediction error
AIC: Akaike information criterion
SC: Schwarz information criterion
HQ: Hannan-Quinn information criterion

الملحق رقم 03: اختبار السببية لــ"غرانجر"

Pairwise Granger Causality Tests
Date: 11/20/14 Time: 06:27
Sample: 1990 2013
Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
INM2 does not Granger Cause INRPIB	22	5.88506	0.0114
INRPIB does not Granger Cause INM2		6.27349	0.0122
ININF does not Granger Cause INRPIB	22	5.76478	0.0123
INRPIB does not Granger Cause ININF		1.62849	0.2254
INER does not Granger Cause INRPIB	22	5.01060	0.0195
INRPIB does not Granger Cause INER		1.30168	0.2979
INCRECOM does not Granger Cause INRPIB	22	2.69349	0.0964
INRPIB does not Granger Cause INCRECOM		1.18359	0.3302
INCRECOL does not Granger Cause INRPIB	22	6.86741	0.0065
INRPIB does not Granger Cause INCRECOL		0.39116	0.6822
ININF does not Granger Cause INM2	22	0.34842	0.7107
INM2 does not Granger Cause ININF		6.23665	0.0093
INER does not Granger Cause INM2	22	0.68415	0.5179
INM2 does not Granger Cause INER		0.33794	0.7179
INCRECOM does not Granger Cause INM2	22	1.12168	0.3487
INM2 does not Granger Cause INCRECOM		12.3844	0.0005
INCRECOL does not Granger Cause INM2	22	1.41738	0.1566
INM2 does not Granger Cause INCRECOL		7.12531	0.0143
INER does not Granger Cause ININF	22	1.31608	0.2942
ININF does not Granger Cause INER		0.41595	0.6662
INCRECOM does not Granger Cause ININF	22	0.40921	0.6705
ININF does not Granger Cause INCRECOM		0.80424	0.4637
INCRECOL does not Granger Cause ININF	22	2.86311	0.0848
ININF does not Granger Cause INCRECOL		0.39568	0.6793
INCRECOM does not Granger Cause INER	22	2.25842	0.1350
INER does not Granger Cause INCRECOM		2.73013	0.0937
INCRECOL does not Granger Cause INER	22	0.23397	0.7939
INER does not Granger Cause INCRECOL		0.78548	0.4718
INCRECOL does not Granger Cause INCRECOM	22	2.29626	0.1310
INCRECOM does not Granger Cause INCRECOL		2.11968	0.1507

الملحق رقم 04: اختبار شعار الإنحدار الذاتي

Vector Autoregression Estimates
Date: 11/19/14 Time: 06:19
Sample (adjusted): 1992 2013
Included observations: 22 after adjustments
Standard errors in ( ) & t-statistics in [ ]

	INRPIB	INM2	ININF	INER	INCRECOM	INCRECOL
INRPIB(-1)	-0.636898	0.388949	7.258139	0.216951	-0.881087	0.905064
	(0.64015)	(0.29925)	(4.17936)	(0.47921)	(0.91423)	(0.78397)
	[-0.99491]	[1.29975]	[1.73666]	[0.45272]	[-0.96375]	[1.15446]
INRPIB(-2)	-0.114644	0.341088	2.769031	-0.258401	-1.047513	-0.406301
	(0.37768)	(0.17655)	(2.46572)	(0.28272)	(0.53937)	(0.46252)
	[-0.30355]	[1.93197]	[1.12301]	[-0.91397]	[-1.94210]	[-0.87844]
INM2(-1)	1.469664	0.610264	-5.021684	-0.504976	1.570114	-0.471420
	(1.00776)	(0.47109)	(6.57936)	(0.75440)	(1.43922)	(1.23417)
	[1.45834]	[1.29542]	[-0.76325]	[-0.66937]	[1.09095]	[-0.38197]
INM2(-2)	-0.315359	-0.232726	-0.036871	0.601077	0.893156	0.295767
	(0.57979)	(0.27103)	(3.78526)	(0.43402)	(0.82802)	(0.71005)
	[-0.54392]	[-0.85867]	[-0.00974]	[1.38489]	[1.07867]	[0.41655]
ININF(-1)	-0.155045	-0.021562	0.534994	0.082601	-0.098086	0.169177
	(0.07735)	(0.03616)	(0.50500)	(0.05790)	(0.11047)	(0.09473)
	[-2.00442]	[-0.59632]	[1.05939]	[1.42650]	[-0.88791]	[1.78591]
ININF(-2)	-0.034254	0.027465	0.649137	0.012265	-0.108206	0.030239
	(0.04702)	(0.02198)	(0.30698)	(0.03520)	(0.06715)	(0.05758)
	[-0.72851]	[1.24956]	[2.11461]	[0.34846]	[-1.61140]	[0.52513]
INER(-1)	-0.455896	0.642500	5.592859	0.864263	0.491562	1.331629
	(0.42069)	(0.19666)	(2.74656)	(0.31492)	(0.60081)	(0.51520)
	[-1.08368]	[3.26709]	[2.03631]	[2.74435]	[0.81817]	[2.58466]
INER(-2)	-0.529334	-0.157075	0.019885	0.110292	-1.275531	-0.293315
	(0.31245)	(0.14606)	(2.03990)	(0.23390)	(0.44622)	(0.38265)
	[-1.69413]	[-1.07541]	[0.00975]	[0.47154]	[-2.85850]	[-0.76654]
INCRECOM(-1)	0.454812	-0.080304	-2.751919	-0.358924	0.140804	-0.423079
	(0.20604)	(0.09631)	(1.34515)	(0.15424)	(0.29425)	(0.25233)
	[2.20743]	[-0.83377]	[-2.04581]	[-2.32710]	[0.47852]	[-1.67672]
INCRECOM(-2)	0.087683	0.107465	-0.222854	-0.057269	0.032144	0.463429
	(0.15217)	(0.07114)	(0.99349)	(0.11391)	(0.21732)	(0.18636)
	[0.57621]	[1.51072]	[-0.22431]	[-0.50273]	[0.14791]	[2.48674]
INCRECOL(-1)	-0.350605	-0.041556	0.344533	0.059204	0.167401	1.079610
	(0.22215)	(0.10385)	(1.45034)	(0.16630)	(0.31726)	(0.27206)
	[-1.57823]	[-0.40017]	[0.23755]	[0.35601]	[0.52765]	[3.96831]
INCRECOL(-2)	0.092961	0.127617	-0.030275	0.052783	-0.869697	-0.354738
	(0.19826)	(0.09268)	(1.29435)	(0.14841)	(0.28314)	(0.24280)
	[0.46889]	[1.37700]	[-0.02339]	[0.35565]	[-3.07165]	[-1.46105]
C	5.182224	-2.596583	-33.78028	1.618852	6.900699	-4.927859

	(2.40602) [2.15386]	(1.12472) [-2.30864]	(15.7081) [-2.15050]	(1.80111) [0.89881]	(3.43612) [2.00829]	(2.94655) [-1.67242]
R-squared	0.988775	0.999264	0.881834	0.986270	0.981217	0.996525
Adj. R-squared	0.973809	0.998283	0.724279	0.967964	0.956173	0.991892
Sum sq. resids	0.071936	0.015720	3.066174	0.040312	0.146719	0.107889
S.E. equation	0.089403	0.041793	0.583683	0.066926	0.127680	0.109488
F-statistic	66.06618	1018.392	5.596988	53.87626	39.17929	215.0864
Log likelihood	31.73656	48.46613	-9.539918	38.10703	23.89643	27.27798
Akaike AIC	-1.703324	-3.224194	2.049083	-2.282458	-0.990584	-1.297998
Schwarz SC	-1.058617	-2.579487	2.693790	-1.637751	-0.345877	-0.653291
Mean dependent	6.764059	7.900254	1.665300	4.102650	6.508770	6.356587
S.D. dependent	0.552426	1.008551	1.111583	0.373918	0.609886	1.215937

Determinant resid covariance (dof adj.)	5.37E-14
Determinant resid covariance	2.52E-16
Log likelihood	207.7947
Akaike information criterion	-11.79952
Schwarz criterion	-7.931279

الملحق رقم 05: معادلات اختبار شعاع الانحدار الذاتي

INRPIB = - 0.636898437679*INRPIB(-1) - 0.114643540196*INRPIB(-2) + 1.46966377418*INM2(-1) - 0.315358962292*INM2(-2) - 0.155044803928*ININF(-1) - 0.0342544580795*ININF(-2) - 0.455896018381*INER(-1) - 0.529333895244*INER(-2) + 0.454812461635*INCRECOM(-1) + 0.0876830828105*INCRECOM(-2) - 0.350604612293*INCRECOL(-1) + 0.0929610599822*INCRECOL(-2) + 5.1822241003

INM2 = 0.388949216277*INRPIB(-1) + 0.341087769186*INRPIB(-2) + 0.610263918831*INM2(-1) - 0.232726364397*INM2(-2) - 0.0215622093583*ININF(-1) + 0.0274654578966*ININF(-2) + 0.642500218096*INER(-1) - 0.157074952337*INER(-2) - 0.0803044175838*INCRECOM(-1) + 0.107464986976*INCRECOM(-2) - 0.0415564790203*INCRECOL(-1) + 0.127617139906*INCRECOL(-2) - 2.59658316974

ININF = 7.2581386597*INRPIB(-1) + 2.76903107067*INRPIB(-2) - 5.02168443749*INM2(-1) - 0.0368707457123*INM2(-2) + 0.534994265487*ININF(-1) + 0.64913742958*ININF(-2) + 5.59285913602*INER(-1) + 0.0198851396356*INER(-2) - 2.75191856152*INCRECOM(-1) - 0.222853759648*INCRECOM(-2) + 0.344532742533*INCRECOL(-1) - 0.0302748856938*INCRECOL(-2) - 33.7802827481

INER = 0.216951023921*INRPIB(-1) - 0.258400559387*INRPIB(-2) - 0.504975684354*INM2(-1) + 0.601076823788*INM2(-2) + 0.0826006065085*ININF(-1) + 0.0122653982772*ININF(-2) + 0.864262850582*INER(-1) + 0.110291552128*INER(-2) - 0.358923916559*INCRECOM(-1) - 0.0572685513527*INCRECOM(-2) + 0.0592038654784*INCRECOL(-1) + 0.0527826708522*INCRECOL(-2) + 1.61885242912

INCRECOM = - 0.881087243129*INRPIB(-1) - 1.04751347353*INRPIB(-2) + 1.57011389916*INM2(-1) + 0.893156255299*INM2(-2) - 0.0980861043921*ININF(-1) - 0.108206285809*ININF(-2) + 0.491562145039*INER(-1) - 1.27553079683*INER(-2) + 0.140803629308*INCRECOM(-1) + 0.0321442449078*INCRECOM(-2) + 0.167401367699*INCRECOL(-1) - 0.86969651308*INCRECOL(-2) + 6.90069944648

INCRECOL = 0.90506425522*INRPIB(-1) - 0.406301219657*INRPIB(-2) - 0.471420116361*INM2(-1) + 0.295767352269*INM2(-2) + 0.169177429391*ININF(-1) + 0.0302386780084*ININF(-2) + 1.3316289539*INER(-1) - 0.293314893705*INER(-2) - 0.423078595168*INCRECOM(-1) + 0.463428926818*INCRECOM(-2) + 1.0796096263*INCRECOL(-1) - 0.35473799229*INCRECOL(-2) - 4.92785851892

الملحق رقم 06: إختبار تحليل التباين

Variance Decomposition of INRPIB:

Period	S.E.	INRPIB	INM2	ININF	INER	INCRECOM	INCRECOL
1	0.089403	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.102362	83.64987	0.277220	11.06757	0.561269	2.025691	2.418382
3	0.111210	70.99328	0.240248	14.66359	1.966727	9.815903	2.320255
4	0.122573	59.20180	0.957172	22.67602	2.378436	12.87224	1.914322
5	0.132707	50.58778	1.281417	28.49967	2.193988	15.59416	1.842986
6	0.144517	43.29851	1.371141	32.89508	1.863699	18.90109	1.670484
7	0.155434	39.26414	1.601187	37.09710	1.640216	18.90009	1.497263
8	0.163637	36.65173	2.202088	40.48036	1.567251	17.65727	1.441290
9	0.168904	35.02136	2.691649	42.47392	1.473355	16.92567	1.414047
10	0.172921	34.19152	2.969021	43.66733	1.465595	16.34696	1.359569

Variance Decomposition of INM2:

Period	S.E.	INRPIB	INM2	ININF	INER	INCRECOM	INCRECOL
1	0.041793	25.79428	74.20572	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.080343	41.49775	23.94363	23.32838	9.799337	1.375759	0.055151
3	0.094238	44.69212	21.48912	20.09784	12.55762	1.034540	0.128764
4	0.102389	39.45488	22.37990	21.51707	14.54451	1.917016	0.186627
5	0.108347	35.61932	24.76619	21.15014	16.05231	1.880505	0.531533
6	0.117156	32.72249	25.38930	19.20877	20.27797	1.612183	0.789279
7	0.127956	28.69060	27.31264	16.32658	25.39713	1.351525	0.921527
8	0.137790	25.19628	29.45713	14.18935	28.56066	1.532203	1.064377
9	0.147997	22.81615	30.93890	12.33913	29.74918	2.990326	1.166319
10	0.161268	21.77711	31.16904	10.78995	30.42768	4.603674	1.232549

Variance Decomposition of ININF:

Period	S.E.	INRPIB	INM2	ININF	INER	INCRECOM	INCRECOL
1	0.583683	21.01783	36.44732	42.53485	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.732757	35.91733	24.03086	29.73230	2.384638	7.889304	0.045573
3	0.806500	35.00808	20.44517	28.82257	3.402114	11.09216	1.229919
4	0.818953	36.40009	19.91942	27.95561	3.636070	10.76976	1.319041
5	0.831616	36.31009	19.32277	27.62198	4.866326	10.58233	1.296504
6	0.844255	36.74786	18.95926	26.95544	5.023164	11.05565	1.258618
7	0.858842	35.51265	18.37800	26.04759	4.861980	13.98275	1.217028
8	0.876881	34.36234	17.63694	26.27128	4.670760	15.89039	1.168296
9	0.891840	33.71964	17.17532	26.94398	4.954736	15.98519	1.221129
10	0.908879	32.49958	17.13454	28.18446	5.128762	15.69049	1.362173

Varian

Variance Decomposition of INER:

Period	S.E.	INRPIB	INM2	ININF	INER	INCRECOM	INCRECOL
1	0.066926	4.197382	3.104078	36.53874	56.15980	0.000000	0.000000
2	0.080069	10.76360	2.305424	29.48433	46.87135	10.46259	0.112704
3	0.090881	10.70367	2.136309	23.37507	37.22848	26.30458	0.251897
4	0.105727	8.591116	3.998824	23.60073	33.65405	29.03895	1.116325
5	0.126132	7.781113	7.375415	24.24525	33.22614	25.29339	2.078695
6	0.148318	5.836050	12.08711	27.22209	30.10822	22.25861	2.487922
7	0.172913	4.858916	15.57487	29.78636	26.69475	20.44808	2.637030
8	0.199964	5.910641	17.58958	30.74066	23.94582	19.31988	2.493422
9	0.226294	7.773688	18.96692	30.80861	21.77858	18.44196	2.230238
10	0.249954	9.497335	20.11271	30.81856	19.87787	17.67239	2.021136

Variance Decomposition of INCRECOM:

Period	S.E.	INRPIB	INM2	ININF	INER	INCRECOM	INCRECOL
1	0.127680	1.140580	19.84711	9.849542	26.82222	42.34055	0.000000
2	0.153578	5.570358	21.25253	15.77737	25.68956	31.46526	0.244922
3	0.177466	4.203864	16.01103	18.44546	22.65160	37.31441	1.373637
4	0.191920	12.26360	14.15849	16.13529	19.60277	35.61250	2.227353
5	0.200153	17.68945	13.05453	15.78489	18.58195	32.82671	2.062479
6	0.201666	37.42837	12.86048	16.66072	18.38089	32.61103	2.058515
7	0.203008	37.56187	12.76412	16.47727	18.13877	32.88352	2.174456
8	0.206923	36.90758	22.82411	15.86942	19.17562	32.85528	2.367992
9	0.210892	36.39559	43.34690	15.42167	20.54213	31.92529	2.368419
10	0.213270	36.42669	43.89101	15.16284	20.85748	31.34029	2.321678

Variance Decomposition of INCRECOL:

Period	S.E.	INRPIB	INM2	ININF	INER	INCRECOM	INCRECOL
1	0.109488	9.759862	12.14996	9.290988	15.02239	36.58053	17.19626
2	0.173240	5.782352	23.83693	6.631802	29.86219	19.01219	14.87453
3	0.222609	3.624740	28.64294	5.516224	40.19587	11.61529	10.40494
4	0.267204	2.520757	32.43704	6.266496	40.67822	10.58503	7.512451
5	0.305265	3.186302	31.60195	6.230793	36.28183	16.83705	5.862074
6	0.349749	7.622638	28.09019	7.372523	29.94396	22.46263	4.508060
7	0.394493	22.91975	25.73051	9.349673	26.15292	22.16765	3.679493
8	0.433816	35.15584	25.65860	11.54182	24.34141	19.92373	3.378607
9	0.469873	35.56582	26.70166	13.40211	23.28257	17.74136	3.306492
10	0.507101	35.69591	27.96456	14.68777	22.71244	15.73569	3.203629