جامعة قاصدي مرباح – ورقلة–
كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية

أطروحة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة دكتوراه الطور الثالث
في ميدان "علوم اقتصادية تسيير وعلوم تجارية"
شعبة العلوم الاقتصادية، تخصص: بنوك وتأمينات

بعنـــــوان:

أثر السياسة النقدية للبنك المركزي على التوسّع الائتماني للبنوك التجارية والتمويلي للبنوك الإسلامية

"دراسة قياسية على عينة من البنوك العاملة بالجزائر خلال الفترة (2008 –2015)"

من إعداد الطالبة: سوسن بركاني

نوقشت وأجيزت علناً بتاريخ: **23 ماي 2019**

أمام اللجنة المكونة من السادة:

أ.د /محمد الجموعي قريشي	أستاذ	جامعة ورقلة.....(رئيساً)
أ.د /سليمان ناصر	أستاذ	جامعة ورقلة.....(مشرفاً ومقرراً)
د /محمد الأمين شربي	أستاذ محاضر أ	جامعة ورقلة.....(مناقشاً)
د / أحمد رمزي صياغ	أستاذ محاضر أ	جامعة ورقلة.....(مناقشاً)
د / مفيد عبد اللاوي	أستاذ محاضر أ	جامعة الوادي.....(مناقشاً)
د /علال بن ثابت	أستاذ محاضر أ	جامعة الأغواط.....(مناقشاً)

السنة الجامعية **2019/2018**

جامعة قاصدي مرباح – ورقلة–
كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية

أطروحة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة دكتوراه الطور الثالث
في ميدان "علوم اقتصادية تسيير وعلوم تجارية"
شعبة العلوم الاقتصادية تخصص: بنوك وتأمينات

بعنـــــوان:

أثر السياسة النقدية للبنك المركزي على التوسّع الائتماني للبنوك التجارية والتمويلي للبنوك الإسلامية

"دراسة قياسية على عينة من البنوك العاملة بالجزائر خلال الفترة (2008 –2015)"

من إعداد الطالبة: سوسن بركاني

نوقشت وأجيزت علناً بتاريخ: **23 ماي 2019**

أمام اللجنة المكونة من السادة:

أ.د /محمد الجموعي قريشي	أستاذ	جامعة ورقلة.....(رئيساً)
أ.د /سليمان ناصر	أستاذ	جامعة ورقلة.....(مشرفاً ومقرراً)
د /محمد الأمين شربي	أستاذ محاضر أ	جامعة ورقلة.....(مناقشاً)
د / أحمد رمزي صياغ	أستاذ محاضر أ	جامعة ورقلة.....(مناقشاً)
د / مفيد عبد اللاوي	أستاذ محاضر أ	جامعة الوادي.....(مناقشاً)
د /علال بن ثابت	أستاذ محاضر أ	جامعة الأغواط.....(مناقشاً)

السنة الجامعية **2019/2018**

الإهـــــــــــداء

إلى التي وُضعت تحت أقدامها الجنة، إلى نبع الحنان ونور العطاء، إلى من ترفع يديها متضرعة بدعائها أملاً في نجاحي، إلى من انتظرت هذا العمل بفارق الصبر، إلى أعز ما أملك في هذه الدنيا، أمي الغالية.

إلى الذي حثني على العلم، إلى من منحني الثقة بالنفس والعزيمة، إلى رمز العطاء والتضحية، أبي العزيز.

إلى رفيق دربي، وشريك حياتي زوجي العزيز.

إلى ابني الغالي" أحمد لؤي".

إلى سندي في هذه الحياة إخوتي الفضلاء.

إلى عائلة زوجي كبيرهم وصغيرهم.

إلى صديقتي مريم هاني.

إلى صديقاتي في العمل لدى الرقابة المالية لولاية ورقلة.

إلى صديقاتي في isgp.

إلى كل هؤلاء أهدي هذا العمل المتواضع.

الشكـــــر والتقـــــدير

أشكر الله عزوجل الذي منحني الإرادة والصبر وأناربي إلى طريق العلم، وأعانني على إتمام هذا العمل.

كما أتقدم بالشكر إلى من كان مرشداً في إعداد هذا العمل أستاذي المشرف الأستاذ الدكتور سليمان ناصر الذي تكرم بالإشراف على هذا العمل، وإلى كل ما قدمه من نصح، تصحيح، توجييه.

كما أتقدم بالشكر إلى الأستاذة الدكتورة نوال بن عمارة التي أُفتتح بفضلها دكتوراه ل م د تخصص بنوك وتأمينات في ورقلة.

كما أتقدم بالشكر إلى الأستاذ صياغ رمزي على مساعدته في الدراسة القياسية.

كما أتقدم بالشكر إلى الأستاذ اسماعيل بن قانة على تصحيح تفسير نتائج الدراسة القياسية.

كما أتقدم بالشكر إلى الأستاذ علاوي محمد لحسن في تصحيح ملخص الدراسة المترجم باللغة الإنجليزية.

كما أتقدم بالشكر إلى أساتذتي أعضاء اللجنة المناقشة على قبولهم قراءة ومناقشة هذا العمل.

كما أتقدم بالشكر إلى العاملين في مكتبة ورقلة ومكتبة الأغواط.

كما أتقدم بالشكر إلى كل من ساعد في إتمام هذا العمل.

الملخص:

تهدف الدراسة إلى التعرف على أثر السياسة النقدية للبنك المركزي على التوسع الائتماني للبنوك التجارية والتمويلي للبنوك الإسلامية، من خلال دراسة قياسية لتسع (09) بنوك عاملة في الجزائر لمدة ثماني (08) سنوات من 2008 إلى غاية 2015، لقد تطرقنا من خلال هذه الدراسة للسياسة النقدية وأدواتها (التقليدية وغير التقليدية) وقنوات انتقالها (التقليدية والحديثة)، وكذا تأثيرها على حجم الائتمان للبنوك التجارية وحجم التمويل للبنوك الاسلامية، وتطرقنا أيضاً للسياسة النقدية في الجزائر بعد إصلاحات عام 1990 إلى يومنا هذا، كما قمنا بدراسة تطبيقية قياسية اعتمدنا فيها على بيانات سعر الخصم والاحتياطي النقدي القانوني كمتغيرين مستقلين، وحجم الإئتمان والتمويل الممنوحة من طرف عينة البنوك كمتغير تابع، وذلك باستخدام تحليل نماذج السلاسل الزمنية المقطعية (panel)، وقد تم تطبيق ثلاث نماذج وهي نموذج الانحدار التجمعي، نموذج الآثار الثابتة ونموذج التأثيرات العشوائية، واستخدمنا في هذه الدراسة اختبار سكون السلسلتين، واختبار جوهانسون للتكامل المشترك، ونموذج تصحيح الخطأ لجوهانسن. وتمثلت أهم نتائج الدراسة في وجود أثر طويل الأجل للسياسة النقدية من خلال الاحتياطي النقدي القانوني على حجم الائتمان والتمويل الممنوح من طرف البنوك العاملة في الجزائر، أما بالنسبة لمعدل إعادة الخصم على حجم الائتمان والتمويل فلا يوجد أثر، وتوصلنا إلى أن السياسة النقدية في الجزائر فعالة في التأثير على حجم الائتمان والتمويل الممنوح من طرف البنوك العاملة في الجزائر من خلال نسبة الاحتياطي النقدي القانوني وغير فعالة في التأثير على حجم الائتمان والتمويل من خلال سعر إعادة الخصم.

الكلمات المفتاحية: سياسة نقدية؛ بنك مركزي؛ ائتمان؛ بنوك تجارية؛ تمويل؛ بنوك إسلامية.

Abstract:

The study aims to identifying the effect of the monetary policy of the Central Bank on the expansion of credit for commercial banks and the financing to Islamic banks through an applied study in nine 09 banks operating in Algeria for eight (08) years, from 2008 to 2015. The study treated the important means of monetary policy (traditional and non traditional) and channels of transfer, as well as their impact on the volume of credit in commercial banks and the size of financing for Islamic banks. We also discussed monetary policy in Algeria after 1990 to this day, also the study point the monetary policy in Algeria after 1990 in the standard applied study in which we relied on discount rate data and reserve requirement as independent variables, and the size of credit and financing granted by the banks sample as a dependent variable. Three models were used: the cumulative regression model, the fixed effects model and the random effects model. In this study, it's necessary to use two chain test, the Johansson cointegration test, and the Johansson error correction model. The most important results of the study were the long-term effect of monetary policy through the legal cash reserve on the volume of credit and financing granted by the banks operating in Algeria. As for the effect of the discount rate on credit and financing, there is no effect. In influencing the volume of credit and financing granted by banks operating in Algeria through the reserve requirement ratio and ineffective in influencing the volume of credit and financing through the discount rate.

Keywords: Monetary policy; central bank; Credit; commercial bank; financing; Islamic bank.

قائمة المحتويات

الاهداء..... IV

الشكر والتقدير..... V

الملخص VI

قائمة المحتويات VII

قائمة الجداول XI

قائمة الأشكال XII

قائمة الملاحق XIII

قائمة الاختصارات والرموز XIV

مقدمـة ..... ب

الفصل الأول: مدخل عام إلى السياسة النقدية وأدواتها

تمهيد 02

المبحث الأول: مفاهيم عامة حول السياسة النقدية 03

المطلب الأول: تعريف السياسة النقدية 03

المطلب الثاني: مراحل تطور السياسة النقدية خلال القرن العشرين 04

المطلب الثالث: أهداف السياسة النقدية 06

المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية 15

المطلب الأول: أدوات السياسة النقدية التقليدية 16

المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية غير التقليدية 27

المبحث الثالث: قنوات إنتقال السياسة النقدية 32

المطلب الأول: القنوات التقليدية لإنتقال السياسة النقدية 32

المطلب الثاني: القنوات الحديثة لإنتقال السياسة النقدية 35

خلاصة الفصل الأول 38

الفصل الثاني: تأثير أدوات السياسة النقدية على حجم الإئتمان المصرفي في البنوك التجارية

تمهيد 40

المبحث الأول: الائتمان المصرفي، مفاهيم عامة 41
المطلب الأول: مفهوم وأهمية الائتمان المصرفي 41
المطلب الثاني: أنواع الائتمان المصرفي 43
المطلب الثالث: أهداف الائتمان المصرفي 48
المبحث الثاني: أثر أهم أدوات السياسة النقدية على حجم الإئتمان المصرفي 49
المطلب الأول: تأثير الأدوات التقليدية للسياسة النقدية 49
المطلب الثاني: تأثير الأدوات غير التقليدية للسياسة النقدية 55
المبحث الثالث: فعالية أهم أدوات السياسة النقدية 57
المطلب الأول: الفعالية المنفردة لأدوات للسياسة النقدية 57
المطلب الثاني: فعالية الأدوات غير التقليدية للسياسة النقدية 63
المطلب الثالث: الاستخدام المتداخل والمشترك للأدوات الكمية السياسة النقدية 65
المطلب الرابع: فعالية السياسة النقدية في ظل استخدام النقود الإلكترونية 68
خلاصة الفصل الثاني 71

الفصل الثالث: تأثير أدوات السياسة النقدية على التوسع التمويلي للبنوك الإسلامية

تمهيد 73
المبحث الأول: التمويل المصرفي الإسلامي، مفاهيم عامة 74
المطلب الأول: مفهوم التمويل المصرفي وتطبيقه في البنوك الإسلامية 74
المطلب الثاني: صيغ التمويل الإسلامي 75
المبحث الثاني: أثر أهم أدوات السياسة النقدية على التوسّع التمويلي للبنوك الإسلامية..... 82
المطلب الأول: تأثير أدوات السياسة النقدية التي لا تتأثر بإلغاء نظام الفائدة 83
المطلب الثاني: تأثير أدوات السياسة النقدية التي تتأثر بإلغاء نظام الفائدة وبدائلها في إطار نظام نقدي إسلامي..... 86
لمبحث الثالث: فعالية أهم أدوات السياسة النقدية في ظل نظام إلغاء الفائدة 89
المطلب الأول: الفعالية المنفردة لأدوات السياسة النقدية في ظل نظام إلغاء الفائدة 89
المطلب الثاني: الفعالية المنفردة لأدوات السياسة النقدية غير التقليدية في ظل نظام إلغاء الفائدة..... 96

المطلب الثاني: الاستخدام المتداخل لأدوات السياسة النقدية ظل نظام إلغاء الفائدة..... 97
خلاصة الفصل الثالث 98

الفصل الرابع: السياسة النقدية في الجزائر بعد إصلاحات عام 1990

تمهيد 100
المبحث الأول: تطور السياسة النقدية في الجزائر بعد إصلاحات عام 1990..... 101
المطلب الأول: المرحلة الأولى من 1990-1994 101
المطلب الثاني: المرحلة الثانية من 1995-2002..... 102
المطلب الثالث: المرحلة الثالثة من 2003-2007 102
المطلب الرابع: المرحلة الرابعة من 2008-2017 102
المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية المطبقة في الجزائر 103
المطلب الأول: الأدوات التقليدية للسياسة النقدية المطبقة في الجزائر 103
المطلب الثاني: الأدوات غير التقليدية للسياسة النقدية المطبقة في الجزائر 114
المبحث الثالث: أهداف السياسة النقدية في الجزائر 117
خلاصة الفصل الرابع 121

الفصل الخامس: دراسة تطبيقية حول أثر السياسة النقدية لبنك الجزائر على حجم الائتمان والتمويلات لعينة من البنوك العاملة في الجزائر

تمهيد 123
المبحث الأول: الطريقة المستخدمة في الدراسة 124
المطلب الأول: تقديم طريقة بيانات بانل 124
المطلب الثاني: النماذج الأساسية لتحليل بيانات بانل 125
المطلب الثالث: الاختبارات المستخدمة في تحليل الدراسة 126
المبحث الثاني: العينة ومتغيرات الدراسة 132
المطلب الأول : تقديم عينة البنوك محل الدراسة 133
المطلب الثاني: الدراسة الإحصائية الوصفية والارتباطية بين متغيرات الدراسة..... 138

المبحث الثالث: عرض نتائج دراسة أثر السياسة النقدية لعينة الدراسة ومناقشتها..... 142
المطلب الأول: نتائج تقدير نماذج الدراسة 142
المطلب الثاني: تحليل ومناقشة نتائج 154
خلاصة الفصل الخامس 159
الخاتمـة 161
قائمة المصادر والمراجع 168
قائمة الملاحق..... 190
الفهرس..... 210

قائمة الجداول

الفصل الرابع

الجدول رقم 4. 1: تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر من 1990 إلى غاية 2017.....105
الجدول رقم 4. 2: تطور معدلات الاحتياطي النقدي القانوني في الجزائر من 1990 إلى غاية 2017....107
الجدول رقم 4. 3:تطور آلية استرجاع السيولة بالمناقصة في الجزائر من 2002 إلى غاية 2017.....111
الجدول رقم 4. 4:تطور تسهيلة الودائع المغلة للفائدة في الجزائر من 2005 إلى غاية 2017.....112

الفصل الخامس

الجدول رقم 5. 1: التحليل الإحصائي لمتغيرات الدراسة.....140
الجدول رقم 5. 2: مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة.....141
الجدول رقم 5. 3: نتائج تقدير نموذج الانحدار التجميعي لـحجم الإئتمان والتمويل الممنوح CRE.....143
الجدول رقم 5. 4: نتائج إختبار لاغرانج LM.....143
الجدول رقم 5. 5: نتائج تقدير الآثار الثابتة للاحتياطي النقدي القانوني على حجم الائتمان والتمويل الممنوح CRE.....144
الجدول رقم 5. 6: نتائج الآثار الثابتة الخاصة لكل بنك بالنسبة للاحتياطي النقدي القانوني على حجم الائتمان والتمويل الممنوح CRE 144
الجدول رقم 5. 7: نتائج تقدير الآثار العشوائية للاحتياطي النقدي القانوني على حجم الائتمان والتمويل الممنوح CRE.....145
الجدول رقم 5. 8: نتائج تقدير نموذج الآثار العشوائية الخاصة لكل بنك بالنسبة للاحتياطي النقدي القانوني على حجم الائتمان والتمويل الممنوح CRE 146
الجدول رقم 5. 9: نتائج اختبار هوسمان على حجم الإئتمان والتمويل الممنوح CRE 147
الجدول رقم 5. 10: نتائج اختبار جذر الوحدة لـحجم الإئتمان والتمويل الممنوح CRE 147
الجدول رقم 5. 11: نتائج اختبار جذر الوحدة للإحتياطي النقدي القانوني ROQ 148
الجدول رقم 5. 12: نتائج اختبار جذر الوحدة الفروقات من الدرجة الأولى لـحجم الإئتمان والتمويل الممنوح D(CRE) 148

الجدول رقم 5. 13: نتائج اختبار جذر الوحدة الفروقات من الدرجة الأولى للإحتياطي النقدي القانوني D(ROQ) 148
الجدول رقم 5. 14: نتائج اختبار التكامل المشترك لجوهانسن –اختبار الأثر والقيمة الذاتية العظمى 149
الجدول رقم 5. 15: نتائج اختبار التكامل المشترك لجوهانسن اختبار الأثر والقيمة الذاتية العظمى (عدد الخيارات) للبنوك محل الدراسة..... 150
الجدول رقم 5. 16: نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ لحجم الائتمان والتمويل الممنوح CRE وللإحتياطي النقدي القانوني ROQ..... 151
الجدول رقم 5. 17: المتغيرات المؤثرة في حجم الائتمان والتمويل الممنوح CRE 152
الجدول رقم 5. 18: المتغيرات المؤثرة في الإحتياطي النقدي القانوني ROQ 153

قائمة الأشكال

الشكل رقم 5. 1:عينة الدراسة..... 134

قائمة الملاحق

رقم الملحق	عنوان الملحق	الصفحة
01	معطيات حجم الائتمان والتمويل، الاحتياطي النقدي القانوني، سعر إعادة الخصم لعينة البنوك من الفترة (2008-2015)	193
02	تحويل متغيرات الدراسة إلى من قيم سنوية إلى قيم ربع سنوية	195
03	التحليل الإحصائي لمتغيرات الدراسة	201
04	مصفوفة الارتباط بين متغيرات النموذج	202
05	نموذج الانحدار التجميعي لـ CRE	202
06	اختبار LM	202
07	نموذج الآثار الثابتة	203
08	نموذج الآثار العشوائية	203
09	الآثار الثابتة لكل بنك	204
10	الآثار العشوائية لكل بنك	204
11	اختبار هوسمان	205
12	اختبارات جذر الوحدة لـcre	206
13	اختبارات جذر الوحدة للفروقات من الدرجة الأولى D(cre)	206
14	اختبارات جذر الوحدة لـROQ	207
15	اختبارات جذر الوحدة للفروقات من الدرجة الأولى D(roq)	207
16	اختبار جوهانس للتكامل المشترك	208
17	نموذج تصحيح الخطأ لـcre وroq	209
18	نموذج تصحيح الخطأ لـcre	210
19	نموذج تصحيح الخطأ لـroq	211

قائمة الاختصارات والرموز

الاختصار/الرمز	الدلالة
ZIRP	سعر الفائدة صفر
QE	التيسير الكمي
CE	التيسير الائتماني
FG	التوجيه المسبق
NDR	الفائدة السلبية على الودائع
Int U-FX	التدخل غير المحدود في الصرف الأجنبي
PRM	نموذج الانحدار التجمعي
F E M	نموذج الآثار الثابتة
R E M	نموذج الآثار العشوائية
LM	مضاعف لاغرينج
ADF	ديكي فولر المطور
LLC	Levin Lin Ch
ECM	نموذج تصحيح الخطأ
TEP	معدل إعادة الخصم
ROQ	الاحتياطي النقدي القانوني
CRE	حجم الائتمان والتمويل

المقدمـــــة العـــــامة

مقدمـــة

يعتبر القطاع البنكي عصب النشاط الاقتصادي، ليس لدوره في تعبئة المدخرات وتمويل الإستثمار بل لكونه أحد الأدوات الهامة لتوجيه الاقتصاد، فبفضل اتساعه وتشعب أنشطته أصبح تطوره وسلامته ومتانته معياراً للحكم على سلامة الإقتصاد وقابليته لجذب رؤوس الأموال محلياً كانت أو خارجياً، ويعتبر البنك المركزي المحور الرئيسي للنظام البنكي وذلك لما يقوم به من إجراءات وتدابير للحفاظ على الإستقرار المالي وتحقيق التوازن للنشاط الاقتصادي، وبالتالي تحقيق الأهداف الاقتصادية الكلية وذلك عن طريق السياسة النقدية للبنك المركزي.

السياسة النقدية من أهم السياسات الاقتصادية التي نالت اهتمام المحللين الاقتصاديين منهم جون مينارد كينز وغيرهم، فهي وسيلة مباشرة لتدخل الدولة في النشاط الاقتصادي من طرف البنك المركزي من أجل تحقيق أهدافها، بالإضافة إلى تزويد هذه السياسة بالأدوات الضرورية التي تمكنها من أداء تلك الأهداف والفهم الصحيح للآليات التي ينتقل بها أثر هذه السياسة.

إن استخدام أدوات السياسة النقدية في الاقتصاد الوضعي تُمكن البنوك التجارية من التأثير في حجم الإئتمان سواء بالزيادة أو النقصان، وذلك تماشياً مع الظروف الاقتصادية السائدة في البلد، أما في الاقتصاد الإسلامي فهنالك اختلاف في بعض الأدوات عن الاقتصاد الوضعي في التأثير على حجم التمويل المصرفي وذلك لاعتمادها على نظام المشاركة بدلاً من سعر الفائدة، ويمكن تجسيد فعالية تأثير أدوات السياسة النقدية في الاقتصاد الإسلامي أكثر من خلال أدوات محايدة ومطورة.

لقد تطلب تحول الجزائر من الاقتصاد الموجه إلى اقتصاد السوق إحداث عدة إصلاحات عميقة على مستوى الدائرة النقدية والحقيقية حتى يتم إعطاء دور للنقد والسياسة النقدية، حيث من خلال صدور القانون 10/90 المتعلق بالنقد والقرض الذي دعم هذا التحول والعمل وفق مبادئه، أعاد للبنك المركزي مهامه التقليدية ومنحه الاستقلالية في إدارة السياسة النقدية.

إشكالية البحث: ومما سبق يمكن صياغة الإشكالية الرئيسية للموضوع بشكل التالي:

ما هو أثر السياسة النقدية للبنك المركزي على التوسع الائتماني للبنوك التجارية والتمويلي للبنوك الإسلامية؟ وما هو تأثير تلك السياسة على البنوك العاملة بالجزائر؟

ومن تلك الإشكالية تتفرع أسئلة فرعية تدور حول النقاط التالية :

- ما هو التطور الذي حدث في أدوات السياسة النقدية عقب الأزمة المالية العالمية لعام 2008؟
- ما مدى تأثير أدوات السياسة النقدية للبنك المركزي على قدرة البنوك التجارية على التوسع الإئتماني؟
- ما مدى تأثير أدوات السياسة النقدية للبنك المركزي على قدرة البنوك الإسلامية على التوسع التمويلي؟
- ما هي أهم أدوات السياسة النقدية المستخدمة في الجزائر بعد إصلاحات عام 1990؟
- ما مدى تأثير سياسة بنك الجزائر على حجم التمويل الممنوح من طرف البنوك العاملة بالجزائر سواء منها التقليدية أو الإسلامية؟

للإجابة على التساؤلات الفرعية السابقة المطروحة نضع الفرضيات التالية:

الفرضية الأولى: بسبب محدودية تأثير أدوات السياسة النقدية التقليدية برزت أدوات أخرى للسياسة النقدية تستخدم لأول مرة عقب الأزمة المالية العالمية لعام 2008 وهي ما سُميَ بأدوات السياسة النقدية غير التقليدية؛

الفرضية الثانية: هنالك تأثير لأدوات السياسة النقدية للبنك المركزي على قدرة البنوك التجارية على التوسع الإئتماني، ولكن يختلف حجمه حسب نوعية الأداة؛

الفرضية الثالثة: هنالك تأثير لأدوات السياسة النقدية للبنك المركزي على قدرة البنوك الإسلامية على التوسع التمويلي، ولكن يختلف حجمه حسب نوعية الأداة؛

الفرضية الرابعة: بنك الجزائر لا يزال يستعمل أدوات قليلة في السياسة النقدية رغم إصلاحات عام 1990، نظراً للإنغلاق وعدم التفتح الكامل للنظام المصرفي الجزائري على العالم الخارجي؛

الفرضية الخامسة: رغم توحيد أدوات السياسة النقدية المطبقة من طرف بنك الجزائر على جميع البنوك العاملة في الدولة، إلا أنها لها تأثيراً معتبراً على كلا النوعين من البنوك التقليدية والإسلامية.

مبررات إختيار الموضوع: تعود أسباب إختيار الموضوع لمبررات ذاتية وأخرى موضوعية.

1. **المبررات الذاتية:**

- الاهتمام الشخصي بالمواضيع المتعلقة بالبنك المركزي والسياسة النقدية؛
- تماشي الموضوع مع تخصص الباحثة؛
- تنمية المعرفة الشخصية بموضوع السياسة النقدية والتمويل البنكي.

2. **المبررات الموضوعية:**

- أهمية موضوع السياسة النقدية والتمويل البنكي خاصة بعد الأزمة المالية العالمية لعام 2008؛
- اختيار الفترة ابتدءً من عام 2008 وذلك لمحاولة دراسة تأثير أدوات السياسة النقدية للبنك المركزي على حجم التمويل المصرفي للبنوك العاملة بالجزائر لمعرفة مدى تأثرها بالأزمة المالية العالمية؛
- الرغبة في المساهمة في تقديم حلول للمشاكل التي يعاني منها النظام البنكي في الجزائر وخاصة ما تعلق بالسياسة النقدية والتمويل البنكي.

أهداف الدراسة: إن الأهداف التي سنحاول إبرازها من خلال هذه الدراسة تتمثل في ما يلي:

- التعريف بأدوات السياسة النقدية للبنك المركزي خاصة منها غير التقليدية والتي برزت بعد عام 2008؛
- محاولة الربط بين أدوات السياسة النقدية وحجم التوسع الائتماني للبنوك التجارية؛
- محاولة الربط بين أدوات السياسة النقدية وحجم التوسع التمويلي للبنوك الإسلامية؛
- القيام بدراسة التوسع الائتماني من طرف البنوك التجارية والتمويلي من طرف البنوك الإسلامية لتحديد التغيرات التي أحدثتها السياسة النقدية للبنك المركزي (بنك الجزائر)، ومدى تحقيقها لأهدافها.

أهمية الدراسة:

- تكمن أهمية الدراسة في إبراز الدور الذي يلعبه البنك المركزي من خلال سياسته النقدية في التحكم في حجم التوسع الائتماني للبنوك التجارية والتمويلي للبنوك الإسلامية في ظل الأهداف المرجوة؛
- إبراز تأثيرات السياسة النقدية على نشاط البنوك في الجزائر رغم قلة الأدوات التي يستعملها البنك المركزي (بنك الجزائر)؛
- دراسة التجربة الجديدة للجزائر والتي خاضتها بدايةً في نهاية عام 2017 والمتمثلة في السياسة النقدية غير التقليدية ممثلة في التيسير الكمي.

حدود الدراسة: من أجل دراسة الموضوع حددنا مجال دراستنا كما يلي:

من حيث المكان: تمثلت عينة البنوك محل الدراسة في مجموعة من البنوك العاملة في الجزائر ممثلة في تسع (09) بنوك وهي: البنك الجزائر الخارجي (BEA)، القرض الشعبي الجزائري(CPA)، بنك البركة الجزائري (BANK ALGERIA BARAKA)، مصرف السلام الجزائر (ALGERI AL SALAM)، بنك المجموعة العربية المصرفية الجزائر (ABC)، بنك الخليج الجزائر (AGB)، بنك سوسيتي جنرال الجزائر (SGA)، بنك فرنسبنك الجزائر (BANK FRANSBANK ELDJAZAIR SPA)، بنك BNP الجزائر.

من حيث الفترة الزمانية:

- حدود الدراسة بالنسبة لدراسة السياسة النقدية في الجزائر كانت من عام 1990 إلى غاية عام 2017؛
- حدود الدراسة التطبيقية كانت في ثماني (08) سنوات من عام **2008** إلى عام **2015** وذلك نتيجة للمعطيات التي استطعنا التحصل عليها.

منهج البحث والأدوات المستخدمة: استخدمنا المنهج الوصفي والتحليلي لوصف ظاهرة السياسة النقدية والتمويل البنكي وتحليلها في الجانب النظري، أما الجانب التطبيقي استخدمنا أسلوب دراسة حالة لعينة من البنوك

العاملة في الجزائر، واستخدمنا التحليل الإحصائي باستخدام برنامج EVIEWS إصدار2010، وكذا برنامج معالج الجداول excel إصدار2007 لحساب مجموع الائتمان والتمويل الممنوح من طرف عينة البنوك وكذا تحويل المبالغ.

الدراسات السابقة : من الدراسات السابقة القريبة من الموضوع وفي حدود اطلاع الباحثة نورد ما يلي:

- **الدراسات الصادرة باللغة العربية:**

- هناء سلطان داؤد، **السياسة النقدية وأثرها على حجم القروض الزراعية في الدول العربية**، الدراسة عبارة عن مقال منشورة في مجلة زراعة الرافدين في المجلد رقم33 والعدد الثالث لعام 2005، هدفت هذه الدراسة إلى دراسة أثر السياسة النقدية على حجم القروض الزراعية البنكية لمؤسسات الإقراض الزراعي في الدول العربية لعام 1999، وذلك باستخدام تحليل الإنحدار الخطي المتعدد، وتوصلت الدراسة إلى أنه ليس هناك استقرار في أسعار الفائدة على القروض الزراعية وعدم وجود هيكل فوائد مرن يستجيب لقوى السوق، وبالنسبة لقيمة القروض تتأثر بالأسعار التي تعكس مستوى التضخم الذي يؤدي إلى نقص التمويل.

- هندرين حسن حسين، **علاقة المصارف التجارية بالبنوك المركزية مع إشارة خاصة للمصارف التجارية العراقية**، قدمت هذه المقالة في مجلة جامعة الأنبار للعلوم الإقتصادية والإدارية في المجلد رقم ثلاثة والعدد السادس لعام 2011، هدفت الدراسة للبحث عن علاقة البنوك التجارية بالبنوك المركزية من حيث دور البنوك المركزية في وضع وتنفيذ السياسة النقدية وكذلك البنوك التجارية في عملية تمويل الإقتصاديات الوطنية وتطورها، والدراسة كانت من عام 1995 إلى غاية عام 2007 لعينة من البنوك التجارية العراقية مع البنك المركزي العراقي، وذلك من خلال دراسة العلاقة بين سعر إعادة الخصم وأسعار الفائدة للبنوك التجارية العراقية، ومن خلال دراسة العلاقة بين الاحتياطيات النقدية للبنوك التجارية العراقية لدى البنك المركزي والائتمان الممنوح من طرف البنوك التجارية العراقية للقطاع الخاص، وتوصلت الدراسة إلى ضعف رقابة السياسة النقدية بأدواتها غير المباشرة، ومحدودية فاعلية سياسة إعادة الخصم في الرقابة على البنوك التجارية العراقية، وبالتالي السيطرة على المعروض النقدي ومحاربة التضخم، والتغير في نسبة الاحتياطي النقدي القانوني حسب ما تتطلبه الظروف الاقتصادية يؤدي للتأثير الكمي في حجم الإئتمان.

- عصام قريط، **دراسة أثر رقابة البنك المركزي في الودائع والائتمان في المصارف الإسلامية بالتطبيق على بنك سورية الدولي الإسلامي**، هذه الدراسة عبارة عن مقال نُشر في مجلة جامعة دمشق للعلوم الإقتصادية والقانونية في المجلد رقم27 والعدد الثالث لعام 2011، هدف الباحث إلى دراسة أثر رقابة البنك المركزي للودائع والإئتمان على البنوك الإسلامية وذلك بالتطبيق على بنك سورية الدولي الإسلامي من عام 2007 إلى غاية عام 2008، وذلك من خلال عرض حجم النشاطات الإستثمارية والتمويلية فيه وتطبيق القوانين المفروضة عليه بوصفه بنكاً خاصاً من جملة البنوك الخاصة، وأثر ذلك في بنك سورية الدولي الإسلامي، وتوصلت الدراسة إلى أن البنك المركزي يقوم بالرقابة على الائتمان في البنوك الإسلامية باستخدام الأدوات والأساليب نفسها المستخدمة في الرقابة على البنوك التقليدية، وتوصلت أيضاً إلى أن الواقع العملي للبنك الإسلامي يثبت عدم تحقيق الطموح بخصوص وسائل التمويل المعتمدة على المدى طويل الأجل ولا دور للبنك المركزي في هذا.

- أسماء خضير ياس، أحمد صبحي جميل، **أثر الإحتياطي القانوني على حجم الائتمان النقدي في العراق للمدة 2004 إلى 2013**، البحث عبارة عن مقالة منشورة في مجلة الدنانير المجلد رقم واحد والعدد التاسع لعام 2016، هدفت الدراسة إلى دراسة أثر الإحتياطي القانوني على حجم الائتمان النقدي في العراق في الفترة من 2004 إلى غاية 2013، وقد استخدمت الباحثة البرنامج الإحصائي spss لغرض تقدير العلاقة الدالية بين الاحتياطي القانوني كمتغير مستقل والائتمان النقدي كمتغير تابع، ولقد توصلت الدراسة إلى مجموعة من الإستنتاجات أهمها أن قيام البنك المركزي بتخفيض نسبة الإحتياطي القانوني إلى نسبة 15% على كافة الودائع البنكية أدى إلى توسيع عمليات منح الائتمان النقدي في العراق.

- **الدراسات الصادرة باللغة الأجنبية:**

- Jui-Chuan(Della) Chang, Dennis W.Jansen، **The Effect of Monetary policy on Bank Lending and Aggregate Output : Asymmetries from Nonlinearities in the Lending Channel**، هذه الدراسة عبارة عن مقال نُشر في مجلة ANNALS OF ECONOMICS AND FINANCE 6 في المجلد رقم ستة العدد واحد لعام 2005، هدفت هذه الدراسة إلى دراسة أثر السياسة النقدية من خلال السياسة التوسعية أو الإنكماشية على القروض البنكية، وما إذا كانت هنالك استجابات أخرى للبنوك صغيرة الحجم عن

البنوك الكبيرة الحجم للسياسة النقدية، والعلاقة بين التغيرات في حجم الإقراض البنكي والنشاط الإقتصادي الإجمالي، وذلك باستخدام اختبار التكامل المشترك لجوهانسن ونموذج تصحيح الخطأ خلال الفترة من 1976 إلى غاية 1998 بإستخدام قيم ربع سنوية، وتوصلت الدراسة لعدم تناسق في استجابة القروض البنكية للسياسة النقدية مع مختلف استجابات نتائج الإخراج للسياسة الانكماشية والتوسعية.

- B.T. Matemilola وآخرون، تحت عنوان **The impact of monetary policy on bank lending rate in South Africa**، هذه الدراسة عبارة عن مقال قدم إلى مجلة Borsa Istanbul Review في المجلد 15 العدد الأول لعام 2015، هدف هذا المقال لدراسة معدل الفائدة طويل الأجل لسوق المال إلى معدل الإقراض البنكي وتكييفه مع سعر الإقراض الغير متماثل وذلك من خلال الفترة من 1978 إلى غاية 2012، وطبقت الدراسة باستخدام نماذج بانل (panel) وقد تم تطبيق ثلاث نماذج وهي نموذج الانحدار المتجمعة، نموذج الآثار الثابتة ونموذج التأثيرات العشوائية، وباستخدم اختبار سكون السلسلتين واختبار التكامل المشترك لــengle-grange ونموذج تصحيح الخطأ، وكانت النتيجة أن البنوك التجارية في جنوب إفريقيا تُعدل معدل إقراضها إلى الإنخفاض ولكن سعر الإقراض يبقى ثابتاً تصاعدياً الأمر الذي يدعم فرضية ردة فعل العملاء.

- Mulkiaman Mohammed Zakkariya، **Impact of Monetary Policy and Macroeconomic Environment on Islamic Banking Operations in a Dual Banking System of Malaysi**، هذه الدراسة عبارة عن أطروحة دكتوراه في الفلسفة كلية إدارة الأعمال جامعة Durham لعام 2016، هدفت الدراسة إلى تقييم أثر السياسة النقدية وناتج الاقتصاد الكلي على العمليات المصرفية الإسلامية في نظام بنكي مزدوج في ماليزيا خاصة في الفترة ما بعد عام 1999 من خلال المسح لعدد من السنوات من عام 1993 إلى غاية عام 2012 للبنوك الإسلامية في ماليزيا ومقارنتها بالبنوك التقليدية، وذلك باستخدام اختبار التكامل المشترك لــengle-grange لمختلف الجداول الزمنية، وتشير النتائج لوجود تفاعل وثيق وحتمي بين عمليات البنوك الإسلامية ونتائج السياسة النقدية ولها علاقة ديناميكية طويلة الأجل مع النمو الاقتصادي، ومع ذلك فالبنوك التقليدية هي المهيمنة، فالبنوك الإسلامية تتأثر بعوامل مالية معدل التضخم ومعدل الفائدة الحقيقية والبنوك التقليدية تخضع لمخاطر سعر الفائدة.

- Chaiporn vithessonthi وأخرون، **Monetary Policy Bank Lending and corporate investment**، هذه المقالة نشرت في مجلة Internatinal Review of Financial Analysis المجلد 50 بدون عدد وفي مارس 2017، هدفت الدراسة إلى تحليل معمق للعلاقة بين السياسة النقدية للبنوك المركزية والسياسة الإقراضية للبنوك التجارية والسلوك الإستثماري للشركات، وذلك بالتركيز على البلدان التي تنفذ سياستها النقدية في إطار استهداف التضخم، وذلك من خلال تحليل بيانات كل من أمريكا وألمانيا وسويسرا وتايلاند، والنتائج تمثلت في سيطرة السياسة النقدية لأمريكا وألمانيا على معدل إقراض البنوك التجارية، وبالنسبة للسياسة النقدية لتايلاند تؤثر على معدل إقراض البنوك في الأجل القصيرة، في حين أن السياسة النقدية في سويسرا غير فعالة في التأثير في سعر الإقراض على المدى القصير، تُظهر نتائجها أيضا أن معدل الإقراض للبنوك له أثر سلبي على قروضهم، وهذا التأثير السلبي يضعف من فرص نموها، ونجد أن المعروض من القروض المصرفية يلعب دوراً محوريا أكثر في تحديد استثمارات الشركات منه من سعر الإقراض.

ما يُميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة: لقد استعنا بالدراسات السابقة في الجانب النظري والتطبيقي ولكن ما تميزت به دراستنا عن تلك الدراسات تمثلت في ما يلي:

- شملت الدراسة أدوات السياسة النقدية التقليدية وغير التقليدية من حيث التأثير والفعالية في البنوك التجارية والإسلامية؛
- تضمنت الدراسة التطبيقية عينة مختلطة من تسع (09) بنوك عاملة في الجزائر (بنوك عمومية وخاصة، بنوك مختلطة)؛
- تضمنت الدراسة التطبيقية معطيات ما بعد أزمة عام 2008.

هيكل الدراسة: قمنا بتقسيم الموضوع كالتالي:

الفصل الأول (مدخل عام إلى السياسة النقدية وأدواتها): في هذا الفصل قدمنا مفاهيم عامة حول السياسة النقدية، من تقديم للسياسة النقدية والمراحل التي مرت بها وكذا مختلف أهدافها، وتقديم أدوات السياسة النقدية التقليدية وغير التقليدية ومختلف قنوات انتقال السياسة النقدية بنوعيها.

الفصل الثاني (تأثير أدوات السياسة النقدية على حجم الائتمان في البنوك التجارية): في هذا الفصل حاولنا التطرق إلى الائتمان المصرفي كمفاهيم عامة وأنواع الائتمان المصرفي، وأثر أهم أدوات السياسة النقدية على حجم الإئتمان المصرفي، وفعالية أهم أدوات السياسة النقدية.

الفصل الثالث (تأثير أدوات السياسة النقدية على التوسع التمويلي للبنوك الإسلامية): في هذا الفصل حاول عرض مفهوم التمويل المصرفي الإسلامي ومختلف صيغه، والتطرق إلى أثر أهم أدوات السياسة النقدية على التوسع التمويلي للبنوك الإسلامية، وكذا فعالية أهم أدوات السياسة النقدية في ظل نظام إلغاء الفائدة.

الفصل الرابع (السياسة النقدية في الجزائر بعد إصلاحات عام 1990): حاولنا فيه تقديم لمحة عن تطور السياسة النقدية في الجزائر من 1990 إلى غاية 2017، وكذا أدواتها ومختلف أهداف السياسة النقدية في الجزائر.

الفصل الخامس (دراسة تطبيقية حول أثر السياسة النقدية للبنك المركزي على حجم الائتمان والتمويل الممنوح للبنوك العاملة في الجزائر): حاولنا من خلال هذا الفصل تقديم الطريقة المستخدمة في الدراسة، وتقديم عينة البنوك محل الدراسة ومتغيرات الدراسة، وكذا عرض نتائج دراسة أثر السياسة النقدية لعينة الدراسة ومناقشتها.

صعوبات البحث:

- من بين أهم الصعوبات التي واجهتنا في دراستنا هي الحصول على ميزانيات بعض البنوك العاملة في الجزائر والتي أدت إلى توقف في الدراسة التطبيقية لمدة زمنية معتبرة؛
- الانشغال بالعمل الإداري للباحثة أدى إلى صعوبة في إعداد الأطروحة، نظراً لصعوبة التوفيق بين البحث والعمل.

الفصل الأول

مدخل عام إلى السياسة النقدية وأدواتها

تمهيد:

تعتبر السياسة النقدية من المواضيع التي نالت إهتماماً كبيراً من المفكرين الإقتصاديين، فهي تعد من أهم السياسات الإقتصادية التي تسعى لتحقيق الإستقرار والتوازن الإقتصادي هذا من جهة، ومن جهة أخرى تعد وسيلة مباشرة لتدخل الدولة في النشاط الإقتصادي عن طريق البنك المركزي بهدف إدارة النقود والائتمان والتحكم في السيولة.

ولكي تلعب السياسة النقدية دورها بنجاح وتحقق أهدافها يجب على السلطات النقدية بناء استراتيجية سليمة ومتينة تعتمد على توجيه هذه السياسة نحو تحقيق أهدافها، مع إخضاعها لضوابط ومعايير محكمة حتى تتمكن من تحقيق هذه الأهداف، إلى جانب تزويد هذه السياسة بالأدوات الضرورية التي تمكنها من أداء دورها بنجاح، بالإضافة إلى الفهم الصحيح للآليات التي ينتقل بها أثر هذه السياسة، والتي تعبر عن ميكانيزم عمل قنوات إنتقال السياسة النقدية.

سنحاول في هذا الفصل القيام بدراسة شاملة حول السياسة النقدية من خلال عرض مفاهيم مختلفة حولها، وعرض مختلف المراحل التي مرت بها في تطورها، وكذلك مختلف الأهداف التي تسعى لتحقيقها، وسنحاول أيضا تقديم أهم أدوات السياسة النقدية ومختلف القنوات التي تنتقل بها، وذلك وفق ما يلي:

- المبحث الأول: مفاهيم عامة حول السياسة النقدية
- المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية
- المبحث الثالث: قنوات إنتقال السياسة النقدية

المبحث الأول: مفاهيم عامة حول السياسة النقدية

تعد السياسة النقدية من أهم المواضيع التي اهتمت بها الأدبيات الاقتصادية في القرن التاسع عشر وازدادت أهميتها نتيجة للأحداث الإقتصادية، فلدراسة السياسة النقدية لا بد من تعريفها والتعرف على المراحل التي مرت بها خلال تطورها عبر العصور وأهم الأهداف التي تصبوا إليها.

المطلب الأول: تعريف السياسة النقدية

نظراً للدور الذي تلعبه النقود في الاقتصاديات المعاصرة تعددت المفاهيم حول السياسة النقدية وإن اختلفت في معناها ولكنها تتفق في مضمونها، فالسياسة النقدية هي:

- "التدابير والإجراءات التي تتخذها السلطات النقدية لإدارة كمية النقود وتنظيم عملية إصدارها، بما يكفل سرعة تداول وحدة النقود وتنظيم السيولة العامة للاقتصاد الوطني لتحقيق أهداف معينة"[1]؛
- "آلية مهمة تستخدمها الاقتصاديات المعاصرة لمراقبة كمية النقود المتداولة بالشّكل الذي يمكنها من تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية، كزيادة حجم الإنتاج وتخفيض مستويات البطالة إلى أدنى حد ممكن وتحقيق الاستقرار الاقتصادي من خلال ضمان ثبات المستوى العام للأسعار عند مستويات معقولة لجميع شرائح المجتمع، ومن هنا تقف السياسة النقدية كحاجز أمام كل التقلبات الاقتصادية"[2]؛
- "هي التدخل المباشر المعتمد من طرف السلطة النقدية بهدف التأثير على الفعاليات الاقتصادية، عن طريق تغيير عرض النقود وتوجيه الائتمان واستخدام وسائل الرقابة على النشاط الائتماني للبنوك التجارية"[3]؛
- مجموعة القرارات التي تتخذها الحكومة عن طريق البنك المركزي للتحكم في حجم النقود المتداولة في الاقتصاد[4]؛

---

[1] علي كنعان: **النقود والصيرفة والسياسة النقدية**، ط1، دار المنهل اللبناني، بيروت، 2012، ص 450.

[2] عبد الله خبابة: **الاقتصاد المصرفي البنوك الالكترونية، البنوك التجارية، السياسة النقدية**، ط1، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2008، ص 200.

[3] أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن: **السياسات النقدية والبعد الدولي لليورو**، بدون طبعة، مؤسسة شباب الجامعة ،الإسكندرية، 2000، ص39.

[4] Christopher Ragan : **L'importance de la politique monétaire : une perspective canadienne**, Département des sciences économiques, Université McGill, canada, 2004 -2005, p04.

- هي معيار مصمم للتأثير على حجم واتجاه النقود والإعتمادات لتحقيق الأهداف الاقتصادية، والتي يمكن التعبير عنها بالمتغيرات الاقتصادية الكلية مثل: التضخم والناتج الحقيقي والبطالة[1]؛
- هي مجموعة الإجراءات التي تسعى إلى العمل على التمويل الاقتصادي هدفها الرئيسي هو الحفاظ على الاستقرار (المقاربة النقدية)، ولكن يمكنها أيضا تعزيز النمو والعمالة الكاملة (المقاربة الكينيزية)[2].

ومن جملة التعاريف السابقة يمكن تعريف السياسة النقدية على أنها: تلك السياسة التي تتخذها السلطة النقدية (البنك المركزي) باستخدام مجموعة من الأدوات للتحكم في الكتلة النقدية وذلك بهدف تحقيق أهداف إقتصادية أهمها تحقيق الإستقرار في المستوى العام للأسعار والعمالة الكاملة.

المطلب الثاني: مراحل تطور السياسة النقدية خلال القرن العشرين

يعود تطور السياسة النقدية إلى تطور الفكر الاقتصادي والأحداث الاقتصادية المتتالية التي كانت محركاً في ذلك، فالسياسة النقدية مرت بتطورات هامة انعكست من مرحلة لأخرى على أهميتها ودورها، ومنه يمكن تلخيص أهم مراحل تطور السياسة النقدية في ما يلي:

الفرع الأول: المرحلة الأولى (مرحلة الفكر الكلاسيكي)

في بداية القرن العشرين كانت الفكرة السائدة هي فكرة حيادية النقود لأب الفكر الاقتصادي الكلاسيكي جون باتيست ساي وقانونه القائل بأن العرض يخلق الطلب المساوي له، وأن النقود هي مجرد غطاء للمبادلات لا أثر لها على النشاط الاقتصادي[3]، ولكن مع تطور الفكر الاقتصادي ظهرت أهمية السياسة النقدية كآداة وحيدة مستخدمة لتحقيق الاستقرار والتأثير على مستوى النشاط الاقتصادي ومكافحة التضخم والانكماش، إلا أن حدوث الأزمة الاقتصادية الكبيرة (أزمة الكساد عام 1929) وما خلفته حينها من آثار وخيمة على اِقتصاديات العالم أثبت عدم قدرة السياسة النقدية وعجزها آنذاك للخروج من الأزمة[4].

---

[1] Abaenewe Zeph C, Ndugbu Michael O: **Analysis of the Effect of monetary policy development on equity prices in Nigeria,** Journal of Industrial and Academic Research, N°1, vol 5, West African, December 2012, P 141.

[2] Patrick Artus, Marie-Paule Virard: **La politique monétaire dans ses états**, Pearson Education, France, 2010, p07.

[3] بنابي فتيحة: **السياسة النقدية والنمو الاقتصادي دراسة نظرية**، مذكرة ماجستير(منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة أمحمد بوقرة، بومرداس، 2008-2009، ص101.

[4] بهاء الدين طويل: **دور السياسات المالية والنقدية في تحقيق النمو الاقتصادي دراسة حالة جزائر 1990-2010**، أطروحة دكتوراه (منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 2016/01/14، ص 56.

الفرع الثاني: المرحلة الثانية (مرحلة الفكر الكينيزي)

وهي المرحلة التي ظهرت فيها الأفكار الكينيزية إثر الأزمة المالية العالمية، وذلك على يد الاقتصادي البريطاني جون مينارد كينز[1]، الذي تولى معالجة الأزمة وإيجاد الحلول المناسبة لها من خلال الربط بين الدخل والنقود المعروضة، واعتبار الشرط اللازم لتحقيق التوازن في السوق النقدي يكون بتبادل كمية النقود المعروضة من طرف السلطات النقدية وبين الطلب على النقود القائم على أساس التفضيل النقدي الذي يتحدد بدوافع الدخل والاحتياط والمضاربة، بدأ كينز يدعوا للاهتمام بالسياسة المالية للخروج من الأزمة وأعطي دورا كبيرا لتدخل الدولة من خلال السياسة المالية أولاً ثم السياسة النقدية[2].

الفرع الثالث: المرحلة الثالثة (مرحلة أفكار النقديين)

إن التطور الاقتصادي أظهر بعض النقائص في السياسة المالية مما أدى إلى تراجع أهميتها، فهي تتميز بعدم المرونة وبطئها وتأكد عدم جدواها في مكافحة التضخم، لذلك رأت بعض الدول المتقدمة في عام 1951 أن عليها الرجوع إلى تطبيق بعض أدوات السياسة النقدية لتحقيق الاستقرار في الاقتصاد.[3]

وفي هذه المرحلة احتدم النقاش والجدل بين أنصار السياسة النقدية وأنصار السياسة المالية، وقد بدأ هذا الجدل على يد الاقتصادي الأمريكي ميلتون فريدمان M.fridman الذي آمن هو ومجموعة معه بقدرة السياسة النقدية وحدها دون غيرها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، وعلى النقيض من ذلك يرى الماليون أن السياسة المالية لديها التأثير الأقوى في إعادة الاقتصاد الى مستوى التوازن وتحقيق الأهداف الاقتصادية، وتوالت الدراسات الاقتصادية التي تؤيد هذا الفريق أو ذاك حتى جاء فريق ثالث بزعامة الاقتصادي الأمريكي "والتر هللر" الذي يؤمن بأهمية كل من السياستين النقدية والمالية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، من خلال المزج بين أدوات السياستين بالقدر المناسب لتحقيق الهدف المطلوب.[4]

---

[1] عصام لوشان: **السياسة النقدية ودورها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي دراسة حالة الجزائر 1990-2010**، مذكرة ماجستير(منشورة)،كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر باتنة، الجزائر، 2012-2013، ص 6.

[2] بنابي فتيحة: مرجع سبق ذكره، ص 101.

[3] صالح مفتاح: **السياسة *النقدية* والمعلوماتية اللأزمة لوضعها وعلاقاتها بالسياسات الأخرى**، جامعة بسكرة،ص03، تاريخ الإطلاع: 2016/02/20 على الموقع الإلكتروني:
http://elbassair.net/Centre%20de%20t%C3%A9l%C3%A9chargement/maktaba/%D8%B1%D8%B3%D8%A7%D8%A6%D9%84%20%D9%85%D8%A7%D8%AC%D9%8A%D8%B3%D8%AA%D8%B1/s%C3%A9minaire/%D8%A7%D9%84%D9%85%D9%84%D8%AA%D9%82%D9%89%20%D8%A7%D9%84%D8%AF%D9%88%D9%84%D9%8A%20%D8%A7%D9%84%D8%B3%D9%8A%D8%A7%D8%B3%D8%A7%D8%AA%20%D8%A7%D9%84%D8%A7%D9%82%D8%AA%D8%B5%D8%A7%D8%AF%D9%8A%D8%A9%20...%20telmsan/%D9%8A%D8%A9%20%D9%88%D8%A7%D9%84%D9%85%D8%B9%D9%84%D9%88%D9%85%D8%A7%D8%AA%20%D8%A7%D9%84%D9%84%D8%A7%D8%B2%D9%85%D8%A9%20%D9%84%D9%88%D8%B6%D8%B9%D9%87%D8%A7%20%D9%88%D8%B9%D9%84%D8%A7%D9%82%D8%AA%D9%87%D8%A7%20%D8%A8%D8%A7%D9%84%D8%B3%D9%8A%D8%A7%D8%B3%D8%A7%D8%AA%20%D8%A7%D9%84%D8%A3%D8%AE%D8%B1%D9%89.pdf

[4] بنابي فتيحة: مرجع سبق ذكره، ص102.

ويشار إلى أن اقتصاديي البنك وصندوق النقد الدولي يمنحون السياسات النقدية الأولوية في البرامج الاقتصادية الدولية التي يوصي بها صندوق النقد الدولي، إلا أنهم لا يهملون السياسة المالية.[1]

المطلب الثالث: أهداف السياسة النقدية

تختلف أهداف السياسة النقدية بإختلاف مستوى التقدم والتطور الاقتصادي والاجتماعي لبلد ما وكذلك مختلف النظم المطبقة والظروف السائدة في ذلك البلد، ومنه سنحاول التعرّف على مختلف أهداف السياسة النقدية.

الفرع الأول: الأهداف الأولية

تمثل الأهداف الأولية الإستراتيجية الأولية لتنفيذ السياسة النقدية فهي عبارة عن متغيرات يقوم من خلالها البنك المركزي بالتأثير على الأهداف الوسيطية، فهي عبارة عن صلة ترابط بين أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطية، وتتمثل الأهداف الأولية في:

أولاً. مجمعات الإحتياطيات النقدية

حتى تتمكن البنوك المركزية من ممارسة السياسة النقدية على أكمل وجه وذلك من خلال التحكم في نمو الكتلة النقدية، فإنها بحاجة إلى تحديد النقود المتداولة في الوسط الإقتصادي، وبالتالي وجب حصر مختلف أشكال الكتلة النقدية وفق مؤشرات وهو ما يسمى بالمجاميع النقدية وذلك من أجل تحديد مكونات الكتلة النقدية في مجاميع متجانسة اعتماداً على مبدأ السيولة.

تتضمن مجمعات الإحتياطيات النقدية إحتياطيات الودائع الخاصة والإحتياطات غير المقترضة، وتتكون القاعدة النقدية من النقود المتداولة لدى الجمهور والنقود المساعدة ونقود الودائع، كما تتكون أيضا من الإحتياطيات المصرفية التي تتضمن ودائع البنوك لدى البنك المركزي والإحتياطيات الإجبارية والإضافية وكذا النقود الموجودة لدى خزائن البنوك[2].

---

[1] محمد ضيف الله القطابري: **دور السياسة النقدية في الإستقرار والتنمية الإقتصادية (نظرية–تحليلية–قياسية)**،ط1، دار غيداء للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص20.

[2] لحو موسى بوخاري: **سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية دراسة تحليلية للآثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي**، ط1، مكتبة حسين العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت، لبنان، 2010، ص62.

أما احتياطيات الودائع الخاصة فتشمل الاحتياطيات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطيات الإجبارية لدى البنك المركزي والودائع في البنوك الأخرى، أما الاحتياطيات غير المقترضة فتساوي الاحتياطيات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطيات المقترضة[1].

ثانياً. ظروف سوق النقد

وهي المجموعة الثانية من الأهداف الأولية معناه قدرة المقرضين وموافقتهم السريعة أو البطيئة في معدل نمو الائتمان ومعدل ارتفاع أو انخفاض أسعار الفائدة وشروط الإقراض الأخرى، وتحتوي هذه المجموعة على الاحتياطيات الحرة*ومعدل الأرصدة البنكية وأسعار الفائدة الأخرى في سوق النقد التي يمارس البنك المركزي عليها رقابة قوية[2].

الفرع الثاني: الأهداف الوسيطية

هي المتغيرات النقدية التي تسعى من خلالها السلطات النقدية لتحقيق الأهداف النهائية[3]، وهذه الأهداف يمكن أن تعتبر كمؤشرات يكون تغيرها عاكسا لتغيرات الهدف النهائي المتعلق باستقرار الأسعار[4]، وتعرف أيضا على أنها المتغيرات النقدية القابلة للمراقبة بواسطة السلطات النقدية والمرتبطة بشكل ثابت ومقدر بالأهداف النهائية، وتتمثل أهمية هذه الأهداف في كون المتغيرات النقدية يمكن للبنوك المركزية أن تؤثر عليها، فبإمكان السياسة النقدية أن تؤثر على تقلبات المجمعات النقدية وعلى سعر الصرف وعلى معدلات الفائدة، في حين أنها لا يمكن أن تؤثر مباشرة على مستوى الأسعار والإنتاج والأجور، وتكمن أهميتها أيضا في كونها بشكل أو بآخر إعلانا لإستراتيجية السياسة النقدية[5].

ومنه تتمثل الأهداف الوسيطية في ثلاثة أنواع تستهدف متغيرات قياسية كمية أو سعرية وهي: المجموع النقدي و معدلات الفائدة و معدلات الصرف[6]، إلا أنه يوجد نوع رابع ظهر حديثاً وهو استهداف التضخم.

---

[1] لحو موسى بوخاري: مرجع سبق ذكره، نفس الصفحة.

* الاحتياطيات الفائضة للبنوك لدى البنك المركزي مطروحا منها الاحتياطيات التي اقترضتها هذه البنوك من البنك المركزي.

[2] أحمد أبو الفتوح الناقة، **نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية**، بدون طبعة، مؤسسة الشاب الجامعية، القاهرة، 1998، ص 134.

[3] Cécile guinaudeau et autres : **les instruments et les objectifs de la politique monétaire européenne**, regards croisés sur l'économie, Mai 2007, P10.

[4] عمار بوزعرور: **السياسة النقدية وأثرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية حالة الجزائر (1990-2005)**،أطروحة دكتوراه(منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2007-2008، ص 71.

[5] لونيس إكن: **السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)**، مذكرة ماجستر(منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2010-2011، ص 40.

[6] Dominique Plihon: **la monnaie et ses mécanisées,** sincère édition, la découverte, Paris, 2013, P88.

أولاً. المجمعات النقدية

وهي عبارة عن مؤشرات إحصائية لكمية النقود المتداولة تعكس قدرة الأعوان الماليين المقيمين على الإنفاق، ويرتبط عدد هذه المجمعات بطبيعة الإقتصاد ودرجة تطور الصناعة المصرفية والمنتجات المالية[1].

يرى النقديون بأنه عندما يكون معدل نمو الكتلة النقدية قريباً من معدل نمو الإقتصاد الوطني فإن ذلك يمثل هدفاً مرغوباً فيه للسلطات النقدية (الهدف النهائي)، ومنه يقصد بالمجمعات النقدية عرض النقد M التي تتكون أساساً من M_1, M_2, M_3.[2]

M_1: تعبر عن النقود المتداولة خارج البنوك + الودائع الجارية تحت الطلب.

M_2: تعبر عن M_1 + الودائع الإدخارية وجميع أنواع الودائع الأخرى في شكل أشباه لدى البنك المركزي والبنوك الأخرى ما عدا البنوك المتخصصة.

M_3:تعبر عن M2 + الودائع الجارية وغير الجارية الحكومية ويطلق عليها إجمالاً بالمسح النقدي.

إن تحديد عرض النقود يختلف من دولة إلى أخرى، إلا أن العديد من الدول تعتمد على M_2 والنقود تهدف إلى التأثير على الثروة لتخفيض الطلب على السلع والخدمات وتخفيض التوقعات التضخمية، فاستخدام العرض النقدي كهدف وسيطي لابد من السلطات النقدية أن تقوم بتحديده إحصائيا[3].

ثانياً. معدلات الفائدة

هو أحد الأهداف الوسيطية لدى الكينيزين، وذلك لوجود علاقة بين معدلات الفائدة ومستويات الاستثمار، لأن إنخفاض معدل الفائدة يؤدي إلى إنتعاش الاقتصاد ومنه العودة إلى النمو(الهدف النهائي)[4]، إلا أن المستثمرين شديدي الحساسية لمعدلات الفائدة من ناحية تكلفة قروضهم وتعويضات ودائعهم لذا يجب على السلطات النقدية أن تولي إهتماماً خاصاً لتقلبات معدلات الفائدة وبالأخص تحديد المستوى الأفضل لهذه

---

[1] عبد المجيد قدي: **المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقيمية**، ط3، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2006 ، ص64.

[2] بلعايش ميادة: **أثر الصيرفة الإلكترونية على السياسة النقدية دراسة مقارنة الجزائر– فرنسا**، أطروحة دكتوراهlmd (منشورة)، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2014-2015، ص118.

[3] عبد الله ياسين: **دور سياسة سعر الصرف في الرفع من فعالية السياسة النقدية دراسة حالة الجزائر**، مذكرة ماجستر(منشورة)، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة وهران، الجزائر،2013 -2014، ص15.

[4] صديقي مليكة: **السياسة النقدية واستقلالية البنوك المركزية:حالة الجزائر**،الملتقى الوطني الأول حول: السياسات الاقتصادية في الجزائر محاولة للتقييم، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 13 ماي 2013، ص72.

المعدلات، لذلك يجب ان تكون تغيرات مستويات معدلات الفائدة ضمن هوامش غير واسعة نسبيا لكي تتجنب الوقوع في مراحل متعاقبة من التضخم والركود[1].

ثالثاً. معدلات الصرف

يعتبر مؤشراً مهماً لأنه يعكس الأوضاع الاقتصادية لأي دولة، لذلك فهو يستخدم كهدف للسلطة النقدية وذلك أن انخفاض أسعار الصرف يعمل على تحسين وضعية ميزان المدفوعات، كما أن استقرار سعر الصرف يشكل ضمانا لإستقرار وضعية البلاد اتجاه الخارج، ولذلك تقوم بعض الدول بربط عملتها بعملات قوية قابلة للتحويل والحرص على استقرار صرف عملتها مقابل تلك العملات، الأمر الذي يؤدي إلى عدم القدرة على التحكم في الهدف مما يدفع السلطات النقدية إلى التدخل للتأثير في سعر الصرف واستعمال ما لديها من احتياطيات محاولة للحفاظ على قيمة عملتها اتجاه تلك العملات المرتبطة بها[2].

رابعاً.استهداف التضخم

واجهت البنوك المركزية منذ منتصف الثمانينات مشكلة تعثر استخدام المتغيرات الوسيطية كالقاعدة النقدية وسعر الصرف كأهداف وسيطة تطمح إلى السيطرة على التضخم والوصول إلى معدلات تضخم منخفضة وحافظة للنمو الاقتصادي، ولتحقيق ذلك استخدمت سياسة استهداف التضخم التي تعدّ إطاراً لتحقيق الهدف النهائي من السياسة النقدية[3].

أ. **تعريف استهداف التضخم**: يعتبر إستهادف التضخم من المفاهيم الحديثة نسبيا في إدارة البنوك المركزية للسياسة النقدية، وهنالك تعاريف حول استهداف التضخم أهمها ما يلي:

يعرف إسماعيل أحمد الشناوي استهداف التضخم بأنه من المفاهيم الحديثة نسبيا لتطور إدارة البنوك المركزية للسياسة النقدية من خلال التركيز بوضوح على معدل التضخم، ويتحدد استهداف التضخم في إعلان السلطات النقدية عن هدف رقمي محدد أو مدى محدد لمعدل التضخم في الأجل القصير، وتحقيق استقراره في الأجل الطويل، ويعتبر الهدف الأساسي للسياسة النقدية[4].

---

[1] دبات أمينة: **السياسة النقدية واستهداف التضخم بالجزائر**، مذكرة ماجستر(منشورة)، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2014-2015، ص91.

[2] محمد حلمي الجيناني: **إدارة البنوك**، ط1، دار الأعصار العلمي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2015، ص79.

[3] شوقي جباري، حمزة العوادي، **سياسة استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية مع الإشارة إلى تجارب البرازيل، والتشيلي وتركيا**، رؤى استراتيجية، ،المجلد 02، العدد08، مركز الإمارات للدرسات والبحوث الإستراتيجية، أكتوبر2014، الامارات، ص70.

[4] إسماعيل أحمد الشناوي، **استهداف التضخم والدول النامية**، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، بدون عدد، جامعة عين الشمس، القاهرة، 2004، ص01.

وقدم كل من Leiderman et Svensson تعريفاً واسعاً لسياسة استهداف التضخم استنادًا إلى تجارب كل من نيوزيلندا وكندا وفنلندا وإنجلترا" إن استهداف التضخم هو عبارة عن نظام يتميز بهدف رقمي صريح لمعدل التضخم من خلال تحديد المؤشر والمستوى المستهدف ومجال التغير والأفق الزمني، وتعريف الحالات الممكنة التي تسمح للسلطات النقدية بتغير الهدف مع غياب أهداف وسيطة مثل استهداف المجمعات النقدية أو سعر الصرف." [1]

ومنه يمكن تعريف استهداف التضخم على أنه هدف يدخل ضمن الأهداف الوسيطية للسياسة النقدية، والذي يتمثل في تحديد رقم معين معلن عليه لمعدل التضخم لتحقيقه في مدى معين.

ب. تطور سياسة استهداف التضخم: كان الجدل الكينزي النقدي قائماً حول استخدام السياسات الاقتصادية لحل المشاكل الاقتصادية لاسيما مشكلة التضخم، حيث نادى النقديون باستخدام قاعدة ثبات لمعدل نمو عرض النقود من أجل السيطرة على التضخم، أما الكينيزيون بالنسبة لمرونة التدخل للسياسة النقدية استخدموا الأدوات الاقتصادية منها سعر الفائدة للسيطرة على التغيرات السعرية[2].

لقد قام الاقتصادي الأمريكي جون تايلور بالجمع بين ما يسمى بالقواعد مقابل المرونة، ويقصد بالقواعد ثبات نمو عرض النقود، والمرونة الكينزية هي المرونة لمتغيرات الاقتصادية من أجل تصحيح الاختلالات قصيرة الأجل وصولاً إلى الهدف النهائي، وهو الاستقرار السعري الذي يكاد أن يكون هو نفسه الاستقرار الاقتصادي الكلي[3]، فقد وضع تايلور قاعدة بسيطة تدعى بقاعدة تايلور التي يقوم من خلالها تحديد معدل الفائدة قصيرة الأجل بوصفها أداة حديثة لاستهداف التضخم، وتحديد معدلٍ مستهدفٍ لتغيرات الأسعار والناتج من أجل الوصول للأهداف المرجوة[4]، بواسطة معادلة تكتب صيغتها بالشكل الآتي:

[1] Zied Ftiti & Jean – François Goux**: Le ciblage d inflation: un essai de comparaison internationale,** Groupe d'Analyse et de, Théorie Economique, W P 1107, Lyon St Etienne, France, Mars 2011, p 5.

[2] محمود محمد داغر، سيف راضي محي: **إدارة السياسة النقدية من عرض النقود إلى أسعار الفائدة في الإقتصاد العراقي للمدة من 2004–2011**، مجلة العلوم الإقتصادية والإدارية، العدد79، المجلد 20، كلية الإدارة والإقتصاد، جامعة بغداد، 2014، ص260.

[3] المرجع أعلاه، نفس الصفحة.

[4] يوسفي كريمة، بن بوزيان محمد: **بنك الجزائر وقاعدة تايلور– دراسة قياسية–**،مجلة الإستراتيجية والتنمية، العدد 14، جامعة عبد الحميد بن باديس مستغانم، الجزائر، جانفي 2018، ص84.

$$I^*_t = r^- + \Pi^*_t + \alpha(\Pi_t - \Pi_t^*) + ßy_t$$

حيث:

I^*_t: معدل الفائدة الاسمي قصير الأجل المستهدف من طرف البنك المركزي، وهو أدلة تستجيب فقط للانحرافات في فجوة التضخم وفجوة الناتج.

-r: معدل الفائدة الحقيقي للتوازن طويل الأجل

Π_t: معدل التضخم المتحقق

Π^*_t: معدل التضخم المستهدف

$(\Pi_t - \Pi_t^*)$: فجوة التضخم

α: المقدار الذي يرفع به البنك المركزي معدل الفائدة الحقيقي استجابة إلى ارتفاع معدل التضخم عن مستوى هدفه.

Y_t: فجوة الناتج في الفترة t (نسبة انحراف الناتج الحقيقي عن الناتج الممكن) ويحسب كالتالي:

$$y_t = 100(y - (y^*)/y^*$$

ß: المقدار الذي يرفع به البنك المركزي معدل الفائدة الحقيقي استجابة إلى ارتفاع الناتج الحقيقي عن مستوى الناتج الممكن.

صممت قاعدة تايلور كرد فعل للتقلبات الاقتصادية، وأكدت على أهمية أسعار الفائدة قصيرة الأجل كهدف لصياغة سياسة استهداف التضخم، لقد أحدثت قاعدة تايلور ثورة في مجال السياسة النقدية وإدارتها للبنوك المركزية في كثير من الدول[1].

لقد كانت نيوزيلندا أول من انتهجت سياسة استهداف التضخم، حيث أصدر البنك الاحتياطي النيوزيلندي قانوناً في 20 ديسمبر 1989 قدم من خلاله تعريفاً يعتبر الأكثر شيوعاً للمصطلح، إذ ينظر إليه على أنه خطة استراتيجية لإدارة التضخم ترتكز على الإطار المؤسسي المكون أساساً من عمليات المساءلة والشفافية والاتصال، ومنذ ذلك التاريخ توالى إقبال الدول على تبني هذه السياسة، فلدينا كندا اتبعت تلك السياسة في 1991 ثم المملكة المتحدة في 1992 ثم باقي الدول الصناعية الأخرى كأستراليا والسويد في

[1] محمود محمد داغر، سيف راضي محي: مرجع سبق ذكره، ص261.

1993، الشيلي وبولندا في 1999، وجنوب إفريقيا في 2000، المكسيك الفليبن وغيرها في 2002، حتى بلغ عددها خلال عام 2010 سبعاً وعشرين دولة منها إحدى عشرة دولة أوروبية، وفي عام 2012 سبعة وستون دولة، كما أصبحت هذه السياسة تمثل نظاماً رسمياً لصندوق النقد الدولي عام 2006 [1].

وتجدر الإشارة إلى أن الدول الناشئة تعد من أكثر الدول إقبالاً على تبني هذه السياسة، نظراً إلى معدلات التضخم المرتفعة التي تعانيها، حيث أصبحت تمثل بالنسبة إليها العقبة الأساسية أمام تحقيق تنمية اقتصادية.

ج. **متطلبات استهداف التضخم**: توجد العديد من المتطلبات لاستهداف التضخم ولعل أهمها يتمثل في ما يلي [2]:

- انضباط المالية العامة: خفض عجز الموازنة ليتلاءم مع نمو اقتصادي غير تضخمي؛
- بناء قطاع بنكي قوي وفعال ذي ملاءة مصرفية وسيولة مرتفعة؛
- استقلال البنك المركزي وعلى وجه الخصوص الاستقلال التشغيلي؛
- الشفافية والتواصل مع الأطراف المعنية بفاعلية، وتشمل البنوك والمستثمرين والجمهور والأكاديميين والصحافة والمراكز البحثية المحلية والدولية والمؤسسات الدولية؛
- إرساء بنية تحتية تقنية وفنية قوية قادرة على التحليل الاقتصادي، وصياغة نماذج متطورة للتنبؤ بالتضخم لتنفيذ سياسة نقدية استباقية؛
- الارتقاء بجودة ودقة البيانات الاقتصادية المختلفة.

فالنسبة لاستقلالية البنوك المركزية تعتبر إحدى المسائل الهامة في إطار البحث عن الإطار المؤسسي الذي يساعد السياسة النقدية في إبقاء معدلات التضخم عند مستوياتها المتدنية في الأجلين المتوسط والطويل، وذلك يعني استقلالية البنك المركزي في رسم وتنفيذ سياسته النقدية دون الخضوع للاعتبارات أو التدخلات السياسية، ولا تعني الاستقلالية الانفصال التام بين البنك المركزي والحكومة، وانفراد البنك في تحديد الأهداف النهائية للسياسة النقدية، حيث يمكن الاتفاق على هذه الأهداف بينهما، وعليه فإن البنك يبحث عن

---

[1] أنظر في:

- شوقي جباري، حمزة العوادي: مرجع سبق ذكره، ص70.
- Kenneth N.Kuttner: **A Snapshot of Inflation Targeting in its Adolescence**, RBA Annual Conference, Australia, 2004, p 7, vue le: 01/04/2018 sur le site web: www.rba.gov.au/PublicationsAndResearch/Conferences/2004/Kuttner.pdf.

[2] رانيا عبد المنعم المشاط: **السياسة النقدية والمجال لتبني إطار استهداف التضخم**، مجلة"بنوك وأعمال"، العدد01 ، المعهد المصرفي المصري، أكتوبر-ديسمبر 2012، ص13.

الاستقلالية في تحديد الأهداف الوسيطة وفي انتهاج الأدوات المناسبة لبلوغ تلك الأهداف مع ضرورة الحفاظ على أكبر قدر ممكن من الانسجام والتناغم بين السياسة النقدية والسياسة المالية[1].

أما بالنسبة لإرساء بنية تحتية تقنية وفنية فتتمثل في التركيز على العمل في تحديد معدل التضخم المستقبلي بشكل دقيق، إذ يتعين على البنك المركزي وضع توقعات موثوق بها، ولذلك يجب توفر بنية تحتية متطورة تضمن إنجاز التوقعات بكفاءة عالية[2].

إن فعالية سياسة استهداف التضخم تتعلق بمدى إمكانية السلطة النقدية التحكم في المعدل أو المدى المستهدف كهدف أساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل، ومنه لضمان فعالية هذه السياسة يجب توفر تلك الشروط.

الفرع الثالث: الأهداف النهائية

تعتبر بمثابة تكامل لنفس أهداف السياسة الاقتصادية المعبر عنها بالمربع السحري للاِقتصادي " كالدور Kaldor"، حيث أن كل هذه الأهداف يمكن دراستها على المدى القصير أو الطويل حسب الظروف الاقتصادية، ولهذا يظهر المربع صعب المنال أو التحقيق مرة واحدة في ظل الاختلافات الدورية لكل مرحلة، ولذلك لا يمكن التركيز عليها بصفتها أهدافاً عامة نهائية دون المرور على الأهداف الوسيطة.[3]

على الرغم من اختلاف أهمية السياسة النقدية من مدرسة اقتصادية الأخرى، ومن نظام سياسي لآخر إلا أن الكل يجمع على أن الأهداف الأولية والوسيطة في الإستراتيجية الحديثة للسياسة النقدية تعتبر أدوات مساعدة لتحقيق الأهداف النهائية لهذه السياسة.

وتتمثل هذه الأهداف في:

- تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار؛
- العمالة الكاملة؛
- تحقيق معدلات عالية من النمو الاقتصادي؛

---

[1] شوقي جباري: **تقييم سياسة استهداف التضخم في البلدان الناشئة مع الإشارة إلى تجربة: البرازيل، الشيلي، تركيا**، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد 06، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، 2014، ص77.

[2] المرجع أعلاه، ص78.

[3] زواوي الحبيب: **أثر تخفيض القيمة الخارجية للعملة على متغيرات المربع السحري للسياسة النقدية دراسة قياسية لحالة الجزائر ما بين 1970–2007**، مجلة إقتصاديات شمال إفريقيا، العدد8، جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف، الجزائر، السداسي الثاني 2010، ص201.

- تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات.[1]

أولاً. تحقيق الاستقرار في المستوى العام الأسعار

يعتبر هذا الهدف من أهم أهداف السياسة النقدية، حيث يسعى من خلالها البنك المركزي إلى تجنب حدوث التضخم والانكماش لفترات طويلة ويساهم في تحقيق مستويات عالية من الأنشطة الاقتصادية وفرص العمل.[2]

إن إستقرار قيمة النقد عن طريق تحقيق التوازن بين الإصدار النقدي ومعدل الناتج يؤدي لاستقرار المستوى العام للأسعار، بينما عدم التوازن بين النقد والناتج يؤدي إلى زيادة عرض النقد، ومن ثم ارتفاع المستوى العام للأسعار الذي يؤدي بدوره للتضخم.

ثانياً. العمالة الكاملة

تعتبر العمالة الكاملة كمؤشر للتوازن النقدي، فلا شك أن بعض التغيرات في مستوى العمل يدل على أن السلطات النقدية غير قادرة على الحفاظ على التوازن النقدي، فالارتفاع في الطلب على النقود قد يفاقم البطالة خاصة إذا كانت عناصر الاحتكار في سوق العمل أو غيرها تعيق تعديلات انخفاض الأجور.[3]

ومنه يهدف البنك المركزي من خلال السياسة النقدية إلى زيادة عرض النقود في حالة البطالة والكساد بهدف زيادة الطلب الفعال ومن ثم يزداد الاستثمار والتشغيل في الاقتصاد الوطني.[4]

ثالثاً. تحقيق معدلات عالية من النمو الاقتصادي

تسعى كل سياسة نقدية إلى تحقيق التوازن النقدي ومن ثم توازن المستوى العام للأسعار، والسياسة النقدية بطبيعتها ترتكز على زيادة الناتج المحلي الإجمالي، فكلما ازداد الناتج يجب زيادة النقد للحفاظ على التوازن النقدي.

إن تخفيض سعر الفائدة يشجع على زيادة الطلب على النقود بهدف الاستثمار، فإذا كان هناك ركود تخفض السياسة النقدية سعر الفائدة فيزداد الاستثمار، ومن ثم يزداد التوظيف ومن ثم الناتج والدخول فتحصل

---

[1] عصام لوشان: مرجع سبق ذكره، ص 41.

[2] Xavier Bradley, christian dexamps: **Monnaie Banque financement**, éditions dalloz, paris, 2005, P223.

[3] George Selgin: **la théorie de la banque libre**, éditions des belles lettres, France, 1991, P143.

[4] عمر شريف: **السياسة الاقتصادية وأدوات تحقيق نجاح التنمية والاستقرار في إطار النظام الاسلامي**، الملتقى الدولي حول الاقتصاد الإسلامي الواقع ورهانات المستقبل، المركز الجامعي بغرداية، الجزائر، 23-24 فيفيري 2011، ص 6.

الزيادة في معدل النمو الاقتصادي، وبالمقابل إذا رفعت السياسة النقدية سعر الفائدة فإن هذا الإجراء يخفض الطلب على النقد ويخفض حجم الاستثمار ويزداد الركود في الاقتصاد.[1]

رابعاً. تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات

ميزان المدفوعات هو عبارة عن مرآة توضيح الإيرادات والمصروفات الخارجية المتعلقة بالمعاملات بين الدولة والعالم الخارجي والذي يظهر من خلال حساب الدائن والمدين لفترات، ويوضع القوة في حالة وجود فائض والضعف في حالة وجود عجز، لذا تسعى السياسة النقدية بشكل دائم إلى المحافظة على توازن ميزان المدفوعات بهدف الحصول على أكبر قدر ممكن من النقد الأجنبي كاحتياطي لما له من أثار على الأوضاع الداخلية والخارجية للبلد.[2]

من خلال هذه الأهداف المختلفة يتبع البنك المركزي إستراتيجية مختلفة لممارسة السياسة النقدية بأن يستهدف متغيرات تقع بين أدواته وبين تحقيق أهداف، فمثلا بعد أن يقرر البنك المركزي أهدافاً بالنسبة للعمالة أو مستوى الأسعار فإنه يختار مجموعة متغيرات نقدية (كمية النقود المعروضة أو سعر الفائدة) والتي لها تأثير مباشر على البطالة ومستوى الأسعار، فإن لم تتأثر هذه الأهداف مباشرة بأدوات السياسة النقدية يختار البنك المركزي مجموعة أخرى من المتغيرات وهي الأهداف الأولية.[3]

المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية

تعتبر السياسة النقدية أداة في يد البنك المركزي حيث يسعى من خلالها إلى التحكّم في كمية النقود المتداولة من خلال التأثير على حجم ونوع الائتمان المصرفي، من أجل تحقيق الأهداف السابقة الذكر، وهذا تماشيا مع الظروف الاقتصادية السائدة في البلد، ومنه سنحاول في هذا المبحث تقديم أهم الأدوات التي تنفذ بها السياسة النقدية التقليدية وغير التقليدية.

---

[1] علي كنعان، مرجع سبق ذكره، ص 455.

[2] ثريا الخزرجي: **السياسة النقدية في العراق بين تراكمات الماضي وتحديات الحاضر**، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد23، جامعة بغداد، بغداد، 2010، ص5.

[3] الشيخ أحمد ولد الشيباني: **فعالية السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية في ظل برامج الإصلاح الاقتصادية "دراسة حالة موريتانيا"**، مذكرة ماجستير(منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2012-2013، ص 20.

المطلب الأول: أدوات السياسة النقدية التقليدية

تعتبر الأدوات التقليدية للسياسة النقدية الأدوات التي برزت قديما وذلك قبل الأزمة المالية العالمية لعام 2008 والتي أدرجت في مجموعات حسب طبيعة استخدام كل أداة من أدوات كمية وأدوات نوعية وأدوات التدخّل المباشر والأدوات الباقية وضعت في مجموعة الأدوات الأخرى.

الفرع الأول: الأدوات الكمية (الأدوات المباشرة)

وتتمثل في الأدوات والوسائل التي تمكن السلطات النقدية من مراقبة تطور الوضعية النقدية والاقتصادية عامة بصفة غير مباشرة، وتهدف في مجملها إلى التأثير على كمية أو حجم الائتمان بصرف النظر عن وجوه الاستعمال التي يراد توجيهها إليها[1].

أولاً. سعر إعادة الخصم

سعر إعادة الخصم هو سعر الفائدة الذي يعرضه البنك المركزي على البنوك التجارية عند منحه القروض لمعالجة ظروف طارئة لديها بصفته الملجأ الأخير لإقراض2.

ويعرف أيضا على أنه سعر الفائدة الذي يخصم به البنك المركزي الأوراق التجارية، والتي تقوم بخصمها البنوك التجارية لديه للحصول على احتياطات نقدية جديدة تستخدمها لأغراض الائتمان ومنح القروض للمتعاملين معها من الأفراد والمؤسسات[3].

تعتبر هذه الآداة من أقدم الأدوات المستخدمة من طرف البنوك المركزية لمراقبة الائتمان، وكان بنك انجلترا أول من طور سعر الخصم كوسيلة للسيطرة على الائتمان فقد أُستعمل سعر خصمه لأول مرة في عام 1839 ثم تكرر خلال أزمات 1809، 1847، 1866وبهذا توجه البنك نحو قبول وضعه كملجأ أخير للإقراض، فلقد انتشر

---

[1] عبد القادر لحلول: **أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في الجزائر**، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سعيدة، ص 05، تاريخ الإطلاع: 2016/03/05 على الموقع الإلكتروني:
http://iefpedia.com/arab/%D8%A3%D8%AB%D8%B1-%D8%A7%D9%84%D8%B3%D9%8A%D8%A7%D8%B3%D8%A9-%D8%A7%D9%84%D9%86%D9%82%D8%AF%D9%8A%D8%A9%D8%B9%D9%84%D9%89%D8%A7%D9%84%D9%86%D9%85%D9%88%D8%A7%D9%84%D8%A7%D9%82%D8%AA%D8%B5%D8%A7

[2] جليل شعبان خسر، عقيل عبر محمد الحمري: **أثر السياسة النقدية في ميزان المدفوعات (الاقتصادية الأمريكي حالة دراسية)**، مجلة العلوم الاقتصادية، العدد 28، المجلد7، جامعة البصرة، العراق، كانون الأول 2011، ص 204.

[3] مطاي عبد القادر، بن شنينة كريمة: **فعالية السياسة النقدية في مواجهة التضخم–دراسة تجارب دولية–**، مجلة الإقتصاد والمالية، العدد 03، جامعة الشلف، الجزائر، السداسي الثاني 2016، ص10.

استخدام هذه الآداة من قبل بنك فرنسا عام 1857 وبنك الولايات المتحدة عام 1913 وغيرها من البنوك المركزية[1].

ويطلق تسمية سعر البنك Bank Rate على هذا السعر لأنه يشكل حجر الأساس الذي يضعه البنك المركزي ويبني عليه هيكل أسعار الفائدة في الاقتصاد[2].

ثانياً. الإحتياطي النقدي القانوني (الإلزامي)

هو التزام البنوك التجارية باقتطاع جزء من ودائعها كاحتياطيات نقدية تودع لدى البنك المركزي[3].كانت الولايات المتحدة الأمريكية أول من طبق هذه الأداة بشكل متغير بحيث وضعت شروطا قانونية تلزم المصارف التجارية بالاحتفاظ بحد أدنى من الأرصدة الدائنة لحساباتها لدى البنك المركزي، ومنحت للنظام الاحتياطي الفيدرالي سلطة تغييرها وفق حد أدنى وحد أعلى عام 1933، وجرى توسيعها عام 1935 من أجل التوسع أو التقلص في الائتمان[4].

كان الدافع لإستعمال هذه الأداة في الأول هو الإحتياط للسحب الطارئ لأموال المودعيين، فتضاءلت أهميتها بعد أن أصبحت أداة لتنظيم الإئتمان، فقد أصبحت نسبة الإحتياطي النقدي القانوني كأداة نقدية يمكن من خلالها التحكم في المعروض النقدي وذلك من خلال التأثير على كل البنوك في نفس الوقت وبنفس النسبة[5].

ثالثاً. سياسة السوق المفتوحة

تتمثل اصطلاحا في عمليات البيع والشراء المباشرة التي يقوم بها البنك المركزي للأسهم والأوراق المالية بصفة عامة في السوق المالية، وللسندات والأوراق التجارية والأذونات الحكومية في السوق النقدية[6]. فهي إذن عملية التدخل المباشر من طرف البنك المركزي في السوق النقدي والمالي، وذلك بغرض التأثير في حجم الائتمان

---

[1]أنظر في:

- خالد عيجولي: **فعالية تخفيض أسعار الفائدة من قبل البنوك المركزية في الحد من انهيار الأسواق المالية في ظل الأزمة المالية العالمية الراهنة**، ملتقى علمي دولي حول "الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة زيان عاشور، الجلفة، الجزائر، 20-21 أكتوبر 2009، ص07.
- عبد الحسين جليل الغلبي: **السياسات النقدية في البنوك المركزية**، ط1،دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، لأردن،2015، ص188.

[2]عبد الحسين جليل الغلبي : مرجع سبق ذكره، ص187.

[3]يوسف حسن يوسف: البنوك المركزية ودورها في اقتصاديات الدول، ط1، دار التعليم الجامعي الاسكندرية، القاهرة، 2014، ص97.

[4]سليمان ناصر: **علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية في ظل المتغيرات الدولية الحديثة مع دراسة تطبيقية حول بنك البركة الجزائري ببنك الجزائر**، ط1، مكتبة الريام، الجزائر، 2006، ص119.

[5]بوزعرور عمار:مرجع سبق ذكره، ص81.

[6]صالح صالحي: **أدوات السياسة النقدية والمالية لترشيد دور الصرفة الاسلامية**، ندوة علمية دولية حول الخدمات المالية وإدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 18-19-20 أفريل 2010، ص14.

الذي تقدمه البنوك التجارية والتحكّم في حجم السيولة لدى الأفراد والمؤسسات، وكل ذلك من أجل التحكّم في حجم النقود المتداولة والتأثير من خلالها على حركية النشاط الاقتصادي[1].

إن الطريقة التي ظهرت في الأيام الأولى بخصوص عمليات السوق المفتوحة كانت سحب الأموال من السوق بصورة رئيسية بواسطة ما عرف ببيع السندات الحكومية نقداً وشرائها على الحساب، وقد لقد تم تبني هذه الطريقة لأول مرة خلال الثلاثينات من القرن التاسع عشر من طرف انجلترا، وكان يشار إليها باسم "الإقتراض على السندات الحكومية"، وكذلك ما عرف بالإقتراض من السوق، ويعني الإجراء الأول قيام البنك (بنك انجلترا أين ظهرت الطريقة) ببيع السندات الحكومية الموحدة مقابل دفع الثمن نقداً وفي نفس الوقت إعادة شرائها على الحساب، بينما قصد بالاقتراض من السوق قيام بنك انجلترا بالإقراض من بيوت الخصم ووكلاء الأوراق التجارية مقابل رهن سندات حكومية، والمحصلة النهائية كانت واحدة وهي تخفيض الحجم الكلي للأموال المتواجدة في السوق[2].

الفرع الثاني: الأدوات الكيفية أو النوعية (الأدوات غير المباشر)

تشمل الأدوات الكيفية للسياسة النقدية مجموعة الأدوات التي لا تؤثر على كمية النقود وإنما تؤثر على إعادة توزيع النقود في فترات واتجاهات مختلفة[3].

لقد بدأ استخدام الأدوات الكيفية في انجلترا في عام 1924 بهدف مساندة السياسة الاقتصادية وذلك لتحقيق الاستقرار النقدي[4].ومنه سنحاول في هذا المطلب تقديم أهم الأدوات الكيفية للسياسة النقدية.

أولاً. الإقناع الأدبي

هي وسيلة تستخدمها البنوك المركزية وذلك بطلبها بطرق ودية وغير رسمية من البنوك التجارية لتنفيذ سياسة معينة في مجال منح الإئتمان، ويعتمد نجاح هذا الأسلوب على طبيعة العلاقة القائمة بين البنوك التجارية والبنك المركزي[5].

---

[1] صالح صالحي: مرجع سبق ذكره، ص14.

[2] سليمان ناصر: مرجع سبق ذكره، ص122.

[3] ثريا عبد الرحيم: **تقييم أداء السياسة النقدية في العراق وأثرها في التضخم (دراسة تحليلية للمدة من 1980-2003)**، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، العدد 48، المجلد13، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، بغداد، 2007، ص 144.

[4] محمد ضيف الله القطابري: مرجع سبق ذكره، ص33.

[5] حسين كامل فهمي: **أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد إسلامي**، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، بحث رقم63، جدة، 2006، ص09.

وبعبارة آخرى هي قيام البنك المركزي بإقناع البنوك التجارية بالإجراءات والتوجيهات المطلوب تنفيذها للتخلص من المشكلات التي يعاني منها الاقتصاد الوطني، أو التخفيف من حدتها باعتبار أن له سلطة أدبية إشرافية على البنوك التجارية، وعادة ما يتم هذا الأسلوب عن طريق اللقاءات مباشرة مع مديري البنوك التجارية ويتم خلالها إقناعهم بالأوامر والتوجيهات المطلوبة في تلك المرحلة[1].

أُستخدم الإقناع الأدبي بشكل منتظم من قبل البنوك المركزية الجديدة التي تأسست خلال العشرينيات، ومع ذلك فإن اتجاه البنوك المركزية بصورة عامة منذ الثلاثينيات منه كان بالإعتماد الأقل على الإقناع الأدبي وأكثر إلى الصلاحيات القانونية للسيطرة على الإئتمان والتي زادت مع مرور الوقت، إلا أنه وبالرغم من هذه الصلاحيات فإن بعض البنوك المركزية الأقدم استمرت في تنفيذ واجباتها ومسؤولياتها بالإقناع الأدبي والاتفاق الطوعي مع المصارف[2].

ويأخذ هذا التوجيه الأدبي شكل الرقابة النوعية والتي هي قيام البنك المركزي بتوجيه البنوك التجارية إلى تقييد الائتمان بصرف النظر عن العرض الذي يمنح لأجله الائتمان أو التحذير بعدم قبول خصم بعض الأوراق التجارية[3].

ثانياً. تحديد هامش الضمان

تستخدم البنوك المركزية هذه الوسيلة عند قيام البنوك التجارية بتقديم تسهيلات ائتمانية وذلك بهدف المضاربة في سوق الأوراق المالية، حيث يقوم الأفراد عند شرائهم الأوراق المالية بتمويل الشراء من جانبين، الجانب الأول يمول من أموالهم الخاصة ويمثل هامش الضمان المقدم من طرف الأفراد عن القروض الممنوحة للمضاربة، والجانب الثاني يمول مشترياتهم من الأوراق المالية من خلال التسهيلات الائتمانية المقدمة لهم[4].

إذن فهامش الضمان يعد خط الدفاع الثاني لمواجهة التقلبات والإخفاقات في السداد التي تعد إحدى أهم المشاكل التي تواجه قطاعاً واسعاً من العملاء في القدرة على الحصول على تسهيلات ائتمانية خصوصاً في

---

[1] صالح صالحي: مرجع سبق ذكره، ص 03.

[2] سليمان ناصر: مرجع سبق ذكره، ص125.

[3] الشيخ أحمد ولد الشيباني: مرجع سبق ذكره، ص 26.

[4] أحمد محمد صالح الجلال: **دور السياسات النقدية والمالية في مكافحة التضخم في البلدان النامية دراسة حالة الجمهورية اليمنية 1990-2003**، مذكرة ماجستير(منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2005-2006، ص 64.

البلدان الأقل تطوراً، وذلك لعدم وجود ضمان كافٍ أو قيود على بعض الضمانات، لذلك تعمد البنوك المركزية إلى تحديد هامش ضمان بين قيمة الائتمان الممنوح للعميل وقيمة القبول القانوني[1].

ثالثاً. الرقابة على شروط الرهن العقاري

من المعلوم أن مشكلة الإسكان تعتبر من المشكلات الرئيسية في معظم الدول إن لم يكن في جميع دول العالم، وقد يتمكن البنك المركزي من المساهمة في التخفيف من حدتها عن طريق تسهيل الحصول على القروض لبناء المساكن وذلك عن طريق تخفيض المبلغ المقدم كرهن وإطالة مدة القرض وغير ذلك[2].

رابعاً. الرقابة على شروط البيع الإستهلاكي

تنتشر القروض الإستهلاكية في المجتمعات المتقدمة، فيحصل الموظف أو الحرفي أو صغار المدخرين على(سيارت، السلع المعمرة، الأجهزة الإلكترونية....وغيرها) عن طريق البيع الآجل أو حسب طريقة الدفع بالتقسيط، ويقوم الأفراد أو التاجر بالمقابل بالحصول على قرض من المصرف بهدف تمويل عمليات البيع[3].

طُبق هذا النظام في الولايات المتحدة الأمريكية بموجب أمر تنفيذي صدر عن رئيس الجمهورية في أغسطس 1941، والذي خول مجلس محافظي الإحتياطي الفيدرالي تنظيم الأحكام والمدد التي يمكن بموجبها تقديم الإئتمان الذي يسدد بأقساط لقاء شراء أو الإحتفاظ بالسلع الإستهلاكية الدائمة[4].

وفق لآلية الرقابة على شروط البيع الإستهلاكي، يتدخل البنك المركزي للتأثير على حجم الطلب على السلع الإستهلاكية، إما يحدد حدوداً دنيا لحجم التسهيلات أو يصدر تعليمات تشجع الحصول على الإئتمان.

خامساً.مزاولة البنك المركزي للأعمال المصرفية العادية

يستطيع البنك المركزي أن يعوض البنوك التجارية بتغيير نطاق عملياته أو تعديل اتجاهه عن اتجاهات غير مرغوب فيها، فقد يقوم ببعض الأعمال المصرفية العادية استثنائيا في الغالب حيث يمكنه تقديم قروض معينة إلى الأفراد والمشروعات عندما تعجز البنوك التجارية عن ذلك[5].

---

[1] جاسر محمد سعيد الخليل: **أثر سياسة البنوك التجارية الائتمان على الاستثمار الخاص في فلسطين**، مذكرة ماجستير(منشورة)،كلية الدراسات العليا، جامعة النجاح الوطنية، نابلس، فلسطين، 2004، ص 110.

[2] محمد ابراهيم عبد الرحيم: **إقتصاديات النقود والبنوك**، بدون طبعة، دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر والتوزيع، الاسكندرية، القاهرة، 2014 ،ص155.

[3] علي كنعان: مرجع سبق ذكره، ص277.

[4] سليمان ناصر: مرجع سبق ذكره، ص-ص، 128،127.

[5] طيبة عبد العزيز: **سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية دراسة حالة الجزائر للفترة 1994-2003**، مذكرة ماجستير (منشورة)، كلية العلوم الانسانية والعلوم الإجتماعية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 2004-2005، ، ص87.

ويمكن للبنك المركزي أن يستخدم وسائل أخرى لمراقبة الاستخدام النوعي للائتمان كاشتراط موافقة البنك المركزي على بعض العمليات وتحديد آجال مختلفة لاستحقاق القرض حسب أوجه استخدامها وغيرها من الوسائل، ومن جهة أخرى يمكن أن تستخدم نسبة الاحتياطي النقدي القانوني كأداة الرقابة النوعية لائتمان مثل تشجيع أن تكون كل القروض موجهة لتمويل الزراعة أو تربية الماشية كما هو الحال في المكسيك أو الإسكان كما هو الحال في السويد أو تصدير السلع الرأسمالية كما في العديد من البلدان، وذلك بالسماح للمصارف باحتساب الأوراق التجارية أو القروض المعنية كموجودات احتياطية[1].

الفرع الثالث: أدوات التدخّل المباشر

تعتبر أدوات التدخّل المباشر الأدوات التي تستخدم للتدخّل مباشرة في عمليات البنوك والتي تتمثل أهمها في ما يلي:

أولاً. سياسة تأطير الائتمان والسقوف الائتمانية

هو إجراء تنظيمي تقوم بموجبه السلطات النقدية بتحديد سقوف لتطور القروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية بكيفية إدارية مباشرة وفق نسب محددة خلال السنة[2].

فسياسة تأطير الائتمان ترتكز على مراقبة الكتلة النقدية من خلال نظرية "خلق الاقتصاد" "créateur d'économe" فإن السلطات النقدية تؤثر على البنوك التجارية بزيادة سنوية لنسبتها من مستوى الائتمان ويعاقب كل تجاوز[3].

وبعبارة أخرى يقوم البنك المركزي بوضع حد أعلى لإجمالي الائتمان الذي تمنحه البنوك التجارية لعملائها إما في شكل كمية قصوى من القروض التي تملكها هذه البنوك، وإما في شكل نسبة مئوية معينة من إجمالي المبالغ المتوفرة لدى البنك المركزي، أو في شكل نسبة مئوية معينة من إجمالي رأس مال البنك أو على شكل نسبة معينة من قيمة الضمانات التي يقدمها العميل عندما يريد الحصول على أية تسهيلات ائتمانية تزيد عن حد معين[4].

---

[1] سليمان ناصر: مرجع سبق ذكره، ص127.

[2] محمد راتول، صلاح الدين كروش: **تقييم فعالية السياسة النقدية في تحقيق المربع السحري لكالدو في الجزائر 2000–2010**، مجلة بحوث اقتصادية عربية، مركز دراسات الوحدة العربية، العدد 66، ربيع 2014، ص90.

[3] Sophie Brana, Michel cazals : **la monnaie** ,3 édition, Dunod, paris, 2014, P 99.

[4] طيبة عبد العزيز: مرجع سبق ذكره، ص86.

ثانياً. الرقابة المباشرة والتفتيش الميداني

قد يلجأ البنك المركزي إلى أسلوب الرقابة المباشرة لتطبيق السياسة النقدية خاصة في حالة الأوضاع الاقتصادية الحرجة، وإلى أعمال التفتيش للوقوف على حقيقة المراكز المالية للبنوك وتتبع سياستها الائتمانية وطرق تطبيقها عن مدى التزام البنوك بالقوانين السارية والأنظمة الموضوعة والتأكد من وجود إدارة مصرفية سليمة[1].

ثالثاً.إصدار التعليمات والتوجيهات

تتمثل في إصدار البنك المركزي تعليمات توجّه مباشرة السياسة الائتمانية للبنوك والمؤسسات المالية، كتحديد حجم الائتمان الممنوح أو نوعه أو كيفية استخدامه[2]، ومن هنا يمكن للبنك المركزي أن يضمن تدفق كمية النقود إلى المجال المطلوب مما يمكنه من رقابة مباشرة ومضمونة عن السياسة الائتمانية المقدمة.

والهدف منها التأكد من حسن سير أعمال البنوك التجارية، يقوم المفتشون بدائرة الرقابة بالبنك المركزي بالتأكد من التزام هذه البنوك بهذه التعليمات التي تهدف جميعها إلى حماية ودعم الجهاز المصرفي، وبالتالي حماية حقوق المودعين والدائنين[3].

رابعاً. الجزاءات

يلجأ البنك المركزي للجزاءات لضمان التقيد بتنفيذ إجراءات سياسته من قبل البنوك التجارية، فمن جهة يمارس حوافز الجزاءات الإيجابية، ومن جهة أخرى يفرض إجراءات الجزاءات السلبية على البنوك التي تتهاون ولا تتقيد بتنفيذ التوجيهات الملزمة، فقد يحرمها من الائتمان الذي يقدمه كمقرض آخر، وقد يفرض عليها غرامات للمخالفات المتنوعة حسب طبيعتها وجسامتها[4].

---

[1] ذهبي ريمة: **الاستقرار المالي النظامي بناء مؤشر تجميعي للنظام المالي الجزائري للفترة (2003–2011)**، أطروحة دكتوراه LMD (منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قسنطينة 2، الجزائر، 2013، ص 74.

[2] مطاي عبد القادر، بن شنة كريمة: **فعالية السياسة النقدية في مواجهة التضخم– دراسة تجارب دولية–**، مجلة الإقتصاد والمالية، العدد 03، جامعة الشلف، السداسي الثاني2016، ص11.

[3] ذهبي ريمة: مرجع سبق ذكره، ص73.

[4] صالح صالحي: مرجع سبق ذكره، ص07.

الفرع الرابع: أدوات أخرى

يستخدم البنك المركزي أحيانا إلى جانب الأدوات سابقة الذكّر أدوات أخرى وخاصة في حالة عدم تحقيق البنك المركزي لأهداف السياسة النقدية أو في حالة رغبته في زيادة فعاليتها، والتي تهدف هي الأخرى إلى تحقيق أهداف معينة لها علاقة بالائتمان المصرفي.

أولاً: نظام سقف الخصم

للبنك المركزي أن يحول دون ارتفاع قروض البنوك عن طريق تحديد سقوف إعادة الخصم للأوراق التجارية خاصة، بحيث يحدد مبلغ معين لا يمكن تجاوزه، وذلك بإقرار حد أعلى للمقاديير التي يمكن لكل بنك أن يعيد خصمها، وفي الواقع يقرر البنك المركزي حدين:

أ. **السقف الأول**: يمثل الحد الأول لإعادة الخصم، فإذا زادت المقاديير المخصومة عن هذا الحد يرفع البنك المركزي معدل الخصم إلى مستوى مرتفع؛

ب. **السقف الثاني**: الذي يمثل الحد الثاني حيث يقوم البنك المركزي بمنح تسهيلات على أساس معدل الخصم أكثر ارتفاعاً[1].

لقد استخدم نظام سقف الخصم تاريخيا مع أواخر القرن الثامن عشر من قبل بنك انجلترا كأداة للسيطرة على الائتمان، حيث وجد أنه يدخل ضمن نظام حصص الإئتمان، وعندما تم وضع قانون البنك لعام 1844 في التطبيق حيث بدأ بنك انجلترا بالاعتماد على سعر البنك (الخصم) كسلاح رئيسي، تقرر حينها عدم الاستمرار في نظام حصص الإئتمان سواء كبديل أو كإضافة لسعر البنك حيث بدأ بنك انجلترا يتطور باتجاه قبول موقعه كملجأ أخير للإقراض، وبسبب الظروف الصعبة التي اعقبت الحرب العالمية الأولى طبق هذا النظام في بعض البلدان وفي مناسبات عديدة من قبل البنوك المركزية لها[2].

ثانياً: معامل السيولة

هناك عدة تدابير وقواعد تسمح للحكومة أن تقيّد قدرة إحداث العملة، كما تعتمد على مبدأ إيجاد علاقة ما بين حجم النقود الموجودة داخل البنك وحجم العملة التي يحدثها البنك، سواء عن طريق التداول

---

[1] خبابة عبد الله: **الاقتصاد المصرفي النقود التجارية البنوك الاسلامية السياسة النقدية الأسواق المالية الأزمة المالية**، بدون طبعة، الدار الجامعية الجديدة، جامعة المسيلة، الجزائر، 2013، ص 305.

[2] سليمان ناصر: مرجع سبق ذكره، ص132.

بالشيك أو عن طريق منح القروض، إذن يقع إعداد التزامات البنك لدى زبائنه أي إعداد الذمم التي يملكها البنك على الاقتصاد أو الذمم المعاكسة عليه ومجموع التزامات البنك[1].

معدل السيولة:

يهدف هذا المعدل إلى ضمان توفر البنك باستمرار على موارد سائلة كافية لمواجهة الالتزامات التي اقترب تاريخ استحقاقها، ويعمل هذا المعدل على حماية البنوك ضد أي وضعية لها سيولة شديدة، وبذلك تجنب أزمة سيولة عامة والتي يمكن أن تؤدي إلى أزمة مالية، ويقوم هذا المعدل على حساب العلاقة القائمة بين الأصول السائلة الجاهزة والمحققة في مدى معين والخصوم المستحقة في نفس المدى[2].

فنسبة السيولة يمكن قياسها بنسب وأشكال مختلفة منها:

$$\text{نسبة السيولة} = \frac{\text{النقدية + القروض القابلة للإسترجاع في الأجل القصيرة}}{\text{إجمالي الأصول أو إجمالي الودائع}} \times 100\%$$

ويعتمد البنك على هذه النسبة في مواجهة الطلب على النقدية[3].

تثبيت هذا المعدل يجبر البنوك على تخفيض القروض غير القابلة للتحريك، وبالعكس الرفع من قروض الخصم.

$$\text{نسبة السيولة} = \frac{\text{نسبة الرصيد النقدي + الأصول غير نقدية شديدة السيولة *}}{\text{إجمالي الودائع + التزامات أخرى **}} \times 100\%$$

إن مقدار سيولة أي مال يتوقف على سهولة تحويله إلى نقود، فكما ازدادت هذه السهولة ازدادت سيولته، والنقود هي أكثر الأموال سيولة ويجب على المصارف التجارية أن تعمل على الاحتفاظ بأموالها بدرجة من السيولة تتمكن معها من مقابلة حركة السحوبات العادية والمفاجئة[4].

ثالثاً:تقييد أسعار الفائدة

يقوم البنك المركزي بتحديد أسعار الفائدة التي يجب على البنوك أن تطبقها سواء المتعلقة بالقروض

---

[1] أحمد هني: **العملة والقروض** ، بدون طبعة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2006/04، ص 106.

[2] بوحفص جلاب نعناعة: **الرقابة الإحترازية وأثرها على العمل المصرفي بالجزائر**، مجلة المفكر، العدد11، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، سبتمبر2014، ص137.

[3] محمد الصيرفي: **إدارة المصارف**، ط1، دار الوفاء الدنيا الطباعة والنشر، الإسكندرية، القاهرة، 2007، ص 318.

[4] زياد رمضان، محفوظ جودة: **الإتجاهات المعاصرة في إدارة البنوك**، ط3، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2006، ص 93.

المقدمة لمختلف القطاعات الإقتصادية أو تلك التي تخص الفائدة الواجب دفعها للعملاء على الودائع الآجلة[1].

وكذلك معدلات الفوائد التي يفرضها البنك المركزي في إطار إعادة تمويله للبنوك، فحتى يكون الإستثمار مربحا بالنسبة للبنك لابد أن تتجاوز الفوائد المقبوضة مجموع التكاليف المدفوعة من طرف البنك[2].

رابعاً: الودائع المشروطة من أجل الاستيراد

الهدف من هذا الإجراء هو دفع المستوردين إلى إيداع المبالغ الازمة لتسديد ثمن الواردات في صور ودائع لدى البنك المركزي لمدة معينة، وبما أن المستوردين في غالب الأحيان غير قادرين عن تجميد أموالهم فهم يلجؤون عادة إلى الاقتراض، ومنه تعمل هذه الأداة على تقليل حجم القروض في الاقتصاد بالإضافة إلى رفع تكلفة الواردات[3].

طبقت هذه الأداة في كثير من الدول وقد استعملت لأول مرة في بعض بلدان أمريكا اللاتينية وآسيا لفترة ما بعد الحرب لكنها أظهرت عدم نجاحها في العديد من البلدان لأن تأثيرها ظرفيٌ ومحدودٌ[4].

خامساً: تحديد هامش القروض الموجهة لشراء السندات

المقصود بتحديد هامش القروض الموجهة لشراء السندات اشتراط البنك المركزي بضرورة قيام الأفراد بتمويل الجزء المتبقي من مشترياتهم من الأوراق المالية على أن يتم تمويل الجزء المتبقي عن طريق الاقتراض من البنوك التجارية إذا رغبوا في ذلك[5].

سادساً: نظام الحد الأدنى للاكتتاب في السندات العمومية

هي اشتراط البنك المركزي من البنوك التجارية الاحتفاظ وباستمرار بحجم معين من السندات العمومية حسب التزاماتها اتجاه الغير، أو يمثل نسبة مئوية من رقم المحفظة الاجمالي للأوراق المالية للبنك، وذلك لضمان حد

---

[1] موسى مبارك أحلام: **آلية رقابة البنك المركزي على أعمال البنوك في ظل المعايير الدولية– دراسة حالة بنك الجزائر**، مذكرة ماجستير(منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2004-2005، ص 34.

[2] بقبق ليلى أسمهان: **آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر و معوقاتها الداخلية دراسة قياسية** ،أطروحة دكتوراه(منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة آبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2014-2015، ص37.

[3] دراوسي مسعود: **السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادية حالة الجزائر 1990–2004**، أطروحة دكتوراه(منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2005-2006، ص251.

[4] عبد المطلب عبد الحميد: **السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي**، ط1، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2013، ص213.

[5] محمد ابراهيم عبد الرحيم: **إقتصاديات والنقود والبنوك**، الطبعة 4، دار التعليم الجامعي، الاسكندرية، 2010، ص 154.

أدنى لمساهمة الجهاز المصرفي في تمويل الحكومة، وأيضا تقليل فرص البنوك في التخلص من السندات الحكومية من أجل زيادة قروضها للأغراض التجارية العامة[1].

سابعاً: معامل الخزينة

المقصود بها هو أن تلتزم البنوك بالإحتفاظ برأسمال أدنى من مجموع موجوداتها أو أموالها (أذونات الخزينة والقروض ذات المدى المتوسط)، وذلك من أجل مواجهة طلبات المودعين الدائنين بمجرد الإطلاع أو لأجل.

$$\text{معامل الخزينة} = \frac{\text{النقود المتاحة المعدنية او الإئتمانية + حساب البنك لدى البنك المركزي}}{\text{المستحقات (مجموع الودائع تحت الطلب و القابل للسداد في أي وقت)}}$$

ويستجيب هذا المعامل لحاجتين:

أ. الرغبة في إدخال البنوك تحت تبعية البنك المركزي لأن دفع هذا المعدل يعني إجبار البنوك على إعادة خصم لجزء من مخفضتها من الأوراق القابلة لذلك، وبالتالي الخضوع لشروط مؤسسة الإصدار؛

ب. الرغبة في تغيير تركيبة المحفظة البنكية بحيث تشجع القروض القابلة للتحريك على حساب الغير قابلة لذلك[2].

ثامناً: فرض أسعار تفاضلية لإعادة الخصم

الهدف من هذه الأداة هو التأثّير على الأنشطة الإقتصادية بتشجيع بعضها دون البعض الآخر، وذلك عن طريق خفض أو رفع سعر إعادة الخصم فمثلاً رفع سعر إعادة الخصم لصناعة معينة للحد من ذلك النوع من الصناعات، كما قد يخفض سعر إعادة الخصم لتشجيع هذا النوع من الصناعة وهكذا[3].

تاسعاً: الإعلام

ويكون ذلك عن طريق قيام البنك المركزي بوضع الحقائق والأرقام عن حالة الاقتصاد الوطني أمام الرأي العام، كتفسير وأدلة للأسباب التي جعلته يتبنى سياسة معينة لتوجيه حجم الائتمان، الأمر الذي يجعل البنوك

[1] سليمان ناصر: مرجع سبق ذكره، ص133.
[2] سليمان ناصر: مرجع سبق ذكره، ص 134.
[3] دراسي مسعود: مرجع سبق ذكره، ص251.

التجارية في موقف لا يمكنها معه تجاهل أرائه بل الأخذ بها، وذلك بهدف كسب الرأي العام والبنوك التجارية من أجل اقناعهم لمساندة ودعم السياسة النقدية[1].

المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية غير التقليدية

بعد إندلاع الأزمة المالية العالمية لعام 2008 اضطرت البنوك المركزية للإبتعاد على نحو متزايد عن استهداف التضخم وأصبحت تستهدف متغيرات اقتصادية كمية غير معتادة في السياسة النقدية، وهي أدوات خاصة بسياسة نقدية غير تقليدية معتمدة من طرف البنوك المركزية في الدول المتقدمة مثل سياسة سعر الفائدة صفر (ZIRP)، والتيسير الكمي (QE)، والتيسير الائتماني (CE)، والتوجيه المسبق (FG)، وسعر الفائدة السلبي على الودائع (NDR)، والتدخل غير المحدود في الصرف الأجنبي (U-FX Int)، مع انتظار ردود أفعال البنوك المركزية في الدول النامية والمتخلفة ومدى قدرتها على تحمل الصدمات الناجمة عن مثل هذه التصرفات، فالواقع أن البنوك المركزية لم تفكر قط في مثل هذه الإجراءات قبل عام 2008، غير أنها أصبحت اليوم أدوات أساسية لصناع السياسات الاقتصادية[2].

إن مجلس الاحتياطي الاتحادي الأميركي، وبنك إنجلترا، وبنك اليابان، والبنك المركزي الأوروبي، ومجموعة متنوعة من البنوك المركزية الأصغر حجماً في الاقتصاديات المتقدمة، مثل البنك الوطني السويسري، اعتمدت جميعها على مثل هذه السياسات النقدية الحديثة، والتي يطلق عليها بأدوات السياسة غير النقدية [3].

الفرع الأول: سياسة التعقيم النقدي

سياسة التعقيم النقدي **Sterilization Policy** هي العملية النقدية التي من خلالها يعدل الإرتفاع في صافي الأصول الأجنبية عن طريق التخفيض في صافي الأصول المحلية، وبالتالي الحفاظ على ثبات القاعدة النقدية، ويتحقق ذلك عبر تدخل البنك المركزي لمواجهة أثر الزيادة في صافي الأصول الأجنبية وتأثير التدخل من

---

[1] دراسي مسعود: مرجع سبق ذكره، ص254.

[2] نوريل روبيني: **عجز السياسات النقدية غير التقليدية**، تاريخ الإطلاع: 2017/04/24 على الموقع الإلكتروني:
http://www.aljazeera.net/news/ebusiness/2015/2/9

[3] نوريل روبيني، المرجع السابق.

خلال عمليات السوق وغيرها من التدابير (بما في ذلك رفع متطلبات احتياطي البنك لخفض المضاعف النقدي)[1].

كما تعرف أيضاً بأنها خط الدفاع الأول ضدّ الآثار غير المرغوبة للزيادة في تدفقات رأس المال الأجنبي على نمو الإئتمان المحلي، يحتجز فيها البنك المركزي مبالغ مبالية كبيرة في صورة احتياطات رسمية مما يحد من تأثر البلد عند مواجهة انعكاس التدفقات[2].

توجد عدة مؤشرات لقياس درجة التعقيم، منها مؤشر التعقيم الذي يستند إلى المعامل ß في الإنحدار السنوي بطريقة المربعات الصغرى العادية بإستخدام مشاهدات 12 شهراً بحيث:

$$\Delta NDAi.t.m = \alpha it + ßi.t\Delta NFAi.t.m + \mu i.t.m$$

ΔNDAi.t.m: التغير الشهري في صافي الأصول المحلية.

ΔNAFAi.t.m: التغير الشهري في صافي الأصول الأجنبية.

I: البلد

T: السنة

M: الشهر

يقيس هذا المؤشر جهد البنك المركزي من أجل تعقيم أثر زيادة الإحتياطيات الأجنبية على القاعدة النقدية وذلك عن طريق تخفيض رصيد الأصول المحلية، فعندما تكون قيمة ß تساوي (-1) فإنها تعني التعقيم النقدي الكامل، بينما تمثل القيمة صفر (0) عدم وجود تعقيم، وهنالك مؤشر أوسع للتعقيم يعكس جهد البنك المركزي من أجل منع تسبب الزيادة في القاعدة النقدية في توسيع العرض النقدي، ويتمثل هذا المؤشر في المعاملδ ، عندما تكون قيمة δ تساوي الصفر (0) فإن التعقيم النقدي كامل وفي حالة ما كانت القيمة واحد(1) صحيح عدم وجود تعقيم[3]، والمعادلة التالية في حالة المؤشر الذي يستند لمعامل δ تتمثل في ما يلي:

$$^{*}\ (\Delta M2i.t.m) = \alpha i.t + \delta i.t\Delta NFAi.t.m + \mu i.t.m$$

[1] Roberto Cardarelli et al: **Capital Inflow: Macroeconomic Implication and policy Responses,** IMF Working Paper, WP/09/40, united states, Washington, 2009, P 17.

[2] طيبة عبد العزيز: **فعالية بنك الجزائر في تعقيم الصرف الأجنبي خلال الفترة 2000-2011**، مجلة الإقتصاد الجديد، العدد11، المجلد02، جامعة الشلف، الجزائر، 2014، ص217.

[3] طيبة عبد العزيز: فعالية بنك الجزائر في تعقيم الصرف الأجنبي خلال الفترة 2000-2011، نفس المرجع والصفحة سابقاً.

* التغير الشهري في العرض النقدي.

وتجدر الإشارة إلى أن هذه الأداة ظهرت قبل الأزمة المالية إلى أنه تم تفعيلها بعد الأزمة.

الفرع الثاني: التيسير الكمي

هو عبارة عن أداة من أدوات السياسة الغير نقدية تستخدمها البنوك لتنشيط الاقتصاد القومي عندما تصبح السياسة النقدية غير فعّالة، فهو عبارة عن شراء البنك المركزي الأصول المالية لزيادة كمية الأموال المتاحة في الاقتصاد، ويتميز هذا الأسلوب عن السياسة النقدية التقليدية بأكثر شراء أو بيع للأصول المالية من أجل الحفاظ على معدلات الفائدة في السوق عند القيمة المستهدفة (معدلات صفرية)،كما يعتبر أيضاً محاولة البنك المركزي الحد من تأثير الركود الإقتصادي على الأنشطة الإقتصادية الحقيقية عن طريق إصدار فائض من النقود (إصدار كمية جديدة من النقود وطرحها في الإقتصاد بدون مقابل)[1].

وتعتبر أيضاً عملية زيادة المعروض النقدي في الإقتصاد (عندما تكون المعدلات الصفرية لم تنتج التأثير المطلوب) من خلال شراء السندات الحكومية من السوق، مما يؤدي إلى إغراق المؤسسات المالية برأسمال يزيد من قدرتها على الإقراض[2].

كما أن التيسير الكمي يعمل بطريقتين على قيمة العملة:

الأولى يشجع المضاربين على تخفيض قيمة العملة، والثانية أن وجود أكبر مبلغ من المال في التداول يخفض أسعار الفائدة، وهذه الطريقتين تتمكن الشركات المحلية من خلالهما إقتراض المال في البلاد وتقديمه (إستثماره أو توظيفه) في بلد آخر حيث سعر الفائدة أعلى وتحقيق ربح من خلال الفرق في أسعار الفائدة[3].

الحقيقة يعتبر هذا المصطلح "التيسير الكمي أو التسهيل الكمي" حديثاً نسبياً، فقد كان البنك المركزي الياباني أول من استخدام هذا الأسلوب في عام 2001 وذلك بهدف الإنعاش الإقتصادي[4]، ولكن انتشر استخدامه في بداية القرن الحادي والعشرين عندما استخدم (QE1بـ 1700مليار دولار) للتخفيف من أثر الأزمة المالية العالمية من عام 2008 إلى 2009 من قبل الولايات المتحدة الامريكية والمملكة المتحدة، فتبعاً لسياسة التيسير الكمي فإن النقود الجديدة يمكن توزيعها بين السكان فهي تستخدم أساساً لشراء الأصول من

[1] صاري علي: **البنوك المركزية في الدول النامية وقدرتها على الممراسات غير التقليدية**، مجلة الإقتصاد والمالية، العدد02، جامعة الشلف، الجزائر 2016، ص09.

[2] Anucha Magav: **Quantitative Easing-A Blessing or a Curse?** CRISIL Young Thought Leader 2012, P3, vue le: 24/04/2017 sue le site web: https://www.crisil.com/crisil-young-thought-leader-2012/dissertations/6-anusha-magavi.pdf

[3] صاري علي: **السياسة النقدية غير التقليدية: الأدوات والأهداف**، المجلة الجزائرية للعولمة والسياسات الإقتصادية، العدد04، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2013، ص65.

[4] REUTERS/Yuriko Nakao: **GLOBAL CURRENCY WAR**, Reuters, London, October 2010, p15.

المؤسسات المالية والفكرة هي أن تلك الأموال سوف تتدفق لقطاعات أخرى من الإقتصاد بهدف زيادة تشجيع الطلب والإستثمار[1].

الفرع الثالث:القدرة على التلاعب بقيمة العملات

إن تطبيق مجموعة من الإجراءات (توفير السيولة، تخفيض أسعار الفائدة إلى أدنى مستوياتها) لتحفيز الطلب وإنعاش الإقتصاد لم تكن كافية للخروج من حالة الركود، ما دفع بهذه الدول إلى اتخاذ سياسات أخرى مكملة تعمل على تحفيز نشاطها الإقتصادي عن طريق التوسع في صادراتها بجعلها أكثر جاذبية سعرية للآخرين باعتماد سياسة تخفيض أسعار الصرف أي تخفيض قيمة عملتها مقابل العملات المنافسة بشكل مباشر أو غير مباشر.[2]

وهنا يجدر الإشارة إلى أن هذه الطريقة قديمة إقترحها كينز للخروج من الأزمة المالية العالمية لعام 1929 لأن تخفيض العملة يعني زيادة الصادرات وبالتالي خروج البلد من الركود، ولكن هذه الأداة تم تفعيلها من جديد كحل للخروج من الأزمة المالية لعام 2008.

الفرع الرابع: التدخل الغير محدود في الصرف الأجنبي

قبل التحدث عن التدخل الغير محدود في الصرف الأجنبي سوف نشرح عملية التدخل المحدود أولاً، يحدث التدخل في العملة عندما يشتري (أو يبيع) بنك مركزي واحد أو أكثر العملة في سوق الصرف الأجنبي من أجل رفع (أو خفض) قيمتها مقابل عملة أخرى[3]. فالتدخل المحدود هو الأسلوب الذي يُحدد فيه البنك المركزي تدخلاته، بحيث يعوض عن هذه الإجراءات من خلال ممارساته السياسة النقدية (عمليات السوق المفتوحة أو تعديلات أهداف معدل الفائدة)، ويُمكن أن يتم تحديد بيع العملة عندما يبيع البنك المركزي أدوات سوق المال (الأوراق المالية قصيرة الأجل) لاستنفاذ فائض الأموال المتداول نتيجة لهذا التدخل[4]. أما التدخل الغير محدود في الصرف الأجنبي يحدث عندما يتماشى إجراء في سوق العملة مع السياسات النقدية والعملات الأجنبية، أي عندما تكون حالة التدخل عاجلة، وحدث هذا في التدخلات المنسّقة لـ "اتفاق بلازا (Plaza Accord)" في

---

[1] صاري علي: البنوك المركزية في الدول النامية وقدرتها على الممراسات غير التقليدية، مرجع سبق ذكره، نفس الصفحة سابقاً.

[2] أنظر في:

- صاري علي: البنوك المركزية في الدول النامية وقدرتها على الممراسات غير التقليدية، مرجع سبق ذكره، ص08.
- Ronald McKinnon, Zhao Liu: **Modern Currency Wars, The United States versus Japan**, ADBI Working Paper Series, N°437 Asian Development Bank Institute Tokyo, Japan October 2013, p04.

[3] http://www.fx7days.com/pedia/Pediadetails.aspx?id=2816c256-8b5a-4e50-bb16-cf55570482e9 (vue le: 26/044/2017).

[4] http://www.fx7days.com/pedia/Pediadetails.aspx?id=2816c256-8b5a-4e50-bb16-cf55570482e9 (vue le: 26/044/2017).

شهر سبتمبر عام 1985 عندما تعاونت الدول الصناعية السبعة (G7) على وقف الارتفاع المفرط في قيمة الدولار عن طريق شراء عملاتها وبيع الدولار الأمريكي[1].

الفرع الخامس: التيسير الإئتماني (النوعي)

التيسير الإئتماني هو قيام البنك المركزي محل البنوك التجارية والسوق لتمويل الإقتصاد مباشرة من خلال التوسيع كخطورة أولى في مجموعة القروض الممنوحة للإقتصاد التي يقوم بإعادة تمويلها، ويشتري مباشرة السندات التي تمثل قروضاً للإقتصاد (سندات خاصة) كخطوة ثانية، وتمكن هذه العمليات في الآن نفسه من إضفاء الحيوية على سوق هذه السندات ومن ثم توفير تمويلات للإقتصاد بشكل مباشر، ومع ذلك يترتب على البنك المركزي تحمل مخاطر القرض ونسبة الفائدة والتي لا تندرج ضمن مهامه العادية[2].

الفرع السادس: سعر الفائدة السلبي على الودائع

بدأ بنك المركزي لليابان بتطبيق الفائدة السلبية على الودائع لأول مرة في تاريخه في 29 جانفي 2016 في أحدث محاولة من جانبه لتعزيز النمو الاقتصادي وزيادة معدل التضخم، ويعني هذا القرار أن البنك المركزي سيفرض رسماً أو عمولة نسبتها 0.1 % على بعض الودائع والأرصدة التي تمتلكها المؤسسات المالية اليابانية لديه بهدف تشجيعها على سحب هذه الأرصدة وضخها في الأسواق بدلاً من الاحتفاظ بها لدى البنك المركزي[3].

الفرع السابع: أسعار الفائدة المنخفضة جداً والممتدة لفترة طويلة

يتخذ البنك المركزي قرار خفض معدل الفائدة عندما يلاحظ بطءاً في معدلات النمو الإقتصادي من أجل ضخ كميات كبيرة من السيولة لدفع حركة الإقتصاد بشكل عام لتصل إلى مرحلة الإنتعاش الإقتصادي، ولقد سادت أسعار الفائدة الرئيسية الحقيقية المنخفضة لفترات طويلة أغلب الإقتصاديات المتقدمة خلال ظروف أزمة عام 2008 سواء في الولايات المتحدة الأمركية، والإتحاد الأوروبي، واليابان، وترتكز هذه الأداة من خلال الإلتزام الصريح أو الضمني للبنك المركزي بالحفاظ على معدل الفائدة الرئيسي القريب من الصفر لفترة معينة، ويهدف هذا الإجراء إلى ترسيخ التوقعات المستقبلية لسعر الفائدة عند مستوى جد منخفض مما يؤدي بالضرورة إلى

---

[1] http://www.fx7days.com/pedia/Pediadetails.aspx?id=2816c256-8b5a-4e50-bb16-cf55570482e9 (vue le: 26/044/2017).

[2] صاري علي: البنوك المركزية في الدول النامية وقدرتها على الممراسات غير التقليدية، مرجع سبق ذكره، ص10.

[3] وكالات: بنك اليابان يبدأ تطبيق الفائدة السلبية على الودائع، تاريخ الإطلاع:2017/04/24 على الموقع الإلكتروني:

HTTP://WWW.ALJAZEERA.NET/NEWS/EBUSINESS/

انخفاض معدل الفائدة وارتفاع توقعات التضخم التي تولدها السياسة النقدية التوسعية المنتهجة للبنك المركزي إضافة إلى امكانية إعلانه عن مستوى تضخم مستهدف أعلى من السابق الذي ساد في فترة الأزمة والكساد[1].

المبحث الثالث: قنوات إنتقال السياسة النقدية

قناة إنتقال السياسة النقدية هي القناة التي يتم من خلالها إبلاغ السياسة النقدية، أي هي الوسيلة أو الآلية التي تنفذ عن طريقها السياسة النقدية، ومن خلال هذا المبحث سنحاول التعرف على مختلف قنوات انتقال السياسة النقدية و التي تم حصرها في مجموعتين، القنوات التقليدية والقنوات الحديثة.

المطلب الأول: القنوات التقليدية لإنتقال السياسة النقدية

توجد العديد من التقسيمات للقنوات التقليدية لانتقال السياسة النقدية، ولعل أهم تقسيم لها يكون كالتالي:

الفرع الأول: قناة سعر الصرف

تأخذ قناة سعر الصرف مكانة كبيرة في السياسة النقدية لعدد من الدول خاصة التي تبحث عن إستقرار سعر صرف عملتها، وتستخدم هذه القناة كوسيلة لتنشيط الصادرات حيث تعود الأهمية إلى كون تأثير تغير سعر الصرف يصل إلى الاقتصاد المحلي من خلال تأثيره على حجم التجارة الخارجية والميزان التجاري وميزان المدفوعات وكذلك تأثيره على الاستثمار الخارجي وتدفق رأس المال[2].

تعمل قناة أسعار الصرف إلى جانب أسعار الفائدة لأن انخفاض سعر الفائدة الحقيقي داخل البلد يقلل من استقطاب الودائع الوطنية مقارنة بالودائع بالعملة الأجنبية، مما يؤدي إلى تدهور قيمة العملة الوطنية فترتفع أسعار السلع الوطنية مقارنة بالسلع العملة الأجنبية، وهذا يؤدي إلى التضخم[3].

إن التغيرات في سعر الصرف يؤثر عادة على التضخم في ثلاث حالات:

- تغيرات أسعار الصرف قد تؤثر بشكل مباشرة على السعر المحلي للبضائع المستوردة، إذا كان سعر الصرف يُقدَّر فإن أسعار السلع المستوردة تميل نحو الإنخفاض مما يؤدي مباشرة إلى تقليل التضخم؛

---

[1] نوفل سمايلي: **فاعلية أدوات السياسة النقدية التقليدية وغير التقليدية للبنك الأوروبي في مواجهة أزمة الديون السيادية الأوروبية**، مجلة كلية بغداد للعلوم الإقتصادية الجامعة، العدد44، بغداد، 2015، ص-ص، 316-317.

[2] أكن لونيس، مرجع سبق ذكره، ص62.

[3] المرجع أعلاه، ص63.

- إذا كانت تلك الواردات تستخدم كمدخلات عملية الإنتاج، فإن انخفاض أسعار المدخلات مع مرور الوقت يساهم في انخفاض أسعار السلع النهائية؛
- تغيرات في تطورات سعر الصرف قد يكون لها أثر من خلال تأثيرها على القدرة التنافسية للسلع المنتجة محليا في الأسواق الدولية[1].

الفرع الثاني: قناة سعر الفائدة

هي أثر تقلبات سعر الفائدة على هامش النفقات عن طريق تكلفة رأس المال وشروط الائتمان، فهذا يؤثر مباشرة على الاستهلاك والاستثمار، وبالتالي فهو يؤثر بدرجة كبيرة على السلع الاستهلاكية الثابتة والاستثمار من خلال التكلفة المستخدمة[2].

تعتبر قناة سعر الفائدة أهم قناة في انتقال السياسة النقدية حسب النموذج الكيزي IS/LM، فحسب النظرية العامة لكينز فإن سعر الفائدة هو مفتاح الانتقال النقدي على النحو التالي:

إذا أراد البنك سياسة نقدية توسعية يؤثر على سعر الفائدة إلى أسفل (i ↓) هذا يشجع الشركات على الاستثمار لأن تكلفة رأس المال تنخفض وهنا تقع مصيدة السيولة*[3] ، والعكس في حالة سياسة نقدية إنكماشية.

الفرع الثالث: قناة الائتمان

نتيجة للتحرر الاقتصادي في معظم دول العالم، وعدم نجاح قناة سعر الفائدة في إنعاش الاقتصاد الأمريكي من الركود الاقتصادي من جهة توجهت الدراسات إلى إضافة قناة عن طريق الائتمان المصرفي[4].

---

[1] **The Monetary Policy of The ecb**: European Central Bank, January 2011, p61.

[2] Carlo A. Favero et Francesco Giavazzi: **LA TRANSMISSION DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE DANS LA ZONE EURO,** DOCUMENT DE TRAVAIL, Série affaires économiques ECON 110 FR/rév, Parlement européen, Luxembourg, 1 janvier 2001.

* عندما نخفض سعر الفائدة إلى أدنى درجة يقوم المضاربون بالاحتفاظ بكمية النقود عندهم في شكل أرصدة نقدية عاطلة دون التوجه لاستثمارها في شراء السندات وهنا تقع مصيدة السيولة.

[3] Seydou OUÉDRAOGO: **BANQUES ET TRANSMISSION MONETAIRE DANS L'UEMOA: Effets des bilans bancaires, de la concentration bancaire et de l'excès de liquidité bancaire sur l'efficacité de la politique monétaire de la BCEAO**, Thèse présentée obtention du titre de Docteur, Faculté des Sciences Economiques et de Gestion, Université d'Auvergne Clermont Ferrand I, France, Le 4 juillet 2011,p.p 31-56.

[4] Fernando Barrau, et al: **Transmission de la politique monétaire et crédit bancaire, une application à cinq pays de l'OCDE** ,revu économique, volume 46, N° 2, 1995, P 393.

قناة الائتمان هي قناة عرض القروض بالنسبة للبنوك والطلب على القروض من جانب عملائها[1]، فهي حلقة الوصل بين تقلبات سعر الفائدة قصيرة الآجل وكل من الطلب الكلي والناتج[2] والتي بدورها تنقسم إلى:

أ. **قناة الإقراض البنكي:** تلعب هذه القناة دوراً خاصاً في النظام المالي، مما يسمح لها بمعالجة مشكل تمايز المعلومات في السوق المالي الذي يساهم في تخفيض إحتياطيات الودائع البنكية الممكن تقديمها باعتبار البنك الوسيط الفعال في إقراض العديد من المؤسسات خاصة الصغيرة التي تعتمد بصفة خاصة على الإقراض المصرفي وتتأثر كثيراً بانخفاضه، إذ يقود هذا الانخفاض في حجم القروض إلى الانخفاض في الإنفاق الاستثماري والاستهلاكي ومنه على الإنفاق الكلي والتضخم[3].

إذن لتوضيح دور الإقراض البنكي في آليات نقل قرارات السياسة النقدية نسلط الضوء على النقائص في سوق رأس المال، فهذه الاحتكاكات المالية تبرز دور البنك كوسيط مالي قادر على توجيه الأموال وبالتالي معالجة النقائص في سوق رأس المال[4].

ب. **قناة ميزانية المؤسسات:** إن تواجد هذه القناة مرتبط بمشكل عدم تكافؤ المعلومات في سوق الإقراض، حيث أن شهادات الإقراض البنكية تخضع إلى معدل الاحتياطي النقدي القانوني وإلى الحجم الأقصى للودائع، مما يجعل البنوك تحاول تعويض الودائع التي تستفيد منها بتخفيض احتياطياتها والإقراض بأسعار السوق المرتفعة[5].

قدم فيشر ثلاث طرق لانتقال أثر السياسة النقدية عن طريق قناة ميزانيات المؤسسات:

- تحدث السياسة النقدية الانكماشية انخفاض في أسعار الأوراق المالية مما يؤثر سلبياً على وضعية ميزانية المؤسسات لأن مشكلة انتقاء القروض تصبح كبيرة إلى جانب المخاطر النفسية وينتج عن هذا انخفاض في الاستثمارات وبالتالي الطلب الكلي.
- تؤدي السياسة الانكماشية إلى ارتفاع أسعار الفائدة مما يؤثر سلبا على وضعية ميزانيات المؤسسات.

---

[1] Josef Jílek : **Money and Monetary Policy,** Current Practice, Institute for Economic and Environmental Policy, University of Economics, Prague, Czech Rép, 2006, P196.

[2] حسين علي العمر: **قنوات تأثير السياسة النقدية لحالة الكويت**، مجلة جامعة الشارقة للعلوم الانسانية والاجتماعية، جامعة الشارقة، الإمارات، العدد03، المجلد6، أكتوبر2009، ص251.

[3] طيبة عبد العزيز: سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية دراسة حالة الجزائر للفترة 1994-2003، مرجع سبق ذكره، ص 81.

[4] MASSAËR MARONE: **SYSTEMES FINANCIERS ET CANAUX DE TRANSMISSION DE LA POLITIQUE MONETAIRE**, Thèse pour obtenir le grade de DOCTEUR, Faculté de Sciences Economiques et de Gestion, Université de Bourgogne, France , 1 Octobre 2010, P 24.

[5] طيبة عبد العزيز: سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية دراسة حالة الجزائر للفترة 1994-2003، مرجع سبق ذكره، ص82.

- الطريق الثالث لتأثير السياسة النقدية يتمثل في التأثير على المستوى العام للأسعار غير المتوقع فينخفض هذا المؤشر، مما يجعل وضعية ميزانيات المؤسسات متدهورة وبالتالي لا يشجع على الاستثمار ومنه الطلب الكلي فالتضخم[1].

الفرع الرابع: قناة سعر الأصول

توجد قناتين يمكن تطبيقهما على أسعار الأصول لانتقال السياسة النقدية، وهما القناة المتعلقة بنظرية توبين وقناة أثر الثروة على الاستهلاك.

أ. **قناة توبين للاستثمار:** يؤدي انخفاض عرض النقود إلى زيادة نسبة الأوراق المالية وتقليل نسبة الأرصدة النقدية بالمحفظة الاستثمارية، مما يؤدي إلى انخفاض الإنفاق الخاص على الأوراق المالية، ما يدفع المتعاملين إلى التخلص من الأوراق المالية الزائدة ببيعها ليؤدي ذلك إلى هبوط الأسعار، فينخفض مؤشر توبين*، وبالتالي ينخفض حجم الاستثمار ليتراجع الناتج المحلي الخام[2].

ب. **قناة أثر الثروة على الاستهلاك:** التغيرات في معدلات الفائدة تؤدي بالتغير المعاكس لأسعار الأصول، فإذا ارتفعت معدلات الفائدة تتراجع أسعار الأصول ومنه تنخفض ثروة العائلات، الأمر الذي يشير إلى حدوث انخفاض في الاستهلاك والعكس صحيح[3].

المطلب الثاني: القنوات الحديثة لإنتقال السياسة النقدية

ظهرت مؤخراً قناتان لانتقال السياسة النقدية وذلك نتيجة للتطورات والمشاكل التي تواجه النظام المصرفي، وتتمثل تلك القناتين في قناة مرتبطة بهيكل الميزانية العمومية للبنوك وقناة الآثار الإعلانية.

الفرع الأول: قناة مرتبطة بهيكل الميزانية العمومية للبنوك CANAL LIÉ A LA STRUCTURE BILANCIELLE DES BANQUES

حاول الأدبيون الاقتصاديون شرح قناة هيكل الميزانية العمومية للبنوك من خلال قناتين، تحويل المسرع المالي للبنوك وقناة علاوة المخاطرة، فالقناة الأولى توضح العلاقة بين معدل الفائدة المنخفضة وزيادة الإقراض

---

[1] طيبة عبد العزيز: سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية دراسة حالة الجزائر للفترة 1994-2003، مرجع سبق ذكره، ص 83.

* يمثل العلاقة بين قيمة المؤسسات في البورصة ومخزون رأس المالي الصافي.

[2] بهاء الدين طويل: مرجع سبق ذكره، ص 70.

[3] Marie de la place: **Monnaie et financement de l'économie**, 3 édition, dunod, paris, 2009, P150.

(لمخاطر المقترض وانخفاض علاوة المخاطر)، والقناة الثانية تسلط الضوء بشكل خاص على العلاقة بين الاستقرار النقدي والاستقرار المالي[1].

أ. **تحويل المسرع المالي للبنوك transposition de l'accélérateur aux banques** : لقد أظهر نموذج المؤسس برنانك Bernanke كيف لميزانية العملاء غير الماليين التأثير على التقلبات الاقتصادية من خلال آلية المسرع المالي، ولكن هذا النموذج ليس لديه احتكاكات فكرية على الوسطاء الماليين، فعرض الائتمان من خلال الميزانية البنكية يمكن أن يساهم إلى حد كبير في انتشار الصدمات المالية، وفي الواقع محفظة الأوراق المالية للبنوك غير متجانسة وهذا ينعكس على احتمالية حدوث التخلف عن السداد، وهذا التخلف من أخطر المخاطر التي قد يتعرض لها البنك، ويمكن أن ينشر العدوى إلى بنك آخر من خلال أسواق ما بين البنوك[2].

مثلاً: عندما تخفض البنوك عرضها من الإقراض يجب أن يكون هناك مصدر من مصادر التمويل يحل محل الائتمان المصرفي، والقسط المالي السوقي سوف يرتفع من أجل دعم أكبر تعرض لمخاطر الائتمان للمقاولين.

ب. **قناة علاوة المخاطر Canal de la prise de risque**: معظم نظريات الاقتصاد الكلي مثل قناة الائتمان تهتم بالكمية بدلا من نوعية الائتمان ولا تأخذ في الحسبان المخاطر المرتبطة به، ومع ذلك فإن الحسابات الخاطئة يمكن أن تشجع المخاطرة والاستدانة الأمر الذي يسبب ظهور أزمة مالية، حيث أن السيولة المرتفعة ومعدل الفائدة المنخفض يمكن أن يؤدي بالبنوك إلى تمويل حجم متزايد من الأنشطة الخطرة بشكل خاص في العقارات بفضل الموارد القصيرة الآجل، أما حديثاً حول محرك قناة علاوة المخاطر يعتبر أن السياسة النقدية تؤثر على تحفيز البنوك على تحملها واستيعابها، وذلك من شأنه أن يؤدي إلى زيادة علاوة المخاطر التي يمكن أن تسبب أزمة وصدمة على العرض الائتماني السلبي[3].

في الواقع إن معدل الفائدة الرئيسي في أدنى مستوى يؤدي إلى ارتفاع حصة الأسهم ذات المخاطرة عند الاستثمار في محفظة الأوراق المالية من جانب الأصول، وارتفاع حصة الموارد قصيرة الأجل على حساب الموارد المستقرة في جانب الخصوم، وعلاوة المخاطرة تتزايد من جانب الخصوم، وأيضا من المحتمل أن تؤدي إلى تضخيم

[1] Francoise Drumetz et autres : **Politique monétaire**, 2eme édition, de Boeck supérieur, paris, 2015, P 211
[2] Francoise Drumetz et autres : op. cit , p211.
[3] Ibid, p212.

الأصول ذات المخاطر السلوكية على الزيادة في مستوى المديونية التي لها تأثير بنقل مخاطر الدين الخارجي لتعزيز الحوافز التي أجريت على مخاطر الاستثمار.[1]

الفرع الثاني: قناة الآثار الإعلانية CANAL DES EFFETS D'ANNONCE

في الآونة الأخير ظهرت قناة تعمل على عكس القنوات التقليدية السابقة، فهي تعمل من خلال تذبذب المتغيرات الفعلية للسياسة النقدية، فالآثار الإعلانية لها تأثير على القطاع الحقيقي بسبب تهديد التدخل المعلن من طرف البنك المركزي[2] .

بدأت البنوك المركزية تعتمد على هذه القناة مع بداية تسعينيات القرض الماضي، فهي تقوم بغية إيصال أثر سياستها النقدية بطرح معلومات معينة لفائدة العملاء كالاستهلاك المستقبلي، إمكانيات الإنتاج..إلخ، تستعمل البنوك المركزية هذه الإعلانات لإيصال نواياها الى العملاء الماليين وخاصة غير الماليين، فهي تهدف من وراء ذلك إلى التأثير في تصرفاتهم ويسمح هذا الإجراء للبنوك المركزية بجعل تدخلاتها أكثر مصداقية وقوة[3].

[1] Francoise Drumetz et autres :loc cit.

[2] Samuel Bates : **Effectivité des canaux de transmission de la politique monétaire**, thèse de doctorat en science économique, université des Antilles et de la guyane U.F.R de droit et sciences économiques, France, décembre 2006, P 24.

[3] محمد الأمين وليد طالب: **دور السياسة النقدية في معالجة الأزمات المالية " حالة البنك المركزي الأروبي BCE والأزمة المالية 2007–2008**، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية (منشورة)، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2015-2016، ص123.

خلاصة الفصل لأول:

لقد تطرقنا في هذا الفصل إلى السياسة النقدية وتوصلنا إلى أنها "تلك السياسة التي تتخذها السلطة النقدية (البنك المركزي) باستخدام مجموعة من الأدوات للتحكّم في الكتلة النقدية، بهدف تحقيق أهداف اقتصادية أهمها تحقيق الإستقرار في المستوى العام للأسعار والعمالة الكاملة"، ومسارها حصرناها في ثلاثة مراحل، مرحلة ظهرت فيها النقود كأداة وحيدة مستخدمة لتحقيق الإستقرار والتأثير على مستوى النشاط الاقتصادي، والمرحلة الثانية اهتم فيها الكينيزيون بالسياسة المالية للخروج من الأزمة المالية لعام 1929، والمرحلة الأخيرة دعى فيها النقديون إلى المزج بين السياستين للوصول إلى الاستقرار الإقتصادي، أما فيما يتعلق بأهداف السياسة النقدية حصرناها في أهداف أولية وهي الأهداف التي تجمع بين أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطة، وأهداف وسيطة والتي تتمثل في المتغيرات النقدية التي تسعى من خلالها السلطات النقدية لتحقيق الأهداف النهائية، والأهداف النهائية التي تعرف بالمربع السحري وهي الأهداف الرئيسة للسياسة النقدية.

وقد تناولنا في هذا الفصل أهم أدوات السياسة النقدية والتي قسمناها إلى قسمين، أدوات تقليدية وأدوات غير تقليدية، بالنسبة للأدوات التقليدية وضعناها في مجموعات حسب دور كل أداة أي إلى أدوات كمية وأخرى نوعية وأخرى أدوات التدخّل المباشر، أما الأدوات الباقية فوضعناها في مجموعة واحدة، والأدوات غير التقليدية ، هي الأدوات التي برزت بعد الأزمة المالية العالمية لعام 2008 وتتمثل أيضاً في الأدوات التي تم تفعيلها نتيجة بروز الأزمة المالية.

وتطرقنا أيضاً لقنوات إبلاغ السياسة النقدية حصرناها في مجموعتين، القنوات التقليدية وهي قناة سعر الصرف، قناة سعر الفائدة، قناة الإئتمان وقناة سعر الأصول، والقنوات الحديثة وهي تلك القنوات التي ظهرت نتيجة للتطورات والمشاكل التي واجهت النظام المصرفي، وتمثلت في قناة مرتبطة بهيكل الميزانية العمومية للبنوك وقناة الآثار الإعلانية.

الفصل الثانـي

تأثير أدوات السياسة النقدية على حجم

الائتمان المصرفي في البنوك التجارية

الفصل الثاني: تأثير أدوات السياسة النقدية على حجم الائتمان المصرفي في البنوك التجارية

تمهيد:

يعتبر الائتمان المصرفي أهم الوظائف التي تمارسها البنوك، فالوظيفة الإقراضية تحتل المرتبة الرئيسية ضمن أنشطة البنوك إذ تؤدي دوراً جوهرياً في تخصيص الموارد المالية المتاحة وتوزيعها بين مختلف القطاعات، الأمر الذي يؤدي إلى تحقيق الأهداف المرجوة منه، لذا الإئتمان المصرفي نشاط في غاية الأهمية بالنسبة للإقتصاد أو بالنسبة للبنوك والمؤسسات المالية الوسيطية الأخرى، فهو يعتبر من أكثر الأنشطة الإقتصادية حساسية إذا لم يحسن إستخدامه، ففي حالة نقصانه يؤدي إلى كساد وفي حالة الإفراط فيه يؤدي إلى ضغوط تضخمية وكلا الحالتين لها آثار اقتصادية غاية في الخطورة وفي كلتا الحالتين يجب تدخل السياسة النقدية للتأثير على حجم الإئتمان، فالسياسة النقدية هي آلية مهمة لحماية الاقتصاد باستخدام أدواتها (سبق ذكرها في الفصل الأول) المتاحة والمختلفة من حيث درجة تأثيرها على حجم الائتمان الممنوح من قبل البنوك التجارية ومدى فعاليتها.

ومنه سنحاول في هذا الفصل ربط السياسة النقدية بالائتمان المصرفي وذلك من خلال معرفة كيفية تأثير وفعالية السياسة النقدية على حجم الائتمان الممنوح من قبل البنوك التجارية، وقبل ذلك سنحاول التّعرف على الائتمان المصرفي من خلال عرض مفاهيم مختلفة حوله والتعرف على أهميته ومختلف أنواعه وكذلك مختلف الأهداف التي يسعى لتحقيقها، وذلك وفق ما يلي:

- المبحث الأول: الائتمان المصرفي، مفاهيم عامة
- المبحث الثاني: أثر أهم أدوات السياسة النقدية على حجم الائتمان المصرفي
- المبحث الثالث: فعالية أهم أدوات السياسة النقدية

المبحث الأول: الائتمان المصرفي، مفاهيم عامة

يعتبر الائتمان المصرفي أهم نشاط في البنوك، حيث أن عوائده المتولدة عنه تمثل المحور الرئيسي لإيراداتها مهما تعددت وتنوعت مصادر الإيرادات الأخرى، وبدونه يفقد البنك وظيفته الرئيسية كوسيط مالي في الاقتصاد، إذ أن صحة الجهاز المصرفي وقوته تعتمد على سلامة السياسة الائتمانية المتبعة من طرف البنوك، ومنه فسنحاول في هذا المبحث تقديم بعض التعاريف المتعلقة بالائتمان المصرفي ومعرفة السمّات المميزة له ومختلف أنواعه وكذا أهدافه.

المطلب الأول: مفهوم وأهمية الائتمان المصرفي

يلعب الائتمان المصرفي دوراً هاماً في إشباع الاحتياجات التمويلية، فهو يرتكز على أساس الثقة التي تربط بين الدائن والمدين، وتتفاوت أهميته من دولة إلى أخرى بحسب درجة التطور والنمو، فمن خلال هذا المطلب سنتعرف على أهمية الائتمان المصرفي وذلك بعد التعريف به.

الفرع الأول: مفهوم الائتمان المصرفي

تنوع مفهوم الإئتمان المصرفي مثل الكثير من المفاهيم في مختلف المجالات ولعل أهمها ما يلي:

- الإئتمان المصرفي هو "الثقة التي يوليها البنك لعميله في إتاحة مبلغ معين من المال لاستخدامه في غرض محدد خلال فترة زمنية معينة ويتم سداده بشروط معينة مقابل عائد مادي متفق عليه"[1]؛
- هو عملية يرتضي بمقتضاها البنك مقابل فائدة أو عمولة معينة ومحددة أن يمنح عميلاً (فرد أو شركة أعمال) بناءً على طلبه سواء حالاً أو بعد وقت معين تسهيلات في صورة أموال نقداً أو أي صورة أخرى قد تكون في شكل كفالة البنك للعميل أو تعهد البنك نيابة عن العميل لدى الغير، وذلك لتغطية العجز في السيولة ليتمكن من مواصلة نشاطه المعتاد أو إقراض العميل لأغراض استثمارية[2]؛
- هو العملية التي تمكن البنك من وضع مبلغ معين متاح لطرف يسمى المقترض، مع إلتزام هذا الأخير بدفع الفوائد ومبلغ يعادل ما قدم إليه في أجل محدد [3]؛

---

[1] عبد المطلب عبد الحميد: **اقتصاديات النقود والبنوك (الاساسيات والمستحدثات)**، بدون طبعة، الدار الجامعية، الاسكندرية،2007، ص143.

[2] عبد المعطي رضا أرشيد، محفوظ أحمد جودة: **إدارة الإئتمان**، دار وائل للطباعة والنشر والتوزيع، ط1، عمان، الأردن، 1999، ص32.

[3] PRUCHAUD J**: Evolution des techniques bancaires**, Editions scientifiques Riber, Paris, 1960, p50.

ومن جملة التعاريف السابقة يمكن تعريف الإئتمان المصرفي على أنه: الثقة التي يمنحها البنك لعميله (المقترض) وذلك من خلال منحه مبلغاً مالياً لاستخدامه في تغطية عجز في السيولة، على أن يتم الدفع في أجل محدد مقابل عائد متفق عليه ووفقاً لشروط معينة.

الفرع الثاني: أهمية الائتمان المصرفي

يمثل الائتمان المصرفي الشكل الأساسي للمعاملات المصرفية حالياً لأن أكثر المعاملات التي تتم ليست معاملات فورية وإنما معاملات ائتمانية، ومنه نجد أهم مزايا الائتمان المصرفي تكمن في ما يلي:

- عن طريق نظام الائتمان المصرفي يستطيع البنك أن يمنح لعملائه قروضاً بمبالغ كبيرة على الرغم من الاحتفاظ باحتياطي نقدي قليل نسبياً، فالبنوك تقرض أضعافاً ما يودع عندها وهذا ما يوصف بأن البنك هو صانع الإئتمان[1]؛
- إن ارتفاع حجم الائتمان المصرفي يؤدي إلى ارتفاع فوائد البنوك والتي تعتبر مصدراً للإيرادات، وهي تمكّن من دفع الفائدة المستحقة للمودعين، وتدبير وتنظيم قدر ملائم من الأرباح مع إمكانية احتفاظ البنك بجزء من السيولة لمواجهة احتياجات سحب المودعيين[2]؛
- يخفف الائتمان المصرفي الكثير من الصعوبات التي تعترض المنشآت المختلفة خاصة الصغيرة والحديثة في الحصول على الائتمان الكافي بسبب ضعف الثقة في مركزها الائتماني[3]؛
- يعتبر الائتمان أداة بيد الدولة تستخدمها في الرقابة على نشاط المشروعات، وذلك من خلال استخدامها للأرصدة الإئتمانية المخصصة لها[4]؛
- عملية الائتمان تمكن البنوك من المساهمة في النشاط الاقتصادي وتقدمه ورخاء المجتمع الذي تخدمه، فالائتمان المصرفي يعمل على خلق فرص العمل، زيادة القدرة الشرائية التي تساعد بدورها على التوسع في استغلال الموارد الاقتصادية وتحسين مستوى المعيشة[5].

---

[1] حبابة عبد الله: **الاقتصاد المصرفي البنوك الإلكترونية،البنوك التجارية،السياسة النقدية**، بدون طبعة، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2008، ص42.

[2] **إضاءات مالية ومصرفية**: نشرة نوعية يصدرها معهد الدراسات المصرفية، العدد11، الكويت، يونيو2011، ص02.

[3] زياد نجم عبد: **الائتمان المصرفي وأهم النسب ذات العلاقة بمنحه (دراسة تحليلة للشركة المتقدمة للبتروكيماويات السعودية)**، مجلة دراسات محاسبية ومالية، العدد19، المجلد7، جامعة بغداد، بغداد، الفصل الثاني2012، ص305.

[4] عمر هاشم طه: **دور سياسات منح الإئتمان المصرفي في تقليل المخاطر وزيادة الأرباح(دراسة ميدانية في مصرف الشمال للتنمية والإستثمار)**، مجلة جامعة كركوك للعلوم الإدارية والإقتصادية، العدد2، المجلد3، جامعة كركوك، العراق، 2013، ص60.

[5] إضاءات مالية ومصرفية: مرجع سبق ذكره، ص02.

وفي الأخير تجدر الإشارة إلى أن الائتمان المصرفي لا يخلو من احتمالات الإضرار بالاقتصاد فهو أداة حساسة يجب أن تستخدم بمنتهى الحذر.

المطلب الثاني: أنواع الائتمان المصرفي

تقرض البنوك أنواعاً عديدة من الائتمان المصرفي الذي يمكن تصنيفه وفقا لمعايير عديدة، والتي يمكن تقسيمها الى مجموعات نذكر منها ما يلي:

الفرع الأول: الائتمان المصرفي بحسب وقت الاستحقاق

يقسم الائتمان المصرفي بحسب وقت استحقاقه إلى ما يلي:

أ. **ائتمان مصرفي قصير الأجل:** هو ذلك النوع من الائتمان الذي تقل مدته عن سنة واحدة، وتشمل عادة أنواع الائتمان الذي يمنح لتمويل رأس المال العامل، ورغم أنها تزيد من الخصوم قصيرة الأجل للمؤسسة عند الإقراض إلا أنها تزيد أيضا من أصولها المتداولة سواء بقيت في النقدية أو تم إنفاقها لشراء مواد خام أو بضاعة أو غيرها، ويُعتبر الائتمان قصير الأجل في أغلب الائتمان التجاري[1]؛

ب. **ائتمان مصرفي متوسط الأجل:** هو الائتمان الذي يمتد أجله إلى خمس سنوات بغرض تمويل بعض العمليات الرأسمالية والتي تقوم بها المشروعات مثل:استكمال آلات المصنع بوحدات جديدة أو إجراء تعديلات جوهرية تؤدي إلى تطوير الإنتاج، كما تمنح أيضا لأغراض التوسع[2]؛

ج. **ائتمان مصرفي طويل الأجل:** هو ذلك النوع من الائتمان الذي يبدأ أجله من خمس سنوات ولكن ليس له أجل أقصى إذ يمكن أن يمتد إلى 20 سنة أو أكثر، فهو يوجه عادة لتمويل المشاريع الجديدة والتي تتمتع بدرجة مخاطرة عالية، ومنح هذا النوع من الائتمان يتطلب مجموعة دراسات وإجراءات وغيرها من أجل ضمان استرجاعها وبالنسبة لفوائده تكون أكبر من الائتمان القصير الأجل[3].

الفرع الثاني: الائتمان المصرفي وفقا للغرض منه

تبعاً لهذا المعيار يقسم الائتمان المصرفي إلى:

---

[1] عمر هاشم طه: مرجع سبق ذكره، ص61.

[2] محمد سعيد سلطان: **إدارة البنوك**، بدون طبعة، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2005، ص406.

[3] عمر هاشم طه: مرجع سبق ذكره، نفس الصفحة سابقاً.

أ. **الائتمان المصرفي الإنتاجي**: يسمى بقروض الاستثمار وهو الائتمان الذي يمنح للمنشآت بهدف تمويل الأصول الثابتة للمنشأة (مباني وأراضي وآلات والتجهيزات الفنية)، بالإضافة إلى تمويل تكوين مشروعات التنمية الاقتصادية في المجتمع، وغالبا ما يكون هذا الائتمان طويل الأجل، والأداة المناسبة للحصول على مثل هذا الائتمان هي السندات[1]؛

ب. **الائتمان المصرفي الإستهلاكي**: هو الائتمان الذي يمنح للأفراد بغرض تمويل عمليات استهلاكية مثلا: شراء سيارة أو ثلاجة أو غيرها من السلع المعمرة، أو لإدخال تحسينات على مساكنهم، وعادة ما يتم سداد الائتمان على دفعات شهرية[2]؛

ج. **الائتمان المصرفي التجاري**: يسمى بقروض الاستغلال وهو الائتمان الذي يمنح لشركات الأعمال لتمويل عمليات رأس المال العامل فيها، فهو ائتمان قصير الأجل يستخدم لتمويل العمليات الجارية ولذلك فهو يصفي نفسه بنفسه[3].

الفرع الثالث: الائتمان المصرفي بحسب المقترض

يقسم الإئتمان المصرفي بحسب الشخص المقترض من البنك إلى:

أ. **الائتمان المصرفي الخاص**: هو الائتمان الذي يمنح لتمويل مشاريع الأشخاص الطبيعيين والمعنويين، وترتبط قدرة حصولهم على هذا الائتمان على الملاءة المالية التي يتمتعون بها لدى البنك الذي يمنح الائتمان[4]؛

ب. **الائتمان المصرفي العام**: هو الائتمان الذي يُمنح لأشخاص القانون العام (الدولة والهيئات والمؤسسات العامة والمصالح الحكومية التي تحظى بالثقة في التعامل مع الدولة)، وتعتمد قدرة الدولة في الائتمان على المقدرة المالية لأفراد المجتمع ومؤسساته المصرفية، وعلى الاستقرار الذي تتمتع به الحكومة وعلى مركزها المالي وعلى مدى محافظتها على تسديد قروضها[5].

---

[1] إسماعيل أحمد الشناوى، عبد النعيم مبارك: **إقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية**، بدون طبعة، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2002، ص100.

[2] محمد مصطفى السنهورى: **إدارة البنوك التجارية**، ط1، دار الفكر الجامعى، الإسكندرية، 2013، ص153.

[3] نصر حمود مزنان فهد: **تحليل الإئتمان المصرفي في الاقتصاد العراقي للمدة(2003-2008)**، مجلة جامعة كرباء العلمية، العدد4، المجلد9، جامعة كرباء، العراق، 2011، ص71.

[4] المرجع السابق، ص72.

[5] إيمان انجرو: **التحليل الإئتماني ودوره في ترشيد عمليات الإقراض(المصرف الصناعي السوري أنموذجاً)**، مذكرة ماجستيرا(منشورة)، كلية الإقتصاد، جامعة تشرين، سوريا، 2007/2006، ص24.

الفرع الرابع: الائتمان المصرفي بحسب الضمان

يمكن تقسيمه الى نوعين رئيسين كما يلي:

أ. **الإئتمان المصرفي المضمون:** إن أغلبية الائتمان الممنوح يكون مصحوباً بضمانات ويطلق عليها ضمانات تكميلية، لأنها تطلب استكمالاً لعناصر الثقة الموجودة أصلاً ليس بديلاً عنها، لأن بعد التأكد من سمعة الزبون على أنها جيدة واستكمال الإجراءات الضرورية يطلب الضمان[1]؛

وهذا النوع من الإئتمان المصرفي يمكن تقسيمه إلى قسمين:

1. **الائتمان المصرفي المضمون بضمان عيني:** إذا تم هذا الائتمان يقدم المدين أي نوع من الضمانات العينية إلى البنك، قد تكون رهناً عقارياً أو بضاعة أو أوراقاً مالية أو غيرها، ويشترط أن يكون الضمان أكبر من قيمة القرض، والفرق بينهما يسمى هامش الضمان[2]؛
2. **الائتمان المصرفي المضمون بضمان شخصي:** هو عبارة عن ائتمان مضمون بكفالة شخص كامل الصحة حسن السمعة أو مقابل خطاب ضمان مصرفي، يؤخذ بعين الاعتبار عند منح هذا النوع من الإئتمان سلامة المركز المالي للكفيل ومقدرته على السداد إذا لم يتمكن المدين الأصلي من الوفاء[3].

ب. **الائتمان المصرفي الغير مضمون:** هو الائتمان الذي لا يقابله أي ضمانات ولكن يستند على ثقة المصرف بالمقترض، وغالبا ما تحصل عليه الوحدات الاقتصادية ذات المراكز المالية الممتازة[4].

ففي هذا النوع من الائتمان المصرفي يتعين على البنك التجاري أن يكون أكثر دقة وحرصاً في جمع كافة البيانات والمعلومات اللازمة للتحقق من سلامة ومتانة المركز المالي للعميل ومن مقدرته على الدفع وسمعته، وكذلك الظروف الاقتصادية التي يمارس العميل نشاطه فيها[5].

الفرع الخامس: الائتمان بحسب التمويل

تبعا لمعيار التمويل يقسم الائتمان المصرفي إلى النقدي المباشر والغير مباشر.

---

[1] زياد نجم عبد: مرجع سبق ذكره، ص307.

[2] محمد ابراهيم عبد الرحيم: **إقتصاديات النقود والبنوك**، بدون طبعة، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، 2015، ص79.

[3] عبد الغفار حنفي: **إدارة المصارف، السياسات المصرفية–تحليل القوائم المالية–الجوانب التنظيمية في البنوك التجارية والإسلامية**، بدون طبعة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2008، ص258.

[4] سلوى عبد الجبار عبد القادر: **المخاطر الإئتمانية وأثرها في القرار الإئتماني الصائب**، مجلة جامعة كربلاء العلمية، العدد1، المجلد6، جامعة كرباء، العراق2008، ص344.

[5] صلاح الدين حسن السيسى: **قضايا مصرفية معاصرة،الإئتمان المصرفي،الضمانات المصرفية، الإعتمادات المستندية**، ط1، دار الفكر العربي، القاهرة، 2004، ص28.

أ. **الائتمان المصرفي النقدي المباشر**: هو قيام إدارة الائتمان في البنوك بمنح مبالغ نقدية لطالب الائتمان لاستخدامها في تمويل عمليات متفق عليها ومحددة بعقد الائتمان ونوع الضمان المطلوب، ويعتبر الائتمان المصرفي المباشر التوظيف الأكثر أهمية من قبل إدارة الائتمان في البنوك والأكثر ربحية، ومن أشكال هذا النوع من الائتمان نذكر ما يلي[1]:

1. **القروض والسلفيات**: تعتبر أكثر أنواع الائتمان المصرفي شيوعاً واستخداماً، وذلك لتغطية احتياجات المقترضين المختلفة سواء المستخدمة في تمويل احتياجات رأس المال العامل أو تمويل مشاريع استثمارية طويلة الأجل[2]؛
2. **الحساب الجاري المدين**: وهو كما يسمى أيضا السحب على المكشوف، وهو حق الزبون أن يسحب من الأموال التي يسمح له البنك بسحبها، وأن يكون مديناً بسقف أعلى متفق عليه خلال فترة زمنية محددة[3]؛
3. **الكمبيالات المخصومة**: الكمبيالة هي نوع من الأوراق التجارية التي يتعهد بمقتضاها أحد التجار بدفع مبلغ معين لتاجر آخر في تاريخ محدد، لكن يقوم البنك بخصم الكمبيالة للتاجر الذي يحملها مقابل عمولة متفق عليها تمكنه من الحصول على قيمتها قبل تاريخ استحقاقها ويقوم البنك بمطالبة المدين بقيمتها، تعتبر عملية خصم الكمبيالات أو الأوراق التجارية شكلاً من أشكال الائتمان المصرفي قصير الأجل[4].

---

[1] ميرفت علي أبو كمال: **الإدارة الحديثة لمخاطر لإئتمان وفقا للمعايير الدولية "بازلII"دراسة تطبيقية على المصارف العاملة في فلسطين**، مذكرة ماجستيرا(منشورة)،كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2007، ص75.

[2] دعاء محمد زايدة: **التسهيلات الإئتمانية المتعثرة في الجهاز المصرفي الفلسطيني" دراسة تطبيقية على المصارف الوطنية العاملة في قطاع غزة"**، مذكرة ماجيسترا(منشورة)، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2006، ص26.

[3] عمر هاشم طه: مرجع سبق ذكره، ص62.

[4] ايمان انجرو: مرجع سبق ذكره، ص25.

ب. **الائتمان المصرفي الغير مباشر**: يختلف هذا النوع عن الائتمان النقدي المباشر بأنه ائتمان لا يعطي الحق لطالبه باستعمال التسهيلات المترتبة عليه استعمالاً مباشراً، ولا يمثل ديناً مباشراً على العميل اتجاه البنك إذا لم يقم العميل بالوفاء بالتزاماته وفقاً لسقوف محددة[1]، ومنها ما يلي:

1. **الكفالة المصرفية (خطاب الضمان)**: تعهد مكتوب يصدر من البنك بناء على طلب عميله ويسمى (الآمر) بدفع مبلغ معين أو قابل للتعين بمجرد أن يطلب المستفيد ذلك من خلال البنك، وذلك خلال مدة محددة ووثائق محددة، والبنك حين يصدر خطاب الضمان لا يتحمل أي التزامات إضافية بخلاف ما نص عليه فيه[2]؛
2. **الإعتماد المستندي**: هو تلك العملية التي يتعهد بموجبها بنك المستورد أن يحل محل المستورد في الإلتزام بتسديد وارداته لصالح المصدر الأجنبي عن طريق البنك الذي يمثله، مقابل استلام الوثائق أو المستندات التي تدل على أن المصدّر قد قام فعلاً بإرسال البضاعة المتعاقد عليها[3]؛
3. **التمويل التأجيري**: هو قيام المؤسسات بتقديم طلب إلى البنك يتضمن الأصل ونوعه ثم يقوم البنك بشراء هذا الأصل ثم تأجيره الى المستفيد منه، وفي نهاية مدة الإيجار يمكن للمستفيد من الأصل تملكه[4].

وبعبارة أخرى فهو أحد أهم التطورات في الأنشطة المصرفية، حيث ينتهي عادة بتحويل ملكية الأصول المؤجرة إلى المستأجر من طرف البنك عندما يسدد المستأجر للإيجار كاملاً وخلال الفترة المتفق عليها[5]؛

---

[1] وفاء يحيى أحمد حجازى: **المحاسبة عن القروض والإئتمان**، كلية التجارة، جامعة بنها، ص12، تاريخ الإطلاع: 2017/08/15 على الموقع الإلكتروني:
http://www.abhatoo.net.ma/%D8%A7%D9%84%D8%B5%D9%81%D8%AD%D8%A9-%D8%A7%D9%84%D8%B1%D8%A6%D9%8A%D8%B3%D9%8A%D8%A9/%D9%85%D8%B9%D9%84%D9%85%D8%A9-%D9%86%D8%B5%D9%8A%D8%A9/%D8%A7%D9%84%D8%AA%D9%86%D9%85%D9%8A%D8%A9-%D8%A7%D9%84%D8%A5%D9%82%D8%AA%D8%B5%D8%A7%D8%AF%D9%8A%D8%A9-%D9%88%D8%A7%D9%84%D8%A5%D8%AC%D8%AA%D9%85%D8%A7%D8%B9%D9%8A%D8%A9/%D8%A7%D9%84%D8%AA%D9%86%D9%85%D9%8A%D8%A9-%D8%A7%D9%84%D8%A5%D9%82%D8%AA%D8%B5%D8%A7%D8%AF%D9%8A%D8%A9/%D8%A7%D9%84%D9%85%D8%A7%D9%84%D9%8A%D8%A9/%D8%A7%D9%84%D8%AF%D9%8A%D9%88%D9%86/%D8%A7%D9%84%D9%85%D8%AD%D8%A7%D8%B3%D8%A8%D8%A9-%D8%B9%D9%86-%D8%A7%D9%84%D9%82%D8%B1%D9%88%D8%B6-%D9%88%D8%A7%D9%84%D8%A7%D8%A6%D8%AA%D9%85%D8%A7%D9%86

[2] سمير سعد المبروك النوال: **مشكلة تعثر الديون بالمصارف التجارية الليبية (دراسة حالة مصرف الوحدة منذ سنة 1996)**، أطروحة دكتوراه(منشورة)، قسم السياسة والاقتصاد، جامعة القاهرة، القاهرة، 2012، ص16.

[3] حمزة محمود الزبيدي: **إدارة الإئتمان المصرفي والتحليل الإئتماني**، ط1، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2002 ، ص106.

[4] سعدي أحمد حميد الموسوي: **البعد الفلسفي للإئتمان في الإستثمار المصرفي دراسة تحليلية لعينة من المصارف التجارية العراقية**، مجلة كلية الإدارة والإقتصاد للدراسات الإقتصادية، العدد15، المجلد181، جامعة بابل، العراق، 2015، ص56.

[5] أيمن زيد: **إدارة المخاطر الإئتمانية في المصارف التجارية وفقا لمتطلبات لجنة بازل (دراسة ميدانية على بعض المصارف الجزائرية القرض الشعبي الجزائري والمجموعة العربية المصرفية الجزائر)**، مذكرة الماجستير(منشورة)، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، الجزائر، 02 ماي 2013، ص17.

4. **القبولات المصرفية:** هي سندات مسحوبة على البنك من قبل عميل يطلب فيها من البنك أن يدفع لأمره أو لأمر شخص ثالث مبلغ محدد مخصوم مسبقاً وتستعمل بشكل كبير في تمويل التجارة الخارجية والداخلية ويضمن هذا القبول تعهد المصرف بالدفع في حالة عدم وفاء العميل للدائن في موعد الاستحقاق، الأمر الذي يزيد من قوة وضمان السند مما يجعله قابلاً للتداول في السوق النقدي[1]؛
5. **بطاقات الائتمان:** هي بطاقة بلاستيكية أو شريحة الكترونية تعطي الفرصة لحاملها في الحصول على الائتمان الذي يريده ضمن شروط محددة[2].

المطلب الثالث: أهداف الائتمان المصرفي

إن الهدف الرئيسي من سياسة الائتمان المصرفي هو إيجاد إطار عام وعوامل محددة يسترشد بها مسؤولي الائتمان عند اتخاذهم للقرارات الخاصة بمنح التسهيلات المصرفية أو عدم منحها، بالإضافة إلى كونها أداة تساعد الإدارة في تحديد وتخطيط أهدافها وفي الرقابة عليها، حيث أن وجود مثل هذه العوامل يشكل ضماناً لوحدة العمل في البنك، وأن غيابها يؤدي إلى اختلاف في أسس اتخاذ القرارت[3]، وعليه فقد تعددت أهداف وضع سياسة ائتمانية للبنك، ويمكن تصور أهم هذه الأهداف في ما يلي:

- تنمية نشاط البنك بصورة مستمرة في إطار المساهمة في دفع عجلة التنمية الاقتصادية في إطار الخطة العامة للدولة[4]؛
- ترشيد القرار الائتماني بالبنك بتحديد المجالات التي يمكن التوظيف فيها والمجلات التي يجب التوظيف فيها، ومن ثم المحافظة على سلامة الائتمان الممنوح وحسن استخدام أموال عملاء البنك المودعين[5]؛
- ضمان العائد المناسب للبنك عن طريق التقليل من الخسائر وزيادة الأرباح ومن ثم استمراره في تأدية رسالته وتوسيع نطاقها ودعمها باحتياطيات تتراكم وتقوي من سلامة ومتانة المركز المالي للبنك[6]؛

---

[1] بن أعمر بن حاسين: **فعالية الأسواق المالية في الدول النامية – دراسة قياسية–**، أطروحة دكتوراه (منشورة)، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2013/2012، ص16.

[2] عمر هاشم طه: مرجع سبق ذكره، ص63.

[3] فواز فاضل جدعان الشمري: **أثر المعايير الإئتمانية على تحسين جودة المعلومات المحاسبية**، مذكرة ماجستر(منشورة)، كلية الأعمال، جامعة عمان العربية، عمان، 2013، ص14.

[4] وفاء يحي أحمد حجازى: مرجع سبق ذكره، ص16.

[5] عبد المطلب عبد الحميد: اقتصاديات النقود والبنوك الأساسيات والمستحدثات، مرجع سبق ذكره، ص146.

[6] نفس المرجع والصفحة سابقاً.

- منع التضارب في اتخاذ القرارات داخل البنك وإيجاد قدر من الفكر والتنسيق والفهم المشترك بين البنك وعملائه[1]؛
- التوافق مع الاتجاه العام لأهداف السياسة الاقتصادية القومية وإحداث الانسجام بين البنك وبين الدولة من حيث تبني الأولويات التي حددتها الدولة في خطط التنمية الاقتصادية وتوظيف جانب من موارده فيها[2]؛
- التوافق العام بين اعتبارات حماية البيئة من التلوث وحماية المجتمع من الانحرافات في عدم إقراض أي مشروعات يكون من شأنها تهديد المجتمع في هذا المجال[3].

المبحث الثاني: أثر أهم أدوات السياسة النقدية على حجم الإئتمان المصرفي

تبرز السياسة النقدية التي يتولاها البنك المركزي على البنوك التجارية في كيفية التأثير على حجم الائتمان سواء بالزيادة أو النقصان، وذلك باستخدام أدواته المتنوعة السابقة الذكر في الفصل الأول والتي لكل واحدة منها تأثير معين على حجم الائتمان.

المطلب الأول: تأثير أدوات السياسة النقدية التقليدية

للسياسة النقدية العديد من الأدوات التقليدية والتي تم ذكرها سابقاً، ولكن سنقتصر على دراسة فعالية البعض منها.

الفرع الأول: تأثير الأدوات الكمية

يهدف البنك المركزي من خلال هذه الأدوات كما سبق الذكر إلى التأثير على حجم الائتمان الكلي بغض النظر عن مجال استخدامه ولكل أداة أسلوبها في كيفية التأثير.

أولاً: تأثير سعر إعادة الخصم

يرتبط تحديد معدل إعادة الخصم بظروف سوق القروض، فإذا أرادت السلطات النقدية التوسع في منح القروض فإنها تلجأ إلى تخفيض معدل إعادة الخصم للتأثير على حجم القروض المقدمة من البنوك

[1] فواز فاضل جدعان الشمري: مرجع سبق ذكره، ص15.
[2] عبد المطلب عبد الحميد: اقتصاديات النقود والبنوك الأساسيات والمستحدثات، مرجع سبق ذكره، نفس الصفحة السابقة.
[3] نفس المرجع والصفحة سابقاً.

لعملائها، وعندما تريد تقييد حجم الائتمان فإنها تلجأ إلى رفع معدل الخصم، ومن ثم فإن هذه السياسة تؤدي إلى التأثير في المقدرة الاقتراضية للبنوك إما بالزيادة أو النقصان.

يستخدم البنك المركزي سياسة إعادة الخصم في التأّثير على حجم الائتمان في حالتين:

أ. **تشجيع الائتمان:** ويكون ذلك في حالة الركود حيث يرغب البنك المركزي بزيادة حجم السيولة في فروع وقطاعات الاقتصاد الوطني والبنوك لا تملك السيولة اللازمة للإقراض، لذلك يخفض سعر الخصم للأوراق التجارية مثلاً من 5% إلى 2% فتقوم البنوك بخصم أوراقها التجارية لديه فتحصل على السيولة ثم تقوم بإقراض هذه الأموال للأفراد والشركات محققة ربح قدره 3%.

ب. **تخفيض حجم الائتمان:** ويكون ذلك في حالة التضخم إذ يقوم البنك المركزي بسحب السيولة من الأفراد والشركات ولكي يحقق هذا الهدف يشجع البنوك على شراء ما قام بخصمه من الأوراق التجارية للبنوك، فإذا خصمت البنوك الأوراق بمقدار 3% لدى البنك المركزي يدفع لها 5% لإعادة شراء الأوراق فتزداد أرباح البنوك، لذلك يقوم البنك المركزي بإعادة شراء الأوراق محققة بذلك ربحاً أي تجتمع السيولة لديه والأوراق تصبح بحوزة البنوك فتنخفض قدرتها على منح الائتمان[1].

ثانياً: تأثير الاحتياطي النقدي القانوني

يقوم البنك المركزي برفع نسبة الاحتياطي النقدي القانوني ونسبة السيولة عندما يهدف إلى الحد من الائتمان لعدم التوسع في عملية خلق النقود، وبالتالي الحد من عرضها، والعكس يقوم البنك المركزي بخفض نسبة الاحتياطي النقدي القانوني إذا أراد التوسع في عملية الائتمان لزيادة خلق نقود الودائع وبالتالي زيادة عرض النقود.

إذن يُحدث البنك المركزي أثراً على حجم الائتمان من خلال الاحتياطي النقدي القانوني في الحالتين التاليتين[2]:

أ. **تشجيع الائتمان:** في أوقات الركود يقوم البنك المركزي بتنفيذ سياسة نقدية توسعية وذلك بتخفيض نسبة الاحتياطي النقدي القانوني مما يؤدي الى زيادة الاحتياطيات المتوفرة لدى البنوك التجارية، وزيادة قدرتها على خلق الائتمان وانخفاض أسعار الفائدة على القروض مما يشجع على الزيادة في الاقتراض؛

[1] علي كنعان: مرجع سبق ذكره، ص262.

[2] نعمة الله نجيب،محمود يونس،عبد النعيم مبارك: **مقدمة في اقتصاديات النقود والصيرفة والسياسات النقدية**، بدون طبعة، الدار الجامعية للطبع والنشر والتوزيع، الاسكندرية، القاهرة، 2001، ص216.

ب. **تخفيض حجم الائتمان:** في أوقات التضخم يقوم البنك المركزي برفع نسب الاحتياطي النقدي القانوني لخفض احتياطيات البنوك التجارية، فإذا لم يكن لدى البنوك التجارية فائضا في أرصدتها النقدية تستطيع عن طريقه تغطية الزيادة في الاحتياطيات المطلوب الاحتفاظ بها، فقد تضطر إلى التشدد في تقديم قروض جديدة بل وقد تجد نفسها في مركز يحتم عليها فيه أن ترجع بعض قروضها، ولاشك في ذلك سيؤدي إلى تخفيض الائتمان الموجود.

تأثير نسبة الاحتياطي النقدي القانوني على مقدار القرض التي تستطيع البنوك التجارية منحها يكون بشكل مضاعف، وبالتالي أثرها على العرض النقدي كبير ومباشر، فقدرة الجهاز البنكي في خلق النقود تعتمد على النسبة المقررة من طرف البنك المركزي، حيث أن مضاعف الحسابات الجارية يساوي (1 / نسبة الاحتياطي النقدي القانوني) والحد الأقصى لزيادة مبلغ الحسابات الجارية تساوي التغير الأولي في الاحتياطيات مضروبة في (1 / نسبة الاحتياطي النقدي القانوني)،[1] إذاً فالزيادة في نسبة الاحتياطي النقدي القانوني المطلوب يزيد مقدار الاحتياطيات المطلوبة مقابل كل حجم معين للودائع، مما يخفض التوسع المضاعف في الودائع والتي يمكن أن يدعمه مستوى معين من القاعدة النقدية ومن ثم يقضي إلى تخفيض العرض النقدي، الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض الاقراض البنكي، والعكس في حالة انخفاضة[2].

ثالثاً: تأثير عمليات السوق المفتوحة

إذا أراد البنك المركزي تحقيق التوسع في حجم الائتمان فإنه ينزل إلى السوق مشترياً للأوراق المالية والسندات، وإذا أراد البنك المركزي تقييد الائتمان فإنه ينزل إلى السوق بائعا للأوراق المالية والسندات، وفي هذه الحالة سوق يترتب عليه بيع الأوراق المالية لسحب النقود من التداول.

تستخدم سياسة إعادة الخصم وعمليات السوق المفتوحة في التأثير على الحجم الكلي للائتمان من خلال تأثيرها على القاعدة النقدية، أما آلية الاحتياطي النقدي القانوني فتغير الهيكل والمستوى المتوقع للودائع المصرفية دون التأثير في القاعدة النقدية[3].

---

[1] بناي فتيحة: مرجع سبق ذكره، ص-ص، 111-112.

[2] أحمد أبو الفتوح الناقة: **نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية مدخل حديث للنظرية النقدية ولأسواق المالية**، بدون طبعة، مؤسسة الشباب الجامعية، الإسكندرية، القاهرة، 1998، ص 128.

[3] جليل شعبان قمر، عقيل عبر محمد الحمدي: مرجع سبق ذكره، ص 204.

الفرع الثاني: تأثير الأدوات الكيفية

هناك العديد من الأدوات الكيفية التي تؤثر على حجم الائتمان ومجال استخدامه ولكن سوف نقدم كيفية تأثير البعض منها:

أولاً: تأثير الإقناع الأدبي

يستطيع البنك المركزي التأثير على البنوك التجارية بالإقناع الأدبي، فإذا افترضنا أن البنوك التجارية تتوسع في منح الائتمان وأن البنك المركزي يرى أن ذلك ينعكس سلباً على المصلحة العامة، فعندئذ يطلب من هذه البنوك تخفيض حجم الائتمان دون اللجوء إلى تطبيق سياسة سعر إعادة الخصم أو السوق المفتوحة أو نسبة الاحتياطي النقدي القانوني، ونظرا للعلاقة المتينة بين البنك المركزي والبنوك التجارية باعتباره بنك البنوك والملجأ الأخير للإقراض، فعندئذ تكون البنوك التجاري ملزمة بالإقناع الأدبي[1].

ثانياً: تأثير هامش الأمان المطلوب

في حالة التضخم يطلب من البنوك خفض هامش الأمان المطلوب إذا أراد البنك المركزي من البنوك التجارية أن تُخفض حجم الائتمان، أما في حالة الركود يطلب منها رفع هامش الأمان المطلوب من أجل زيادة حجم الائتمان.

فإذا كان هامش الاقتراض يقدر بـ 45 % في الحالة العادية بمعنى أن هذا البنك التجاري يمول ما قيمة 45 % من قيمة الأوراق المالية و55 % يدفعها المضارب من ماله الخاص، ففي أوقات التضخم يقوم البنك المركزي برفع هامش الأمان المطلوب إلى 65 %، مثلاً أي تخفيض هامش الاقتراض إلى 35 % مما يقلل من حجم الائتمان الممنوح من طرف البنوك التجارية، ويحدث العكس في حالة الكساد[2].

ثالثاً: تأثير الرقابة على شروط الرهن العقاري

في حالة الكساد يشجع البنك المركزي البنوك التجارية بمنح الائتمان وقد يقتصر ذلك على منح القروض العقارية، ومن أجل الحصول عليها يتدخل البنك المركزي ويصدر تعليمات تشجيع الحصول على القروض

[1] ضياء مجيد: **الإقتصاد النقدي المؤسسة النقدية،البنوك التجارية،البنوك المركزية**، بدون طبعة، دار شباب الجامعة، مصر، 1998، ص270.

[2] كن لونيس: مرجع سبق ذكره، ص59.

العقارية، وذلك بتسهيل شروط الرهن العقاري أي تخفيض المبلغ المقدم كرهن وتخفيض سعر الفائدة وتمديد فترة السّداد[1].

رابعاً: تأثير الرقابة على شروط الائتمان الاستهلاكي

عند حدوث زيادة في الطلب على القروض الممنوحة لقطاع معين يؤدي ذلك إلى ضغط في ذلك القطاع فمثلاً في قطاع الإنشاءات الزيادة في الطلب على مستلزمات البناء والتشييد بصورة تزيد من طاقة العرض لهذه السلع يؤدي إلى ارتفاع أسعارها، فيتدخل البنك المركزي لكبح الطلب على السلع من خلال استعمال أسعار الفائدة، حيث يتم تحديد حدودٍ عُليا لحجم التسهيلات الممنوحة لأغراض الإنشاءات، أو أن تكون عملية منح القروض لتلك الأغراض مرتبطة بموافقة مسبقة من البنك المركزي[2].

أما في حالة انخفاض الطلب على القروض الممنوحة لقطاع معين، يتدخل البنك المركزي ويحدد حدوداً دنيا لحجم التسهيلات لذلك القطاع، أو قد يصدر تعليمات تشجع الحصول على الائتمان.

الفرع الثالث: تأثير أدوات التدخل المباشر

سوف نقتصر في هذا المطلب على تحديد كيفية تأثير كل من سياسة تأطير الائتمان وإصدار التعليمات والتوجيهات على حجم الائتمان.

أولاً: تأثير سياسة تأطير الائتمان

وفق هذه السياسة وفي حالة تأطير الائتمان النوعي يقوم البنك المركزي بتطبيقها في حالة حدوث تضخم بهدف توجيه منح الائتمان، حيث يمنح الائتمان للقطاعات ذات الأولوية والتي لم تتسبب في إحداث التضخم، ويقيد الائتمان للقطاعات التي تكون سبباً في إحداث التضخم، ويمكن أن تكون هذه السياسة متعلقة بمعيار أجل القروض[3].

---

[1] محمد ابراهيم عبد الرحيم: **اقتصاديات والنقود والبنوك**، ط4، دار التعليم الجامعي، الاسكندرية، 2010، ص 154.

[2] علي عبد المنعم، العيسي، نزار سعد الدين: **النقود والمصارف والأسواق المالية**، ط5، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، 2003، ص375.

[3] صالح مفتاح: **النقود والسياسة النقدية**، بدون طبعة، دار الفجر للنشر والتوزيع، مصر، 2005، ص156.

ثانياً: تأثير إصدار التعليمات والتوجيهات

يقوم البنك المركزي بإصدار تعليمات توجّه مباشرة السياسة الائتمانية للبنوك والمؤسسات المالية كتحديد حجم الائتمان الممنوح أو نوعه أو كيفية استخدامه، فمثلاً قد يصدر البنك تعليمات بشراء سندات حكومية أو توجيه جزء من أصول البنوك التجارية إلى الاستثمارات طويلة الأجل أو متوسط الأجل[1].

الفرع الرابع: تأثير الأدوات الأخرى

لكل أداة من الأدوات الأخرى السابقة الذكر في الفصل الأول طريقة في التأثير على حجم الائتمان لذا سنحاول في هذا المطلب شرح الأسلوب الذي يتبعه البنك المركزي في التأثير على حجم الائتمان عن طريق هذه الأدوات.

أولاً: تأثير نظام سقف الخصم

إذا أراد البنك المركزي التوسع في الائتمان يخفض سقف الخصم، أما إذا أراد تقييد الائتمان يرفع سقف الخصم، إلا أنه في حالة ما أراد البنك المركزي أن يشجع بعض الأنشطة مثلاً قروض الصادرات فإنه يقوم بإعادة خصم الكمبيالات الخاصة بهذه القروض حتى بعد تجاوز السقف المحدد.

ثانياً: تأثير معامل السيولة

إن أداة نسبة السيولة أصبحت تستخدم في كثير من الدول كأداة للرقابة على حجم الائتمان، فإذا أراد البنك المركزي خفض الائتمان يشجع البنوك على اقتناء أنواع معينة من الأصول المرغوبة لديها كالسندات الحكومية، وذلك بإدخالها ضمن الأصول السائلة وذلك الخفض في حجم الائتمان يكون بمقدار مقتنياتها من هذه الأموال[2].

ثالثاً: تأثير سياسة تقييد سعر الفائدة

يتدخل البنك المركزي في العديد من البلدان ويفرض معدلات فائدة محددة على البنوك التجارية، فإذا أراد البنك المركزي وفق هذه الآلية أن يتحكم أكثر في حجم الائتمان، يضع حد أعلى على سعر الفائدة الممنوح للودائع الجارية لا يمكن أن تتعداه البنوك التجارية.

---

[1] أكن لونيس:مرجع سبق ذكره، ص60.

[2] زياد رمضان، محمود جودة: **الإتجاهات المعاصرة في إدارة البنوك**، ط3، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، عمان، 2006، ص185.

رابعاً: تأثير الودائع المشروطة من أجل الاستيراد

يستخدم البنك المركزي هذه الأداة كأسلوب إضافي لتقييد الإستراد خلال فترات العجز في ميزان المدفوعات، يؤدي فرض الإيداعات المسبقة إلى رفع تكلفة الإستراد إلى جانب تخفيض الإحتياطيات النقدية والقدرة الإقراضية للبنوك إلى الحد الذي تتمكن من خلاله البنوك منح القروض للمستوردين، وبعبارة أخرى في حالة ما إذا أراد البنك المركزي التقليل من حجم القروض الموجهة لباقي قطاعات الاقتصاد، يدفع المستورديين وفق لهذه السياسة إلى ايداع المبالغ اللازمة لتسديد ثمن الواردات في صورة ودائع لدى البنك المركزي لمدة محددة، وكذلك التحويل الخارجي، وبما أن المستوردين في الغالب يكونون غير قادرين على تجميد أموالهم الخاصة، فإن ذلك سيدفعهم إلى الاقتراض المصرفي لضمان الأموال اللازمة للإيداع، إن استخدام هذا النوع من الرقابة على الائتمان له تأثير وقتي ومحدود، لذا يمكن اعتباره الإجراء الأخير الذي يلجأ إليه في مواجهة الإستيراد الزائد خاصة على السلع غير الأساسية[1].

خامساً: تأثير هامش القروض الموجهة لشراء السندات

وفق لهذه الآلية يستطيع البنك المركزي التأثير على حجم الائتمان، فإذا ما رأى أن البنوك التجارية قد توسعت في منح الائتمان خاصة المتجه منها للمضاربة في الأوراق المالية، فإنه يأمر برفع نسبة هامش القروض الموجهة لشراء السندات تجنبا للتضخم، أما في حالة الكساد فيمكن أن يخفضها تجنباً للانكماش الأمر الذي يؤدي إلى تشجيع الائتمان[2].

المطلب الثاني: تأثير أدوات السياسة النقدية غير التقليدية

في هذا المطلب سنقتصر على دراسة تأثير كل من أسلوب التعقيم النقدي والتيسير الكمي والتيسير الائتماني وسعر الفائدة السلبي على الودائع.

[1] طيبة عبد العزيز: سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية دراسة حالة الجزائر للفترة 1994-2003، مرجع سبق ذكره، ص87.
[2] سليمان ناصر: مرجع سبق ذكره، ص126.

الفرع الاول: تأثير سياسة التعقيم النقدي

في حالة تدفق داخلي(خارجي) للرساميل يحدث توسع (انكماش) في المعروض النقدي، فيقوم البنك المركزي باستخدام سياسة السوق المفتوحة أو الاحتياطي النقدي القانوني لامتصاص (ضخ) السيولة على التوازنات النقدية (في السوق النقدي)، أو من خلال بيع (شراء) العملات الأجنبية (سوق الصرف) أو الخيارين معاً[1].

الفرع ثانيً: تأثير التيسير الكمي

عندما تكون السياسة النقدية توسعية يقوم البنك المركزي بشراء سندات حكومية قصيرة الأجل من أجل خفض معدلات فائدة السوق قصيرة الأجل (باستخدام مزيج من تسهيلات الإقراض الثابتة وعمليات السوق المفتوحة)، ومع ذلك فعندما تكون معدلات الفائدة قصيرة الأجل إما عند صفر أو قريبة منه فإن السياسة النقدية العادية لا تكون قادرة على خفض معدلات الفائدة من جديد، فقد تستخدم السلطات النقدية التيسير الكمي لزيادة تنشيط الاقتصاد بشراء موجودات ذات فترات استحقاق أطول بدلاً من السندات الحكومية قصيرة الأجل، وبالتالي تخفيض معدلات الفائدة ذات الأجل الأطول، بالإضافة إلى منحنى العائد لتلك السندات، ويمكن استخدام التيسير الكمي للمساعدة على ضمان ألا يقل التضخم عن الهدف[2].

وبعبارة أخرى عند حدوث ركود اقتصادي تتبخبر الثقة في الأسواق وتصاب بنقص حاد في السيولة نتيجة استمرار نزيف الخسائر، وتحبس السيولة داخل الجهاز البنكي، وتتوقف عملية التمويل بكافة أشكاله بدعوى أن البنوك لن تستطيع استعادة أموالها مرة أخرى في ظل استمرار الركود، وبالتالي تبحث البنوك عن سبل آمنة وعن أدوات أخرى أقل خطورة وهو ما توفره السندات الحكومية، وعندها تصاب القطاعات الاقتصادية الأخرى بشح السيولة، فتقوم البنوك المركزية على تخفيض أسعار الفائدة نحو الصفر ليسهل الحصول على السيولة بتكلفة إقراض بسيطة وتكاد تكون معدومة في ظل أسعار الفائدة نحو الصفر، وبالتالي تستطيع البنوك التجارية الحصول على أموال رخيصة، وتبدأ المرحلة الثانية من مراحل التيسير الكمي بامتصاص الموجودات المتعثرة التسديد من القطاع البنكي وذلك بشراء الأوراق المالية المضمونة برهون عقارية[3].

---

[1] محمود جمام، عيسى جديات: **سياسة تعقيم أثر تنقيط ريع النفط على الأساس النقدي في الجزائر خلال الفترة(1999–2012)**، مجلة البحوث الإقتصادية والمالية، العدد2، جامعة أم البواقي، الجزائر، ديسمبر2014، ص167.

[2] عبد العزيز شويش عبد الحميد: **بشرى عبد الباري، التسهيل الكمي ودوره في السياسة النقدية**، مجلة جامعة كركوك للعلوم والاقتصادية، العدد2، المجلد4، جامعة كركوك، العراق، 2014، ص124.

[3] المرجع أعلاه، ص125.

الفرع ثالث: تأثير التيسير الإئتماني

من خلال هذه السياسة يقوم البنك المركزي محل البنوك التجارية بشراء السندات التي تمثل قروضاً للاقتصاد (سندات خاصة)، ومن ثم توفير تمويلات للاقتصاد بشكل مباشر، وكما سبق أن ذكر قبل فالبنك المركزي يتحمل مخاطر القرض ونسبة الفائدة والتي لا تندرج ضمن مهامه العادية[1].

الفرع رابع: تأثير سعر الفائدة السلبي على الودائع

عادة يدفع البنك المركزي للبنوك التجارية فائدة على الأموال التي تودعها هذه البنوك لديه، ولكن عندما تنخفض معدلات الفائدة إلى ما دون الصفر أي بمعدلات الفائدة السلبية تضطر البنوك أن تدفع للبنك المركزي كي تبقي ودائعها، مثلاً في اليابان عند تخفيض معدلات الفائدة إلى ناقص 0.1 % يضطر أي بنك ياباني أن يدفع للبنك المركزي الياباني 10 ألف ين ياباني على وديعة بقيمة 10 مليون ين[2].

المبحث الثالث: فعالية أهم أدوات السياسة النقدية

تختلف فعالية السياسة النقدية من أداة لأخرى حسب طبيعتها وحسب الظروف الاقتصادية السائدة في البلد. ومنه سنحاول في هذا المبحث توضيح مدى فعالية بعض أدوات السياسة النقدية حسب استخدام كل منها على حدة أو مزيج بين أداتين أو مجموعة مع بعض، وفعاليتها في ظل النقود الإلكترونية.

المطلب الأول: الفعالية المنفردة لأدوات السياسة النقدية التقليدية

سوف نقتصر في هذا المطلب على تقديم مدى فعالية بعض أدوات السياسة النقدية التقليدية كل واحدة على حدة، مع التركيز على أهمها والأكثر فعالية في التأثير بالسياسة النقدية.

الفرع الأول: فعالية الأدوات الكمية

سنحاول التعرّف على مدى فعالية كل من سعر إعادة الخصم وسياسة السوق المفتوحة ونسبة الاحتياطي النقدي القانوني.

---

[1] صاري علي: البنوك المركزية في الدول النامية وقدرتها على الممارسات غير التقليدية، مرجع سبق ذكره، ص10.

[2] http://mostasmer.com/%D9%81%D9%87%D9%85-%D9%85%D8%B9%D8%AF%D9%91%D9%84%D8%A7%D8%AA-%D8%A7%D9%84%D9%81%D8%A7%D8%A6%D8%AF%D8%A9-%D8%A7%D9%84%D8%B3%D9%84%D8%A8%D9%8A%D8%A9/ (vue le: 24/04/2017).

أولاً: فعالية سعر إعادة الخصم

إن معدل إعادة الخصم كان يتمتع بفاعلية كبيرة في فترة سيادة قاعدة الذهب، ذلك أن وجود عجز في ميزان المدفوعات يترتب عنه انخفاض في حجم الإحتياطيات الدولية من الذهب، ومن هنا عندما يقوم البنك المركزي برفع معدلات إعادة الخصم يعيد التوازن لميزان المدفوعات، وبالتالي اختفاء قاعدة الذهب أدى إلى تقلص دور هذه الأداة.

تتوقف فعالية سياسة إعادة الخصم على ما يلي:

- مدى لجوء البنوك التجارية إلى إعادة خصم الأوراق التجارية لدى البنك المركزي، وعادة تلجأ البنوك التجارية إلى البنك المركزي عندما تنخفض لديها السيولة (في العادة في أوقات الأزمات)، أما في حالة توفر السيولة لا تلجأ إلى البنك المركزي[1]؛
- سياسة سعر إعادة الخصم عديمة الفعالية أمام تلك البنوك التي لا تحتاج للاقتراض من البنك المركزي وتملك السيولة اللازمة لتسيير نشاطها، وفي هذه الحالة يجب حذو البنوك التجارية نحو البنك المركزي كشرط لنجاح سياسة سعر إعادة الخصم[2]؛
- نجاح سياسة سعر إعادة الخصم يتوقف على مدى تأثيره على أسعار الفائدة في السوق باعتبار أن معدلات الفائدة هي العامل المؤثر المباشر في حجم الائتمان، وهذا يتوقف بدوره على درجة تنظيم وكفاءة الجهاز المصرفي بشكل يؤدي إلى أن أي تغيير في سعر إعادة الخصم يؤدي إلى تغيير في أسعار الفائدة، وهذه الوضعية لا تنسجم على الأقل مع أوضاع الجهاز المصرفي في الكثير من الدول النامية؛
- تؤثر الظروف الاقتصادية السائدة في فعالية هذه الأداة، ففي فترات الكساد تلجأ البنوك المركزية إلى خفض معدل إعادة الخصم ليؤدي إلى انخفاض معدلات الفائدة في الأسواق المالية، وعلى افتراض حدوث ذلك، فإنه ليس هنالك ضمان لزيادة حجم الائتمان فإذا كانت نظرة المستثمرين تشاؤمية للأوضاع فإنهم يحجمون عن زيادة الاستثمار وبالتالي عدم الإقبال على طلب الائتمان، والعكس إذا كانت نظرتهم متفائلة[3].

---

[1] عبد المجيد قدي: **المدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية**، ط3، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2006، ص89.

[2] محمد عبد الفتاح الصيرفي، **إدارة البنوك**، ط1، دار المناهل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2014، ص27.

[3] عبد المجيد قدي: مرجع سبق ذكره، ص89.

لكي تكون هذه الأداة أكثر فعالية يجب أن يكون هنالك سوق نقدي منظم تحقق فيه علاقة وثيقة بين سعر إعادة الخصم وبقية أسعار الفائدة في السوق النقدي[1].

ثانياً: فعالية الاحتياطي النقدي القانوني

تتوقف فعالية سياسة الاحتياطي النقدي القانوني على ما يلي:

- إن الاستخدام المتكرر لأداة الاحتياطي النقدي القانوني يصيب البنوك التجارية بحالة عدم التقين ويجعل إدارة السيولة أكثر صعوبة، مما يؤثر بقوة على قابليتها لمنح القروض، وبالتالي هذه الأداة لا يوصى بها بكثرة إلا في الأوقات الضرورية[2]؛
- تؤدي الإيداعات المالية إلى حركة لا تتوقف بين الأصول الخاضعة لمعدل الاحتياطي النقدي القانوني والأنواع الأخرى من الأصول، وبالتالي لضمان فعالية هذا الإجراء لابد من توسيع قاعدة الاحتياطي النقدي القانوني لمجموع مراكز الخصوم البنكية وهو أمر صعب التصور والتنفيذ[3]؛
- تعتبر هذه الأداة أقل مرونة لأنها تعامل البنوك الصغيرة والكبيرة على حد سواء دون مراعاة ظروف البنوك الصغيرة[4]؛
- تعتبر هذه السياسة فعالة إلى حد كبير في أوقات التضخم، حيث لا تجد البنوك مفراً من تخفيض حجم القروض والسلفيات وتخفيض حجم الودائع للوصول إلى الحد الأدنى لنسبة الاحتياطي النقدي القانوني الذي يقرره البنك المركزي، أما في أوقات الانكماش فإن هذه السياسة لا تكون فعالة وذلك نظرا لأن تخفيض هذه النسبة وزيادة مقدرة البنوك على منح الائتمان قد لا يقابله طلب متكافئ على القروض والسلفيات، وتكون النتيجة وجود طاقة تمويلية عاطلة لدى البنوك.[5]
- إن نسبة الاحتياطي النقدي القانوني تعتبر أكثر فعالية في البلدان النامية وذلك لضيق حجم السوق المالي، الأمر الذي يجعل فعالية سعر إعادة الخصم وعمليات السوق المفتوحة أقل من نسب الاحتياطي النقدي القانوني.

---

[1] محمد ضيف الله القطابري: مرجع سبق ذكره، ص28.

[2] Fregeric S.Mishkin: **The Economics of Money, Banking and Financial Markets**, PEARSON Addison Wesley; seventh edition, united states ,2004, p405.

[3] عمروش شريف: **السياسة النقدية ومعالجة اختلال ميزان المدفوعات**، مذكرة ماجستر(منشورة)،كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة سعد دحلب البليدة، الجزائر، 2005، ص78.

[4] بقبق ليلى أسمهان: **ألية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتها الداخلية دراسة قياسية**، أطروحة دكتوراه(منشورة)، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2014-2015، ص34.

[5] محمد عبد الفتاح الصيرفي: مرجع سبق ذكره، ص273.

ثالثاً: فعالية سياسة السوق المفتوحة

إن فعالية سياسة السوق المفتوحة تتوقف على وجود أسواق مالية فعّالة يتم فيها تداول أوراق مالية بشكل كاف إلى الدرجة التي تجعل البنك المركزي يؤثر على السوق من خلال البيع والشراء، إلى جانب استخدام التسهيلات البنكية[1]، وتتمثل فعاليتها من خلال:

- تتمتع سياسة السوق المفتوحة بمرونة كبيرة للتحكم في الإئتمان، وذلك أن البنك المركزي يستطيع القيام بعملية شراء للأوراق ويتبعها بعمليات بيع كبيرة خلال فترة قصيرة، بالإضافة إلى قدرته على القيام بعملية إعادة الشراء[2]؛
- إن الاستعمال المستمر لهذه الأداة لا يعقب آثاراً في التوقعات، وكما يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة عندما يقوم البنك المركزي بعملية الشراء للأوراق المالية، وهذا الانخفاض يؤدي إلى إنعاش الاقتصاد[3]؛
- إن هذه السياسة لا تكون ذات فعالية كبيرة في حالة الانكماش، لأن شراء البنك المركزي للسندات بهدف زيادة حجم الائتمان يصطدم بإحجام الأفراد عن الطلب على القروض، ولكن تكون أكثر فعالية في محاربة التضخم لأن عند بيع البنك المركزي للسندات لن يصطدم بعقبة رفع سعر الفائدة وذلك لارتفاع معدلات الأرباح التي تعوض الزيادة الحاصلة في أسعار الفائدة على القروض[4]؛
- تؤدي سياسة السوق المفتوحة إلى تأثير مضاعف وذلك لاستخدام البنك المركزي لسندات الخزينة في السوقين النقدي والمالي، أي أداة للتحكم في العرض النقدي وأداة لتمويل عجز الميزانية[5]؛
- يمكن أن تستخدم هذه الأداة لتلافي الآثار غير الملائمة للإجراءات المالية وغيرها على الإحتياطيات المصرفية في المدى القصير؛
- إن هذه السياسة تساعد على تحديد حجم الدين العام الذي يحمل فائدة والذي يحتفظ به الجمهور؛
- باستطاعة البنك المركزي أن يستغل هذه العمليات للتأثير في تركيبة هيكل أسعار الفائدة.

ولكن عدم توفر السوق المالية الواسعة والمنظمة كما هو الحال في بعض البلدان النامية والتي تتسم أسواقها المالية بالضيق ومحدودية تداول الأوراق المالية فيها، فإن تدخل البنك المركزي بعمليات البيع والشراء بنطاق

---

[1] عبد الحسين جليل الغالبي: **السياسات النقدية في البنوك المركزية**، ط1، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2015، ص205.

[2] عبد المطلب عبد الحميد: السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، مرجع سبق ذكره، ص201.

[3] عبد المطلب عبد الحميد: السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، مرجع سبق ذكره، نفس الصفحة سابقاً.

[4] سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني: **النقود والبنوك و المصارف المركزية**، بدون طبعة، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 159.

[5] حمزة شودار: **علاقة البنوك الاسلامية بالبنوك المركزية في ظل نظم الرقابة النقدية التقليدية**، ط1، دار عماد الدين للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2014 ،ص105.

واسع سيخلق تقلبات في أسعار الأوراق المالية، مما يترتب عليه زعزعة المراكز المالية للبنوك التجارية وزعزعة الثقة في مستقبل الأوراق المالية كذلك[1].

وفي الأخير تجدر الإشارة إلى أن سياسة السوق المفتوحة تتميز بالدقة في تحقيق المستهدف في عرض النقود سواء كان التغيير بالزيادة أو بالنقصان، على عكس سياسة الاحتياطي النقدي القانوني أو سعر إعادة الخصم فليس هناك ما يضمن تحقيق هذا الهدف وبنفس الدقة[2].

الفرع الثاني: فعالية الأدوات النوعية أو الكيفية

إن الرقابة النوعية على الائتمان تضمن تدخلاً فعالاً للبنك المركزي في توجيه السياسة الائتمانية خاصة في البلدان المتخلفة، فإذا قام البنك المركزي بإدارة رشيدة للائتمان فسيضمن تنمية القطاعات الأساسية في اقتصاديات هذه الدول.

وإذا أخذنا أمثلة حول فعالية بعض الأدوات النوعية نجد مثلاً:

أ. **فعالية أسلوب الإقناع الأدبي:** هذا الأسلوب يعتبر مجدياً في الدول التي يمارس فيها البنك المركزي مسؤولياته منذ زمن بعيد، أما في الدول حيث يزاول البنك المركزي الأعمال المصرفية العادية بجانب عمله كبنك مركزي فإن أسلوب الإقناع قد يكون ذا فائدة محدودة، مما يضطر البنك المركزي إلى استخدام أسلوب الأوامر والتعليمات الملزمة[3]؛

ب. **فعالية هامش الضمان:** تكمن فعالية هذه الأداة في التأثير على حجم الائتمان على مرونة طلب الأفراد على الائتمان، حيث أن قيامهم بتمويل مشترياتهم من أموالهم الخاصة تضعف من فعالية هذه الوسيلة[4]؛

ج. **فعالية الرقابة على شروط البيع الاستهلاكي:** تُعد من أكثر أدوات السياسة النقدية الفعالة في تنظيم الائتمان الخاص باستهلاك السلع المعمرة خاصة في فترات الرواج والتضخم، وذلك لأنها تؤثر مباشرة على حجم الائتمان على عكس الأدوات الأخرى التي تتطلب وقت، إلا أنها محدودة التأثير كما ذكرنا سابقا لأنها تغطي حقلاً ضيقاً في الاقتصاد، وهو ما ينطبق أيضا على الرقابة على شروط الرهن العقاري[5].

---

[1] عبد الحسين جليل الغالبي: مرجع سبق ذكره، ص-ص، 205-206.

[2] سليمان ناصر: مرجع سبق ذكره، ص 146.

[3] محمد عبد الفتاح الصيرفي: مرجع سبق ذكره، ص276.

[4] عبد المطلب عبد الحميد: السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، مرجع سبق ذكره، ص215.

[5] سليمان ناصر: مرجع سبق ذكره، ص126.

الفرع الثالث: فعالية أدوات التدخّل المباشر

بالنسبة لأدوات التدخّل المباشر نذكر فعالية بعض الأدوات:

أ. **فعالية تأطير الإئتمان:** تمتلك سياسة تأطير الائتمان أثراً مباشراً وفعالاً على حجم التوسّع الائتماني لأنها تقوم بالتحكّم في حجم الائتمان التي تمنحه البنوك التجارية، غير أنها لا تعتبر فعالة في التأّثير على حجم الائتمان الموجه للخزينة العامة، مما يجعل حجماً معتبراً من الكتلة النقدية غائباً عن دائرة اختصاص سياسة تأطير الائتمان[1]؛

إن سياسة تأطير الائتمان تعيق انخفاض أسعار الفائدة المدينة على اعتبار أن كل البنوك يجب عليها تطبيق سقوف الائتمان، وهذا النظام يحد من تطور البنوك الأكثر حركية ونشاطاً وتلغي المنافسة، وبالتالي فالبنوك لا تكون لها محفزات لتدعيم مركزها وحصتها في السوق بخفض معدلات الفائدة على القروض الممنوحة من طرفها لانها بذلك تتجاوز السقف وتتعرض للعقوبات، ورغم ذلك فإن البنوك تعتمد في سياستها التنافسية على أسعار الفائدة[2].

ب. **فعالية الرقابة المباشرة والتفتيش الميداني:** لهذه السياسة دورٌ مهمٌ في تشديد الرقابة على البنوك التجارية، فهي تعطي وصفا دقيقاً لوضعية الجهاز المصرفي وذلك لإطلاع البنك المركزي على الجداول المالية والمحاسبية ومختلف الوثائق المتعلقة بالنشاط الائتماني للبنوك التجارية[3]؛

وتجدر الاشارة إلى أن فعالية هذه الأداة مرتبطة بالوقت (تأثيرها يكون مستقبلاً)، وبمدى صحة المعلومات.

ت. **فعالية الأوامر والتعليمات:** يمكن القول أن لهذا الأسلوب دوراً فعالاً في التحكّم في التوسع الائتماني خاصة وأن البنك المركزي قد يلجأ إلى فرض الجزاءات على البنوك التي تنتهج سياسة مخالفة للسياسات الائتمانية للبنك المركزي، مثال ذلك حرمانها من الاقتراض أو تحميلها فوائد أعلى[4].

وتجدر الإشارة الى أن هذا الأسلوب يكون فعالاً أكثر في الدول المتخلفة التي لا تنجح فيها الأدوات الكمية والنوعية في تحقيق الهدف.

---

[1] حمزة شودار: مرجع سبق ذكره، ص108.

[2] حاجي سمية: **دور السياسات النقدية في معالجة اختلال ميزان المدفوعات حالة الجزائر 1990-2014**، أطروحة دكتوراه الطور الثالث (منشورة)،كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2015 -2016، ص86.

[3] حمزة شودار: مرجع سبق ذكره، ص119.

[4] محمد عبد الفتاح الصيرفي: مرجع سبق ذكره، ص277.

الفرع الرابع: فعالية الأدوات الأخرى

بالنسبة للأدوات الأخرى تعتبر أدوات مساعدة أكثر في التحكّم في حجم الائتمان، وسنذكر فعالية البعض منها:

أ. **فعالية تقييد أسعار الفائدة:** تعتبر هذه السياسة فعالة في التأثير على أسعار الفائدة المدينة والدائنة، وهو ما ينعكس على حجم القروض والودائع المصرفية، فهي أداة مرنة في مواجهة التقلبات الاقتصادية خاصة التضخم، إن استخدام هذه السياسة يقيد استقلالية البنوك التجارية في تحديد أسعار الفائدة التي تراها مناسبة في السوق، كما ينعكس سلباً على المنافسة بين البنوك التجارية التي ترى أن سعر الفائدة أصبح سعراً موحداً بين البنوك[1]؛

ب. **فعالية معامل السيولة:** تعتبر أحد الأدوات الفعالة حيث يستطيع البنك المركزي من خلالها التأّثير على حجم الإئتمان الممنوح من طرف البنوك التجارية[2]، ولكن ما يحد من فعالية معامل السيولة هو أنه يتطلب تقييماً مستمراً لما هو في الصندوق وما يلتزم به البنك وهذا مستحيل حيث أن هذا التقييم يقع دوريا، وفي المدة التي تفصل عمليتين في التقييم يستطيع البنك تجاوز النسبة[3]؛

ج. **فعالية الإعلام:** كما سبق وذكرنا أن البنك المركزي يقوم بنشر بيانات صحيحة عن الوضع الإقتصادي وما يناسبه من سياسة معينة للإئتمان لكسب ثقة الرأي العام والبنوك، لذلك يرتبط نجاح هذا الأسلوب بدرجة التقدم والوعي المصرفي، حيث يعتبر أكثر نجاحاً في الدول المتقدمة منه عن الدول النامية[4].

المطلب الثاني: فعالية أدوات السياسة النقدية غير التقليدية

تبرز فعالية أدوات السياسة غير التقليدية من خلال الدور المختلف لهذه الأدوات في الحد من آثار الأزمة المالية لعام 2008، ولدراسة الفعالية سنقتصر على الأدوات التالية:

الفرع الأول: فعالية سياسة التعقيم النقدي

تعتبر سياسة التعقيم النقدي وسيلة سريعة للحد من الآثار التضخمية وتأثيرها على سعر الصرف، كما يمكن أن تسبب في ارتفاع ديون الحكومة الخاصة إذا كانت الفائدة المدفوعة على الأصول المباعة أكبر من تلك

[1] حمزة شودار: مرجع سبق ذكره، ص114.

[2] عبد الرحمان يسرى أحمد: **اقتصاديات النقود والبنوك**، بدون طبعة ، الدار الجامعية، الاسكندرية، القاهرة، 2003 ، ص78.

[3] أحمد هني: مرجع سبق ذكره، ص107.

[4] محمد ضيف الله القطابري: مرجع سبق ذكره، ص34.

التي تجنيها الحكومة من الأصول الأجنبية التي في حوزتها، كما يمكن لسياسة التعقيم النقدي أن تسبب ارتفاعاً في أسعار الفائدة المحلية والتي يمكن بدورها أن تجلب مزيداً من التدفقات الخارجية[1].

إن عملية التعقيم النقدي تتطلب سوقاً مالياً متطوراً،كما تفترض وجود إحلال غير تام بين الأصول المحلية والأصول الأجنبية من ناحية وبين مختلف الأصول المحلية من ناحية أخرى، فالأصول المحلية المباعة في عملية التعقيم النقدي من الضروري أن تكون ذات أجال ليست بالقصيرة وإلا فسيتم تحويلها إلى سيولة بسرعة، مما يمكن أن يسبب أزمة سيولة بنكية، بالإضافة إلى ذلك فإن تراكم الأصول الأجنبية لدى السلطات النقدية يمكن أن يتسبب في مشاكل إدارة الإقتصاد من حيث إمكانية تأجيل برامج الإصلاح، كما أن انخفاض مستوى الأصول الأجنبية يمكن أن يشجع على المضاربة[2].

الفرع ثاني: فعالية التيسير الكمي

إن ارتفاع المعروض من النقود في دول مثل الولايات المتحدة الأمريكية والإتحاد الأوروبي واليابان والصين نتيجة التيسير الكمي أو التحفيز النقدي في محاولة لإنعاش اقتصاداتها بعد التباطؤ الإقتصادي الذي ضرب الأسواق العالمية، لم تأت بالنتائج المرجوة منذ اتباعها هذه السياسة في عام 2008 حتى الأن، وإن اختلفت النتائج العامة من دولة لأخرى[3].

فالولايات المتحدة الأمريكية عند اتباعها طريق التعافي الاقتصادي التدريجي (حققت معدل نمو 2.4 % في 2015) لم تفلح حتى الأن في تحقيق معدلات إنفاق تستطيع من خلالها ضبط معدل التضخم الذي يضمن معدل النمو المستهدف، وبالتالي تقل معه نسبة البطالة، أما الإتحاد الأوروبي الذي ينتهج سياسة التيسير الكمي أيضاً، فمازال يعاني من نسب نمو ضعيفة ومعدلات تضخم قليلة، وقد يكون السبب أن الاتحاد الأوروبي لديه سياسة نقدية واحدة متمثلة في البنك المركزي الأوروبي، بينما تعدد السياسات المالية للدول الأعضاء

---

[1] هني محمد نبيل، ترقو محمد: **دراسة فعالية سياسة التعقيم للتحكم في تدفقات استثمارات المحافظ المالية باستخدام نماذج معطيات "panel"**، الملتقى العلمي الدولي الخامس: حول الإقتصاد الإفتراضي وانعكاساته على الإقتصاديات الدولية، المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر، 13 و14 مارس 2012، ص3.

[2] أحمد طلفاح: **التدفقات المالية الدولية**، المعهد العربي للتخطيط بالكويت، ص- ص، 55-56، تاريخ الإطلاع 2017/04/26 على الموقع الإلكتروني:
http://www.arab-api.org/ar/training_programlists.aspx?training_cat_id=1#prettyPhoto[iframe]/68

[3] أسماء الخولي: **التيسير الكمي سياسة "طبع الأموال" غير مجدية لإقتصادات الدول**، 02 أوت 2016، تاريخ الإطلاع: 2017/04/26 على الموقع الإلكتروني:
http://aawsat.com/home/article/704136/%D8%A7%D9%84%D8%AA%D9%8A%D8%B3%D9%8A%D8%B1-%D8%A7%D9%84%D9%83%D9%85%D9%8A-%D8%B3%D9%8A%D8%A7%D8%B3%D8%A9-%C2%AB%D8%B7%D8%A8%D8%B9-%D8%A7%D9%84%D8%A3%D9%85%D9%88%D8%A7%D9%84%C2%BB-%D8%BA%D9%8A%D8%B1-%D9%85%D8%AC%D8%AF%D9%8A%D8%A9-%D9%84%D8%A7%D9%82%D8%AA%D8%B5%D8%A7%D8%AF%D8%A7%D8%AA-%D8%A7%D9%84%D8%AF%D9%88%D9%84

مما يتطلب توحيد السياسة المالية لدول الإتحاد، وهناك بعض الجدل في أوروبا حول فعالية التيسير الكمي، واليابان فشلت في تحقيق الأهداف التضخمية المنشودة من البرنامج[1].

الفرع ثالث: فعالية آلية سعر الفائدة السلبي على الودائع

وفي هذا الصدد يقول الخبير الإقتصادي "كيت جوكز" ببنك sociétié generale الفرنسي، أن اليابان عبر هذا الإجراء تقول لمواطنيها أوقفوا الادخار، وكان البنك المركزي الأوروبي قد طبق الفائدة السالبة في يونيو العام 2014، ولكن لم يكن خفض قيمة سعر صرف اليورو أحد الأهداف وإنما كان يستهدف إنعاش الاقتصاد، ولكن الخطوة أدت في النهاية إلى خفض سعر صرف اليورو وهجرة الأموال من دول منطقة اليورو إلى سويسرا، وهو ما قاد البنك المركزي السويسري إلى تعليق سعر الصرف الثابت للفرنك السويسري مقابل اليورو، وهو ما أدى تلقائياً لوقف تدفقات رؤوس الأموال الأوروبية إلى البنوك السويسرية، وتدفقات الأموال الأوروبية إلى سويسرا قد تبدو إيجابية بالنسبة للبنوك السويسرية، ولكنها كانت ذات آثار سلبية على صادرات السلع وبالتالي على النمو الاقتصادي[2].

الفرع رابع: فعالية أسعار الفائدة المنخفضة

إن تخفيض أسعار الفائدة لدى البنك المركزي يؤدي إلى تخفيض تكلفة اقتراض البنوك التجارية، وبالتالي فإن أسعار الفائدة لهذه الأخيرة سوف تنخفض بشكل تلقائي في حدود مقاربة لسعر فائدة البنك المركزي، وهذا ما يؤدي بدوره إلى انخفاض تكلفة المشاريع التي تعتمد في تمويلها على القروض المصرفية، وبالتالي المشاريع الاستثمارية تصبح ذات جدوى مالية أكبر مما حفز على زيادة الاستثمار سواء المباشر أو غير المباشر مما سيحرك عجلة الاقتصاد ويقلل مستوى البطالة[3].

المطلب الثالث: الاستخدام المتداخل والمشترك للأدوات الكمية للسياسة النقدية

إن استخدام أدوات السياسة النقدية بشكل مستقل في التوضيح السابق هو أقرب إلى الصيغة النظرية منه إلى الصيغة التطبيقية، إذ أن التطبيق يفرض عادة على البنوك التجارية استخدام أكثر من سياسة في أن واحد، ومنه سنحاول دراسة فعالية أدوات السياسة النقدية عند استخدامها بشكل متداخل وبشكل مشترك.

---

[1] أسماء الخولي: مرجع سبق ذكره.

[2] موسى مهدي: "**الفائدة السالبة" تقتل الادخار وتنذر بـ"حرب العملات"**، تاريخ الإطلاع:2016/1/31 على الموقع الإلكتروني:
https://www.alaraby.co.uk/economy/

[3] نوفل سمايلي: مرجع سبق ذكره، ص322.

الفرع الأول: الاستخدام المتداخل لأدوات السياسة النقدية

يمكن استخدام أدوات السياسة النقدية بالتنسيق بين أداتين، وذلك لزيادة فعالية السياسة النقدية، ولذلك سنحاول دراسة فعالية التنسيق بين أداتين ونقتصر على الأدوات الكمية.

أولاً: التنسيق بين عمليات السوق المفتوحة وسعر إعادة الخصم

إن التدخل في النشاط الاقتصادي من خلال عمليات السوق المفتوحة يتطلب عملاً مشتركاً مع سياسة سعر إعادة الخصم، فمثلاً إذا أراد البنك خفض الائتمان من خلال رفع أسعار الفائدة فإن تحقيق هذا الهدف من خلال استخدام سياسة السوق المفتوحة يتطلب قيام البنك المركزي ببيع أوراق مالية لخفض احتياطي البنوك التجارية، وهنا تقوم البنوك التجارية بالاقتراض من البنوك المركزية، وهذا الإجراء سيلغي الانخفاض في الاحتياطيات الناتجة عن عمليات السوق المفتوحة أو يحد من تأثيره، ففي هذه الحالة يتوجب على البنك المركزي رفع سعر إعادة الخصم.

إذن لابد من البنك المركزي من استخدام سعر إعادة الخصم كسياسة داعمة لعمليات السوق المفتوحة لتركيز الإتجاه الذي يعمل لتحقيق هدفه في التأثير على السياسة الائتمانية والنقدية[1].

ثانياً: التنسيق بين عمليات السوق المفتوحة ومتطلبات الاحتياطي النقدي القانوني

إن الاستخدام المشترك للأداتين يؤدي إلى نتائج أحسن وأوسع تأثيراً على الاقتصاد، فعندما يتدخل البنك المركزي من خلال السوق المفتوحة والتي من مميزاتها أنها تُميز بين البنوك وفقا لوضع سيولتها، فهي تزيد حجم الاحتياطيات النقدية للبنوك التي تعاني من قلة في سيولتها وتمتلك الأوراق المالية اللآزمة التي تسمح لها بتحويلها إلى سيولة من خلال بيعها للأوراق المالية وتزيد من احتياطياتها، أما البنوك التي تعاني من قلة في السيولة ومحدودية في الإحتياطيات الفائضة وندرة في الأوراق المالية إن استخدام المشترك للأداتين (عمليات السوق المفتوحة ومتطلبات الاحتياطي النقدي القانوني) سيتيح لها تحرير إحتياطيات تمكنها من استخدامها[2].

ثالثاً: التنسيق بين سعر إعادة الخصم ومتطلبات الاحتياطي النقدي القانوني

إن ما يعوق استخدام سعر إعادة الخصم كسياسة نقدية وحدها بنجاح هو توفر الإحتياطيات الفائضة لدى البنوك التجارية، الأمر الذي يدعو البنوك المركزية إلى استخدام سياسة تغيير الاحتياطي النقدي القانوني إلى

[1] عبد الحسين جليل الغلبي: مرجع سبق ذكره، ص217.
[2] المرجع أعلاه، ص218.

جانب سعر إعادة الخصم في تنفيذ السياسة النقدية المطلوبة ليجعل من نتائجها مثمرة، إذ أن تعديل الاحتياطي النقدي القانوني سيجمد أكبر كمية من الفوائض ومن ثم يأتي سعر الخصم ليأخذ فعاليته عندما تحاول البنوك التجارية توسيع إحتياطياتها مستهدفة التوسع في الائتمان، وكذلك التفاؤل في التوقعات الاقتصادية بانتعاش النشاط الاقتصادي تدفع رجال الاعمال ومن ثم البنوك التجارية إلى خصم الأوراق المالية على الرغم من رفع سعر الخصم، وهنا تضعف فعاليته في تحقيق هدف السياسة النقدية، الأمر الذي يدعوا البنك المركزي لاستخدام سياسة تغيير الاحتياطي النقدي القانوني لتحقيق الهدف الذي يصبوا إليه[1].

الفرع الثاني: الاستخدام المشترك لأدوات السياسة النقدية

يدعى الاستخدام المشترك لأدوات السياسة النقدية بـPackage deal، إن الاتجاه الحديث للسياسة النقدية يدعو إلى الجمع بين أدوات السياسة النقدية كلما دعت الضرورة وحسب الإحتياج، بهدف الوصول الى أفضل النتائج لاسيما وأن السلطات النقدية لم تعد تحصر استعمال تلك الأدوات لتحقيق هدف نهائي واحد بل أهدافاً متعددة، وقد تكون في بعض الأحيان متعارضة، فمثلاً إذا أراد البنك المركزي تقييد الائتمان باستخدام الأدوات الكمية لوحدها في التأثير على النشاط الاقتصادي فهو يستهدف تخفيض حجم الإحتياطيات النقدية لدى البنوك التجارية أو رفع نسبة الاحتياطي النقدي القانوني، لذا فإن البنوك ستخفض الائتمان الممنوح إلى مختلف القطاعات الاقتصادية بغض النظر عن أهمية تلك القطاعات، فهنا يقوم البنك المركزي باستخدام الأدوات النوعية الى جانب الأدوات الكمية لتحقيق أهدافه.

وإذا أراد البنك المركزي توجيه الموارد الائتمانية والأصول المستخدمة في توفيره فبإمكانه استخدام سياسة سعر إعادة الخصم في التأثير على توزيع البنوك لمواردها، فقد يكون إقبال البنوك مثلا أكبر نحو تلك الأصول أو الأوراق المالية التي تلقى قبولاً لدى البنك المركزي عند إعادة خصمها، الأمر الذي سيعمل على حث البنوك نحو اقتناء الأصول التي يقبلها البنك المركزي، وبهذا فإن البنك المركزي يؤثر على اتجاهات البنوك في توزيع مواردها على مختلف وجوه الإقراض والاستثمار عن طريق تغيير ماهية الأصول المقبولة للخصم أو التي يخرجها من الأصول المقبولة للخصم[2].

إن التكامل بين الادوات الكمية والنوعية يعد ضرورياً في تنمية القطاعات الاقتصادية ولاسيما في تلك البلدان التي تتميز بمحدودية فعالية الأدوات الكمية.

---

[1] عبد الحسين جليل الغلبي: مرجع سبق ذكره، ص219.

[2] المرجع أعلاه، ص216.

المطلب الرابع: فعالية السياسة النقدية في ظل استخدام النقود الإلكترونية

إن انتشار استخدام النقود الإلكترونية أثار اهتمام العديد من الاقتصاديين والسلطات النقدية وذلك حول انعكاسه على فعالية البنك المركزي في رسم سياسته النقدية، ولإيضاح تلك الفعالية سوف نقتصر على دراسة الأدوات الكمية للسياسة النقدية.

الفرع الأول: فعالية سعر إعادة الخصم في ظل استخدام النقود الإلكترونية

تعتبر سياسة سعر إعادة الخصم غير فعالة في ظل استخدام النقود الالكترونية، ذلك أن سعر إعادة الخصم لن يكون له تأثيرٌ كبيرٌ في السيطرة على حجم الائتمان، وذلك لأن إقبال البنوك على إعادة خصم الأوراق التجارية لدى البنك المركزي سيقل بسبب زيادة سيولتها وانخفاض الحاجة إلى البنك المركزي، ومهما كانت التغيرات في سعر إعادة الخصم فلن يؤثر على حجم الائتمان لأنه لا يوجد طلب لخصم الأوراق التجارية[1].

ففي حالة قيام الأفراد بشراء النقود الإلكترونية مقابل النقود القانونية فسوف تدخل لخزينة البنوك لأن مصدِري النقود الالكترونية سوف يقومون بإيداع النقود القانونية التي تحصلوا عليها مقابل النقود الالكترونية في حساباتهم البنكية، ومن ثم ستقوم البنوك باستخدام تلك النقود في إنشاء ودائع لدى البنك المركزي، وفي هذه الحالة سوف يزيد احتياطي البنوك التجارية عن الحجم المرغوب فيه، وهنا على البنوك الاختيار إما تقوم بشراء الكثير من الأصول من المؤسسات غير البنكية وتقوم بمنح المزيد من القروض، أو تقوم بشرائها المزيد من الأصول من البنك المركزي[2].

وهنا تفضل البنوك التجارية البديل الثاني ذلك أن زيادة الطلب على الأصول من المؤسسات غير البنكية ومنح المزيد من القروض سيؤدي إلى خفض سعر إعادة الخصم نتيجة زيادة عرض السيولة، وهنا تقوم البنوك باستخدام النقود المحصلة عليها من بيع النقود الإلكترونية في تخفيض خصومها في مواجهة البنك المركزي (يحتفظ البنك المركزي بقدرته على التحكم في سعر إعادة الخصم)، أما في حالة ما إذا قام مصدِرو النقود الالكترونية بعرض المزيد من النقود الإلكترونية عن طريق منح المزيد من القروض ففي هذه الحالة لن يحتفظ البنك المركزي

[1] محمد شايب: **تأثير النقود الالكترونية على دور البنك المركزي في ادارة السياسة النقدية**، الملتقى العلمي الدولي الخامس حول الإقتصاد الإفتراضي وإنعكاساته على الإقتصاديات الدولية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر، خلال الفترة:13-14 مارس 2012، ص12.

[2] صفوت عبد السلام: **أثر استخدام النقود الإلكترونية على دور المصارف في إدارة السياسة النقدية**، بدون طبعة، دار النهضة العربية، القاهرة، 2006 ، ص.ص، 75-76.

بقدرته على التحكم في سعر إعادة الخصم إذا استمرت البنوك في منح القروض دون أي قيود (خلق نقود جديدة دون أن يتم تعويضها من خلال انخفاض النقود في مكان أخر)[1].

الفرع الثاني: فعالية سياسة السوق المفتوحة في ظل استخدام النقود الإلكترونية

تتوقف فعالية عمليات السوق المفتوحة على مدى انتشار استخدام النقود الإلكترونية فكلما كان التعامل بالنقود الإلكترونية قليلاً كلما كان تأثيرها ضعيفاً على فعالية عمليات السوق المفتوحة والعكس صحيح، فإن استخدام النقود الإلكترونية على نطاق واسع قد يحدث تأثيراً كبيراً في قدرة البنك المركزي على القيام بعمليات السوق المفتوحة، لأن عند قيام الافراد باستخدام النقود الإلكترونية على نطاق واسع سوف يؤدي بهم للتخلي عن الاحتفاظ بالنقود القانونية، الأمر الذي يؤدي بالبنوك التجارية برد ما يزيد عن حاجتها للبنك المركزي من أجل زيادة نسبة الاحتياطي النقدي القانوني لديه، إلا أن تلك الزيادة في الاحتياطي النقدي القانوني تؤدي بالبنك المركزي للحد من قدرته على القيام ببيع الأوراق المالية لامتصاص جزء من السيولة الموجودة لدى البنوك وبالتالي التأثير على قدرتها على خلق النقود الالكترونية[2].

وتجدر الإشارة إلى أن فعالية سياسة السوق المفتوحة في ظل استخدام النقود الإلكترونية تكون محدودة بدرجة كبيرة في الدول النامية لافتقارها لمعظم متطلباتها[3].

الفرع الثالث: فعالية الاحتياطي النقدي القانوني في ظل استخدام النقود الإلكترونية

تلتزم البنوك التجارية بالاحتفاظ بنسبة معينة من الودائع في شكل احتياطي نقدي قانوني لدى البنك المركزي، وتعتبر هذه الأداة من الأدوات الأكثر فعالية في تحقيق أهداف السياسة النقدية، أما بالنسبة للآثار المحتملة للنقود الإلكترونية على قدرة البنك المركزي في استخدام هذه السياسة فتتوقف على درجة انتشار التعامل بالنقود الإلكترونية[4].

---

[1] أنظر في:

- صفوت عبد السلام: مرجع سبق ذكره، ص- ص، 75-76.
- Malte Krueger: **Offshore E-Money Issuers and Monetary Policy**, article in first Monday, Volume 6, Number 10, 1 October 2001, University Library, Chicago, p05.

[2] محمد إبرهيم محمود الشافعي: **الآثار النقدية والاقتصادية والمالية للنقود الإلكترونية**، بحث مقدم الى مؤتمر الأعمال المصرفية الإلكترونية بين الشريعة والقانون، المجلد1، جامعة الإمارات العربية المتحدة، أبوظبي، 10-12 ماي 2003، ص158.

[3] محمد شايب: مرجع سبق ذكره، ص12.

[4] بليلة فوزية: **آثار التعامل بالنقود الإلكترونية على مصداقية السياسة النقدية**، مجلة التكامل الإقتصادي، العدد01، جامعة أدرار، الجزائر، نوفمبر2013، ص181.

ففي حالة الاستخدام الكثيف للنقود الإلكترونية وحلولها بدرجة كبيرة محل النقود القانونية، فمن المتوقع في هذه الحالة أن يتقلص الطلب على الاحتياطي النقدي القانوني لدى البنك المركزي، وتفسير ذلك أن استخدام الأفراد للنقود الإلكترونية كبديل للنقود القانونية سوف يشكل ضغطاً على البنوك المركزية ويدفعها إلى تخفيض نسبة الاحتياطي النقدي القانوني التي يتعين على البنوك التجارية الاحتفاظ بها لدى البنوك المركزية، ومن ناحية أخرى فإن الانتشار الكثيف للنقود الإلكترونية سوف يقلص ميزانية البنك المركزي إلى حد بعيد، باعتبار أن النقود القانونية تشكل العنصر الأكبر في جانب الخصوم في هذه الميزانية، وتكمن خطورة ذلك التقلص في أنه قد يؤدي إلى عجز البنك المركزي في مواجهة بعض الظروف الاستثنائية التي قد تستلزم التدخل بأدوات أخرى للسياسة النقدية مثل عمليات السوق المفتوحة نظراً لافتقاده لأصول كافية في ميزانيته[1].

فبزيادة استخدام النقود الالكترونية يزداد حجم الاحتياطي النقدي القانوني فتزداد السيولة لدى البنوك التجارية فيتقلص الطلب على الاحتياطي النقدي القانوني المحتفظ به لدى البنك المركزي، والتالي فظهور النقود الإلكترونية سيحد من فعالية سياسة الاحتياطي النقدي القانوني لأنه سيصبح لدى البنوك التجارية فائض في النقود المودعة وتزداد سيولتها،كما أن النسبة المفروضة على ودائع العملاء لن تأثر على حجم الائتمان[2].

وفي الأخير يمكن القول أن انتشار التعامل بالنقود الالكترونية والتوسع في العمليات المصرفية الإلكترونية سيؤدي على الأرجح إلى التقليل وربما اختفاء دور البنوك المركزية في إصدار النقود القانونية، ولكنه لن يؤدي إلى تلاشي دورها تماماً في إدارة السياسة النقدية، فعلى البنوك المركزية تطوير أدواتها وتكييفها للتجاوب مع التطورات في وسائل الدفع الإلكترونية[3].

---

[1] بليلة فوزية: مرجع سبق ذكره، نفس الصفحة سابقاً.

[2] محمد شايب: مرجع سبق ذكره، ص13.

[3] أحمد عبد العليم العجمي: **نظم الدفع الإلكترونية وانعكاساتها على سلطات البنك المركزي**، بدون طبعة، دار الجامعة الجديدة، السكندرية، 2013، ص227.

خلاصة الفصل الثاني:

من خلال هذا الفصل توصلنا إلى أن الائتمان المصرفي هو الثقة التي يمنحها البنك لعميله (المقترض) وذلك من خلال منحه مبلغاً مالياً لاستخدامه في تغطية عجز في السيولة، على أن يتم الدفع في أجل محددة مقابل عائد متفق عليه ووفقاً لشروط معينة، وتتمثل أهمية الائتمان المصرفي في قدرة البنوك على المساهمة في النشاط الاقتصادي وتقدمه ورخاء المجتمع، أما أنواعه فقدمت بحسب عدة معايير، وقت الاستحقاق، الغرض من الائتمان المصرفي، صفة المقترض، نوع الضمان، التمويل، وبالنسبة لأهم هدف يسعى إليه البنك من خلال الائتمان المصرفي هو تنمية نشاط البنك والتوافق مع الاتجاه العام لأهداف السياسة الاقتصادية القومية وإحداث الانسجام بين البنك وبين الدولة من حيث تبني الأولويات التي حددتها في خطط التنمية الاقتصادية وتوظيف جانب من موارده فيها.

ومن خلال هذا الفصل حاولنا معرفة مدى تأثير أدوات السياسة النقدية على حجم الائتمان المصرفي، ففي حالة التضخم تقوم السياسة النقدية للبنك المركزي باستخدام أداة أو أداتين أو أكثر، وذلك لاختلاف الفعالية لكبح التضخم، وفي هذه الحالة لا تشجع الائتمان المصرفي أي تقوم بتخفيضه، أما في حالة الكساد فيقوم البنك المركزي بتشجيع الائتمان المصرفي ومنه الزيادة في حجم الائتمان المصرفي، وذلك باستخدام أدوات تقليدية وأدوات غير تقليدية، فبالنسبة للأدوات التقليدية توصلنا ألى أنه لكل أداة أسلوبها في التأثير، فنأخذ مثلاً سعر إعادة الخصم فهو يرتبط بظروف سوق القروض، فإذا أرادت السلطات النقدية التوسع في منع القروض فإنها تلجأ إلى تخفيض معدل إعادة الخصم للتأّثير على حجم القروض المقدمة من البنوك لعملائها، وعندما تريد تقييد حجم الإئتمان فإنها تلجأ إلى رفع معدل إعادة الخصم، أما بالنسبة للأدوات السياسة النقدية غير التقليدية فهي أدوات لكل منها درجة تأثير في السياسة الائتمانية بعد الأزمة المالية لعام 2008.

وبالنسبة لفعالية أدوات السياسة النقدية كل واحدة على حده فتوصنا إلى أن استخدامها بشكل مستقل هو أقرب إلى الصيغة النظرية منه إلى الصيغة التطبيقية، وذلك حسب البلد والظروف الاقتصادية، أما لمزج بين أداتين أو أكثر فيكون كلما دعت الضرورة وحسب الاحتياج بهدف الوصول إلى أفضل النتائج، أما فعالية السياسة النقدية في ظل استخدام النقود الإلكترونية، وتوصلنا إلى أن انتشار التعامل بالنقود الالكترونية والتوسع في العمليات المصرفية الالكترونية سيؤدي على الأرجح إلى التقليل وربما اختفاء دور البنوك المركزية في إصدار النقود القانونية، ولكنه لن يؤدي إلى تلاشي دورها تماما في إدارة السياسة النقدية.

الفصل الثالث

تأثير أدوات السياسة النقدية على التوسّع التمويلي للبنوك الإسلامية

تمهيد:

لقد أعطى الاقتصاد الإسلامي أهمية كبيرة لعمليات التمويل والتي أدرجتها البنوك الإسلامية في صيغ عديدة تمنحها القدرة على تغطية الاحتياجات المتعددة والمختلفة للأفراد والمؤسسات والجماعات، وذلك لاستخدام المال واستثماره بالطرق الشرعية.

يوجد في النظام البنكي المالي الإسلامي العديد من الأدوات والوسائل لتنفيذ السياسة النقدية والتأثير في حجم التمويل، ولكن مقتضيات النظام الإسلامي وبالأخص انعدام التعاملات الربوية فيه من شأنها أن تفرض اختلاف موضوعي وجوهري في أدوات السياسة النقدية في الاقتصاد الإسلامي عنها عن الاقتصاد الوضعي، ذلك أن بعض الأدوات المنقولة من النظام الوضعي تعتبر أدوات غير مطابقة للشريعة وإن وجدت أدوات أخرى يمكن اعتمادها في الإطار اللاربوي فيكون ذلك بعد إخضاعها لتعديلات ومعالجات ضرورية.

تلعب السياسة النقدية دوراً فعالاً ومهما للمساعدة في تحقيق أهداف الاقتصاد الإسلامي وذلك لجملة من الأسباب أهمها اعتماد السياسة النقدية على نظام المشاركة بدلاً من سعر الفائدة، وأثر ذلك الحد من التقلبات التي يعرفها الاقتصاد الربوي، ويمكن تجسيد هذه الفعالية أكثر من خلال أدوات السياسة النقدية المحايدة والمطورة حيث تكتسب هذه الأدوات فعالية أكبر في الاقتصاد الإسلامي من الاقتصاد الوضعي.

ومن هنا سنحاول في هذا الفصل دراسة تأثير أدوات السياسة النقدية على التوسّع التمويلي للبنوك الإسلامية من خلال ثلاثة مباحث، وذلك وفق ما يلي:

- المبحث الأول: التمويل المصرفي الإسلامي، مفاهيم عامة
- المبحث الثاني: أثر أهم أدوات السياسة النقدية على التوسع التمويلي للبنوك الإسلامية
- المبحث الثالث: فعالية أهم أدوات السياسة النقدية في ظل نظام إلغاء الفائدة

المبحث الأول: التمويل المصرفي الإسلامي، مفاهيم عامة

يمثل التمويل أحد وظائف البنوك الإسلامية مثلها مثل البنوك التقليدية، فهي تمكن العميل الذي يطلب التمويل من تمويل احتياجاته ولكن باستخدام مجموعة من الأساليب وبطرق مطابقة للشريعة والتي تُعرف بالصيغ التمويلة، ومنه سنحاول في هذا المبحث دراسة صيغ التمويل ولكن قبل ذلك سنحاول التعرّف على التمويل الإسلامي.

المطلب الأول: مفهوم التمويل المصرفي وتطبيقه في البنوك الإسلامية

تقوم البنوك الإسلامية بتعبئة الموارد المالية واستخدامها بأسس مطابقة للشريعة تساعدها على تدعيم تنمية المجتمع، فمن خلال هذا المطلب سنحاول تقديم تعاريف مختلفة للتمويل الإسلامي.

يعرف التمويل المصرفي الإسلامي: على أنه منح البنك لعمليه تمويلاً لمواجهة احتياجاته التمويلية، وهذا التمويل إما أن يكون بالمشاركة بالأموال التي قد لا تتوفر لديه، أو إعطاء العميل المال على سبيل المضاربة وفق مفهوم الشريعة، أو المداخلة في التجارة من خلال زيادة رأس مال العميل المتداول، أو على الأقل تأجير الآلات والمعدات وغيرها من صور المنفعة[1].

ويعرف أيضاً بأنه "تقديم الأموال العينية أو النقدية ممن يملكها أو موكل إليه (البنك الإسلامي) إلى فرد أو شركة (العميل) ليتصرف فيها ضمن أحكام وضوابط الشريعة الإسلامية، وذلك لتحقيق عائد مباح شرعاً (بموجب عقود لا تتعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية)"[2].

فالتمويل الإسلامي إذن "هو نوع أو أسلوب في التمويل يستند إلى قاعدة فقهية أساسية وهي أن الربح يستحق في الشريعة بالملك وبالعمل، أي أن التمويل الاسترباحي يرتبط ارتباطاً وثيقاً بمبدأ استحقاق الربح بالملك والعمل، وهذا يعني أن عنصر العمل يمكن أن يدخل النشاط الإقتصادي على أساس الربح فالتاجر الذي لديه خبرة العمل التجاري يمكن أن يدخل السوق بدون مال، ويعمل بمال غيره على طريقة تقاسم الربح بنسبة يتفقان عليها"[3].

---

[1] عبد المطلب عبد الحميد: **اقتصاديات الاستثمار والتمويل الإسلامي في الصيرفة الإسلامية**، ط1، الدار الجامعية الإسكندرية، مصر، 2014، ص279.

[2] أحمد شعبان محمد على: **الصكوك والبنوك الإسلامية أدوات لتحقيق التنمية**، ط1، دار الفكر الجامعى، الإسكندرية، مصر، 2013، ص146.

[3] عصام عمر: **البنوك الوضعية والشرعية (النظام المصرفي– نظرية التمويل الإسلامي– البنوك الإسلامية)**، بدون طبعة، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، مصر، 2013، ص237.

ومن التعاريف السابقة يمكن استخلاص تعريف للتمويل المصرفي الإسلامي فهو عبارة عن "التمويل الذي يستند لأحكام الشريعة الإسلامية والذي يتمثل في تقديم البنك الإسلامي لعميله ثروة نقدية أو عينية (تأجير آلات ومعدات) والربح يتقاسم وفق نسب متفق عليها".

إن البنوك الإسلامية لا تمنح قروضاً بل تمنح تمويلات ولا تقبل فوائد بل هنالك مشاركة في الربح والخسارة، وتمنح قروضاً حسنة بمعدل فائدة معدوم، وهذا سيتم شرحه في المطلب الثاني.

المطلب الثاني: صيغ التمويل الإسلامي

لقد وضع النظام الإسلام عدة أساليب لاستخدام واستثمار الموارد بطرق شرعية وهي ما يمكن تسميتها بصيغ التمويل، ففي هذا المطلب سنحاول دراسة تلك الأساليب (صيغ التمويل) من حيث مفهومها وكيفية تطبيقها في البنوك الإسلامية.

الفرع الأول: صيغ التمويل بالمشاركات

صيغ التمويل بالمشاركات هي الصيغ التي تتغلب عليها صفات وخصائص المشاركة فهي تحتوي على مجموعة من الصيغ والتي تتمثل في ما يلي:

أولاً: صيغة المضاربة

تقوم على أساس تقديم المال من جانب رب المال (صاحب المال أو الشريك بماله)، وتقديم العمل من جانب المضارب بعمله وجهده ويقوم المضارب (عميل البنك) بالتجارة في هذا المال الذي حصل عليه من رب المال (البنك) في مشروعات توصف بالحلال والربح يتم اقتسامه بين البنك والعميل (المضارب بعمله) بنسب حسب الاتفاق بين الطرفين في الربح، أما الخسارة فتكون على عاتق البنك ما لم يثبت أن العميل قد قصر في استخدام المال أو خالف شرطاً من شروط عقد المضاربة ففي هذه الحال يتحمل العميل جزء من الخسارة[1].

تطبيق المضاربة في البنوك الإسلامية في جهتي الموارد والاستخدامات، فهي تحصل على الودائع الاستثمارية وفق عقد مضاربة تكون فيه هي المضارب، وتستخدم المضاربة كصيغة من صيغ التمويل التي تقدمها لأصحاب العجز والمستثمرين بصفتها رب المال[2].

---

[1] مصطفى كمال السيد طايل: **البنوك الإسلامية والمنهج التمويلي**، ط1، دار أسامة للنشر والتوزيع، الأردن، عمان، 2012، ص261.

[2] حمزة شوادر: علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية في ظل نظم الرقابة النقدية التقليدية، مرجع سبق ذكره، ص195.

فعقد المضاربة يطبق في البنوك الإسلامية على أساس ثلاثة اتجاهات: الأول تكييف العلاقة بين المودعين وبين البنك الإسلامي على أنها علاقة مضاربة، يمثل فيها البنك المضارب مضاربة مطلقة على أموال المودعين بين أصحاب الأموال، والاتجاه الثاني اعتبار البنك الإسلامي وسيطاً بين المودعين وبين المستثمرين وينحصر دوره في تجميع المدخرات ونقلها للمستثمرين ويستحق البنك الإسلامي مقابل تلك الخدمة مكافأة، أما الاتجاه الثالث تم اقتراح نموذجٍ جديدٍ يدعى المضاربة المشتركة تتضمن ثلاثة أطراف المودعين (يقدمون المال بصورة انفرادية)، والمضاربون (الذين يضاربون على المال منفردين حسب الاتفاق بينهم وبين البنك)، والمضارب المشترك (وهو البنك الذي يقوم بمضاربة مزدوجة حيث يضارب في أموال المودعين)[1].

ثانياً: الصيغ الشبيهة بالمضاربة

يقصد بها تلك الصيغ التي تستعملها بنوك المشاركة في تمويل المشاريع والاستثمارات انطلاقاً أو قياساً على مبدأ المضاربة الذي يؤسس لشركة من طرفين، يمنح فيها الطرف الأول رأس المال ويبذل فيها الطرف الثاني جهده وعمله[2].

وتتمثل الصيغ الشبيهة بالمضاربة في أساليب تستعمل في استغلال الأراضي الفلاحية وهي المزراعة، والمساقاة.

1. **المزارعة:** تعد المزارعة نوع من المشاركة حيث يشارك أحد الشركاء بمال أو أحد عناصر الثروة وهي الأرض والعنصر الثاني العمل من جانب الشريك الآخر[3].
2. **المساقاة:** عقد المساقاة هو عقد بين مالك شجر معين والعمل الذي له القدرة على الاعتناء بالشجر بالتلقيح والري والحراسة إلى غير ذلك، على أن يتم اقتسام ثمر الشجر بين العامل وصاحب الشجر بحصص متفق عليها[4].

وتجدر الإشارة إلى أن المساقاة تختلف طبيعتها عن الصيغ السابقة فلقد كيفها الفقهاء إلى عقدين:

---

[1] أماني إبراهيم محمد، حمد النتيفة: **التمويل النقدي بإستخدام صيغ التمويل الإسلامية ودوره في الأداء المالي للمصارف(دراسة حالة البنك الإسلامي السوداني ومصرف الادخار والتنمية الاجتماعية 2003–2012)**، مجلة العلوم الإقتصادية، العدد02، المجلد 15، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، السودان، 2014، ص136.

[2] حمزة شوادر:علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية في ظل نظم الرقابة النقدية التقليدية، مرجع سبق ذكره، ص199.

[3] محمد عبد الله شاهين: **اقتصاديات البنوك الإسلامية وآثارها على التنمية**، ط1، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2014، ص224.

[4] محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان: **المصارف الإسلامية الأسس النظرية والتطبيقات العملية**، ط4، دار المسيرة للنشر والتوزيع الطباعة، عمان، الأردن، 2012، ص254.

– **عقد مشاركة:** عقد بين طرفين يدفع الأول الأرض والثاني غرس الأشجار، على أن تكون حصة كل منهما حصة شائعة من الأرض والأشجار وليس الثمر فقط[1]؛

– **عقد إجارة:** عقد بين صاحب الأرض وعامل يقدم غرس الأشجار والعناية به حتى إن أثمر تكون له حصة من الأرض والشجر كأجرة مضمونة له على ذلك العامل[2].

تطبيق هذه العقود في البنوك الإسلامية: يمكن للبنوك الإسلامية أن تستغل هذه العقود في توظيف سيولتها المعطلة، فدخول البنوك في هذه العقود يساهم بشكل فعال في إعادة إحياء الأراضي الزراعية وزيادة الناتج والدخل القومي، والحد من هجرة الناس من الريف إلى المدينة بل وتشجع الهجرة العكسية، كما أن تفعيل هذه العقود في البنوك الإسلامية يساهم في زيادة هامش الضمانات لدى البنوك، وذلك لأنها لن تحجم عن قبول الأراضي الزراعية كضمانات لأنواع التمويل الأخرى، وفي حال اضطرت للاستيلاء على هذه الضمانات، فلن تضطر لبيعها بأسعار بخسة ولن يشكل الإحتفاظ بها عبئاً على البنك لأن هذه العقود تساعد البنك الإسلامي في استثمار هذه الأراضي وعدم تعطيلها وبالتالي تحقيق عوائد مجزية[3].

ثالثاً: صيغة المشاركة

هي عقد يلتزم بمقتضاه شخصان أو أكثر بأن يساهم كل منهما في مشروع معين بتقديم حصته من المال لاستثمارها بهدف الربح، والمشاركة صيغة مصرفية يقوم البنك من خلالها بتمويل عملائه في المجالات التجارية الصناعية والزراعية وذلك بتقديم مبلغ من المال دفعة واحدة أو على دفعات، ويمثل هذا المبلغ مساهمة البنك في المشاركة كما يقوم العميل بتقديم مبلغ من المال يمثل مساهمته في المشاركة[4].

تقوم المشاركة على قاعدة الغنم بالغرم والخراج بالضمان.

---

[1] حمزة شوادر: علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية في ظل نظم الرقابة النقدية التقليدية، مرجع سبق ذكره، ص203.

[2] نفس المرجع السابق، ص202.

[3] محمود حسين الوادي: حسين محمد سمحان، المصارف الإسلامية الأسس النظرية والتطبيقات العملية، مرجع سبق ذكره، ص255.

[4] شوقي بورقبة: **التمويل في البنوك التقليدية والبنوك الإسلامية (دراسة مقارنة من حيث المفاهيم والإجراءات والتكلفة)**، ط1، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، إربد، الأدرن، 2013، ص122.

- **الغنم بالغرم:** الغنم يعني الربح والغرم تعني الخسارة، ويقصد بهذه القاعدة الشخص الذي يريد تحقيق أرباح عليه أن يقبل المشاركة في الخسائر إن وجدت، ويكون الاتفاق على النسبة فقط التي لا يشترط فيها أن تكون نفسها في حالتي الربح والخسارة[1].

- **الخراج بالضمان:** الخراج يعني الغلة والمنفعة والضمان يعني ضمان المخاطرة ويقصد بهذه القاعدة تحمل مسؤولية التلف أو الخسارة إذا وقعت، فالشخص لا يتحمل مخاطرة ضياع رأس ماله إذا لم يقدمه كرأس مال في شركة ما، وكذلك لا يتحمل مخاطرة ضياع جهوده إذا لم يبذلها في تلك الشركة[2].

تطبيق صيغة المشاركة في البنوك الإسلامية: إن صيغة المشاركة من أهم صيغ التمويل المطبقة بالبنوك الإسلامية، فهي تلائم فئة كبيرة من المتعاملين مع هذه البنوك، فهي تطبق في البنوك الإسلامية بحسب طبيعة التمويل وآجاله واستمرار مشاركة البنك كما يلي:

- في حالة المشاركة طويلة الأجل (مستمرة) فهي تصلح لتمويل العمليات الإنتاجية المختلفة والتي تأخذ شكلاً قانونياً كشركة تضامن أو شركة توصية، سواء كانت تلك الشركات صناعية أو زراعية أو تجارية[3]؛

- وفي حالة المشاركة المتوسطة فهي مشاركة منتهية بالتمليك عادة وليس دائماً والتي يساهم فيها البنك الإسلامي في رأس مال شركة أو مؤسسة تجارية أو عقارية أو مصنع أو مزرعة أو أي مشروع تجاري آخر مع شريك أو أكثر و يحل فيها الشريك محل البنك في ملكية المشروع إما دفعة واحدة أو على دفعات، ويصلح هذا النوع من المشاركات في الأشياء المنتجة للدخول[4]؛

- وفي حالة المشاركة قصيرة الأجل تكون في تمويل العمليات التي تستغرق زمناً قصيرة مثل عمليات الاعتماد المستندي التي تكون قيمة الاعتماد مشاركة بين البنك والعميل[5].

---

[1] عبد الحليم عمار غربي: **مصادر واستخدامات الأموال في البنوك الإسلامية على ضوء تجربتها المصرفية والمحاسبية**، بدون طبعة، مجموعة دار أبي الفداء العالمية للنشر والتوزيع والترجمة، سوريا، فيفري 2013، ص44.

[2] المرجع أعلاه، ص45.

[3] حسين عبد المطلب الأسرج: **صيغ تمويل المشروعات الصغيرة في الاقتصاد الإسلامي**، دورية دراسات إسلامية، العدد08، مركز البصيرة للبحوث والاستشارات والخدمات التعليمية، الجزائر، مارس2010، ص08.

[4] محمد عبد الله شاهين: إقتصاديات البنوك الإسلامية وآثارها على التنمية، مرجع سبق ذكره، ص157

[5] موسى عمر مبارك أبو محيمد: **مخاطر صيغ التمويل الإسلامي وعلاقتها بمعيار كفاية رأس المال للمصارف الإسلامية من خلال بازل2**، أطروحة دكتوراه (منشورة)، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، الأردن، 2008، ص88.

رابعاً: الاستثمار المباشر

وهي الاستثمارات المملوكة للبنك حيث تستطيع البنوك الإسلامية من خلالها باستغلال رأس مالها الخاص و/أو الودائع الادخارية والآجلة في مشروعات اقتصادية يتولى المصرف تأسيسها والإشراف على إدارتها وفيما تجيزه الشريعة الإسلامية[1].

تطبيقات الاستثمار المباشر في البنوك الإسلامية: إن البنوك الإسلامية تقوم باستثماراتها المباشر في مختلف القطاعات التجارية والخدمية والإنتاجية غير أن الغالب في استثماراتها أنها تتجه نحو الأنشطة التجارية والخدمية والعقارية، وكمثال أسس بنك البركة الجزائري مؤسسة دار البركة وهي شركة متخصصة في الخدمات العقارية ويمتلك بيت التمويل الكويتي خمس شركات اثنتان منها متخصصة بالخدمات العقارية واثنتان بالخدمات المصرفية والخامسة للمتاجرة في السيارات[2].

الفرع الثاني: صيغ التمويل بالمداينات

صيغ التمويل بالمداينات هي صيغ التمويل التي تؤول إلى ديون والتي تتمثل في ما يلي:

أولاً: المرابحة والبيع بالثمن الآجل

أ. **المرابحة:** ويقصد بها إنفاق يبيع بموجبه البنك الإسلامي للعميل أصلاً من نوع معين في حوزته بسعر التكلفة (سعر الشراء مضافاً إليه التكاليف المباشرة الأخرى)، إضافة إلى هامش ربح معلوم متفق عليه[3].

تطبيقات المرابحة في البنوك الإسلامية: تمارس البنوك الإسلامية هذا النوع من البيع بأحجام متفاوتة تبعا لما عندها من مؤسسات مساعدة تعمل في النشاط التجاري والاستثماري المباشرين كشركات التجارة والاستثمار، وكذلك تبعاً لما تعتمد عليه هذه البنوك من سياسة تجاه بيع المرابحة للآمر بالشراء، فإذا كان البنك يقول بعدم لزوم الوعد فإن ما يشتريه البنك من سلع ويعدل عنه الآمر بالشراء يصبح كذلك قابلاً للبيع عن طريق المرابحة، ويتم بيع المرابحة من جهة ثالثة عن طريق بيع البنك نصيبه في المشاركة[4].

ب. **البيع بالثمن الآجل:** يعتبر من الصيغ التي تنتهجها البنوك الإسلامية، حيث يقدم البنك البضاعة المتفق عليها مع العميل في إطار عقد بيع يتم فيه تعجيل تسليم البضاعة وتأجيل تسديد الثمن، حيث يكون السداد إما

---

[1] نعمة الله نجيب، محمود يونس: **مقدمة في إقتصاديات النقود والصيرفة**، بدون طبعة، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2001، ص134.

[2] حمزة شوادر: مرجع سبق ذكره، ص227.

[3] شيهاب أحمد سعيد العزعزي: **إدارة البنوك الإسلامية**، ط1، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، 2012، ص29.

[4] أحمد علي عبد الله: **المرابحة أصولها وأحكامها وتطبيقاتها في المصارف الإسلامية**، ط2، الدار السودانية للكتب، الخرطوم، 2016، ص73.

كليا في نهاية الفترة المتفق عليها ويسمى في هذه الحالة بيعا بالثمن الآجل، كما يمكن تسديده على أقساط محددة ويسمى بيعاً بالتقسيط[1].

تطبيقات البيع بالثمن الآجل في البنوك الإسلامية: تعتبر هذه الصيغة إلى جانب صيغة المرابحة من أهم الصيغ المستخدمة في البنوك الإسلامية، فهي تستحوذ على نسبة كبيرة من حجم التمويل الذي تقدمه البنوك الإسلامية، ويرجع ذلك لسهولة التعامل بها سواء من طرف البنك أو عملائه، بالإضافة إلى أنها صيغة قليلة المخاطر بالنسبة للبنك، فهي كما سبق أن ذكر يقوم البنك الإسلامي بتقديم البضاعة لعميله على أساس تعجيل تسليم البضاعة وتأجيل تسديد الثمن[2].

ثانياً: بيع السلم وبيع الإستصناع

أ. **بيع السلم**: هو عملية بيع سلعة يتعهد فيها البائع بتوريد بعض السلع المعينة للمشتري في تاريخ مستقبلي مقابل مبلغ مقدمٍ ويدفع بالكامل في الحال، وهنا يتم دفع المبلغ نقداً ولكن يتم تأجيل توريد السلعة المشتراة[3].

تطبيق بيع السلم في البنوك الإسلامية: يصلح بيع السلم للقيام بالتجارة في عمليات زراعية، حيث يتعامل البنك الإسلامي مع المزارعين الذين يتوقع أن تتوفر لهم السلع في الموسم المحدد لها، فيقدم لهم البنك بهذا البيع خدمة تقديم الثمن ليدفع عنهم المشقة في تحقيق إنتاجاتهم، ويستخدم كذلك في تغطية متطلبات النشاط التجاري والصناعي لاسيما في المراحل السابقة لإنتاج السلع وتصديرها، وذلك بشرائها سلما وإعادة تسويقها بأسعار مجدية، كما يتم من خلال هذا البيع مساعدة الحرفيين وصغار المنتجين بإمدادهم بمستلزمات الإنتاج كرأس مال سلم مقابل الحصول على منتجاتهم وإعادة تسويقها[4].

كما يتم تطبيقه في حالات الاعتماد المستندي وذلك في حالة ما يكون البائع المصدر لا يملك المال الكافي لتجهيز كل السلع المطلوبة، فيقوم البنك بتقديم جزء من الثمن للبائع المصدر للبدء بتوفير السلع المطلوبة والموصوفة وصفاً نافياً للجهالة، وإذا أتى المبيع مخالفاً لوصف فللمشتري خيار الرد عن طريق البنك الفاتح للاعتماد المستندي.

---

[1] حمزة شوادر، علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية في ظل نظم الرقابة النقدية التقليدية، مرجع سبق ذكره، ص214.

[2] نفس المرجع والصفحة سابقاً.

[3] زاهر صبحي بشناق: **تقييم الأداء المالي للبنوك الإسلامية بإستخدام المؤشرات المالية (دراسة مقارنة للبنوك الوطنية العاملة في فلسطين)**، مذكرة ماجستيرا (منشورة)، كلية الاقتصاد والعلوم الادارية، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2011، ص59.

[4] رشاد نعمان شايع العامرى: **الخدمات المصرفية الإئتمانية في البنوك الإسلامية (دراسة مقارنة في القانون والفقه الإسلامي)**، ط1، دار الفكر الجامعى، الإسكندرية، مصر، 2012، ص333.

ويتم اللجوء إليه في تمويل الأصول الثابتة كبديل للتأجير التمويلي، حيث يقوم البنك بتمويل الأصول الثابتة اللازمة لقيام المصانع الحديثة أو لإحلالها في المصانع القديمة القائمة، ويتم تقديم تلك الأصول كرأس مال سلم مقابل الحصول على جزء من منتجات تلك المصانع على دفعات وفقا لآجال تسليم مناسبة[1].

ب. بيع الإستصناع: يعرف على أنه عقد من عقود البيع بين المستصنع (المشتري) والصانع (البنك) بناءاً على طلب الأول بضاعة سلعة موصوفة أو الحصول عليها عند أجل التسليم، على أن تكون مادة الصنع و/أو تكلفة العمل من الصانع شريطة على أن يتم الاتفاق على الثمن وكيفية سداده سواء نقداً أو تقسيطاً[2].

تطبيقات بيع الاستصناع في البنوك الاسلامية: لقد أصبح التمويل عن طريق عقد الاستصناع يمثل دوراً رئيسياً في الصناعة المصرفية الإسلامية فأحسن تطبيق للاستصناع هو بناء المساكن للأفراد والمباني الإدارية للهيئات الحكومية والرسمية أو حتى الخاصة منها، حيث يقوم الفرد أو الهيئة بتقديم طلب بذلك للبنك الإسلامي مع تحديد كل مواصفات البناء، وعند موافقة البنك على الطلب يقوم بتقدير التكلفة وتحديد هامش ربح مناسب، ثم يقوم بعقد اتفاق مع المقاول لإنجاز المبنى بنفس المواصفات وفق عقد آخر مستقل ويسمى عقد الاستصناع الموازي، وعند تسلمه من المقاول يسلمه البنك إلى المشتري[3].

ثالثاً: صيغة التمويل بالإجارة

هي عقد على منفعة مباحة، معلومة تؤخذ شيئا فشيئا مدة معلومة من عين معلومة أو موصوفة في الذمة أو عمل معلوم[4].

تطبيقات التمويل بالإجارة في البنوك الإسلامية: يتم تطبيق الإجارة في البنوك الإسلامية باعتبارها أهم صيغ الاستثمار الإسلامي التي تحقق مصالح مشتركة لكل من البنك وعملائه الراغبين في الحصول على منافع بعض الأصول الرأسمالية عالية التكلفة أو يرغبون تملك هذه الأصول دون أن يكون في مقدورهم دفع مجمل ثمنها فور التعاقد عليها، حيث يقوم البنك بشراء هذه الأصول الرأسمالية ثم إعادة تأجيرها لأحد عملائه بمبالغ معينة لمدة معينة، وقد يعيد المستأجر الأصل المؤجر في نهاية المدة للبنك، أو يتملكه حسب الاتفاق المسبق بينهما، وتتنوع

---

[1] رفعت السيد العوضي، عبد الحميد أبو سليمان: **موسوعة الإقتصاد الإسلامي في المصارف والنقود والأسواق المالية تقويم تجربة المصرفية الإسلامية**، ط1، دار السلام للطباعة والنشر والتوزيع والترجمة، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، القاهرة، 2013، ص202.

[2] عبد الوهاب أحمد عبد الله مسعود عياش، هلال يوسف صالح: **مخاطر صيغ التمويل الإسلامي وأثرها على قرار التمويل (دراسة على عينة من المصارف الإسلامية اليمنية)**، مجلة العلوم الإقتصادية، العدد1، المجلد17، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، السودان، 2016، ص131.

[3] نقلاً عن :سليمان ناصر:تطوير صيغ التمويل قصير الأجل للبنوك الإسلامية (مع دراسة تطبيقية حول مجموعة من البنوك الإسلامية)، مرجع سبق ذكره، ص134.

[4] نقلاً عن :سليمان ناصر:تطوير صيغ التمويل قصير الأجل للبنوك الإسلامية (مع دراسة تطبيقية حول مجموعة من البنوك الإسلامية)، مرجع سبق ذكره، ص114.

الأصول الرأسمالية التي يمكن للبنك شرائها أو استئجارها وإعادة تأجيرها على عملائه مثل السيارات والمعدات الثقيلة ...وغيرها من الأصول الرأسمالية المباحة الاستخدام[1].

وفي هذا الصدد يمكن تقديم حالة خاصة من صيغة الإجارة وهي المغارسة، فالمغارسة هي تكون في الأشجار حيث يقوم العامل بغراسة أرض بيضاء لحساب صاحبه، حتى إذا أصبح ذلك الشجر منتجاً أخذ العامل جزءاً من الأرض والشجرة كأجرة له على ذلك العمل[2].

رابعاً: التمويل بصيغة القروض الحسنة

التمويل بصيغة القروض الحسنة هي قرض خالي من الفائدة يعطي إلى المستحقين من أفراد المجتمع[3].

تطبيقات التمويل بصيغة القروض الحسنة: تقوم البنوك الإسلامية بإتاحة مبلغ محدد من المال للمحتاجين من عملائها بحيث يضمن البنك سداد القرض الحسن دون تحميل العميل أية أعباء أو عمولات أو مطالبته بفوائد أو عائد أو أي شكل من أشكال المنفعة، بل يكتفي البنك باسترداد أصل القرض، فإن النشاط الإقراضي الحلال ليس من النشاطات الرئيسية للبنك الاسلامي وإنما هو خدمة اجتماعية لعملائه[4].

المبحث الثاني: أثر أهم أدوات السياسة النقدية على التوسّع التمويلي للبنوك الإسلامية

إن تطبيق القواعد الشرعية في النظام البنكي يترتب عليه إلغاء الكثير من أدوات السياسة النقدية في الاقتصاد الوضعي، وذلك بسبب تعارض البعض منها مع أحكام الشريعة الإسلامية وإحلال بدائل أخرى تكون متوافقة معها وضمن الشريعة الإسلامية، وبعد تعرضنا في الفصل السابق لأثر أهم أدوات السياسة النقدية في ظل النظام الوضعي، سنحاول من خلال هذا المبحث التعرّف على أثر أهم أدوات السياسة النقدية في ظل نظام إلغاء الفائدة.

---

[1] سمير رضوان الشيخ: **صيغ التمويل الإسلامية**، ص16، تاريخ الإطلاع: 2017/06/22 على الموقع الإلكتروني:
http://iefpedia.com/arab/%D8%B5%D9%8A%D8%BA%D8%A7%D9%84%D8%AA%D9%85%D9%88%D9%8A%D9%84%D8%A7%D9%84%D8%A5%D8%B3%D9%84%D8%A7%D9%85%D9%8A%D8%A9-%D8%AF-%D8%B3%D9%85%D9%8A%D8%B1%D8%B1%D8%B6%D9%88%D8%A7%D9%86-%D8%A7%D9%84-33577

[2] نقلاً عن: سليمان ناصر: **تطوير صيغ التمويل قصير الأجل للبنوك الإسلامية (مع دراسة تطبيقية حول مجموعة من البنوك الإسلامية)**، ط1، جمعية التراث، القرارة، غرداية، الجزائر، 2002، ص121.

[3] أماني إبراهيم محمد، حمد النتيفة: مرجع سبق ذكره، ص139.

[4] **إضاءات مالية ومصرفية**: نشرة نوعية يصدرها معهد الدراسات المصرفية ، العدد10، السلسلة 7، الكويت، ماي2015، ص30.

المطلب الأول: تأثير أدوات السياسة النقدية التي لا تتأثر بإلغاء نظام الفائدة

هنالك بعض الأدوات التى لا تتأثر بإلغاء نظام الفائدة ويمكن استخدامها من قبل النظام المصرفي الإسلامي في إدارة السياسة النقدية ولكن بعد إخضاعها لتعديلات تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية، ولذا سنحاول تقديم تأثير تلك الأدوات على حجم التمويل البنكي الإسلامي.

الفرع الأول: تأثير الأدوات الكمية التي لا تتأثر بإلغاء نظام الفائدة

بالنسبة للأدوات الكمية لدينا الاحتياطي النقدي القانوني الذي يعتبر من أهم أدوات السياسة النقدية التي لا تتأثر بإلغاء نظام الفائدة، فهو أداة يمكن تطبيقها في البنوك الإسلامية ولكن بعد إجراء تعديلات، فنسبة الاحتياطي النقدي القانوني المطبقة على الودائع تفرض على الحسابات الجارية في البنوك التجارية، أما بالنسبة لتطبيق نسبة الاحتياطي النقدي القانوني للبنوك الإسلامية على الحسابات المودعة بغرض استثمارها وهي حسابات الاستثمار، فيؤدي ذلك لعدم استثمار تلك النسبة من الأموال المخصصة للاحتياطي المطلوب، مما يتسبب في تحقيق عوائد أقل لمجموع الودائع المستثمرة، وبالتالي فلا يجب إخضاع الحسابات الاستثمارية لدى البنوك الاسلامية لنسبة الاحتياطي أو على الأقل تخفيض تلك النسبة وذلك مراعاة لطبيعة هذه الحسابات الاستثمارية[1].

الفرع الثاني: تأثير الأدوات الكيفية التي لا تتأثر بإلغاء نظام الفائدة

بالنسبة لتأثير الأدوات الكيفية التي لا تتأثر بإلغاء نظام الفائدة نذكر منها:

أ. **تأثير الإقناع الأدبي**: هو نفسه الإقناع الأدبي ويستطيع البنك المركزي التأثير على البنوك الإسلامية بالإقناع الأدبي بنفس الطريقة التي يؤثر فيها على البنوك التجارية، وكما سبق أن ذكرنا في الفصل الثاني إذا أرادت البنوك الاسلامية التوسّع في منح الائتمان وأن البنك المركزي يرى أن ذلك ينعكس سلباً على المصلحة العامة، فعندئذ يطلب من هذه البنوك تخفيض حجم الائتمان دون اللجوء إلى تطبيق سياسة سعر إعادة الخصم أو السوق المفتوحة أو نسبة الاحتياطي النقدي القانوني.

ب. **تأثير نسبة مساهمة البنوك في النشاط الإستثماري**: هذه الأداة هي بديل لسياسة هامش الضمان المطلوب في النظام الوضعي، وهي لا تختلف عنها إلا في التعامل بالفوائد الربوية ذلك أن البنوك الإسلامية تعتمد أسلوب المشاركة في مساهمتها لتمويل مختلف المشاريع الإستثمارية[2]، وفي إطار اعتماد

[1] أحمد شعبان محمد علي: **السياسات النقدية المصرفية للبنك المركزي في إطار النظام المصرفي الإسلامي**، ط1 ، دار التعليم الجامعى، الإسكندرية، 2013، ص136.

[2] جمال بن دعاس: **السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوضعي دراسة مقارنة**، ط1، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر، 2007، ص252.

هذه السياسة كأداة للسياسة النقدية ترفع مساهمة البنوك في المجالات التي يرغب توجيه المستثمرين إليها تشجيعاً للإقبال عليها، وعدم مساهمة البنوك أو التقليل منها في حالة النشاطات غير المرغوبة والتي قد لا تحتاج أصلاً لهذا التمويل لإقبال المستثمرين عليها نظراً للعوائد التي تحققها[1].

ج. **تأثير شروط البيع بالمرابحة:** يمكن تنظيم عملية البيع بالمرابحة بما يساهم في دفع النشاط الاقتصادي في قطاعات دون أخرى، من خلال تسهيل شروط البيع للمجالات المرغوبة وتقييدها بالنسبة للقطاعات الأخرى[2]؛ ففي الحالة التي يريد فيها البنك المركزي الإسلامي تقييد الائتمان فإنه يغير الشروط الخاصة بالتقسيط لغير صالح العميل حيث يعمل على تقليل كمية الأقساط وتقصير المدة الزمنية بينهما وزيادة مبلغ الدفعة الأولى بالنسبة للقطاع المراد الحد من الائتمان فيه[3]، وفي حالة زيادة حجم الائتمان في قطاع معين يقوم البنك المركزي الإسلامي بتغيير الشروط الخاصة بالتقسيط لصالح العميل، مثل زيادة عدد الأقساط وزيادة المدة الفاصلة بين تلك الأقساط وتقليل مبلغ الدفعة الأولى[4]. وهذه السياسة بديلة لأداة شروط البيع بالتقسيط، كما تعد بديلاً لأداة شروط البيع العقاري على أن تكون الدفعة الأولى والأقساط الأخرى محسوبة كلها على أساس شرعي[5].

الفرع الثالث: تأثير أدوات التدخل المباشر التي لا تتأثر بإلغاء نظام الفائدة

بالنسبة لتأثير أدوات التدخل المباشر التي لا تتأثر بإلغاء نظام الفائدة لدينا ما يلي:

أ. **تأثير تأطير الائتمان وسياسة السقوف الائتمانية:** يمكن تطبيق هذه الأداة في البنوك الإسلامية ولكن بعد إجراء تعديلات، فإن السلطة النقدية قد تُلزم أحيانا البنوك بحد أعلى لإجمالي التمويل الذي تقدمه للقطاع الخاص، حتى يكون التوسع الإئتماني بجميع البنوك عند مستوى الحد المطلوب على مستوى الاقتصاد الوطني، ففي البنوك الإسلامية يمكن فرض غرامات تتناسب مع حدود التجاوز للسقف الأعلى لإجمالي

[1] جمال بن دعاس: نفس المرجع والصفحة سابقاً.

[2] رحمون طارق: مرجع سبق ذكره، ص110.

[3] يحي حسين شاور التميمي: **نحو مصرف مركزي إسلامي**، مذكرة ماجستيرا في الإقتصاد الإسلامي(منشورة)، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، جامعة أم القرى، مكة المكرمة، 1986، ص355.

[4] نفس المرجع والصفحة سابقاً.

[5] جمال دعاس: مرجع سبق ذكره، ص253.

التمويل المطلوب تقديمه، على عكس البنوك التجارية فإذا تجاوزت السقف المحدد يقوم بإيداع مبلغ لدى البنك المركزي يعادل مبلغ التجاوز بدون فائدة[1].

وفقاً لهذه الآلية يستطيع البنك المركزي في النظام الإسلامي أن يؤثر على حركة واتجاهات التمويل البنكي الممنوح للقطاعات من خلال توجيه البنوك الإسلامية بزيادة نسبة التمويل البنكي الممنوح لصالح قطاع اقتصادي معين من إجمالي التمويل للقطاعات الأخرى، أو بتخفيض نسبة التمويل البنكي الممنوح لقطاع آخر، وبالتالي فإن هدف هذه الآلية كما في النظام الوضعي هو التأثير في حركة واتجاهات ونوعية التمويل البنكي وكذا التأثير الكمي على التوسّع الائتماني للبنوك من خلال تحديد حجم الائتمان الممنوح[2].

ب. **تأثير الرقابة المباشرة:** هذا الأسلوب لا يتأثر بإلغاء نظام الفائدة إلا من حيث جوهر الرقابة حيث تعتبر هذه الأداة خاصية مميزة في النظام البنكي الإسلامي[3]، فبإمكان البنك المركزي التأثير في السياسة الائتمانية للبنوك من خلال توجيهاته.

ج. **تأثير التعليمات المباشرة:** إن النظام المصرفي الإسلامي لا يمانع في تطبيق هذا الأسلوب، حيث يقوم البنك المركزي بإصدار تعليمات بما لا يتعارض مع أحكام الشريعة ووفقا لقيم المجتمع الإسلامي توجّه إلى البنوك الإسلامية، فمثلا إذا أراد البنك المركزي تقييد الائتمان فإنه يتخذ قرارً بذلك فقراره إلزامي التنفيذ.

الفرع الرابع: تأثير الأدوات الأخرى التي لا تتأثر بإلغاء نظام الفائدة

نقتصر في تأثير الأدوات الأخرى التي لا تتأثر بإلغاء نظام الفائدة على نسبة السيولة.

تأثير تحديد نسبة السيولة: بالنسبة لنسبة السيولة يمكن تطبيقها على البنوك الإسلامية ولكن بعد إجراء تعديلات على كيفية احتساب هذه النسبة بإضافة الأدوات الاستثمارية التي تتعامل البنوك الإسلامية بها مثل سندات المقارضة، وذلك لأنها تقوم باستثمار أموالها بالمضاربة والمشاركة ولكون هذه أموال المودعين لابد أن تدخل في الاستثمار حتى تحصل على ربح، أما إذا تحددت نسبة السيولة في البنوك الإسلامية فإن ذلك يمنع البنك

[1] صالحي صالح: **السياسة النقدية والمالية في إطار نظام المشاركة في الإقتصاد الإسلامي**، ط1، دار الوفاء للطباعة والنشر، مصر، 2001،ص53.

[2] سليمة طبايبية: حسين كشيتي، **التنمية المستدامة والعدالة من منظور إسلامي 2**، الورقة البحثية الثالثة حول: دور السياسات النقدية الإسلامية في تحقيق تنمية مستدامة، بحث مقدم للمشاركة في المؤتمر الدولي التاسع للإقتصاد والتمويل الإسلامي، تركيا، 9-10 سبتمبر 2013، ص19.

[3] ناصر شارفي، بلال موزاي: **التحديات وصعوبات تصميم أدوات السياسة النقدية في الإقتصاد الإسلامي تجربة البنك المركزي الإيراني**، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً، المركز الجامعي بخميس مليانة، الجزائر، 5-6 ماي 2009، ص17.

الاسلامي من استثمار قسم من أموال الودائع الاستثمارية، بالإضافة إلى أن السندات الحكومية المقصودة قائمة على الربا المحرم شرعاً[1].

المطلب الثاني: تأثير أدوات السياسة النقدية التي تتأثر بإلغاء نظام الفائدة وبدائلها في إطار نظام نقدي إسلامي

هناك العديد من أدوات السياسة النقدية التي تتأثر بإلغاء نظام الفائدة فلذلك حاول ممثلو الجهات الرقابية وكذلك القائمين على تصميم أدوات السياسة النقدية إيجاد بدائل لتلك الأدوات مع مراعاة الأحكام الشرعية، ومنه سنحاول إبراز أثر تلك البدائل على التوسّع التمويلي للبنوك الإسلامية.

الفرع الأول: تأثير الأدوات الكمية المرتبطة بإلغاء الفائدة وبدائلها المتاحة

الأدوات الكمية المرتبطة بإلغاء الفائدة هي الأدوات الكمية التي تتعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية، لذا سنحاول تقديم أثر تلك الأدوات وإحلال بدلائل أخرى تكون متوافقة معها وضمن الشريعة الإسلامية.

أ. **تأثير معدل المشاركة في الأرباح والخسائر (كبديل لسعر إعادة الخصم)**: إن تطبيق أسلوب معدل المشاركة في الارباح والخسائر كبديل لسعر إعادة الخصم في البنوك الإسلامية باعتبار استبعاد الفائدة لا يوجد له أية فرصة في الاستخدام في تلك البنوك، ولكن بالمقابل هناك من الباحثين من اقترح بديلاً وذلك باستبدال معدل الفائدة بمعدل الربح[2]، فطبيعة الأصول ومكوناتها تختلف عند المقارنة بين البنوك التجارية والبنوك الإسلامية، فبالنسبة للبنوك الإسلامية حسابات الودائع تمثل حسابات أمانات وحسابات مشاركة في الربح والخسارة، بينما في البنوك التجارية ديناً يستوجب إعادة تسديد فوائدة المحددة مسبقاً، وهذا الوضع يجعل الحاجة إلى السيولة وإلى طلب إعادة التمويل، ومنه من البدائل التي تحول دون استخدام سعر الفائدة ممثلاً في سعر إعادة الخصم نجد:

1. **إعادة التمويل**: تكون نسبة إعادة التمويل التي يتحصل عليها البنك للتحكم في حجم الائتمان على مستواه مرتبطة بنسبة الإقراض، وهي تلك النسبة المئوية من الودائع تحت الطلب للبنوك الإسلامية، والتي تلتزم بتقديمها كقروض حسنة للحكومة، وبالمقابل تحصل على نسبة منها في إطار إعادة تمويله من البنك

[1] محمود علي السرطاوي: **الضوابط المعيارية لصيغ الاستثمار في المؤسسات المالية الإسلامية**، ط1، دار الفكر، عمان، 2015، ص375.

[2] رحيم حسين: **النقد والسياسة النقدية في إطار الفكرين الإسلامي والغربي**، ط1، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006، ص192.

المركزي، وهذه النسبة ترتفع وتنخفض حسب الظروف الاقتصادية، ففي حالة التضخم تُرفع نسبة الاقتراض وتُخفض نسبة إعادة التمويل، وفي حالة الركود العكس تُخفض نسبة الاقتراض وتُرفع نسبة إعادة التمويل[1]؛

2. **التمويل عن طريق شراء المضاربات والمرابحات والمشاركات:** في حالة احتياج البنوك الاسلامية للتمويل واستنفذت الطرق السابقة يمكنها أن تلجأ لبيع مشاركتها أو مرابحتها أو مضاربتها للبنك المركزي، وهذا الأمر يساعد البنوك الاسلامية من توسيع عملياتها وتنمية نشاطها[2]؛

3. **ضبط حدود نسبة المشاركة في الربح والخسارة:** بهدف التحكم في حجم الائتمان ودرجة التوسع المطلوب يتطلب ذلك تحديد الحد الأدنى والأعلى لنسب المشاركة في الأرباح بين البنك والمستثمرين ويترك للبنوك هامش الحرية في المجال بين الحدين، وبالتأثير فيهما يمكن التحكم في حجم الائتمان، فكلما زادت هوامش أرباح العمليات الاستثمارية المتاحة للمستثمرين كلما زادت إيداعاتهم وتوظيفاتهم والعكس صحيح، أما في حالات البنك المشارك أو الممول للمضاربات فإن زيادة هامش الأرباح يجعله يتوسع في منح الائتمان لتلك العمليات وتخفيض هامش الربح يجعله يقلل من التوسع الائتماني للعمليات الائتمانية للبنوك الاسلامية[3].

ب. **تأثير عمليات السوق المفتوحة (في إطار نظام المشاركة):** لا يمكن استخدام سياسة السوق المفتوحة المطبقة في النظام الوضعي، أما بالنسبة لبديلها في نظام المشاركة فيتمثل في التزام البنوك المركزية في النظام الإسلامي في الاستثمار في سندات المقارضة أو في الأوراق المالية الأخرى ضمن أحكام الشريعة الإسلامية كالاستثمار في الأسهم العادية للشركات التي تمارس أعمالاً لا تخالف أحكام الشريعة الإسلامية[4].

وحسب موسوعة البنوك الإسلامية فإن محفظة الأوراق المالية الإسلامية تكون أضيق بعد استبعاد السندات التي تنطوي على الفائدة والتي تشمل:

- صكوك مضاربة إسلامية (شهادات استثمار بدون فائدة محددة سابقاً مع اشتراط عدم التعامل بطريقة محرمة)؛
- أسهم شركات أو بنوك قام البنك الإسلامي بتأسيسها بنفسه أو بالإشتراك مع الغير؛
- أسهم شركات لا تتعامل بالفائدة أخذاً أو عطاءً قام البنك بشرائها؛

[1] صالحي صالح: السياسة النقدية والمالية في إطار نظام المشاركة في الإقتصاد الإسلامي، مرجع سبق ذكره، ص61.
[2] نفس المرجع والصفحة سابقاً.
[3] صالحي صالح: السياسة النقدية والمالية في إطار نظام المشاركة في الإقتصاد الإسلامي، مرجع سبق ذكره، ص62.
[4] حسين محمد سمحان، إسماعيل يونس يامن: **إقتصاديات النقود والمصارف**، ط1، دار صفاء للنشر، عمان، الأردن، 2011، ص277.

- شهدات إيداع محلية أو دولية لدى البنوك بدون فائدة محددة مسبقاً مع شرط استثمارها في استثمارات بطريقة حلال[1].

وفي إطار اعتماد سياسة السوق المفتوحة في اقتصاد إسلامي يعمل البنك المركزي على شراء أو بيع الأوراق المالية بغرض الحد أو التوسع في العرض النقدي حسب حاجة الاقتصاد، ففي حالة التوسع في العرض النقدي يقوم البنك المركزي بشراء الأوراق المالية من السوق، وبغرض الحد من العرض النقدي يتم نقل قسم من الودائع الحكومية المودعة في البنوك الإسلامية إلى البنك المركزي لاسيما في ظروف التضخم[2].

الفرع الثاني: تأثير الأدوات الكيفية المرتبطة بإلغاء الفائدة والبدائل الممكنة

من الأدوات الكيفية المرتبطة بإلغاء الفائدة نقتصر على أسلوب التمييز بين معدلات المشاركة في الربح والأرباح غير الموزعة وأسلوب ضبط العلاقة بين نسبة الإقراض ونسبة إعادة التمويل.

أ. **تأثير آلية التمييز بين معدلات المشاركة في الربح والأرباح غير الموزعة:** إن التمييز في نسب المشاركة في الربح والأرباح غير الموزعة يجعل الاستثمارات تتجه إلى المجالات المراد تنميتها وهنا يتلقى البنك أمواله عن طريق صيغة المضاربة المقيدة، فإذا أراد البنك المركزي توجيه الائتمان نحو قطاعات معينة يرفع نسبة المشاركة لصالح المودعين على حساب البنوك لتزداد إيداعاتهم كما يرفع نسبة المشاركة لصالح المستثمرين على حساب البنوك ليزداد استثمارهم في هذه القطاعات، وترفع نسبة الأرباح الموزعة في هذه المجالات، والعكس بالنسبة للقطاعات التي تعرف تضخماً أو ليست بالنسبة لمصالح الدولة والأفراد[3].

ب. **تأثير آلية ضبط العلاقة بين نسبة الإقراض ونسبة إعادة التمويل:** تعرف نسبة الإقراض بالنسبة المئوية من الوادائع تحت الطلب التي تقدمها البنوك كقروض حسنة للمتعاملين معها وللحكومة، أما نسبة إعادة التمويل فهي نسبة التمويل التي يقدمها البنك المركزي لمساعدة البنوك الأخرى بالمقارنة مع حجم التمويل الذي قدمته

[1] رحيم حسين: **النقد والسياسة النقدية في إطار الفكرين الإسلامي والغربي**، بدون طبعة، دار المناهل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص198.

[2] رحيم حسين: مرجع سبق ذكره، ص199.

[3] بن عبد الفتاح دحمان، سفيان بن عبد العزيز: **أدوات السياسة النقدية بين النظام الإقتصادي الإسلامي والنظام الإقتصادي الوضعي أي توافق**، المحور الخامس حول الموازنة بين الإقتصاد الإسلامي وغيره من النظريات الإقتصادية الوضعية، مداخلة مقدمة للملتقى الدولي حول الاقتصاد الإسلامي: الواقع ورهانات المستقبل، المركز الجامعي بغرداية، الجزائر، 23-24 فيفري 2011، ص8.

هذه البنوك كقروض حسنة وخاصة للدولة، وإن إحداث واقع شرعي بين هاتين العلاقتين من شأنه أن يحفز البنوك على زيادة حصة ما توجهه كقروض حسنة للمجالات التي تضمن لها نسبة كبرى من إعادة التمويل[1].

إذا أراد البنك المركزي البنوك أن تقدم قروضاً لمشروعات معينة تقوم بها الدولة سيضمن له نسبة مرتفعة من إعادة تمويل أنشطته قد تفوق حجم التمويل الممنوح حسب أهمية النشاط فإن ذلك سيحرك تلك الودائع إلى المجلات التي تخدم المجتمع وتحقق أهدافه[2].

المبحث الثالث: فعالية أهم أدوات السياسة النقدية في ظل نظام إلغاء الفائدة

لقد اختلف الاقتصاديون المسلمون حول فعالية أدوات السياسة النقدية في ظل نظام إلغاء الفائدة ويرجع ذلك إلى الأسس النظرية الاقتصادية التي يركزون عليها، وعلى عكس ذلك فإن فعالية السياسة النقدية تبنى على موقف الإسلام من تدخل الدولة في شؤون الاقتصاد، وتتميز أدوات السياسة النقدية في ظل نظام إلغاء الفائدة بفعالية سواء كانت الأدوات الكمية أو الكيفية أو أدوات التدخل المباشر أو الأدوات الأخرى الباقية ولكن مع اختلاف درجة الفعالية من أداة لأخرى، ففي هذا المبحث سوف نقتصر على فعالية أدوات السياسة النقدية في ظل نظام إلغاء الفائدة لأن الأدوات التي لا تتأثر بإلغاء الفائدة يفترض أن لديها نفس الفعالية التي لها في البنوك التجارية، فمثلاً الاحتياطي النقدي القانوني إذا تم تعديله ضمن شروط الخبراء الاقتصاديين المسلمين حتى يطبق في البنوك الإسلامية كما سبق الذكر فيفترض أن يصبح لديه فعالية مشابهة كما في البنوك التجارية.

المطلب الأول: الفعالية المنفردة لأدوات السياسة النقدية التقليدية في ظل نظام إلغاء الفائدة

من خلال هذا المطلب سنحاول عرض فعالية أهم أدوات السياسة النقدية في ظل النظام الإسلامي وذلك من خلال عرض فعالية كل أداة بشكل مستقل.

الفرع الأول: فعالية الأدوات الكمية في ظل نظام إلغاء الفائدة

سوف نحاول تقديم فعالية بعض الأدوات التي يمكن استخدامها لتنفيذ الرقابة الكمية في الاقتصاد الإسلامي.

---

[1] مسعودة نصبة، دلال بن طبي: فعالية أدوات السياسة النقدية في إقتصاد إسلامي، مرجع سبق ذكر، ص11.

[2] نفس المرجع والصفحة سابقاً.

أولاً: فعالية تغيير نسبة تخصيص الودائع (بديلاً للاحتياطي النقدي القانوني)

لقد تعددت آراء الاقتصاديين المسلمين حول فعالية هذه السياسة لذلك اقترحوا نظامين:

أ. **الاحتياطي الجزئي**: يبني هذا الفريق رأيه على أن البنوك الإسلامية يخلو نشاطها من المعاملات الربوية واعتبار البنوك الإسلامية مؤسسات اجتماعية ومالية في نفس الوقت، وتعمل كأداة في الخدمة الاقتصادية والاجتماعية للمجتمعات الإسلامية حيث تقل فيها نسبة الاحتياطي النقدي القانوني عن 100% من حجم الودائع المصرفية لدى البنوك الإسلامية[1].

ب. **الإحتياطي الكلي**: يبنى الاحتياطي الكلي على معدل احتياطي نقدي قانوني 100 % من حجم الودائع لدى البنوك الإسلامية وأن البنك المركزي يتولى في هذا الإطار إصدار العملة الورقية والرقابة على البنوك[2].

رغم اختلاف الاقتصاديين الإسلاميين حول فعالية الاحتياطي النقدي القانوني إلا أنه يرى المؤيدين للاحتياطي القانوني الكلي أن لديه القدرة على التغلب على الأزمات الإقتصادية، على عكس الإحتياطي النقدي الجزئي يترتب عليه زيادة حدة الأزمات بدلاً من الخروج منها، ففي حالة التضخم فإن من المتوقع زيادة حجم الودائع لدى البنوك، وتبعاً لاستخدام الاحتياطي النقدي الجزئي المطبقة تزيد قدرة البنوك على منح الائتمان ومن ثم صعوبة الخروج من الأزمة[3].

ومن ناحية العدالة الإجتماعية فيرى بعض الاقتصاديين المسلمين أن نظام الاحتياطي الكلي يعتبر أكثر عدالة وذلك لأن النقود تقوم بإصدارها للأفراد اتفقوا على منحها صفة القبول العام، فليس من العدالة منح البنوك حق إصدارها والاستفادة من عائدها[4].

ولكن في نفس الوقت يرى البعض الآخر أن الاحتياطي النقدي القانوني الجزئي لديه فعالية أكثر في التأثير على عرض النقد وبالتالي فإن السياسة النقدية في حالة الاحتياطي القانوني الكامل سوف تنعدم لأن البنك

---

[1] ناصر شارفي، بلال موزاي: التحديات وصعوبات تصميم أدوات السياسة النقدية في الإقتصاد الإسلامي تجربة البنك المركزي الإيراني، مرجع سبق ذكره، ص16.

[2] نفس المرجع والصفحة سابقاً.

[3] عمار مجيد كاظم الوادي: **آليات تطبيق نظام نقدي إسلامي في دول إسلامية مختارة للمدة (1981–2006)**، أطروحة دكتوراه (منشورة)، كلية الإدارة والإقتصاد، الجامعة المستنصرية، العراق، 2009، ص141.

[4] أحمد شعبان محمد علي: السياسات النقدية والمصرفية للبنك المركزي في إطار النظام المصرفي الإسلامي، مرجع سبق ذكره، ص139.

المركزي يصبح غير قادر على تغيير الاحتياطي النقدي القانوني، والبعض الأخر يرى أن نظام الاحتياطي الكلي يجبر النظام البنكي لأن يكون في حالة سيولة كاملة وذلك بجعل العرض النقدي ثابتاً[1].

أما بخصوص حسابات الاستثمار فيرى البعض منهم أن هناك ضرورة أن تقابلها بعض الإحتياطيات السائلة حتى يمكن أن تقابل السحب منها، فهي تعامل في النظام الإسلامي مثل حقوق الملكية حيث أنه لا يوجد متطلبات لاحتياطي قانوني في مقابل الأشكال الأخرى من حقوق الملكية فإنه لا يوجد سبب لخضوعها لمتطلبات احتياطي[2].

ومن خلال تلك الآراء فإننا نرى أن سياسة الاحتياطي النقدي القانوني في النظام الإسلامي فعالة في ضبط الائتمان حيث أنها تمنع خلق نقود إضافية بصفة غير شرعية، وفعاليتها تزداد خصوصاً في الدول التي تعاني من محدودية سياسة عمليات السوق المفتوحة.

ثانياً: فعالية سياسة السوق المفتوحة (في إطار نظام نقدي إسلامي)

يرى بعض الاقتصاديين المسلمين أنه لا يمكن استخدام سياسة السوق المفتوحة من خلال شراء وبيع شهادات المشاركة في الأرباح والخسائر لعدد من الأسباب:

- إن البنك المركزي ليس مرغوباً له شراء وبيع أسهم شركات القطاع الخاص وإنما أقصى ما يستطيعه هو التعامل في أسهم شركات القطاع العام[3]؛
- الأسهم ليس لها نفس العمق الذي للسندات الحكومية كما أن عمليات السوق المفتوحة في مثل هذه الوسائل تؤثر تأثيراً كبيرا على أسعارها إن لم تستخدم في حدود ضيقة جداً قد لا تكون مناسبة لأغراض السياسة النقدية[4]؛
- إن تغير أسعار الأسهم من خلال عمليات البنك المركزي في السوق المفتوحة قد تفيد أو تضر حاملها، وهذا ليس مرغوباً فيه ذلك أن الهدف الأساسي من هذه العملية التحكم في حجم سيولة القطاع الخاص وليس إدخال الظلم في سوق أسهمه[5].

---

[1] عمار مجيد كاظم الوادي: مرجع سبق ذكره، ص141.

[2] رايس حدة: **دور البنك المركزي في إعادة تجديد السيولة في البنوك الإسلامية**، ط1، ايتراك للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، 2009، ص320.

[3] جمال بن دعاس: مرجع سبق ذكره، ص260.

[4] يوسف كمال محمد: **المصرفية الإسلامية، السياسة النقدية**، ط2، دار الوفاء للطباعة والنشر، المنصورة، مصر، 1996، ص38.

[5] نفس المرجع والصفحة سابقاً.

أما بعضهم فقد دافع عنها وبقوة وذلك أنه يمكن تداول الأسهم والسندات وفق قوة السوق وأنها لا تعتبر عبئاً على الحكومة لأنها لا تشكل مديونية عليها، وأنه يمكن إصدار الأدوات الاستثمارية الإسلامية للمشاريع الجديدة خاصة في حالة تمويل عجز الموازنة[1].

وفي الأخير عند مقارنة هذه الأداة مع مثيلتها في الاقتصاد الوضعي، يلاحظ أن هناك عدة عوامل تحد من فعاليتهما، مما يقلل من قدرتها على تحقيق أهداف السياسة النقدية.

ثالثاً: تغيير نسبة المشاركة في الأرباح والخسائر ونسبة الأرباح الموزعة (بديلاً لسياسة إعادة الخصم)

يرى بعض الاقتصاديين أنه من الأفضل عدم تدخل البنك المركزي في تحديد نسبة المشاركة وترك ذلك للمتعاقدين، وأنه طالما لا توجد طريقة محددة لمعرف النسبة العادلة فإن أي تدخل يعتبر عبثاً، وبالتالي إما عدم تطبيقها إلا في الحالات الضرورية وبشكل ضئيل كحالات التضخم المتطرف أو التواطؤ الضمني بين البنوك والمنافسيين[2].

حتى ولو قام البنك المركزي بتنظيم النسبة بهدف تقليل المنافسة غير الصحية بين المؤسسات المالية فقد لا يكون من المرغوب فيه تغيير هذه النسبة كثيراً كأداة للسياسة النقدية، وقد لا يبالي البنك المركزي نفسه باعتباره مؤسسة لا تعمل للربح، الأمر الذي يجبر المودعين والبنوك وأصحاب المشاريع على قبول نصيب في الربح أقل من العادي والمعقول[3].

وفي الأخير من الأحسن تحديد نسبة المشاركة من طرف المتعاقدين وتدخل البنك المركزي في تحديدها عند الضرورة أي للقضاء على المنافسة غير الصحيحة، ولكن تطبيق هذه السياسة لتحقيق أهداف السياسة النقدية يكون مرغوباً فيه.

---

[1] جمال بن دعاس: مرجع سبق ذكره، ص260.

[2] المرجع السابق: ص261.

[3] محمد عمر شابرا: **نحو نظام نقدي عادل، دراسة للنقود والمصارف والسياسة النقدية في ضوء الإسلام**، سلسلة إسلامية المعرفة 3، دار البشير للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1992، ص180.

الفرع الثاني: فعالية الأدوات الكيفية في ظل نظام إلغاء الفائدة

ترد على فعالية الأدوات الكيفية الاعتراضات المذكورة في النظام الوضعي من إمكانية تحويل الموارد المخصصة لقطاعات مرغوبة إلى قطاعات أخرى وصعوبة تقدير مجالات النشاط الاقتصادي التي تحتاج إلى معاملة انتقائية وحجم هذه المعاملة وكونها غير محبذة لأنها تعني التدخّل المفرط للدولة في النشاط الاقتصادي[1].

وإذا أخذنا أمثلة لفعالية بعض الأدوات الكيفية فنجد الإقناع الأدبي يعتبر أداة فعالة جداً في الاقتصاد الإسلامي وذلك لأن البنك المركزي مساهم في تمويل عمليات البنوك الإسلامية بنسبة كبيرة جداً، وبالتالي أي خسارة ستلحق بالأموال المودعة من خلال سياسة البنك المركزي سيتحمل هذا البنك جزءاً كبيراً بمقدار ودائعه[2]، والجزء الآخر من الودائع لدى البنوك الإسلامية تشكل في الأغلب أموال الأفراد والمؤسسات الخاصة وإن الخسائر التي قد تلحق بالبنك سيتحمل هؤلاء (الأفراد والمؤسسات الخاصة) الجزء الأكبر منها أي حسب ما تمثلهم ودائعهم في الأموال المستثمرة، إن التوجيهات المقدمة من طرف البنك المركزي لا تعني تحقيق خسارة بل إعادة توزيع الأرباح بين طرفي التشارك[3].

أما نسبة الإقراض ونسبة إعادة التمويل فتتجسد فعالية هذه الأداة في كون كل بنك يصبح مالكاً لشهادات القروض الحسنة الحكومية في الفروع والأنشطة والمجالات المتعددة ويمكنه الحصول على التمويل من البنك المركزي مقابل الشهادات، ويجب على البنوك الحصول على سلف مقابل شهادات القروض الحكومية وفقاً لما يراه البنك المركزي وحسب مدى الحاجة في تخفيف النقص المؤقت للسيولة لدى البنوك ولهذا تصبح الأموال متداولة في المجتمع مما يضمن تغطية كافية للأنشطة الهامة وبتكاليف منخفضة مقارنة مع النظام الربوي[4].

الفرع الثالث: فعالية أدوات التدخّل المباشرة في ظل نظام إلغاء الفائدة

تعتبر أدوات التدخّل المباشر مقبولة عموماً في النظام الإسلامي فبالنسبة لسياسة تأطير الائتمان فإن تطبيق هذه الأداة يترتب عليه الكثير من المفاسد، ذلك أن بعض خبراء صندوق النقد الدولي يضعها في صف الضرائب التي تفرضها السلطات على الأرباح على رؤوس أموال البنوك وودائعها، وتفسير ذلك أن تراكم حجم

---

[1] جمال بن دعاس: مرجع سبق ذكره، ص263.

[2] ليلى على القشاط دفع السيد: **قياس أثر السياسة النقدية على التضخم في السودان خلال الفترة من(1994–2012)**، مذكرة ماجستيرا (منشورة)، كلية الدراسات والبحث العلمي، جامعة شندي، السودان، مارس2015، ص33.

[3] الطيب لحيلح: **فعالية السياسة النقدية في إقتصاد إسلامي**، مجلة الدراسات المالية المحاسبة والإدارية، العدد01، جامعة أم البواقي، الجزائر، 2014، ص249.

[4] مسعودة نصبة، دلال بن طبي: فعالية أدوات السياسة النقدية في إقتصاد إسلامي، مرجع سبق ذكره، ص25.

كبير من أرصدة الودائع الجارية والاستثمارية دون استخدام يؤدي إلى ضياع عوائد كثيرة سواء على البنوك أو على أصحاب الودائع، ومن ناحية أخرى فإن هذه الأداة وفقاً لوجهة النظرة الاقتصادية التي أجمع عليها هؤلاء الخبراء قد لا تؤدي إلى تحقيق الأهداف المرجوة منها بل يترتب عليها عادة مفاسد اقتصادية مثل ضياع الحافز على زيادة مستوى الإنتاجية لدى القطاع البنكي وسوء توزيع الموارد النقدية وغيرها ...[1].

وفي الأخير عند مقارنة سياسة تأطير الائتمان مع مثيلتها في النظام الوضعي فهي غير فعالة، وبالتالي يفضل عدم استعانة البنك المركزي في النظام الإسلامي بهذه الأداة في التحكم في حجم الائتمان وفي إدارة السياسة النقدية.

ولدينا أيضا الأسلوب الرقابة المباشرة والتفتيش الميداني الذي يعتبر تدخلاً مباشراً من البنك المركزي بصفته يمثل السلطة النقدية، ولكن ذهب بعض الاقتصاديين إلى معارضته لأن فيه تعارضاً مع مبدأ الحرية الاقتصادية، إلا أنه في اقتصاد إسلامي هناك ما يبرر استخدام هذه الوسيلة واعتبارها من أساليب السياسة النقدية وذلك وفق ما يلي:

- بتعاون أجهزة التخطيط بالدولة مع مختلف الجهات ذات العلاقة بعمليات التنمية، تتحدد اتجاهات التنمية الاقتصادية وهذا يعني ضرورة مشاركة البنك المركزي بصفته المدير للجهاز البنكي والمنفذ للسياسات النقدية، وذلك عن طريق إصدار الأوامر والتعليمات التي من شأنها الإسهام في تحقيق التنمية؛
- بحكم أن البنوك الإسلامية تعتبر مؤسسات خاصة تهدف الى الربح بالدرجة الأولى فقد تحقق ذلك الربح بطرق خارجة عن إطار السياسة النقدية المستهدفة أو بطرق تتنافى مع متطلبات التنمية أو تتناقض مع ما تمليه علينا شريعتنا، وبالتالي لابد من قيام البنك المركزي القيام بإجراء الرقابة المباشرة[2].

أما بخصوص فعالية أوامر وتعليمات فقد لا تكون مفيدة فقط تبعاً لخبرة البنك المركزي وممارسته، وإنما تقتضي وجود توجه إسلامي للعاملين بالبنوك ولرجال الأعمال، ففي غياب التوجّه الإسلامي سيُحتال عليها بشكل مباشر أو غير مباشر، وهذا ما تعاني منه البنوك في النظام الوضعي ويكون هذا امتيازاً في البنوك الإسلامية[3].

---

[1] حسين كامل فهمي، مرجع سبق ذكره، ص57.

[2] يحي حسين شاور التميمي: مرجع سبق ذكره، ص358.

[3] جمال بن دعاس: مرجع سبق ذكره، ص264.

الفرع الرابع: فعالية الأدوات أخرى في ظل نظام إلغاء الفائدة

من خلال الأدوات الأخرى في الاقتصاد الإسلامي سوف نتناول بعض أمثلة لبيان مدى فعالية هذه الأدوات في التحكّم في حجم التمويل وتنفيذ أهداف السياسة النقدية.

بالنسبة لمعامل السيولة فهذه الأداة تحتاج إلى ضبط وقياس، فإذا نظرنا إلى ميزانية البنك الإسلامي وجدنا أصوله تتكون من نقدية وحسابات تحت الطلب بالبنك المركزي، والبنوك الأخرى لا تتقاضى عنها فوائد وودائع استثمارية لدى بنوك اسلامية وأسهم ومستحقات لدى العملاء هي حصيلة مرابحات آجلة وأصول مؤجرة سواء منها ما هو بضمان بنوك أو ضمانات أخرى أو بدون ضمانات، ثم أصول في استثمارات بالمشاركة في الربح والخسارة وأخيرا الأصول الثابتة، ونظرا لأن الحسابات تحت الطلب لا تتقاضى عنها فوائد فإن حجمها يكون في حدود الضرورة الدنيا، كما أن المستحقات لدى العملاء تكون عادة لمدة أكثر من ثلاثة أشهر، والأصول الاستثمارية من الصعب تحويلها إلى سيولة، وبالتالي لو طبقنا نسبة السيولة المطبقة في البنوك التجارية على البنوك الإسلامية فسنجد حالة السيولة بها أدنى بكثير من الحد المسموح به والحل هو تحويل أكبر قدر ممكن من أصول البنك الإسلامي إلى عناصر قابلة للتسييل[1].

ومنه يجب أن يراعي البنك المركزي عند تحديد عناصر الموجودات السائلة لهذه النسبة طبيعة أصول البنوك وإن يقع على عاتق البنوك الإسلامية استحداث أدوات استثمارية شرعية تتميز بسيولتها المرتفعة، ويجب على البنك المركزي عند تحديد هذه النسبة تحديد آجال الودائع الاستثمارية لهذه البنوك، فكلما زادت آجال هذه الودائع أو زاد حجم الودائع ذات الآجال الطويلة أدى ذلك لتخفيض نسبة السيولة المفروضة عليها والعكس صحيح[2].

يتفق كثير من المسلمين على ضرورة استمرار سريان هذه النسبة لأن ليس فيها ما يعتمد على التعامل الربوي، كما أنها تحقق مطلب الأمان واليسر المالي في إدارة الأموال في البنوك الإسلامي.

وفي الأخير تجدر الإشارة إلى أن نسبة السيولة غير فعالة في البنوك الإسلامية على عكس البنوك التقليدية ولكن لا يمكن إعفاء البنوك الإسلامية من هذه النسبة.

---

[1] فارس مسدور: **الرقابة المصرفية بين البنوك الإسلامية والبنوك التقليدية**، الندوة العلمية الدولية حول: الخدمات المالية وإدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 18-19-20 أفريل 2010، ص12.

[2] محمد عبد المنعم أبو زيد: **الدور الإقتصادي للمصارف الإسلامية بين النظرية والتطبيق**، بدون طبعة، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، القاهرة، 1996، ص-ص، 104-105.

أما بالنسبة لفعالية تحديد أنواع ونسب الإحتياطيات النقدية فمن خلالها يمكن توجيه الائتمان نحو استخداماته المثلى القطاعية والزمانية والمكانية، فإذا كان هنالك اتجاه لتشجيع الاستثمار في قطاع معين فهذه الأداة فعالة[1].

فيما يخص سياسة فعالية الإعلام فلا يختلف مضمونها في ظل نظام المشاركة عن مثيلتها في النظام الوضعي، فهي عبارة عن إحاطة البنوك الإسلامية والقطاع المالي عموماً بالأحوال الاقتصادية وتوقعات وتوصيات البنك المركزي بهذا الخصوص[2]، وتتوقف فعالية هذه الأداة بدرجة الوعي المصرفي حيث يعتبر أكثر نجاحاً في الدول المتقدمة عن الدول النامية.

المطلب الثاني: الفعالية المنفردة لأدوات السياسة النقدية غير التقليدية في ظل نظام إلغاء الفائدة

يمكن استخدام أدوات السياسة النقدية غير التقليدية في التأثير على حجم التمويل من طرف البنوك الإسلامية لأن هذه الأدوات أُستحدثت أو تم تفعيلها نتيجة فشل البنوك التجارية في التأثير بأدوات السياسة النقدية التقليدية.

فبالنسبة لسياسة التعقيم النقدي كما ذكرنا في الفصل السابق فأنه في حالة الإنكماش في المعروض النقدي يقوم البنك المركزي باستخدام سياسة السوق المفتوحة أو احتياطي النقدي القانوني لامتصاص (ضخ) السيولة أو الخيارين معاً[3]، وبالتالي عند تطبيق هذه السياسة في النظام البنكي الإسلامي يستخدم البنك إما بديل سياسة السوق المفتوحة في نظام المشاركة أو استخدام الاحتياطي النقدي القانوني بعد إجراء التعديلات عليه كما سبق الذكر أو استخدام الأداتين معاً.

أما بالنسبة لسياسة التيسيير الكمي فيمكن استخدامها من طرف البنك المركزي في اقتصاد إسلامي لأنها عبارة عن شراء البنك المركزي الأصول المالية لزيادة كمية الأموال المتاحة في الاقتصاد لإنعاشه وهذا يتماشى مع مبادئ الشريعة الإسلامية التي تحرم الفائدة[4].

---

[1] مسعودة نصبة، دلال بن طبي: فعالية أدوات السياسة النقدية في إقتصاد إسلامي، مرجع سبق ذكره، ص25.

[2] نجاح عبد العليم عبد الوهاب أبو الفتوح: **السياسة النقدية ونظرية النقود في الإقتصاد الإسلامي**، ط1، عالم الكتب الحديثة، إربد، الأردن، 2015، ص205.

[3] محمود جمام، عيسى جديات: مرجع سبق ذكره، ص167

[4] صاري علي: البنوك المركزية في الدول النامية وقدرتها على الممراسات غير التقليدية، مرجع سبق ذكره، ص09.

أما بالنسبة للتيسير الائتماني فيمكن للبنك المركزي في نظام إلغاء الفائدة أن يستخدمه ولكن بعد إجراء تعديلات لكي لا يتحمل البنك المركزي نسبة الفائدة من جراء قيامه بمنح الائتمان عوضاً عن البنوك الإسلامية والتي لا تتماشى مع أحكام الشريعة الإسلامية[1].

المطلب الثاني: الاستخدام المتداخل لأدوات السياسة النقدية ظل نظام إلغاء الفائدة

يمكن أن تعتبر جميع أدوات السياسة النقدية مكملة لبعضها البعض من حيث كونها جميعا يستخدمها البنك المركزي في التأثير على العرض النقدي، ولنفرض أنه يريد أن ينفذ سياسة نقدية مقيدة نتيجة لتعرض الاقتصاد لحالة من التضخم فيمكن أن يقوم البنك المركزي بإحاطة البنوك الإسلامية والقطاع المالي بالأحوال الاقتصادية وتوقعاته وتوصياته بهذا الخصوص مستخدماً في ذلك المجلات الشهرية والتقارير الدورية وغيرها من وسائل الإعلام المختلفة، ويتبع ذلك بإصدار توجيهات محددة فيما يتعلق بحجم الائتمان وأولوياته، ويدخل ذلك ضمن الإقناع الأدبي وفي ذات الوقت يقوم البنك المركزي بتعزيز توجيهاته لهذه السياسة باستخدام أدواته الكمية[2].

ومن ناحية أخرى قد يثور الاختيار بين الوسائل التي تقوم بالوظيفة ذاتها، من ذلك مثلاً أن يختار البنك المركزي بين استخدام عمليات السوق المفتوحة في إطار نظام إسلامي وأسلوب تغيير نسبة تخصيص الودائع الجارية، ويكون الاختيار منوطاً بتقدير المزايا والمساوئ النسبية لكل من هاتين الأداتين بحسب الهدف المطلوب، فعلى سبيل المثال إذا ما كان الهدف هو إحداث تأثير كبير في احتياطيات البنوك الإسلامية وعلى نحو عاجل، فقد يفضل البنك المركزي استخدام نسبة الإحتياطي النقدي القانوني باعتبار أنها تمس مباشرة إحتياطيات البنوك الإسلامية ودون فجوة زمنية طويلة، بينما عمليات السوق المفتوحة في إطار النظام الإسلامي تعتبر محدودة الأمر الذي قد يحد من فعاليتها، وعموما فإن عملية الاختيار بين أدوات السياسة النقدية بغرض تحقيق تأثير مستهدف هي عملية متعلقة بطبيعة المزايا والمساوئ النسبية لكل من هذه الأدوات فيما يتعلق بذلك الهدف[3].

---

[1] صاري علي: البنوك المركزية في الدول النامية وقدرتها على الممراسات غير التقليدية، مرجع سبق ذكره، ص10.

[2] نجاح عبد العليم عبد الوهاب أبو الفتوح: مرجع سبق ذكره، ص210.

[3] نفس المرجع السابق، ص211.

خلاصة الفصل الثالث:

في هذا الفصل توصلنا من خلال تقديم تعاريف مختلفة للتمويل المصرفي في البنوك الإسلامية إلى أنه التمويل الذي يستند لأحكام الشريعة الإسلامية، والذي يتمثل في تقديم البنك الاسلامي لعميله ثروة نقدية أو عينية (تأجير آلات ومعدات)، والربح يتقاسم وفق نسب متفق عليها، وبالنسبة لصيغ التمويل الإسلامي فلدينا، صيغ التمويل بالمشاركات وصيغ التمويل بالمداينات.

وحاولنا من خلال هذا الفصل إبراز أثر أهم أدوات السياسة النقدية على التوسّع التمويلي للبنوك الإسلامية، وذلك من خلال دراسة أثر أهم تلك الأدوات التي لا تتأثر بإلغاء نظام فائدة والتي تتأثر بإلغائها، وتوصلنا في الحالة الأولى وبالنسبة للأدوات الكمية فالاحتياطي النقدي القانوني هو أداة يمكن تطبيقه في البنوك الإسلامية ولكن بعد إجراء تعديلات، أما الأدوات التي تتأثر بإلغاء نظام الفائدة وبدائلها المتاحة فسعر إعادة الخصم تطبيق هذا الأسلوب في البنوك الإسلامية باعتبار استبعاد الفائدة لا يوجد له أية فرصة في الإستخدام في تلك البنوك، ولكن بالمقابل هناك من الباحثين من اقترح بديلاً وذلك باستبدال معدل الفائدة بمعدل الربح.

وتوصلنا من خلال هذا الفصل أيضاً إلى أن فعالية أدوات السياسة النقدية في ظل نظام إلغاء الفائدة، بالنسبة للأدوات التي لا تتأثر بإلغاء الفائدة لديها نفس الفعالية في البنوك الإسلامية، أما بالنسبة لأدوات السياسة النقدية في ظل نظام إلغاء الفائدة فلدينا سياسة السوق المفتوحة وعند مقارنة هذه الأداة مع مثيلتها في الاقتصاد الوضعي، يلاحظ أن هناك عدة عوامل تحد من فعاليتها، مما يقلل من قدرتهما على تحقيق أهداف السياسة النقدية، أما بخصوص فعالية الاستخدام المتداخل لأدوات السياسة النقدية في ظل نظام إلغاء الفائدة، توصلنا إلى أن ذلك الاستخدام بغرض تحقيق تأثير مستهدف هو عملية منوطة بطبيعة المزايا والمساوئ النسبية لكل من هذه الأدوات فيما يتعلق بذلك الهدف.

الفصل الرابع

السياسة النقدية في الجزائر بعد إصلاحات

عام 1990

تمهيد

بعد الاستقلال قامت الجزائر بوضع خطة تنموية طويلة المدى من 1965 إلى غاية 1980، وكان الاهتمام الكبير بتمويل المشاريع الكبرى، والتمويل كان بالاعتماد على القروض البنكية عن طريق الإصدار النقدي، الأمر الذي أدى إلى ارتفاع معدل التضخم، واختلالات بتدفقات الائتمان والاستثمار وكذا عجز القطاعات الاقتصادية، وبالتالي لا يمكن الحديث عن وجود سياسة نقدية واضحة في تلك المرحلة، ولكن بعد انهيار أسعار البترول في عام 1986 اضطرت الدولة للجوء إلى المؤسسات النقدية والمالية وبالتالي الدخول في إصلاحات جديدة التي أعطت دوراً كبيراً للسياسة النقدية من خلال قانون النقد والقرض 10/90.

لذلك تعززت فكرة إصلاح الجهاز المصرفي في التسعينيات من خلال قانون النقد والقرض 10/90 الصادر في عام 1990، الذي اعتبر نقطة تحول جذرية في النظام المصرفي والمالي الجزائري وكذلك من خلال دور السياسة النقدية، فمن خلال ذلك القانون حُدد مسار للسياسة النقدية وأهدافها ومختلف الأدوات التي تستخدم لتحقيق تلك الأهداف.

ومنه سنحاول في هذا الفصل التعرف على مسار السياسة النقدية وأدواتها وكذا أهدافها التي تصبو إليها وفق ما يلي:

المبحث الأول: تطور السياسة النقدية في الجزائر بعد إصلاحات عام 1990

المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية في الجزائر

المبحث الثالث: أهداف السياسة النقدية في الجزائر

المبحث الأول: تطور السياسة النقدية في الجزائر بعد إصلاحات عام 1990

لقد مرت السياسة النقدية في الجزائر بعدة مراحل وذلك لما فرضته الظروف والمتغيرات الاقتصادية التي مرت بها الجزائر، حيث عملت الدولة على تصحيح مسار السياسة النقدية على مراحل والتي كان أهمها مرحلة إصلاحات عام 1990، حين عرفت انفتاحاً على العالم الخارجي وأصبحت السوق المصرفية الجزائرية مركز نشاط عدة بنوك أجنبية ومؤسسات مالية غير مصرفية، ومنه سنحاول تقديم مختلف المراحل التي مرت بها السياسة النقدية في الجزائر من 1990 إلى غاية 2017.

المطلب الأول: المرحلة الأولى من 1990-1994

لقد أعاد قانون 10/90 المتعلق بالنقد والقرض الاعتبار لبنك الجزائر مع إعطاء مجلس النقد والقرض مهمة مجلس إدارة بنك الجزائر وكسلطة نقدية، كما أعاد المهام التقليدية لبنك الجزائر في تسيير النقد والائتمان وإدارة السياسة النقدية[1].

حصلت عدة تطورات نقدية منذ عام 1990 عكست مباشرة توجه السياسة النقدية، تتمثل هذه الفترة في السنوات التي سبقت تطبيق برامج الإصلاح الاقتصادي أين كان توجه السياسة النقدية نحو التوسّع وتهدف بصفة أساسية إلى تمويل عجز الميزانية الضخمة واحتياجات الائتمان لدى المؤسسات العامة، إلا أن التراجع عن سياسة التشدد المالي التي انتهجتها الحكومة في السابق باعتماد برنامج الاستعداد الائتماني من خلال الاتفاقيتين المنعقدتين في 1989 و1991 مع مؤسسات النقد الدولية التي كانت تهدف إلى مراقبة توسع الكتلة النقدية بالحد من التدفق النقدي، أثرت على التطورات النقدية بسبب إصدار النقد لتغطية العجز الموازني وتمويل صندوق إعادة التقييم الذي أنشئ خصيصاً لتمويل إعادة هيكلة المؤسسات العامة، ويُظهر المسح النقدي للفترة 1990-1994 التوجه نحو تطبيق سياسة نقدية توسعية مما نتج عنه ارتفاع في المستوى العام للأسعار خلال هذه الفترة[2].

---

[1] بشيشي وليد: **التحليل الكمي لأثر السياسة النقدية على النمو الإقتصادي دراسة تطبيقية على الإقتصاد الجزائري خلال 1990-2012**، مجلة مركز دراسات الكوفة، العدد،33، المجلد01، مركز دراسات الكوفة، جامعة الكوفة، العراق، 2014، ص177.

[2] وجدي جميلة: **السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة 1990-2014**، مذكرة ماجستيرا (منشورة)، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2015-2016، ص-ص، 118-119.

المطلب الثاني: المرحلة الثانية من 1995-2002

كانت السياسة النقدية خلال هذه المرحلة تهدف إلى مكافحة التضخم المرتفع عن طريق اتباع سياسة تقييدية لامتصاص فائض الطلب نظراً لمعدل التضخم المرتفع خلال هذه الفترة، وقد ترافق ذلك مع قيام الجزائر بتطبيق برنامج لتثبيت الاقتصاد الكلي في (أفريل 1994- مارس 1995) متبوعاً ببرنامج للتعديل الهيكلي في (أفريل1995- مارس1998) استهدف أساس تحرير الاقتصاد، وقد تم النجاح عموماً في تخفيض معدل التضخم إلى مستويات متدنية، حيث انخفض هذا المعدل من 29.04 % و29.78 % في 1994 و1995 على التوالي وإلى 5.7 % في 1997 و2.64 % في 1999 ثم إلى 0.34 % في 2000، وهو أدنى معدل منذ الإصلاح النقدي لعام 1990، من ناحية الوسائل تميزت هذه الفترة بالمرور إلى استعمال الوسائل غير المباشرة للسياسة النقدية في عام 2002 لاسيما العمليات في السوق النقدية في ظل استمرار مشاكل السيولة البنكية[1].

المطلب الثالث: المرحلة الثالثة من 2003-2007

تعتبر هذه الفترة مرحلة معاكسة في توجه السياسة النقدية باعتماد البنك المركزي سياسة نقدية توسعية، من خلال انتهاج الدولة سياسة ميزانياتية (مالية) توسعية لم يسبق لها مثيل من قبل، لاسيما من حيث أهمية الموارد المالية المخصصة لها في ظل الوفرة في المداخيل الخارجية الناتجة عن التحسن المستمر نسبياً في أسعار النفط، وذلك عبر برامج الاستثمارات، وقد تمثلت هذه البرامج أساسا في برنامج دعم الانتعاش الاقتصادي والبرنامج التكميلي لدعم النمو وبرنامج توطيد النمو الاقتصادي[2].

المطلب الرابع: المرحلة الرابعة من 2008-2017

عرفت السياسة النقدية خلال هذه الفترة العديد من التحولات وذلك بسبب الأزمة الاقتصادية العالمية لعام 2008 التي كان لها انعكاسات تجارية ومالية ونقدية على الجزائر، حيث لم تلجأ البنوك والمؤسسات المالية إلى إعادة التمويل لدى بنك الجزائر في السنوات السابقة، ولكن بعد تقلص السيولة البنكية خلال عام 2009 بقطيعة مع الاتجاه التصاعدي لسنوات 2002 إلى غاية 2008 انطلقت نحو التزايد تحت تأثير عودة تراكم الموجودات أساساً في السداسي الثاني من عام 2010، فعلى الرغم من حدت فائض السيولة الهيكلية في ظرف

---

[1] لطرش الطاهر: **تطور السياسة النقدية في الجزائر بين الإقتصاد الممركز واقتصاد السوق نظرة تقييمية**، الملتقى الوطني الأول حول: السياسات الإقتصادية في الجزائر: محاولة للتقييم، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 13 ماي 2013، ص62.

[2] محمد مسعي: **سياسة الإنتعاش الإقتصادي في الجزائر وأثرها على النمو**، مجلة الباحث، العدد10، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2012، ص147.

يتميز بالانتعاش معتبر للنمو النقدي في عام 2010 ساهمت الإدارة المنظمة للسياسة النقدية من طرف بنك الجزائر في احتواء الضغوطات التضخمية في عام 2010 وسمحت بإرساء المزيد من الاستقرار النقدي، ومن ثم ظهرت فعالية الادارة للسياسة النقدية في امتصاص فائض السيولة[1]، أما بالنسبة لحجم التضخم ففي سنتي 2013 و2014 تراجع من 3.26 % إلى 2.92 % أما في 2015 ارتفع ليبلغ المتوسط السنوي 4.8 % وفي 2016 بلغ 6.4 % أما في 2017 واصل التضخم ارتفاعه إلى غاية مارس 2017 إلى نسبة 7.07% لينخفض في نهاية 2017 على 5.60 %، ويجدر الإشارة أيضا إلى أن أخطر الانعكاسات للأزمة الاقتصادية لسنة 2008 تمثلت في تدني إيرادات البلد من العملات المتأتية من تصدير المحروقات والأزمة النفطية[2]، الأمر الذي أدى لبروز آلية جديدة لبنك الجزائر وهي آلية التمويل غير التقليدي سميت بالتيسير الكمي.

المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية المطبقة في الجزائر

لقد وضع قانون النقد والقرض 10/90 والأمر 03-11 الإطار القانوني للسياسة النقدية ومسار تطورها، ووضع مجموعة من الأدوات المباشرة وغير المباشرة لتحقيق أهداف السياسة النقدية والتي تتمثل في الأدوات التقليدية، والقانون رقم 17-10 المؤرخ في 11 أكتوبر 2017 المتمم للأمر رقم 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 والمتعلق بالنقد والقرض حددت فيه أدوات السياسة النقدية غير التقليدية، فمن خلال هذا المبحث سنحاول تقديم أدوات السياسة النقدية التقليدية وغير التقليدية المعتمدة في الجزائر.

المطلب الأول: أدوات السياسة النقدية التقليدية المطبقة في الجزائر

هي تلك الأدوات التي أصدرها قانون النقد والقرض 10/90 والأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقرض، وتمثلت في أدوات كمية (مباشرة) وأدوات كيفية(غير مباشرة).

الفرع الأول: الأدوات الكمية (المباشرة) للسياسة النقدية المطبقة في الجزائر

من الأدوات الكمية التي تعتمد في الجزائر ما يلي:

أولاً: سعر إعادة الخصم

سنحاول التعرف على تقنية إعادة الخصم في الجزائر ثم تقديم مراحل تطورها.

---

[1] بنك الجزائر: **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي2010، الجزائر، جويلية2011، ص200

[2] بنك الجزائر: **حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2016 وتوجهات سنة2017**، مداخلة السيد المحافظ، الجزائر، فيفري 2018، ص19

أ. **تقنية إعادة الخصم:** تعتبر تقنية إعادة الخصم الوسيلة الأكثر استعمالاً من طرف بنك الجزائر لإعادة تمويل البنوك والمؤسسات المالية من جهة، ومن جهة أخرى كأحد أدوات السياسة النقدية في مراقبة السيولة المصرفية وتميزت بمعدل خصم ثابت ومنخفض، إن عملية إعادة التمويل البنوك تتم في إطار سقف محدد كلياً وفي إطار سقف محدد مسبقاً لكل مؤسسة قرض، بحيث يتم تحديد هذا السقف كل ثلاثة أشهر بالاعتماد على نجاعة البنوك في استعمال السيولة ووضعها في متناول الأعوان الاقتصاديين، وهذا وفقاً للسياسة النقدية المسطرة من طرف السلطات النقدية.

تعتبر عملية إعادة تمويل البنوك آلية مهمة لتدخل البنك في إدارة السياسة الائتمانية حيث شرح قانون النقد والقرض لعام 1990 المواضيع التي تتم عليها إعادة الخصم وفي مواده من 69 إلى 72، ولكن الأمر 11/03 لم يذكرها بصورة مباشرة وترك تحديد شروطها لنظام 16-03 المؤرخ في 28 يوليو 2016 يتمم النظام 15-01 المتعلق بعمليات خصم السندات، ويمكن تلخيص المواضيع التي تتم عليها إعادة الخصم فيما يلي:

- يمكن لبنك الجزائر أن يقبل خصم السندات العمومية للبنوك والمؤسسات الصادرة أو المضمونة من قبل الدولة لاسيما سندات الخزينة قصيرة الأجل التي تقل مدتها أو تساوي سنة واحدة، وسندات متوسطة الاجل تتراوح مدتها بين سنتين وخمس سنوات، ولكن لا تقبل للخصم هذه الأخيرة إلا إذا كانت مدة استحقاقها المتبقية تساوي أو تقل عن ثلاث سنوات، والسندات الممثلة للقرض الوطني[1]؛
- يمكن لبنك الجزائر أن يقبل إعادة خصم السندات الخاصة الممثلة لعمليات تجارية وعمليات تمويل[2]؛
- ويكن أن يقوم بعمليات خصم السندات العمومية الصادرة أو المضمونة من قبل الدولة لفائدة البنوك والمؤسسات المالية، وتخص عملية الخصم السندات القابلة للتداول المصرفي وذات آجال استحقاق تساوي أو تقل ثلاثة أشهر، والسندات اعتيادية تفوق ثلاثة أشهر وتقل أو تساوي ثلاثة سنوات لمدة لاتتجاوز ستين يوماً[3].

ب. تطوره إعادة الخصم

لقد مرت تقنية إعادة الخصم بعدة تطورت والتي سنقدمها في الجدول التالي:

---

[1] **المادة 02 من النظام 16-03 المؤرخ في 28 يوليو 2016 يتمم النظام 15-01 المتعلق بعمليات خصم السندات**: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 56، ص30.

[2] المادة 03 من المرجع أعلاه، ص31.

[3] المادة 04 من النظام 16-03 المؤرخ في 28 يوليو 2016 يتمم النظام 15-01 المتعلق بعمليات خصم السندات: مرجع سبق ذكره، نفس الصفحة.

الجدول رقم 4. 1: تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر من 1990 إلى غاية 2017

الوحدة:%

الفترة	معدل إعادة الخصم
إبتداءً من 1990 /05/22 إلى غاية 1991/09/30	10.5
إبتداءً من 1991/10/01 إلى غاية 1994/04/09	11.5
إبتداءً من 1994/04/10 إلى غاية 1995/08/01	15.0
إبتداءً من 1995/08/02 إلى غاية 1996/08/27	14.00
إبتداءً من 1996/08/28 إلى غاية 1997/04/20	13.00
إبتداءً من 1997/04/21 إلى غاية 1997/06/28	12.5
إبتداءً من 1997/04/21 إلى غاية 1997/06/28	12.5
إبتداءً من 1997/06/29 إلى غاية 1997/11/17	12.00
إبتداءً من 1997/11/18 إلى غاية 1998/02/08	11.00
إبتداءً من 1998/02/09 إلى غاية 1998//02/08	9.5
إبتداءً من 1999/09/09 إلى غاية 1999/09/08	9.5
إبتداءً من 1999/09/09 إلى غاية 2000/01/26	8.5
إبتداءً من 2000/01/27 إلى غاية 2000/10/21	7.5
إبتداءاً من 2000/10/22 إلى غاية 2002/01/19	6.00
إبتداءً من 2002/01/20 إلى غاية 2003/05/31	5.5
إبتداءً من 2003/6/01 إلى غاية 2004/03/06	4.5
إبتداءً من 07/ 2004/03 إلى غاية 2015	4
إبتداءً من 10/02/ 2016 إلى غاية أفريل 2017.	3.5
إبتداءً من ماي 2017 إلى يومنا هذا.	3.75

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على:

- بنك الجزائر: **النشرة الإحصائية الثلاثية**، رقم 05، الجزائر، ديسمبر 2008، ص17.
- بنك الجزائر: **النشرة الإحصائية الثلاثية**، رقم 34، الجزائر، جوان 2016، ص17.
- بنك الجزائر: **النشرة الإحصائية الثلاثية**، رقم 39، الجزائر، سبتمبر 2017، ص17.

من الجدول السابق يمكن تقسيم تطور تقنية إعادة الخصم إلى مراحل حسب الوضع الاقتصادي والهدف من السياسة النقدية إلى المراحل التالية:

1. **المرحلة الأولى (1990–1995)**: تميزت هذه المرحلة بالارتفاع المستمر لمعدل إعادة الخصم الذي بلغ في نهاية ماي عام 1990 إلى 10.5 %، وتبعه قيام بنك الجزائر بتحديد معدلات الفائدة المدينة والدائنة المستهدفة مع ترك هامش المبادرة للبنوك والمؤسسات المالية بتحديد معدلاتها الخاصة، واستمر الإرتفاع إلى أن بلغ 15 % في نهاية عام 1995، ولقد جاء هذا الرفع كمحاولة من خلالها ينبه بنك الجزائر البنوك التجارية على ضرورة رفع معدلات الخصم بغرض الحد من الطلب على خصم الأوراق التجارية، ولكن باعتبار أن معدلات التضخم المرتفعة في هذه الفترة كان يفوق معدلات الفائدة الإسمية ما يجعل المعدلات الحقيقية سلبية الأمر الذي يحد من فعالية معدل الفائدة في قيادة السياسة النقدية[1]؛

2. **المرحلة الثانية (1995– 2002)**: عرف معدل إعادة الخصم انخفاضاً منظماً وانتقل من 15% في عام 1995 إلى 6 % عام 2000 ثم إلى 5.5 % عام 2002، وهذا يبين مدى التحكم في معدل التضخم عن طريق الحد والتضييق على حجم الائتمان، وفي عام 1997 تم فيه الانتقال إلى أسعار الفائدة الحقيقية الموجبة، وقد تدعم ذلك خلال السنوات الأخيرة وخصوصاً في عامي 1998 و1999، وفعالية هذه السياسة تكمن في ضعف ودائع البنوك التجارية من جهة وتوفير التمويل اللازم لإنجاز المشاريع المسطرة من جهة ثانية الأمر الذي يفرض اللجوء إلى سياسة إعادة الخصم لإعادة تمويل الجهاز المصرفي[2]؛

3. **المرحلة الثالثة (2003–2017)**: استقر معدل إعادة الخصم عند 4 % في 7 مارس 2004 إلى غاية نهاية 2015 وذلك لإستقرار معدل التضخم عند مستويات دنيا، فتحسن الوضعية المالية للبنوك وظهور فائض سيولة لديها أدى بها إلى الإحجام عن طلب إعادة التمويل لدى البنك المركزي، فمنذ عام 2001 لم تلجأ البنوك إلى إعادة التمويل وهو ما يفسر بقاء معدل إعادة الخصم ثابتاً خلال الفترة من 2004 إلى غاية 2015، أما إبتدءً من 02 أكتوبر 2016 تم تخفيض معدل إعادة الخصم من 4 % إلى 3.5 % وذلك إلى غاية أفريل 2017، وبعدها تم رفعه إلى 3.75 %[3].

---

[1] بن عبيد فريد: **تقييم السوق النقدية الجزائرية كأداة لإعادة التمويل**، أبحاث إقتصادية وإدارية، العدد 14، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، ديسمبر2013، ص95.

[2] بطاهر علي: **إصلاحات النظام المصرفي الجزائري وأثارها على تعبئة المدخرات وتمويل التنمية**، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية(منشورة)، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2005-2006، ص200.

[3] بنك الجزائر: **التطورات المالية والنقدية لسنة 2015 وتوجهات السنة المالية 2016 في ظرف استمرار الصدمة الخارجية**، مداخلة السيد المحافظ، الجزائر، أفريل 2017، ص25.

ثانياً: الاحتياطي النقدي القانوني

تعتبر آلية الاحتياطي النقدي القانوني في الجزائر من الآليات القانونية التي استحدثها قانون النقد والقرض 10/90 في المادة 93، فقد حدد فيها صلاحيات بنك الجزائر في فرض نسبة الاحتياطي النقدي القانوني بقيمة لا تتعدى 28% إلا في حالات الضرورة المنصوص عليها قانونياً، كما فوض لبنك الجزائر استخدامها كأداة من أدوات السياسة النقدية، وفي 1994/11/29 أصدرت التعليمة رقم 73-94 التي تلزم البنوك والمؤسسات المالية بالاحتفاظ بمبالغ مالية من الإحتياطيات لديها في شكل ودائع لدى البنك المركزي وفرضت هذه النسبة بـ2.5 % ثم بدأ فيما بعد بالتزايد[1]، ولكن الأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقرض لم يذكر أداة الاحتياطي النقدي القانوني بصورة مباشرة، والجدول التالي نقدم فيه تطورات معدل الاحتياطي النقدي القانوني منذ 1990 إلى غاية 2017.

الجدول رقم 4. 2: تطور معدلات الاحتياطي النقدي القانوني في الجزائر من 1990 إلى غاية 2017

الوحدة: %

السنة	معدل الاحتياطي النقدي القانوني
من 1990 إلى غاية 1993	-
1994	2.5
1995	2.5
1996	2.5
1997	2.5
1998	2.5
1999	2.5
2000	2.5
2001	3
2002	4.5
2003	6.25
2004	6.5
2005	6.5
2006	6.5

[1] انظر في:

- حاجي سمية: **دور السياسة النقدية في معالجة إختلال ميزان المدفوعات حالة الجزائر 1990-2014**، أطروحة دكتوراه الطور الثالث (منشورة)، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2015-2016، ص244.
- بنك الجزائر: **التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2008، الجزائر، سبتمبر 2009، ص181.

2007	6.5
2008	8
2009	8
2010	9
2011	9
2012	11
2013	12
2014	12
2015	12
2016	08
2017	08

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على:

- بنك الجزائر: **النشرة الإحصائية الثلاثية**، رقم 06، الجزائر، مارس 2009، ص17.
- بنك الجزائر: **النشرة الإحصائية الثلاثية**، رقم 17، الجزائر، ماي 2012، ص17.
- بنك الجزائر: **النشرة الإحصائية الثلاثية**، رقم 39، الجزائر، سبتمبر2017، ص17.

من الجدول رقم (2.4) نلاحظ:

برز معدل الاحتياطي النقدي القانوني في عام 1994 فالتعليمة رقم 73-94 تم فيها تحديد معدل الاحتياطي النقدي القانوني بـ2.5 % على مجموع العناصر المذكورة في المادة الثانية من هذه التعليمة، ليتم رفعها في عام 2001 إلى 3 % ثم 4.25 % في 2002، ونظراً لفائض السيولة المتحقق لدى البنوك بداية من عام 2002 قرر البنك المركزي رفع هذه النسبة إلى 6.25% في عام 2003، وارتفعت بذلك الودائع المودعة تحت عنوان الاحتياطي النقدي القانوني، وفي عام 2004 تم رفعه من جديد إلى 6.5% مما يبين أن البنك المركزي يريد الاستفادة من مزايا هذه الأداة وتفعيلها بشكل يجعلها ذات أهمية للتحكم في سيولة البنوك[1].

وتبعاً للمادة 3 من التعليمة 02-04 المتعلقة بنظام الإحتياطيات الإجبارية حدد معدل الاحتياطي النقدي القانوني عند 8 % من الوعاء المحدد بموجب المادة 2 من النظام المذكور، أما في ما يتعلق بمعدل مكافأة الاحتياطي النقدي القانوني فقد تم تغييره بواسطة تعليمة بنك الجزائر رقم 02-08 المؤرخة في 11 مارس 2008

[1] انظر في:
- حاجي سمية: مرجع سبق ذكره، ص244.
- بنك الجزائر: التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2008، مرجع سبق ذكره، نفس الصفحة.

المعدلة للتعليمة رقم 01-05 المتعلقة بنظام الإحتياطيات الإجبارية، تُحدد هذه التعليمة مكافأة الاحتياطي النقدي القانوني بنسبة 0.75%[1]، وفي سنتي 2010 و2011 تواصله إرتفاعه ليصل إلى 9 %، أما في عام 2012 فتم رفعه إلى 11% ورفع في 2013 إلى 12% ليبقى مستقراً إلى غاية 2015، وفي عام 2016 قام بتخفيض معدل الاحتياطي النقدي القانوني الذي انتقل من 12% إلى 8 %، ليبقى مستقراً في عام 2017 عند 8%.

ثالثاً: عمليات السوق المفتوحة

طبقت عملية السوق المفتوحة لأول مرة في عام 1996 في إطار الإصلاحات التي قام بها بنك الجزائر مع صندوق النقد الدولي والبنك الدولي في التسعينات، وأول عملية سوق مفتوحة تمت في الجزائر في عام 1996 كانت بمبلغ 4 مليار دج وبمعدل فائدة متوسطة 14.9%[2].

تتم عملية السوق المفتوحة في الجزائر بطلب بنك الجزائر عن طريق التلكس من البنوك والمؤسسات المالية أن تعطي تسعيرة للسند أو معدل فائدة محدد بسعر الشراء وسعر البيع، ويتحصل بنك الجزائر على العروض باستمرار ويختار أحسنها، وتتضمن عروض هذه التسعيرات المبلغ الإجمالي للسندات المباعة وتاريخ العملية وتاريخ القيمة[3].

لهذه العمليات هدف محدد عادة هو معدل الفائدة، وتكمن في شراء وبيع البنك المركزي في السوق النقدية لسندات عمومية تستحق في أقل من ستة 06 أشهر وسندات خاصة قابلة للخصم أو بمنح قروض، ولا يجوز أن يتعدى المبالغ الإجمالي للعمليات 20%من الإيرادات العادية للدولة المثبتة في ميزانية السنة المالية السابقة وذلك وفق لقانون النقد والقرض 90-10[4]، ولكن بعد صدور 03-11 المتعلق بالنقد والقرض أزال شرط سقف الـ20 % وجعله مفتوحاً حسب ما تقتضيه ظروف وأهداف السياسة النقدية[5]، حيث نصت المادة 45 منه على

[1] بنك الجزائر: التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2008، مرجع سبق ذكره، نفس الصفحة.

[2] عبد الله ياسين: **دور سياسة سعر الصرف في الرفع من فعالية السياسة النقدية دراسة حالة الجزائر**، مذكرة ماجستر(منشورة)، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة وهران، الجزائر، 2014،2013، ص119

[3] ماجد المدوخ: **السياسة النقدية في الجزائر بعد صدور قانون النقد والقرض 10/90**، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 23، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، نوفمبر 2011، ص378.

[4] **المادتين 76، 77 من قانون 10/90 المورخ في 14 أفريل 1990 والمتعلق بالنقد والقرض**: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 16، ص 529.

[5] لعزازي حسيبة: **دور وفعالية السياسة النقدية في التوازن الخارجي دراسة حالة الجزائر**، مذكرة ماجستر(منشورة)، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2010-2011، ص223.

إمكانية تدخل بنك الجزائر في سوق النقد وأن يشتري ويبيع سندات عمومية وخاصة يمكن قبولها لإعادة الخصم أو لمنع التسبيقات، ولا يجوز أن تتم هذه العمليات لصالح الخزينة أو الجماعات المحلية المصدرة للسندات[1].

الفرع الثاني: الأدوات الكيفية (غير المباشرة) للسياسة النقدية المطبقة في الجزائر

لقد تم تعزيز الأدوات الكيفية(غير المباشرة) منذ عام 2002 وهو التاريخ الذي صادف ظهور فائض السيولة على السوق النقدية، وبالتالي استعمل بنك الجزائر وسائل جديدة للسياسة النقدية لامتصاص فائض السيولة الذي أصبح هيكلياً[2].

أولاً: آلية استرجاع السيولة بالمناقصة

تعتبر آلية استرجاع السيولة بالمناقصة من طرف بنك الجزائر إحدى الآليات التي استحدثها لسحب فائض السيولة، فقد دخلت هذه التقنية حيز التنفيذ منذ أفريل عام 2002، وتعتمد آلية استرجاع السيولة على استدعاء بنك الجزائر البنوك التجارية المشكلة للجهاز المصرفي، وأن تضع اختيارياً لديه حجما من سيولتها في شكل ودائع لمدة 24 ساعة أو لأجل مقابل استحقاقها لمعدل فائدة ثابت يسحب على أساس فترة الاستحقاق، وذلك عبر مشاركتها في مناقصة يعلنها بنك الجزائر[3].

تظهر مرونة آلية استرجاع السيولة عبر المناقصة في الحرية التي تُمنح لبنك الجزائر في تحديد سعر الفائدة المتفاوض عليه، وفي حجم السيولة التي يرغب في سحبها من السوق، ونظراً لما تتمتع به من مرونة فقد أصبحت تمثل الأداة الرئيسية في تنفيذ السياسة النقدية لبنك الجزائر منذ عام 2001 وخصوصاً في ظل ما تشهده البنوك من فائض كبير في السيولة[4]، والجدول التالي يلخص تطور آلية استرجاع السيولة بالمناقصة من 2002 إلى غاية 2017.

---

[1] **المادة 45 من الأمر 11/03 المؤرخ في 27 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض**: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 52، ص8.

[2] بنك الجزائر: التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر: التقرير السنوي 2010، مرجع سبق ذكره، ص155.

[3] رايس فضيل: **تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر (2000-2011)**،مجلة" **بحوث اقتصادية عربية**"، العددان 61-62، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، مركز دراسات الوحدة العربية، ربيع 2013، ص200.

[4] طهراوي فريد، جوادي علي: **تأثير الوسائل الكمية للبنك المركزي في ضبط الكتلة النقدية واستقرار التضخم في الإقتصاد الجزائري**، Revue d'économie et de statistique appliquée، العدد02، المجلد13، المدرسة الوطنية العليا لإحصاء والاقتصاد التطبيقي، الجزائر، 2016/12/31، ص267.

الجدول رقم 4. 3: تطور آلية استرجاع السيولة بالمناقصة في الجزائر من 2002 إلى غاية 2017

الوحدة:%

السنة	المعدل على استرجاع السيولة لسبعة أيام	المعدل على استرجاع السيولة لثلاثة أشهر	المعدل على استرجاع السيولة ستة أشهر
2002	2.75	-	-
2003	1.75	-	-
2004	0.75	-	-
2005	1.25	1.90	-
2006	1.25	2.00	-
2007	1.75	2.5	-
2008	1.25	2.00	-
2009	0.75	1.25	-
2010	075	1.25	-
2011	0.75	1.25	-
2012	0.75	1.25	-
2013 إلى 2016	0.75	1.25	1.50
2017	-	-	-

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على:

- بنك الجزائر: **النشرة الإحصائية الثلاثية**، رقم 19، الجزائر، سبتمبر 2012، ص17.
- بنك الجزائر: **النشرة الإحصائية الثلاثية**، رقم 34، الجزائر، جوان 2016، ص17.
- بنك الجزائر: النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 39، مرجع سبق ذكره، نفس الصفحة.

من الجدول رقم (3.4) نلاحظ أن:

استحدثت آلية استرجاع السيولة بالمناقصة في 2002 بمعدل استرجاع السيولة لسبعة أيام بمعدل 2.75 % وذلك لسحب فائض السيولة، وفي 2005 تم ادخال أداة جديدة تتمثل في استرجاعات لمدة ثلاث (3) أشهر بمعدل 1.90 %، وفي 2013 تم إدخال أداة جديدة تتمثل في إسترجاعات لمدة ستة (6) أشهر

وذلك ابتداءً من جانفي، ولقد عرف بنك الجزائر تدخلات في السوق النقدية المتمثلة في استرجاعات السيولة لسبعة أيام، لثلاثة أشهر ولستة أشهر تعديلات من ناحية التدفقات والقوائم حسب نوع الوسيلة، وكذلك من ناحية معدلات الفائدة المطبقة في هذا المجال، حيث تسمح الإسترجاعات لثلاثة أشهر ولستة أشهر بامتصاص الأموال القابلة للإقراض في السوق النقدية بين البنوك والتي تعتبر مستقرة نسبياً وذلك إلى غاية 2016[1]، وفي 2017 لم يحدد أي معدل لهذه الآلية.

ثانياً: تسهيلة الودائع المغلة للفائدة

ظهرت تسهيلة الودائع المغلة للفائدة ابتداءً من شهر جوان 2005 وفقاً للتعليمة رقم 04-05 المؤرخة في 14 جوان 2005، فالتسهيلات الدائمة للودائع لدى بنك الجزائر لـ24 ساعة التي يتم القيام بها على بياض وبمبادرة من البنوك يتم مكافأتها بمعدل ثابت يعلن عنه بنك الجزائر، يتغير هذا المعدل حسب تقلبات السوق وتطور هيكل معدلات عمليات وتدخلات بنك الجزائر[2].

والجدول التالي يلخص تطور تسهيلة الودائع المغلة للفائدة من 2005 إلى غاية 2017 .

الجدول رقم 4. 4: تطور تسهيلة الودائع المغلة للفائدة في الجزائر من 2005 إلى غاية 2017

الوحدة:%

السنة	فوائد تسهيلات الإيداع
2005	0.30
2006	0.30
2007	0.75
2008	0.75
من 2009 إلى 2016	0.30
2017	0.00

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على:

- بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 19، مرجع سبق ذكره، نفس الصفحة.
- بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 34، مرجع سبق ذكره، نفس الصفحة.

[1] بنك الجزائر: **التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2013، الجزائر، نوفمبر 2014، ص148.

[2] بنك الجزائر: **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2010 ، الجزائر، جويلية 2011، ص156.

- بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 39،مرجع سبق ذكره، نفس الصفحة.

من الجدول السابق نلاحظ أن:

ظهرت تسهيلة الودائع المغلة للفائدة في عام 2005 بنسة 0.30 %، إرتفعت في سنتي 2007 و2008 إلى 0.75 %، ولكن في السنوات من 2009 إلى غاية 2016 انخفضت الى 0.30%، وفي 2017 أصبح المعدل معدوم 0 %.

وعلى الرغم من حداثة تطبيق هذه الأداة إلا أنها من أكثر الأدوات النشطة عام 2008 وحتى في السداسي الأول من عام 2006 ، فمعدل الفائدة على التسهيلة الخاصة بالوديعة يمثل معدلاً مرجعياً للبنك والسوق النقدي في ظل انعدام عمليات إعادة الخصم وإعادة التمويل لدى بنك الجزائر[1].

ثالثاً: تأطير الائتمان

يعد تأطير الائتمان وسيلة للسياسة النقدية مطبقة في الجزائر بهدف محاربة التضخم، ولذلك فمنح الائتمان عرف تأطيراً صارماً في التحكم في نمو المجمعات النقدية واختلف ذلك حسب الجهة التي تمنح لها هذه القروض.

أ. **تأطير الائتمان المقدم للدولة:** من خلال المادة 46 من الأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقرض تم وضع سقف للقروض الممنوحة للدولة بمبلغ أقصى للكشوفات الممنوحة للخزينة بـ10% من الإيرادات العادية للدولة المحققة خلال السنة المالية السابقة، كما أن آجال تسديدها لا يتجاوز 240 يوما، بالنسبة لمنح هذه القروض يكون بعمولة تسيير يتم التفاوض بين بنك الجزائر ووزارة المالية[2].

ب. **تأطير القروض المقدمة لـ 23 مؤسسة غير مستقلة:** تعتبر من أهم معايير تنفيذ البرنامج المتفق عليه مع صندوق النقد الدولي لتمكن هذه المؤسسات المرور إلى الاستقلالية أثناء فترة إعادة الهيكلة، فقد تم فرض حدود قصوى على القروض الممنوحة من طرف كل بنك لهذه المؤسسات، وفرض حدود قصوى على إعادة خصم الائتمان المقدم لتلك المؤسسات في حدود كمية إعادة الخصم المحددة لكل بنك، إلا أنه في 1992 تم

[1] رايس فضيل: مرجع سبق ذكره، ص201.

[2] المادة 46 من الأمر11/03 المتعلق بالنقد والقرض: مرجع سبق ذكره، ص 8.

التخلي عن فرض هذه الحدود القصوى وفي نهاية 1993 شرع بنك الجزائر في إعادة توجيه جزء كبير من إعادة تمويل البنوك التجارية نحو سوق المال[1].

ج. تأطير القروض المقدمة للاقتصاد: وضع الأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقرض حداً أقصى لمستوى إعادة خصم الائتمان الممنوح للاقتصاد، فقد تم تحديد وقت إعادة الخصم للائتمان المتوسط الأجل من البنوك والمؤسسات المالية بـ3 سنوات على الأكثر، و5 سنوات على الأكثر للائتمان طويل الأجل، ومدة الاستحقاق مقسمة إلى فترات أقصاها 6 أشهر، على أن تحمل السندات توقيع شخصين طبيعيين أو معنويين ذوي ملاءة أكيدة، ولا يمكن تقديم تلك السندات لإعادة الخصم خلال 12 شهراً الأولى من استعمال الائتمان المتوسط الأجل، وخلال فترة تأجيل التسديد بالنسبة للائتمان طويل الأجل، مع العلم أن ذلك الائتمان يتعلق بتطوير وسائل الإنتاج وتمويل الصادرات وإنجاز السكن بالنسبة للائتمان متوسط الأجل، وبناء وتجهيز وحدات إنتاج السلع والخدمات بالنسبة للائتمان طويل الأجل[2].

المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية غير التقليدية المطبقة في الجزائر

نتيجة للظروف الراهنة المتمثلة في التراجع الحاد لأسعار البترول، وما نتج عنه من تراجع كافة المؤشرات الكلية للاقتصاد الجزائري، استدعى الأمر إجراء تعديل جديد لقانون النقد والقرض خلال 2017 من أجل إدراج أداة التيسير الكمي لإجراء التوازنات الكلية للاقتصاد الجزائري، وتهدف الحكومة من خلال استحداث هذه الأداة لتغطية احتياجات الخزينة، سداد الدين العمومي، تمويل صندوق الاستثمار.

- آلية التيسير الكمي

قام بنك الجزائر بإدراج أداة التمويل الجديدة وهي تدخل ضمن أدوات التمويل غير تقليدي وهي سياسة التيسير الكمي، والتي تم إدراجها في المادة 45 مكرر من قانون رقم 17-10 المؤرخ في 11 أكتوبر 2017 المتمم للأمر رقم 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 والمتعلق بالنقد والقرض، والتي تنص على: قيام بنك الجزائر ابتداءً من دخول هذا الحكم حيز التنفيذ بشكل استثنائي ولمدة خمس (05) سنوات، بشراء مباشرة من

[1] ماجد المدوخ: مرجع سبق ذكره، ص373.

[2] المادتين: 6، 7 من الأمر11/03 المتعلق بالنقد والقرض: مرجع سبق ذكره، ص31.

الخزينة السندات المالية التي تصدرها هذه الأخيرة من أجل المساهمة على وجه الخصوص في : تغطية احتياجات تمويل الخزينة، تمويل الدين العمومي الداخلي، تمويل الصندوق الوطني للاستثمار[1].

ويتم تنفيذ هذه الآلية لمراقبة تنفيذ برنامج الإصلاحات الاقتصادية والميزانية، والتي ينبغي أن تحقق في نهاية الخمس سنوات كأقصى تقدير توازنات خزينة الدولة وتوازن ميزان المدفوعات[2].

الفرع الأول: الظروف الاقتصادية لتطبيق آلية التيسير الكمي

تشير أهم الإحصائيات التي تبين الحالة المالية والنقدية للاقتصاد الجزائري قبل اللجوء إلى اعتماد آلية التيسير الكمي لاستمرارية تمويل التنمية الاقتصادية في الجزائر إلى[3]:

- انخفاض رهيب للسيولة النقدية في البنوك على مدار سنتي 2015 و2016، حيث انتقلت من 2731 مليار دينار مع نهاية 2014 إلى 1833 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2015 ، لتبلغ 821 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2016، ثم لتسجل 512 مليار دينار في نهاية سبتمبر2017؛
- استمرار تآكل احتياطي الصرف الجزائري قلل من هامش التصدي للصدمات الخارجية، حيث من المتوقع أن يبلغ قيمة 85,2 مليار دولار مع نهاية عام 2018 أي ما يعادل 18,8 شهراً من الاستيراد كما أنه قد يصل إلى79,7 مليار دولار عام 2019 أي بمعدل 18.4 شهراً من الاستيراد؛
- تسجيل مستويات منخفضة لمتوسط سعر البترول الجزائري السنوي مقارنة بالسعر المرجعي لإعداد الميزانية، حيث تشير إحصائيات منظمة الأوبك إلى أن البترول الجزائري عام 2017 بمتوسط 54 دولار و44.28 دولار في 2016 مقابل تحديد الحكومة لسعر مرجعي للبترول يقدر بـ 50 دولار في 2017 و45 دولار في 2016 هذا ما هدد التوازنات المالية للاقتصاد الوطني وتفاقم الأزمة المالية التي تعيشها البلاد منذ 2014؛
- تراجع في عجز الميزان التجاري من 20.13 مليار دولار في 2016 إلى 14.3 مليار دولار في 2017 وهذا ليس راجع لتطور الصادرات الجزائرية وإنما لتقليص رخص الاستيراد خاصة منها رخص استيراد السيارات؛

---

[1] **المادة 45 مكرر من قانون النقد والقرض 10/17 المؤرخ في 11 أكتوبر 2017 المتعلق بالنقد والقرض**: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد57، ص04.

[2] المرجع أعلاه، نفس الصفحة.

[3] صديقي أحمد، العشي وليد: **تجربة التيسير الكمي في الجزائر**، مجلة اقتصاديات المال والأعمال، العدد06، المركز الجامعي ميلة، الجزائر، جوان 2018، ص260.

- عجز ميزانية الدولة قدّر بـ 1567 مليار دينار في 2016 مقابل 795 مليار دينار في 2017، أما عجز الخزينة العمومية بلغ 2245 مليار دينار ما يعادل 12.9% من إجمالي الناتج الداخلي في2017 ؛
- تدني القدرة الشرائية للدينار الجزائري الذي يعتبر من أضعف العملات في إفريقيا، وارتفاع سعر صرفه نحو قيم تاريخية مقابل أهم العملات العالمية خاصة منها اليورو.

الفرع الثاني: الآثار الجانبية في تطبيق آلية التيسير الكمي

أ. **الآثار على التضخم والنمو:** يمكن اعتبار إجراء طبع النقود الذي لجأت إليه الحكومة كحل سهل ومؤقت، لأن هذا الإجراء يعني طبع نقود من طرف البنك المركزي، ثم إقراضها للخزينة العمومية مقابل سندات من هذه الأخيرة، وهذه النقود لا يقابلها إنتاج حقيقي من السلع والخدمات، بل تصدر في اقتصاد غير منتج مثل اقتصادنا وآلة إنتاج معطلة، مما يعني بالضرورة ظهور التضخم[1]، ومما قد يزيد من مخاوف تزايد معدلات التضخم أن هذه السياسة سوف تستمر لمدة 5 سنوات وفق الإطار القانوني المرخصّ بذلك، وبالنظر إلى كل هذه الظروف لن يسُتخدم طبع النقود لدفع استثمارات جديدة تنعش الطلب الفعال بل لتسديد الأجور وديون الاقتصاد، وهو ما سيضعف من معدلات النمو التي لن تزيد عن 3% في أحسن الأحوال، في حين يبقى الدين يتزايد بنسبة أكبر من معدل النمو الاقتصادي[2] .

ب. **الآثار على القدرة الشرائية:** إن عملية طبع النقود دون مقابل سلعي في السوق سينجم عنه ارتفاع معدل التضخم، والذي يؤدي إلى انخفاض القدرة الشرائية للنقود، أي أن المواطن يصبح غير قادر على تلبية حاجاته من السلع والخدمات من خلال دخله العادي، وفي حالة الجزائر حيث تسير الحكومة نحو تعديل قانون القرض والنقد، في ظل تأكيد الوزير الأول أن الجزائر بحاجة إلى 200 مليار دينار شهريا، ومع قرب نضوب أموال الخزينة العمومية التي بلغ رصيدها الحالي 360 مليار دينار، فالجزائر حسب الوزير الأول دائما لن تكون قادرة على دفع أجور العمال في نوفمبر لأنها ستستهلك 200 مليار دينار من 360 الموجودة في الخزينة، مما يجعلها في عجز في شهر نوفمبر يقدر بـ 60 مليار دينار[3]، فسيلجأ الكثير من الأفراد والعائلات وحتى رجال الأعمال إلى سحب مدخراتهم من البنوك والبيوت والتوجه بها إلى

[1] سليمان ناصر: **هذا ما سيترتب عن طباعة النقود؟** جريدة الحوار الجزائرية، العدد3205، الجزائر، 27سبتمبر 2017.

[2] سليمان ناصر: **السياسة النقدية غير التقليدية وآفاق تطبيقها في الجزائر**، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، العدد02، المجلد26، عمان، الأردن، 2018، ص-ص، 21-22.

[3] هارون عمر: **هذا ما سيترتب عن طباعة النقود؟**، جريدة الحوار الجزائرية، العدد3205، الجزائر، 27سبتمبر 2017.

السوق الموازية للعملة لتحويلها إلى عملة صعبة (خاصة الأورو)، مما يعني ارتفاعاً جنوني للعملة الصعبة وتدهوراً أكبر لقيمة الدينار، وبالتالي تدهور آخر للقدرة الشرائية للمواطن[1].

ج. **الآثار على سعر الصرف**: إن اللجوء إلى عملية التيسير الكمي كان له أثر واضح على سعر صرف الدينار الجزائري، بحيث انتقل سعر صرف الدولار الأمريكي من 111.56 دج نهاية عام 2017 إلى 115.39دج خلال أشهر قليلة، وذلك بسبب اتباع بنك الجزائر لهذه السياسة النقدية غير التقليدية، ويتوقع أن يكون هناك مزيد من الانهيار في سعر صرف الدينار الجزائري مستقبلاً، وبالتالي المزيد من الانهيار في قدرته الشرائية، مادام الترخيص القانوني لهذه السياسة يمتد لخمس سنوات مقبلة، خاصة إذا لم يحدث هناك تحسن في أسعار النفط في السوق العالمية[2].

وفي الأخير الحل ليس في استحداث آليات إقراض جديدة للخزينة العمومية، بل في استحداث موارد تمويل حقيقية، كما أن آليه التمويل غير تقليدي تحتاج إلى اقتصاد قوي لتحقق أهدافها.

المبحث الثالث: أهداف السياسة النقدية في الجزائر

قبل عام 1990 فإنه لا يمكننا الحديث عن ما يسمى بأهداف السياسة النقدية لأنه كانت هذه الأخيرة تابعة إلى حد كبير للسياسة المالية، حيث أن الخزينة العمومية استحوذت على صلاحيات البنك المركزي، فهذا الأخير لم يملك أية حرية في صياغة وتسيير السياسة النقدية، ولم يمارس أي نشاط ملموس في مجال الرقابة المصرفية، الأمر الذي أدى إلى غياب السياسة النقدية عن تأدية دورها واستمر الحال إلى غاية صدور قانون 10/90 المتعلق بالنقد والقرض[3].

فمن خلال المادة 55 من قانون النقد والقرض 10/90 يلاحظ تعدد للأهداف النهائية للسياسة النقدية في الجزائر بحيث نصت المادة على ما يلي " تتمثل مهمة البنك المركزي في إنشاء والحفاظ في مجال العملة على القرض والصرف في أفضل الظروف من أجل التطوير المنتظم للاقتصاد الوطني من خلال ترقية استغلال كل الموارد المنتجة في البلاد مع الحرص على الاستقرار الداخلي والخارجي للعملة"[4].

---

[1] سليمان ناصر: هذا ما سيترتب عن طباعة النقود؟، مرجع سبق ذكره، نفس الصفحة.

[2] سليمان ناصر: السياسة النقدية غير التقليدية وآفاق تطبيقها في الجزائر، مرجع سبق ذكره، ص22.

[3] بن سبع حمزة، نذير ياسين: **إستخدام مقاربة نماذج أشعة الإنحدرات الذاتية var لتقييم فعالية السياسة المالية والنقدية في معالجة مشكلة البطالة في الإقتصاد الجزائري**، مجمع مداخلات الملتقى الدولي حول تقييم سياسات الإقلال من الفقر في الدول العربية في ظل العولمة، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 08-09 ديسمبر 2014، ص673.

[4] المادة 55 من قانون 90/ 10المتعلق بالنقد والقرض: مرجع سبق ذكره، ص526.

ولكن تلك المادة ألغيت وأحلت محلها المادة 35 من الأمر رقم 04/10 يعدل ويتمم الأمر رقم 03/11 والمتعلق بالنقد والقرض والتي نصت على ما يلي" تتمثل مهمة بنك الجزائر في الحرص على استقرار الأسعار باعتباره هدفا من أهداف السياسة النقدية وفي توفير أفضل الشروط في ميادين النقد والقرض والصرف والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاقتصاد النقدي والمالي، ولهذا الغرض يكلف تنظيم الحركة النقدية ويوجه ويراقب بكل الوسائل الملائمة، لتوزيع القروض وتنظيم السيولة، ويسهر على حسن تسيير التعهدات المالية اتجاه الخارج وضبط سوق الصرف والتأكد من سلامة النظام المصرفي وصلابته"[1].

ومنه يمكننا استنتاج الأهداف النهائية لبنك الجزائر، تحقيق نمو اقتصادي منتظم بالدرجة الأولى إلى جانب تحقيق التشغيل الكامل، أما هدف استقرار الأسعار والحفاظ على استقرار قيمة العملة خارجياً فكانتا في الدرجة الثانية، فقد تميزت تلك الأهداف بالتعدد والتضارب كهدف النمو الاقتصادي والتشغيل مع استقرار الأسعار، وعدم إعطاء الأولوية لهذا الأخير كهدف نهائي أساسي للسياسة النقدية[2].

أولاً: النمو الاقتصادي

يعتبر هذا الهدف أيضاً من أهم أهداف السياسة النقدية التي نص عليها قانون النقد والقرض 90-10 والذي تضمنه أيضاً الأمر رقم 04/10 يعدل ويتمم الأمر رقم 03 / 11 في المادة 35، فنتيجة للتحولات الجذرية في الاقتصاد الجزائري نحو اقتصاد السوق نتجت بيئة غير ملائمة لتحقيق معدلات نمو اقتصادية ملائمة، حيث أنه بدأ العمل بالسياسة النقدية على تطبيق برامج ينتج عنها آثار انكماشية في الأجل القصير، وذلك لكبح التضخم وتقليص العجز المالي، الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض في القدرة الشرائية والبطالة بسبب تخفيض العملة الوطنية، فإذا افترضنا أن حجم الاستثمار يتأثر بصفة طردية مع نمو حجم القروض المقدمة إلى المؤسسات الإنتاجية مما يؤدي لزيادة النمو الاقتصادي، فإن هذا الأمر لا ينطبق على الاقتصاد الجزائري حيث أن حجم القروض المقدمة للاقتصاد قد زادت بنسبة 38.8% في 1994 إلا أنه تم تسجيل معدل نمو سالب خلال تلك السنة، مما يعني أن حجم القروض التي ساهمت في زيادة التوسع النقدي لا يقابلها زيادة حقيقية في حجم السلع والخدمات نظراً لعجز الجهاز الإنتاجي من تحسين إنتاجيته[3].

---

[1] **المادة 35 مكرر من الأمر رقم 04/10 المؤرخ في 26 أوت 2010 يعدل ويتمم الأمر رقم 03 / 11 المؤرخ في 26 أوت 2003 والمتعلق بالنقد والقرض**: الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 50، ص 11.

[2] بن سبع حمزة، نذير ياسين: مرجع سبق ذكره، ص673.

[3] طيبة عبد العزيز: سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية دراسة حالة الجزائر للفترة 1994-2003، مرجع سبق ذكره، ص171.

ثانياً: الاستقرار العام للأسعار

يعتبر الحفاظ على استقرارية الأسعار الهدف الأساسي للسياسة النقدية باعتبارها زيادة تدريجية محددة لمؤشر أسعار الاستهلاك خاصة في الفترة 1994 إلى 2003، لذا يعد هذا الهدف الوحيد الذي حققته السياسة النقدية على عكس أهدافها الأخرى، حيث تم استهداف معدل التضخم بـ 3 % كمؤشر لأسعار الاستهلاك وذلك من 2003 كهدف نهائي للسياسة النقدية، إلا أنه منذ 2007 برز المعدل التضخمي المستهدف ضمن المجال بسبب ارتفاع وتيرة التضخم المستورد[1].

ثالثاً: التشغيل

يرتبط هدف التشغيل للسياسة النقدية بهدف تحقيق نمو اقتصادي، لذا فإن عدم تحقيق الهدف الأخير ينعكس سلباً على هدف التشغيل مما يُحمل السياسة النقدية انتكاسا آخر يظهر من خلال تزايد معدلات البطالة لتبلغ ذروتها 29.5 % لعام 2000، وتبقى معدلات البطالة مرتفعة رغم انخفاضها في الفترة 2001- 2003، مما يعني أن السياسة النقدية لم تستطع تحقيق هدف التشغيل لأسباب عديدة منها نقص الاستثمارات وطول المرحلة الانتقالية لخوصصة المؤسسات العمومية، وعدم توفير المناخ المناسب لاستقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر وعدم تشجيع الاستثمار[2].

رابعاً: التوازن الخارجي

يعد تحقيق هدف التوازن الخارجي من الأهداف التي نص عليها قانون 90-10 والأمر رقم 04-10 المعدل والمتمم للأمر رقم 11/03 المتعلق بالنقد والقرض، إذ يمكن أن نحكم على فعالية السياسة النقدية في بلوغ هذا الهدف من خلال تحسين وضعية ميزان المدفوعات من جهة ومن خلال استقرار أسعار الصرف من جهة ثانية[3]، وقد عرف ميزان المدفوعات وسعر الصرف تطورات هامة، فميزان المدفوعات نجده يتعلق بنسبة كبيرة على صادرات المحروقات لذا تبقى وضعيته رهينة أسعار المحروقات في السوق العالمية، أما استقرار سعر الصرف فيبقى على عاتق بنك الجزائر تحقيقه من خلال استقرار سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار، كما أن ذلك يتحدد في

[1] رايس فيصل: مرجع سبق ذكره، ص204.

[2] طيبة عبد العزيز: سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية دراسة حالة الجزائر للفترة 1994-2003، مرجع سبق ذكره، ص-ص، 171-172.

[3] أكن لونيس: مرجع سبق ذكره، ص187.

سوق الصرف المشتركة بين البنوك بتدخل بنك الجزائر يومياً حسب شروط سوق الصرف وحسب القواعد الدولية[1].

[1] محمد راتول، صلاح الدين كروش: مرجع سبق ذكره، ص-ص، 102-115.

خلاصة الفصل الرابع

قبل عام 1990 لم تكن هناك سياسة نقدية حقيقية مطبقة في الجزائر، إلا أنه بعدها أعاد قانون 10/90 المتعلق بالنقد والقرض الاعتبار لبنك الجزائر مع إعطاء مجلس النقد والقرض مهمة مجلس إدارة بنك الجزائر كسلطة نقدية، كما أعاد المهام التقليدية لبنك الجزائر في تسيير النقد والائتمان، وعليه فقد مرت السياسة النقدية في الجزائر بعدة مراحل وذلك لما فرضته الظروف والمتغيرات الاقتصادية التي مرت بها الجزائر، حين عرفت انفتاحاً على العالم الخارجي وأصبحت السوق المصرفية الجزائرية مركز نشاط عدة بنوك أجنبية ومؤسسات مالية غير مصرفية.

تطرقنا بالإضافة إلى المراحل التي مرت بها السياسة النقدية إلى أدواتها المطبقة في الجزائر فقسمناها إلى أدوات تقليدية وأدوات غير تقليدية، بالنسبة للأدوات التقليدية فهي الأدوات التي أصدرها قانون النقد والقرض 10/90 والأمر11/03 المتعلق بالنقد والقرض وهي تشمل الأدوات الكمية (المباشرة) والأدوات الكيفية (غير المباشرة)، بالنسبة للأدوات الكمية تتضمن سعر إعادة الخصم والإحتياطي النقدي القانوني وسياسة السوق المفتوحة، أما الأدوات الكيفية (غير المباشرة) فتشمل آلية استرجاع السيولة بالمناقصة وتسهيلة الودائع المغلة للفائدة وآلية تأطير الائتمان، وبالنسبة للأدوات غير تقليدية فهنالك أداة واحدة تطبق في الجزائر وفق قانون النقد والقرض رقم 17-10 وتتمثل في أداة التيسير الكمي.

وقد قدمنا من خلال هذا الفصل أيضا أهم الأهداف التي تصبو إليها السياسة النقدية في الجزائر والتي نص عليها قانون النقد والقرض 10/90 من خلال المادة 55 ثم بعدها المادة 35 مكرر من الأمر رقم10/04 المعدل والمتمم للأمر رقم 11/03 المتعلق بالنقد والقرض، والتي نستنتج من خلالها أن الأهداف النهائية لبنك الجزائر هي تحقيق نمو اقتصادي منتظم بالدرجة الأولى إلى جانب تحقيق التشغيل الكامل، أما هدف استقرار الأسعار والحفاظ على استقرار قيمة العملة خارجياً فكانتا في الدرجة الثانية، فقد تميزت تلك الأهداف بالتعدد والتضارب كهدف النمو الاقتصادي والتشغيل مع استقرار الأسعار وعدم إعطاء الأولوية لهذا الأخير كهدف نهائي أساسي للسياسة النقدية.

الفصل الخامس

دراسة تطبيقية حول أثر السياسة النقدية لبنك الجزائر على حجم الائتمان والتمويلات لعينة من البنوك العاملة في الجزائر

تمهيد

سنحاول من خلال هذا الفصل القيام بدراسة تطبيقية لأثر السياسة النقدية لبنك الجزائر على حجم الائتمان والتمويلات على عينة من البنوك العاملة في الجزائر المتكونة من تسع (09) بنوك، والمتمثلة في البنك الجزائر الخارجي (BEA)، القرض الشعبي الجزائري (CPA)، بنك البركة الجزائر (BANK BARAKA ALGERIA)، مصرف السلام الجزائر (ALGERI AL SALAM)، بنك المجموعة العربية المصرفية الجزائر (ABC)، بنك الخليج الجزائر (AGB)، بنك سوسيتي جنرال الجزائر (SGA)، بنك فرنسبنك الجزائر (BANK FRANSBANK ELDJAZAIR SPA)، بنك BNP الجزائر، وفي دراستنا هذه سنستخدم كل من العناصر الكمية والنوعية في منهجية البحث مع التركيز الرئيسي على العناصر الكمية، أما بالنسبة للجوانب النوعية سيتم استخدامها من أجل الوصول للفهم الأفضل للأثر، وذلك باستخدام المنهج الوصفي ومنهج دراسة حالة.

سيتم من خلال هذا الفصل أولاً التعرف على الطريقة المستخدمة في الدراسة، وتقديم بنوك العينة محل الدراسة، وسيتم أيضاً دراسة وصفية لمتغيرات الدراسة من خلال التعريف بالمتغيرات محل الدراسة وكذا التحليل الإحصائي ولارتباطي لها، وسيتم التحليل باستخدام برنامج eviews إصدار10، وفي الأخير سيتم تقديم نتائج الدراسة ومناقشتها، وذلك وفق ما يلي:

المبحث الأول: تقديم الطريقة المستخدمة في الدراسة

المبحث الثاني: العينة ومتغيرات الدراسة

المبحث الثالث: عرض نتائج دراسة أثر السياسة النقدية لعينة الدراسة ومناقشتها.

المبحث الأول: الطريقة المستخدمة في الدراسة

تعتمد أغلبية الدراسات التطبيقية على أدوات الاقتصاد القياسي من أجل اختبار ومطابقة النظرية الاقتصادية مع الواقع، وعلى هذا الأساس سوف نحاول التركيز على أهم المحاور المتعلقة بمنهجية الاقتصاد القياسي المتبع في التحليل، والتي تشتمل على بيانات السلاسل الزمنية المقطعية (بيانات البانل)، ونماذج تقديرها وكذا طرق الاختيار فيما بينها، إضافة إلى اختبارات التكامل المشترك والعلاقة بين المتغيرات.

المطلب الأول: تقديم طريقة بيانات بانل

سوف يتم من خلال هذا المطلب التعريف بطريقة بيانات بانل، وكذا تقديم أهم مميزاتها.

أولاً: تعريف طريقة بيانات بانل

هي عبارة عن تقنية تجمع بين البيانات المقطعية والزمنية، فهي الطريقة التي يتم بموجبها متابعة عدد الأفراد، المؤسسات، الأسر، الدول أو غير ذلك خلال فترة زمنية معينة[1]،وبشكل عام يكون نموذج بيانات بانل كالتالي:

$$Y_{it}=x_{it}\beta+Z_i a+\varepsilon_i$$

بحيث:

I: عدد الأفراد

t:عدد السنوات

Y_{it}: قيمة المتغير التابع للفرد i خلال السنةt

x_{it} :المتغيرات المستقلة لكل فرد i خلال السنةt

ß: معامل الإنحدار

ε_{it}: الحد العشوائي لكل فرد i خلال السنةt

[1] Badi H.Baltagi: **Econometric analysis of panel data,** 3 ed, john wiley and sons ltd, England, 2005, p1.

$Z_i a$: عدم التجانس أو الأثر الفردي

ثانياً: مميزات طريقة بيانات بانل

إن التقدير حسب بيانات بانل له مزايا مهمة وتعطي نتائج أكثر دقة، وذلك كما سبق الذكر أنها تأخذ بعين الاعتبار المعلومات ذات البعد الزمني في السلسلة الزمنية وكذلك البعد المقطعي في الوحدات المختلفة، ومنه يمكن تقديم أهم مزايا بيانات بانل في النقاط التالية[1]:

- بيانات بانل تأخذ بعين الاعتبار سلوكيات وتصرفات الأفراد عبر الزمن؛
- تتميز بيانات بانل عن غيرها بعدد أكبر من درجات الحرية وكذلك بكفاءة أفضل، وهذا ما يؤثر إيجابيا على دقة المقدرات؛
- إن استخدام بيانات بانل سيتيح لنا التخفيف من مشكلة التعدد الخطي؛
- تعتبر بيانات بانل الإطار الملائم لتطور تقنيات التقدير والنتائج النظرية.

المطلب الثاني: النماذج الأساسية لتحليل بيانات بانل

هنالك ثلاثة نماذج أساسية في تحليل البيانات سيتم استخدامها لتقدير نتائج دراستنا وهي:

أولاً: نموذج الإنحدار التجمعي

يعتبر من أبسط نماذج بيانات بانل، حيث يفترض ثبات جميع معاملات α، أي يشير لكون سلوك الأفراد ثابت عبر الزمن، بمعنى تفسير ظاهرة معينة بين جميع الأفراد i كفرد واحد دون أي تأثير لعنصر الزمن[2]، وتستخدم طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية في تقدير معلمات النموذج.

[1] بدراوي شهيناز، **تأثير أنظمة سعر الصرف على النمو الإقتصادي في الدول النامية دراسة قياسية باستخدام بيانات بانل لعينة من 18 دولة نامية (1980-2012)**، أطروحة دكتوراه (منشورة)، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، 2015/2014، ص202.

[2] خيرة الصغيرة كماسي، **دراسة أثر الحجم كمحرك لنمو المؤسسات الاقتصادية في الجزائر**، أطروحة دكتوراه (منشورة)، كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، 2015-2016، ص-ص،109-110.

ثانياً: نموذج الآثار الثابتة

إن استخدام نموذج التأثيرات الثابتة يأخذ بعين الاعتبار تغير الميل والمقطع من وحدة إلى أخرى لمشاهدات المقطع العرضي ضمن العينة المدروسة، بحيث يتم افتراض أن المعلمات تتغير بأسلوب ثابت، وعلى هذا الأساس تمت تسميتها بنماذج التأثيرات الثابتة، إذن فهي تمثل البعد الفردي والزمني معاً لنموذج بانل لذلك يمكننا تقدير النموذج بمقارنة الأفراد مع الزمن[1].

ثالثاً: نموذج الآثار العشوائية

إن نموذج الآثار العشوائية يعبر عن الحالة التي تكون فيها الفروقات الفردية غير مرتبطة بقوة بمتغيرات النموذج مما يتطلب نمذجتها بتوزيع عشوائي بين الوحدات المقطعية، وعلى خلاف نموذج الآثار الثابتة أين تكون الآثار الفردية غير المشاهدة بين الأفراد مرتبطة بقوة بالمتغيرات المتضمنة في النموذج، مما يسمح بنمذجة هذه الفروقات بدقة بين الوحدات، ومنه يعتبر نموذج الآثار العشوائية الأفضل إذا ما أخذت الوحدات المقطعية من عينة كبيرة، ومن أهم مزاياه كونه يخفض وبدرجة كبيرة عدد المعالم التي يمكن تقديرها.[2]

المطلب الثالث: الاختبارات المستخدمة في تحليل الدراسة

هناك العديد من الاختبارات في تحليل بيانات بانل ولكن سوف نقتصر على الاختبارات التي سنستخدمها في دراستا.

أولاً: اختبار اختيار النموذج الملائم للدراسة

من أجل الوصول إلى النموذج الأمثل في الدراسة من خلال معطيات بانل استخدمنا الاختبارات التالية:

1. **اختبار مضاعف لاغرينج LM**: قام Breusch-pagan (1980) بإختبار LM الذي يتبع توزيع ذو درجة حرية واحدة، وصيغتها الرياضية بالشكل التالي:

$$LM = \frac{N.T}{2(T-1)}\left(\frac{\sum_{n=1}^{N}(\sum_{t=1}^{T}\varepsilon_{it})2}{\sum\sum\varepsilon_{it}} - 1\right)^2 \sim x_1^2$$

[1] بدراوي شهيناز، مرجع سبق ذكره، ص209.

[2] خيرة الصغيرة كماسي، مرجع سبق ذكره، ص110.

حيث:

N : عدد الأفراد

T : عدد السنوات

ε : بواقي التقدير

مهما يكن : $i = 1, 2 \ldots N$ و $t = 1, 2 \ldots T$

تحت الفرضيتين:

H^0: نموذج الانحدار التجميعي هو الملائم؛

H^1 : نموذج التأثيرات الفردية هو الملائم.

إذا كانت القيمة المحسوبة أكبر من X_1^2 نقبل الفرضية البديلة ونرفض فرضية العدم، والعكس صحيح.

2. **اختبار هوسمان**: يستخدم من أجل تحديد أي النموذجين (نموذج الآثار الثابتة أو نموذج الآثار العشوائية) ينبغي اختياره واستخدامه في التحليل، ولتطبيق اختبار هوسمان يتم استخدام الاختبار الذي يعتمد على احصائية(H)، وعليه فالقيمة الإحصائية المحسوبة لاختبار هوسمان، يمكن الحصول عليها بواسطة المعادلة التالية[1]:

$$H:(ß_{FEM}-ß_{REM})'[Var(ß_{FEM})-Var(ß_{REM})]^{-1}(ß_{FEM}-ß_{REM}) \sim x^2 \ (k)$$

$(ß_{FEM} - ß_{REM})$: تمثل الفرق بين مقدرات التأثيرات الثابتة والتأثيرات العشوائية.

$Var(ß_{FEM})-Var(ß_{REM})$: تمثل الفرق بين مصفوفة التباين المشترك بين مقدرات التأثيرات الثابتة والتأثيرات العشوائية.

حيث تكون الفرضيتين كتالي:

H_0: نموذج التأثيرات العشوائية هو الملائم؛

H_1: نموذج التأثيرات الثابتة هو الملائم.

[1] مجدي الشوربجي، **أثر تكنولوجيا المعلومات والاتصالات على النمو الاقتصادي في الدول العربية**، الملتقى الدولي الخامس حول: رأس المال الفكري في منظمات الأعمال العربية في الاقتصاديات الحديثة، جامعة حسيبة بن بو علي الشلف، الجزائر، 13و14 ديسمبر2011، ص19.

ثانياً: اختبارات الاستقلالية (جذر الوحدة)

من اختبارات جذر الوحدة المستعملة في الدراسة ما يلي:

أ. **اختبار ديكي فولر المطور ADF**: إن اختبار ديكي فولر المطور ADF يستخدم الفروقات ذات الفجوة الزمنية ويتم إدراج عدد من الفروقات ذات الفجوة الزمنية حتى تختفي مشكلة الارتباط الذاتي[1].

حيث فرضياته تتمثل في:

H_0: السلسلة تحتوي على جذر وحدة؛

H_1: السلسلة لا تحتوي على جذر وحدة.

ب. **اختبار فيليبس وبيرون Philips and perron test(1988)**: يسمح هذا الاختبار بإلغاء التحيزات الناتجة عن المميزات الخاصة للتذبذبات العشوائية، حيث اعتمد Philips and perron نفس التوزيعات المحدودة لاختبار ADF[2].

ج. **اختبار LLC:** طور Levin Lin Chu هذا الاختبار عام 2002، وينبثق من اختبار ADF[3]حيث يعتمد على فرضيتين:

H_0:السلسة تحتوي على جذر وحدة؛

H_1: السلسة لا تحتوي على جذر وحدة.

ثالثاً: اختبار التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ ECM

أ. **اختبار التكامل المشترك** :ظهرت تقنية التكامل المشترك في أواسط الثمانيات على يد Granger وEngle، وارتكز تطورها على صحة فرضية استقرارية السلاسل الزمنية[4]، بعد التأكد من استقرارية

[1] محمد شيخي، **طرق الإقتصاد القياسي محاضرات وتطبيقات**، ط01، الحامد، الأردن، 2011، ص201.

[2] بن الضب عبد الله واخرون، **إختبار الارتباط في المدى الطويل بين متغيرات حساب الانتاج وحساب الاستغلال لقطاع الزراعة في الجزائر (أسلوب التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطا خلال الفترة 1974-2012)**، مجلة الدراسات الاقتصادية الكمية، العدد01، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، 2015، ص64.

[3] نفس المرجع السابق، ص287.

[4] أنظر في:

- محمد شيخي، مرجع سبق ذكره، ص289.
- بن الضب عبد الله واخرون، مرجع سبق ذكره، ص65.

السلاسل الزمنية للمتغيرات وفي حالة ما إذا كانت المتغيرات متكاملة يتم اختبار وجود علاقة توازنية بين السلاسل الزمنية على المدى الطويل عن طريق اختبارات التكامل بثلاث طرق.

1. **طريقة غرانجر وأنجل** (Granger et Engle) : هذه الطريقة قدمها غرانجر في 1983 وانجل وغرانجر في عام 1987، يبدأ اختبار للتكامل أولاً بتقدير انحدار العلاقة طويلة المدى، ثم الحصول على بواقي الانحدار المقدرة، وهي المزيج الخطي المتولد من انحدار العلاقة التوازني طويلة المدى، والثانية يتمثل في التحقق من أن المزيج الخطي ساكن أي متكامل من الدرجة الصفر[1]، واختبار مدى سكون البواقي متحصل عليها من الخطوة الأولى وفق المعادلة التالية:

$$\Delta\varepsilon_t=\alpha+\delta\varepsilon_{t-1}+\Delta\varepsilon_{t-1}+e_t \quad e_t\sim IN(0)$$

بحيث:

ε_t : بواقي تقدير العلاقة بين المتغيرات المراد اختبار التكامل المشترك بينها، بطريقة المربعات الصغرى العادية.

α و δ: وسائط التقدير.

e_t: حد الخطأ العشوائي.

إذا كانت إحصائية (t) لمعلمة ε_{t-1} معنوية فإننا نرفض فرضية العدم (وجود جذر وحدة في البواقي)، ونقبل الفرضية البديلة (سكون البواقي)، وهنا نستنتج أن متغيرات النموذج بالرغم من أنها سلاسل زمنية غير ساكنة إلا أنها متكاملة من نفس الرتبة، والعلاقة المقدرة في الخطوة الأولى علاقة صحيحة، أما اذا كانت البواقي غير ساكنة في المستوى، فإنه لا توجد علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرين وأن العلاقة السابقة مضللة[2].

2. **طريقة جوهانسن Johanson**: اختبار جوهانسن أحسن من اختبار غرانجر وانجل لأنه يتناسب مع العينات الصغيرة الحجم، وكذلك في حالة وجود أكثر من متغيرين، والأهم أن هذا الاختبار يكشف عن ما إذا كان هنالك تكاملٌ مشتركٌ فريدٌ، أي يتحقق التكامل المشترك فقط في حالة انحدار المتغير التابع على

[1] عابد بن عابد راجح العبدلي الشريف، **تقدير محددات الطلب على واردات المملكة العربية السعودية في إطار التكامل المشترك وتصحيح الخطأ**، مجلة مركز صالح عبد الله كامل للإقتصاد الإسلامي، العدد 32، جامعة الأزهر، القاهرة، 2007، ص22.

[2] محمد شيخي، **اختبار العلاقة السببية والتكامل المشترك بين الادخار والاستثمار في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة (1970–2011)**، مجلة الباحث، العدد13، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2013، ص125.

المتغيرات المستقلة، وهذا له أهميته في نظرية التكامل المشترك، حيث في حالة عدم وجود تكامل مشترك فريد فإن العلاقة التوازنية بين المتغيرات تظل غير دقيقة، ولتحديد عدة متجهات التكامل المشترك يقترح جوهانسن اختبار إحصائيتين[1].

- **اختبار الأثر trace test (الاختبار الأول)**: اختبار الأثر هو الاختبار الذي يختبر فيه فرضية العدم القائلة بأن عدد متجهات التكامل المشترك الفريدة يقل عن أو يساوي العدد p مقابل الفرض البديل p=r ويحسب بالصيغة التالية:

$$\lambda trace(r) = -T \sum_{i=r+1}^{P} In(1-\lambda''i)$$

حيث :

$(\lambda_{r+1},\ldots,\lambda_n)$ تمثل أقل المتجهات الكامنة (p-r) وتشير فرضية العدم أن عدد متجهات التكامل المشترك الكامنة يساوي أو يقل عن r.

- **اختبار القيمة الكامنة العظمى Maximal Eigen value (الاختبار الثاني)**: يحسب هذا الاختبار بالصيغة التالية:

$$\lambda_{max}(r,r_{+1})=-T\ln(1-\lambda''_{r+1})$$

حيث:

$(\lambda_{r+1},\ldots,\lambda_n)$ تمثل بأن هناك r متجه للتكامل المشترك مقابل الفرض البديل بوجود r+1 متجهة للتكامل المشترك، فهي تقوم باختبار فرضية العدم القائلة[2].

3. **طريقة ARDL**: هذه الطريقة قدمها Pesaran (1997) و shinand and sun(1998) و Pesaran al et (2001)، هذا الإختبار لا يشترط أن تكون السلاسل الزمنية مستقرة من نفس

[1] عابد بن عابد راجح العبدلي الشريف، مرجع سبق ذكره، ص24

[2] عابد بن عابد راجح العبدلي الشريف، مرجع سبق ذكره، نفس الصفحة.

المستوى، قد تكون مستقرة عند المستوى الأول $I(0)$، أو متكاملة $I(1)$ أو خليط من الإثنين، الشرط الوحيد لتطبيق هذا الاختبار هو أن تكون مستقرة عند المستوى الثاني $I(2)$.[1]

ب. نموذج تصحيح الخطأ ECM: يعتبر أحد أدوات التحليل القياسي بحيث يقوم على فرضية مفادها أن هناك علاقة توازنية قصيرة وطويلة الأجل بين المتغيرات، فهو يتميز بإمكانية التطبيق سواء كانت المتغيرات التفسيرية متكاملة من الدرجة الصفر I0 أو متكاملة من الدرجة الاولى I1 أو كان بينهما تكامل مشترك من نفس الدرجة، ويمكن تطبيقها في حالة العينات الصغيرة ولا يطبق هذا النموذج إلا بعد اختبار جوهانسن للتكامل المتزامن[2].

1. صيغة نموذج تصحيح الخطأ: نفترض وجود متغيرين وعند تقدير العلاقة بينهما نستخدم الصيغة التالية:

- **الشكل الأول:**

$$Y_t=\alpha_{1+}\alpha_1 x_t+\varepsilon_t$$

حيث:

α_1: المدة الزمنية

ε_t: حد تصحيح الخطأ

يمكن الحصول على حد متغير جديد يسمى حد تصحيح الخطأ يتمثل في البواقي كتالي:

$$Z_t=ß_U+ßø(L)s_t+ ßø(L)e_t$$

حيث:

Z_t : تمثل علاقة غير مستقرة لأن الشعاع العشوائي غير مستقر.

$ß_U+ßø(L)s_t+ ßø(L)e_t$: تمثل علاقة مستقرة.

- **الشكل الثاني**: نموذج الإنحدار الذاتي لتصحيح الخطأ يأخذ الصيغة التالية:

---

[1] اسماعيل بن قانة وأخرون، **دراسة لانتقال روؤس الأموال الدولية في إطار العلاقة بين الاستثمار والادخار في دول المغرب العربي: دراسة قياسية للفترة (1980–2015)**، مجلة الدراسات الاقتصادية الكمية، العدد02، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2016، ص180.

[2] خربوش مصطفى: **العلاقة بين التضخم والبطالة والنمو الإقتصادي في الجزائر بإستخدام التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ**، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد07، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2015، ص150.

$$\Delta y_t = c - Bz_{t-1} + \sum_{i=1}^{p=1} QI\Delta y_{t-1} + ut$$

حيث:

Δy_t: تمثل علاقة مستقرة.

($c - Bz_{t-1} + \sum_{i=1}^{p=1} QI\Delta y_{t-1} + u_t$): تمثل علاقة غير مستقرة ولإرجاعها مستقرة يجب أن تكون المركبة:

$$Z_{t-1} = \alpha(y_{t-1} - \delta(t-1))$$

وبالتالي لدينا ثلاث حالات:

- **الحالة الأولى**: إذا كانت رتبة المصفوفة Ø ثابتة أي مساوية لعدد المتغيرات، أي المتغيرات المدروسة تكون مستقرة حول اتجاه عام، نكتفي ببناء نموذج للمتغيرات العادية من نوع شعاع انحداري دون اللجوء إلى نموذج تصحيح الأخطاء؛
- **الحالة الثانية**: إذا كانت رتبة المصفوفة تساوي الصفر (Ø =0)، فإننا نكتفي ببناء نموذج من شكل انحدار ذاتي لفروق المتغيرات؛
- **الحالة الثالثة**: إذا كانت رتبة التكامل المتزامن محصورة بين الرتبة التامة والصفر، فإن النموذج الأمثل هو نموذج تصحيح الأخطاء، وإذا كانت رتبة المصفوفة تساوي الواحد تكون طريقة التقدير لهذا النموذج هي طريقة Engles–Granger أما في الحالة الأخرى نستعمل فيها طريقة Johanson.[1]

المبحث الثاني: العينة ومتغيرات الدراسة

تعتبر عينة الدراسة الركيزة الأساسية لإنجاز الدراسات التطبيقية، ففي دراستنا لأثر السياسة النقدية لبنك الجزائر على حجم الائتمان والتمويلات، سنستخدم مزيجاً من تسع بنوك عاملة في الجزائر، وبالنسبة لمتغيرات الدراسة سنستخدم في الدراسة الأدوات المستخدمة من طرف السياسة النقدية في الجزائر في الفترة من 2008 إلى غاية 2015، وكذا حجم الائتمان والتمويل المقدم من طرف بنوك عينة الدراسة في نفس الفترة.

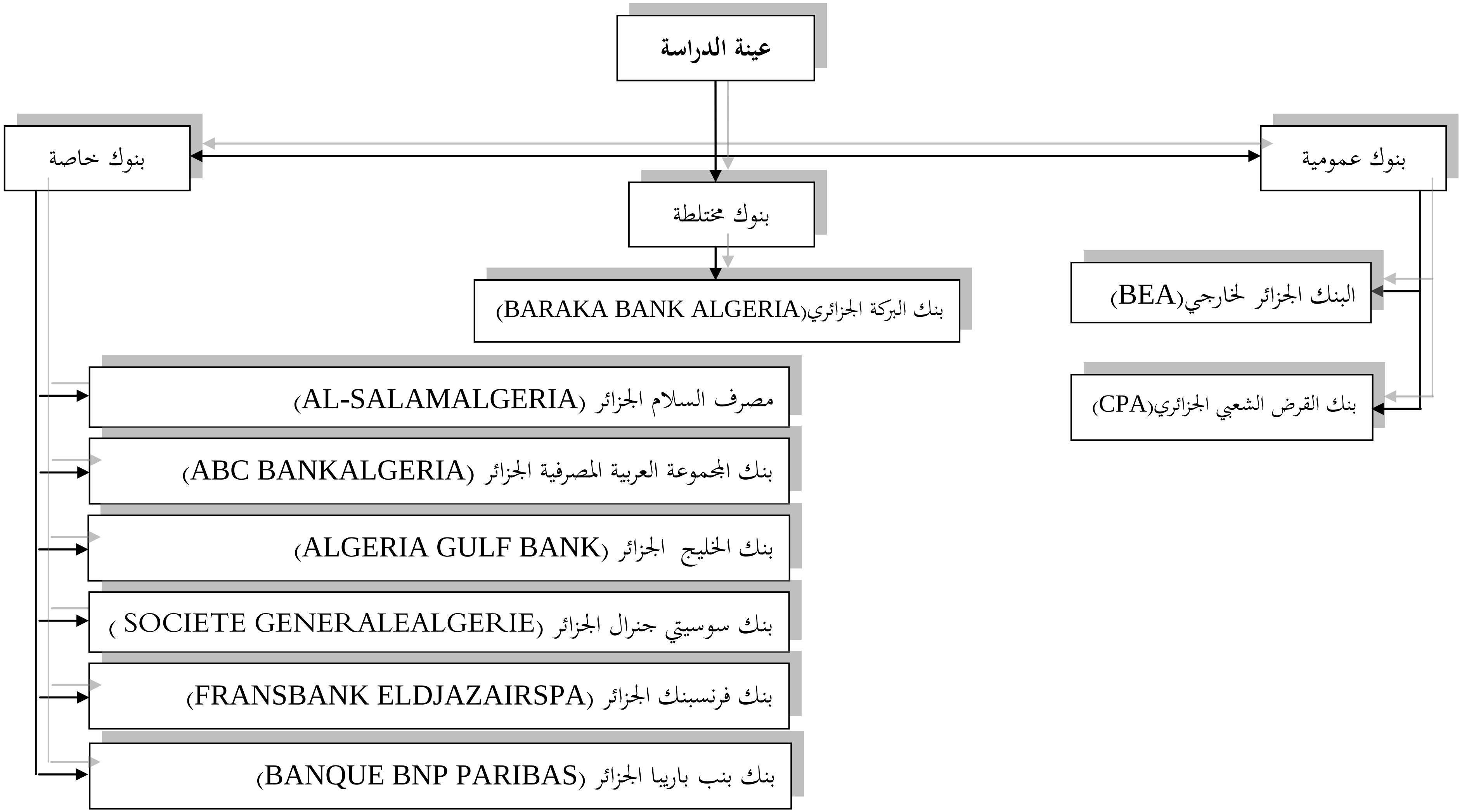
[1] أنظر في:

- بوالشعور شريفة، **أثر تقلبات أسعار النفط على الناتج المحلي الخام الإجمالي في الجزائر بإستخدام نموذج تصحيح الخطأ ECM**، مجلة الباحث الإقتصادي، العدد05، جامعة محمد البشير الإبراهيمي، برج بوعريريج، الجزائر، جوان 2016، ص104.
- عبد الله ياسين، **دور سياسة سعر الصرف في الرفع من فعالية السياسة النقدية دراسة حالة الجزائر**، مذكرة ماجستيرا (منشورة)، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة وهران، الجزائر، 2014/2013، ص153.

المطلب الأول : تقديم عينة البنوك محل الدراسة

تتمثل عينة البنوك محل الدراسة في مجموعة من البنوك العاملة في الجزائر والمكونة من تسع (9) بنوك وهي ممثلة في الشكل التالي:

الشكل رقم 5. 1: عينة الدراسة



المصدر: من إعداد الباحثة.

يبن الشكل رقم (5.1) أن عينة الدراسة تتكون من تسع بنوك عامة في الجزائر، حيث تنقسم إلى بنوك بنكين عموميين وست (06) بنوك خاصة وبنك مختلط، لقد قمنا بإختيار هذه البنوك تبعاً للاعتبارات التالية:

- بنك الجزائر الخارجي لأنه من أكبر البنوك العامة بالجزائر وهو بنك تجاري جزائري؛
- بنك البركة الجزائري لأنه أول بنك في الجزائر الذي يعمل وفق للشريعة الإسلامية، وهو بنك مشترك بين القطاع العام والقطاع الخاص؛
- بنك المجموعة المصرفية العربية الجزائر يعتبر أول بنك خاص كامل بموجب القانون في الجزائر، وتابع لمؤسسة البحرين المصرفية؛
- بنك بي إن بي باريبا الجزائر لأنه أصبح من أوائل البنوك الخاصة في الجزائر؛

أما بالنسبة للقرض الشعبي الجزائري ومصرف السلام الجزائر وبنك الخليج الجزائر وبنك سوسيتي جنرال وبنك فرنسبنك الجزائر، فقد أضفناهم لزيادة حجم عينة الدراسة لتصبح الدراسة تمثل حجم البنوك العاملة في الجزائر وكذلك لتصبح أكثر مصداقية، وهذا في حدود المعطيات التي استطعنا الحصول عليها.

1. **بنك الجزائر الخارجي BEA**: هو من أكبر البنوك العامة في الجزائر، وهو بنك تجاري جزائري تم تأسيسه في أكتوبر 1967، ويقع مقره الرئيسي في بئر مراد رايس الجزائر[1]، وفي عام 1970 تم تكليفه بجميع العمليات المصرفية الأجنبية، وفي عام 1989 تغيرت وضعية البنك لتصبح شركة ذات مساهمة مع الحفاظ على نفس الهدف، وفي عام 2008 احتل المرتبة الأولى بين البنوك المغاربية والمرتبة السادسة من بين أكبر 200 بنك إفريقي، وفي عام 2011 افتتح البنك أول وكالة للخدمات الذاتية في الجزائر ولها رأس مال مسجل قدره 76 مليار دينار، أما في عام 2012 فبلغ عدد فروع البنك 127 فرعاً، وفي فيفري 2017 أعلن عن إقباله على فتح وكالات في فرنسا بحلول نهاية 2017، وفي بداية 2017 أعلن البنك عن زيادة رأس المال المسجل الذي يصل إلى حوالي 150 مليار دينار[2].
2. **القرض الشعبي الجزائري CPA**: تأسس القرض الشعبي الجزائري في 26 ديسمبر 1966 بموجب مرسوم رقم 366/66 برأس مال قدره 15 مليون دينار، والذي كان يحتوي على:
- البنك الشعبي التجاري والصناعي للجزائر (BPCIA)؛

[1] *www.bloomberg.com* (vue le 18 février 2017).
[2] *www.bea.dz* (vue le 18 février 2017).

- البنك الشعبي التجاري والصناعي لعنابة (BPCIAN)؛
- البنك الشعبي التجاري والصناعي لوهران (BPCIAO)؛
- البنك الجهوي للقرض الشعبي الجزائري.

وقد تم إدراج مؤسسات أجنبية والمتمثلة في:

- بنك الجزائر مصر(BMAM-MISR)؛
- شركة مرسيليا للقرض (SMC) 1966؛
- المؤسسة المصرفية الفرنسية للقرض (CFCB).

3. **بنك البركة الجزائري** BARAKA BANK ALGERIA: بنك البركة الجزائري هو أول بنك برأس مال مختلط (عام و خاص) تم إنشائه في 20 ماي 1991 برأس مال 500 مليون دج، وبدأ بمزاولة نشاطاته بصفة فعلية خلال سبتمبر1991، ويتمثل مساهميه في كل من بنك الفلاحة والتنمية الريفية (الجزائر) ومجموعة البركة المصرفية (البحرين) في إطار قانون رقم 90-10 المؤرخ في 26 سبتمبر 1990، فللبنك الحق في مزاولة جميع العمليات البنكية من تمويلات واستثمارات وذلك موافقة مع مبادئ أحكام الشريعة الإسلامية، ففي 2006 رفع رأس مال البنك إلى 2.500 مليون دج، وفي2009 رفع رأس مال البنك مرة ثانية إلى 10 مليار دج[1].

4. **مصرف السلام الجزائر** AL-SALAM ALGERIA: بنك السلام الجزائر بنك شمولي يعمل طبقاً للقوانين الجزائرية ووفقاً لأحكام الشريعة الإسلامية في كافة تعاملاته، فهو كثمرة للتعاون الجزائري الخليجي، تم اعتماد بنك السلام من قبل بنك الجزائر في سبتمبر 2008، ليبدأ مزاولة نشاطه مستهدفاً تقديم خدمات مصرفية مبتكرة، يقترح مصرف السلام الجزائر مجموعة منتجات وخدمات مبتكرة مما صاغته الصيرفة المعاصرة ويحرص على حسن تقديمها للزبون، فهو يمول المشاريع الاستثمارية وكافة الاحتياجات في مجال الاستغلال والاستهلاك عن طريق عدة صيغ تمويلية متنوعة[2] .

5. **بنك المجموعة العربية المصرفية الجزائر ABC BANK ALGERIA** : يعد أول بنك دولي خاص مرخّص بموجب القانون بالجزائر في سبتمبر 1998، فهو شركة تابعة لمؤسسة البحرين المصرفية العربية

[1] http://albaraka-bank.com/ar/index.php?option=com_content&task=view&id=218&Itemid=28(vue le 20 septembre 2017).
[2] http://www.alsalamalgeria.com/?path=catalogue.produits.famille.3(vue le 20 septembre 2017).

(ش.م.ب)، لعبت مجموعة ABC دوراً مستمراً في تمويل الاقتصاد الجزائري منذ تأسيسها فهو يقدم خدمات شخصية للعملاء ويولي اهتماماً خاصاً لتلبية احتياجات عملائه ويخطط لتطوير خدماته المصرفية وتوسيع شبكته من الفروع لتقديم خدمات أفضل [1].

6. **بنك الخليج الجزائر AGB:** هو بنك تجاري أنشئ بموجب القانون الجزائري، وهو شركة تابعة لمجموعة بنك Burgan ومن أبرز أعضاء مجموعة أعمال الشرق الأوسط (شركة مشاريع الكويت)، بدأ بنك الخليج الجزائر نشاطه برأسمال قدره 10 مليار دينار جزائري في مارس 2004، مهمته الرئيسية المساهمة في التنمية الاقتصادية والمالية في الجزائر، حيث يقدم لقطاع الأعمال والمهنيين والأفراد منتجات وخدمات مالية متطور على نطاق واسع، ولتلبية إحتياجات عملائها يقدم بنك الخليج الجزائر منتجات مصرفية تقليدية بالإضافة إلى منتجات متوافقة مع مبادئ الشريعة الإسلامية، ولدى بنك الخليج الجزائر حالياً شبكة من 63 وكالة من أجل الاقتراب من عملائها في جميع أنحاء الإقليم الوطني[2].

7. **بنك سوسيتي جنرال** SOCIETE GENERALE ALGERIE: بنك سوسيتي جنرال الجزائر هو فرع من فروع بنك سوسيتي جنرال الفرنسي، وهو بنك خاص ذو طبيعة عالمية، في عام1999 تم إنشاء شركة تابعة لسوسيتي جنرال في الجزائر برأسمال قدره 500 مليون دينار جزائري، وفي عام 2007 رفع بنك سوسيتي جنرال الجزائر لأول مرة رأسماله إلى 2.5 مليار دينار جزائري، ثم رفعه عام 2009 إلى 10 مليار دينار جزائري، ويقدم هذا البنك خدمات بنكية لأكثر من 370000 عميل من أفراد وشركات، وشبكة مكونة من 87 وكالة، وبلغ عدد موظفي البنك 1360 موظفاً في 2014[3].

8. **بنك فرنسبنك الجزائر** FRANSBANK ELDJAZAIR SPA: بنك فرنسبنك الجزائر شركة ذات رأس مال مختلط يغلبها رأس مال لبناني، بدأت عملياتها في الجزائر بتاريخ 1 أكتوبر 2006، تقدم لعملائها جميع المنتجات والخدمات المصرفية التجارية لصالح المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وكذلك مجموعات وطنية ودولية كبيرة ذو طبيعة عالمية[4]. فرنسبنك الجزائر البنك اللبناني الوحيد في الجزائر الذي يعمل حاليا من خلال ثلاثة فروع هي الجزائر العاصمة وفي وهران وفي قسنطينة، تمكنت فرانسبنك الجزائر من تطوير قاعدة

[1] http://finances-pme-dz.over-blog.com/abc-bank-algeria(vue le 20 septembre 2017).
[2] https://www.agb.dz/article-view-1.html (vue le 20 septembre 2017).
[3] https://www.societegenerale.dz/nous_connaitre.html(vue le 30 septembre 2017).
[4] https://www.fransabank.dz/index.php?option=com_content&view=article&id=3&Itemid=111 (vue le 30 septembre 2017).

عملائه، ولدى فرنسبنك الجزائر خطط لتوسيع شبكتها من الفروع لتغطية مواقع أخرى مثل باب الزوار ودالي إبراهيم والبليدة[1].

9. **بنك بنب باريبا الجزائر BANQUE BNP PARIBAS**: بنك بنب باريبا الجزائر BNP Paribas El Djazaïr هي شركة مساهمة تابعة 100 % للمجموعة الأروبية، تأسست في عام 2002 مهمتها هي تقديم خدمات متنوعة لجميع عملائها، وقد أصبح من أوائل البنوك الخاصة في الجزائر بقيمة 26 مليار دينار جزائري في الأسهم في 30 يونيو 2017[2]. وبناءاً على هذه النجاحات قام بنك بنب باريبا الجزائر BNP Paribas El Djazaïr بتطوير شبكة تضم أكثر من 71 فرعاً تغطي كامل البلاد و14 مركز أعمال، والأن يوجد لدى البنك نحو 1500 موظف فمنذ عام 2016 تمكن البنك من وضع مكتب يقدم خدمات بمعايير ذات جودة عالية لمختلف زبائنه[3].

المطلب الثاني: الدراسة الإحصائية الوصفية والإرتباطية بين متغيرات الدراسة

تتمثل متغيرات الدراسة في بيانات مالية منشورة من قبل البنوك العاملة بالجزائر وهي تسع (09) بنوك منها بنوك عمومية وبنوك مختلطة وبنوك خاصة، وكذا تقارير منشورة من قبل بنك الجزائر وذلك خلال الفترة من 2008 إلى غاية 2015، وبالنسبة للبيانات التي تم جمعها عن التمويل الإئتماني هي إجمالي القروض والسلف المقدمة من منشورات البنوك محل الدراسة، سنحاول تقديم التحليل الإحصائي الوصفي والإرتباط بين متغيرات الدراسة، ولكن قبل ذلك سنقوم بتقديم متغيرات الدراسة المستقلة والتابعة.

الفرع الأول: التعريف بمتغيرات الدراسة

أ. **المتغيرات المستقلة (سعر إعادة الخصم، الاحتياطي النقدي القانوني)**: وهي المتغيرات التي لها القدرة على تفسير المتغير التابع أي التأثير عليه من خلال طبيعة العلاقة بينهم، وتتمثل المتغيرات المستقلة المدرجة في النموذج القياسي المستخدم في كل من سعر إعادة الخصم ورمزنا له بـTEP والاحتياطي النقدي القانوني ورمزنا له بـROQ.

[1] http://www.fransabank.com/English/Pages/Fransabank-Algeria.aspx (vue le 30 septembre 2017).
[2] http://www.bnpparibas.dz/nous-connaitre/bnp-paribas-el-djazair /(vue le 05 novembre 2017).
[3] http://www.bnpparibas.dz/actualite/bnp-paribas-el-djazair-inaugure-lagence-digitale-premiere-agence-guichet-algerie/ (vue le 05 novembre 2017).

ب. المتغير التابع (حجم الإئتمان والتمويل الممنوح من طرف عينة البنوك محل الدراسة): وهو المتغير المراد تفسير سلوكه والمتمثل هنا في حجم الائتمان والتمويل ورمزنا له بالرمز(CRE)، وذلك للتعرف على سلوك حجم الائتمان والتمويل عند تغير نسبة سعر إعادة الخصم والإحتياطي النقدي القانوني بوحدة واحدة.

وفي الأخير يمكن تقديم نموذج الدراسة كالتالي:

$$CRE=f(ROQ\ ,TEP)$$

لقد قمنا بتحويل حجم الائتمان والتمويل الممنوح من طرف عينة الدراسة إلى قيم ربع سنوية (أنظر إلى الملحق رقم 02)، وقد اعتمدنا في إجراء تحويل المعطيات السنوية إلى ربع سنوية على طريقة GOLDSTEIN and KHAN عام 1976 اللذان اقترحا نموذج للتحويل، ومبادئ النموذج تمثلت في إذا كان لدينا $X_{t-1},X_{t,}X_{t+}1$ ثلاثة مشاهدات سنوية لمتغيرات متتالية لتدفق X ,S ، فالمعامل التربيعي يمر بثلاثة نقاط[1]:

$$^{1}_{0}(as^2+bs+c)ds=x_{t-1}\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots 01$$

$$^{2}_{1}(as^2+bs+c)ds=x_{t}\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots 02$$

$$^{3}_{2}(as^2+bs+c)ds=x_{t+1}\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots 03$$

من خلال دمج وحل المعادلات نتحصل على:

$$A=0.05x_{t-1}-1.0x_{t}+0.5\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots 04$$

$$B=-2.0x_{t-1}+3.0x_{t}-1.0x_{t+1}\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots 05$$

$$C=1.833x_{t-1}-1.166x_{t}+0.333x_{t+1}\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots 06$$

وهكذا فإن البيانات الربع سنوية يمكن حسابها بواسطة المعادلة التالية:

$$T_1={}_{1}^{1.25}(as^2+bs+c)\ ds=0.0545x_{t-1}+0.2346x_{t}-0.0392x_{t+1}\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots 07$$

$$T_2={}_{1.25}^{1.5}\ as^2+bs+c\ ds=0.0079x_{t-1}+0.2655x_{t}-0.0234x_{t+1}\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots 08$$

$$T_3={}_{1.5}^{1.75}\ as^2+bs+c\ ds=-0.0234x_{t-1}+0.2655x_{t}+0.0078x_{t+1}\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots 09$$

[1] Vincent J.M. KIKI and all: **Consommation d'essence au Bénin et différentiel de prix entre les secteurs formel et informel : une analyse à partir du modèle à seuil de Hansen,** Revue d'Economie Théorique et Appliquée, N° 1, Vol 6, université d Abomey- calavi ,République Benin, Juin 2016, P18.

$T_1=_{1.75}{}^{2}as^2+bs+c\ ds=-0.039x_{t-1}+0.2343x_t+0.0547x_{t+1}$……..……..……10

الفرع الثاني: التحليل الإحصائي لمتغيرات الدراسة

سنحاول تقديم تحليل احصائي لمتغيرات الدراسة وذلك من خلال إبراز خصائص إحصائية للمتغيرات، والجدول الموالي يلخص ذلك.

الجدول رقم 5. 1: التحليل الإحصائي لمتغيرات الدراسة

الوحدة: مليون دج

	المقاطع	TEQ	ROQ	CRE
المتوسط	5.000000	4.000000	10.12500	113306.3
الوسيط	5.000000	4.000000	10.00000	20069.01
أعلى قيمة	9.000000	4.000000	12.00000	2215374.
أدنى قيمة	1.000000	4.000000	8.000000	-53424.41
الإنحراف المعياري	2.586483	0.000000	1.693912	285618.1
عدد المشاهدات	288	288	288	288

المصدر: من مخرجات eviwse إصدار 10 اعتماداً على معطيات تقارير بنكية (أنظر الملحق رقم 03)

CRE : حجم الإئتمان والتمويل لممنوح من طرف عينة البنوك (بربع سنوي)

ROQ : الإحتياطي النقدي القانوني (ربع سنوي)

TEQ: سعر إعادة الخصم (ربع سنوي)

يمثل الجدول رقم1.5 الخصائص الإحصائية للمتغيرات من وسيط ومتوسط كل متغير، بالإضافة لأعلى وأقل قيمة لكل سلسلة إحصائية وقيمة الانحراف المعياري، وبالنسبة لعدد المشاهدات الربع سنوية فبلغت 288 مشاهدة.

انطلاقاً من الجدول رقم 5.1 نلاحظ أن:

- حجم الائتمان والتمويل الممنوح من طرف البنوك محل الدراسة سجل خلال السنوات من 2008 إلى غاية 2015 تذبذبا كبيراً خلال الدراسة حيث تراوح بين (-53424.41) مليون دج كأقل قيمة وبين 2215374. مليون دج كأعلى قيمة ليسجل بذلك قيمة 113306.3 كمتوسط للعينة، 20069.01 كوسيط، وانحراف معياري بقيمة 285618.1، مما يوضح وجود تذبذب شديد في حجم الإئتمان والتمويل الممنوح من طرف عينة البنوك خلال سنوات الدراسة.
- نلاحظ أن الاحتياطي النقدي القانوني سجل كأعلى نسبة 12 % وكأقل نسبة 8 % خلال السنوات من 2008 إلى غاية 2015، أي بمتوسط 10.125%، ووسيط 10.0%، أما بالنسة للانحراف المعياري فقد سجل بنسبة 1.693912 % وذلك دليل على وجود تذبذب طفيف.
- نلاحظ أن هنالك استقرار في قيمة سعر إعادة الخصم عند 4 % وهذا ما يؤكده الانحراف المعياري الذي قيمته 0 %.
- سجلت المقاطع خلال سنوات الدراسة كأعلى قيمة 9 وأدنى قيمة 1 أي بمتوسط 5 ووسيط 5 ومستوى التذبذب قليل حيث سجل الانحراف المعياري قيمة 2.586483.

الفرع الثالث: التحليل الارتباطي بين المتغيرات التفسيرية

يسمح هذا الاختبار بتحديد أزواج الارتباط الممكنة بين متغيرات الدراسة، بحيث معاملات الارتباط تكون ذات صلة بالانحدار الخاص لكل متغير، والجدول الآتي يبين ذلك.

الجدول رقم 5. 2: مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة

الوحدة: %

المتغيرات	CRE	ROQ	TEQ
CRE	1	0.135177	لا يوجد
ROQ	0.135177	1	لا يوجد
TEQ	لا يوجد	لا يوجد	لا يوجد

المصدر: من مخرجات eviwse إصدار 10 (أنظر الملحق رقم 04)

من خلال هذا الجدول نلاحظ بأن مصفوفة الارتباط بين هذه المتغيرات التفسيرية تبين النتائج التالية:

- وجود علاقة ارتباط ذات دلالة احصائية بين حجم الائتمان والتمويل الممنوح وبين الاحتياطي النقدي القانوني بحيث قدر معامل الارتباط بـ0.135177؛
- عدم وجود علاقة ارتباط بين حجم الائتمان والتمويل الممنوح وبين نسبة إعادة الخصم؛
- عدم وجود علاقة ارتباط بين الاحتياطي القانوني الاجباري وبين نسبة إعادة الخصم؛

بالإضافة الى أن:

- حجم الائتمان والتمويل الممنوح يرتبط ايجابيا الاحتياطي النقدي القانوني.

المبحث الثالث: عرض نتائج دراسة أثر السياسة النقدية لعينة الدراسة ومناقشتها

بعد تحديدنا للإطار العام والمتغيرات التي ستجرى عليها الدراسة، سنحاول تقديم نتائج أثر سعر إعادة الخصم والاحتياطي النقدي القانوني على حجم الائتمان والتمويل من طرف عينة البنوك، ومن ثم سيتم مناقشة تلك النتائج.

المطلب الأول: نتائج تقدير نماذج الدراسة

سيتم تقدير النماذج الثلاثة للبيانات المقطعية لبانل، لأن عملية تقدير النموذج تعتبر الخطوة الأساسية في تحديد قوة وطبيعة العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة وذلك من أجل اختبار فرضيات الدراسة.

الفرع الأول: اختبار نموذج السلاسل الزمنية المقطعية المناسبة للدراسة

بعدما تعرفنا على العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، ستتم عملية التقدير بالاستعانة بتحليل السلاسل الزمنية المقطعية panel data من خلال تطبيق ثلاث نماذج وهي: نموذج الانحدار التجميعي (Pooled Régression Model)) ونموذج الآثار الثابتة (Fixed Effects Model) ونموذج الآثار العشوائية (Random Effects Model)، ثم المفاضلة بينها.

1. نتائج تقدير نموذج الانحدار التجمعي

الجدول رقم 5. 3: نتائج تقدير نموذج الانحدار التجميعي لـحجم الإئتمان والتمويل الممنوح CRE

المتغيرات	المعامل	احصائية t	الاحتمال
C	-117470.7	-1.158387	0.2477
Roq	22792.79	2.307226	0.0218
إحتمالية فيشرf = 0.021756			R^2 =0.0148

المصدر: من إعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج EVIEWS إصدار 10(أنظر الملحق رقم05)

من الجدول أعلاه نلاحظ أن احتمالية الثابت أكبر من 0.05 وهذا يعني ليس لها معنوية إحصائية في تفسير النموذج، أما المتغير المستقل ROQ فاحتمالية أقل من 0.05 وهذا يعني أنه لديه معنوية إحصائية في تفسير النموذج، و لغرض اكتشاف أن هناك أثر من عدمه فإنه علينا القيام باختبارLM.

- **نتائج إختبار LM**

الجدول رقم 5. 4: نتائج إختبار لاغرانج LM

نوع الإختبار	قيمة الاختبار	الإحتمالية
إختبار LM Breusch-Pagan	1159.831	(0.0000)

المصدر: من إعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج EVIEWS إصدار 09 (أنظر الملحق رقم06)

نتائج الجدول أعلاه تقودنا إلى رفض فرضية العدم (نموذج الانحدار التجميعي هو الملائم) ونقبل الفرضية البديلة التي تقضي بوجود أثر (التأثيرات الثابتة أو التأثيرات العشوائية)، حيث لاحظنا أن نتيجة اختبار LM للمقاطع بلغت 1159.831 باحتمالية معدومة.

2. نتائج تقدير نموذج الآثار الثابتة

الجدول رقم 5. 5: نتائج تقدير الآثار الثابتة للاحتياطي النقدي القانوني على حجم الائتمان والتمويل الممنوح CRE

المتغيرات	المعامل	احصائية t	الاحتمال
C	-117470.7	-1.657169	0.0986
Roq	22792.79	3.300681	0.0011
إحتمالية فيشر f =0.00		R^2=0.518	

المصدر: من إعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج EVIEWS إصدار 10 (أنظر الملحق رقم07)

من الجدول أعلاه وحسب مخرجات eviews إصدار 10 نلاحظ أن احتمالية الثابت أكبر من 0.05 وهذا يعني ليس لها معنوية إحصائية في تفسير النموذج، أما المتغير المستقل ROQ فاحتماليه أقل من 0.05 وهذا يعني أنه لديه معنوية إحصائية في تفسير النموذج.

الجدول رقم 5. 6: نتائج الآثار الثابتة الخاصة لكل بنك بالنسبة للاحتياطي النقدي القانوني على حجم الائتمان والتمويل الممنوح CRE

الرقم	البنوك	الآثار الثابتة
01	بنك القرض الشعبي الجزائري	135361.7
02	البنك الجزائر الخارجي	540729.5
03	مصرف السلام الجزائري	-96948.61
04	بنك البركة الجزائري	-109523.9
05	بنك الخليج الجزائر	-104279.4
06	بنك المجموعة العربية المصرفية الجزائر	-98496.23
07	بنك سوسيتي جنرال الجزائر	-79141.70
08	بنك فرنسبنك الجزائر	-110722.5

09	بنك BNP الجزائر	-76978.75

المصدر: من إعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج EVIEWS إصدار 10 (أنظر الملحق رقم09)

يشير الجدول أعلاه إلى تباين الآثار الثابتة الخاصة لكل بنك، فهي تشير إلى قيم المعامل الثابت لكل بنك عندما تكون قيم المتغيرات المستقلة معدومة حيث تنحصر مابين البنك الرقم 8 وهو فرنسبنك الجزائر الذي سجل عجزا بقيمة 110722.5- والبنك رقم 2 وهو بنك الجزائر الخارجي الذي سجل فائضا بقيمة 540729.5.

3. نتائج تقدير نموذج الآثار العشوائية

الجدول رقم 5. 7: نتائج تقدير الآثار العشوائية للاحتياطي النقدي القانوني على حجم الائتمان والتمويل الممنوح CRE

المتغيرات	المعامل	احصائية t	الاحتمال
C	-117470.7	-1.167350	0.2440
Roq	22792.79	3.300681	0.0011
إحصائية فيشر f =	0.001	R^2 =0.033	

المصدر: من إعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج EVIEWS إصدار 10 (أنظر الملحق رقم08)

من الجدول أعلاه نلاحظ أن احتمالية الثابت أكبر من 0.05 وهذا يعني ليس لها معنوية إحصائية في تفسير النموذج، أما المتغير المستقل ROQ فاحتمالية أقل من 0.05 وهذا يعني أنه لديه معنوية إحصائية في تفسير النموذج، وهنا يجب الاستعانة باختبار هوسمان لمعرفة أيهما أفضل نموذج.

الجدول رقم 5. 8: نتائج تقدير نموذج الآثار العشوائية الخاصة لكل بنك بالنسبة للاحتياطي النقدي القانوني على حجم الائتمان والتمويل الممنوح CRE

الرقم	البنوك	الآثار العشوائية
01	بنك القرض الشعبي الجزائري	131838.0
02	البنك الجزائر الخارجي	526653.4
03	مصرف السلام الجزائري	-94424.89
04	بنك البركة الجزائري	-106672.9
05	بنك الخليج الجزائر	-101564.9
06	بنك المجموعة العربية المصرفية الجزائر	-95932.22
07	بنك سوسيتي جنرال الجزائر	-77081.51
08	بنك فرنسبنك الجزائر	-107840.2
09	بنك BNP الجزائر	-74974.87

المصدر: من إعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج EVIEWS إصدار 10 (أنظر الملحق رقم10)

يشير الجدول أعلاه إلى تباين الآثار العشوائية الخاصة لكل بنك، حيث تنحصر مابين بنك فرنسبنك الجزائر بقيمة 107840.2-وبنك الجزائر الخارجي بقيمة 526653.4 .

4. **اختيار أفضل نموذج للدراسة (اختبار هوسمان)**: لتحديد النموذج النهائي الملائم لبيانات الدراسة أي اختيار نموذج الآثار العشوائية أو نموذج الآثار الثابتة نستخدم اختبار هوسمان، فإذا كانت القيمة المحسوبة للاختبار أكبر من القيمة الجدولية الإحصائية، يتم رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة القائلة بأن نموذج التأثيرات الثابتة يكون هو الأفضل.

وتظهر نتائجه في الجدول التالي:

الجدول رقم 5. 9: نتائج اختبار هوسمان على حجم الإئتمان والتمويل الممنوح CRE

الاحتمال	قيمة الاختبار chi –sp	إحصائية chi–sp
1	1	0.00

المصدر: من إعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج EVIEWS إصدار 10 (أنظر الملحق رقم11)

تشير نتائج هذا الاختبار الذي يتبع توزيع كاي تربيع إلى أن القيمة المحسوبة بلغت (1.000) وباحتمال يساوي (0.000) وباحتمالية (1.000) إلا أن حسب مخرجات برنامج EVIEWS إصدار 10 الذي يعطينا مباشر النموذج الملائم، فإن نموذج التأثيرات الثابتة هو الملائم لهذه الدراسة.

الفرع الثاني: دراسة الاستقرارية (اختبار جذر الوحدة)

لمعرفة مدى استقرارية السلاسل الزمنية المستعملة في الدراسة وتجنب النتائج المزيفة نتيجة عدم استقرارها (السلسلتين مستقرتين ومن نفس الرتبة) نقوم بدراسة استقرارية اختبار جذر الوحدة (اختبار ديكي–فوللر المطور) ADF على كل متغير، واختبار PP واختبار LLC .

الجدول رقم 5. 10: نتائج اختبار جذر الوحدة لـحجم الإئتمان والتمويل الممنوح CRE

المتغير	اختبار ADF	اختبارPP	اختبار LCC
CRE	0.3245	0.0014	0.0757

المصدر: من إعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج EVIEWS إصدار 10 (أنظر الملحق رقم12)

يبين الجدول أعلاه حسب مخرجات برنامج EVWSE إصدار 10 أن سلسلة حجم الإئتمان والتمويل الممنوح CRE غير مستقر عند المستوى I(0)، ومن خلال هذا الاختبار نقبل فرضية العدم (وجود جذر الوحدة)، وبالتالي السلسلة CRE غير مستقر مما يؤدي بنا إلى دراسة استقرارية سلسلة الفروقات لـCRE، وذلك أن نتائج أغلب اختبارات جذر الوحدة لـ CRE أكبر من (0.005).

الجدول رقم 5. 11: نتائج اختبار جذر الوحدة للإحتياطي النقدي القانوني ROQ

المتغير	اختبار ADF	اختبارPP	اختبار LCC
ROQ	1.0000	1.0000	1.0000

المصدر: من إعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج EVIEWS إصدار 10 (أنظر الملحق رقم14)

يبين الجدول أعلاه أن جميع احتمالات اختبارات جذر الوحدة ROQ أكبر من (0.005) فحسب مخرجات برنامج EVWSE إصدار 10 أن المتغير ROQ غير مستقر عند المستوى I(0)، ومن خلال هذا الاختبار نقبل فرضية العدم (وجود جذر الوحدة)، وبالتالي السلسلة ROQ غير مستقر مما يؤدي بنا إلى دراسة استقرارية سلسلة الفروقات لـROQ.

الجدول رقم 5. 12: نتائج اختبار جذر الوحدة الفروقات من الدرجة الأولى لـحجم الإئتمان والتمويل الممنوح D(CRE)

المتغير	اختبار ADF	اختبارPP	اختبار LCC
D(CRE)	0.0000	0.0000	0.0000

المصدر: من إعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج EVIEWS إصدار 10 (أنظر الملحق رقم13)

يبين الجدول أعلاه أن احتمالات أغلب اختبارات جذر الوحدة للفروقات من الدرجة الأولى D(CRE) أقل من (0.005) أي حسب مخرجات برنامج EVWSE إصدار 10 أن السلسلة CRE مستقر عند المستوى I(1) عدم وجود جذر الوحدة، وبالتالي نرفض فرضية العدم.

الجدول رقم 5. 13: نتائج اختبار جذر الوحدة الفروقات من الدرجة الأولى للإحتياطي النقدي القانوني D(ROQ)

المتغير	اختبار ADF	اختبارPP	اختبار LCC
D(ROQ)	0.0000	0.0000	0.0000

المصدر: من إعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج EVIEWS إصدار 10 (أنظر الملحق رقم15)

يبين الجدول أعلاه أن احتمالات جميع اختبارات جذر الوحدة للفروقات من الدرجة الأولى D(ROQ) أقل من (0.005) أي حسب مخرجات برنامج EVWSE إصدار 10 أن السلسلة ROQ مستقر عند المستوى I(1)، وبالتالي نرفض فرضية العدم.

الفرع الثالث: اختبار التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ

بعد التأكد من استقرارية السلسلتين CREوROQ حسب اختبار جذر الوحدة نقوم بدراسة تكامل السلسلتين باستخدام اختبار جوهانسن لأن شرط اختبار جوهانس أن تكون المتغيرات متكاملة من نفس الدرجة فإنه يمكن وجود علاقة تكامل متزامن بين المتغيرات.

أ. نتائج اختبار جوهانسن

الجدول رقم 5. 14: نتائج اختبار التكامل المشترك لجوهانسن –اختبار الأثر والقيمة الذاتية العظمى

إحصائية اختبار الأثر	احتمالية	إحصائية القيمة الذاتية العظمى(اختبار ايقن)	احتمالية	فرضيات حول عدد معدلات التكامل المتزامن
52.32	0.0000	53.22	0.0000	لا يوجد
19.91	0.3376	19.91	0.3376	على الأقل واحد

المصدر: من إعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج EVIEWS إصدار 10 (أنظر الملحق رقم16)

يوضح الجدول أعلاه عدد خيارات التكامل المشترك الموجودة باستعمال اختبار قيمة الأثر والقيمة الذاتية العظمى، حيث يشير إلى أن احتمال قيمة الأثر والقيمة الذاتية العظمى أقل من 0.05 بالنسبة لرتبة المصفوفة الصفرية، فحسب مخرجات برنامج EVIEWS إصدار 10 تشير إلى 0.000، أما بالنسبة لرتبة المصفوفة تساوي الواحد (1) I فإن القيمة الاحتمالية أكبر من 0.05 في كلتا القيمتين (قيمة الأثر والقيمة الذاتية العظمى)، فحسب مخرجات برنامج EVIEWS إصدار 10 تشير إلى 0.3376.

الجدول رقم 5. 15: نتائج اختبار التكامل المشترك لجوهانسن اختبار الأثر والقيمة الذاتية العظمى (عدد الخيارات) للبنوك محل الدراسة

البنوك	إحصائية اختبار الأثر	احتمالية	إحصائية القيمة الذاتية العظمى(اختبار ايقن)	احتمالية	فرضيات حول معدلات التكامل المتزامن
القرض الشعبي الجزائري	3.2928	0.9520	3.1429	0.9368	لا يوجد
بنك الجزائر الخارجي	10.5917	0.2379	9.9187	0.2173	
بنك البركة الجزائري	31.2532	0.0001	30.3741	0.0001	
مصرف السلام الجزائر	14.5386	0.0693	13.0238	0.0778	
بنك المجموعة العربية المصرفية الجزائر	14.4526	0.0713	13.1866	0.0735	
بنك الخليج الجزائر	10.0671	0.2756	8.6081	0.3202	
بنك سوسيتي جنرال الجزائر	19.1274	0.0135	18.1081	0.0118	
فرنسبنك الجزائر	19.0199	0.0141	18.2686	0.0110	
بنك BNP الجزائر	5.6322	0.7385	4.5707	0.7947	
القرض الشعبي الجزائري	0.1499	0.6986	0.1499	0.6986	على الأقل واحد
بنك الجزائر الخارجي	0.6731	0.4120	0.6731	0.4120	
بنك البركة الجزائري	0.8791	0.3484	0.8791	0.3484	
مصرف السلام الجزائر	1.5149	0.2184	1.5149	0.2184	
بنك المجموعة العربية المصرفية الجزائر	1.2660	0.2605	1.2660	0.2605	
بنك الخليج الجزائر	1.4590	0.2271	1.4590	0.2271	
بنك سوسيتي جنرال الجزائر	1.0193	0.3127	1.0193	0.3127	
فرنسبنك الجزائر	0.7513	0.3861	0.7513	0.3861	
بنك BNP الجزائر	1.0614	0.3029	1.0614	0.3029	

المصدر: من إعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج EVIEWS إصدار 10 (أنظر الملحق رقم16)

يوضح الجدول أعلاه عدد خيارات التكامل المشترك الموجودة باستعمال اختبار قيمة الأثر والقيمة الذاتية العظمى لكل بنك من بنوك عينة الدراسة، فمن الجدول نلاحظ أن القيمة الاحتمالية لأغلب البنوك (للأثر والذاتية العظمى) أكبر من 0.05 عند رتبة المصفوفة الصفرية، وكلها أكبر من 0.05 عند رتبة المصفوفة واحد.

ب. نموذج تصحيح الخطأ: أشارت نتائج اختبار جوهانسن للتكامل المشترك إلى وجود علاقة على الأقل بين متغيرات الدراسة، وعليه سوف يتم تحديد هذه العلاقة من خلال نموذج تصحيح الخطأ يساهم في تحديد العلاقة السببية في الأجلين القصير والطويل، ومنه سننتقل إلى صياغة نموذج تصحيح الخطأ (ECM)، فعلاقة الانحدار التي تحصلنا عليها بطريقة (OLS) يمكن أن تكون زائفة، وقد تظهر أعراض ذلك في كبر قيمة (R-square) معامل التحديد مقارنة بإحصائية (DW) لذلك يتم اللجوء إلى تقدير نموذج (ECM). والجدول الموالي يبين نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ لحجم الائتمان والتمويل الممنوح والاحتياطي النقدي القانوني.

الجدول رقم 5. 16: نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ لحجم الائتمان والتمويل الممنوح CRE وللإحتياطي النقدي القانوني ROQ

المتغير		المعامل	الخطأ المعياري	احصائية t
CRE(-1)		1.000000	-	-
ROQ(-1)		-16304.90	27513.0	[-0.59262]
C		50794.36	-	-
سرعة الضبط	D(CRE)	-0.136845	0.02307	[-5.93168]
	D(ROQ)	-4.53	1.0	[-045108]
D(CRE(1-))	D(CRE)	0.451472	0.05884	[7.67343]
	D(ROQ)	-9.57	2.6	[-0.03739]
D(CRE(2-))	D(CRE)	0.144383	0.06291	[2.29512]
	D(ROQ)	1.05	2.7	[0.03830]
D(ROQ(1-))	D(CRE)	179.5989	14328.8	[0.01253]
	D(ROQ)	-0.114560	0.06233	[-1.83783]
D(ROQ(2-))	D(CRE)	-229.7014	14323.5	[-0.01604]
	D(ROQ)	-0.114325	0.06231	[-1.83473]
C	D(CRE)	117.2492	6829.67	[0.01717]
	D(ROQ)	0.169494	0.02971	[5.70475]

R^2	D(CRE)	0.277
	D(ROQ)	0.0045

المصدر: من إعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج EVIEWS إصدار 10 (أنظر الملحق رقم17)

من الجدول رقم16.5 نلاحظ أن من نتائج تقدير تصحيح الخطأ، معامل تحديد الخطأ سالب وأقل من0.05 فهو معنوي إحصائيا، ويعني أن المتغيرات متكاملة تكاملا مشتركا، وأن هناك علاقة طويلة المدى بين المتغيرات الداخلة في النموذج، أي أن الانحراف بين المتغيرات عن الاتجاه العام في الأجل الطويل يتم تصحيحه في كل فترة زمنية من خلال العلاقة القصيرة الأجل بنسبة 2 %.

الجدول رقم 5. 17: المتغيرات المؤثرة في حجم الائتمان والتمويل الممنوح CRE

المتغير	المعامل	الخطأ المعياري	احصائية	احتمالية
C1	-0.136845	0.023070	-5.931685	0.0000
C2	0.451472	0.058836	7.673433	0.0000
C3	179.5989	14328.76	0.012534	0.9900
C4	0.144383	0.062909	2.295116	0.0225
C5	-229.7014	14323.51	-0.016037	0.9872
C6	117.2492	6829.669	0.017168	0.9863
R	0.277			
إحصائية فيشر F	0.000			
D W	2.04			

المصدر: من إعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج EVIEWS إصدار 10 (أنظر الملحق رقم18)

ويمكن تبسيط هذه النتائج في شكل معادلة على النحو التالي:

$$\mathbf{D(CRE) = C(1)*(CRE(-1) - 16304.9037732*ROQ(-1) + 50794.3550936) + C(2)*D(CRE(-1)) + C(3)*D(CRE(-2)) + C(4)*D(ROQ(-1)) + C(5)*D(ROQ(-2)) + C(6)}$$

نلاحظ من الجدول رقم5-17 من c1 إلى غاية c6 هي المتغيرات التي تؤثر على CRE، حيث تشير النتائج

أن: c1، c2، c4 معنوية عند 0.05، أما الباقية فهي غير معنوية عند 0.05، والتي تم تبسيطها وفقا للمعادلة أعلاه.

الجدول رقم 5. 18: المتغيرات المؤثرة في الإحتياطي النقدي القانوني ROQ

المتغير	المعامل	الخطأ المعياري	احصائية	إحتمالية
C7	-4.53E-08	1.00E-07	-0.451084	0.6523
C8	-9.57E-09	2.56E-07	-0.037388	0.9702
C9	-0.114560	0.062334	-1.837828	0.0673
C10	1.05E-08	2.74E-07	0.038304	0.9695
C11	-0.114325	0.062311	-1.834731	0.0677
C12	0.169494	0.029711	5.704753	0.0000
R	0.004			
إحصائية فيشر F	0.29			
DW	2.09			

المصدر: من إعداد الباحثة اعتماداً على مخرجات برنامج EVIEWS إصدار 10 (أنظر الملحق رقم19)

ويمكن تبسيط هذه النتائج في شكل معادلة على النحو التالي:

$$\mathbf{D(ROQ) = C(7)*(CRE(-1) - 16304.9037732*ROQ(-1) + 50794.3550936) + C(8)*D(CRE(-1)) + C(9)*D(CRE(-2)) + C(10)*D(ROQ(-1)) + C(11)*D(ROQ(-2)) C(12)}$$

نلاحظ من الجدول رقم 5-18 أن منc7 إلى غاية c12 هي المتغيرات التي تؤثر على ROQ، وأن هناك متغيرة واحدة هي c12 معنوية عند 0.05، أما الباقية فهي غير معنوية عند 0.05، والتي تم تبسيطها وفقا للمعادلة أعلاه.

المطلب الثاني: تحليل ومناقشة النتائج

سيتم تحليل نتائج النماذج الثلاثة لبيانات بانل والمفاضلة بينها وتحليل نتائج الإستقرارية وكذلك نتائج اختبار التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ، ومن ثم مناقشتها.

الفرع الأول: نتائج النماذج الثلاثة لبيانات بانل والمفاضلة بينها

أ. نتائج النماذج الثلاثة لبيانات بانل:

✓ بالنسبة لنموذج الانحدار التجميعي لحجم الإئتمان والتمويل الممنوح CRE (حسب الجدول رقم 3.5):

- الحد الثابت c ليس لديه معنوية إحصائية في تفسير النموذج، ذلك لأن قيمته الإحتمالية (0.2477) أكبر من 0.05 أي أن الإحتياطي القانوني النقدي له مكونات لم تصل بعد للمستوى الذي يكون له تأثير ملموس على حجم الإئتمان والتمويل الممنوحة من قبل البنوك للعينة محل الدراسة.
- وجود أثر موجب ومعنوي للإحتياطي النقدي القانوني على حجم الائتمان والتمويل الممنوح وذلك لأن قيمة الإحتمالية لمعامل لـلإحتياطي النقدي القانوني ذات إشارة موجبة وأقل من 0.05 أي مقبولة إحصائياً (0.02)، وذلك معناه أن زيادة نسبة الإحتياطي النقدي القانوني يؤدي إلى زيادة حجم الائتمان والتمويل الممنوح.
- قيمة إحصائية إختبار فيشر f تشير إلى(0.02) أقل من 0.05، وذلك يعني أنه يوجد معنوية إحصائية كلية للنموذج.
- بالنسبة R^2 =0.014، فهذا يعني أن متغيرات النموذج لديها تفسير ضعيف للنموذج أي بنسبة 1.4%، والباقي تفسرها متغيرات أخرى.

✓ بالنسبة لنموذج الآثار الثابتة لـCRE (حسب الجدول رقم5.5):

- الحد الثابت c غير معنوي إحصائياً، لأن القيمة الإحتمالية (0.0986) أكبر من 0.05 أي أن للإحتياطي النقدي القانوني مكونات لم تصل بعد للمستوى الذي يكون له تأثير ملموس على حجم الإئتمان والتمويل الممنوحة من قبل البنوك بالنسبة للعينة محل الدراسة.
- وجود أثر موجب ومعنوي للإحتياطي النقدي القانوني على حجم الإئتمان والتمويل الممنوح وذلك لأن القيمة الإحتمالية للإحتياطي النقدي القانوني ذات إشارة موجبة وأقل من 0.05 أي مقبولة إحصائياً

(0.0011)، وذلك معناه أن زيادة نسبة الإحتياطي النقدي القانوني يؤدي إلى زيادة حجم الإئتمان والتمويل الممنوح، وهذا يتنافى مع القاعدة الاقتصادية التي تنص على أن هنالك علاقة عكسية بين نسبة الإحتياطي النقدي القانوني وحجم الإئتمان والتمويل الممنوح، ويمكن إرجاع دلك إلى احتمال أن البنوك تعاني من سيولة كبيرة في هذه المرحلة، وبالتالي أصبحت أداة نسبة الاحتياطي القانوني عديمة الفعالية.

- بالنسبة لقيمة إحصائية اختبار فيشر f تشير إلى (0.00) أقل من 0.05، ومنه يوجد معنوية إحصائية كلية للنموذج.
- بالنسبة R^2 =0.51، فهذا يعني أن متغيرات النموذج لديها تفسير بنسبة 51 %، والباقي تفسرها متغيرات أخرى.

كما يشير الجدول رقم 6.5 إلى اختلاف التأثيرات الثابتة للإحتياطي النقدي القانوني على حجم الائتمان والتمويل الممنوح من بنك لأخرى، وقد يعود ذلك لخصائص كل بنك.

✓ بالنسبة لنموذج الأثار العشوائية لـCRE (حسب الجدول رقم7.5)

- وجود أثر موجب ومعنوي للإحتياطي النقدي القانوني على حجم الائتمان والتمويل الممنوح وذلك لأن القيمة الإحتمالية للإحتياطي النقدي القانوني ذات إشارة موجبة وأقل من 0.05 أي مقبولة إحصائياً (0.0011)، وذلك معناه أن زيادة نسبة للإحتياطي النقدي القانوني يؤدي إلى زيادة حجم الإئتمان والتمويل الممنوح، وهدا يتنافى مع القاعد الاقتصادية.

- الحد الثابت c له أثر سالب وغير معنوي على حجم القروض، وذلك لأن ß سالبة والقيمة الإحصائية لـc (0.2440) أكبر من 0.05 أي أن للإحتياطي النقدي القانوني مكونات لم تصل بعد للمستوى الذي يكون له تأثير ملموس على حجم الائتمان والتمويل الممنوح من قبل البنوك بالنسبة للعينة محل الدراسة.
- أما بالنسبة لقيمة إحصائية اختبار فيشر f تشير إلى (0.001) وجود معنوية إحصائية، فذلك يعني أن يوجد معنوية كلية للنموذج.
- بالنسبة R^2 =0.033، فهذا يعني أن متغيرات النموذج لديها تفسير ضعيف للنموذج أي بنسبة 3.3%، والباقي تفسرها متغيرات أخرى.

كما يشير الجدول رقم8.5 إلى اختلاف التأثيرات العشوائية للإحتياطي النقدي القانوني على حجم الائتمان والتمويل الممنوح من بنك لآخر، وقد يعود ذلك لخصائص كل بنك.

ب. نتائج المفاضلة بين النماذج:

- ✓ من خلال الجدول رقم 4.5 يظهر أن القيم الاحتمالية لإختبار LM أقل من 0.05 وعليه ترفض الفرضية العديمة القائلة بأن نموذج الإنحدار التجميعي هو الذي يناسب هذه الدراسة، مما يعني وجود أثر، مما يتطلب البحث عن نموذج أفضل من النموذج التجميعي من بين إما نموذج التأثيرات الثابتة أو نموذج التأثيرات العشوائية، وفي هذا الصدد تظهر نتائج اختبار هوسمان في الجدول رقم 9.5 بالنسبة للإختيار بين نموذجي الآثار الثابتة والعشوائية وباستخدام برنامج eviews إصدار 10، نجد أن نموذج الآثار الثابتة هو الملائم لدراسة أثر السياسة النقدية على حجم الائتمان والتمويل الممنوحة من طرف عينة البنوك المدروسة.

الفرع الثاني: نتائج الإستقرارية

أشارت نتائج الاختبارات إلى أن قيمتها الاحتمالية أكبر من 5%، أي أن السلسلتين ROQ و CRE غير مستقرتين عند المستوى 0 أي I(0).

- ✓ فبالنسبة لـCRE كانت النتائج كالتالي (الجدول رقم 10.5):
- إختبار ADF القيمة الإحتمالية لها (0.3245)أكبر من(0.005)؛
- إختبار PP القيمة الإحتمالية لها(0.0014) أقل من(0.005)؛
- إختبار LLC القيمة الإحتمالية لها (0.0757) أقل من (0.005).
- ✓ بالنسبة لROQ كانت النتائج كالتالي (الجدول رقم 11.5):
- إختبار LLC القيمة الإحتمالية لها (1.000)أكبر من(0.005)؛
- إختبار PP القيمة الإحتمالية لها(1.000) أكبر من(0.005)؛
- إختبار ADF القيمة الإحتمالية لها (1.000) أكبر من (0.005).

بعد إجراء الفروقات من الدرجة الأولى (الجدول رقم 12.5 والجدول رقم 13.5)،كانت نتائج اختبارات جذر الوحدة للمتغيرين أقل من 0.05 مساوية لـ(0.00)، مما يدل على أن السلسلتين مستقرتين عند الدرجة الأولى، وتشير النتيجة إلى إمكانية وجود علاقة طويلة الأجل بين الإحتياطي النقدي القانوني وحجم الإئتمان والتمويل الممنوح.

الفرع الثالث: نتائج اختبار التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ

أ. نتائج اختبار التكامل المشترك:

✓ تشير اختبارات جوهانسن للتكامل بين CREو ROQ في الجدول رقم 14.5 إلى أن:

- عند رتبة المصفوفة r=0 نلاحظ أن قيمة الإحتمالية أقل من 0.05 فهي 0.000 معناه نقبل الفرضية الصفرية التي تنص بعدم وجود تكامل مشترك ونرفض فرضية البديلة التي تنص بوجود تكامل مشترك؛
- عند رتبة المصفوفة r=1 نلاحظ أن قيمة الإحتمالية أكبر من 0.05 فهي 0.3376 معناه نرفض الفرضية الصفرية ونقبل الفرضية البديلة التي تنص بوجود على الأقل تكامل مشترك وحيد بين متغيري الدراسة بنسبة 33.76%.

وعند اختبار كل بنك كانت النتائج في الجدول رقم 15.5 كا لتالي:

- عند R=0 أن الإحتمالية لقيمة الأثر والقيمة الذاتية العظمى أكبر من 5 %، إلا ثلاث بنوك فقط فكانت قيمة الإحتماية أقل من 0.05، وهما بنك البركة وسوسيتي جنرال وفرنسبنك الجزائر، وهنا نقبل فرضية العدم ونرفض الفرضية البديلة القائلة بوجود علاقة تكامل مشترك بين متغيري الدراسة؛
- وعند R=1 نلاحظ أن الإحتمالية لقيمة الأثر والقيمة الذاتية العظمى لـ تسع بنوك أكبر من 5 % ومنه نرفض فرضية العدم، ونقبل الفرضية البديلة القائلة أنه يوجد على الأقل علاقة تكامل مشترك وحيد بين متغيري الدراسة.

ب. نتائج نموذج تصحيح الخطأ: أظهرت نتائج اختبار نموذج تصحيح الخطأ وجود علاقة عكسية بين حجم الائتمان والتمويل الممنوح من طرف عينة البنوك والإحتياطي النقدي القانوني، وهي علاقة طويلة المدى، ذلك أن الانحراف بين المتغيرات عن الاتجاه العام في الأجل الطويل يتم تصحيحه في كل فترة زمنية من خلال العلاقة قصيرة الأجل بنسبة 2 % (أنظر إلى الجدول رقم 16.5)، فهي تتوافق مع النظرية الاقتصادية، وبالتالي فنسبة الاحتياطي النقدي القانوني فعالة في التاثير على حجم الائتمان والتمويل الممنوح من طرف عينة البنوك.

✓ نلاحظ من خلال نموذج CRE أن قيمة ROQ عند الفترة الأولى والثانية غير معنوية، على عكس CRE كانت معنوية في الفترة الأولى وأما الفترة الثانية فكانت غير معنوية.

- ✓ نلاحظ من خلال نموذج ROQ أن قيمة CRE و ROQ عند الفترة الأولى والثانية غير معنوية.
- ✓ ومن الجدول رقم 17.5 نلاحظ أن:

- c1 c2 c4 لديها معنوية لأنها قيمتها الإحصائية أقل من 0.05، ومعنى ذلك أن لها تأثير على CRE؛
- أما عن معامل التحديد فنجد أن القدرة التفسيرية ضعيفة لـ CRE بنسبة 27.7 %، أما باقي التغيرات الحاصلة في المتغير التابع فتفسرها المتغيرات المستقلة؛
- بالنظر الى إحصائية DW نجد أن النموذج المقدر لا يعاني مشكل الارتباط الذاتي، حيث أن إحصائية DW التي تساوي 2.04 وهي واقعة في منطقة القبول 2.78>dw>1.22.

- ✓ ومن الجدول رقم 18.5 نلاحظ أن:

- c12 فقط التي قيمتها الإحصائية أقل من 0.05، ومعنى لها تأثير معنوي على roq؛
- أما عن معامل التحديد فنجد أن القدرة التفسيرية ضعيفة جدا لـ roq بنسبة 0.4%، أما باقي التغيرات الحاصلة في المتغير التابع تفسرها المتغيرات المستقلة؛
- بالنظر الى إحصائية DW نجد أن النموذج المقدر لا يعاني مشكل الارتباط الذاتي، حيث أن إحصائية DW التي تساوي 2.09 هي واقعة في منطقة القبول 2.78>dw>1.22.

وفي الأخير وعلى ضوء النتائج السابقة نستنتج وجود علاقة طويلة توازنية المدى بين الاحتياطي النقدي القانوني وحجم الائتمان والتمويل الممنوح من طرف البنوك عينة الدراسة، ومنه فالسياسة النقدية في الجزائر فعالة في التأثير على حجم الائتمان والتمويل الممنوح من طرف البنوك العاملة في الجزائر على المدى الطويل من خلال الاحتياطي النقدي القانوني، ونستنتج أيضاً عدم وجود علاقة توازنية بين سعر إعادة الخصم وحجم الائتمان والتمويل الممنوح من طرف البنوك عينة الدراسة، ومنه فالسياسة النقدية في الجزائر غير فعالة في التأثير على حجم الائتمان والتمويل الممنوح من طرف البنوك العاملة في الجزائر من خلال سعر إعادة الخصم.

خلاصة الفصل الخامس:

من خلال الدراسة التطبيقية للموضوع والتي استهدفت عينة مختلطة من البنوك العاملة بالجزائر خلال الفترة من 2008 إلى غاية 2015، من أجل تحديد العلاقة بين سعر إعادة الخصم والاحتياطي النقدي القانوني على حجم الائتمان والتمويل الممنوح من طرف عينة الدراسة، قمنا بتقديم الطريقة المستخدمة في الدراسة والتي تمثلت في بيانات بانل وكذا نماذجها الأساسية المستخدمة في التحليل والتي هي نموذج الإنحدار التجمعي، نموذج الآثار الثابتة ونموذج الآثار العشوائية، وكذا أهم الاختبارات المستخدمة في تحليل الدراسة، وقمنا أيضاً بتقديم عينة الدراسة والتي تمثلت في تسع (09) بنوك عاملة بالجزائر، وبدراسة إحصائية وصفية وارتباطية لمتغيرات الدراسة، وفي الأخير قدمنا نتائج تقدير النماذج الثلاثة لبانل وكذا الاستقرارية والتكامل المشترك ومن ثم التحليل والمناقشة، وذلك باستخدام برنامج eviews إصدار 10، ويمكن تلخيص أهم النتائج التي تم التوصل إليها إلى ما يلي:

- من خلال نتائج لاغرنج توصلنا لوجود أثر بين نسبة الاحتياطي النقدي القانوني وحجم الائتمان والتمويل الممنوح؛
- من خلال نتائج تقدير النماذج باستخدام اختبار هوسمان توصلنا إلى أفضلية نموذج الآثار الثابتة الذي أشارت نتائجه إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين الاحتياطي النقدي القانوني وحجم الإئتمان والتمويل الممنوح، في حين أنه لم يكن لنسبة سعر إعادة الخصم أي تأثير على حجم الائتمان والتمويل الممنوح؛
- بعد إجراء كل من اختبارات الاستقرارية والتكامل المشترك بين متغيرات الدراسة توصلنا إلى استقرارية السلسلتين (حجم الائتمان والتمويل الممنوح ونسبة الاحتياطي النقدي القانوني) عند الفروقات الأولى؛
- حسب اختبار جوهانسن للتكامل توصلنا إلى وجود علاقة تكامل مشترك على الأقل بين حجم الائتمان والتمويل الممنوح ونسبة الاحتياطي النقدي القانوني؛
- اتضح من خلال اختبار نموذج تصحيح الخطأ لجوهانسن إلى وجود علاقة طويلة توازنية المدى بين الاحتياطي النقدي القانوني وحجم الائتمان والتمويل الممنوح من طرف البنوك عينة الدراسة، أما بالنسبة للعلاقة بين سعر إعادة الخصم وحجم الائتمان والتمويل الممنوح من طرف البنوك عينة الدراسة فلا توجد علاقة، ومنه فالسياسة النقدية في الجزائر فعالة في التأثير على حجم الائتمان والتمويل الممنوح من طرف البنوك العاملة في الجزائر من خلال نسبة الاحتياطي النقدي القانوني وغير فعالة في التأثير على حجم الائتمان والتمويل الممنوح من خلال سعر إعادة الخصم.

الخاتمـــــــــة

الخاتمـــة

لقد حاولنا من خلال هذه الدراسة الإحاطة بمختلف جوانب الإشكالية والتي تجسد مضمونها في دراسة أثر السياسة النقدية للبنك المركزي على حجم الائتمان للبنوك التجارية والتمويل للبنوك الاسلامية، وكإجابة مبدئية لهذا التساؤل قمنا بصياغة خمس فرضيات أساسية قصد إثبات أو نفي تلك الفرضيات، وبالإضافة إلى الجزء النظري قمنا في الجزء التطبيقي بدراسة عينة مكونة من تسع 09 بنوك عاملة في الجزائر (بنك الجزائر الخارجي (BEA)، القرض الشعبي الجزائري(CPA)، بنك البركة الجزائري (BANK BARAKA ALGERIA)، مصرف السلام الجزائر (ALGERI AL SALAM)، بنك المجموعة العربية المصرفية الجزائر (ABC)، بنك الخليج الجزائر (AGB)، بنك سوسيتي جنرال الجزائر (SGA)، بنك فرنسبنك الجزائر (BANK FRANSBANK ELDJAZAIR SPA)، بنك BNP الجزائر، وقد امتدت فترة الدراسة ثماني 08 سنوات، فقد تم دمج كل من حجم الائتمان والتمويل الممنوح من طرف تلك البنوك ومعدل إعادة الخصم والاحتياطي النقدي القانوني في اطار ما يسمى بنماذج بانل، ويمكن تلخيص نتائج هذه الدراسة كما يلي:

أولاً. نتائج الدراسة

توصلنا إلى العديد من النتائج منها ما هو نظري ومنها ما هو تطبيقي.

أ. نتائج الجانب النظري:

1. تعدد مفاهيم السياسة النقدية فهي تلك السياسة التي تتخذها السلطة النقدية (البنك المركزي) باستخدام مجموعة من الأدوات للتحكّم في الكتلة النقدية، بهدف تحقيق أهداف اقتصادية أهمها تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار والعمالة الكاملة؛
2. تتمثل أهداف السياسة النقدية في أهداف أولية وهي الأهداف التي تجمع بين أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطة التي برز من خلالها استهداف معدل التضخم، والأهداف الوسيطة تتمثل في المتغيرات النقدية التي تسعى من خلالها السلطات النقدية لتحقيق الأهداف النهائية، والأهداف النهائية التي تعرف بالمربع السحري وهي الأهداف الرئيسة للسياسة النقدية؛

3. للسياسة النقدية أدوات تقليدية وأدوات حديثة، الأدوات التقليدية هي الأدوات المباشرة والأدوات غير المباشرة و أدوات التدخّل المباشر وأدوات أخرى، و الأدوات الحديثة للسياسة النقدية والتي تسمى بالأدوات غير التقليدية هي الأدوات التي برزت بعد الأزمة المالية العالمية لعام 2008 وتتمثل أيضا في الأدوات التي تم تفعيلها نتيجة بروز الأزمة المالية؛

4. تتمثل قنوات إبلاغ السياسة النقدية في القنوات التقليدية والتي هي قناة سعر الصرف، قناة سعر الفائدة، قناة الإئتمان وقناة سعر الأصول، والقنوات الحديثة وهي تلك القنوات التي ظهرت نتيجة للتطورات والمشاكل التي واجهت النظام المصرفي، وتمثلت في قناة مرتبطة بهيكل الميزانية العمومية للبنوك وقناة الآثار الإعلانية؛

5. يستخدم البنك المركزي أدواته سواء التقليدية أو غير التقليدية في التأثير على حجم الائتمان الممنوح للبنوك التجارية، فقد توصلنا إلى أن لكل أداة أسلوبها في التأثير على السياسة الائتمانية للبنك؛

6. بالنسبة لفعالية أدوات السياسة النقدية كل واحدة على حده فتوصنا إلى أن استخدامها بشكل مستقل هو أقرب إلى الصيغة النظرية منه إلى الصيغة التطبيقية، وذلك حسب البلد والظروف الاقتصادية، أما المزج بين أداتين أو أكثر فيكون كلما دعت الضرورة وحسب الاحتياج، بهدف الوصول إلى أفضل النتائج، أما فعالية السياسة النقدية في ظل استخدام النقود الإلكترونية، فتوصلنا إلى أن انتشار التعامل بالنقود الالكترونية والتوسع في العمليات المصرفية الالكترونية سيؤدي على الأرجح إلى التقليل وربما اختفاء دور البنوك المركزية في إصدار النقود القانونية، ولكنه لن يؤدي إلى تلاشي دورها تماما في إدارة السياسة النقدية؛

7. يستخدم البنك المركزي أدوات السياسة النقدية للتاثير على التوسّع التمويلي للبنوك الإسلامية، وذلك من خلال أدواته التي لا تتأثر بإلغاء نظام فائدة والتي تتأثر بإلغائها، وتوصلنا في الحالة الأولى وبالنسبة للأدوات الكمية لدينا الإحتياطي النقدي القانوني هو أداة يمكن تطبيقها في البنوك الإسلامية ولكن بعد إجراء تعديلات، أما الأدوات التي تتأثر بإلغاء نظام الفائدة وبدائلها المتاحة بالنسبة لسعر إعادة الخصم فتطبيق هذا الأسلوب في البنوك الإسلامية باعتبار استبعاد الفائدة لا يوجد له أية فرصة في الاستخدام في تلك البنوك، ولكن بالمقابل هناك من الباحثين من اقترح استبدال معدل الفائدة بمعدل الربح؛

8. بالنسبة لفعالية أدوات السياسة النقدية في ظل نظام إلغاء الفائدة، الأدوات التي لا تتأثر بإلغاء الفائدة لديها نفس الفعالية في البنوك التجارية، أما بالنسبة للأدوات التي تتأثر بنظام إلغاء الفائدة فلدينا سياسة السوق المفتوحة، وعند مقارنة هذه الأداة مع مثيلتها في الاقتصاد الوضعي، يلاحظ أن هناك عدة عوامل تحد من فعاليتها، مما يقلل من قدرتها على تحقيق أهداف السياسة النقدية، أما بخصوص فعالية الاستخدام المتداخل لأدوات السياسة النقدية في ظل نظام إلغاء الفائدة، فتوصنا إلى أن ذلك الاستخدام المتداخل تحدد درجة فعاليته حسب الهدف المراد تحقيقه؛

9. قبل عام 1990 لم تكن هناك سياسة نقدية حقيقية مطبقة في الجزائر، لكن بعدها أعاد قانون 10/90 المتعلق بالنقد والقرض الاعتبار لبنك الجزائر مع إعطاء مجلس النقد والقرض مهمة مجلس إدارة بنك الجزائر وكسلطة نقدية، كما أعاد المهام التقليدية لبنك الجزائر في تسيير النقد والإئتمان؛

10. أدوات السياسة النقدية المطبقة في الجزائر هي أدوات تقليدية وأدوات حديثة، تمثلت الأدوات المباشرة المطبقة في الجزائر في الإحتياطي النقدي القانوني وسعر إعادة الخصم وسياسة السوق المفتوحة، أما بالنسبة للأدوات غير المباشرة المطبقة في الجزائر فتمثلت في آلية استرجاع السيولة وتسهيلة الودائع المغلة للفائدة، وآلية تأطير الائتمان، وبالنسبة للأدوات الحديثة والتي سميت بالأدوات غير التقليدية فهنالك أداة واحدة تطبق في الجزائر وفق قانون 10/17 المتعلق بالنقد والقرض وتتمثل في أداة التيسير الكمي.

ب. نتائج الجانب التطبيقي: تمثلت فيما يلي:

1. وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين الاحتياطي النقدي القانوني وحجم الائتمان والتمويل الممنوح، في حين أنه لم يكن لنسبة إعادة الخصم أي تأثير على حجم الائتمان والتمويل الممنوح؛

2. استقرارية السلسلتين (حجم الائتمان والتمويل الممنوح ونسبة الاحتياطي النقدي القانوني) عند الفروقات الأولى، ووجود علاقة تكامل مشترك على الأقل بين حجم الائتمان والتمويل الممنوح ونسبة الاحتياطي النقدي القانوني؛

3. وجود علاقة طويلة توازنية المدى بين الاحتياطي النقدي القانوني وحجم الائتمان والتمويل الممنوح من طرف البنوك عينة الدراسة، ومنه فالسياسة النقدية في الجزائر فعالة في التأثير على حجم الائتمان والتمويل الممنوح من طرف البنوك العاملة في الجزائر على المدى الطويل من خلال الاحتياطي النقدي القانوني؛

4. لا توجد علاقة توازنية بين سعر إعادة الخصم وحجم الائتمان والتمويل الممنوح من طرف البنوك عينة الدراسة، ومنه لا يوجد أثر للسياسة النقدية في الجزائر على حجم الائتمان والتمويل الممنوح من طرف البنوك العاملة في الجزائر من خلال سعر إعادة الخصم.

ثانياً. نتائج اختبار فرضيات الدراسة

قمنا باختبار فرضيات الدراسة التي تعتبر كإجابات أولية عن الأسئلة الفرعية، بالاعتماد على نتائج الدراسة (النظرية والتطبيقية) المتوصل إليها كما يلي:

- ✓ **الفرضية الأولى**: بسبب محدودية تأثير أدوات السياسة النقدية التقليدية برزت أدوات أخرى للسياسة النقدية تستخدم لأول مرة عقب الأزمة المالية العالمية لعام 2008، وهي ما يسمى بأدوات السياسة النقدية غير التقليدية، وهي مؤكدة في جزء منها، بسبب محدودية تأثير أدوات السياسة النقدية التقليدية برزت أدوات السياسة النقدية غير التقليدية، ولكن ليست كل تلك الأدوات غير التقليدية برزت بعد الأزمة المالية العالمية لعام 2008، فالبعض منها برز قبل ذلك ولكن تم تفعيلها عقب الأزمة المالية العالمية لعام 2008، والتي منها سياسة التعقيم النقدي؛
- ✓ **الفرضية الثانية**: هنالك تأثير لأدوات السياسة النقدية للبنك المركزي على قدرة البنوك التجارية على التوسع الإئتماني، ولكن يختلف حجمه حسب نوعية الأداة. فقد تحققت وما يؤكد صحتها أنه بالنسبة لفعالية أدوات السياسة النقدية كل واحدة على حده فتوصنا إلى أن استخدامها بشكل مستقل هو أقرب إلى الصيغة النظرية منه إلى الصيغة التطبيقية، وذلك حسب البلد والظروف الاقتصادية، أما المزج بين أداتين أو أكثر فيكون كلما دعت الضرورة وحسب الاحتياج، بهدف الوصول إلى أفضل النتائج؛
- ✓ **الفرضية الثالثة**: هنالك تأثير لأدوات السياسة النقدية للبنك المركزي على قدرة البنوك الاسلامية على التوسع التمويلي، ولكن يختلف حجمه حسب نوعية الأداة.فقد تحققت فبالنسبة لفعالية أدوات السياسة النقدية في ظل نظام إلغاء الفائدة، الأدوات التي لا تتأثر بإلغاء الفائدة لديها نفس الفعالية في البنوك التجارية، أما بالنسبة الأدوات التي تتأثر بنظام إلغاء الفائدة فلدينا سياسة السوق المفتوحة وعند مقارنة هذه الأداة مع مثيلتها في الاقتصاد الوضعي، يلاحظ أن هناك عدة عوامل تحد من فعاليتها، مما يقلل من قدرتها على تحقيق أهداف السياسة النقدية، أما بخصوص فعالية الإستخدام المتداخل لأدوات السياسة

النقدية في ظل نظام إلغاء الفائدة، فتوصنا إلى أن ذلك الإستخدام المتداخل تحدد درجة فعاليته حسب الهدف المراد تحقيقه؛

- ✓ **الفرضية الرابعة:** بنك الجزائر لا يزال يستعمل أدوات قليلة في السياسة النقدية رغم إصلاحات عام 1990، نظراً للانغلاق وعدم التفتح الكامل للنظام المصرفي الجزائري على العالم الخارجي، فقد ثبت جزء منها، لأن أدوات السياسة النقدية المطبقة في الجزائر هي أدوات تقليدية تمثلت في الأدوات المباشرة وخاصة في الإحتياطي النقدي القانوني وسعر إعادة الخصم وسياسة السوق المفتوحة، أما بالنسبة للأدوات غير المباشرة المطبقة في الجزائر لدينا آلية استرجاع السيولة بالمناقصة وتسهيلة الودائع المغلة للفائدة وآلية تأطير الائتمان، وحسب قانون النقد والقرض 17-10 فبرزت أداة تدخل ضمن أدوات السياسة النقدية غير التقليدية وهي أداة التيسير الكمي؛
- ✓ **الفرضية الخامسة:** رغم توحيد أدوات السياسة النقدية المطبقة من طرف بنك الجزائر على جميع البنوك العاملة في الدولة، إلا أنها لها تأثيراً معتبراً على كلا النوعين من البنوك التقليدية والإسلامية، فقد ثبت صحتها، وذلك لأننا توصلنا إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين الاحتياطي النقدي القانوني وحجم الائتمان والتمويل الممنوح، في حين أنه لم يكن لنسبة إعادة الخصم أي تأثير على حجم الائتمان والتمويل، وأن هنالك علاقة طويلة توازنية المدى بين الاحتياطي النقدي القانوني وحجم الائتمان والتمويل الممنوح من طرف البنوك عينة الدراسة، ومنه فالسياسة النقدية في الجزائر فعالة في التأثير على حجم الائتمان والتمويل الممنوح من طرف البنوك العاملة في الجزائر على المدى الطويل من خلال الاحتياطي النقدي القانوني فقط، أي رغم قلة الأدوات المستخدمة.

ثالثاً. التوصيات

ومن النتائج السابق نقدم التوصيات التالية:

- ضرورة استكمال اصلاح المنظومة المصرفية والمالية، ومتابعة السوقين النقدي والمالي بوصفهم أحد ركائز تطبيق سياسة نقدية فعالة؛
- السعي لإصدار قوانين خاصة تتلاءم مع طبيعة النشاط البنكي الإسلامي، حيث يمكن أن يكون موازياً لتلك القوانين التي تخضع لها البنوك التقليدية؛
- ضرورة المتابعة الصارمة لمدى تطبيق البنوك للقوانين والأنظمة الصادرة عن السلطات النقدية؛

- ضرورة قيام بنك الجزائر بتطوير إطار فعال للسياسة النقدية وذلك بما يسمح في مرحلة الرواج بامتصاص الفائض للتحكم في الضغوط التضخمية، وفي حالة الانكماش ضمان منح التمويل للقطاعات الأكثر مساهمة في تنويع مصادر توليد الدخل؛
- يجب على بنك الجزائر ابتكار أدوات وآليات جديدة لسياسته النقدية، وتطوير أدوات السياسة النقدية التقليدية وغير التقليدية حتى تتوافق مع الشريعة الاسلامية وذلك لجعلها أكثر مرونة؛
- ضرورة قيام بنك الجزائر بأخذ المزيد من الإجراءات والتدابير الهادفة لتنظيم عمل البنوك ورفع مستوى أدائها وتعزيز دورها في تمويل النشاط الاقتصادي، ومن ضمن هذه الإجراءات زيادة رؤوس أموال البنوك لغرض تدعيم عملية منح الائتمان.

رابعاً.آفاق البحث

نوصي الباحثين بإجراءات دراسات في المواضيع التالية:

- ✓ أثر السياسة النقدية على التوسع الائتماني للبنوك العاملة بالجزائر قبل وبعد اللازمة المالية لعام 2008؛
- ✓ أثر السياسة النقدية غير التقليدية على التوسع الائتماني للبنوك التجارية في الجزائر؛
- ✓ أثر آلية التيسير الكمي على عملية منح الائتمان للبنوك التجارية في الجزائر.

المراجـــــــــع

قائمة المصادر والمراجع

أولاً.المراجع باللغة العربية:

الكتب:

1. كتاب الله عزوجل: القرآن الكريم.
2. أحمد أبو الفتوح الناقة: نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية مدخل حديث للنظرية النقدية ولأسواق المالية، بدون طبعة، مؤسسة الشباب الجامعية، الإسكندرية، القاهرة، 1998.
3. أحمد أبو الفتوح الناقة، نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية، بدون طبعة، مؤسسة الشاب الجامعية، القاهرة، 1998.
4. أحمد شعبان محمد علي: الصكوك والبنوك الإسلامية أدوات لتحقيق التنمية، ط1، دار الفكر الجامعى، الإسكندرية، 2013.
5. أحمد شعبان محمد علي: السياسات النقدية المصرفية للبنك المركزي في إطار النظام المصرفي الإسلامي، ط1 ، دار التعليم الجامعى، الإسكندرية، 2013.
6. أحمد عبد العليم العجمي: نظم الدفع الإلكترونية وانعكاساتها على سلطات البنك المركزي، بدون طبعة، دار الجامعة الجديدة، السكندرية،2013.
7. أحمد علي عبد الله: المرابحة أصولها وأحكامها وتطبيقاتها في المصارف الإسلامية، ط2، الدار السودانية للكتب، الخرطوم، 2016.
8. أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن: السياسات النقدية والبعد الدولي لليورو، بدون طبعة، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000.
9. أحمد هني: العملة والقروض، بدون طبعة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2006/04.
10. إسماعيل أحمد الشناوى، عبد النعيم مبارك: إقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، بدون طبعة، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2002.
11. جمال بن دعاس: السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوضعي دراسة مقارنة، ط1، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر، 2007 .
12. حدة رايس: دور البنك المركزي في إعادة تحديد السيولة في البنوك الإسلامية، ط1، ايتراك للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، 2009.
13. حسين رحيم: النقد والسياسة النقدية في إطار الفكرين الإسلامي والغربي، بدون طبعة، دار المناهل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010.

14. حسين رحيم: النقد والسياسة النقدية في إطار الفكرين الإسلامي والغربي، ط1، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006.
15. حسين محمد سمحان، إسماعيل يونس يامن: إقتصاديات النقود والمصارف، ط1، دار صفاء للنشر، عمان، الأردن، 2011.
16. حمزة شودار: علاقة البنوك الاسلامية بالبنوك المركزية في ظل نظم الرقابة النقدية التقليدية، ط1، دار عماد الدين للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2014.
17. حمزة محمود الزبيدي: إدارة الإئتمان المصرفي والتحليل الإئتماني، ط1، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2002.
18. رشاد نعمان شايع العامرى: الخدمات المصرفية الإئتمانية في البنوك الإسلامية (دراسة مقارنة في القانون والفقه الإسلامي)، ط1، دار الفكر الجامعى، الإسكندرية، مصر، 2012.
19. رفعت السيد العوضي، عبد الحميد أبو سليمان: موسوعة الإقتصاد الإسلامي في المصارف والنقود والأسواق المالية تقويم تجربة المصرفية الإسلامية، ط1 ، دار السلام للطباعة والنشر والتوزيع والترجمة، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، القاهرة، 2013.
20. زياد رمضان، محمود جودة: الإتجاهات المعاصرة في إدارة البنوك، ط3، دار وائل للنشر والتوزيع، الاردن، عمان، 2006.
21. سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني: النقود والبنوك و المصارف المركزية، بدون طبعة، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
22. سليمان ناصر: تطوير صيغ التمويل قصير الأجل للبنوك الإسلامية (مع دراسة تطبيقية حول مجموعة من البنوك الإسلامية)، ط1، جمعية التراث، القرارة، غرداية، الجزائر، 2002.
23. سليمان ناصر: علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية في ظل المتغيرات الدولية الحديثة مع دراسة تطبيقية حول بنك البركة الجزائري ببنك الجزائر، ط1، مكتبة الريام، الجزائر، 2006.
24. شوقي بورقبة: التمويل في البنوك التقليدية والبنوك الإسلامية (دراسة مقارنة من حيث المفاهيم والإجراءات والتكلفة)، ط1، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، إربد، الأدرن، 2013.
25. شيهاب أحمد سعيد العزعزي: إدارة البنوك الإسلامية، ط1، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، 2012.
26. صالح صالحي: السياسة النقدية والمالية في إطار نظام المشاركة في الإقتصاد الإسلامي، ط1، دار الوفاء للطباعة والنشر، مصر، 2001.
27. مفتاح صالح: النقود والسياسة النقدية، بدون طبعة، دار الفجر للنشر والتوزيع، مصر، 2005.

28. عبد الحسين جليل الغلبي: السياسات النقدية في البنوك المركزية، ط1، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2015.

29. عبد الحليم عمار غربي: مصادر وإستخدامات الأموال في البنوك الإسلامية على ضوء تجربتها المصرفية والمحاسبية، بدون طبعة، مجموعة دار أبي الفداء العالمية للنشر والتوزيع والترجمة، سوريا، فيفري 2013.

30. عبد الرحمان يسرى أحمد: اقتصاديات النقود والبنوك، بدون طبعة، الدار الجامعية، الاسكندرية، القاهرة، 2003.

31. عبد السلام صفوت: أثر استخدام النقود الإلكترونية على دور المصارف في إدارة السياسة النقدية، بدون طبعة، دار النهضة العربية، القاهرة، 2006 .

32. عبد الغفار حنفي: إدارة المصارف، السياسات المصرفية-تحليل القوائم المالية-الجوانب التنظيمية في البنوك التجارية والإسلامية، بدون طبعة، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2008.

33. عبد الله خبابة: الاقتصاد المصرفي البنوك الالكترونية، البنوك التجارية، السياسة النقدية، ط1، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2008.

34. عبد الله خبابة: الاقتصاد المصرفي البنوك الإلكترونية، البنوك التجارية، السياسة النقدية، بدون طبعة، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2008.

35. عبد الله خبابة: الاقتصاد المصرفي النقود التجارية البنوك الاسلامية السياسة النقدية الأسواق المالية الأزمة المالية، بدون طبعة، الدار الجامعية الجديدة، جامعة المسيلة، الجزائر، 2013.

36. عبد المجيد قدي: المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلة تقيمية، ط3، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2006.

37. عبد المطلب عبد الحميد: إقتصاديات الإستثمار والتمويل الإسلامي في الصيرفة الإسلامية، ط1، الدار الجامعية الإسكندرية، مصر، 2014.

38. عبد المطلب عبد الحميد: اقتصاديات النقود والبنوك (الأساسيات والمستحدثات)، بدون طبعة، الدار الجامعية، الاسكندرية،2007.

39. عبد المطلب عبد الحميد: السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، ط1، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2013.

40. عبد المعطي رضا أرشيد، محفوظ أحمد جودة: إدارة الإئتمان، دار وائل للطباعة والنشر والتوزيع، ط1، عمان، الأردن، 1999.

41. عصام عمر: البنوك الوضعية والشرعية (النظام المصرفي- نظرية التمويل الإسلامي- البنوك الإسلامية)، بدون طبعة، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، 2013.

42. على عبد المنعم، العيسي، نزار سعد الدين: النقود والمصارف والأسواق المالية، ط5، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، 2003.
43. علي كنعان: النقود والصيرفة والسياسة النقدية، ط1، دار المنهل اللبناني، بيروت، 2012.
44. كمال محمد يوسف: المصرفية الإسلامية، السياسة النقدية، ط2، دار الوفاء للطباعة والنشر، المنصورة، مصر، 1996.
45. لحو موسى بوخاري: سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية دراسة تحليلية للآثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي، ط1، مكتبة حسين العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، لبنان، بيروت، 2010.
46. ضياء مجيد: الإقتصاد النقدي المؤسسة النقدية،البنوك التجارية،البنوك المركزية، بدون طبعة، دار شباب الجامعة، مصر، 1998.
47. محمد ابراهيم عبد الرحيم: إقتصاديات النقود والبنوك، بدون طبعة، دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر والتوزيع، الاسكندرية، القاهرة، 2014.
48. محمد ابراهيم عبد الرحيم: اقتصاديات والنقود والبنوك، ط4، دار التعليم الجامعي، الاسكندرية، 2010.
49. محمد الصيرفي: إدارة المصارف، ط1، دار الوفاء الدنيا الطباعة والنشر، الإسكندرية، القاهرة، 2007.
50. محمد حلمي الجيناني: إدارة البنوك، ط1، دار الأعصار العلمي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2015.
51. محمد سعيد سلطان: إدارة البنوك، بدون طبعة، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2005.
52. محمد شيخي، طرق الاقتصاد القياسي محاضرات وتطبيقات، ط01، الحامد، الأردن، 2011.
53. محمد ضيف الله القطابري: دور السياسة النقدية في الإستقرار والتنمية الإقتصادية (نظرية-تحليلية -قياسية)، ط1، دار غيداء للنشر والتوزيع، الأردن، 2009.
54. محمد عبد الفتاح الصيرفي، إدارة البنوك، ط1، دار المناهل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2014.
55. محمد عبد الله شاهين: إقتصاديات البنوك الإسلامية وآثارها على التنمية، ط1، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2014.
56. محمد عبد المنعم أبوزيد: الدور الإقتصادي للمصارف الإسلامية بين النظرية والتطبيق، بدون طبعة، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، القاهرة، 1996.
57. محمد عمر شابرا: نحو نظام نقدي عادل، دراسة للنقود والمصارف والسياسة النقدية في ضوء الإسلام، سلسلة إسلامية المعرفة 3، دار البشير للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 1992.

58. محمد مصطفى السنهورى: إدارة البنوك التجارية، ط1، دار الفكر الجامعى، الإسكندرية، 2013.
59. محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان: المصارف الإسلامية الأسس النظرية والتطبيقات العملية، ط4، دار المسيرة للنشر والتوزيع الطباعة، عمان، الأردن، 2012.
60. محمود علي السرطاوي: الضوابط المعيارية لصيغ الاستثمار في المؤسسات المالية الإسلامية، ط1، دار الفكر، عمان، 2015.
61. مصطفى كمال السيد طايل: البنوك الإسلامية والمنهج التمويلي، ط1، دار أسامة للنشر والتوزيع، الأردن، عمان، 2012.
62. نجاح عبد العليم عبد الوهاب أبو الفتوح: السياسة النقدية ونظرية النقود في الإقتصاد الإسلامي، ط1، عالم الكتب الحديثة، إربد، الأردن، 2015.
63. نعمة الله نجيب، محمود يونس، عبد النعيم مبارك: مقدمة في اقتصاديات النقود و الصيرفة والسياسات النقدية، بدون طبعة، الدار الجامعية للطبع والنشر والتوزيع، الاسكندرية، القاهرة، 2001.
64. يوسف حسن يوسف: البنوك المركزية ودورها في اقتصاديات الدول، ط1، دار التعليم الجامعي الاسكندرية، القاهرة، 2014.

الأطروحات والمذكرات:

65. أبو محيمد موسى عمر مبارك: مخاطر صيغ التمويل الإسلامي وعلاقتها بمعيار كفاية رأس المال للمصارف الإسلامية من خلال بازل2، أطروحة دكتوراه (منشورة)، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، الأردن، 2008.
66. أحلام موسى مبارك: آلية رقابة البنك المركزي على أعمال البنوك في ظل المعايير الدولية- دراسة حالة بنك الجزائر، مذكرة ماجستير(منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2004-2005.
67. أحمد محمد صالح الجلال: دور السياسات النقدية والمالية في مكافحة التضخم في البلدان النامية دراسة حالة الجمهورية اليمنية 1990-2003، مذكرة ماجستير(منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2005-2006.
68. أمينة دبات: السياسة النقدية واستهداف التضخم بالجزائر، مذكرة ماجستيرا(منشورة)، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2014-2015.
69. إيمان انجرو: التحليل الإئتماني ودوره في ترشيد عمليات الإقراض(المصرف الصناعي السوري أنموذجاً)، مذكرة ماجستيرا(منشورة)، كلية الإقتصاد، جامعة تشرين، سوريا، 2006/2007.

70. أيمن زيد: إدارة المخاطر الإئتمانية في المصارف التجارية وفقا لمتطلبات لجنة بازل (دراسة ميدانية على بعض المصارف الجزائرية القرض الشعبي الجزائري والمجموعة العربية المصرفية الجزائر)، مذكرة الماجستير(منشورة)، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، الجزائر، 02 ماي 2013.

71. بن حاسين بن أعمر: فعالية الأسواق المالية في الدول النامية – دراسة قياسية-، أطروحة (منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2013/2012.

72. بهاء الدين طويل: دور السياسات المالية والنقدية في تحقيق النمو الاقتصادي دراسة حالة جزائر 1990-2010، أطروحة دكتوراه (منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 2016/01/14.

73. جاسر محمد سعيد الخليل: أثر سياسة البنوك التجارية الائتمان على الاستثمار الخاص في فلسطين، مذكرة ماجستير(منشورة)، كلية الدراسات العليا، جامعة النجاح الوطنية، نابلس، فلسطين، 2004.

74. جميلة وجدي: دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة 1990-2014، مذكرة ماجستير (منشورة)، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2015-2016.

75. حسيبة لعزازي: دور وفعالية السياسة النقدية في التوازن الخارجي دراسة حالة الجزائر، مذكرة ماجسترا(منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2010 -2011.

76. خيرة الصغيرة كماسي: دراسة أثر الحجم كمحرك لنمو المؤسسات الاقتصادية في الجزائر، أطروحة دكتوراه (منشورة)، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، 2015 -2016.

77. ريمة ذهبي: الاستقرار المالي النظامي: بناء مؤشر تجميعي للنظام المالي الجزائري للفترة (2003 -2011)، أطروحة دكتوراه LMD (منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة قسنطينة 2، الجزائر، 2013.

78. زاهر صبحي بشناق: تقييم الأداء المالي للبنوك الإسلامية بإستخدام المؤشرات المالية (دراسة مقارنة للبنوك الوطنية العاملة في فلسطين)، مذكرة ماجستيرا (منشورة)، كلية الاقتصاد والعلوم الادارية، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2011.

79. زايدة دعاء محمد: التسهيلات الإئتمانية المتعثرة في الجهاز المصرفي الفلسطيني" دراسة تطبيقية على المصارف الوطنية العاملة في قطاع غزة"، مذكرة ماجيسترا(منشورة)، كلية التجارة الجامعة الإسلامية، غزة، 2006.

80. سمية حاجي: دور السياسات النقدية في معالجة اختلال ميزان المدفوعات حالة الجزائر 1990-2014، أطروحة دكتوراه الطور الثالث(منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2015 -2016.

81. سمير سعد المبروك النوال: مشكلة تعثر الديون بالمصارف التجارية الليبية (دراسة حالة مصرف الوحدة منذ سنة 1996)، أطروحة دكتوراه(منشورة)، قسم السياسة والاقتصاد، جامعة القاهرة، القاهرة، 2012.

82. شريف عمروش: السياسة النقدية ومعالجة اختلال ميزان المدفوعات، مذكرة ماجسترا(منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير جامعة سعد دحلب البليدة، الجزائر، 2005.

83. شهيناز بدراوي ، تأثير أنظمة سعر الصرف على النمو الإقتصادي في الدول النامية دراسة قياسية بإستخدام بيانات بانل لعينة من 18 دولة نامية (1980-2012)، أطروحة دكتوراه (منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ابي بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، 2015/2014.

84. الشيخ أحمد ولد الشيباني: فعالية السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية في ظل برامج الإصلاح الاقتصادية "دراسة حالة موريتانيا"، مذكرة ماجستير(منشورة)، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2012-2013.

85. طيبة عبد العزيز: سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية دراسة حالة الجزائر للفترة 1994-2003، مذكرة ماجستير (منشورة)، كلية العلوم الانسانية والعلوم الإجتماعية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 2004-2005.

86. عصام لوشان: السياسة النقدية ودورها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي دراسة حالة الجزائر 1990-2010، مذكرة ماجستير(منشورة)، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر باتنة، الجزائر، 2012-2013.

87. علي بطاهر: إصلاحات النظام المصرفي الجزائري وأثارها على تعبئة المدخرات وتمويل التنمية، أطروحة دكتوراه (منشورة)، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2005-2006.

88. عمار بوزعرور: السياسة النقدية وأثرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية حالة الجزائر (1990-2005)، أطروحة دكتوراه(منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2007-2008.

89. عمار مجيد كاظم الوادي: آليات تطبيق نظام نقدي إسلامي في دول إسلامية مختارة للمدة (1981-2006)، أطروحة دكتوراه (منشورة) فلسفة في العلوم الإقتصادية، كلية الإدارة والإقتصاد، الجامعة المستنصرية، العراق، 2009.

90. فتيحة بنابي: السياسة النقدية والنمو الاقتصادي دراسة نظرية، مذكرة ماجستير(منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة أمحمد بوقرة، بومرداس، 2008-2009.

91. فواز فاضل جدعان الشمري: أثر المعايير الإئتمانية على تحسين جودة المعلومات المحاسبية، مذكرة ماجستيرا (منشورة)، كلية الأعمال، جامعة عمان العربية، عمان، 2013.

92. لونيس إكن: السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)، مذكرة ماجستر(منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2010-2011.

93. ليلى أسمهان بقبق: آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر و معوقاتها الداخلية دراسة قياسية، أطروحة دكتوراه(منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة آبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2014-2015.

94. ليلى على القشاط دفع السيد: قياس أثر السياسة النقدية على التضخم في السودان خلال الفترة من(1994-2012)، مذكرة ماجسترا (منشورة)، كلية الدراسات والبحث العلمي، جامعة شندي، السودان، مارس2015.

95. محمد الأمين وليد طالب: دور السياسة النقدية في معالجة الأزمات المالية " حالة البنك المركزي الأروبي BCE والأزمة المالية 2007-2008، أطروحة دكتورا(منشورة)، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2015-2016.

96. مسعود دراوسي: السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادية حالة الجزائر 1990-2004، أطروحة دكتوراه(منشورة)، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2005-2006.

97. ميادة بلعايش: أثر الصيرفة الإلكترونية على السياسة النقدية دراسة مقارنة الجزائر- فرنسا، أطروحة دكتوراهlmd (منشورة)، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2014-2015.

98. ميرفت علي أبو كمال: الإدارة الحديثة لمخاطر لإئتمان وفقا للمعايير الدولية "بازلII"دراسة تطبيقية على المصارف العاملة في فلسطين، مذكرة ماجستير (منشورة)،كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2007.

99. عبد الله ياسين: دور سياسة سعر الصرف في الرفع من فعالية السياسة النقدية دراسة حالة الجزائر، مذكرة ماجسترا(منشورة)، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة وهران، الجزائر،2013-2014.

100. ياسين عبد الله: دور سياسة سعر الصرف في الرفع من فعالية السياسة النقدية دراسة حالة الجزائر، مذكرة ماجسترا (منشورة) في المالية الدولية، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة وهران، الجزائر، 2013- 2014.

101. يحي حسين شاور التميمي: نحو مصرف مركزي إسلامي، مذكرة ماجستير في الاقتصاد الإسلامي(منشورة)، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، جامعة أم القرى، مكة المكرمة، 1986.

الملتقيات والمؤتمرات والندوات:

102. حمزة نسبع ، نذير ياسين: إستخدام مقاربة نماذج أشعة الإنحدرات الذاتية var لتقييم فعالية السياسة المالية والنقدية في معالجة مشكلة البطالة في الإقتصاد الجزائري، مجمع مداخلات الملتقى الدولي حول تقييم سياسات الإقلال من الفقر في الدول العربية في ظل العولمة، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 08-09 ديسمبر 2014.

103. خالد عيجولي: فعالية تخفيض أسعار الفائدة من قبل البنوك المركزية في الحد من انهيار الأسواق المالية في ظل الأزمة المالية العالمية الراهنة، ملتقى علمي دولي حول "الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة زيان عاشور، الجلفة، الجزائر، 20-21 أكتوبر 2009.

104. دحمان بن عبد الفتاح ، سفيان بن عبد العزيز: أدوات السياسة النقدية بين النظام الاقتصادي الإسلامي والنظام الاقتصادي الوضعي، أي توافق، المحور الخامس حول الموازنة بين الاقتصاد الإسلامي وغيره من النظريات الاقتصادية الوضعية، مداخلة مقدمة للملتقى الدولي حول الاقتصاد الإسلامي: الواقع ورهانات المستقبل، المركز الجامعي بغرداية، الجزائر، 23-24 فيفري 2011.

105. سليمة طبايبية: حسين كشيتي، التنمية المستدامة والعدالة من منظور إسلامي 2، الورقة البحثية الثالثة حول: دور السياسات النقدية الإسلامية في تحقيق تنمية مستدامة، بحث مقدم للمشاركة في المؤتمر الدولي التاسع للإقتصاد والتمويل الإسلامي، 9-10 سبتمبر 2013.

106. شريف عمر: السياسة الاقتصادية وأدوات تحقيق نجاح التنمية والاستقرار في إطار النظام الاسلامي، الملتقى الدولي حول الاقتصاد الإسلامي الواقع ورهانات المستقبل، المركز الجامعي بغرداية، الجزائر، 23-24 فيفيري 2011.

107. صالح صالحي: أدوات السياسة النقدية والمالية لترشيد دور الصرفة الاسلامية، ندوة علمية دولية حول الخدمات المالية وإدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 18-19-20 أفريل 2010.

108. الطاهر لطرش: تطور السياسة النقدية في الجزائر بين الإقتصاد الممركز واقتصاد السوق نظرة تقييمية، الملتقى الوطني الأول حول: السياسات الإقتصادية في الجزائر: محاولة للتقييم، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 13 ماي 2013.

109. فارس مسدور: الرقابة المصرفية بين البنوك الإسلامية والبنوك التقليدية، الندوة العلمية الدولية حول: الخدمات المالية وإدارة المخاطر في المصارف الإسلامية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 18-19-20 أفريل 2010.

110. فهمي حسين كامل: أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد إسلامي، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، بحث رقم63، جدة، 2006.

111. مجدي الشوربجي: أثر تكنولوجيا المعلومات والاتصالات على النمو الاقتصادي في الدول العربية، ملتقى دولي الخامس حول: رأس المال الفكري في منظمات الأعمال العربية في الاقتصاديات الحديثة، جامعة حسيبة بن بو علي الشلف، الجزائر، 13و14 ديسمبر2011.

112. محمد إبرهيم محمود الشافعي: الآثار النقدية والاقتصادية والمالية للنقود الإلكترونية، بحث مقدم الى مؤتمر الأعمال المصرفية الإلكترونية بين الشريعة والقانون، جامعة الإمارات العربية المتحدة، أبوظبي، المجلد1، 10-12 ماي 2003.

113. محمد شايب: تأثير النقود الالكترونية على دور البنك المركزي في ادارة السياسة النقدية، الملتقى العلمي الدولي الخامس حول الإقتصاد الإفتراضي وإنعكاساته على الإقتصاديات الدولية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر، خلال الفترة:13-14 مارس 2012.

114. محمد نبيل هني ، ترقو محمد: دراسة فعالية سياسة التعقيم للتحكم في تدفقات استثمارات المحافظ المالية باستخدام نماذج معطيات "panel"، الملتقى العلمي الدولي الخامس: حول الإقتصاد الإفتراضي وانعكاساته على الإقتصاديات الدولية، المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر، 13 و14 مارس 2012.

115. مليكة صديقي: السياسة النقدية واستقلالية البنوك المركزية:حالة الجزائر، الملتقى الوطني الأول حول: السياسات الاقتصادية في الجزائر محاولة للتقييم، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 13 ماي 2013.

116. ناصر شارفي، بلال موزاي: التحديات وصعوبات تصميم أدوات السياسة النقدية في الاقتصاد الإسلامي تجربة البنك المركزي الإيراني، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية

والمصرفية النظام المصرفي الإسلامي نموذجاً، المركز الجامعي بخميس مليانة، الجزائر، 5-6 ماي 2009.

المقالات والدوريات:

117. أسماء خضير ياس، أحمد صبحي جميل: أثر الإحتياطي القانوني على حجم الائتمان النقدي في العراق للمدة 2004 إلى 2013، العدد 9، المجلد 1، مجلة الدنانير، الجامعة العراقية، بغداد، 2016.

118. إسماعيل أحمد الشناوي: استهداف التضخم والدول النامية، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، بدون عدد، جامعة عين الشمس، 2004.

119. اسماعيل بن قانة وأخرون: دراسة لانتقال رؤوس الأموال الدولية في إطار العلاقة بين الاستثمار والادخار في دول المغرب العربي: دراسة قياسية للفترة (1980-2015)، مجلة الدراسات الاقتصادية الكلية، العدد02، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، 2016.

120. الشريف عابد بن عابد راجح العبدلي: تقدير محددات الطلب على واردات المملكة العربية السعودية في إطار التكامل المشترك وتصحيح الخطأ، مجلة مركز صالح عبد الله كامل للإقتصاد الإسلامي، العدد32، جامعة الأزهر، القاهرة، 2007.

121. إضاءات مالية ومصرفية: نشرة نوعية يصدرها معهد الدراسات المصرفية، العدد 11، الكويت يونيو2011.

122. إضاءات مالية ومصرفية: نشرة نوعية يصدرها معهد الدراسات المصرفية، العدد10، السلسلة 7، الكويت، ماي2015.

123. أماني إبراهيم محمد، حمد النتيفة: التمويل النقدي بإستخدام صيغ التمويل الإسلامية ودوره في الأداء المالي للمصارف (دراسة حالة البنك الإسلامي السوداني ومصرف الإدخار والتنمية الإجتماعية 2003-2012)، مجلة العلوم الإقتصادية، العدد02، المجلد 15، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، السودان، 2014.

124. ثريا الخزرجي: السياسة النقدية في العراق بين تراكمات الماضي وتحديات الحاضر، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد23، جامعة بغداد، بغداد، 2010.

125. ثريا عبد الرحيم: تقييم أداء السياسة النقدية في العراق وأثرها في التضخم (دراسة تحليلية للمدة من 1980-2003)، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، العدد 48، المجلد13، جامعة بغداد، بغداد، 2007.

126. جليل شعبان خسر، عقيل عبر محمد الحمري: أثر السياسة النقدية في ميزان المدفوعات (الاقتصادية الأمريكي حالة دراسية)، مجلة العلوم الاقتصادية،جامعة البصرة، العراق، العدد 28، المجلد7، كانون الأول 2011، ص 204.

127. الحبيب زواوي: أثر تخفيض القيمة الخارجية للعملة على متغيرات المربع السحري للسياسة النقدية دراسة قياسية لحالة الجزائر ما بين 1970-2007، مجلة إقتصاديات شمال إفريقيا، العدد8، جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف، الجزائر، السداسي الثاني 2010.

128. حسن حسين هندرين: علاقة المصارف التجارية بالبنوك المركزية مع إشارة خاصة للمصارف التجارية العراقية، ،العدد6، المجلد3، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الإقتصادية والإدارية، جامعة الأنبار، العراق، 2011.

129. حسين عبد المطلب الأسرج: صيغ تمويل المشروعات الصغيرة في الإقتصاد الإسلامي، دورية دراسات إسلامية، العدد08، مركز البصيرة للبحوث والاستشارات والخدمات التعليمية، الجزائر، مارس2010.

130. حسين علي العمر: قنوات تأثير السياسة النقدية لحالة الكويت، مجلة جامعة الشارقة للعلوم الانسانية والاجتماعية، جامعة الشارقة، الإمارات، العدد03، المجلد6، أكتوبر 2009.

131. رانيا عبد المنعم المشاط: السياسة النقدية والمجال لتبني إطار استهداف التضخم، بنوك وأعمال، العدد01 ، المعهد المصرفي المصري، أكتوبر-ديسمبر 2012.

132. زياد نجم عبد: الإئتمان المصرفي وأهم النسب ذات العلاقة بمنحه (دراسة تحليلة للشركة المتقدمة للبتروكيماويات السعودية)، مجلة دراسات محاسبية ومالية، العدد19، المجلد7، جامعة بغداد، بغداد، الفصل الثاني2012.

133. سعدي أحمد حميد الموسوي: البعد الفلسفي للإئتمان في الإستثمار المصرفي دراسة تحليلية لعينة من المصارف التجارية العراقية، مجلة كلية الإدارة والإقتصاد للدراسات الإقتصادية، العدد15، المجلد181، جامعة بابل، العراق، 2015.

134. سلوى عبد الجبار عبد القادر: المخاطر الإئتمانية وأثرها في القرار الإئتماني الصائب، مجلة جامعة كربلاء العلمية، العدد1، المجلد6، جامعة كرباء، العراق، 2008.

135. سليمان ناصر: السياسة النقدية غير التقليدية وآفاق تطبيقها في الجزائر، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، العدد2، المجلد26، عمان، الأردن، 2018.

136. شريفة بوالشعور: أثر تقلبات أسعار النفط على الناتج المحلي الخام الإجمالي في الجزائر بإستخدام نموذج تصحيح الخطأ ECM، مجلة الباحث الإقتصادي، العدد05، جامعة محمد البشير الإبراهيمي، برج بوعريريج، الجزائر، جوان 2016.

137. شوقي جباري: تقييم سياسة استهداف التضخم في البلدان الناشئة مع الإشارة إلى ترجبة: البرازيل، الشيلي، تركيا، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد 06، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، 2014.

138. طه عمر هاشم: دور سياسات منح الإئتمان المصرفي في تقليل المخاطر وزيادة الأرباح (دراسة ميدانية في مصرف الشمال للتنمية والإستثمار)، مجلة جامعة كركوك للعلوم الإدارية والإقتصادية، العدد2، المجلد3، جامعة كركوك، العراق، 2013.

139. الطيب لحيلح: فعالية السياسة النقدية في إقتصاد إسلامي، مجلة الدراسات المالية المحاسبة والإدارية، العدد01، جامعة أم البواقي، الجزائر، 2014.

140. طيبة عبد العزيز: فعالية بنك الجزائر في تعقيم الصرف الأجنبي خلال الفترة 2000-2011، مجلة الإقتصاد الجديد، العدد11، المجلد02، جامعة الشلف، الجزائر، 2014.

141. عبد الحميد عبد العزيز شويش ، بشرى عبد الباري: التسهيل الكمي ودوره في السياسة النقدية، مجلة جامعة كركوك للعلوم والاقتصادية، العدد2، المجلد4، جامعة كركوك، العراق، 2014.

142. عبد القادر مطاي ، بن شنينة كريمة: فعالية السياسة النقدية في مواجهة التضخم -دراسة تجارب دولية-، مجلة الإقتصاد والمالية، العدد 03، جامعة الشلف، الجزائر، السداسي الثاني 2016.

143. عبد الله بن الضب واخرون: إختبار الارتباط في المدى الطويل بين متغيرات حساب الانتاج وحساب الاستغلال لقطاع الزراعة في الجزائر (أسلوب التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطا خلال الفترة 1974-2012)، مجلة الدراسات الاقتصادية الكمية، العدد01، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، 2015.

144. عبد الوهاب أحمد عبد الله مسعود عياش، هلال يوسف صالح: مخاطر صيغ التمويل الإسلامي وأثرها على قرار التمويل (دراسة على عينة من المصارف الإسلامية اليمنية)، مجلة العلوم الإقتصادية، العدد1، المجلد17، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، السودان، 2016.

145. عصام قريط: دراسة أثر رقابة البنك المركزي في الودائع والائتمان في المصارف الإسلامية بالتطبيق على بنك سورية الدولي الإسلامي، مجلة جامعة دمشق للعلوم الإقتصادية والقانونية، العدد 3، المجلد27، جامعة دمشق، دمشق، 2011.

146. علي صاري ، السياسة النقدية غير التقليدية: الأدوات والأهداف، المجلة الجزائرية للعولمة والسياسات الإقتصادية، العدد04، جامعة الجزائر3، الجزائر، 2013.

147. علي صاري: البنوك المركزية في الدول النامية وقدرتها على الممراسات غير التقليدية، مجلة الإقتصاد والمالية، العدد02، جامعة الشلف، الجزائر، 2016.

148. فريد بن عبيد: تقييم السوق النقدية الجزائرية كأداة لإعادة التمويل، أبحاث إقتصادية وإدارية، العدد14، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، ديسمبر2013.بشيشي وليد: التحليل الكمي لأثر السياسة النقدية على النمو الإقتصادي دراسة تطبيقية على الإقتصاد الجزائري خلال 1990-2012، مجلة مركز دراسات الكوفة، العدد33، المجلد01، مركز دراسات الكوفة، جامعة الكوفة، 2014.

149. فريد طهراوي ، جوادي علي: تأثير الوسائل الكمية للبنك المركزي في ضبط الكتلة النقدية واستقرار التضخم في الإقتصاد الجزائري، Revue d'économie et de statistique appliquée، العدد02، المجلد13، المدرسة الوطنية العليا للإحصاء والإقتصاد التطبيقي، الجزائر، 2016/12/31.

150. فضيل رايس: تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر (2000-2011)، بحوث اقتصادية عربية، العددان 61-،62، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، مركز دراسات الوحدة العربية، ربيع 2013.

151. فهد نصر حمود مزنان: تحليل الإئتمان المصرفي في الاقتصاد العراقي للمدة(2003-2008)، مجلة جامعة كرباء العلمية، العدد4، المجلد9، جامعة كرباء، العراق، أنساني2011.

152. فوزية بليلة: آثار التعامل بالنقود الإلكترونية على مصداقية السياسة النقدية، مجلة التكامل الاقتصادي، العدد01، جامعة أدرار، الجزائر، نوفمبر2013.

153. كريمة يوسفي، بن بوزيان محمد: بنك الجزائر وقاعدة تايلور- دراسة قياسية-، مجلة الإستراتيجية والتنمية، العدد 14، جامعة عبد الحميد بن باديس مستغانم، الجزائر، جانفي 2018.

154. ماجد المدوخ: السياسة النقدية في الجزائر بعد صدور قانون النقد والقرض 10/90، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 23، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، نوفمبر 2011.

155. محمد راتول، صلاح الدين كروش: تقييم فعالية السياسة النقدية في تحقيق المربع السحري لكالدو في الجزائر 2000-2010، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 66، مركز دراسات الوحدة العربية، ربيع 2014.

156. محمد شيخي: اختبار العلاقة السببية والتكامل المشترك لين الادخار والاستثمار في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة (1970-2011)، مجلة الباحث، العدد13، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، 2013.

157. محمد مسعي: سياسة الإنتعاش الإقتصادي في الجزائر وأثرها على النمو، مجلة الباحث، العدد10، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2012.

158. محمود جمام، عيسى جديات: سياسة تعقيم أثر تنقيط ريع النفط على الأساس النقدي في الجزائر خلال الفترة(1999-2012)، مجلة البحوث الإقتصادية والمالية، العدد2، جامعة أم البواقي، الجزائر، ديسمبر2014.

159. محمود محمد داغر، سيف راضي محي: إدارة السياسة النقدية من عرض النقود إلى أسعار الفائدة في الإقتصاد العراقي للمدة من 2004-2011، مجلة العلوم الإقتصادية والإدارية، العدد79، المجلد 20، كلية الإدارة والإقتصاد، جامعة بغداد، 2014.

160. مصطفى خربوش: العلاقة بين التضخم والبطالة والنمو الإقتصادي في الجزائر بإستخدام التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد07، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، 2015.

161. نعناعة بوحفص جلاب: الرقابة الإحترازية وأثرها على العمل المصرفي بالجزائر، مجلة المفكر، العدد11، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، سبتمبر2014.

162. نوفل سمايلي: فاعلية أدوات السياسة النقدية التقليدية وغير التقليدية للبنك الأوروبي في مواجهة أزمة الديون السيادية الأوروبية، مجلة كلية بغداد للعلوم الإقتصادية الجامعة، العدد44، بغداد، 2015.

163. هناء سلطان داؤد: السياسة النقدية وأثرها على حجم القروض الزراعية في الدول العربية، العدد 3، المجلد33، مجلة زراعة الرافدين، جامعة الموصل، العراق،2005.

164. وليد بشيشي: التحليل الكمي لأثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي دراسة تطبيقية على الاقتصاد الجزئري خلال 1990-2012، مجلة مركز دراسات الكوفة، العدد33، المجلد 01، مركز دراسات الكوفة، جامعة الكوفة،2014.

الجرائد والمجلات العامة:

165. جريدة الحوار الجزائرية، العدد3205، الجزائر، 27سبتمبر 2017.

التقارير:

166. بنك الجزائر: التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2008، الجزائر، سبتمبر 2009.

167. بنك الجزائر: التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2010، الجزائر، جويلية 2011.

168. بنك الجزائر: التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2013، الجزائر، نوفمبر 2014.

169. بنك الجزائر: التطورات المالية والنقدية لسنة 2015 وتوجهات السنة المالية 2016 في ظرف استمرار الصدمة الخارجية ، مداخلة السيد المحافظ، الجزائر، أفريل 2017.

170. بنك الجزائر: النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 05، الجزائر، ديسمبر 2008.

171. بنك الجزائر: النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 06، الجزائر، مارس 2009.

172. بنك الجزائر: النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 17، الجزائر، ماي 2012.
173. بنك الجزائر: النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 19، الجزائر، سبتمبر 2012.
174. بنك الجزائر: النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 34، الجزائر، جوان 2016.
175. بنك الجزائر: النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 39، الجزائر، سبتمبر 2017.

الأوامر والقوانين:

176. الأمر رقم 11/03 المؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد52.
177. قانون النقد والقرض 10/90 المؤرخ في 14 أفريل 1990 المتعلق بنقد والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد16.
178. قانون النقد والقرض 10/17 المؤرخ في 11 أكتوبر 2017 المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد57.
179. النظام 16-03 المؤرخ في 28 يوليو 2016 يتمم النظام 15-01 المتعلق بعمليات خصم السندات، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 56.

المواقع الإلكترونية:

180. أحمد طلفاح: التدفقات المالية الدولية، المعهد العربي للتخطيط بالكويت، تاريخ الإطلاع 2017/04/26 على الموقع الإلكتروني:
http://www.arabapi.org/ar/training_programlists.aspx?training_cat_id=1#prettyPhoto[iframe]/68
181. أسماء الخولي: التيسير الكمي سياسة "طبع الأمول" غير مجدية لإقتصادات الدول، 02 أوت 2016، تاريخ الإطلاع: 2017/04/26 على الموقع الإلكتروني:
http://aawsat.com/home/article/704136/%D8%A7%D9%84%D8%AA%D9%8A%D8%B3%D9%8A%D8%B1%D8%A7%D9%84%D9%83%D9%85%D9%8A%D8%B3%D9%8A%D8%A7%D8%B3%D8%A9%C2%AB%D8%B7%D8%A8%D8%B9%D8%A7%D9%84%D8%A3%D9%85%D9%88%D8%A7%D9%84%C2%BB-%D8%BA%D9%8A%D8%B1-%D9%85%D8%AC%D8%AF%D9%8A%D8%A9%D9%84%D8%A7%D9%82%D8%AA%D8%B5%D8%A7%D8%AF%D8%A7%D8%AA-%D8%A7%D9%84%D8%AF%D9%88%D9%84
182. صالح مفتاح: السياسة النقدية والمعلوماتية اللأزمة لوضعها وعلاقاتها بالسياسات الأخرى، جامعة بسكرة، تاريخ الإطلاع: 2016/02/20 على الموقع الإلكتروني:
http://elbassair.net/Centre%20de%20t%C3%A9l%C3%A9chargement/maktaba/%D8%B1%D8%B3%D8%A7%D8%A6%D9%84%20%D9%85%D8%A7%D8%AC%D9%8A%D8%B3%D8%AA%D8%B1/s%C3%A9minaire/%D8%A7%D9%84%D9%85%D9%84%D8%AA%D9%82%D9%89%20%D8%A7%D9%84%D8%AF%D9%88%D9%84%D9%8A%20%D8%A7

%D9%84%D8%B3%D9%8A%D8%A7%D8%B3%D8%A7%D8%AA%20%D8%A7%D9%84%D8%A7%D9%82%D8%AA%D8%B5%D8%A7%D8%AF%D9%8A%D8%A9%20...%20telmsan/%D9%8A%D8%A9%20%D9%88%D8%A7%D9%84%D9%85%D8%B9%D9%84%D9%88%D9%85%D8%A7%D8%AA%20%D8%A7%D9%84%D9%84%D8%A7%D8%B2%D9%85%D8%A9%20%D9%84%D9%88%D8%B6%D8%B9%D9%87%D8%A7%20%D9%88%D8%B9%D9%84%D8%A7%D9%82%D8%AA%D9%87%D8%A7%20%D8%A8%D8%A7%D9%84%D8%B3%D9%8A%D8%A7%D8%B3%D8%A7%D8%AA%20%D8%A7%D9%84%D8%A3%D8%AE%D8%B1%D9%89.pdf

183. عبد القادر لحلول: أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سعيدة، تاريخ الإطلاع: 2016/03/05 على الموقع الإلكتروني:

http://iefpedia.com/arab/%D8%A3%D8%AB%D8%B1%D8%A7%D9%84%D8%B3%D9%8A%D8%A7%D8%B3%D8%A9%D8%A7%D9%84%D9%86%D9%82%D8%AF%D9%8A%D8%A9%D8%B9%D9%84%D9%89%D8%A7%D9%84%D9%86%D9%85%D9%88%D8%A7%D9%84%D8%A7%D9%82%D8%AA%D8%B5%D8%A7

184. موسى مهدي: "الفائدة السالبة" تقتل الادخار وتنذر بـ"حرب العملات"، تاريخ الإطلاع: 2016/1/31 على الموقع الإلكتروني:

https://www.alaraby.co.uk/economy/

185. نوريبل روبيني: عجز السياسات النقدية غير التقليدية، تاريخ الإطلاع: 2017/04/24 على الموقع الإلكتروني:

http://www.aljazeera.net/news/ebusiness/2015/2/9

186. وفاء يحي أحمد حجازى: المحاسبة عن القروض والإئتمان، كلية التجارة، جامعة بنها، تاريخ الإطلاع: 2017/08/15 على الموقع الإلكتروني:

http://www.abhatoo.net.ma/%D8%A7%D9%84%D8%B5%D9%81%D8%AD%D8%A9-%D8%A7%D9%84%D8%B1%D8%A6%D9%8A%D8%B3%D9%8A%D8%A9/%D9%85%D8%B9%D9%84%D9%85%D8%A9-%D9%86%D8%B5%D9%8A%D8%A9/%D8%A7%D9%84%D8%AA%D9%86%D9%85%D9%8A%D8%A9%D8%A7%D9%84%D8%A5%D9%82%D8%AA%D8%B5%D8%A7%D8%AF%D9%8A%D8%A9%D9%88%D8%A7%D9%84%D8%A5%D8%AC%D8%AA%D9%85%D8%A7%D8%B9%D9%8A%D8%A9/%D8%A7%D9%84%D8%AA%D9%86%D9%85%D9%8A%D8%A9%D8%A7%D9%84%D8%A5%D9%82%D8%AA%D8%B5%D8%A7%D8%AF%D9%8A%D8%A9/%D8%A7%D9%84%D9%85%D8%A7%D9%84%D9%8A%D8%A9/%D8%A7%D9%84%D8%AF%D9%8A%D9%88%D9%86/%D8%A7%D9%84%D9%85%D8%AD%D8%A7%D8%B3%D8%A8%D8%A9-%D8%B9%D9%86-%D8%A7%D9%84%D9%82%D8%B1%D9%88%D8%B6%D9%88%D8%A7%D9%84%D8%A7%D8%A6%D8%AA%D9%85%D8%A7%D9%86

187. وكالات: بنك اليابان يبدأ تطبيق الفائدة السلبية على الودائع، تاريخ الإطلاع:2017/04/24 على الموقع الإلكتروني:

http://www.aljazeera.net/news/ebusiness/

ثانياً.المراجع باللغة الأجنبية:

Livre :

1. Badi H.Baltagi: Econometric analysis of panel data, 3 ed, john wiley and sons ltd, England, 2005.
2. Dominique Plihon: la monnaie et ses mécanisées, sincère édition, la découverte, Paris, 2013.
3. Francoise Drumetz et autres : Politique monétaire, 2eme édition, de Boeck supérieur, paris, 2015.
4. Fregeric S.Mishkin: The Economics of Money, Banking and Financial Markets, PEARSON Addison Wesley; seventh edition, United States, 2004.
5. George Selgin: la théorie de la banque libre, éditions des belles lettres, France, 1991.
6. Marie dela place : Monnaie et financement de l'économie, 3 édition, dunod, paris, 2009
7. Patrick Artus, Marie-Paule Virard : La politique monétaire dans ses états, Pearson Education, France, 2010.
8. PRUCHAUD J : Evolution des techniques bancaires, Editions scientifiques Riber, Paris, 1960.
9. REUTERS/Yuriko Nakao : GLOBAL CURRENCY WAR , Reuters, London, October 2010.
10. Sophie Brana, Michel cazals : la monnaie ,3 édition, Dunod, paris, 2014.
11. Xavier Bradley, christian dexamps : Monnaie Banque financement, éditions dalloz, paris, 2005.

Thèses :

12. MASSAËR MARONE : SYSTEMES FINANCIERS ET CANAUX DE TRANSMISSION DE LA POLITIQUE MONETAIRE, Thèse pour obtenir le grade de DOCTEUR, Faculté de Sciences Economiques et de Gestion, Université de Bourgogne, France , 1 Octobre 2010.

13. Mulkiaman Mohammed Zakkariya : Impact of Monetary Policy and Macroeconomic Environment on Islamic Banking Operations in a Dual Banking System of Malaysi, doctoral thesis, Durham university, north east England, 2016.

14. Samuel Bates : Effectivité des canaux de transmission de la politique monétaire, thèse de doctorat en science économique, université des Antilles et de la guyane U.F.R de droit et sciences économiques, France, décembre 2006.
15. Seydou OUÉDRAOGO : BANQUES ET TRANSMISSION MONETAIRE DANS L'UEMOA: Effets des bilans bancaires, de la concentration bancaire et de l'excès de liquidité bancaire sur l'efficacité de la politique monétaire de la BCEAO, Thèse présentée obtention du titre de Docteur, Faculté des Sciences Economiques et de Gestion, Université d'Auvergne Clermont Ferrand I, France, Le 4 juillet 2011.

Revues:

16. Abaenewe Zeph C, Ndugbu Michael O: Analysis of the Effect of monetary policy development on equity pricesin nigeria, Journal of Industrial and Academic Research, N°1, vol 5, West African, decembre 2012.
17. B.T. Matemilola and all , The impact of monetary policy on bank lending rate in South Africa, Borsa Istanbul Review, Turkey, N 01, vol 15, 2015.
18. Cécile guinaudeau et autres : les instruments et les objectifs de la politique monétaire européenne, regards croisés sur l'économie, Mai 2007.
19. Chaiporn vithessonthi and all , Monetary Policy Bank Lending and corporate investment, Internatinal Review of Financial Analysis, vol 50, march 2017.
20. Fernando Barrau, et al : Transmission de la politique monétaire et crédit bancaire, une application à cinq pays de l'OCDE ,revu économique, N° 2, vol 46, 1995.
21. Jui-Chuan(Della) Chang, Dennis W.Janse: The Effect of Monetary policy on Bank Lending and Aggregate Output Asymmetries from Nonlinearities in the Lending Channel, ANNALS OF ECONOMICS AND FINANCE 6, N 01, vol 6, press university, 2005.
22. Malte Krueger: Offshore E-Money Issuers and Monetary Policy, article in first Monday, N 10, Vol 6, 1 October 2001 , University Library., Chicago.

23. Vincent J.M. KIKI and all : Consommation d'essence au Bénin et différentiel de prix entre les secteurs formel et informel : une analyse à partir du modèle à seuil de Hansen, Revue d'Economie Théorique et Appliquée, N 1,Vol 6, Juin 2016.

Documents de travail :

24. Carlo A. Favero et Francesco Giavazzi: LA TRANSMISSION DE LA POLITIQUE MONÉTAIRE DANS LA ZONE EURO, DOCUMENT DE TRAVAIL, Série affaires économiques ECON 110 FR/rév, Parlement européen, Luxembourg, 1 janvier 2001.
25. Christopher Ragan: L'importance de la politique monétaire : une perspective canadienne, Département des sciences économiques, Université McGill, canada, 2004 -2005.
26. Josef Jílek: Money and Monetary Policy, Current Practice, Institute for Economic and Environmental Policy, University of Economics, Prague, Czech Rép, 2006.
27. Roberto Cardarelli et al: Capital Inflow: Macroeconomic Implication and policy Responses, IMF Working Paper, WP/09/40, United States, Washington, 2009.
28. Ronald McKinnon, Zhao Liu: Modern Currency Wars, The United States versus Japan, ADBI Working Paper Series, N°437 Asian Development Bank Institute Tokyo, Japan October 2013.
29. Zied Ftiti & Jean – François Goux : Le ciblage d inflation: un essai de comparaison internationale, Groupe d'Analyse et de, Théorie Economique, W P 1107, Lyon-St Etienne, France, Mars 2011.

Rapports:

30. The Monetary Policy of The ecb: European Central Bank, January 2011.
31. Kenneth N.Kuttner: A Snapshot of Inflation Targeting in its Adolescence, RBA Annual Conference, Australia, 2004.

Sites web:

32. Anucha Magav: Quantitative Easing-A Blessing or a Curse? CRISIL Young Thought Leader 2012, P3, vue le: 24/04/2017 sue le site web: https://www.crisil.com/crisil-young-thought-leader-2012/dissertations/6-anusha-magavi.pdf
33. http://www.fx7days.com/pedia/Pediadetails.aspx?id=2816c256-8b5a-4e50-bb16-cf55570482e9 (vue le: 26/044/2017).

34. www.rba.gov.au/PublicationsAndResearch/Conferences/2004/Kuttner.pdf (Vue le: 01/04/2018).
35. http://mostasmer.com/%D9%81%D9%87%D9%85%D9%85%D8%B9%D8%AF%D9%91%D9%84%D8%A7%D8%AA%D8%A7%D9%84%D9%81%D8%A7%D8%A6%D8%AF%D8%A9%D8%A7%D9%84%D8%B3%D9%84%D8%A8%D9%8A%D8%A9/ (vue le : 24/04/2017).
36. http://iefpedia.com/arab/%D8%B5%D9%8A%D8%BA%D8%A7%D9%84%D8%AA%D9%85%D9%88%D9%8A%D9%84%D8%A7%D9%84%D8%A5%D8%B3%D9%84%D8%A7%D9%85%D9%8A%D8%A9%D8%AF%D8%B3%D9%85%D9%8A%D8%B1%D8%B1%D8%B6%D9%88%D8%A7%D9%86-%D8%A7%D9%84-33577 (vue le : /06/22 2017).
37. .*www.bloomberg.com* (vue le 18 février 2017).
38. *www.bea.dz* (vue le : 18 février 2017).
39. http://albarakabank.com/ar/index.php?option=com_content&task=view&id=218&Itemid=28(vue le : 20 septembre 2017)
40. http://www.alsalamalgeria.com/?path=catalogue.produits.famille.3(vue le : 20 septembre 2017)
41. https://www.bankabc.com/ar/ABCWorld/Africa/Algeria/Pages/default.aspx (vue le: 20 septembre 2017).
42. http://finances-pme-dz.over-blog.com/abc-bank-algeria(vue le : 20 septembre 2017)
43. https://www.agb.dz/article-view-1.html (vue le: 20 septembre 2017)
44. https://www.societegenerale.dz/nous_connaitre.html(vue le : 30 septembre 2017)
45. https://www.fransabank.dz/index.php?option=com_content&view=article&id=3&Itemid=111(vue le : 30 septembre 2017)
46. http://www.fransabank.com/English/Pages/Fransabank-Algeria.aspx(vue le : 30 septembre 2017)
47. https://www.fransabank.dz/index.php?option=com_content&view=article &id=3&Itemid=111(vue le : 20 septembre 2017)
48. http://www.bnpparibas.dz/nous-connaitre/bnp-paribas-el-djazair/(vue le : 05 novembre 2017)
49. http://www.bnpparibas.dz/actualite/bnp-paribas-el-djazair-inaugure-lagence-digitale-premiere-agence-guichet-algerie/ (vue le : 05 novembre 2017).

الملاحـــــق

قائمة الملاحق

الملحق رقم(01): معطيات حجم الإئتمان والتمويل الممنوح، الإحتياطي النقدي القانوني، سعر إعادة الخصم لعينة البنوك من الفترة (2008–2015)

BANK	YEARS	CIF Creance sur les Institutions Financieres claims against financial institutions	CC Creance sur la Clientele	TOTAL CREANCES	réserves (minimales) obligatoires % reserve requirements	TAUX D'ESCOMPTE % discount rate
CPA	2008	223200	217400	440600	8	4
CPA	2009	325800	267700	593500	8	4
CPA	2010	215305	336874	552179	9	4
CPA	2011	283747	436004	719751	9	4
CPA	2012	538949	286242	825191	11	4
CPA	2013	351935	656648	1008583	12	4
CPA	2014	297254	756489	1053743	12	4
CPA	2015	1744512	1021065	2765577	12	4
BEA	2008	1616320	384510	2000830	8	4
BEA	2009	1233709	432454	1666163	8	4
BEA	2010	1481962	434608	1916570	9	4
BEA	2011	1505266	564667	2069933	9	4
BEA	2012	1139983	575834	1715817	11	4
BEA	2013	643243	751292	1394535	12	4
BEA	2014	7537889	877653	8415542	12	4
BEA	2015	1234798	518948	1753746	12	4
EL BARAKA BANK-ALGERIA	2008	48662	1286	49948	8	4
EL BARAKA BANK-ALGERIA	2009	59637	123	59760	8	4
EL BARAKA BANK-ALGERIA	2010	55689	82	55771	9	4
EL BARAKA BANK-ALGERIA	2011	58584	154	58738	9	4
EL BARAKA BANK-ALGERIA	2012	57891	577	58468	11	4
EL BARAKA BANK-ALGERIA	2013	62640	879	63519	12	4
EL BARAKA BANK-ALGERIA	2014	78506	2382	80888	12	4
EL BARAKA BANK-ALGERIA	2015	94097	2357	96454	12	4
AL SALAM BANK-ALGERIA	2008	10000		10000	8	4
AL SALAM BANK-ALGERIA	2009	544	206	750	8	4
AL SALAM BANK-ALGERIA	2010	4667	19	4686	9	4
AL SALAM BANK-ALGERIA	2011	13719	82	13801	9	4
AL SALAM BANK-ALGERIA	2012	20212	57	20269	11	4
AL SALAM BANK-ALGERIA	2013	27531	60	27591	12	4
AL SALAM BANK-ALGERIA	2014	22548	64	22612	12	4

AL SALAM BANK-ALGERIA	2015	21268	83	21351	12	4
ABC BANK-ALGERIA	2008	11573	10217	21790	8	4
ABC BANK-ALGERIA	2009	14552	19696	34248	8	4
ABC BANK-ALGERIA	2010	17177	15273	32450	9	4
ABC BANK-ALGERIA	2011	16319	16051	32370	9	4
ABC BANK-ALGERIA	2012	20047	17791	37838	11	4
ABC BANK-ALGERIA	2013	28253	12520	40773	12	4
ABC BANK-ALGERIA	2014	30600	12563	43163	12	4
ABC BANK-ALGERIA	2015	38506	7778	46284	12	4
GULF BANK-ALGERIA	2008	17539	1068	18607	8	4
GULF BANK-ALGERIA	2009	22568	187	22755	8	4
GULF BANK-ALGERIA	2010	26412	103	26515	9	4
GULF BANK-ALGERIA	2011	44622	21	44643	9	4
GULF BANK-ALGERIA	2012	64949	18	64967	11	4
GULF BANK-ALGERIA	2013	81241	24	81265	12	4
GULF BANK-ALGERIA	2014	101162	84	101246	12	4
GULF BANK-ALGERIA	2015	104883	9142	114025	12	4
SOCIETE GENERALE-ALGERIE	2008	80247	5395	85642	8	4
SOCIETE GENERALE-ALGERIE	2009	87117	14507	101624	8	4
SOCIETE GENERALE-ALGERIE	2010	104829	11454	116283	9	4
SOCIETE GENERALE-ALGERIE	2011	111746	13325	125071	9	4
SOCIETE GENERALE-ALGERIE	2012	102966	39636	142602	11	4
SOCIETE GENERALE-ALGERIE	2013	154750	31138	185888	12	4
SOCIETE GENERALE-ALGERIE	2014	117035	33444	150479	12	4
SOCIETE GENERALE-ALGERIE	2015	154750	31138	185888	12	4
FRANSBANK ELDJAZAIR SPA	2008	2671	206	2877	8	4
FRANSBANK ELDJAZAIR SPA	2009	3901	1779	5680	8	4
FRANSBANK ELDJAZAIR SPA	2010	10698	1321	12019	9	4
FRANSBANK ELDJAZAIR SPA	2011	10698	170	10868	9	4
FRANSBANK ELDJAZAIR SPA	2012	11254	431	11685	11	4
FRANSBANK ELDJAZAIR SPA	2013	11348	267	11615	12	4
FRANSBANK ELDJAZAIR SPA	2014	11325	1745	13070	12	4
FRANSBANK ELDJAZAIR SPA	2015	12253	2638	14891	12	4
BNP Paribas	2008	37804	47179	84983	8	4
BNP Paribas	2009	55042	53255	108297	8	4
BNP Paribas	2010	70002	59548	129550	9	4
BNP Paribas	2011	79543	56968	136511	9	4
BNP Paribas	2012	81580	60352	141932	11	4
BNP Paribas	2013	110043	67249	177292	12	4
BNP Paribas	2014	115293	83688	198981	12	4
BNP Paribas	2015	139202	45957	185159	12	4

الملحق رقم(02): تحويل متغيرات الدراسة إلى من قيم سنوية إلى قيم ربع سنوية

bank	quarter	roq	teq	CRE
CPA	2008Q1	8	4	80100
CPA	2008Q2	8	4	103091
CPA	2008Q3	8	4	121609
CPA	2008Q4	8	4	135697
CPA	2009Q1	8	4	141602
CPA	2009Q2	8	4	148134
CPA	2009Q3	8	4	151571
CPA	2009Q4	8	4	152078
CPA	2010Q1	9	4	133673
CPA	2010Q2	9	4	134450
CPA	2010Q3	9	4	138330
CPA	2010Q4	9	4	145599
CPA	2011Q1	9	4	166600
CPA	2011Q2	9	4	176147
CPA	2011Q3	9	4	184609
CPA	2011Q4	9	4	192241
CPA	2012Q1	11	4	193280
CPA	2012Q2	11	4	201173
CPA	2012Q3	11	4	210113
CPA	2012Q4	11	4	220441
CPA	2013Q1	12	4	240280
CPA	2013Q2	12	4	249640
CPA	2013Q3	12	4	256689
CPA	2013Q4	12	4	261768
CPA	2014Q1	12	4	193765
CPA	2014Q2	12	4	223022
CPA	2014Q3	12	4	277739
CPA	2014Q4	12	4	358834
CPA	2015Q1	12	4	627801
CPA	2015Q2	12	4	695766
CPA	2015Q3	12	4	725210
CPA	2015Q4	12	4	716324
BEA	2008Q1	8	4	554805
BEA	2008Q2	8	4	514080
BEA	2008Q3	8	4	479502
BEA	2008Q4	8	4	452076
BEA	2009Q1	8	4	424798
BEA	2009Q2	8	4	413325
BEA	2009Q3	8	4	410496
BEA	2009Q4	8	4	417186
BEA	2010Q1	9	4	459292

BEA	2010Q2	9	4	473576
BEA	2010Q3	9	4	486007
BEA	2010Q4	9	4	497297
BEA	2011Q1	9	4	522799
BEA	2011Q2	9	4	524558
BEA	2011Q3	9	4	518103
BEA	2011Q4	9	4	504094
BEA	2012Q1	11	4	460676
BEA	2012Q2	11	4	439270
BEA	2012Q3	11	4	417990
BEA	2012Q4	11	4	397570
BEA	2013Q1	12	4	90781
BEA	2013Q2	12	4	186880
BEA	2013Q3	12	4	395740
BEA	2013Q4	12	4	720153
BEA	2014Q1	12	4	1981541
BEA	2014Q2	12	4	2204306
BEA	2014Q3	12	4	2215374
BEA	2014Q4	12	4	2013305
BEA	2015Q1	12	4	868118
BEA	2015Q2	12	4	530934
BEA	2015Q3	12	4	269085
BEA	2015Q4	12	4	85429
EL BARAKA BANK-ALGERIA	2008Q1	8	4	104954
EL BARAKA BANK-ALGERIA	2008Q2	8	4	25717
EL BARAKA BANK-ALGERIA	2008Q3	8	4	-27310
EL BARAKA BANK-ALGERIA	2008Q4	8	4	-53424
EL BARAKA BANK-ALGERIA	2009Q1	8	4	14556
EL BARAKA BANK-ALGERIA	2009Q2	8	4	14956
EL BARAKA BANK-ALGERIA	2009Q3	8	4	15133
EL BARAKA BANK-ALGERIA	2009Q4	8	4	15104
EL BARAKA BANK-ALGERIA	2010Q1	9	4	14038
EL BARAKA BANK-ALGERIA	2010Q2	9	4	13905
EL BARAKA BANK-ALGERIA	2010Q3	9	4	13867
EL BARAKA BANK-ALGERIA	2010Q4	9	4	13949
EL BARAKA BANK-ALGERIA	2011Q1	9	4	14528
EL BARAKA BANK-ALGERIA	2011Q2	9	4	14667
EL BARAKA BANK-ALGERIA	2011Q3	9	4	14746
EL BARAKA BANK-ALGERIA	2011Q4	9	4	14785
EL BARAKA BANK-ALGERIA	2012Q1	11	4	14428
EL BARAKA BANK-ALGERIA	2012Q2	11	4	14501
EL BARAKA BANK-ALGERIA	2012Q3	11	4	14644
EL BARAKA BANK-ALGERIA	2012Q4	11	4	14883
EL BARAKA BANK-ALGERIA	2013Q1	12	4	14917
EL BARAKA BANK-ALGERIA	2013Q2	12	4	15433

EL BARAKA BANK-ALGERIA	2013Q3	12	4	16127
EL BARAKA BANK-ALGERIA	2013Q4	12	4	17027
EL BARAKA BANK-ALGERIA	2014Q1	12	4	18657
EL BARAKA BANK-ALGERIA	2014Q2	12	4	19721
EL BARAKA BANK-ALGERIA	2014Q3	12	4	20742
EL BARAKA BANK-ALGERIA	2014Q4	12	4	21751
EL BARAKA BANK-ALGERIA	2015Q1	12	4	26645
EL BARAKA BANK-ALGERIA	2015Q2	12	4	26014
EL BARAKA BANK-ALGERIA	2015Q3	12	4	23794
EL BARAKA BANK-ALGERIA	2015Q4	12	4	19992
AL SALAM BANK-ALGERIA	2008Q1	8	4	7573
AL SALAM BANK-ALGERIA	2008Q2	8	4	3399
AL SALAM BANK-ALGERIA	2008Q3	8	4	404
AL SALAM BANK-ALGERIA	2008Q4	8	4	-1378
AL SALAM BANK-ALGERIA	2009Q1	8	4	537
AL SALAM BANK-ALGERIA	2009Q2	8	4	168
AL SALAM BANK-ALGERIA	2009Q3	8	4	2
AL SALAM BANK-ALGERIA	2009Q4	8	4	42
AL SALAM BANK-ALGERIA	2010Q1	9	4	599
AL SALAM BANK-ALGERIA	2010Q2	9	4	927
AL SALAM BANK-ALGERIA	2010Q3	9	4	1334
AL SALAM BANK-ALGERIA	2010Q4	9	4	1824
AL SALAM BANK-ALGERIA	2011Q1	9	4	2699
AL SALAM BANK-ALGERIA	2011Q2	9	4	3227
AL SALAM BANK-ALGERIA	2011Q3	9	4	3713
AL SALAM BANK-ALGERIA	2011Q4	9	4	4160
AL SALAM BANK-ALGERIA	2012Q1	11	4	4426
AL SALAM BANK-ALGERIA	2012Q2	11	4	4845
AL SALAM BANK-ALGERIA	2012Q3	11	4	5274
AL SALAM BANK-ALGERIA	2012Q4	11	4	5720
AL SALAM BANK-ALGERIA	2013Q1	12	4	6691
AL SALAM BANK-ALGERIA	2013Q2	12	4	6956
AL SALAM BANK-ALGERIA	2013Q3	12	4	7027
AL SALAM BANK-ALGERIA	2013Q4	12	4	6911
AL SALAM BANK-ALGERIA	2014Q1	12	4	5972
AL SALAM BANK-ALGERIA	2014Q2	12	4	5722
AL SALAM BANK-ALGERIA	2014Q3	12	4	5524
AL SALAM BANK-ALGERIA	2014Q4	12	4	5390
AL SALAM BANK-ALGERIA	2015Q1	12	4	5387
AL SALAM BANK-ALGERIA	2015Q2	12	4	5337
AL SALAM BANK-ALGERIA	2015Q3	12	4	5310
AL SALAM BANK-ALGERIA	2015Q4	12	4	5313
ABC BANK-ALGERIA	2008Q1	8	4	4933
ABC BANK-ALGERIA	2008Q2	8	4	5153
ABC BANK-ALGERIA	2008Q3	8	4	5553

ABC BANK-ALGERIA	2008Q4	8	4	6146
ABC BANK-ALGERIA	2009Q1	8	4	7950
ABC BANK-ALGERIA	2009Q2	8	4	8506
ABC BANK-ALGERIA	2009Q3	8	4	8836
ABC BANK-ALGERIA	2009Q4	8	4	8950
ABC BANK-ALGERIA	2010Q1	9	4	8210
ABC BANK-ALGERIA	2010Q2	9	4	8129
ABC BANK-ALGERIA	2010Q3	9	4	8067
ABC BANK-ALGERIA	2010Q4	9	4	8038
ABC BANK-ALGERIA	2011Q1	9	4	7879
ABC BANK-ALGERIA	2011Q2	9	4	7965
ABC BANK-ALGERIA	2011Q3	9	4	8130
ABC BANK-ALGERIA	2011Q4	9	4	8388
ABC BANK-ALGERIA	2012Q1	11	4	9043
ABC BANK-ALGERIA	2012Q2	11	4	9348
ABC BANK-ALGERIA	2012Q3	11	4	9607
ABC BANK-ALGERIA	2012Q4	11	4	9833
ABC BANK-ALGERIA	2013Q1	12	4	9936
ABC BANK-ALGERIA	2013Q2	12	4	10114
ABC BANK-ALGERIA	2013Q3	12	4	10276
ABC BANK-ALGERIA	2013Q4	12	4	10438
ABC BANK-ALGERIA	2014Q1	12	4	10534
ABC BANK-ALGERIA	2014Q2	12	4	10699
ABC BANK-ALGERIA	2014Q3	12	4	10867
ABC BANK-ALGERIA	2014Q4	12	4	11055
ABC BANK-ALGERIA	2015Q1	12	4	12481
ABC BANK-ALGERIA	2015Q2	12	4	12194
ABC BANK-ALGERIA	2015Q3	12	4	11424
ABC BANK-ALGERIA	2015Q4	12	4	10179
GULF BANK-ALGERIA	2008Q1	8	4	5996
GULF BANK-ALGERIA	2008Q2	8	4	4773
GULF BANK-ALGERIA	2008Q3	8	4	4035
GULF BANK-ALGERIA	2008Q4	8	4	3799
GULF BANK-ALGERIA	2009Q1	8	4	5313
GULF BANK-ALGERIA	2009Q2	8	4	5568
GULF BANK-ALGERIA	2009Q3	8	4	5813
GULF BANK-ALGERIA	2009Q4	8	4	6056
GULF BANK-ALGERIA	2010Q1	9	4	5711
GULF BANK-ALGERIA	2010Q2	9	4	6175
GULF BANK-ALGERIA	2010Q3	9	4	6855
GULF BANK-ALGERIA	2010Q4	9	4	7767
GULF BANK-ALGERIA	2011Q1	9	4	9372
GULF BANK-ALGERIA	2011Q2	9	4	10542
GULF BANK-ALGERIA	2011Q3	9	4	11739
GULF BANK-ALGERIA	2011Q4	9	4	12979

GULF BANK-ALGERIA	2012Q1	11	4	14489
GULF BANK-ALGERIA	2012Q2	11	4	15700
GULF BANK-ALGERIA	2012Q3	11	4	16838
GULF BANK-ALGERIA	2012Q4	11	4	17926
GULF BANK-ALGERIA	2013Q1	12	4	18637
GULF BANK-ALGERIA	2013Q2	12	4	19720
GULF BANK-ALGERIA	2013Q3	12	4	20845
GULF BANK-ALGERIA	2013Q4	12	4	22045
GULF BANK-ALGERIA	2014Q1	12	4	23711
GULF BANK-ALGERIA	2014Q2	12	4	24855
GULF BANK-ALGERIA	2014Q3	12	4	25869
GULF BANK-ALGERIA	2014Q4	12	4	26790
GULF BANK-ALGERIA	2015Q1	12	4	28911
GULF BANK-ALGERIA	2015Q2	12	4	29069
GULF BANK-ALGERIA	2015Q3	12	4	28572
GULF BANK-ALGERIA	2015Q4	12	4	27452
SOCIETE GENERALE-ALGERIE	2008Q1	8	4	22322
SOCIETE GENERALE-ALGERIE	2008Q2	8	4	21261
SOCIETE GENERALE-ALGERIE	2008Q3	8	4	20862
SOCIETE GENERALE-ALGERIE	2008Q4	8	4	21178
SOCIETE GENERALE-ALGERIE	2009Q1	8	4	23950
SOCIETE GENERALE-ALGERIE	2009Q2	8	4	24937
SOCIETE GENERALE-ALGERIE	2009Q3	8	4	25884
SOCIETE GENERALE-ALGERIE	2009Q4	8	4	26831
SOCIETE GENERALE-ALGERIE	2010Q1	9	4	27916
SOCIETE GENERALE-ALGERIE	2010Q2	9	4	28749
SOCIETE GENERALE-ALGERIE	2010Q3	9	4	29471
SOCIETE GENERALE-ALGERIE	2010Q4	9	4	30123
SOCIETE GENERALE-ALGERIE	2011Q1	9	4	30089
SOCIETE GENERALE-ALGERIE	2011Q2	9	4	30788
SOCIETE GENERALE-ALGERIE	2011Q3	9	4	31598
SOCIETE GENERALE-ALGERIE	2011Q4	9	4	32569
SOCIETE GENERALE-ALGERIE	2012Q1	11	4	32984
SOCIETE GENERALE-ALGERIE	2012Q2	11	4	34499
SOCIETE GENERALE-ALGERIE	2012Q3	11	4	36384
SOCIETE GENERALE-ALGERIE	2012Q4	11	4	38702
SOCIETE GENERALE-ALGERIE	2013Q1	12	4	45482
SOCIETE GENERALE-ALGERIE	2013Q2	12	4	46959
SOCIETE GENERALE-ALGERIE	2013Q3	12	4	47190
SOCIETE GENERALE-ALGERIE	2013Q4	12	4	46223
SOCIETE GENERALE-ALGERIE	2014Q1	12	4	38146
SOCIETE GENERALE-ALGERIE	2014Q2	12	4	37071
SOCIETE GENERALE-ALGERIE	2014Q3	12	4	37052
SOCIETE GENERALE-ALGERIE	2014Q4	12	4	38176
SOCIETE GENERALE-ALGERIE	2015Q1	12	4	51698

SOCIETE GENERALE-ALGERIE	2015Q2	12	4	50475
SOCIETE GENERALE-ALGERIE	2015Q3	12	4	45854
SOCIETE GENERALE-ALGERIE	2015Q4	12	4	37842
FRANSBANK ELDJAZAIR SPA	2008Q1	8	4	10583
FRANSBANK ELDJAZAIR SPA	2008Q2	8	4	2099
FRANSBANK ELDJAZAIR SPA	2008Q3	8	4	-3542
FRANSBANK ELDJAZAIR SPA	2008Q4	8	4	-6265
FRANSBANK ELDJAZAIR SPA	2009Q1	8	4	1018
FRANSBANK ELDJAZAIR SPA	2009Q2	8	4	1250
FRANSBANK ELDJAZAIR SPA	2009Q3	8	4	1534
FRANSBANK ELDJAZAIR SPA	2009Q4	8	4	1876
FRANSBANK ELDJAZAIR SPA	2010Q1	9	4	2703
FRANSBANK ELDJAZAIR SPA	2010Q2	9	4	2982
FRANSBANK ELDJAZAIR SPA	2010Q3	9	4	3143
FRANSBANK ELDJAZAIR SPA	2010Q4	9	4	3189
FRANSBANK ELDJAZAIR SPA	2011Q1	9	4	2747
FRANSBANK ELDJAZAIR SPA	2011Q2	9	4	2707
FRANSBANK ELDJAZAIR SPA	2011Q3	9	4	2695
FRANSBANK ELDJAZAIR SPA	2011Q4	9	4	2717
FRANSBANK ELDJAZAIR SPA	2012Q1	11	4	2878
FRANSBANK ELDJAZAIR SPA	2012Q2	11	4	2916
FRANSBANK ELDJAZAIR SPA	2012Q3	11	4	2939
FRANSBANK ELDJAZAIR SPA	2012Q4	11	4	2949
FRANSBANK ELDJAZAIR SPA	2013Q1	12	4	2849
FRANSBANK ELDJAZAIR SPA	2013Q2	12	4	2870
FRANSBANK ELDJAZAIR SPA	2013Q3	12	4	2912
FRANSBANK ELDJAZAIR SPA	2013Q4	12	4	2981
FRANSBANK ELDJAZAIR SPA	2014Q1	12	4	3116
FRANSBANK ELDJAZAIR SPA	2014Q2	12	4	3213
FRANSBANK ELDJAZAIR SPA	2014Q3	12	4	3314
FRANSBANK ELDJAZAIR SPA	2014Q4	12	4	3424
FRANSBANK ELDJAZAIR SPA	2015Q1	12	4	874
FRANSBANK ELDJAZAIR SPA	2015Q2	12	4	2068
FRANSBANK ELDJAZAIR SPA	2015Q3	12	4	4311
FRANSBANK ELDJAZAIR SPA	2015Q4	12	4	7628
BNP Paribas	2008Q1	8	4	16503
BNP Paribas	2008Q2	8	4	20146
BNP Paribas	2008Q3	8	4	23059
BNP Paribas	2008Q4	8	4	25255
BNP Paribas	2009Q1	8	4	24960
BNP Paribas	2009Q2	8	4	26393
BNP Paribas	2009Q3	8	4	27775
BNP Paribas	2009Q4	8	4	29146
BNP Paribas	2010Q1	9	4	30943
BNP Paribas	2010Q2	9	4	32057

BNP Paribas	2010Q3	9	4	32926
BNP Paribas	2010Q4	9	4	33597
BNP Paribas	2011Q1	9	4	33522
BNP Paribas	2011Q2	9	4	33946
BNP Paribas	2011Q3	9	4	34319
BNP Paribas	2011Q4	9	4	34696
BNP Paribas	2012Q1	11	4	33787
BNP Paribas	2012Q2	11	4	34613
BNP Paribas	2012Q3	11	4	35871
BNP Paribas	2012Q4	11	4	37629
BNP Paribas	2013Q1	12	4	41528
BNP Paribas	2013Q2	12	4	43536
BNP Paribas	2013Q3	12	4	45302
BNP Paribas	2013Q4	12	4	46888
BNP Paribas	2014Q1	12	4	49085
BNP Paribas	2014Q2	12	4	49897
BNP Paribas	2014Q3	12	4	50125
BNP Paribas	2014Q4	12	4	49835
BNP Paribas	2015Q1	12	4	54283
BNP Paribas	2015Q2	12	4	50732
BNP Paribas	2015Q3	12	4	44504
BNP Paribas	2015Q4	12	4	35622

الملحق رقم(03): التحليل الإحصائي لمتغيرات الدراسة

	CRE	ROQ	TEQ	CROSSID
Mean	113306.3	10.12500	4.000000	5.000000
Median	20069.01	10.00000	4.000000	5.000000
Maximum	2215374.	12.00000	4.000000	9.000000
Minimum	-53424.41	8.000000	4.000000	1.000000
Std. Dev.	285618.1	1.693912	0.000000	2.586483
Skewness	5.108637	-0.041202	NA	-9.74E-17
Kurtosis	34.24999	1.248320	NA	1.770000
Jarque-Bera	12971.45	36.90207	NA	18.15480
Probability	0.000000	0.000000	NA	0.000114
Sum	32632208	2916.000	1152.000	1440.000
Sum Sq. Dev.	2.34E+13	823.5000	0.000000	1920.000
Observations	288	288	288	288

الملحق رقم (04): مصفوفة الارتباط بين متغيرات النموذج

	CRE	ROQ	TEQ
CRE	1	0.135177	NA
ROQ	0.135177	1	NA
TEQ	NA	NA	NA

الملحق رقم(05): نموذج الإنحدار التجميعي لـ CRE

Dependent Variable: CRE
Method: Panel Least Squares
Date: 04/16/18 Time: 20:30
Sample: 2008Q1 2015Q4
Periods included: 32
Cross-sections included: 9
Total panel (balanced) observations: 288

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-117470.7	101408.9	-1.158387	0.2477
ROQ	22792.79	9878.871	2.307226	0.0218

R-squared	0.018273	Mean dependent var	113306.3
Adjusted R-squared	0.014840	S.D. dependent var	285618.1
S.E. of regression	283490.9	Akaike info criterion	27.95467
Sum squared resid	2.30E+13	Schwarz criterion	27.98011
Log likelihood	-4023.472	Hannan-Quinn criter.	27.96486
F-statistic	5.323294	Durbin-Watson stat	0.162293
Prob(F-statistic)	0.021756		

الملحق رقم(06): إختبار LM

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
Null hypotheses: No effects
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	1159.831	7.387614	1167.219
	(0.0000)	(0.0066)	(0.0000)
Honda	34.05629	-2.718017	22.15951
	(0.0000)	--	(0.0000)
King-Wu	34.05629	-2.718017	29.13207

	(0.0000)	--	(0.0000)
Standardized Honda	36.17432	-2.544229	19.25043
	(0.0000)	--	(0.0000)
Standardized King-Wu	36.17432	-2.544229	27.51408
	(0.0000)	--	(0.0000)
Gourierioux, et al.*	--	--	1159.831

الملحق رقم(07): نموذج الآثار الثابتة

Dependent Variable: CRE
Method: Panel Least Squares
Date: 04/16/18 Time: 20:34
Sample: 2008Q1 2015Q4
Periods included: 32
Cross-sections included: 9
Total panel (balanced) observations: 288

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-117470.7	70886.38	-1.657169	0.0986
ROQ	22792.79	6905.482	3.300681	0.0011

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.533724	Mean dependent var	113306.3
Adjusted R-squared	0.518629	S.D. dependent var	285618.1
S.E. of regression	198164.5	Akaike info criterion	27.26569
Sum squared resid	1.09E+13	Schwarz criterion	27.39287
Log likelihood	-3916.259	Hannan-Quinn criter.	27.31666
F-statistic	35.35706	Durbin-Watson stat	0.341703
Prob(F-statistic)	0.000000		

الملحق رقم(08): نموذج الآثار العشوائية

Dependent Variable: CRE
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 04/16/18 Time: 20:36
Sample: 2008Q1 2015Q4
Periods included: 32
Cross-sections included: 9
Total panel (balanced) observations: 288
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-117470.7	100630.2	-1.167350	0.2440
ROQ	22792.79	6905.482	3.300681	0.0011

Effects Specification

	S.D.	Rho

Cross-section random	214275.7	0.5390
Idiosyncratic random	198164.5	0.4610

Weighted Statistics

R-squared	0.036695	Mean dependent var	18281.18
Adjusted R-squared	0.033327	S.D. dependent var	201551.5
S.E. of regression	198164.5	Sum squared resid	1.12E+13
F-statistic	10.89449	Durbin-Watson stat	0.332145
Prob(F-statistic)	0.001087		

الملحق رقم(09): الأثار الثابتة لكل بنك

	CROSSID	Effect
1	1	135361.7
2	2	540729.5
3	3	-96948.61
4	4	-109523.9
5	5	-104279.4
6	6	-98496.23
7	7	-79141.70
8	8	-110722.5
9	9	-76978.75

الملحق رقم(10): الأثار العشوائية لكل بنك

	CROSSID	Effect
1	1	131838.0
2	2	526653.4
3	3	-94424.89
4	4	-106672.9
5	5	-101564.9
6	6	-95932.22
7	7	-77081.51
8	8	-107840.2
9	9	-74974.87

الملحق رقم (11): إختبار هوسمان

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.000000	1	1.0000

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
ROQ	22792.792686	22792.792686	0.000000	1.0000

Cross-section random effects test equation:
Dependent Variable: CRE
Method: Panel Least Squares
Date: 04/16/18 Time: 20:58
Sample: 2008Q1 2015Q4
Periods included: 32
Cross-sections included: 9
Total panel (balanced) observations: 288

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-117470.7	70886.38	-1.657169	0.0986
ROQ	22792.79	6905.482	3.300681	0.0011

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.533724	Mean dependent var	113306.3
Adjusted R-squared	0.518629	S.D. dependent var	285618.1
S.E. of regression	198164.5	Akaike info criterion	27.26569
Sum squared resid	1.09E+13	Schwarz criterion	27.39287
Log likelihood	-3916.259	Hannan-Quinn criter.	27.31666
F-statistic	35.35706	Durbin-Watson stat	0.341703
Prob(F-statistic)	0.000000		

الملحق رقم (12): إختبارات جذر الوحدة لـcre

Panel unit root test: Summary
Series: CRE
Date: 04/16/18 Time: 20:40
Sample: 2008Q1 2015Q4
Exogenous variables: None
User-specified lags: 1
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-0.45521	0.3245	9	270
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
ADF - Fisher Chi-square	27.1814	0.0757	9	270
PP - Fisher Chi-square	41.1803	0.0014	9	279

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

الملحق رقم (13): إختبارات جذر الوحدة للفروقات من الدرجة الأولى D(cre)

Panel unit root test: Summary
Series: D(CRE)
Date: 04/16/18 Time: 20:42
Sample: 2008Q1 2015Q4
Exogenous variables: None
User-specified lags: 1
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-9.53998	0.0000	9	261
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
ADF - Fisher Chi-square	126.727	0.0000	9	261
PP - Fisher Chi-square	353.740	0.0000	9	270

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

الملحق رقم (14): إختبارات جذر الوحدة لـROQ

Panel unit root test: Summary
Series: ROQ
Date: 04/16/18 Time: 20:47
Sample: 2008Q1 2015Q4
Exogenous variables: None
User-specified lags: 1
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	4.67609	1.0000	9	270
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
ADF - Fisher Chi-square	0.58972	1.0000	9	270
PP - Fisher Chi-square	0.36552	1.0000	9	279

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

الملحق رقم (15): إختبارات جذر الوحدة للفروقات من الدرجة الأولى

D(roq)

Panel unit root test: Summary
Series: D(ROQ)
Date: 04/16/18 Time: 20:47
Sample: 2008Q1 2015Q4
Exogenous variables: None
User-specified lags: 1
Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel
Balanced observations for each test

Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs
Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-11.0334	0.0000	9	261
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
ADF - Fisher Chi-square	132.059	0.0000	9	261
PP - Fisher Chi-square	226.119	0.0000	9	270

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi -square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

الملحق رقم (16): إختبار جوهانس للتكامل المشترك

Johansen Fisher
Panel
Cointegration
Test
Series: CRE ROQ
Date: 04/16/18 Time: 20:59
Sample: 2008Q1 2015Q4
Included observations: 288
Trend assumption: Linear deterministic trend
Lags interval (in first differences): 1 1

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace and Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Fisher Stat.* (from trace test)	Prob.	Fisher Stat.* (from max-eigen test)	Prob.
None	52.32	0.0000	53.22	0.0000
At most 1	19.91	0.3376	19.91	0.3376

* Probabilities are computed using asymptotic Chi-square distribution.

Individual cross section results

Cross Section	Trace Test Statistics	Prob.**	Max-Eign Test Statistics	Prob.**
Hypothesis of no cointegration				
1	3.2928	0.9520	3.1429	0.9368
2	10.5917	0.2379	9.9187	0.2173
3	31.2532	0.0001	30.3741	0.0001
4	14.5386	0.0693	13.0238	0.0778
5	14.4526	0.0713	13.1866	0.0735
6	10.0671	0.2756	8.6081	0.3202
7	19.1274	0.0135	18.1081	0.0118
8	19.0199	0.0141	18.2686	0.0110
9	5.6322	0.7385	4.5707	0.7947
Hypothesis of at most 1 cointegration relationship				
1	0.1499	0.6986	0.1499	0.6986
2	0.6731	0.4120	0.6731	0.4120
3	0.8791	0.3484	0.8791	0.3484
4	1.5149	0.2184	1.5149	0.2184
5	1.2660	0.2605	1.2660	0.2605
6	1.4590	0.2271	1.4590	0.2271
7	1.0193	0.3127	1.0193	0.3127
8	0.7513	0.3861	0.7513	0.3861
9	1.0614	0.3029	1.0614	0.3029

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

الملحق رقم (17): نموذج تصحيح الخطأ لـcre وroq

Vector Error Correction Estimates
Date: 04/16/18 Time: 21:14
Sample (adjusted): 2008Q4 2015Q4
Included observations: 261 after adjustments
Standard errors in ( ) & t-statistics in [ ]

Cointegrating Eq:	CointEq1	
CRE(-1)	1.000000	
ROQ(-1)	-16304.90	
	(27513.1)	
	[-0.59262]	
C	50794.36	
Error Correction:	**D(CRE)**	**D(ROQ)**
CointEq1	-0.136845	-4.53E-08
	(0.02307)	(1.0E-07)
	[-5.93168]	[-0.45108]
D(CRE(-1))	0.451472	-9.57E-09
	(0.05884)	(2.6E-07)
	[7.67343]	[-0.03739]
D(CRE(-2))	0.144383	1.05E-08
	(0.06291)	(2.7E-07)
	[2.29512]	[0.03830]
D(ROQ(-1))	179.5989	-0.114560
	(14328.8)	(0.06233)
	[0.01253]	[-1.83783]
D(ROQ(-2))	-229.7014	-0.114325
	(14323.5)	(0.06231)
	[-0.01604]	[-1.83473]
C	117.2492	0.169494
	(6829.67)	(0.02971)
	[0.01717]	[5.70475]
R-squared	0.291490	0.023714
Adj. R-squared	0.277598	0.004571
Sum sq. resids	2.53E+12	47.87167
S.E. equation	99598.02	0.433281
F-statistic	20.98206	1.238806
Log likelihood	-3371.130	-149.0154
Akaike AIC	25.87839	1.187857
Schwarz SC	25.96034	1.269800
Mean dependent	1232.218	0.137931
S.D. dependent	117182.1	0.434274

Determinant resid covariance (dof adj.)	1.86E+09
Determinant resid covariance	1.78E+09
Log likelihood	-3519.960
Akaike information criterion	27.08015
Schwarz criterion	27.27135
Number of coefficients	14

الملحق رقم (18): نموذج تصحيح الخطأ لـcre

Dependent Variable: D(CRE)
Method: Panel Least Squares
Date: 04/16/18 Time: 21:30
Sample (adjusted): 2008Q4 2015Q4
Periods included: 29
Cross-sections included: 9
Total panel (balanced) observations: 261
D(CRE) = C(1)*(CRE(-1) - 16304.9037732*ROQ(-1) + 50794.3550936) + C(2)*D(CRE(-1)) + C(3)*D(ROQ(-1)) + C(4)*D(CRE(-2)) + C(5)*D(ROQ(-2)) + C(6)

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	-0.136845	0.023070	-5.931685	0.0000
C(2)	0.451472	0.058836	7.673433	0.0000
C(3)	179.5989	14328.76	0.012534	0.9900
C(4)	0.144383	0.062909	2.295116	0.0225
C(5)	-229.7014	14323.51	-0.016037	0.9872
C(6)	117.2492	6829.669	0.017168	0.9863

R-squared	0.291490	Mean dependent var	1232.218
Adjusted R-squared	0.277598	S.D. dependent var	117182.1
S.E. of regression	99598.02	Akaike info criterion	25.87839
Sum squared resid	2.53E+12	Schwarz criterion	25.96034
Log likelihood	-3371.130	Hannan-Quinn criter.	25.91133
F-statistic	20.98206	Durbin-Watson stat	2.047735
Prob(F-statistic)	0.000000		

الملحق رقم (19): نموذج تصحيح الخطأ لـroq

Dependent Variable: D(ROQ)
Method: Panel Least Squares
Date: 04/16/18 Time: 21:31
Sample (adjusted): 2008Q4 2015Q4
Periods included: 29
Cross-sections included: 9
Total panel (balanced) observations: 261
D(ROQ) = C(7)*(CRE(-1) - 16304.9037732*ROQ(-1) + 50794.3550936) + C(8)*D(CRE(-1)) + C(9)*D(ROQ(-1)) + C(10)*D(CRE(-2)) + C(11) *D(ROQ(-2)) + C(12)

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(7)	-4.53E-08	1.00E-07	-0.451084	0.6523
C(8)	-9.57E-09	2.56E-07	-0.037388	0.9702
C(9)	-0.114560	0.062334	-1.837828	0.0673
C(10)	1.05E-08	2.74E-07	0.038304	0.9695
C(11)	-0.114325	0.062311	-1.834731	0.0677
C(12)	0.169494	0.029711	5.704753	0.0000

R-squared	0.023714	Mean dependent var	0.137931
Adjusted R-squared	0.004571	S.D. dependent var	0.434274
S.E. of regression	0.433281	Akaike info criterion	1.187857
Sum squared resid	47.87167	Schwarz criterion	1.269800
Log likelihood	-149.0154	Hannan-Quinn criter.	1.220796
F-statistic	1.238806	Durbin-Watson stat	2.093607
Prob(F-statistic)	0.291349		

الفـــــهرس

الفهرس

الاهداء..... IV

الشكر والتقدير..... V

الملخص: VI

قائمة المحتويات: VII

قائمة الجداول: XI

قائمة الأشكال: XII

قائمة الملاحق: XIII

قائمة الاختصارات والرموز:..... XIV

مقدمـة..... ب

الفصل الأول:مدخل عام إلى السياسة النقدية وأدواتها

تمهيد: 2

المبحث الأول: مفاهيم عامة حول السياسة النقدية..... 3

المطلب الأول: تعريف السياسة النقدية..... 3

المطلب الثاني: مراحل تطور السياسة النقدية خلال القرن العشرين 4

الفرع الأول: المرحلة الأولى (مرحلة الفكر الكلاسيكي)..... 4

الفرع الثاني: المرحلة الثانية (مرحلة الفكر الكينيزي) 5

الفرع الثالث: المرحلة الثالثة (مرحلة أفكار النقديين)..... 5

المطلب الثالث: أهداف السياسة النقدية..... 6

الفرع الأول: الأهداف الأولية 6

الفرع الثاني: الأهداف الوسيطية 7

الفرع الثالث: الأهداف النهائية..... 13

المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية 15
المطلب الأول: أدوات السياسة النقدية التقليدية..... 16
الفرع الأول: الأدوات الكمية (الأدوات المباشرة)..... 16
الفرع الثاني: الأدوات الكيفية أو النوعية (الأدوات غير المباشر)..... 18
الفرع الثالث: أدوات التدخّل المباشر 21
الفرع الرابع: أدوات أخرى..... 23
المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية غير التقليدية 27
الفرع الأول: سياسة التعقيم النقدي..... 27
الفرع الثاني: التيسير الكمي 29
الفرع الثالث:القدرة على التلاعب بقيمة العملات 30
الفرع الرابع: التدخل الغير محدود في الصرف الأجنبي..... 30
الفرع الخامس:التيسير الإئتماني (النوعي)..... 31
الفرع السادس:سعر الفائدة السلبي على الودائع..... 31
الفرع السابع: أسعار الفائدة المنخفضة جداً والممتدة لفترة طويلة..... 31
المبحث الثالث: قنوات إنتقال السياسة النقدية 32
المطلب الأول: القنوات التقليدية لإنتقال السياسة النقدية 32
الفرع الأول: قناة سعر الصرف 32
الفرع الثاني: قناة سعر الفائدة 33
الفرع الثالث: قناة الائتمان..... 33
الفرع الرابع: قناة سعر الأصول 35
المطلب الثاني: القنوات الحديثة لإنتقال السياسة النقدية..... 35

الفرع الأول: قناة مرتبطة بهيكل الميزانية العمومية للبنوك Canal lié a la structure bilancielle des banques 35

الفرع الثاني: قناة الآثار الإعلانية Canal des effets d'annonce 37

خلاصة الفصل لأول: 38

الفصل الثاني: تأثير أدوات السياسة النقدية على حجم الإئتمان المصرفي في البنوك التجارية

تمهيد: 40

المبحث الأول: الائتمان المصرفي، مفاهيم عامة 41

المطلب الأول: مفهوم وأهمية الائتمان المصرفي 41

الفرع الأول: مفهوم الائتمان المصرفي 41

الفرع الثاني: أهمية الائتمان المصرفي 42

المطلب الثاني: أنواع الائتمان المصرفي 43

الفرع الأول: الائتمان المصرفي بحسب وقت الاستحقاق 43

الفرع الثاني: الائتمان المصرفي وفقا للغرض منه 43

الفرع الثالث: الائتمان المصرفي بحسب المقترض 44

الفرع الرابع: الائتمان المصرفي بحسب الضمان 45

الفرع الخامس: الائتمان بحسب التمويل 45

المطلب الثالث: أهداف الائتمان المصرفي 48

المبحث الثاني: أثر أهم أدوات السياسة النقدية على حجم الإئتمان المصرفي 49

المطلب الأول: تأثير أدوات السياسة النقدية التقليدية 49

الفرع الأول: تأثير الأدوات الكمية 49

الفرع الثاني: تأثير الأدوات الكيفية 52

الفرع الثالث: تأثير أدوات التدخل المباشر 53

الفرع الرابع: تأثير الأدوات الأخرى..... 54
المطلب الثاني: تأثير أدوات السياسة النقدية غير التقليدية 55
الفرع الاول: تأثير سياسة التعقيم النقدي 56
الفرع ثانيً: تأثير التيسير الكمي..... 56
الفرع ثالث: تأثير التيسير الإئتماني..... 57
الفرع رابع: تأثير سعر الفائدة السلبي على الودائع..... 57
المبحث الثالث: فعالية أهم أدوات السياسة النقدية 57
المطلب الأول: الفعالية المنفردة لأدوات السياسة النقدية التقليدية..... 57
الفرع الأول: فعالية الأدوات الكمية..... 57
الفرع الثاني: فعالية الأدوات النوعية أو الكيفية..... 61
الفرع الثالث: فعالية أدوات التدخّل المباشر 62
الفرع الرابع: فعالية الأدوات الأخرى..... 63
المطلب الثاني: فعالية أدوات السياسة النقدية غير التقليدية 63
الفرع أول: فعالية سياسة التعقيم النقدي..... 63
الفرع ثاني: فعالية التيسير الكمي..... 64
الفرع ثالث: فعالية آلية سعر الفائدة السلبي على الودائع..... 65
الفرع رابع: فعالية أسعار الفائدة المنخفضة 65
المطلب الثالث: الاستخدام المتداخل والمشترك للأدوات الكمية للسياسة النقدية 65
الفرع الأول: الاستخدام المتداخل لأدوات السياسة النقدية..... 66
الفرع الثاني: الاستخدام المشترك لأدوات السياسة النقدية..... 67
المطلب الرابع: فعالية السياسة النقدية في ظل استخدام النقود الإلكترونية 68

الفرع الأول: فعالية سعر إعادة الخصم في ظل استخدام النقود الإلكترونية 68

الفرع الثاني: فعالية سياسة السوق المفتوحة في ظل استخدام النقود الإلكترونية 69

الفرع الثالث: فعالية الاحتياطي النقدي القانوني في ظل استخدام النقود الإلكترونية..... 69

خلاصة الفصل الثاني:..... 71

الفصل الثالث: تأثير أدوات السياسة النقدية على التوسع التمويلي للبنوك الإسلامية

تمهيد..... 73

المبحث الأول: التمويل المصرفي الإسلامي، مفاهيم عامة 74

المطلب الأول: مفهوم التمويل المصرفي وتطبيقه في البنوك الإسلامية 74

المطلب الثاني: صيغ التمويل الإسلامي..... 75

الفرع الأول: صيغ التمويل بالمشاركات..... 75

الفرع الثاني: صيغ التمويل بالمداينات..... 79

المبحث الثاني: أثر أهم أدوات السياسة النقدية على التوسّع التمويلي للبنوك الإسلامية 82

المطلب الأول: تأثير أدوات السياسة النقدية التي لا تتأثر بإلغاء نظام الفائدة 83

الفرع الأول: تأثير الأدوات الكمية التي لا تتأثر بإلغاء نظام الفائدة 83

الفرع الثاني: تأثير الأدوات الكيفية التي لا تتأثر بإلغاء نظام الفائدة 83

الفرع الثالث: تأثير أدوات التدخل المباشر التي لا تتأثر بإلغاء نظام الفائدة..... 84

الفرع الرابع: تأثير الأدوات الأخرى التي لا تتأثر بإلغاء نظام الفائدة..... 85

المطلب الثاني: تأثير أدوات السياسة النقدية التي تتأثر بإلغاء نظام الفائدة وبدائلها في إطار نظام نقدي إسلامي 86

الفرع الأول: تأثير الأدوات الكمية المرتبطة بإلغاء الفائدة وبدائلها المتاحة 86

الفرع الثاني: تأثير الأدوات الكيفية المرتبطة بإلغاء الفائدة والبدائل الممكنة..... 88

المبحث الثالث: فعالية أهم أدوات السياسة النقدية في ظل نظام إلغاء الفائدة..... 89

المطلب الأول: الفعالية المنفردة لأدوات السياسة النقدية التقليدية في ظل نظام إلغاء الفائدة 89

الفرع الأول: فعالية الأدوات الكمية في ظل نظام إلغاء الفائدة 89

الفرع الثاني: فعالية الأدوات الكيفية في ظل نظام إلغاء الفائدة 93

الفرع الثالث: فعالية أدوات التدخّل المباشرة في ظل نظام إلغاء الفائدة 93

الفرع الرابع: فعالية الأدوات أخرى في ظل نظام إلغاء الفائدة..... 95

المطلب الثاني: الفعالية المنفردة لأدوات السياسة النقدية غير التقليدية في ظل نظام إلغاء الفائدة 96

المطلب الثاني: الاستخدام المتداخل لأدوات السياسة النقدية ظل نظام إلغاء الفائدة..... 97

خلاصة الفصل الثالث: 98

الفصل الرابع: السياسة النقدية في الجزائر بعد إصلاحات عام 1990

تمهيد 100

المبحث الأول: تطور السياسة النقدية في الجزائر بعد إصلاحات عام 1990..... 101

المطلب الأول: المرحلة الأولى من 1990-1994 101

المطلب الثاني: المرحلة الثانية من 1995-2002..... 102

المطلب الثالث: المرحلة الثالثة من 2003-2007..... 102

المطلب الرابع: المرحلة الرابعة من 2008-2017..... 102

المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية المطبقة في الجزائر..... 103

المطلب الأول: أدوات السياسة النقدية التقليدية المطبقة في الجزائر..... 103

الفرع الأول: الأدوات الكمية (المباشرة) للسياسة النقدية المطبقة في الجزائر..... 103

الفرع الثاني: الأدوات الكيفية (غير المباشرة) للسياسة النقدية المطبقة في الجزائر..... 110

المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية غير التقليدية المطبقة في الجزائر 114

الفرع الأول: الظروف الاقتصادية لتطبيق آلية التيسير الكمي..... 115

الفرع الثاني: الآثار الجانبية في تطبيق آلية التيسير الكمي..... 116
المبحث الثالث: أهداف السياسة النقدية في الجزائر 117
أولاً: النمو الاقتصادي..... 118
ثانياً: الاستقرار العام للأسعار 119
ثالثاً: التشغيل 119
رابعاً: التوازن الخارجي 119
خلاصة الفصل الرابع..... 121

الفصل الخامس: دراسة تطبيقية حول أثر السياسة النقدية لبنك الجزائر على حجم الائتمان والتمويلات لعينة من البنوك العاملة في الجزائر

تمهيد..... 123
المبحث الأول: الطريقة المستخدمة في الدراسة..... 124
المطلب الأول: تقديم طريقة بيانات بانل 124
أولاً: تعريف طريقة بيانات بانل..... 124
ثانياً: مميزات طريقة بيانات بانل 125
المطلب الثاني: النماذج الأساسية لتحليل بيانات بانل..... 125
أولاً: نموذج الإنحدار التجمعي 125
ثانياً: نموذج الآثار الثابتة..... 126
ثالثاً: نموذج الآثار العشوائية..... 126
المطلب الثالث: الاختبارات المستخدمة في تحليل الدراسة..... 126
أولاً: اختبار اختيار النموذج الملائم للدراسة..... 126
ثانياً: اختبارات الاستقلالية (جذر الوحدة) 128

ثالثاً: اختبار التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ ECM 128
المبحث الثاني: العينة ومتغيرات الدراسة..... 132
المطلب الأول : تقديم عينة البنوك محل الدراسة..... 133
المطلب الثاني: الدراسة الإحصائية الوصفية والإرتباطية بين متغيرات الدراسة..... 138
الفرع الأول: التعريف بمتغيرات الدراسة 138
الفرع الثاني: التحليل الإحصائي لمتغيرات الدراسة..... 140
الفرع الثالث: التحليل الارتباطي بين المتغيرات التفسيرية 141
المبحث الثالث: عرض نتائج دراسة أثر السياسة النقدية لعينة الدراسة ومناقشتها..... 142
المطلب الأول: نتائج تقدير نماذج الدراسة..... 142
الفرع الأول: اختبار نموذج السلاسل الزمنية المقطعية المناسبة للدراسة..... 142
الفرع الثاني: دراسة الاستقرارية (اختبار جذر الوحدة)..... 147
الفرع الثالث: اختبار التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ..... 149
المطلب الثاني: تحليل ومناقشة النتائج 154
الفرع الأول: نتائج النماذج الثلاثة لبيانات بانل والمفاضلة بينها..... 154
الفرع الثاني: نتائج الإستقرارية 156
الفرع الثالث: نتائج اختبار التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ 157
خلاصة الفصل الخامس 159
الخاتمـة..... 161
قائمة المصادر والمراجع..... 168
قائمة الملاحق 190
الفهرس..... 210