

دور قناة الائتمان في تطور المستوى العام للأسعار في الجزائر (2000-2017)
The Role of the Credit Channel in the Evolution of the General Price Level in Algeria (2000-2017)

هدى هذباء يونس¹ ماجدة مدوخ^{2*}

¹ كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، مخبر العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير - جامعة عمار ثليجي - الأغواط

² كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، مخبر العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير - جامعة عمار ثليجي - الأغواط

تاريخ الاستلام : 2019/01/21 ؛ تاريخ المراجعة : 2019/04/02 ؛ تاريخ القبول : 2019/07/28

ملخص : تعتبر قناة الائتمان من أهم قنوات انتقال الأثر النقدي للاقتصاد الحقيقي والتي ظهرت حديثا حيث أنها تتميز بفعالية أكثر من غيرها من القنوات الأخرى: قناة سعر الفائدة، قناة سعر الصرف و قناة أسعار السندات المالية و خاصة في الدول التي يعتمد اقتصادها على مؤسسات الوساطة المالية في تحديد دخلها الوطني، ولمعرفة أهمية ودور هذه القناة في نقل الأثر النقدي للاقتصاد الجزائري، هدفت دراستنا إلى إبراز آلية عملها بالتركيز على تبيان أثر قرارات السلطة النقدية التي تنتقل إلى المستوى العام للأسعار من خلال قناة الائتمان في الجزائر وذلك بتتبع تطورات حجم القروض المقدمة للاقتصاد وتحليل أسبابها وأثارها على تطور المستوى العام للأسعار.

الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية ؛ قناة الائتمان ؛ الكتلة النقدية ؛ الرقم القياسي لأسعار المستهلك ؛ القروض المقدمة للاقتصاد.
تصنيف JEL: E31؛ E51.

Abstract: The credit channel is considered one of the most important channels of transmission of the real-time monetary impact of the real economy, which have emerged recently, as it is more effective than other channels: the interest rate channel, the exchange rate channel and the bond price channel, especially in countries whose economy relies on financial intermediaries to identify its national income. In order to understand the importance and role of this channel in transmitting the monetary impact of the Algerian economy, our study aimed to highlight its mechanism of action by focusing on the impact of the decisions of the monetary authority, which moves to the general level of prices through the credit channel in Algeria, through tracking the developments in the volume of loans provided to the economy, and analyzing their causes and effects on the development of the general level of prices.

Keywords: monetary policy ; credit channel ; monetary mass ; consumer price index ; Loans to the economy.

Jel Classification Codes E31; E51.

* Corresponding author, e-mail: medouakh.madj@gmail.com

I- تمهيد :

بعد استقرار الأسعار من بين أهم المواضيع التي لا زالت تطرح في الدراسات النقدية نظرا لما تحققه من آثار إيجابية على المتغيرات الاقتصادية الكلية والجزئية وعلى مستوى المعيشة والرفاهية الاقتصادية لذلك تسعى مختلف السلطات النقدية إلى تحقيق هدف استقرار الأسعار من خلال وضع آليات ناجعة تعمل على التحكم في السيولة النقدية وحجم الائتمان بحيث ينتقل أثرها إلى المستوى العام للأسعار بعد مدة زمنية عبر قنوات إبلاغ الأثر النقدي والمتمثلة أساسا في: قناة سعر الفائدة، قناة أسعار الأصول، قناة سعر الصرف و قناة الائتمان، هذه الأخيرة تعتبر من القنوات الحديثة ظهرت في سنة 1988 في شكل نموذج جديد (CC-LM) قاما بصياغته الاقتصاديان (Ben S. Bernanke and Alan S. Blinder)، تعمل هذه القناة في الدول التي تلعب فيها البنوك دورا هاما في النظام المالي بحيث اقتصادها يعتمد على القروض المصرفية، وتنقسم قناة الائتمان عموما إلى قناة الإقراض المصرفي (القناة الضيقة) والتي تبحث في أثر إجراءات السلطات النقدية على الاقتصاد الحقيقي من خلال تغيير حجم السيولة الحاضرة و قناة الميزانية (القناة الواسعة) والتي تبحث في أثر إجراءات السلطات النقدية على الاقتصاد الحقيقي من خلال تغيير الثروة الصافية للمقترض.

I.1. مشكلة الدراسة: لقد أسهم ارتفاع أسعار النفط عالميا منذ بداية القرن الواحد والعشرون في تزايد فائض السيولة على مستوى المنظومة المصرفية وهو ما أضر عنه ارتفاع في حجم القروض المقدمة للاقتصاد والتي ساهمت بشكل جلي في ارتفاع الرقم القياسي لأسعار المستهلك، لتبرز الإشكالية الرئيسية فيما يلي:

ما مدى مساهمة قناة الائتمان في انتقال أثر تغيرات حجم القروض المصرفية الممنوحة للرقم القياسي لأسعار المستهلك الجزائري خلال الفترة (2000-2017)؟

I.2. أهداف الدراسة: تسعى هذه الدراسة إلى:

- التعرف على كيفية انتقال أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي عبر قنوات إبلاغ السياسة النقدية التي عرفها الفكر الاقتصادي.
- تتبع تطور القروض المقدمة للاقتصاد في الجزائر باعتبارها قناة الائتمان ومن ثم معرفة دورها في تطور المستوى العام للأسعار.

I.3. الدراسات السابقة: بما أن المعرفة العلمية هي معرفة تراكمية فلا بد من التطرق إلى أهم الدراسات السابقة التي مست هذا الموضوع من جانب أو من آخر:

- Abdennour Faouzi مقال بعنوان " Les canaux de transmission des impulsions de la politique monétaire : Analyse théorique et essai d'application empirique sur donné tunisiennes منشورة بمجلة الاقتصاد التونسي سنة 1999 : يهدف الباحث من خلال هذه الدراسة إلى تحديد القنوات الملائمة لنقل أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد التونسي وتوصل إلى أن قناة الائتمان هي القناة الأكثر ملائمة لنقل أثر السياسة النقدية إلى الناتج المحلي الإجمالي في تونس ثم قناة سعر الفائدة وتليها قناة سعر الصرف.
- فتحي بن لدغم أطروحة دكتوراه بعنوان " ميكانيزمات انتقال السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري" جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان سنة 2012: يهدف الباحث من خلال هذه الدراسة إلى معرفة حجم وسرعة استجابة معدلات البنوك التجارية لتغيرات الأسعار الرئيسية لبنك الجزائر كما يهدف إلى تحديد القناة الأكثر فعالية في نقل أثر السياسة النقدية إلى المتغيرات الحقيقية للاقتصاد الجزائري وتوصل إلى أن قناة سعر الصرف هي القناة الوحيدة التي لها دور في استهداف النمو دون التضخم وهذا في حالة اعتبار سعر إعادة الخصم كمتغير يشير إلى السياسة النقدية، أما في حالة اعتبار متوسط معدلات السوق النقدي كمتغير يشير للسياسة النقدية فلقد تبنى سعر الصرف وسعر الفائدة دور فعال في استهداف التضخم على حساب استهداف النمو بينما قناة القروض غير فعالة كليا.
- عبد الرزاق بن عمرة مذكرة ماجستير بعنوان "أهم قنوات انتقال تأثير السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1980-2013" جامعة محمد بوقرة بومرداس سنة 2015: تحدف هذه الدراسة إلى تقييم فعالية قنوات انتقال أثر السياسة النقدية إلى كل من الناتج المحلي الإجمالي والمستوى العام للأسعار بالجزائر وتوصل الباحث إلى عدم فعالية قنوات انتقال تأثير السياسة النقدية على الاقتصاد الجزائري خلال فترة الدراسة ما عدا قناة القروض المقدمة للاقتصاد التي لها فعالية نسبية في نقل أثر السياسة النقدية إلى الناتج المحلي الإجمالي.
- ليلي اسمهان بقبق أطروحة دكتوراه بعنوان "آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتها الداخلية دراسة قياسية" جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان سنة 2015: تحدف الباحثة من خلال هذه الدراسة إلى تحديد القنوات الأكثر ملائمة لنقل أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد

الجزائري خلال الفترة 1964-2012 وتوصلت إلى أن القناة النقدية وقناة القروض هي القنوات الأكثر ملائمة لنقل آثار السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي أما القنوات الأخرى فهي غير محققة في الجزائر.

II- الإطار المفاهيمي للتضخم وقنوات انتقال أثر السياسة النقدية

II.1 الإطار المفاهيمي للتضخم والمستوى العام للأسعار

يعد التضخم ظاهرة اقتصادية تخضع لها كافة الدول بدرجات متفاوتة ويتعامل مختلف لذلك هناك عدة تقسيمات له ولقد اختلفت المدارس الاقتصادية في تفسير أسبابه وآثاره على النشاط الاقتصادي.

II.1.1 مفهوم المستوى العام للأسعار والتضخم:

يعرف المستوى العام للأسعار على أنه المتوسط الترجيحي لأسعار مجموعة السلع والخدمات المستخدمة أو المستهلكة في بلد ما¹ ويتحدد في سوق السلع والخدمات من خلال التقاء العرض مع الطلب، وتقاس التغيرات في المستوى العام للأسعار بالأرقام القياسية للأسعار وذلك من خلال تتبع التطورات التي تطرأ على أسعار السلع والخدمات خلال فترة زمنية معينة باستخدام سنة الأساس للمقارنة بها وبالاعتماد على معايير مختلفة تتمثل فيما يلي²:

- أسعار الجملة في سوق السلع والخدمات.
- أسعار تكاليف المعيشة: عن طريق استخراج متوسط أسعار السلع الاستهلاكية للعائلة المتوسطة الدخل في بلد معين.
- معدل الأجر: يتم حساب الأجر الشهري وملاحظة مدى تغطيته للسلع والخدمات في سنة المقارنة بسنة الأساس
- يشير الارتفاع المستمر المتواصل للمستوى العام للأسعار للسلع والخدمات عبر الزمن الذي يؤدي بتدهور القوة الشرائية لوحدة النقد إلى ظاهرة التضخم، وهنا لا نتكلم على الارتفاع العرضي والمؤقت للأسعار الذي لا يعتبر تضخماً³.

II.2.1 أنواع التضخم: هناك عدة تقسيمات للتضخم وفق عدة معايير منها:

- معيار حدة الضغط التضخمي: يميز الاقتصاديون من خلال هذا المعيار بين نوعين:
 - التضخم الزاحف: يتمثل في الارتفاع المستمر للأسعار بصورة بطيئة وتدرجية خلال فترة زمنية طويلة⁴، وهو ظاهرة عامة تخضع لها اقتصاديات كافة الدول.
 - التضخم الجامح: يتميز هذا النوع من التضخم بالارتفاع المستمر للأسعار بمعدلات مرتفعة خلال فترة زمنية قصيرة⁵ قد تصل إلى 100% سنوياً، وينشأ نتيجة للتوسع غير الطبيعي في كمية النقود أو نتيجة للنقص غير الطبيعي في عرض السلع والخدمات⁶.
- معيار تدخل الدولة في الأسعار: وفق هذا المعيار يقسم التضخم إلى نوعين⁷:
 - التضخم الطليق (المكشوف): يتمثل هذا النوع من التضخم في ارتفاع واضح في الأسعار دون تدخل السلطات الحكومية للحد من الضغوط التضخمية مما يجعل الأسعار في منحى تصاعدي وبالتالي تفشي هذه الظاهرة.
 - التضخم المكبوت (المقيد): على عكس التضخم الطليق تقوم سلطات الدولة بالتدخل للتخفيف من حدة التضخم عن طريق عدة إجراءات كتنشيط الأسعار أو تسقيفها أو الرقابة على الصرف
- معيار مصدر التضخم: وينقسم إلى نوعين
 - التضخم المحلي: هو الارتفاع المستمر في الأسعار الناتج عن زيادة الطلب الكلي على السلع والخدمات أو نتيجة لارتفاع تكاليف الإنتاج كالأجور.
 - التضخم المستورد: وهو الذي يحدث نتيجة ارتفاع أسعار السلع والخدمات المستوردة من الأسواق الخارجية سواء كانت سلعا استهلاكية أو مستلزمات تدخل في العمليات الإنتاجية⁸، ويظهر هذا النوع من التضخم في الاقتصاديات الصغيرة المنفتحة على العالم الخارجي⁹ خاصة تلك التي لها جهاز إنتاجي ضعيف.

II.3.1 النظريات المفسرة للتضخم: من أهم تلك النظريات ما يلي:

- **نظرية كمية النقود لتفسير التضخم:** يرى أنصار هذه النظرية أن ارتفاع المستوى العام للأسعار مصدره ارتفاع كمية النقود بحيث يوجد بينهما تناسباً طردياً إذ أن كل زيادة في كمية النقود يتبعها زيادة في المستوى العام للأسعار بنفس النسبة وهذا تحت افتراض حالة التشغيل الكامل للاقتصاد وثبات سرعة دوران النقود.
- **النظرية الكينزية لتفسير التضخم (نظرية فائض الطلب):** لقد ميز كينز بين حالتين في تفسيره لظاهرة التضخم: حالة التشغيل الجزئي وحالة التشغيل الكامل، ففي الحالة الأولى يرى كينز أن ارتفاع الطلب الكلي الناتج عن زيادة الإنفاق العام سوف يؤدي إلى ارتفاع الإنتاج والتشغيل مع ارتفاع ضئيل في المستوى العام للأسعار، أما في الحالة الثانية فيرى أن ارتفاع الطلب الكلي سينعكس مباشرة على المستوى العام للأسعار ودون الإنتاج وهو ما يؤدي إلى ظهور الضغوط التضخمية.
- **النظرية الحديثة لتفسير التضخم:** تعد هذه النظرية امتداداً لنظرية كمية النقود ويرى أنصارها أن التضخم ظاهرة نقدية وأن ارتفاع الأسعار يعود إلى زيادة كمية النقود بنسبة أكبر من زيادة الإنتاج.
- **النظرية الهيكلية لتفسير التضخم:** حاولت هذه النظرية تفسير التضخم في الدول النامية بحيث يرى أصحابها أن الارتفاع المستمر للأسعار يعود إلى اختلالات هيكلية بالبناء الاقتصادي لهذه الدول والتي تتمثل في: الطبيعة الهيكلية للتخصص في إنتاج وتصدير المواد الأولية، جمود الجهاز المالي للحكومة، طبيعة اتجاهات التنمية الاقتصادية والاجتماعية وما يرافقها من اختلالات في مراحلها الأولى¹⁰.

II.2 قنوات انتقال أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي: لتحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية تعتمد السلطات النقدية على قنوات لانتقال أثر الأدوات المستخدمة إلى هذه الأهداف تبعاً لاختيار الأهداف الوسيطة، ويمكن حصر أهمها فيما يلي:

II.1.2 قناة سعر الفائدة: تعتبر قناة سعر الفائدة القناة التقليدية لانتقال أثر السياسة النقدية إلى هدف النمو النهائي، حيث تؤدي السياسة النقدية التقييدية (الانكماشية) إلى ارتفاع سعر الفائدة الاسمي (مع فرض النظرية الكينزية لجمود الأسعار في الأجل القصير)، وبذلك يرتفع سعر الفائدة الحقيقي، فترتفع تكلفة رأس المال و يحد هذا من الطلب على الاستثمار في قطاع الإنتاج، يضعف طلب القطاع العائلي على السلع المعمرة و الاستثمار في قطاع السكن وغيرها، مما يؤدي إلى الحد من الطلب الكلي و منه الحد من النمو¹¹.

II.2.2 قناة سعر الصرف: تعتبر قناة سعر الصرف أحد أهم قنوات انتقال أثر السياسة النقدية، خاصة في الاقتصاديات التي تتسم بدرجة كبيرة من الاندماج العالمي. وتزيد أهمية هذه القناة في حالة الدول النامية حيث تتمتع أسواقها المالية بدرجات محدودة من التطور كما يحول جمود أسعار الفائدة بما دون عملها كمتغير وسيط¹²، ويستخدمها عدد كبير من الدول النامية ضمن برامجهم الإصلاحية كوسيلة لتنشيط صادراتهم، و تستخدمها الدول المتقدمة و عدد من الدول النامية إلى جانب سعر الفائدة في محاولاتها لاستقطاب الاستثمار الأجنبي، وتعود أهمية هذه القناة أيضاً إلى كون تأثير تغير سعر الصرف إلى الاقتصاد المحلي من خلال تأثيره على حجم التجارة الخارجية والميزان التجاري في ميزان المدفوعات و كذلك من خلال تأثيره على الاستثمار الخارجي وتدفق رأس المال بين الاقتصاديين المحلي و الخارجي¹³.

تعمل قناة سعر الصرف من خلال سعر الفائدة حيث يؤدي انخفاض عرض النقود إلى ارتفاع سعر الفائدة الحقيقي في الاقتصاد المحلي بالنسبة للاقتصاد الخارجي، مما يجذب رأس المال الأجنبي و يرفع الطلب على العملة المحلية فترتفع قيمة هذه الأخيرة، مما ينعكس سلباً على الصادرات و منه على وضع الحساب الجاري في ميزان المدفوعات فيؤدي إلى انخفاض معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي و إلى ركود الاقتصاد المحلي¹⁴.

II.3.2 قناة أسعار السندات المالية: تعبر هذه القناة عن وجهة نظر المدرسة النقدية في تحليل أثر السياسة النقدية على الاقتصاد الذي ينتقل عبر قناتين رئيسيتين هما¹⁵: قناة **توبن للاستثمار** التي تعتمد على ما يسمى بمؤشر توبن للاستثمار (Q) (عبارة عن علاقة التقييم بين القيمة البورصية للمؤسسات و مخزون رأس المال الصافي أي رأس المال بتكلفة التعويض)، و قناة **أثر الثروة على الاستهلاك**.

ففي القناة الأولى، يؤدي انخفاض عرض النقود إلى زيادة نسبة الأوراق المالية وتقليل نسبة الأرصدة النقدية بالحفظ الاستثمارية الموجودة بحوزة الجمهور، فينخفض الإنفاق الخاص على الأوراق المالية مما يدفع بالمعاملين إلى التخلص من الأوراق المالية الزائدة ببيعها مما يؤدي إلى هبوط الأسعار، فينخفض (Q) وينخفض بذلك حجم الاستثمار ومنه يتقلص الناتج المحلي الإجمالي. أما بالنسبة للقناة الثانية، والتي تعمل أيضاً من خلال أسعار الأوراق المالية، فنتيجة لنقص عرض النقود تنخفض أسعار الأوراق المالية ويؤدي هذا إلى انخفاض قيمة ثروة الجمهور، فالحد من الاستهلاك وبالتالي انخفاض الناتج المحلي الإجمالي.

II.4.2 قناة الائتمان: نتيجة لعدم الاقتناع بقناة سعر الفائدة كقناة وحيدة لانتقال الآثار النقدية جاء التفكير في قناة الائتمان كإحدى القنوات الهامة لانتقال اثر السياسات النقدية ذلك أن التغيرات في سعر الفائدة لم تكن كافية لوحدها لتفسير كل التغيرات في الناتج الناجمة عن تلك الآثار، تنقسم قناة الائتمان إلى قناتين أيضا هما¹⁶: **قناة الإقراض المصرفي و قناة ميزانيات مؤسسات الأعمال**، ففي الأولى يؤدي انخفاض العرض النقدي إلى انخفاض حجم الودائع في المصارف، فينخفض حجم الائتمان المصرفي الممكن تقديمه مما يقلل من الاستثمار و يحد من النمو.

أما القناة الثانية، فتعمل من خلال الزيادة في " المخاطرة الأدبية " و التي يطلق عليها أيضا اسم " مخاطرة الائتقاء السليبي "، وهي مخاطرة التفريط و سوء اختيار المقترضين عند انكماش السياسة النقدية (أو تقييدها)، بحيث يؤدي انخفاض عرض النقود إلى التخفيض من صافي قيمة المؤسسات و الضمانات التي يمكن للمقترضين تقديمها عند الاقتراض، كما يؤدي ارتفاع سعر الفائدة الذي يحدث إلى تخفيض التدفق النقدي لتلك المؤسسات مما يزيد من مخاطر اقتراضها، فيقلل من رغبة المصارف في تقديم القروض لها خاصة الصغيرة منها و هو ما يحد من استثمار القطاع الخاص و من نمو الإنتاج.

وقد تمت مؤخرا إضافة قناة جديدة لانتقال آثار السياسة النقدية وهي الخاصة ب**أثر التوقعات**، وتتركز هذه القناة على أهمية دور التوقعات العامة بشأن التغيرات المستقبلية في معدلات التضخم والمتغيرات الاقتصادية الكلية الأخرى حيث أن اختلاف توقعات الفاعلين الاقتصاديين عن استجابة المتغيرات الاقتصادية الكلية لتغيرات السياسة النقدية - من خلال القنوات السابقة - قد يؤدي إلى المبالغة في آثار هذه التغيرات أو الحد منها¹⁷.

II. 5.2 قناة تقاسم الربح و الخسارة: وتعمل هذه القناة في النظام المصرفي الاسلامي بنفس الطريقة التي تعمل بها قناة سعر الفائدة التقليدية اذ ان اجراءات السياسة النقدية قد تعدل نسبة تقاسم الارباح والخسائر، التي قد تحفز او تثبط الشركات التي تسعى لتمويل انشطتها الاستثمارية، حيث يمكن للسياسة النقدية في النظام المصرفي الاسلامي ان تؤثر على حصة ارباح الشركات من خلال الشراء في السوق المفتوحة الذي يزيد احتياطات المصرف وبالتالي القاعدة النقدية، ومع ثبات باقي المتغيرات سيتجاوز فائض الاحتياطي لدى المصارف المستوى المستهدف، ما يحفزها لتقديم تمويل بنسبة تقاسم ارباح منخفضة هذا ما يؤدي الى تحسين ربحية المشاريع وخاصة مع زيادة حصص ارباح الشركات تصبح تلك الشركات التي لديها عائد استثمار اقل من المستهدف مقبولة في هذه الحالة¹⁸.

III. آلية عمل قناة الائتمان في نقل الأثر النقدي: تعد قناة الائتمان قناة حديثة لانتقال أثر السياسة النقدية ظهرت على يد الاقتصاديان Ben (S. Bernanke and Alan S. Blinder) سنة 1988 من خلال تقديمهما لنموذج جديد (CC-LM) الذي يمثل التوازن الآني في سوق النقد المحقق بالتقاء عرض النقود مع الطلب على النقود وسوق الائتمان المحقق بالتقاء الطلب على الائتمان مع عرض الائتمان، وهذا بعد إعادة صياغة نموذج (IS-LM) حيث قاما الباحثان بإدماج سوق الائتمان في النموذج السابق¹⁹، وفيما يلي عرض مبسط للنموذج الجديد²⁰:

$$\begin{cases} L(p, i, y) = \lambda (p, i).D.(1-\tau) & \text{التوازن في سوق الائتمان} \\ D(i, y) = m(i).R & \text{التوازن في سوق النقد} \\ Y = y(i, p) & \text{التوازن في سوق السلع والخدمات} \end{cases}$$

حيث يمثل:

p و i و y على التوالي سعر الفائدة على القروض، عائد الأوراق المالية، الإنتاج.

λ : الودائع التي ترغب البنوك توظيفها .

D و τ و R تمثل على التوالي: الودائع، معدل الاحتياطي القانوني، احتياطات البنوك.

$m(i)$: مضاعف القاعدة النقدية.

من خلال معادلتين التوازن في سوق النقد وسوق الائتمان قام الباحثان باستخراج معدل الفائدة على القروض المصرفية حيث: $P = \varphi(i, y, R)$

وبتعويضها في معادلة التوازن في سوق السلع والخدمات تحصل الباحثان على: $y = y(i, \varphi(i, y, R))$

تبين المعادلة الأخيرة كيفية انتقال أثر السياسة النقدية إلى القطاع الحقيقي من خلال قناة الائتمان وهذا ما سنوضحه وفقا لقناتي الائتمان سواء كانت قناة الإقراض المصرفي (القناة الضيقة) أو قناة الميزانية (القناة الموسعة):

III.1 قناة الإقراض المصرفي: تستند تحليلات قناة الائتمان في إطار اقتصادي تلعب فيه البنوك دورا رئيسيا في نقل قرارات السلطات النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي بحيث أن المؤسسات الواسطة المالية دورا مهما في تحديد الدخل الوطني، فعند إتباع البنك المركزي لسياسة نقدية انكماشية أي انخفاض العرض النقدي (M) فإن ذلك سيؤدي إلى انخفاض الودائع والاحتياطيات لدى البنوك (D) ومن ثم انخفاض حجم القروض المصرفية الممنوحة (b) وبذلك ينخفض الإنفاق الاستثماري (I) والاستهلاك فيهبط الدخل الوطني (y)²¹ ويمكن تلخيص ذلك فيما يلي²²:

$$M \downarrow \longrightarrow D \downarrow \longrightarrow b \downarrow \longrightarrow I \downarrow \longrightarrow y \downarrow$$

وتجدر بنا الإشارة إلى أن تأثير السياسة النقدية من خلال قناة الإقراض المصرفي يكون بشكل كبير على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة التي عادة لا يتوفر لها أية مصادر أخرى للتمويل خلاف الائتمان المصرفي²³.

III.2 : قناة الميزانية (صافي حقوق الملكية): تؤثر السياسة النقدية على الاقتصاد الحقيقي من خلال قناة الميزانية بعدة طرق مع الأخذ في الاعتبار مشكلة عدم تناسق المعلومات والتي تقصد بها عدم قدرة المقرض الحصول على المعلومات الكافية واللازمة حول المقترض الذي يقوم بإخفائها سواء قبل العقد وهذا ما يسمى بالانتقاء المعاكس أو بعد العقد وهذا ما يسمى بالخطر الأخلاقي²⁴، ويمكن إبراز الآلية التي تنتقل بها هذه القناة إلى الاقتصاد من خلال ما يلي:

تؤدي السياسة النقدية التوسعية إلى ارتفاع أسعار الأوراق المالية (pe) مما يعزز المركز المالي للشركات وهذا ما يؤدي إلى انخفاض المخاطر ومن ثم زيادة الإنفاق الاستثماري والاستهلاكي فيزيد الطلب الكلي وبالتالي ارتفاع الدخل الوطني²⁵، ويمكن توضيح ذلك فيما يلي²⁶:

$$M \uparrow \longrightarrow pe \uparrow \longrightarrow \hat{y} \longrightarrow \hat{I} \longrightarrow \hat{b} \longrightarrow \downarrow \text{الانتقاء المعاكس والخطر الأخلاقي}$$

كما تؤدي السياسة النقدية التوسعية إلى انخفاض أسعار الفائدة الاسمية (i) أي انخفاض ميل الادخار وبالتالي ارتفاع التدفق النقدي للمنشآت ومن ثم انخفاض الانتقاء المعاكس والخطر الأخلاقي فيرتفع حجم الائتمان المقدم للاقتصاد وهذا ما يؤدي إلى ارتفاع الإنفاق الاستثماري والاستهلاكي والنتائج الوطني²⁷، ويمكن توضيح ذلك من خلال ما يلي:

$$M \uparrow \longrightarrow i \downarrow \longrightarrow \hat{y} \longrightarrow \hat{I} \longrightarrow \hat{b} \longrightarrow \downarrow \text{الانتقاء المعاكس والخطر الأخلاقي}$$

كما تعمل قناة الميزانية على نقل أثرها إلى الاقتصاد الحقيقي من خلال المستوى العام للأسعار (p) حيث أن السياسة النقدية التوسعية تؤدي إلى ارتفاع متوقع للأسعار وهذا ينجر عنه انخفاض القيمة الحقيقية لخصوم المؤسسات (يقبل عبء الدين) ومن ثم تحسن المركز المالي للمؤسسة وبالتالي انخفاض مشكلة الانتقاء المعاكس والخطر الأخلاقي فيرتفع حجم الإقراض وبذلك يرتفع الإنفاق الاستثماري والاستهلاكي والدخل الوطني²⁸، أي أن:

$$M \uparrow \longrightarrow p \uparrow \longrightarrow \hat{y} \longrightarrow \hat{I} \longrightarrow \hat{b} \longrightarrow \downarrow \text{الانتقاء المعاكس والخطر الأخلاقي}$$

IV. تحليل مدى مساهمة قناة الائتمان في تطور المستوى العام للأسعار في الجزائر للفترة (2000-2017): يسعى بنك الجزائر إلى تحقيق هدف استقرار الأسعار من خلال استخدام أدوات تقليدية وحديثة للتحكم في معدل نمو الائتمان ومن ثم المستوى العام للأسعار:

IV.1 واقع وأسباب التضخم في الجزائر: منذ صدور قانون النقد والقرض 10/90 سعت السلطة النقدية إلى تحقيق هدف نهائي والمتمثل في استقرار الأسعار حيث صرح محافظ بنك الجزائر في سنة 2003: " إن الهدف النهائي للسياسة النقدية في الجزائر - منذ إصدار قانون النقد والقرض - يتمثل في المحافظة على استقرار الأسعار ومراقبة وتيرة التضخم التي يقيسها مؤشر أسعار الاستهلاك"²⁹ وأصبح العمل على تحقيق هذا الهدف بشكل صريح بصدور الأمر 04/10 من خلال المادة 35 التي تنص 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 الاستقرار النقدي والمالي"³⁰. ويعود التضخم في الجزائر إلى مصادر داخلية وأخرى خارجية:

IV.1.1 أسباب داخلية: تتمثل أهم الأسباب الداخلية في:

- **الإفراط في التوسع النقدي:** إن زيادة الكتلة النقدية لا يعتبر مصدرا للتضخم وإنما السيولة النقدية المفرطة التي لا تقابلها ارتفاع في معدل الإنتاجية هي التي تكون سببا في ارتفاع معدلات التضخم وحسب بنك الجزائر فإن الكتلة النقدية تشكل مصدرا للتضخم بنسبة 67% خلال الفترة (2001-2013).

يظهر لنا من خلال الشكل 1 أنه خلال الفترة (2001-2014) كان هناك توسعا نقديا ناجم عن ارتفاع أهم مقابل للكتلة النقدية المتمثل في صافي الموجودات الخارجية على اثر زيادة أسعار النفط حيث ارتفعت هذه الأخيرة إلى أقصى مستوياتها وبلغت حوالي 109.45 دولار للبرميل في سنة 2012 مما أدى إلى ارتفاع الكتلة النقدية خلال متوسط هذه الفترة بنسبة 14.75%، ومنذ النصف الثاني من سنة 2014 عرفت أسعار النفط تدهورا مما أدى إلى انخفاض غير مسبوق في معدل نمو الكتلة النقدية في سنتي 2015 و2016 حيث سجلت معدلات نمو شبه منعدمة قدرت بـ 0.1% و 0.8% على التوالي مما يدل على أن معدلات التضخم في السنوات الأخيرة لا يعود إلى التوسع النقدي.

- **زيادة النفقات العامة:** ارتبط التوسع النقدي السالف الذكر بزيادة النفقات العامة حيث انتهجت الحكومة الجزائرية منذ سنة 2001 برامج التنمية تطلبت مبالغ ضخمة أدت إلى تغذية الضغوط التضخمية، فبرامج التنمية كلفت غلاف مالي قدره 32110 مليار دينار أي ما يعادل 432 مليار دولار³¹.

كما أن ارتفاع كتلة الأجور ساهم في ارتفاع معدلات التضخم حيث انتقلت من 884.6 مليار دينار سنة 2000 إلى 4651.6 مليار دينار سنة 2014 وذلك من خلال رفع الحد الأدنى للأجور، رفع الأجور بأثر رجعي، تبني برامج لدعم التشغيل مما أدى إلى ارتفاع الطلب الكلي.

- **أسباب هيكلية:** وتتمثل أساسا فيما يلي³²:

➤ **ضعف مرونة الجهاز الإنتاجي:** يتميز الاقتصاد الجزائري بضعف الإنتاجية خارج قطاع المحروقات مما يجعل زيادة الطلب الكلي لا يقابلها ارتفاع في العرض الكلي وهذا ما يغذي الضغوط التضخمية.

➤ **النمو السكاني:** يشكل ارتفاع عدد السكان في الجزائر مصدرا للتضخم حيث أن ارتفاع عدد السكان يؤدي إلى زيادة الطلب الكلي على السلع والخدمات مما يدفع الأسعار نحو الارتفاع، كما أن النمو السكاني يؤدي إلى ارتفاع الاستثمارات غير المنتجة كبناء المدارس والمستشفيات.

IV.2.1 أسباب خارجية: وتتمثل في:

- **التضخم المستورد:** يعد التضخم المستورد من بين مصادر التضخم في الجزائر فحسب بنك الجزائر ساهم في التضخم المحلي بنسبة 7% خلال الفترة (2001-2013) حيث انتقل إلى الأسعار المحلية خاصة خلال الألفية الثالثة مع ارتفاع العوائد النفطية التي أدت إلى ارتفاع الإنفاق العام ومن ثم زيادة الطلب الكلي من جهة، ومن جهة أخرى تشكل أسعار الواردات قناة لنقل التضخم المستورد إلى التضخم المحلي خاصة وأن تغطية السوق المحلية تعتمد بشكل كبير على الأسواق الخارجية في ظل جمود الجهاز الإنتاجي وتنامي الطلب الكلي بالإضافة إلى أن التركيز الجغرافي والهيكل للواردات زاد من حدة الضغوط التضخمية بحيث أن أكثر من 50% من واردات الجزائر تأتي من الاتحاد الأوروبي.

يظهر لنا من خلال الشكل 2 أن معدلات التضخم المستورد خلال فترة (2002-2008) عرفت ارتفاعا مستمرا ويعود ذلك أساسا إلى برامج التنمية وما تتطلبه من مواد أولية غير متوفرة في السوق المحلية بالإضافة إلى ارتفاع سعر صرف اليورو ثم انخفضت سنة 2009 نتيجة انخفاض الطلب العالمي جراء الأزمة، لترتفع من جديد سنتي 2010 و 2011 نتيجة ارتفاع السلع الاستهلاكية ذات المحتوى المستورد القوي كالزيوت والسكر وغبرة الحليب.

وبداية من سنة 2012 تراجعت معدلات التضخم المستورد في الجزائر إثر انخفاض أسعار السلع الأساسية في الأسواق الدولية، وعموما تعتبر معدلات التضخم المستورد في الجزائر نسبة هامة من معدلات التضخم ففي سنة 2000 فاقت معدلات التضخم المحلي وفي سنة 2005 سجلت نسبة أكثر من 97% من التضخم المحلي.

- **تغيرات سعر الصرف:** إن تخفيض سعر الصرف ينعكس سلبا على معدلات التضخم في الدول النامية على عكس الدول المتقدمة حيث تقوم بخفض سعر الصرف من أجل رفع القدرة التنافسية لها أما تخفيض أو انخفاض سعر الصرف في الدول النامية ومنها الجزائر يؤدي إلى ارتفاع أسعار الواردات.

عرف الاقتصاد الجزائري عدة تخفيضات للعملة في إطار برامج الإصلاح الاقتصادي مما جعل سعر الصرف ينتقل من 8.96 دج/\$ في سنة 1990 إلى 75.26 دج/\$ في سنة 2000، و يظهر لنا من خلال الشكل 3 أنه منذ سنة 2003 ارتفع سعر صرف الدينار مقابل الدولار من 77.39 دج/\$ إلى 64.58 دج/\$ في سنة 2008 نتيجة الفوائض المالية المحققة جراء ارتفاع أسعار النفط، ولمواجهة آثار الأزمة قام بنك الجزائر بتخفيض قيمة العملة إلى 72.64 دج/\$ في سنة 2009. و بداية من سنة 2012 شهدت العملة الوطنية تدهورا مستمرا خاصة منذ انخفاض أسعار النفط لتصل إلى أدنى مستوى لها 110.97 سنة 2017 وهي السنة التي انتهجت فيها الحكومة سياسة التمويل غير التقليدي لتغطية عجز الميزانية وذلك بتعديل المادة 45 من الأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 من خلال قانون 17-10 المؤرخ في 11 أكتوبر 2017.³³

IV.2 تحليل أثر تغير القروض المقدمة للاقتصاد على تطور الرقم القياسي لأسعار المستهلك في الجزائر خلال الفترة (2000-2017):

تعد القروض المقدمة للاقتصاد أهم وسائل تأثير السياسة النقدية على متغيرات الاقتصاد الكلي ونقصد بها القروض الممنوحة من قبل الجهاز المصرفي للأعوان الاقتصادية غير الماليين سواء كانت القروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية إلى المتعاملين الاقتصاديين أو القروض الممنوحة من طرف بنك الجزائر إلى البنوك التجارية في إطار إعادة التمويل³⁴، فنمو القروض المقدمة للاقتصاد في الجزائر أدت إلى ارتفاع الرقم القياسي لأسعار المستهلك فحسب بنك الجزائر يعود ارتفاع هذا الأخير خلال الفترة (2000-2013) بنسبة 67% إلى نمو الكتلة النقدية خارج ودائع قطاع المحروقات والودائع بالعملة الصعبة والتي تشكل مقابل لصافي الموجودات الخارجية والموجودات الداخلية المجرة بنمو القروض المصرفية.

يظهر لنا من خلال الشكل 4 الارتفاع المستمر للقروض المقدمة للاقتصاد خلال الفترة (2000-2017) من 993.1 مليار دينار إلى 8883 مليار دينار بنسبة 749% كما يظهر لنا خلال نفس الفترة الارتفاع المتواصل للرقم القياسي لأسعار المستهلك من 99.97 نقطة مئوية إلى 193.94 نقطة مئوية أي بنسبة 94%.

من أجل التحكم في المستوى العام للأسعار اتبع بنك الجزائر سياسة نقدية صارمة في إطار برنامج التعديل الهيكلي (1994-1998)، الأمر الذي أدى إلى انخفاض القروض المقدمة للاقتصاد في سنة 2000 بنسبة 13.6% مقارنة بالسنة السابقة مما ساهم في استقرار الأسعار الذي سجل نفس المستوى السابق حوالي 95 نقطة مئوية.

بعد الانخفاض الذي سجلته القروض المصرفية في سنة 2000 ارتفعت في سنة 2001 بنسبة 8.5% مما ساهم في ارتفاع الرقم القياسي لأسعار المستهلك بأكثر من 4 نقاط مئوية كما يعود ارتفاع هذا الرقم إلى³⁵:

- إطلاق الحكومة لبرنامج الإنعاش الاقتصادي والذي خصص له 525 مليار دينار؛
- ارتفاع كتلة الأجور حيث ارتفع الحد الأدنى المضمون للأجور من 6000 دينار إلى 8000 دينار.
- لامتنع فائض السيولة استحدثت بنك الجزائر أداة جديدة تتمثل في آلية استرجاع السيولة لمدة يوم كما قام برفع الاحتياطي القانوني من 2.5 إلى 4.5 في سنة 2002 و 6.25 في سنة 2003 وهو ما أدى إلى انخفاض معدل نمو القروض المصرفية إلى 8.9% و 11.2% في سنتي 2003 و 2004 على التوالي مقارنة بسنة 2002 التي نمت فيها القروض المصرفية بنسبة 17.4%، لكن رغم ذلك ارتفع الرقم القياسي لأسعار المستهلك بأكثر من 4 نقاط مئوية وهو أعلى من المستوى المستهدف من قبل بنك الجزائر ويعود ذلك إلى³⁶:
- زيادة الطلب على السلع والخدمات نتيجة ارتفاع الأجور؛
- قيام بنك الجزائر بتخفيض قيمة الدينار بنسب تتراوح بين 2%-5% للحد من تطور الكتلة النقدية في السوق الموازية.

ارتفعت القروض المصرفية في سنة 2005 بمعدل 15.9% من 1779.8 مليار دينار إلى 1905.4 مليار دينار ويعود ذلك إلى نمو فائض السيولة المصرفية إثر ارتفاع أسعار النفط حيث ارتفع من 36.05 دولار للبرميل سنة 2004 إلى 50.64 دولار للبرميل سنة 2005 كما تجاوز صافي الموجودات الخارجية الكتلة النقدية في نهاية هذه السنة، وعلى الرغم من ارتفاع القروض المصرفية إلا أن الرقم القياسي لأسعار المستهلك لم يرتفع سوى بنقطة واحدة وهو أقل من المستوى المستهدف وذلك نتيجة تراجع أسعار المواد الغذائية التي تشكل أكثر من 40% من مؤشر الرقم القياسي لأسعار المستهلك في الجزائر.

منذ جوان 2005 استحدثت بنك الجزائر أدوات جديدة لامتنع فائض السيولة وتتمثل في تسهيل الوديعة المغلة للفائدة وأسلوب استرجاع السيولة لمدة 03 أشهر أدى ذلك إلى انخفاض معدل نمو القروض المصرفية في سنة 2006 حيث ارتفع ب 7% وانجر عنه تراجع في معدل نمو الرقم القياسي لأسعار المستهلك حيث لم يرتفع إلا في حدود 2 نقاط مئوية وهو أقل من المعدل المستهدف من قبل بنك الجزائر.

تواصل ارتفاع أسعار النفط إلى غاية سنة 2008 حيث قدر بـ 94.49 دولار للبرميل أدى ذلك إلى ارتفاع الفوائض النقدية لدى البنوك بنسبة 43% سنة 2007 و 10% سنة 2008 مما انجر عنه ارتفاع القروض المصرفية بنسبة 15.7% و 18.6% على التوالي، ساهمت هذه القروض في ارتفاع الرقم القياسي لأسعار المستهلك في حدود 04 نقاط مئوية بالإضافة إلى عوامل أخرى أهمها:³⁷

- ارتفاع أسعار السلع المستوردة ذات المحتوى المستورد القوي في الأسواق الدولية كالحبوب والزيوت حيث ارتفعت في سنة 2008 بنسبة 11.3%؛

- ارتفاع النفقات العامة نتيجة ارتفاع الأجور بالإضافة إلى المبالغ المالية الضخمة التي تتطلبها برنامج دعم النمو المسطر بداية من سنة 2005. لمواجهة فائض السيولة المصرفية قام بنك الجزائر برفع الاحتياطي القانوني من 6.5% إلى 8% بداية من سنة 2008 ومع انخفاض أسعار النفط إلى 61.06 دولار للبرميل سنة 2009 على اثر الأزمة المالية انخفض فائض السيولة المصرفية بنسبة 19% لكن رغم ذلك ارتفعت القروض المصرفية بنسبة 18% وساهمت في ارتفاع الرقم القياسي لأسعار المستهلك الذي نمت بأكثر من 8 نقاط مئوية، كما توجد عوامل أخرى أدت إلى ارتفاع الرقم القياسي لأسعار المستهلك أهمها³⁸:

- تواصل ارتفاع أسعار المواد الغذائية في الأسواق الدولية؛
- ارتفاع سعر صرف اليورو مقابل الدولار خاصة وأن أكثر من 50% من واردات الجزائر تأتي من الاتحاد الأوروبي؛
- تخفيض سعر صرف الدينار لمواجهة الأزمة المالية.

نتيجة للأزمة المالية ورفع بنك الجزائر المعدل الاحتياطي القانوني إلى 9% نمت القروض المصرفية بـ 5.8% فقط في سنة 2010 مما أدى إلى انخفاض معدل نمو الرقم القياسي لأسعار المستهلك حيث ارتفع بـ 04 نقاط مئوية، ويعود هذا الارتفاع أساسا إلى زيادة أسعار الخدمات والسلع المعملة³⁹ و ارتفاع الأجر الأدنى المضمون من 12000 دينار إلى 15000 دينار⁴⁰.

بداية من سنة 2011 إلى غاية 2014 عرفت القروض المقدمة للاقتصاد نموا متزايدا حيث ارتفعت بنسبة 14.03% في سنة 2011 ويعود ذلك إلى تمديد فترات النضج للتمويلات المصرفية للقروض المتوسطة وطويلة الأجل بالإضافة إلى ارتفاع القروض الموجهة للأسر بنسبة 18.34%⁴¹ والتي ساهمت في ارتفاع الرقم القياسي لأسعار المستهلك من 136.23 نقطة في سنة 2010 إلى 142.39 في سنة 2011، كما أن ارتفاع أسعار السلع المستوردة ساهم في ارتفاع هذا الرقم.

واصل الرقم القياسي لأسعار المستهلك ارتفاعه خلال سنة 2012 حيث سجل أكبر نمو له منذ 15 سنة والذي مصدره الأساسي التوسع النقدي حيث يعود إليه بنسبة 84%، يعزى هذا التوسع النقدي إلى:

- زيادة القروض الموجهة للاقتصاد مقارنة مع نمو الموجودات الصافية حيث ارتفعت بنسبة 15% من 3726.6 مليار دينار في سنة 2011 إلى 4287.6 مليار دينار في سنة 2012؛⁴²
 - ارتفاع النفقات العامة حيث ارتفع الأجر الوطني القاعدي المضمون بداية من هذه السنة من 15000 دينار إلى 18000 دينار⁴³.
- في سنتي 2013 و 2014 ارتفعت القروض المصرفية بنسبة 20.26% و 26.14% على التوالي وهي أعلى من المعدل المستهدف من قبل بنك الجزائر (14.5%-16.5%) لكن رغم ذلك لم يرتفع الرقم القياسي لأسعار المستهلك إلا في حدود 4 نقاط مئوية، وبذلك يمكن القول أن القروض المقدمة للاقتصاد ساهمت في معدلات النمو الحقيقية بنسبة تفوق السنوات السابقة.

في حين سجلت سنتي 2015 و 2016 ارتفاع القروض المقدمة للاقتصاد بنسبة 11.9% و 8.7% على التوالي وهي أقل من معدلات النمو المسجلة خلال الفترة السابقة ويعود ذلك إلى تقلص السيولة المصرفية الناتجة عن تقلص ودائع قطاع المحروقات التي انهارت أسعارها حيث بلغت 52.79 دولار للبرميل ثم انخفضت في سنة 2016 إلى 44.28 دولار للبرميل، فارتفع الأسعار لم يكن مصدره التوسع النقدي وإنما يعود إلى أسباب هيكلية⁴⁴ تتعلق بطبيعة النشاط الاقتصادي المرتبط بقطاع المحروقات حيث أدت انخفاض أسعارها إلى خلل على مستوى التوازنات الاقتصادية الكلية (عجز ميزان المدفوعات، عجز في الميزانية العمومية، تآكل احتياطات الصرف) مما دفع بالحكومة إلى تخفيض قيمة العملة بنسبة 20% في سنة 2015 ورفع أسعار بعض المواد أهمها الوقود بداية من سنة 2016.

وقد أدى تقلص السيولة المصرفية إلى لجوء المصارف التجارية إلى إعادة التمويل لدى بنك الجزائر بداية من شهر أوت 2016 حيث بلغت المبالغ المحصومة في نهاية هذه السنة 433 مليار دينار، أما في سنة 2017 فبلغت 559.5 مليار دينار⁴⁵ أدت إلى ارتفاع القروض المقدمة للاقتصاد بنسبة 12.3% أي ارتفاع بمبلغ 973 مليار دينار منها 51.4% للشركات والأسر حيث قدمت للأسر ما مقداره 337.87 مليار دينار والتي ساهمت في ارتفاع الرقم القياسي لأسعار المستهلك من 183.7 نقطة في سنة 2016 إلى 193.94 في سنة 2017.

III - الطريقة والأدوات :

اعتمدنا في هذه الدراسة على المنهج الوصفي لاستعراض مفاهيم حول التضخم وقنوات انتقال أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي مع التركيز على قناة الائتمان، كما اعتمدنا على المنهج التحليلي لتحليل تطور حجم القروض المقدمة للاقتصاد والرقم القياسي لأسعار المستهلك في الجزائر.

IV - النتائج ومناقشتها :

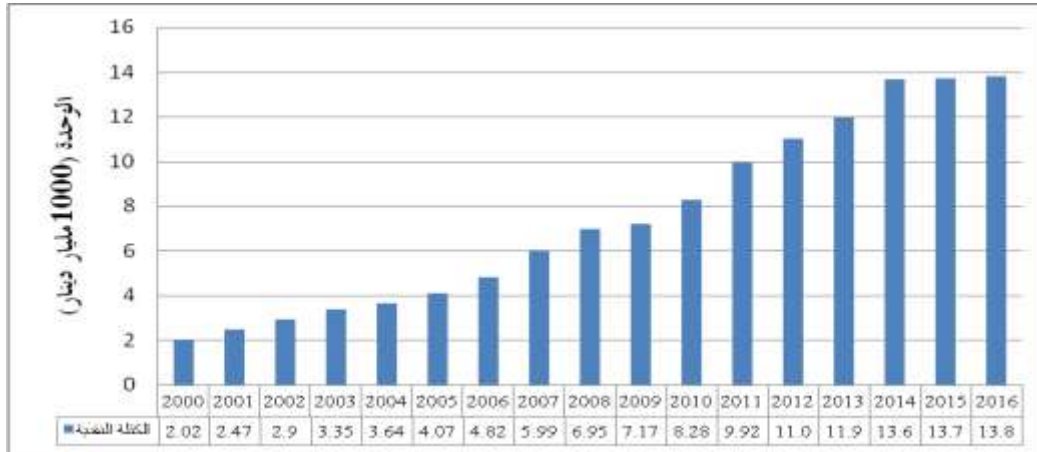
توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

- من أجل تحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية تلجأ السلطات النقدية إلى قنوات إبلاغ أثر السياسة النقدية (قناة سعر الفائدة، قناة سعر الصرف، قناة أسعار السندات المالية، قناة الائتمان)، يختلف تأثير هذه القنوات من دولة لأخرى حسب البنية الاقتصادية لها وحسب تطور السوق المالية كما تختلف درجة التأثير من قناة لأخرى داخل الدولة الواحدة؛
- تؤثر قناة الائتمان على الاقتصاد الحقيقي في الدول التي يعتمد اقتصادها على مؤسسات الوساطة المالية.
- على عكس الدول المتقدمة تؤثر قناة الائتمان في الجزائر على المستوى العام للأسعار بدلا من الإنتاج بحيث ساهم ارتفاع القروض المقدمة للاقتصاد في ارتفاع المستوى العام للأسعار مما يدل على توجه هذه القروض نحو الاستهلاك والمشاريع قليلة الإنتاجية، غير أنه ارتفاع القروض المصرفية لا يعتبر السبب الوحيد لارتفاع الأسعار في الجزائر خلال فترة الدراسة حيث أن هناك أسباب أخرى أهمها:
 - أسباب هيكلية تتعلق بطبيعة نشاط الاقتصاد الوطني وارتباطه بقطاع المحروقات حيث يعاني من ضعف في الإنتاجية خارج هذا القطاع مما يجعل زيادة الطلب الكلي مصدرا للضغوط التضخمية خاصة مع ارتفاع عدد السكان؛
 - زيادة نفقات الدولة في إطار برامج التنمية ورفع الأجور حيث أظهرت دراسة قامت بها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية أن الجزائر تنفق مرتين أكثر من أجل نتائج أقل بمرتين كون أن مبالغ ضخمة خصصت لقطاعات غير إنتاجية (سوء استهداف المشاريع) بالإضافة إلى سوء الإدارة والفساد الذي يهك الاقتصاد الوطني؛
 - ارتفاع أسعار السلع المستوردة في الأسواق الخارجية؛
 - تخفيض سعر صرف العملة الوطنية.

VI - الخلاصة :

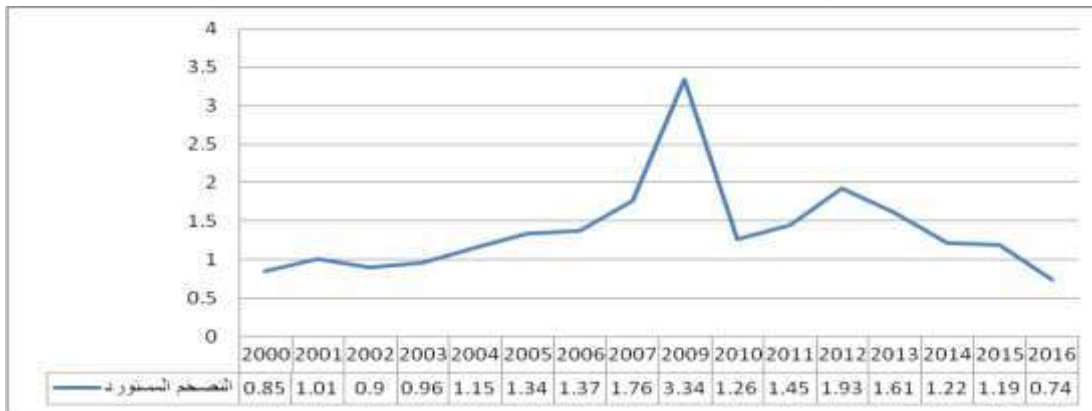
أدت الفوائض النقدية المحققة على مستوى المنظومة المصرفية في الجزائر بداية من سنة 2000 الناتجة عن ارتفاع أسعار النفط إلى ارتفاع القروض المصرفية من سنة لأخرى ساهمت في ارتفاع المستوى العام للأسعار ومن ثم زيادة الضغوط التضخمية، الأمر الذي أدى إلى بنك الجزائر باستخدام قناة الائتمان لنقل أثر السياسة النقدية إلى المستوى العام للأسعار حيث قام بتفعيل الأدوات التقليدية كمعدل الاحتياطي القانوني واستحداث أدوات جديدة كآلية استرجاع السيولة للتأثير على القروض المصرفية ومن ثم على المستوى العام للأسعار، غير أنه نجد خلال فترة الدراسة أن ارتفاع المستوى العام للأسعار لا يعود فقط إلى نمو القروض المصرفية وإنما هناك أسباب أخرى خاصة الهيكلية منها التي تتعلق بطبيعة النشاط الإنتاجي في الجزائر.

الشكل 1: تطور الكتلة النقدية في الجزائر (2000-2016)



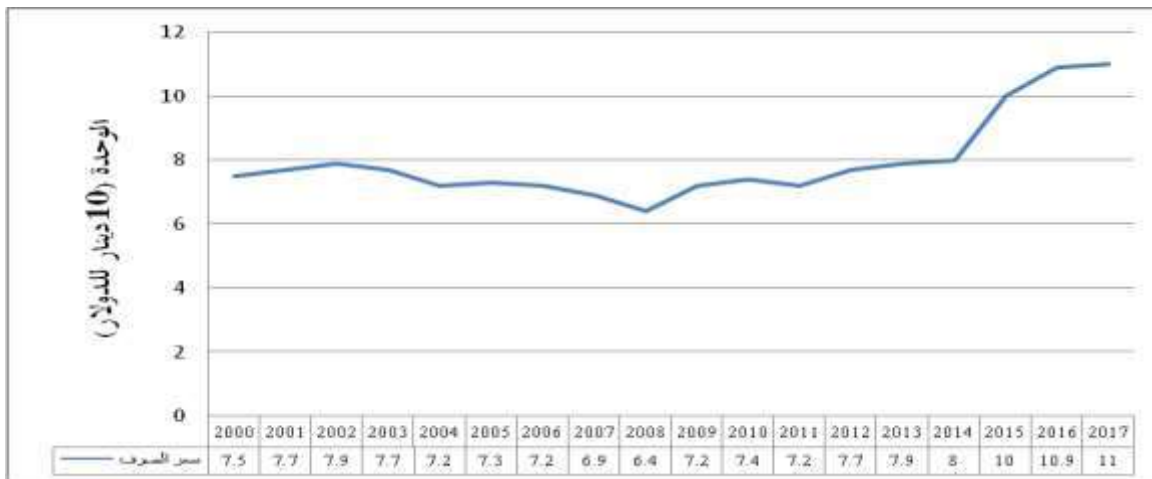
المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على تقارير بنك الجزائر 2004-2016

الشكل 2: تطور معدلات التضخم المستورد في الجزائر (2000-2016)



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على: لفضل سليمة وآخرون (2017/12/14)، دور التضخم المستورد في تغذية الضغوط التضخمية في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 2000-2016، مداخلة بيوم دراسي " أثر التضخم المستورد على الاقتصاد الجزائري"، الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، ص09.

الشكل 3: تطور سعر الصرف في الجزائر (2000-2017)



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على إحصائيات البنك العالمي على الموقع:

<https://data.worldbank.org/indicator/PA.NUS.FCRF?locations=DZ>

الجدول 1: تطور القروض المقدمة للاقتصاد والرقم القياسي لأسعار المستهلك في الجزائر (2000-2017):

الرقم القياسي لأسعار المستهلك سنة الأساس 2001

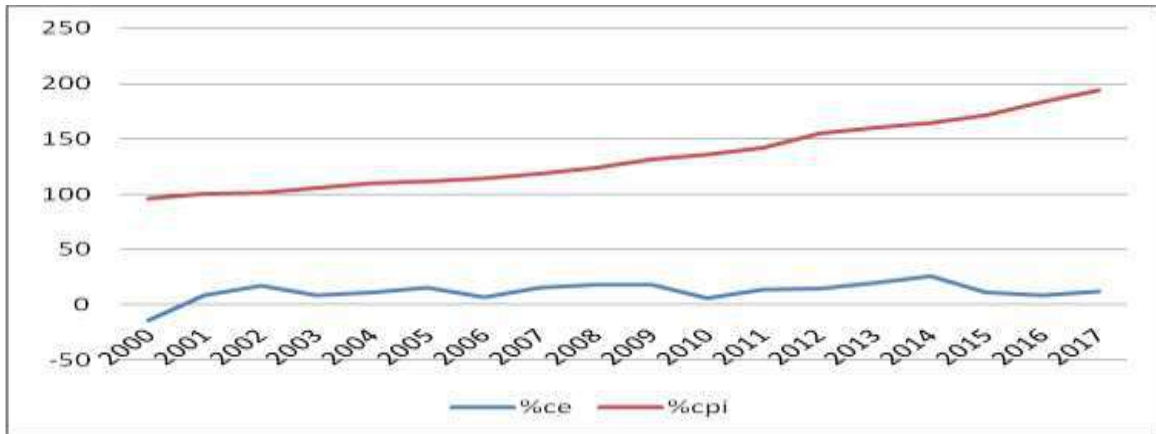
السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
10)Ce (دينار)	99.31	107.84	126.68	138.02	153.5	177.98	190.54	220.52	261.55
(%) cpi	95.97	100	101.43	105.75	109.95	111.47	114.05	118.24	123.95
السنة	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
10)Ce (دينار)	308.66	326.81	372.66	428.76	515.64	650.46	727.72	791	888.3
(%) cpi	131.1	136.23	142.39	155.05	160.1	164.77	172.65	183.7	193.94

المصدر: - بنك الجزائر، التقرير السنوي للتطور الاقتصادي والنقدي 2000-2018 على الموقع: [www.bank-of-](http://www.bank-of-algeria.dz/html/rapport.htm)

[algeria.dz/html/rapport.htm](http://www.bank-of-algeria.dz/html/rapport.htm)

- الديوان الوطني للإحصائيات: www.ons.dz

الشكل 4: تطور القروض المقدمة للاقتصاد والرقم القياسي لأسعار المستهلك في الجزائر (2000-2017)



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على الجدول رقم 01.

- الإحالات والمراجع :

- 1 خالد واصف الوزني، أحمد حسين الرفاعي (2014)، مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق، ط11، عمان، دار وائل للنشر والتوزيع، ص250.
- 2 عبد القادر خليل (2014)، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، ط02، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، ص212-213.
- 3 علي عبد الوهاب نجا وآخرون (2014)، اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، ط01، الإسكندرية، مكتبة الوفاء القانونية، ص316.
- 4 ناظم محمد نوري الشمري (2006)، النقود والمصارف والنظرية النقدية، عمان، دار زهران للطباعة والنشر، ص406.
- 5 علي عبد الوهاب نجا وآخرون، مرجع سابق، ص317.
- 6 عيسى خليفي (2011)، التغيرات في قيمة النقود الآثار والعلاج في الاقتصاد الإسلامي، ط01، عمان، دار النفائس للنشر والتوزيع، ص131.
- 7 بلعزوز بن علي (2004)، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، ص147-148.
- 8 فليح حسن خلف (2006)، النقود والبنوك، ط01، عمان، جدار للكتاب العالمي للنشر والتوزيع، ص175.
- 9 سامر بطرس جلد (2008)، النقود والبنوك، ط01، عمان، دار البداية ناشرون وموزعون، ص154.
- 10 ناظم محمد نوري الشمري، مرجع سابق، ص402.
- 11 علي توفيق، معبد علي الجارحي، نبيل عبد الوهاب لطيفة، السياسة النقدية في الدول العربية، صندوق النقد العربي، معهد السياسات الاقتصادية، العدد الثاني، أبو ظبي، 1996، صص 60 - 61.

- ¹² البنك المركزي المصري (2000)، مفاهيم مالية قناة سعر الصرف لانتقال أثر السياسة النقدية، المعهد المصرفي المصري (02)، مصر، ص 03.
- ¹³ علي توفيق، معبد علي الجارحي، نبيل عبد الوهاب لطيفة، مرجع سابق، ص ص 60 - 61.
- ¹⁴ نفس المرجع السابق، ص 61.
- ¹⁵ البنك المركزي المصري، مرجع سابق، ص 02.
- ¹⁶ ماجدة مدوخ (2012)، "البورو والسياسات النقدية في الدول النامية-دراسة حالة الجزائر-"، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر، جامعة محمد خيضر بسكرة، ص، ص، 29، 30.
- ¹⁷ البنك المركزي المصري، ص 05.
- ¹⁸ أشرف وجدة دسوقي وآخرون، النظام المالي الإسلامي المبادئ والممارسات، ترجمة كرسى سابك لدراسات الأسواق المالية الإسلامية، الرياض، 2013، منشور باللغة الإنجليزية 2011، الأكاديمية العالمية للبحوث الشرعية ISRA، ص 148.
- ¹⁹ ليلي اسمهان بقبق، سنوسي بورقة (2016)، دور قناة القرض المصرفي في نقل أثر السياسة النقدية في اقتصاديات الاستدانة - حالة الجزائر -، مجلة الاقتصاد والمالية (01)02، الجزائر، جامعة حسنية بن بو علي الشلف، ص 03 على الخط:
- <https://www.univ-chlef.dz/ref/wp-content/uploads/2016/12/2016N02S01A02.pdf> (تاريخ الزيارة 2018/10/17)
- ²⁰ B. Bernanke et A. Blinder (1988), «**Credit, Money and Aggregate Demand**», American Economic Review 78(02), États-Unis, p435-436, On Line : https://www.ssc.wisc.edu/~mchinn/bernanke_blinder_AEAPP1988.pdf (Visited 17/10/2018)
- ²¹ أحمد شعبان محمد علي (2007)، انعكاس المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي ودور البنوك المركزية (دراسة تحليلية، تطبيقية لحالات مختارة من البلدان العربية)، الإسكندرية، الدار الجامعية، ص 123.
- ²² Frederics Mishkim(1996) , **Les canaux de transmission Monétaire leçons pour la Politiques Monétaire**, Bulletin la banque de France (07) , p95, On Line : https://www.banque-france.fr/fileadmin/user_upload/banque_de_france/archipel/publications/bdf_bm/etudes_bdf_bm/bdf_bm_27_etu_1.pdf (Visited 16/10/2018)
- ²³ البنك المركزي المصري، مرجع سابق، ص 02.
- ²⁴ Massaer Morone (2010) , **Systemes Financiers et Canaux de la Transmission de la Politiques Monétaire**, These de docteur de science économiques, France, Université de Bourgogne, p27, OnLine : <https://tel.archives-ouvertes.fr/tel-00567708/document> (Visited 17/10/2018)
- ²⁵ البنك المركزي المصري، مرجع سابق، ص 03.
- ²⁶ Frederics Mishkim, op cite, p96.
- ²⁷ أنظر:
- عبد المطلب عبد الحميد (2013)، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، ط01، الإسكندرية، الدار الجامعية، الإسكندرية، ص 127.
- Abdenmour Faouzi (1999), **Les canaux de transmission des impulsion de la politique monétaire : Analyse théorique et essai d'application empirique sur donné tunisiennes**, Revue Tunisienne D'économie(10) , Tunis, p15, OnLine : https://www.researchgate.net/publication/236615860_ABDENNOUR_Faouzi_1999_Les_canaux_de_transmission_de_la_politique_monetaire_Analyse_theorique_et_application_sur_donnees_tunisienne_publie_dans_Revue_tunisienne_d'economie_n_9/download (Visited 17/10/2018)
- ²⁸ Frederics Mishkim, op cite, p97.
- ²⁹ محمد لكصافي (2003)، **الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر**، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، ص 12.
- ³⁰ المادة 35 من الأمر رقم 04/10 المعدل والمتمم للأمر 11/03.
- ³¹ علي صاري، عبد الله البحري (2017)، **محددات الاستعمال المتزايد للسيولة النقدية في الاقتصاد الوطني دراسة لفترة (2000-2014)**، مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية 06(11)، الجزائر، المركز الجامعي لتانراست، ص 326، على الخط:
- <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/9147> (تاريخ الزيارة 2018/10/16)

- 32 نوة بن يوسف (2016/2015)، تأثير التضخم على المتغيرات الاقتصادية الكلية دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة (1970-2012)، أطروحة دكتوراه، الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، ص 168 بتصرف.
- 33 القانون 17-10 المؤرخ في 11 أكتوبر 2017 المتمم للأمر رقم 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003، الجريدة الرسمية، العدد 57، 2017، ص 04.
- 34 عديلة العلواني (2014)، الميسر في الاقتصاد النقدي للطلبة الجامعيين في كليات ومعاهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، الجزائر، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، ص 56.
- 35 سمية بلقاسمي (2014)، أثر التغيرات في عرض النقود على المستوى العام للأسعار دراسة حالة الجزائر (2000-2014)، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية 05(05)، الجزائر، جامعة حمه لخضر الوادي، ص 22، على الخط: <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/38454> (تاريخ الزيارة 2018/10/16)
- 36 أحمد سلامي (2015)، اختبار علاقة التكامل المشترك بين سعر الصرف ومعدل التضخم في الجزائر دراسة تطبيقية للفترة (1970-2014)، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية 04(07)، الجزائر، جامعة قاصدي مرياح ورقلة، ص 31، على الخط: <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/17038> (تاريخ الزيارة 2018/10/14)
- 37 طارق قندوز، إبراهيم بلحمير (2015)، السعيد قاسمي، الاقتصاد الجزائري تحت رحمة ثالث الفساد والتضخم والبطالة، المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية 04(04)، الجزائر، جامعة يحي فارس، المدينة، ص 16-17 بتصرف، على الخط: <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/26380> (تاريخ الزيارة 2018/10/14)
- 38 ماجدة مدوخ، مرجع سابق، ص 255.
- 39 تقرير بنك الجزائر 2010، ص 39.
- 40 سليم مجلخ، وليد بشيشي (2015)، تحديات السياسة النقدية باستهداف التضخم في الجزائر، مداخلة بملتقى دولي " فعالية السياسة النقدية في الدول النامية تجارب الماضي وتحديات المستقبل"، الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، ص 11.
- 41 تقرير بنك الجزائر، 2011، ص 169-170.
- 42 تقرير بنك الجزائر 2012، ص 180.
- 43 سليم مجلخ، وليد بشيشي، مرجع سابق، ص 11.
- 44 تقرير بنك الجزائر 2016، ص 140.
- 45 حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2016 وتوجهات سنة 2017 (2018)، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، بنك الجزائر، ص ص 06، 16، على الخط: https://www.bank-of-algeria.dz/pdf/discoursapn_022018.pdf (تاريخ الزيارة 2018/10/15)

كيفية الإستشهاد بهذا المقال حسب أسلوب APA :

هدى هذباء يونسي، ماجدة مدوخ (2019)، دور قناة الائتمان في تطور المستوى العام للأسعار في الجزائر (2000-2017)، مجلة الباحث، المجلد 19(العدد 01)، الجزائر : جامعة قاصدي مرياح ورقلة، ص.ص 197-210.