

## دور بنك الجزائر في ضبط سيولة السوق النقدية خلال الفترة 2000-2018

### *The role of the Bank of Algeria in controlling the liquidity of the money market during the period of 2000-2018*

أ.د. بحيح عبد القادر  
جامعة سيدي بلعباس - الجزائر  
behih22@hotmail.com

ط.د. لعتروس فاطمة الزهراء<sup>1</sup>  
جامعة سيدي بلعباس - الجزائر  
fatimazahra.latrous@univ-sba.dz

تاريخ النشر: 24 /06/ 2021

تاريخ القبول: 19 /05/ 2021

تاريخ الاستلام: 29 /03/ 2021

#### ملخص:

تسند إلى البنوك المركزية ومنها بنك الجزائر مهمة تنظيم السيولة النقدية في الاقتصاد وذلك من خلال الأدوات التي تستخدمها هذه البنوك قصد المحافظة على الاستقرار النقدي، وتهدف من خلال هذه الدراسة إلى إبراز أهم أدوات السياسة النقدية الكفيلة بضبط المعروض النقدي على النحو الذي يتم من خلاله تلافي الظواهر التضخمية في الاقتصاد الجزائري، كما تم التوصل إلى أن:

- بنك الجزائر يؤثر بشكل مباشر على المعروض النقدي ويعمل على إصدار النقد وفق القيود القانونية وعلى أساس ما تحوز السلطة النقدية من أصول أجنبية.
- كما أن بنك الجزائر يعتمد على أداة إعادة الخصم ومعدل الاحتياطي القانوني في امتصاص السيولة الفائضة.

**الكلمات المفتاحية:** بنك الجزائر، المعروض النقدي، ضبط السيولة، السوق النقدية

#### Abstract :

Central banks, comprising the Bank of Algeria, are attributed the mission of organizing cash liquidity in the economy through the tools that these banks use in order to maintain monetary stability. Through this study, we aim to accentuate the most important monetary policy tools that control the money supply and in a way to avoid inflationary phenomena in the Algerian economy, we also concluded that:

- The Bank of Algeria directly affects the money supply and works on issuing cash in parallel with legal restrictions and on the basis of what the monetary authority has of foreign assets.
- The Bank of Algeria relies on the re-deduction instrument and the statutory reserve rate to absorb the surplus liquidity.

**Key word :** Bank of Algeria, money supply, liquidity control, money market

#### مقدمة:

تسعى السلطات النقدية إلى ضبط السيولة وتحديد حجم النقد الأمثل في الاقتصاد وذلك يجعل المعروض النقدي يتواءم واحتياجات التداول لتجنب الضغوط التضخمية من جهة واستقرار قيمة النقود من جهة أخرى، على النحو الذي يحقق الاستقرار الاقتصادي المنشود، حيث تُولي السلطات النقدية أهمية كبيرة لعرض النقود وتنظيم إصداره، بما يتوافق والأهداف الاقتصادية للدولة، الأمر الذي يدفع البنك المركزي بصفته سلطة الإصدار التي يناط بها إدارة السياسة النقدية بالعمل على ضبط المعروض النقدي، وذلك من خلال انتهاز السياسة التي تؤدي إلى زيادة المعروض النقدي أو خفضه حسب المتطلبات والضرورة، والعمل على معرفة اتجاهات تطور المعروض النقدي خلال فترة زمنية معينة.

1 - المؤلف المرسل: لعتروس فاطمة الزهراء fatimazahra.latrous@univ-sba.dz

إن مهام البنك المركزي تتمثل في إدارة السيولة، ولكي يحقق البنك المركزي هذا الهدف لا بد له أن يحدد العوامل التي تؤثر على عرض النقود حتى يستطيع التأثير على هذه العوامل ومن ثم ربط معدلات نمو الكتلة النقدية مع معدلات نمو الدخل الوطني بما يتلاءم وحاجة الاقتصاد. **أولاً- أهمية الدراسة:** يكتسي هذا الموضوع أهميته بالنظر إلى دور السلطة النقدية في ضبط الكتلة النقدية، بما يعمل على تحقيق الاستقرار النقدي ومن ثم المصرفي عن طريق التأثير في تركيبة عرض النقود، واحتواء الاختلالات النقدية التي تعرفها السوق النقدية، ومن ثم الحاجة إلى ضبط سيولة هذه السوق.

#### ثانياً- أهداف الدراسة:

تهدف من خلال هذه الدراسة إلى تحقيق جملة من الأهداف منها:

- إبراز دور بنك الجزائر في عملية الإصدار النقدي؛
- تبيان تدخلات بنك الجزائر عن طريق أدوات السياسة النقدية؛
- إبراز الآليات الكفيلة بضبط سيولة السوق النقدية في الجزائر؛

**أسئلة الدراسة:** نسعى من خلال هذه الدراسة إلى الإجابة على سؤال مفاده: ما هو الدور المنوط بينك الجزائر في ضبط سيولة السوق على ضوء السياسة التقويم النقد المتبعة؟.

وقصد التجزئة والتفصيل نطرح التساؤلات الفرعية الآتية:

- ما هو دور بنك الجزائر في ضبط عملية الإصدار؟
- ما هي ضوابط الإصدار لدى بنك الجزائر؟
- ما هي السياسة النقدية الكفيلة بضبط المعروض النقدي في الجزائر؟
- ما هي الأدوات المثلى في مجال السياسة النقدية والتي من خلالها يتم ضبط السيولة النقدية في الجزائر؟

**الفرضيات:** في إجابة أولية على الأسئلة المطروحة نقترح الفرضيات الآتية:

- عملية الإصدار من طرف بنك الجزائر تتم وفق قانون النقد والقرض وعلى ضوء ما تحوزه السلطة النقدية من احتياطات من العملاء الصعبة.
- يتبع بنك الجزائر سياسة نقدية تمكنه من المحافظة على سيولة السوق ما بين البنوك و ضمان وسائل الدفع على النحو الذي يضبط من خلاله المعروض النقدي.
- يركز بنك الجزائر على الأدوات الكمية خاصة الاحتياطي القانوني وإعادة الخصم في ضبط سيولة السوق لي مقارنة تباين الأدوات.

#### ثالثاً- منهج الدراسة:

قصد معالجة هذا الموضوع وتحقيق أهداف البحث تم الاعتماد على كلا من المنهجين الاستنباطي والاستقرائي، باستخدام أداتي الوصف والتحليل، الوصف لعرض الجانب النظري للدراسة، كما أن الدراسة تضمنت مؤشرات وإحصائيات تحتاج إلى تحليل واستقراء للاستدلال بها والوصول إلى النتائج.

#### محاور الدراسة:

ستتم معالجة هذه الدراسة وفق خطة تتضمن ثلاثة محاور على النحو الآتي:

المحور الأول: البنك المركزي ووظيفة الإصدار.

المحور الثاني: ضبط المعروض النقدي عن طريق أدوات السياسة النقدية.

المحور الثالث: بنك الجزائر ودوره في إدارة السيولة النقدية خلال الفترة 2000-2018

المحور الأول: البنك المركزي ووظيفة الإصدار.

أوجدت البنوك المركزية في العالم لتأدية جملة من الوظائف تسعى من خلالها إلى تحقيق الأهداف الاقتصادية للبلد، وبصفتها تنفرد بإصدار النقود فهي تعمل على توجيه الأوضاع النقدية على النحو الذي يحقق الاستقرار النقدي في البلد.

**أولاً- البنك المركزي وإنفراده بالإصدار النقدي:**

يعد البنك المركزي الجهة التي تنفرد بإصدار النقود، ومن خلال هذه الوظيفة يؤثر في قدرة البنوك التجارية في تكوين النقود، حيث يستطيع أن يتحكم في حجم وسائل الدفع عن طريق تنفيذ السياسة النقدية على النحو الذي يحقق أهدافه.

**1- تعريف البنك المركزي بصفته جهة الإصدار النقدي:**

يعد البنك المركزي المؤسسة المصرفية التي تهدف إلى الرقابة على كمية النقود وتنظيم عمل النظام النقدي والمصرفي وتوجيهه والإشراف عليه، وتعد وظيفة إصدار الأوراق النقدية أولى الوظائف التي منحت للبنوك المركزية<sup>1</sup>.

البنك المركزي هو الهيئة التي تتولى إصدار البنكنوت، وتضمن بوسائل شتى سلامة أسس النظام المصرفي، وفي سياق ذلك يوكل إليها الإشراف على السياسة الائتمانية في الدولة بما يترتب على هذه السياسة من تأثيرات هامة في النظامين الاقتصادي والاجتماعي<sup>2</sup>.

ومن خلال هذه الوظيفة التي يقوم بها البنك المركزي فهو يضمن الثقة للنقود في البلد<sup>3</sup>، حيث أنه إذا أسندت مهمة الإصدار إلى أكثر من جهة تتزعزع ثقة أفراد المجتمع في النقد المصدر.

**2- مبررات إنفراد البنك المركزي بإصدار النقود:**

البنك المركزي له السلطة الكاملة على إصدار النقد، وإنفراده بهذه الوظيفة له مبررات منها<sup>4</sup>:

- الرغبة في توحيد النقد والتداول ومنع تعدد العملات المصدرة، ومن هذا المنطلق يكتسب النقد صفته القانونية؛
- تمكين الدولة من مراقبة الائتمان بفعالية بالنظر إلى كون أن هذه الرقابة تتم من طرف البنك المركزي فقط.
- أن تركيز الإصدار لدى بنك واحد تدعمه الدولة يضيفي على العملة نفسها قدرا كبيرا من الثقة.

**ثانيا- الإصدار النقدي، محدداته وقواعده:**

الإصدار النقدي من طرف البنوك المركزية يقوم على مجموعة من الأسس، والضوابط التي على أساسها يتم إصدار النقد القانوني الذي يعد المرحلة الأولى في إنشاء النقد في أي بلد.

**1- المقصود بالإصدار النقدي:**

الإصدار النقدي يعني سك النقود في الاقتصاد أي الكمية المتاحة من النقد المتداول في فترة زمنية معينة ويشتمل على النقود القانونية المصدرة والمساعدة المصرفية<sup>5</sup>،

تعرف عملية إصدار النقود بأنها تحويل أصول معينة (حقيقية شبه نقدية أو نقدية) إلى وسيلة تبادل ودفع<sup>6</sup>؛ ويكون الإصدار النقدي لأسباب اقتصادية، حيث تتناسب كمية النقود المصدرة مع حاجة المعاملات لتحقيق التوازن بين قدرة الجهاز الإنتاجي في البلد وكمية النقود<sup>7</sup>.

يعتمد الإصدار النقدي على التيار السلعي والاحتياطي النقدي الأجنبي والاحتياطي الذهبي، وذلك للمحافظة على القيمة الحقيقية للنقود واستقرارها، ومن ثم استقرار أسعار الصرف، وعملية الإصدار النقدي تتميز بالمرونة وتتكافئ مع احتياجات الدولة إلى النقود لتحقيق أهدافها الاقتصادية<sup>8</sup>.

## 2- إجراءات عملية إصدار النقود:

تختلف إجراءات إصدار النقود بحسب القاعدة النقدية المتبعة في الدولة، ويمكن شمل هذه الإجراءات بالتالي<sup>9</sup>:

- الإجراءات الشكلية والفنية اللازمة لطبع العملات الورقية أو سك العملات المعدنية كوضع تصميم للإصدارات المختلفة والإشراف على طباعتها وشحنها وضمان جودتها ووصولها إلى خزائن المصرف المركزي؛
- التدوين والتسجيل لتبيان المخزون من النقود الجديدة والتي تم إتلافها؛
- مراقبة النقود ودعم الثقة فيها واتخاذ التدابير اللازمة لمنع التزوير؛
- تزويد إدارة العمليات المصرفية في المصرف المركزي والمصارف التجارية وفروع الإصدار بكميات النقود اللازمة.
- الاحتفاظ بغطاء العملة حسب ما ينص عليه القانون والأمانة.

## 3- قواعد إصدار النقد:

يقوم إصدار النقد من قبل البنك المركزي على أساسين هما<sup>10</sup>:

- قيام البنك المركزي بزيادة إصدار النقد عند الحاجة في المعاملات في أوقات الرواج على ضوء ما تحتاجه البنوك التجارية من سيولة تلبية لحاجات العملاء من القروض والعكس صحيح؛
- أن يقوم البنك المركزي بعملية الإصدار على فترات مرحلية في حدود تقررها السياسة النقدية، على أن لا تسمح زيادة الإصدار بظهور ضغوط تضخمية وأن لا تؤدي عملية إنقاص الإصدار إلى بروز آثار انكماشية.

## 4- محددات الإصدار النقدي:

تتمثل محددات إصدار النقد القانوني فيما يأتي<sup>11</sup>:

**4-1- العجز في الميزانية العامة للدولة:** حيث يمكن تمويل هذا العجز عن طريق إصدار نقود جديدة، ونجاح هذا الإصدار مرهون بعدم وصول الاقتصاد إلى حالة التشغيل التام.

**4-2- فائض ميزان المدفوعات:** هذا الفائض يؤدي إلى تدفق للعملات الأجنبية إلى البلد، مما يجعل البنك المركزي يفضل إصدار نقد وطني يعادل العملات الأجنبية للإبقاء على الأسعار المحلية من جهة والمحافظة على ميزان المدفوعات من جهة أخرى.

**4-3- الأساس النقدي والتغير في كمية النقود الإبرائية أو الإلزامية التي يطرحها البنك المركزي في السوق.**

## ثالثا- مقابلات الإصدار النقدي:

تعد الكتلة النقدية من التزامات النظام المصرفي (البنك المركزي والبنوك التجارية)، ووضع الأرصدة النقدية تحت تصرف الوحدات التي تُنشئ النقد لا يتم إلا في مقابل عناصر هي<sup>12</sup>:

**1- بالنسبة للعالم الخارجي:** ويمكن تقسيم مقابلات الإصدار النقدي بالنسبة للعالم الخارجي إلى مايلي:

**1-1- الذهب النقدي:** يتكون رصيد الذهب من السبائك والعملات الذهبية الموجودة لدى البنك المركزي، وهو أصلا مخصص كغطاء للإصدار الورقي وكاحتياطي يمنح الثقة في العملة المحلية بالنسبة لعملات الدول، وتحديد سعر ثابت للعملة أي أن كمية الذهب التي ترتبط

بوحدة النقد ليست إلا أساس حسابي يمكن الاعتماد عليه في تحديد كمية الذهب الموجود في الغطاء، وفي تحويلات العملات بعضها إلى بعض.<sup>13</sup>

والذهب هو صافي العمليات التي أجريت على الذهب خلال السنة، ويستعمل الرصيد الذهبي لتغطية إصدار النقد القانوني، وهو ما يعطي الثقة للعملة المحلية.<sup>14</sup>

ويرجع الاعتماد على الذهب كأحد أهم مقابلات الكتلة النقدية لطبيعة الذهب ذاته، لأنه يتمتع بخاصية مزدوجة، فالذهب عنصر من عناصر الرصيد النقدي بالنسبة للمدفوعات الاستثنائية وفي نفس الوقت يعتبر مقابلا وغطاء للأرصدة بالنسبة للمدفوعات العادية وعليه يصبح الذهب من العناصر المؤثرة في كمية وحركة وسائل الدفع، وغالبا ما يكون هذا العنصر قيذا أو ضمانا ضد الإسراف في إصدار وسائل الدفع الأخرى.<sup>15</sup>

**1-2- العملات الأجنبية (الاحتياطي من العملة الصعبة):** يمتلك كل بلد إضافة إلى رصيده ذهبي رصيده من العملات الأجنبية تتطلبها المبادلات التجارية الخارجية ليتمكن من تمويل ما يستورده من سلع وخدمات، ويكون مصدر هذه العملات تصدير السلع والخدمات أو جلب الاستثمارات الخارجية أو حصوله على قروض أو مساعدات من الخارج أو عن طريق ودائع أجنبية في البنوك الوطنية، إضافة إلى فوائد ورؤوس الأموال الوطنية المستثمرة في الخارج وعوائد اليد العاملة المهاجرة.<sup>16</sup>

وبما أن العملات الأجنبية لا يمكن تداولها محليا، فإن البنك المركزي يتكفل بحفظها وإصدار ما قيمة ذلك بالعملة الوطنية، ومن ثم نلاحظ أن الصادرات تكون سببا في إصدار عملة وطنية جديدة.

**2- بالنسبة للعالم الداخلي:** يعتبر الائتمان المقدم للاقتصاد وللحكومة من العناصر المهمة التي تفسر سبب الإصدار النقدي في أي بلد:

**1-2- قروض مقدمة للحكومة:** تلجأ الخزينة العامة إلى تمويل نفقاتها الحكومية بطلب قروض من البنك المركزي والمؤسسات البنكية والمالية وكذا من الأفراد، وذلك لسد هذا العجز في الميزانية، حيث تقدم سندات تعترف فيها بمديونيتها تسمى أذون الخزينة<sup>17</sup>، ويصدر البنك المركزي بقدر قيمة هذه السندات النقود القانونية.

**2-2- قروض مقدمة للاقتصاد:** توجد طريقتين لتمويل الاقتصاد<sup>18</sup>:

أ- عن طريق التمويل من البنوك الداخلية (الاقتراض أو القروض) وهي طريقة مباشرة، حيث تكون هناك عملية خلق لنقود الودائع مقابل تقديم هذا الائتمان مما يزيد في حجم الكتلة النقدية

ب- والطريقة الثانية وهي غير مباشرة وتمثل في قيام البنوك التجارية بخصم الأوراق التجارية المقدمة لها من طرف الأشخاص (أفراد ومؤسسات) مع وجود معدل الخصم وتؤدي هذه الطريقة إلى زيادة الكتلة النقدية، كما أن هذا يدفع البنوك التجارية إلى إعادة خصم أوراقها التجارية لدى البنك المركزي أو تطلب قروضا منه باعتباره المقرض الأخير، فيقوم البنك المركزي بإصدار نقودا قانونية لتغطية احتياجات البنوك التجارية وبالتالي فإن حجم الكتلة النقدية سيتأثر كلما طرأ تغير في الائتمان المقدم للاقتصاد.

**المحور الثاني: ضبط المعروض النقدي عن طريق أدوات السياسة النقدية**

تعتمد البنوك المركزية مجموعة من الإجراءات تؤثر بموجبها على المعروض النقدي في الاقتصاد، وتمثل هذه الإجراءات في تدخل هذه البنوك عن طريق أدوات السياسة النقدية.

**أولا - المعروض النقدي وسيولة السوق النقدية:**

في هذا الجزء سنقوم بتعرف على مفهوم المعروض النقدي، ومستوياته وكذا ماهية سيولة السوق النقدية.

**1- مفهوم المعروض النقدي:**

يعرف المعروض النقدي (الكتلة النقدية) بأنه مجموع وسائل الدفع المتداولة في المجتمع خلال فترة زمنية معينة<sup>19</sup>. كما يعبر المعروض النقدي عن كمية النقود أو مجموع الوحدات النقدية المتواجدة بحوزة أفراد المجتمع خلال فترة زمنية معينة<sup>20</sup>، وهو عبارة عن الرصيد الكلي لوسائل الدفع المحلية المتوفرة في المجتمع.

ويعد عرض النقود بمثابة دين على الجهاز المصرفي أو الجهة التي تتولي عملية الإصدار، إذ أنه التزاما عليها وحق لحائزيه على التصرف بالمبالغ التي بحوزتهم<sup>21</sup>، هذا ويتم التحكم في المعروض النقدي من خلال المضاعف النقدي، والذي يشير إلى قدرة البنوك على خلق النقود عن طريق القروض، فالمضاعف النقدي يزداد كلما قام البنك المركزي بزيادة المدخرات.

كما ينصرف مفهوم العرض النقدي إلى رصيد الأشياء التي تستخدم كوسيط في التبادل والتي تتمتع بدرجة عالية من السيولة، أي تلك التي يمكن تحويلها فورا إلى نقود دون تقلب في قيمتها، وفي سياق ذلك يتم التمييز بين ثلاثة مستويات للمعروض النقدي بها ويتم ترتيبها وفقا لدرجة سيولتها من الأكثر سيولة إلى الأقل سيولة، كما أنها متداخلة فيما بينها كل مستوى يتضمن المستوى الذي يسبقه.

**2- أشكال ومستويات العرض النقدي:**

تختلف أشكال المعروض النقدي حسب التطور الاقتصادي والاجتماعي السائد في البلد، ومدى تطور العادات المصرفية والوعي النقدي لدى أفراد المجتمع، وسيتم ذكر هذه المستويات على النحو الآتي:

**1-1- المعروض النقدي (M1):** وهو مجموع وسائل الدفع أو المتاحات النقدية، وهو يشمل على مجموع النقود القانونية التي يحوزها الجمهور غير المصرفي إضافة إلى الودائع تحت الطلب.

المعروض النقدي M1 يؤكد الوظيفة التقليدية للنقود كوسيلة للتبادل، كما أن هذا الجزء من عرض النقود يعتمد على مقدار الاحتياطي الإلزامي الذي تحتفظ به البنوك القائمة ومتطلب الاحتياط على ودائع الحساب الجاري ومقدار العملة التي يتم الاحتفاظ بها خارج النظام المصرفي<sup>22</sup>، كما أن المعروض النقدي (M1) يتميز بالسيولة الكبيرة ولكن بعائد صفري<sup>23</sup>.

**2-2- المعروض النقدي (M2):** يعرف بالسيولة المحلية الخاصة أو مجموع وسائل الاحتفاظ المؤقت للقوة الشرائية، عرض النقد (M2) جاء انطلاقا من وظيفة النقود كوسيلة للتبادل وكمستودع للقيمة ويتضمن عرض النقد بالمعنى الضيق (M1) فضلا عن الأرصدة النقدية في حسابات التوفير والودائع الثابتة لدى البنوك وصناديق التوفير<sup>24</sup>.

يشتمل المعروض النقدي (M2) على المجمع (M1) مضافا إليه الودائع لأجل، ويعتبر هذا المجمع أفضل المجمعات النقدية، لكونه يؤثر على الحركة الاقتصادية وعلى التضخم، وأن الودائع لأجل بديلة السلع والخدمات<sup>25</sup>، كما انه يمثل أوسع مجمع نقدي يمكن للسلطة النقدية التحكم فيه.

**3-2- المعروض النقدي (M3):** وهو المعنى الأشمل لعرض النقد، يطلق على هذا المجمع الكتلة النقدية بالمفهوم الأوسع، أو سيولة الاقتصاد، يتميز بسيولة منخفضة مقارنة بأشبه النقود، ومرد ذلك أن تحويل بعض الأصول فيها إلى نقود يتطلب بيعها قبل أجل استحقاقها، ويضم المعروض النقدي (M3) بالإضافة إلى مكونات المعروض النقدي (M2) الودائع لأجل لدى المؤسسات المالية الوسيطة من غير المصارف التجارية وسندات الخزينة العمومية<sup>26</sup>.

**3- سيولة السوق النقدية:**

السوق النقدية هي مجموعة الأسواق المنظمة للتعامل في أدوات الائتمان ذي الأجل القصير فهي سوق التعامل بين البنوك الذي يضمن تحقيق التوازن اليومي بين آجال العمليات الدائنة والمدينة للمؤسسات الائتمانية، حيث تقوم البنوك بعرض فوائضها لدى هذه السوق، كما تحصل منه على القروض اللازمة استنادا إلى وضعية احتياطاتها لدى البنك المركزي<sup>27</sup>.

وتعني السيولة بشكل مطلق النقد<sup>28</sup> أي تلك النقود القانونية التي يصدرها البنك المركزي فالسيولة هي النقد الذي لا يحتاج إلى إسالة والنقود تقع على قمة الأصول السائلة، وبعدها تأتي الأصول الأخرى على حسب سيولتها. وينصرف مفهوم سيولة السوق النقدية إلى مجموع ما تحوزه البنوك في حساباتها الجارية الدائنة لدى البنك المركزي، وفي تسييراتها النقدية.

ترجع أهمية السوق النقدية بشكل أساسي إلى دورها في إعادة تجديد سيولة البنوك التجارية في تلبية متطلبات الاقتصاد بصفة عامة، كما تتجلى أهمية السوق النقدية في كونها تؤمن السيولة النقدية وتوفر أدوات الدفع للجهاز المصرفي، وبذلك يتمكن هذا الأخير من القيام بدوره في تمويل النشاط الاقتصادي<sup>29</sup>.

وتقاس سيولة السوق النقدية بالعملة المحلية لدى البنوك مجتمعة، بفائض أرصدها لدى البنك المركزي للعملة المحلية، عن متطلبات نسبة الاحتياطي القانوني إلى جانب ما لديها من نقد بخزائنها<sup>30</sup>

**4- العملة خارج الجهاز المصرفي:**

العملة خارج الجهاز المصرفي هي عبارة عن العملة التي يتم تداولها خارج البنوك وتعبر عن حجم التسرب النقدي أي ذلك النقد الذي يتم دورانه خارج الدائرة المصرفية.

ويعبر مصطلح التسرب النقدي عن خروج النقود القانونية إلى خارج النظام البنكي، ويحدث هذا عندما لا تعود المبالغ المقرضة من طرف البنك إليه على شكل ودائع، مما يجرم النظام البنكي من استعمالها<sup>31</sup>.

كما تعرف العملة خارج الجهاز المصرفي بأنها العملة بأيدي الأفراد والمؤسسات دون أن يتم تداولها داخل إطار البنوك، وعليه فمجموع العملة داخل البنوك وخارجها يساوي إجمالي عرض النقود في الاقتصاد وهو ما يعرف بالسيولة\* المحلية<sup>32</sup>.

**ثانيا- أهداف إدارة المعروض النقدي:**

يتم التحكم في عرض النقود من خلال السياسة النقدية التي تمثل مجموعة الإجراءات والتدابير والتوجيهات والترتيبات التي يتخذها البنك المركزي في تشكيل إدارة السيولة في الاقتصاد لتحقيق عدد من الأهداف الاقتصادية منها<sup>33</sup>:

- المحافظة على استقرار القيمة المحلية للعملة الوطنية (المستوى العام للأسعار) بإتباع سياسات نقدية وتمويلية من شأنها أن تحافظ على مستويات معقولة من حجم الأرصدة النقدية لدى الجهاز المصرفي؛

- المحافظة على استقرار القيمة الخارجية للعملة الوطنية (سعر الصرف) بتنفيذ سياسات أسعار صرف ونقد أجنبي ينسجم مع الأوضاع الاقتصادية للدولة؛

- توجيه الاستثمارات نحو القطاعات التي يتوجب تطويرها، وزيادة معدلات نموها بشكل يؤدي إلى زيادة الأهمية النسبية لمساهمة هذه القطاعات في تكوين الدخل القومي؛

- توجيه وضبط التمويل المصرفي وتأكيد كفايته بالكمية والتنوعية التي تضمن الاستخدام الأمثل للموارد الاقتصادية المتاحة.

### ثالثاً - استخدام أدوات السياسة النقدية لضبط المعروض النقدي<sup>34</sup>:

تعرف أدوات السياسة النقدية على أنها الوسائل التي يمتلكها البنك المركزي للتأثير في عرض النقود وحجم الائتمان في الاقتصاد، وذلك من خلال التأثير على سلوك البنوك التجارية في خلقها للودائع تحت الطلب<sup>35</sup>

#### 1- أداة الاحتياطي الإلزامي:

يعد البنك المركزي هو القيم على الاحتياطات النقدية للبنوك التجارية لهذا يلجأ إلى القيام بوظيفة تغيير نسبة الاحتياطي النقدي للبنوك التجارية، وتحديد الحد الأدنى للاحتياطي النقدي<sup>36</sup>، والاحتياطي الإلزامي هو نسبة من الاحتياطي النقدي التي يجب على البنوك التجارية أن تحتفظ بها لدى البنك المركزي من حجم الودائع، ففي أوقات التضخم يقوم البنك المركزي برفع نسبة الاحتياطي القانوني فتقل سيولة البنوك التجارية، فتتخفف قدرتها على الإقراض، وفي حالة الركود الاقتصادي يقوم البنك المركزي بتخفيض هذه النسبة وبالتالي تزيد قدرة هذا الأخير على خلق الائتمان، فهذه الأداة تهدف إلى التأثير في مضاعف التوسع النقدي، هذا وأن التحكم في أداة الاحتياطي الإلزامي يمكن البنك المركزي من التحكم في كمية النقود المتاحة، فينقص أو يزيد منها بما يساعد على تحقيق الاستقرار في مستوى الأسعار ومن ثمة في قيمة النقود.

إن التغيرات في نسبة الاحتياطي الإلزامي تعتبر أداة فعالة وذلك من خلال التأثير على حجم الائتمان ومن ثمة على عرض النقود، كما أن التغيرات الصغيرة في الاحتياطي النقدي الإلزامي ينتج عنه تغيرات كبيرة في عرض النقود<sup>37</sup>.

ويؤخذ على هذه الأداة أن البنوك التجارية قد تلجأ إلى ما لديها من سندات وأوراق مالية للتعويض عن رأس المال المجدد مما يقلل من فعالية هذه الأداة، كذلك تعاني هذه الأداة من فترة تباطؤ، قد تؤدي لوجود التأثير المرجو بعد انعدام الحاجة إليه.

2- أداة إعادة الخصم: هو سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي مقابل توفير السيولة النقدية اللازمة للبنوك، إما من خلال الإقراض المباشر، أو من خلال إعادة خصم أو شراء الأوراق التجارية التي تقدمها له البنوك؛ وهذا السعر لا يتحدد بواسطة البنك المركزي بناء على عرض كمية الأوراق التجارية المقدمة للخصم أو الطلب على السيولة، بل يتحدد بطريقة أعم بهدف التأثير على السوق النقدية، وعلى قدرة البنوك التجارية على خلق الائتمان<sup>38</sup>.

ويمكن للبنك المركزي أن يتدخل لتغيير العرض النقدي عن طريق تحديد سعر فائدة إعادة الخصم على الأوراق التجارية المقدمة لإعادة الخصم، فإذا أراد زيادة العرض النقدي فإنه يخفض سعر إعادة الخصم البنوك التجارية على الإقراض لتشجيع، والعكس عند كبح التضخم.

#### 3- أداة السوق المفتوحة:

يقصد بسياسة السوق المفتوحة قيام البنك المركزي بعمليات البيع والشراء للسندات في السوق المالية بهدف التحكم في كمية النقود المتداولة<sup>39</sup>، وهي سياسة تهدف إلى التأثير في الكتلة النقدية من خلال بيع وشراء الأوراق المالية، فيقوم البنك المركزي ببيع أو شراء الأوراق المالية، فيستطيع من خلال هذا التدخل أن يؤثر في حجم السيولة المصرفية وبنيتها وبالكتلة النقدية وبمعدلات الفائدة في السوق المالية. عند تخفيض عرض النقود من طرف البنك المركزي؛ من خلال قيامه ببيع الأوراق الحكومية في السوق المفتوحة، هذا يؤدي إلى تقليل كمية النقود عند الجمهور، ومن ثم ينخفض الإنفاق على السلع والخدمات، مما يدفع الناتج المحلي إلى مستوى أدنى، بمعنى أن الجمهور عندما يواجه نقصاً في سيولته فإنه يقلل من إنفاقه<sup>40</sup>، إلى أن يهبط الناتج المحلي إلى النقطة التي يتعادل فيها مع عرض النقود مرة أخرى.



**المحور الثالث: بنك الجزائر ودوره في إدارة السيولة النقدية خلال الفترة 2000-2018**

تصدر النقود من طرف بنك الجزائر، وهو السلطة المخولة بهذه العملية وهذا منصوص عليه في المادة الرابعة من قانون النقد والقرض، ولا يقتصر دور البنك المركزي عند الإصدار فقط، بل يمتد إلى التأثير على حجم المعروض النقدي ومن ثم إدارة سيولة السوق النقدية.

**أولاً- مسار العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2018):**

عرفت الجزائر توسعا نقديا منذ سنة 2000 وشهدت أيضا تطورا في الكتلة النقدية ومكوناتها، وفيما يلي سنحاول إبراز هذا التطور في مسار العرض النقدي.

**1- تطور الكتلة النقدية:**

ليتمكن بنك الجزائر من التحكم في معدلات نمو الكتلة النقدية خلال الفترة (2000-2018) قام بتعزيز الإطار التنظيمي المتضمن وسائل إدارة السياسة النقدية؛ حيث تم في 2009 مراجعة وتكملة الإطار التنظيمي المتعلق بتدخلات بنك الجزائر بموجب تنفيذ أهداف السياسة النقدية المحددة من طرف مجلس النقد والقرض، ويمكن توضيح تطور عرض النقود في الجزائر ومكوناته خلال الفترة "2000-2018" في الشكل رقم (1):

**الشكل رقم 01 يبين تطور مكونات عرض النقود في الجزائر خلال الفترة: 2000-2018**

**المصدر:** تم إعداده من طرف الباحثين بناء على معطيات الجدول الوارد في الملحق 01.

عموما يتضح من خلال الشكل رقم (01) أن الكتلة النقدية عرفت نمو خلال الفترة 2000-2018، حيث انتقلت الكتلة النقدية (M1) من 1048,2 مليار دينار عام 2000 إلى 11404,1 مليار دينار عام 2018، محققة أعلى نسبة نمو لها في عام 2007 بما يزيد عن 33,2%، كما أن الكتلة النقدية (M2) هي الأخرى عرفت نمو خلال ذات الفترة حيث تطورت من 2022,5 مليار دينار عام 2000 إلى 16636,7 مليار دينار في عام 2018 بنسبة نمو بلغت ذروتها 24,2 عام 2007، ومرد هذا التطور والنمو في الكتلة النقدية (M1) و (M2) هو الزيادة في الأرصدة النقدية الصافية، وانطلاق الحكومة في تنفيذ برنامج الإنعاش الاقتصادي وبرنامج دعم النمو، على النحو الذي أدى إلى استمرارية تطور حجم الكتلة النقدية، كما كان لتطور ودائع المحروقات دور هام في ارتفاع الكتلة النقدية (M2) من عدمه.

**2- تطور مكونات عرض النقود في الجزائر:**

عرف حجم النقود القانونية نمو مستمر، قارب في متوسطه 13,7% خلال فترة الدراسة، كما شكلت النقود القانونية نسبة 32,5% من الكتلة النقدية عام 2016 مما يدل على استمرار بنك الجزائر في عملية الإصدار (M2)، وباعتبار الودائع تحت الطلب إحدى مكونات الكتلة النقدية تضاعفت بما يزيد عن 11 مرة، ومرد ذلك إلى تفضيل الأفراد للسيولة، حيث ارتفع معدل نمو الودائع تحت الطلب إلى غاية 2014، لتراجع في سنتي 2015 و2016، لتعود إلى الارتفاع في سنتي 2017 و2018.

في حين أن الودائع لأجل هي الأخرى عرفت تطورا ملحوظا خلال فترة الدراسة، بمعدل نمو متوسط قدره 10,1%، ومرد ذلك إلى ميل الأفراد إلى الإيداع نتيجة لإعادة الثقة في الجهاز المصرفي.

**ثانيا- تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر:**

تمثل الكتلة النقدية ديونا على البنك المركزي وتوضع في جهة الخصوم من ميزانيته، بينما توضع مقابلاتها في جهة الأصول، والشكل الموالي يبين عرض النقود وتطور مقابلات الكتلة النقدية خلال الفترة: 2000-2018:

الشكل رقم (02): التمثيل البياني لتغير عرض النقود وتطورات مقابلات الكتلة النقدية خلال الفترة (2000-2018).

المصدر: تم إعداده من طرف الباحثين بناء على معطيات الجدول الوارد في الملحق 02.

## 2- صافي الأصول الخارجية:

من خلال الشكل رقم (02) يتضح لنا بأن صافي الموجودات الخارجية عرف تطورا، خلال الفترة 2000-2018 حيث شهدت الأصول الخارجية نمو مستمر حتى سنة 2014 نتيجة لارتفاع أسعار النفط والتي تعد ذات صلة بالعوائد الأجنبية، لتراجع اعتبارا من سنة 2015 إلى غاية 2018 بسبب الانخفاض الحاد في أسعار المحروقات مما انعكس على نمو الكتلة النقدية، وكان لتطور الأصول الأجنبية دور في تغطية الكتلة النقدية (M1) و (M2) بشكل كلي خلال فترة (2005-2013) باعتبار هذه الأصول محدد هيكلي للتوسع النقدي في الجزائر.

## 2- القروض المقدمة للاقتصاد:

من خلال الشكل رقم (02): تبين أن القروض المقدمة للاقتصاد باعتبارها من ضمن مقابلات الكتلة النقدية عرفت نمو مستمر خلال فترة الدراسة بنمو وسطي قدره: 3,12% وكان ذلك بالموازاة مع الانتهاء من برامج إعادة تطهير محافظ البنوك العمومية، حيث كان خلال الفترة (2005-2009) دور للقروض المقدمة للاقتصاد في نمو السيولة النقدية وأصبحت هذه القروض أهم محدد للتوسع النقدي مع بداية (2013 إلى غاية 2018).

## 4- القروض المقدمة للدولة:

من خلال الشكل رقم (02) نجد أن القروض المقدمة للخزينة عرفت معدلات نمو سالبة ماعدا سنة 2002 بـ 1,6%، وتواصل انخفاض نسبة هذه القروض إلى غاية 2014 وذلك بالنظر إلى الدور الذي لعبته الخزينة في عمليات تمويل السلع الاستهلاكية، لتعود هذه القروض إلى الارتفاع في الفترة (2015-2018) وذلك بالنظر إلى العجز الذي عرفته الموازنة العامة والتي تم تمويله من صندوق ضبط الموارد.

## ثالثا- عمليات بنك الجزائر للتحكم في سيولة السوق النقدية:

لتقوم عمليات بنك الجزائر في الواقع العملي، تقوم بتحليل أدوات السياسة النقدية التي يستعملها بنك الجزائر، ولقد مرت هذه الأدوات بالعديد من الإصلاحات من طرف السلطة النقدية، أهمها إصلاحات التسعينات وما بعدها والتي عملت على تهيئة عدة أدوات غير مباشرة لبنك الجزائر لتتماشى مع الحاجة التي يتطلبها الاقتصاد خاصة اقتصاد السوق النقدية، والشكل الموالي يبين تغيرات عمليات بنك الجزائر للتحكم في سيولة السوق النقدية خلال الفترة: 2000-2018:

الشكل رقم 03 يبين تغيرات عمليات بنك الجزائر للتحكم في سيولة السوق النقدية خلال الفترة: 2000-2018

المصدر: تم إعداده من طرف الباحثين بناء على معطيات الجدول الوارد في الملحق 03.

## 1- معدل إعادة الخصم: تعتبر هذه الأداة من أكثر الأدوات أهمية من حيث استخدامها وتأثيرها على الائتمان المصرفي، وقد نص قانون

النقد والقرض بأنه يمكن للبنك المركزي أن يقوم بعمليات إعادة الخصم، كما تم توضيح السندات التي يمكن إعادة خصمها فيما يلي<sup>41</sup>:

- سندات تجارية مضمونة من قبل الجزائر أو دولة أجنبية ناتجة عن تبادل حقيقي للسلع والخدمات؛

- سندات قرض قصيرة الأجل لمدة أقصاها ستة أشهر ويمكن تجديده هذه العمليات على أن لا تتعدى ثلاث سنوات يجب أن تحمل السندات توقيع شخصين طبيعيين أو معنويين ذوي ملاءة ويجب أن تهدف هذه القروض إلى تطوير وسائل الإنتاج وتحويل الصادرات أو انجاز السكن؛

- سندات عامة لا تتعدى الفترة المتبقية لاستحقاقها ثلاثة أشهر.

ومن الشكل رقم (03) نستنتج بأنه يمكن تقسيم تطورات معدل الخصم إلى ثلاث مراحل، الأولى تمتد من سنة 2000 إلى سنة 2003، حيث عرف معدل إعادة الخصم تخفيضات متتالية من 6% إلى 4,5%، ويعود الانخفاض المستمر لهذه المعدلات لتحسن مستويات التضخم في الجزائر وهو ما تزامن مع تسجيل أسعار فائدة إيجابية تعطي نوعا ما المصادقية لهذه الأداة. وفي المرحلة الثانية التي تمتد من 2004 إلى 2015 و التي عرفت ثبات معدل الخصم عند مستوى 4% وذلك بسبب استقرار معدل التضخم عند مستويات دنيا وتحسن الوضعية المالية للمصارف، في حين المرحلة الثالثة التي تبدأ في سنة 2016-2018 انخفض معدل إعادة الخصم عما كان سائدا من قبل، مسجلا نسبة 3,5% سنة 2016، ليعود معدل إعادة الخصم للارتفاع نسبيا، مسجلا نسبة 3,75% خلال سنتي 2017 و2018 على التوالي.

## 2- مناقصات القروض بإعلان العروض:

من الشكل رقم 03 يتضح تراجع سعر الفائدة المرجعي الذي حدده بنك الجزائر من 8,25% إلى 4,25% سنة 2005، حيث استقر خلال الفترة (2000-2002) عند معدل 8,25%، ثم ارتفع إلى 8,75% سنة 2003، ليستمر في الانخفاض إلى 4,25% سنة 2005، مع العلم أنه منذ سنة 2005 لم يعد بنك الجزائر يستعمل هذه الأداة إلى غاية اليوم، نظرا للمجهودات التي تبذل لاستعمالها كأداة نقدية فعالة<sup>42</sup>.

## 3- أداة الاحتياطي الإلزامي (القانوني):

يبين الشكل رقم 03 أن معدل الاحتياطي القانوني خلال الفترة (2000-2018)، شهد ارتفاع متزايد مصحوب بفترات ثابتة لمعدلاته، حيث أنتقل من معدل 3% سنة 2001 إلى 12% سنة 2015، ويرجع هذا الرفع المتكرر كون أن السلطة النقدية كانت تهدف إلى تعزيز فعالية هذه الأداة قصد الامتصاص الفعلي لفائض السيولة في السوق النقدية، ثم انخفضت نسبة الاحتياطي القانوني من 12% إلى 8% سنة 2016 و4% سنة 2017، وذلك في سياق حزمة من الإجراءات الخاصة لمواجهة الأزمة المالية الحادة، التي كانت تمر بها البلاد نتيجة التراجع الحاد في أسعار المحروقات في السوق العالمية، وبعد الانخفاضات المسجلة سنتي 2016-2017 فإن السيولة المالية عرفت استقرارا بصفة نسبية بعد الانطلاق في عمليات السوق المفتوحة في مارس 2017 وإدخال سياسة التمويل غير التقليدي، تحسبا لتراكم السيولة المصرفية ولتفادي أي دفعات ودائعية تؤدي إلى التضخم، قام بنك الجزائر برفع معدل الاحتياطي الإلزامي من 4% إلى 8%، للتحكم في السيولة المصرفية، وهذا ما يدل على محدودية أداة معدل الاحتياطي القانوني كأداة نهائية للتحكم في السيولة المصرفية.

## 4- استرجاع السيولة عن طريق نداءات العروض:

آلية استرجاع السيولة بالمناقصة تقنية استحدثها بنك الجزائر سنة 2002 لسحب فائض السيولة، تتم هذه الآلية عبر فترات من 7 أيام إلى غاية 6 أشهر.

## 4-1- استرجاع السيولة لمدة 7 أيام:

أسلوب استرجاع السيولة لمدة 7 أيام أدى إلى تغيرات في معدلات الفائدة، حيث يتضح من الشكل رقم 03 تراجع معدلات الفائدة إلى 1,25% سنة 2008 بعدما كانت 2,75% سنة 2002، وبعدها حافظ بنك الجزائر على نفس المستوى من التدخل في السوق

النقدية بواسطة استرجاع السيولة لمدة 7 أيام، حيث بلغت الفائدة 0.75% خلال الفترة (2009-2016)، وتم التخلي عن هذه الآلية سنة 2017، ليعود بنك الجزائر للعمل بها في 2018 بمعدل فائدة قدره 0.35%.

#### 4-2- استرجاع السيولة لمدة 3 أشهر:

من خلال الشكل رقم 03 يتضح لنا بأن أسلوب استرجاع السيولة لمدة 3 أشهر جاء في سنة 2005 تدعيما لآلية استرجاع السيولة لمدة 7 أيام، حيث شهدت هذه الآلية الجديدة ارتفاعا نسبيا طيلة 4 سنوات (2005-2008) ابتداء من معدل 1.9% وصولا إلى معدل 2%، وذلك بالموازاة مع انتعاش السوق النقدية، بعدها حافظ بنك الجزائر على نفس المستوى من التدخل في استرجاع السيولة لمدة 3 أشهر خلال الفترة (2009-2016) بمعدل 1.25%، ليتوقف عن الاستعانة بهذه الآلية في امتصاص السيولة ويكتفي بالآلية استرجاع السيولة لمدة 7 أيام فقط.

#### 4-3- استرجاع السيولة لمدة 6 أشهر:

من الشكل رقم 03 يتضح لنا بأن بنك الجزائر قام بإدخال آلية جديدة للسياسة النقدية مع بداية سنة 2013، وهي استرجاع السيولة لمدة 6 أشهر، بمعدل تسعيرة قدره 1.5%، نتيجة ارتفاع معدل التضخم الذي بلغ ذروته (8.89%) في سنة 2012، وذلك بهدف امتصاص أكثر للسيولة المستقرة للمصارف، ومن ثم تسيير أحسن لفائض السيولة في السوق النقدي، وبموجب هذه الآلية يعلن بنك الجزائر عن رغبته في امتصاص السيولة من السوق النقدية عن طريق المناقصة، ويعرض المبلغ المراد سحبه بمعدل فائدة يحدده بنك الجزائر، والذي بقي ثابتا خلال الفترة (2013-2016) بمعدل 1.5%، حيث تعدل آلية امتصاص السيولة عنصرا هام لتنظيم سيولة السوق النقدية والتحكم في المعروض النقدي، وقصد تمكين البنوك من الحصول على موارد قابلة للإقراض عمل بنك الجزائر على التخلي التدريجي لعمليات امتصاص السيولة مع نهاية 2016.

#### 5- تسهيلات الودائع المغلة للفائدة:

تعتبر تسهيلات الودائع المغلة للفائدة آلية من آليات السياسة النقدية التي تستعمل بمبادرة البنوك من أجل التحكم في السيولة النقدية، ومن خلال منحى تسهيلات الودائع المغلة للفائدة الوارد بالشكل رقم 03 يتضح لنا بأن معدل هذه الأداة بقي ثابتا طيلة الفترة (2005-2015)، وتعد سنة 2015 آخر سنة لاستعمال هذه الآلية بمعدل قدره 0.30% وذلك باستثناء سنتي 2007 و2008، حيث قدر بـ 0.75% وهذا لأنها لعبت دورا هاما في الامتصاص الفعلي لفائض السيولة مع ضمان التعديل الدقيق للسيولة البنكية، ليتقلص دور هذه الآلية مع لجوء بنك الجزائر إلى امتصاص فائض السيولة باعتماد أدوات استرجاع السيولة لمدة 7 أيام و3 أشهر وستة أشهر، فضلا عن رفعه لمعدل الاحتياطي الإجباري الأدنى.

#### 6- عمليات السوق المفتوحة:

بغية إرساء نجاعة أكبر في مجال إدارة السياسة النقدية وتحسين آليات انتقالها، وفي وقت تميز بالحاجة إلى السيولة، قام بنك الجزائر بتحديد كفاءات تطبيق أداة " عمليات السوق المفتوحة" وذلك من خلال إصدار تعليمتين بتاريخ: 01 سبتمبر 2016 تسمح الأداة الأولى لبنك الجزائر بإدارة معدلات الفائدة التوجيهية ومستوى السيولة المصرفية، وفق احتياجات التمويل السليم للاقتصاد وهدف التضخم. أما الأداة الثانية فتسمح من جهتها للمصارف باللجوء إلى بنك الجزائر لتغطية احتياجاتها الظرفية الخاصة بالخرزينة، لغرض احتواء تكلفة التمويل المصرفي للاقتصاد<sup>43</sup>.

والشكل رقم (03) يوضح بأن معدلات عمليات السوق المفتوحة لمختلف الفترات ( لمدة 7 أيام و لمدة 3 أشهر و لمدة 6 أشهر و لمدة 12 شهرا) بلغت قيمتها 3.50% سنة 2017 لتبقى ثابتة في سنة 2018 بخصوص معدل عمليات السوق المفتوحة لمدة 7 أيام، أما منحنيات معدلات عمليات السوق المفتوحة (لمدة 3 أشهر و لمدة 6 أشهر و لمدة 12 شهرا) فقد شهدتا انخفاضا ملحوظا حيث بلغت القيمة 9%، وذلك بالنظر إلى الظروف التي عرفتها بورصة الجزائر.

**الخاتمة:**

إن السلطات النقدية في مختلف الدول تولي أهمية كبيرة لعرض النقود وتنظيم إصداره بما يتوافق والأهداف الاقتصادية الكلية، حيث أن نمو عرض النقود يعتبر عاملا في غاية الأهمية في الاقتصاديات الحديثة، وذلك لما له من أثر فعال على زيادة الانتعاش الاقتصادي، وكذلك لانعكاساته الايجابية على الكثير من المؤسسات الاقتصادية، حيث يلعب عرض النقود دور بارز وفعال في تحقيق الاستقرار الاقتصادي؛ وتعتبر كمية النقود المتداولة التزاما للبنك المركزي اتجاه الوحدات الاقتصادية وهي خاضعة لسيطرة البنك المركزي المسؤول عن السياسة النقدية، وكأي اقتصاد منفتح على الخارج تأثر التغييرات الخارجية تأثيرا كبيرا على الوضع النقدي المحلي في الجزائر، وترجع هذه التغييرات في معظمها إلى طبيعة الاقتصاد الوطني الذي يعتمد كليا على قطاع المحروقات، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة حجم القاعدة النقدية وبالتالي زيادة السيولة النقدية محليا، مما يتطلب من السلطة النقدية التحكم بشكل أكبر في زيادة عرض النقود والعمل على تجنب الآثار السلبية لها، لأن نمو عرض النقود بشكل أكبر بكثير من نمو حجم السلع والخدمات سيكون له آثار سلبية على الاقتصاد ككل. لذا يجب أن تتابع السلطات النقدية (البنك المركزي) عرض النقود والعوامل التي يمكن أن تؤثر فيه (زيادة حجمه أو تقليله) في الاقتصاد الوطني، وتلعب كمية النقود المعروضة مع غيرها من أدوات السياسة النقدية وبالأخص غير مباشرة منها دورا مهما وفعالا في تحقيق الاستقرار الاقتصادي بشكل عام.

**نتائج الدراسة:** تم التوصل من خلال هذه الدراسة إلى النتائج التالية:

- شهدت الكتلة النقدية ومقابلاتها عدة تطورات، حيث عرف تطور متزايد ومستمر طيلة فترة الدراسة، مما كان له آثار على باقي المؤشرات النقدية في الجزائر؛
- البنك المركزي يقوم بإصدار النقود القانونية وفق قيود وقوانين تنظيم الإصدار، والتي تتمثل أساسا في مقابلات الكتلة النقدية المتعارف عليها، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الأولى؛
- شهدت الكتلة النقدية ومقابلاتها عدة تطورات حيث عرفت تذبذب بين الارتفاع والانخفاض، ويعود ذلك إلى الإختلالات الهيكلية التي عرفها الاقتصاد الوطني بسبب التبعية للخارج عبر قطاع المحروقات.
- إن إدارة السياسة النقدية الحالية في الجزائر عن طريق الأساليب السابقة نجحت في امتصاص حجم معتبر من السيولة الفائضة في السوق النقدية وخصوصا عن طريق وسيلة استرجاع السيولة التي تساهم بنسب أكبر في عملية الامتصاص خلال فترة استخدام هذه الآليات، مما يدل على نجاعتها، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثانية؛
- يعمل البنك المركزي بشكل مباشر في التأثير على حجم النقود الورقية كما يؤثر في حجم النقود الكتابية التي تصدرها البنوك التجارية من خلال عدة أدوات، أهمها تغيير معدل الاحتياطي النقدي القانوني، معدل إعادة الخصم، سياسة السوق المفتوحة، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثالثة؛
- إن الظفرة البترولية التي حدثت بداية الألفية الثالثة جعلت الاحتياطيات النقدية الأجنبية في الجزائر تنمو بشكل كبير نتيجة تحسن أسعار النفط في الأسواق الدولية.
- ساهم ارتفاع إيرادات المحروقات في تراكم متزايد في الأصول لدى بنك الجزائر ولكونها من أهم مقابلات الكتلة النقدية، فقد أثرت تأثيرا بالغا على كل من الوضع النقدي وانعكس ذلك على سياسة وقرارات البنك في المجال النقدي.
- تميز الوضع الاقتصادي في الجزائر بسيولة مفرطة وغير مستغلة لدى الجهاز المصرفي، وفي المقابل تتمتع موازنة الدولة بفائض معتبر، الأمر الذي أصبحت فيه الأصول الخارجية الصافية لدى بنك الجزائر المحدد الرئيسي للوضع النقدية الداخلية.
- البنك المركزي هو المسؤول عن وضع وتنفيذ السياسة النقدية، إلا أن هذه الأخيرة لها دور محدود في التحكم في المعروض النقدي بسبب قصور وغياب تنوع أدوات السياسة النقدية مثلا: قصور استعمال أداة السوق المفتوحة.

## الملاحق

الملحق 01: جدول يوضح تطور عرض النقود ومكوناته في الجزائر خلال الفترة: 2000-2018 الوحدة: مليار دج

السنوات	النقود لقانونية	نسبة التغير	الودائع تحت الطلب في البنوك	نسبة التغير	الودائع تحت الطلب	نسبة التغير	النقود M1	نسبة التغير	أشباه النقود	نسبة التغير	الودائع لدى الخزينة العمومية و لدى البنوك البريدية	الكتلة النقدية	نسبة التغير
2000	484,5	10,1	467,5	26,9	563,7	21,2	1048,2	15,8	974,3	10,2	96,2	2022,5	13,0
2001	577,2	19,1	554,9	18,7	661,3	17,3	1238,5	18,2	1235	26,8	106,4	2473,5	22,3
2002	664,7	15,2	642,2	15,7	751,6	13,7	1416,3	14,4	1485,2	20,3	109,4	2901,5	17,3
2003	781,4	17,6	718,9	11,9	849,0	13,0	1630,4	15,1	1724	16,1	130,1	3354,4	15,6
2004	874,3	11,9	1127,9	56,9	1286,2	51,5	2160,5	32,5	1577,5	-8,5	158,3	3738	11,4
2005	921	5,3	1240,5	10,0	1516,5	17,9	2437,5	12,8	1632,9	3,5	276	4070,4	8,9
2006	1081,4	17,4	1760,6	41,9	2096,4	38,2	3177,8	30,4	1649,8	1,0	335,8	4827,6	18,6
2007	1284,5	18,8	2570,4	46,0	2949,1	40,7	4233,6	33,2	1761	6,7	378,7	5994,6	24,2
2008	1540	19,9	2965,1	15,4	3424,9	16,1	4964,9	17,3	1991	13,1	459,8	6955,9	16,0
2009	1829,4	18,8	2541,9	-14,3	3114,8	-9,1	4944,2	-0,4	2228,9	11,9	572,9	7173,1	3,1
2010	2098,6	14,7	2922,3	15,0	3657,8	17,4	5756,4	16,4	2524,3	13,3	735,5	8280,7	15,4
2011	2571,5	22,5	3536,2	21,0	4570,2	24,9	7141,7	24,1	2787,5	10,4	1034	9929,2	19,9
2012	2952,3	14,8	3380,2	-4,4	4729,2	3,5	7681,5	7,6	3333,6	19,6	1349	11015,1	10,9
2013	3204	8,5	3564,5	5,5	5045,8	6,7	8249,8	7,4	3691,7	10,7	1481,3	11941,5	8,4
2014	3658,9	14,2	4460,8	25,1	5944,1	17,8	9603,0	16,4	4083,7	10,6	1483,3	13686,7	14,6
2015	4108,1	12,3	3908,5	-12,4	5153,1	-13,3	9261,2	-3,6	4443,3	8,8	1244,6	13704,5	0,1
2016	4497,2	9,5	3745,4	-4,2	4909,8	-4,7	9407,0	1,6	4409,3	-0,8	1164,4	13816,3	0,8
2017	4716,9	4,9	4513,3	20,5	5549,1	13,0	10266,0	9,1	4708,5	6,8	1035,8	14974,6	8,4
2018	4926,8	4,4	5371,8	19,0	6477,3	16,7	11404,1	11,1	5232,6	11,1	1105,5	16636,7	11,1

المصدر: تم إعداد الجدول بناء على:

- التقارير السنوية لبنك الجزائر للسنوات: 2004، 2008، 2013، 2017

- المنشورية الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، رقم: 45 و 46، 2019

الملحق رقم 02: جدول تطور الكتلة النقدية و مقابلاتها في الجزائر خلال الفترة (2000-2018) الوحدة: مليار دج

السنوات	النقود القانونية	الودائع تحت الطلب	النقود M1	نسبة التغير	الكتلة النقدية M2	نسبة التغير	قروض الإقتصاد	نسبة التغير	قروض للحكومة	نسبة التغير	صافي الأصول الخارجية
2000	484,5	563,7	1048,2	15,8	2022,5	13	993,7	-13,6	677,5	-20,1	775,9
2001	577,2	661,3	1238,5	18,2	2473,5	22,3	1078,4	8,5	569,7	-15,9	1310,7
2002	664,7	751,6	1416,3	14,4	2901,5	17,3	1266,8	17,5	578,7	1,6	1755,7
2003	781,4	849	1630,4	15,1	3354,4	15,6	1380,2	9	423,4	-26,8	2342,6
2004	874,3	1286,2	2160,5	32,5	3738	11,4	1535	11,2	-20,6	-104,9	3119,2
2005	921	1516,5	2437,5	12,8	4070,4	8,9	1779,8	15,9	-933,2	4430,1	4179,7

5515	39,7	-1304,1	7,1	1905,4	18,6	4827,6	30,4	3177,8	2096,4	1081,4	2006
7415,5	68,2	-2193,1	15,7	2205,4	24,2	5994,6	33,2	4233,6	2949,1	1284,5	2007
10246,9	65,4	-3627,3	18,6	2615,5	16	6955,9	17,3	4964,9	3424,9	1540	2008
10885,7	-3,8	-3488,9	18	3086,5	3,1	7173,1	-0,4	4944,2	3114,8	1829,4	2009
11996,5	-2,8	-3392,9	5,9	3268,1	15,4	8280,7	16,4	5756,4	3657,8	2098,6	2010
13922,4	0,4	-3406,6	14	3726,5	19,9	9929,2	24,1	7141,7	4570,2	2571,5	2011
14940	-2,1	-3334	15,1	4287,6	10,9	11015,1	7,6	7681,5	4729,2	2952,3	2012
15225,2	-3	-3235,4	20,3	5156,3	8,4	11941,5	7,4	8249,8	5045,8	3204	2013
15734,5	-38,4	-1992,3	26,1	6504,6	14,6	13686,7	16,4	9603	5944,1	3658,9	2014
15375,4	-128,5	567,5	11,9	7277,2	0,1	13704,5	-3,6	9261,2	5153,1	4108,1	2015
12596,1	372,6	2682,2	8,7	7909,9	0,8	13816,3	1,6	9407	4909,8	4497,2	2016
11227,4	74,9	4691,9	12,3	8880	8,4	14974,6	9,1	10266	5549,1	4716,9	2017
9485,6	34,8	6325,7	12,3	9976,3	11,1	16636,7	11,1	11404,1	6477,3	4926,8	2018

المصدر: تم إعداد الجدول بناء على:

- التقارير السنوية لبنك الجزائر للسنوات: 2004، 2008، 2013، 2017

- النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، رقم: 45 و 46، 2019

الملحق رقم 03: جدول يوضح نسب مكونات الكتلة النقدية من المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2018)

السنوات	النقد القانوني	النسبة	الودائع تحت الطلب	النسبة	أشباه النقود	النسبة	الودائع لدى الخزينة العمومية و لدى الصكوك البريدية	النسبة	النقد M1	النسبة	الكتلة النقدية
2000	484,5	24,0	563,7	27,9	974,3	48,2	96,2	4,8	1048,2	51,8	2022,5
2001	577,2	23,3	661,3	26,7	1235	49,9	106,4	4,3	1238,5	50,1	2473,5
2002	664,7	22,9	751,6	25,9	1485,2	51,2	109,4	3,8	1416,3	48,8	2901,5
2003	781,4	23,3	849	25,3	1724	51,4	130,1	3,9	1630,4	48,6	3354,4
2004	874,3	23,4	1286,2	34,4	1577,5	42,2	158,3	4,2	2160,5	57,8	3738
2005	921	22,6	1516,5	37,3	1632,9	40,1	276	6,8	2437,5	59,9	4070,4
2006	1081,4	22,4	2096,4	43,4	1649,8	34,2	335,8	7,0	3177,8	65,8	4827,6
2007	1284,5	21,4	2949,1	49,2	1761	29,4	378,7	6,3	4233,6	70,6	5994,6
2008	1540	22,1	3424,9	49,2	1991	28,6	459,8	6,6	4964,9	71,4	6955,9
2009	1829,4	25,5	3114,8	43,4	2228,9	31,1	572,9	8,0	4944,2	68,9	7173,1
2010	2098,6	25,3	3657,8	44,2	2524,3	30,5	735,5	8,9	5756,4	69,5	8280,7

ط.د. لعتروس فاطمة الزهراء، أ.د. بحيح عبد القادر

9929,2	71,9	7141,7	10,4	1034	28,1	2787,5	46,0	4570,2	25,9	2571,5	2011
11015,1	69,7	7681,5	12,2	1349	30,3	3333,6	42,9	4729,2	26,8	2952,3	2012
11941,5	69,1	8249,8	12,4	1481,3	30,9	3691,7	42,3	5045,8	26,8	3204	2013
13686,7	70,2	9603,0	10,8	1483,3	29,8	4083,7	43,4	5944,1	26,7	3658,9	2014
13704,5	67,6	9261,2	9,1	1244,6	32,4	4443,3	37,6	5153,1	30,0	4108,1	2015
13816,3	68,1	9407,0	8,4	1164,4	31,9	4409,3	35,5	4909,8	32,5	4497,2	2016
14974,6	68,6	10266,0	6,9	1035,8	31,4	4708,5	37,1	5549,1	31,5	4716,9	2017
16636,7	68,5	11404,1	6,6	1105,5	31,5	5232,6	38,9	6477,3	29,6	4926,8	2018

المصدر: تم إعداد الجدول بناء على:

- التقارير السنوية لبنك الجزائر للسنوات: 2004، 2008، 2013، 2017

- النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، رقم: 45 و 46، 2019

الملحق رقم 04 : تطور معدلات عمليات بنك الجزائر من (2000-2018) الوحدة: نسبة %

المعدل المستهدف لمناقصات القروض	تسهيلات الودائع	نداءات العروض							المعدل المستهدف لنظام الأمانات لمدة 24 ساعة	المعدل السنوي التقدي	معدل إعادة الخصم	معدل حساب الاحتياط الإجمالي	معدل المكافأة في الاحتياط الإجمالي	السنوات		
		معدل عمليات السوق المفتوحة				معدل استرجاع السيولة										
		لمدة 12 شهر	لمدة 6 أشهر	لمدة 3 أشهر	لمدة 7 أيام	لمدة 6 أشهر	لمدة 3 أشهر	لمدة 7 أيام								
8.25	-	-	-	-	-	-	-	-	10.75	10.07	6.00	-	-	2000		
8.25	-	-	-	-	-	-	-	-	8.75	5.75	6.00	3.00	-	2001		
8.25	-	-	-	-	-	-	-	2.75	8.75	2.70	5.50	4.25	2.5	2002		
8.75	-	-	-	-	-	-	-	1.75	4.50	2.80	4.50	6.25	2.5	2003		
4.50	-	-	-	-	-	-	-	0.75	4.50	2.80	4.00	6.50	1.75	2004		
4.25	0.30	-	-	-	-	-	-	1.90	1.25	4.50	1.17	4.00	6.50	1.00	2005	
-	0.30	-	-	-	-	-	-	2.00	1.25	4.50	1.14	4.00	6.50	1.00	2006	
-	0.75	-	-	-	-	-	-	2.50	1.75	-	0.73	4.00	6.50	1.00	2007	
-	0.75	-	-	-	-	-	-	2.00	1.25	-	0.43	4.00	8.00	0.75	2008	
-	0.30	-	-	-	-	-	-	1.25	0.75	-	0.23	4.00	8.00	0.50	2009	
-	0.30	-	-	-	-	-	-	1.25	0.75	-	1.10	4.00	9.00	0.50	2010	
-	0.30	-	-	-	-	-	-	1.25	0.75	-	1.09	4.00	9.00	0.50	2011	
-	0.30	-	-	-	-	-	-	1.25	0.75	-	0.14	4.00	11.00	0.50	2012	
-	0.30	-	-	-	-	-	-	1.50	1.25	0.75	-	0.19	4.00	12.00	0.50	2013
-	0.30	-	-	-	-	-	-	1.50	1.25	0.75	-	0.22	4.00	12.00	0.50	2014
-	0.30	-	-	-	-	-	-	1.50	1.25	0.75	-	1.01	4.00	12.00	0.50	2015
-	0.00	-	-	-	-	-	-	1.50	1.25	0.75	-	0.81	3.50	8.00	0.50	2016
-	0.00	3.50	3.50	3.50	3.50	-	-	-	-	2.20	3.75	4.00	4.00	0.50	2017	
-	-	**0.9	**0.9	**0.9	3.50	-	-	*3.50	-	1.81	3.75	8	8	0.50	2018	

\*- جانفي، فيفري، مارس، جوان لم يتم استرجاع السيولة لمدة 7 أيام.

\*\* - من شهر أفريل إلى غاية شهر ديسمبر لا يوجد عمليات السوق المفتوحة (3 أشهر، 6 أشهر، 12 شهر)

المصدر: تم إعداد الجدول بناء على: النشرات الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر: 05، 15، 36، 45، 49، للسنوات: 2008، 2011، 2016، 209 على الترتيب.



## الهوامش:

- 1- إكن لويس، السياسة النقدية و دورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2009، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 3، 2011، ص ص73-74
- 2- زينب عوض الله & أسامة محمد الفولي، أساسيات الاقتصاد النقدي و المصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2003، ص138.
- 3- محمد كامل نعمان الجديدة، معوقات تحول سلطة النقد الفلسطينية إلى بنك مركزي كامل الصلاحيات من وجهة نظر العاملين بالبنوك، مذكرة ماجستير في إدارة الأعمال، الجامعة الإسلامية بغزة، 2016، ص21
- 4- مجدي محمود شهاب، اقتصاديات النقود، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية مصر، 2000، ص220
- 5- حازم محمود عيسى الوادي، كفاءة السياسة النقدية في الإسلام، دراسة مقارنة، رسالة دكتوراه، جامعة اليرموك، الأردن، 2006، ص80
- 6- أنور محمد أيمن السباعي، الضوابط الاقتصادية للإصدار النقدي بين النظام الإسلامي والنظام الرأسمالي دراسة مقارنة، مذكرة ماجستير في الاقتصاد، جامعة القرآن الكريم والعلوم الإسلامية، السودان، 2014، ص34
- 7- عوف الكفراوي، بحوث في الاقتصاد الإسلامي، مؤسسة الثقافة الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2004، ص269
- 8- مجدي ضياء، الاقتصاد النقدي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2002، ص ص250-258
- 9- أنور محمد أيمن السباعي، مرجع سبق ذكره، ص34
- 10- حامد عمر عوض حاج، السياسة النقدية في الاقتصاد الإسلامي: دراسة التجربة السودانية، رسالة دكتوراه، جامعة أم درمان، السودان، 2007، ص ص204-205.
- 11- حازم محمود عيسى الوادي، مرجع سبق ذكره، ص ص87-88
- 12- صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية مع الإشارة إلى حالة الجزائر في الفترة (1990-2000)، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر، 2003
- 13- فضيل رايس، التغيرات في الحسابات الخارجية وأثرها على الوضعية النقدية في الجزائر 1989-2010، أطروحة دكتوراه في الاقتصاد، جامعة باتنة، 2013، ص58
- 14- صافي كلثوم، أثر الإنفاق الحكومي وعرض النقود على اتجاهات الواردات، تطبيق على حالة الجزائر في الفترة (1999-2010)، مذكرة ماجستير في الاقتصاد الدولي، جامعة وهران، 2015، ص ص38-39
- 15- مصطفى رشدي شبيحة، النقود والبنوك في الاقتصاد، دار المعرفة، القاهرة، مصر، 1996، ص113
- 16- المبارك محمد، اقتصاد النقود، الطبعة الأولى، منشورات دار الأديب، الجزائر، 2006، ص124
- 17- هباش فارس، دراسة تحليلية للعلاقة والأثر المتبادل بين الكتلة النقدية وسعر الصرف، دراسة حالة الجزائر للفترتين: (1992-2001) و(2002-2011)، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة سطيف، العدد الرابع عشر، 2014، ص219
- 18- مراد عبد القادر، دراسة أثر التغيرات النقدية على سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة 1974-2003، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2011، ص40
- 19- طهراوي فريد & ابن البار محمد، قياس العلاقات السببية بين التضخم، العرض النقدي والإنفاق العام خلال الفترة (1980-2012)، المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية، جامعة المدية، العدد الرابع، سبتمبر 2015، ص126.
- 20- ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي، قواعد، نظم، نظريات، سياسات، مؤسسات نقدية، دار الفكر الجزائر، 1993، ص216.
- 21- مراد عبد القادر، مرجع سبق ذكره، ص36
- 22- معروف هوشيار، تحليل الاقتصاد الكلي، دار صفاء، عمان، الطبعة الأولى، 2005، ص246
- 23- سالم سليمان درويش، تطور نمو عرض النقود بالملكة العربية السعودية خلال الفترة (1999-2009) والآثار الاقتصادية لذلك، دراسة تحليلية، مجلة الجامعة الإسلامية للدراسات الاقتصادية والإدارية، المجلد الواحد والعشرون، جامعة غزة فلسطين، العدد الأول، يناير 2013، ص327

- 24- ليلي بدوي مطوق، التقلبات في مستويات السيولة وأثرها في التضخم، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، جامعة الكوفة، العراق، السنة الحادية عشر، المجلد الثاني عشر، العدد الخامس والثلاثون، 2015، ص 66
- 25- غريبي أحمد & بوشريط أسامة، تطور الكتلة النقدية وأثرها على الناتج الداخلي الخام في الجزائر، مجلة الاقتصاد والتنمية - مخبر التنمية المحلية المستدامة - جامعة المدية، العدد الخامس، جانفي 2016، ص 188-189
- 26- بن عيسى أمينة، العلاقة بين النقود والأسعار، دراسة قياسية في الجزائر، تونس، المغرب، أطروحة دكتوراه، جامعة تلمسان، 2015، ص 15
- 27- ينظر في ذلك: - الشافعي محمد زكي، مقدمة في النقود والبنوك، دار النهضة العربية، مصر، 1986، ص 249
- مروان عطون، الأسواق النقدية والمالية والبورصات ومشكلاتهما في عالم النقد والمال، ج 1، الديوان الوطني للمطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993، ص 16
- 28- ليلي بدوي مطوق، مرجع سبق ذكره، ص 65
- 29- ريس حدة، دور السوق النقدية في تأمين، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة بسكرة، العدد التاسع، مارس 2006، ص 4
- 30- فائقة الرفاعي، قضية السيولة في مصر الأسباب والحلول، ورقة عمل رقم 41، المركز المصري لدراسات الاقتصادية، مصر، يوليو 2000، ص 4
- 31- بناي فتيحة، إشكالية التسرب النقدي وعلاقتها بقدرته النظام المصرفي على التمويل - الواقع والحلول في الجزائر للفترة: 2010-2016، الملتقى الوطني: النظام المالي وإشكالية تمويل الاقتصاديات النامية، المنظم بجامعة المسيلة، يوم: 11/02/2019، ص 03
- \* - السيولة هي درجة تحويل الأصل إلى نقد سائل بسرعة وبأقل خسارة وترتيب عناصر الكتلة النقدية أساس درجة السيولة من الأكثر سيولة إلى الأكثر سيولة
- 32- عبد الله محمد حماد، العملة خارج الجهاز المصرفي وآثارها على فعالية السياسة النقدية والمالية في السودان "الفترة 2000-2012"، رسالة دكتوراه، جامعة أم درمان الإسلامية السودان، 2014، ص 117
- 33- وراق علي وراق ناصر، أثر عرض النقود عمى عجز الموازنة في السودان خلال الفترة 1996-2014، مجلة الدراسات العليا، جامعة النيلين، السودان، المجلد الرابع، العدد الخامس عشر، 2016، ص 7
- 34- ينظر في ذلك: - أنور محمد أمين السباعي، مرجع سبق ذكره، ص 124-125
- حازم محمود عيسى الوادي، مرجع سبق ذكره، ص 43
- 35- القوصي محمود أحمد محمود، فعالية أدوات السياسة النقدية في إدارة السيولة: دراسة حالة الاقتصاد السوداني في الفترة 1990-2000، مذكرة ماجستير، جامعة أم درمان، 2001، ص 4
- 36- محمد موسى عبد الله سعيد، أدوات السياسة النقدية في النظام المصرفي الإسلامي، دراسة تجرية النظام المصرفي السوداني في الفترة 1982-2004، رسالة دكتوراه، جامعة النيلين، السودان، 2006، ص 30
- 37- عبد الله محمد حماد، مرجع سبق ذكره، ص 167
- 38- الفولي أسامة محمد، شهاب مجدي محمود، مبادئ النقود والبنوك، دار الجامعة الجديدة، للنشر، مصر، 1999، ص 214
- 39- محمد العربي ساكر، محاضرات في الاقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، دار الفجر للنشر والتوزيع، مصر، 2006، ص 115
- 40- قريب الله عبد المجيد عبد القادر حامد، أثر الكتلة النقدية على المستوى العام للأسعار في اقتصاد المملكة العربية السعودية للفترة (1975-2014)، مجلة العلوم الإدارية والاقتصادية، جامعة القصيم، المملكة العربية السعودية، المجلد العاشر، العدد الثاني، مارس 2017، ص 223
- 41- فتيحة بن علي صالح تومي، تحليل وتقييم أدوات السياسة النقدية وفعاليتها في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1990-2017)، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة حسيبة بن بوعلوي الشلف، المجلد السادس عشر، العدد الثاني وعشرون، 2020، ص 54
- 42- إكن لونيس، مرجع سبق ذكره، ص 194-195
- 43- مداخلة محافظ بنك الجزائر حول التطورات المالية والنقدية لسنة 2015 وتوجهات السنة المالية 2016 في ظرف استمرار الصدمة الخارجية، مجلس الأمة، أبريل 2017، ص 25-27