الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة

معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير

الميدان: العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية

الشعبة: علوم إقتصادية

التخصص: إقتصاد نقدي ومالي

مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر بعنوان:

أثر سعر الفائدة على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة من 2010-2023

اعداد الطلبة		الأستاذ المشرف
1	بولحليب حليمة	د ضيف روفية
2	بوعنان مروة	

لجنة المناقشة:

اسم ولقب الأستاذ(ة)	الصفة
د علي موسى أمال	رئيسا
د ضيف روفية	مشرفا ومقررا
د بوقجاني جنات	ممتحنا

السنة الجامعية : 2025/2024

بسم الله الرحمن الرحيم

وَقُلِ اعْمَلُوا فَسَيَرَى اللَّهُ عَمَلَكُمْ وَرَسُولُهُ
وَالْمُؤْمِنُونَ
وَسَتُرَدُّونَ إِلَىٰ عَالِمِ الْغَيْبِ وَالشَّهَادَةِ
فَيُنَبِّئُكُمْ بِمَا كُنْتُمْ تَعْمَلُونَ
(سورة التوبة:105)

شكرو تقدير

حمد لله الذي وفقني لإتمام هذا العمل، والصلاة والسلام على أشرف المرسلين سيدنا محمد وعلى آله وصحبه أجمعين.

أتقدم بخالص عبارات الشكر والتقدير لكل من ساهم من قريب أو

بعيد في إنجاز هذه المذكرة، ولكل من كان له دور إيجابي في مساري الدراسي والبحثي

أخص بالذكر الأساتذة الأفاضل الذين لم يبخلوا علينا بعلمهم وتوجيهاتهم، والإدارة التي وفرت المناخ المناسب للتحصيل العلمي والبحث الأكاديمي

كما لا يفوتني أن أعبر عن امتناني العميق لعائلتي وكل من دعمني وشجعني طوال فترة الدراسة، فلكم مني كل الشكر والعرفان

راجياً من الله أن يكون هذا العمل لبنة تضاف في صرحا لبحث العلمي، وأن ينفع به كل من يقرأه.

إهداء

"قل اعملوا فسيرى الله عملكم ورسوله والمؤمنين"

إله لا يطيب الليل إلى بشكره ولا يطلب النهار إلا بطاعته ولا تطيب اللحظات

إلا بذكر الله عز وجل

الى من بلغ الرسالة وأدى الأمانة سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم

انتهت الرحلة ولم تكن سهلة وليس من المفترض أن تكون كذلك مهما طالت فستنتهي بحلوها ومرها

ها أنا اليوم بفضل الله عز وجل أتم هذا العمل المتواضع

اللحظة الأكثر فخرا أهدى عملي الى نفسي التي راهنت بالنجاح

إلى ملاكي في الحياة ومعنى الحب وقرة عيني وأعز ما أملك، إلى بسمة الحياة وسر الوجود، الى من كان دعائها سر نجاحي وحنانها

بلسم جراحي، إلى غاليتي وجنة قلبي التي رافقتني وأرشدتني في كل مشاوير حياتي أمي الغالية حفظها الله " فريدة "

إلى من علمني العطاء بدون انتظار إلى من أحمل اسمه بكل افتخار إلى من كلله الله بهيبة الوقار والدي العزيز رحمه الله "بشير"

إلى من قيل فيهم "سنشهد عضدك بأخيك".أخواتي "نهلة - شادية- حسنة -إخلاص"، أدامكم الله ضلعا ثابتا

إلى أخي سندي وضلعي الثابت "فوزي" حفظك الله ورعاك

الى من شاركتني في هذا العمل صديقتي "حليمة"

إلى: أعز وأقرب الناس لقلبي رفيقات دربي كل باسمه إلى كل من شاءت الأقدار أن تجمعني بهم حدائق الدراسة وجعلتهم أشقياء

بكل حب إلى رفيق دربي وشريك حياتي إلى من أخد بيدي إلى الأمل بكل خطوة خطيبي "سيف الدين"

لكم هذا الاهداء من الغالية على قلوبكم

"مروة"

.

إهداء

بسم الله الرحمن الرحيم

من قال أنا لها نالها

ما أجمل ان يجود المرء بأغلى ما لديه والأجمل أن يهدي الغالي للأغلى

هي ذي ثمرة جهدي اجنبها اليوم هي هدية اهديها إلى:

إلى من وضع المولى سبحانه وتعالى

الجنة تحت قدميها، ووقرها في كتابة العزيز**"امي""وردة"**

والى من احمل اسمه بكل افتخار وارجو من الله ان يمد

في عمره ليرى ثمارا قد حان قطافها بعد طول انتظار **"ابي""عبد المجيد"**

جميع اخوتي واخواتي واصدقائي

والى من ساندتني في انجاز هذا العمل اختي وصديقتي**"مروة"**

الى كل من ساهم معي ولو بكلمة او دعاء.

لكم هذا الاهداء من الغالية على قلوبكم

"حليمة"

الملخص

الملخص

هدف هذا البحث الي دراسة تأثير سعر الفائدة على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة من 2010الي 2023، دراسة قياسية باستخدام طريقة المربعات الصغرى لتحديد معادلة الانحدار بين سعر الفائدة الحقيقي معدل الناتج المحلي الاجمالي.

خلصت نتائج الدراسة الي ضعف العلاقة بين سعر الفائدة الحقيقي والنمو الاقتصادي وذلك بفعل محدودية تأثير السياسة النقدية المعتمدة على سعر الفائدة في تحفيز النشاط الاقتصادي في الجزائر ومرد ذلك محدودية النظام المالي والمصرفي بما في ذلك ضعف تعميم التمويل المصرفي في الاقتصاد، غلبة التمويل الذاتي حيث يتم تمويل الكثير من الاستثمارات بشكل حكومي مباشر أو عبر الخزينة العمومية، هيمنة قطاع المحروقات، ضعف استجابة القطاع الخاص للسياسة النقدية وأخيرا التضخم الهيكلي وغياب سوق مالية متطورة. وعليه لضبط العلاقة لا بد من اعتماد مؤشرات أخرى مثل الاستهلاك، الانفاق الحكومي، الاستثمار...

الكلمات المفتاحية: سعر الفائدة الحقيقي، سعر الفائدة الإسمي، التضخم، الناتج المحلي الإجمالي، السياسة النقدية.

Abstract:

This study aims to examine the impact of interest rates on economic growth in Algeria over the period 2010 to 2023. An econometric approach is adopted, using the Ordinary Least Squares (OLS) method to estimate the regression equation between the real interest rate and the real GDP growth rate.

The findings reveal a weak relationship between the real interest rate and economic growth. This is primarily due to the limited effectiveness of monetary policy based on interest rate instruments in stimulating economic activity in Algeria. The result reflects several structural constraints, including:

- the limited development of the financial and banking system,
- the dominance of self-financing and direct government funding of investments,
- the overwhelming role of the hydrocarbon sector,
- the weak responsiveness of the private sector to monetary policy, and
- structural inflation and the absence of a developed financial market.

Therefore, to better explain economic growth dynamics in Algeria, it is essential to incorporate alternative variables such as household consumption, government spending, and investment.

Keywords: Real interest rate, nominal interest rate, inflation, gross domestic product (GDP), monetary policy

فهرس المحتويات

العنوان	الصفحة
شكر وتقدير	I
الاهداء	III–II
ملخص	V
فهرس المحتويات	VII
قائمة الجداول	X
قائمة الأشكال	XII
المقدمة العامة	أ–و
الفصل الأول: أدبيات نظرية حول سعر الفائدة والنمو الاقتصادي	
تمهيد	02
المبحث الأول: تأصيل لمفهوم سعر الفائدة	03
المطلب الأول: مفهوم سعر الفائدة وأهميته	03
المطلب الثاني: العوامل المحددة والمؤثرة في سعر الفائدة	07
المطلب الثالث: تطور الطرح النظري لسعر الفائدة	09
المبحث الثاني: ماهية النمو الاقتصادي	33
المطلب الأول: مفهوم النمو الاقتصادي وأنواعه	33
المطلب الثاني: عناصر النمو الاقتصادي	34
المطلب الثالث: مقاييس ومحددات النمو الاقتصادي	36
خلاصة الفصل	40

الفصل الثاني: تقدير أثر سعر الفائدة الحقيقي على الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر	
تمهيد	42
المبحث الأول: تحليل وتقييم واقع السياسة النقدية في الجزائر	43
المطلب الأول: تحليل وتقييم السياسة النقدية قبل 2010	43
المطلب الثاني: تحليل وتقييم السياسة النقدية من 2010 إلى 2023	50
المطلب الثالث: تحليل تطور سعر الفائدة في الجزائر خلال فترة (2010-2023)	57
المبحث الثاني: قياس أثر سعر الفائدة الحقيقي على الناتج المحلي الاجمالي	60
المطلب الأول: تحليل تطور معدل الناتج المحلي في الجزائر خلال 2010-2023	60
المطلب الثاني: قياس أثر سعر الفائدة الحقيقي على الناتج المحلي الاجمالي في الجزائر خلال الفترة 1993-2023	69
المطلب الثالث: اختبار الفرضيات	72
خلاصة الفصل	74
خاتمة	76
قائمة المراجع	80

فهرس الجداول والأشكال

فهرس الجداول:

الرقم	الجدول	الصفحة
(1-2)	تطور سعر الفائدة خلال فترة 1986-1990	47
(2-2)	تطور سعر الفائدة 1995-1999	45
(3-2)	تطور سعر الفائدة الدائنة في الجهاز البنكي الجزائري خلال الفترة 2000-2004	47
(4-2)	تطور معدل الفائدة المدينة في الجهاز البنكي الجزائري خلال الفترة 2000-2004	48
(5-2)	مؤشرات السوق النقدي في الجزائر (2000-2009)	49
(6-2)	تطور معدلات الخصم في الجزائر خلال (2010-2023)	52
(7-2)	تطور معدلات الاحتياطي الإجباري بالجزائر خلال الفترة (2010-2023)	53
(8-2)	تطور معدلات استرجاع السيولة لبنك الجزائر خلال الفترة من (2010-2023)	54
(9-2)	تطور معدلات تسهيل الوديعة المغلة للفوائد	55
(10-2)	تطور معدلات الفائدة الحقيقية والاسمية ومعدل التضخم خلال الفترة من 2010 إلى 2023	58
(11-2)	إحصائيات حول الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر سنويا (2010-2023)	61
(12-2)	توزيع الناتج المحلي حسب القطاعات 2023	62
(13-2)	تأثير أسعار الفائدة على الاستثمار في الناتج المحلي	63
(14-2)	تأثير تغييرات أسعار الفائدة الادخار من الناتج المحلي الإجمالي	65
(15-2)	تطور معدل الفائدة على القروض الاستهلاكية خلال الفترة 2010-2023	67
(16-2)	احصائيات حول متغيرات الدراسة	69

(2-17)	**تأثير نسبة التغيرات أسعار الفائدة (حقيقية واسمية) والناتج المحلي الحقيقي خلال الفترة من 1993 إلى 2023.**	71
(2-18)	نتائج الارتباط الخطي البسيط بين أسعار الفائدة الحقيقية ومعدلات الناتج المحلي الوطني	73
(2-19)	نتائج الارتباط الخطي البسيط بين أسعار الفائدة الحقيقية ومعدلات الناتج المحلي الوطني	74

قائمة الأشكال

الرقم	الشكل	الصفحة
(1-1)	تحديد سعر الفائدة عند الكلاسيك	13
(2-1)	تحديد سعر الفائدة حسب نظرية الأرصدة المعدة للإقراض	15
(3-1)	منحنى تفضيل السيولة	18
(4-1)	عرض النقود في صورة مبسطة	20
(5-1)	تحديد سعر الفائدة عند كينز	22
(6-1)	يمثل منحنى IS التوازن في سوق السلع والخدمات	25
(7-1)	التوازن في سوق النقود LM اشتقاق منحنى	26
(8-1)	نموذج التوازن العام	26
(1-2)	تطور سعر الفائدة ومعدل الخص	44
(2-2)	تطور سعر الفائدة	46
(3-2)	تطور سعر الفائدة في الجهاز البنكي	47
(4-2)	منحنى تطور معدل الفائدة المدين في الجهاز البنكي	48
(5-2)	منحنى تطور معدل الفائدة على الودائع مقابل معدل الادخار	66
(6-2)	منحنى تطور معدل الفائدة على الفروض مقابل الإنفاق الاستهلاكي للعائدات خلال الفترة 2010-2023	68

مقدمة

مقدمة:

تعد السياسة النقدية أحد الركائز الأساسية التي تعتمد عليها السلطات النقدية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي، من خلال التحكم في العرض النقدي وأسعار الفائدة وتوجيه النشاط الاقتصادي ويعتبر سعر الفائدة من أهم أدوات السياسة النقدية إذ يؤثر بشكل مباشر في القرارات الاستثمار، الاستهلاك، الإدخال وبالتالي في النمو الاقتصادي. في إطار السياسات النقدية التقليدية، يتم استخدام أدوات مثل سعر الفائدة الأساسي، عمليات السوق المفتوحة، والاحتياطي الإلزامي لضبط الكتلة النقدية ومستوى الطلب الكلي، غير أن فعالية هذه الأدوات قد تتراجع في حالات الأزمات الاقتصادية أو عند بلوغ أسعار الفائدة مستوى منخفضة جدا، ما يدفع بالبنوك المركزية إلى اعتماد سياسات غير تقليدية، مثل التسيير الكمي، وتوجيه التوقعات، وسعر الفائدة السلبي، بهدف دعم النشاط الاقتصادي وتعويض قصور السياسات التقليدية.

يعد سعر الفائدة من أهم أدوات السياسة النقدية وأكثرها تأثيرًا على الأداء الاقتصادي الكلي، فارتفاعه يؤدي الى انخفاض الاستثمار لأن تكلفة الاقتراض تزداد، مما يُثني الشركات عن تمويل مشاريع جديدة، وبسبب ارتفاع تكلفة القروض الشخصية والعقارية، وتشجيع الادخار، تتراجع الاستهلاك، كما ينخفض الإنفاق الكلي وتراجع في الطلب الفعلي داخل الاقتصاد وعليه تباطؤ النمو الاقتصادي كنتيجة طبيعية لانكماش الاستثمار والاستهلاك.

وفي السياق الجزائري، يتسم الاقتصاد الوطني بخصوصيات عديدة، أبرزها اعتماده الكبير على العائدات النفطية، وضعف التنويع الاقتصادي مما يجعل فعالية السياسة النقدية، خاصة عبر سعر الفائدة، موضع تساؤل، ورغم محاولات بنك الجزائر لتكييف أدواته مع التغيرات الاقتصادية، إلا أن فعالية سعر الفائدة في تحفيز النمو لا تزال محدودة، ما يستدعي تحليلا أعمق لهذه العلاقة في ظل السياسات النقدية المتبعة.

أولا: الإشكالية

بناء على ما سبق، تهدف هذه الدراسة إلى معرفة العلاقة بين سعر الفائدة كأداة نقدية ومحكم والناتج المحلي الإجمالي الحقيقي كمؤشر للنمو ز بذلك تقييم مدى فاعلية السياسة النقدية في تحفيز النشاط الاقتصادي أو كبح التضخم في الجزائر للفترة ما بين 2010-2023 ومن خلال ذلك يمكن صياغة الإشكالية الرئيسية بالشكل التالي:

إلى أي مدى يؤثر سعر الفائدة على معدلات الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر؟

ثانيا: الأسئلة الفرعية

ولتشخيص هذه الإشكالية يندرج ضمن التساؤل الرئيسي جملة من الأسئلة الفرعية هي:

- كيف تطورت سياسات سعر الفائدة في الجزائر خلال العقود الأخيرة؟

- كيف تؤثر التغيرات في أسعار الفائدة الحقيقة على نمو الناتج المحلي الوطني؟

ثالثا: الفرضيات

مناقشة الإشكالية والإجابة على التساؤلات السابقة ارتأينا وضع الفرضيات التالية:

- تؤثر أسعار الفائدة الحقيقة سلبا على معدلات الناتج المحلي الإجمالي الوطني.

رابعا. أهمية البحث

تكمن أهمية البحث في كونه يتناول ظاهرة تعتبر مفتاحا للتنمية الاقتصادية والدعامة الرئيسة لها، حيث تبرز أهمية الموضوع على المستويين النظري والتطبيقي:

فمن الجانب النظري يساعد على فهم العلاقة بين سعر الفائدة والنمو الاقتصادي وتوضيح دور الفائدة كأداة للسياسة النقدية في تحفيز أو كبح النشاط الاقتصادي، من خلال تأثيره على الاستثمار والاستهلاك من الجانب التطبيقي تتيح تحليل بيانات واقعية لقياس تأثير تغيرات سعر الفائدة على مؤشرات النمو مثل الناتج المحلي الإجمالي وتقييم فعالية السياسات النقدية المتبعة في دول معينة، مما يوفر أساسا لاتخاذ قرارات اقتصادية أكثر دقة.

خامسا: أهداف البحث

تهدف هذه الدراسة إلى تحقيق جملة من الأهداف النظرية والتطبيقية والتي يمكن تلخيصها فيما يلي:

- تحليل العلاقة بين سعر الفائدة والنمو الاقتصادي من خلال توضيح طبيعة هذا الارتباط واتجاهه، سواء كان طرديا أو عكسيا على المدى القصير أو الطويل.
- تسليط الضوء على دور السياسة النقدية، لاسيما أداة سعر الفائدة في التأثير على أهم المتغيرات الاقتصادية الكلية مثل الاستثمار، الاستهلاك، التضخم.
- قياس الأثر الفعلي لتقلبات سعر الفائدة على النمو الاقتصادي من خلال دراسة تطبيقية تعتمد على بيانات إحصائية حديثة ونماذج قياسية.

سادسا: أسباب اختيار الموضوع

يعود اختيارنا لهذا الموضوع لعدة أسباب منها ما هو ذاتي ومنها ما هو موضوعي وكذلك طبيعة التخصص،

فأما عن الأسباب الذاتية تتمثل في:

- الاهتمام بمواضيع الاقتصاد الكلي والسياسات النقدية.

أما من ناحية طبيعة التخصص تتمثل في:

- اعتبار الموضوع يتماشى مع التخصص
- ارتباط الموضوع الوثيق بميدان الاقتصاد الكلي

أما بالنسبة للأسباب الموضوعية تتمثل في:

- وجود علاقة اقتصادية مباشرة بين الفائدة والنمو الاقتصادي
- تقلبات سعر الفائدة في الجزائر وتأثرها على النشاط الاقتصادي
- دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي

سابعا: حدود البحث

بهدف معالجة إشكالية البحث تم تقسيم الدراسة إلى حدود مكانية وأخرى زمنية:

- **الحدود المكانية (الإطار المكاني):** من هذه الناحية سوف ندرس أثر سعر الفائدة على المتغيرات الاقتصادية وبالتحديد الاقتصاد الجزائري.
- **الحدود الزمنية (الإطار الزماني):** سيتم دراسة الموضوع خلال الفترة (2010-2023)

ثامنا: منهج البحث

تم الاعتماد على المنهج التاريخي التحليلي حيث تناولنا في الجانب النظري المنهج التاريخي الذي ساعدنا في دراسة تطور سعر الفائدة عبر فترات زمنية مختلفة واستعراض أهم النظريات المفسرة لها ثم استخدمنا المنهج التحليلي من خلال استعراض بيانات المتغيرات المتعلقة بالبحث وتحليلها.

تاسعا: الدراسات السابقة

من خلال الدراسات السابقة حول هذا الموضوع نجد:

الدراسة الأولى: مقال منشور في مجلة الباحث الاقتصادي التي تصدر عن جامعة سكيكدة سنة 2016 بعنوان "**تأثير السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 2000-2014**" للباحثين **حوحو فطوم وعيساوي سهام**، وقد هدفت الدراسة معرفة العلاقة بين السياسة النقدية والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 2000-2014 بالاعتماد على نموذج قياسي لنمذجة العلاقة الاقتصادية بين السياسة النقدية والنمو الاقتصادي، وقد توصلت الدراسة إلى مساهمة السياسة النقدية في زيادة معدلات النمو في الجزائر.

الدراسة الثانية: مقال منشور في مجلة دراسات اقتصادية التي تصدر عن جامعة الجلفة سنة 2016 بعنوان: "**دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1980-2015)** باستعمال نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع(ARDL) "للباحثة مداني حسيبة حيث هدفت من

خلال دراستها إلى تحديد أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة 1980-2015، بالاعتماد على أداء حديثة متمثلة في نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع (ARDL) لتقدير العلاقة في المدى القصير والطويل، حيث تم استخدام الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي كمؤشر عن النمو الاقتصادي والعرض النقدي و معدل إعادة الخصم كمؤشرين عن السياسة النقدية، وتوصلت الدراسة إلى أنه للسياسة النقدية أثر ايجابي ضعيف نسبيا على النمو الاقتصادي في الجزائر، ويمكن لهذا الأثر أن يصبح أكثر فعالية على النمو الاقتصادي بمنح الاستقلالية التامة لبنك الجزائر في إدارة السياسة النقدية، بالإضافة إلى خلق التكامل بين السياسة النقدية والمالية، والعمل من خلالهما على تحقيق تنويع الاقتصاد الوطني واستغلال الموارد المتاحة لتحقيق النمو الاقتصادي.

الدراسة الثالثة: دراسة (ألن جيلب) سنة 1989بعنوان: العلاقة بين سعر الفائدة و النمو الاقتصادي حيث اهتمت إشكالية هذه الدراسة بتحليل العلاقة بين سعر الفائدة والنمو الاقتصادي لعينة متكونة من 34 دولة نامية خلال الفترة 1965 – 1985

من النتائج المتحصل عليها: أنه هناك علاقة موجبة وقوية بين سعر الفائدة الحقيقي ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، حيث أن من شأن زيادة سعر الفائدة الحقيقي بـ 1% تؤدي إلى زيادة معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بـ 0.2% إلى 0.26% هذا يعني أن تحرير سعر الفائدة يترتب عليه ارتفاع في معدل النمو الاقتصادي.

الدراسة الرابعة: دراسة " ماكسويل" "قراي" سنة 1988 حيث قام بتحليل العلاقة بين سعر الفائدة الحقيقي ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي.

من النتائج المتحصل عليها:

- هناك علاقة ايجابية قوية بين أسعار الفائدة الحقيقية على الودائع والنمو الحقيقي في الإنتاج.
- هناك أثر إيجابي عند ارتفاع أسعار الفائدة على إنتاجية الاستثمارات الجديدة.
- كل زيادة في سعر الفائدة الحقيقي بـ 1% تؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي حوالي بـ 0.5%

عاشرا: مصادر البحث

اعتمد إعداد هذا البحث على مصادر متنوعة وبلغات مختلفة تم الحصول عليها عن طريق البحث المكتبي، وهي تختص بمعالجة جوانبه الموضوع بشكل مباشر وغير مباشر، تشمل الكتب، أطروحات دكتوراه، مذكرات الماجستير، المجلات، الدوريات، الجرائد، مواقع الإنترنت.

حاديا عشر: هيكل الدراسة

اعتمدنا في دراسة هذا البحث خطة مقسمة إلى فصلين يتضمن كل فصل على:

الفصل الأول تناولنا في هذا الفصل دراسة العلاقة بين سعر الفائدة والنمو الاقتصادي وذلك من خلال تحليل الإطار النظري والمفاهيمي لكلا المتغيرين، ثم التطرق إلى آليات تأثير سعر الفائدة على مؤشرات الاقتصاد الكلي، حيث تبدأ المذكرة فصل أول عرض تعاريف سعر الفائدة وأنواعه وعوامل مؤثرة عليه، إضافة إلى أبرز النظريات المفسرة له، إلى جانب مفهوم النمو الاقتصادي، أنواعه، محدداته كذلك عناصره.

الفصل الثاني تعرضنا من خلاله لدراسة تطبيقية (حالة الجزائر) أثر سعر الفائدة على النمو الاقتصادي خلال الفترة (2010-2023) وسيتم فيه التطرق إلى مبحثين كالتالي:

المبحث الأول: يتناول تحليل وتقييم السياسة النقدية في الجزائر

في حين يتناول المبحث الثاني: قياس تغير أثر سعر الفائدة على الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر (2010-2023)

ثم تتبع تلك الفصول بالخاتمة النهائية التي تتضمن أهم النتائج والتوصيات الخاصة بالدراسة.

ثانيا عشر: صعوبات البحث

خلال إنجازنا لهذا البحث واجهتنا بعض الصعوبات تتمثل فيما يلي:

- صعوبة الحصول على البيانات الضرورية لإتمام البحث.
- تعدد وتداخل المتغيرات الاقتصادية المؤثرة.
- التباين في نتائج الدراسات السابقة لأنها أظهرت نتائج متضاربة حول العلاقة بين سعر الفائدة والنمو، ففي بعض السياقات كانت العلاقة عكسية وفي أخرى ايجابية.

الفصل الأول

أدبيات نظرية حول

سعر الفائدة والنمو

الاقتصادي

تمهيد:

يعد سعر الفائدة أحد أهم أدوات السياسية النقدية وأكثرها تأثيرا على الأداء الاقتصادي، حيث يشكل محورا رئيسيا في توجيه قرارات الاستثمار، الادخار والاستهلاك. وقد حظي هذا المتغير باهتمام كبير في الأدبيات الاقتصادية، ولاسيما في علاقته بالنمو الاقتصادي سواء في القصير أو الطويل.

تختلف الآراء من حيث الجوانب النظرية والتجريبية بشأن طبيعة هذه العلاقة بين من يرى أن خفض أسعار الفائدة يحفز النمو من خلال تشجيع الاستثمار، ومن يشير إلى أن معدلات الفائدة المرتفعة ضرورية للحفاظ على استقرار الأسعار وجدب رؤوس الأموال.

حيث سنحاول من خلال هذا الفصل التطرق إلى:

- المبحث الأول: تأصيل لمفهوم سعر الفائدة
- المبحث الثاني: ماهية النمو الاقتصادي

المبحث الأول: تأصيل لمفهوم سعر الفائدة

يعد سعر الفائدة من أبرز المتغيرات التي تعتمد عليها السلطة النقدية لتحقيق أهدافها، ومع ذلك فإن فعالية هذا السعر ترتبط بشكل أساسي بدرجة تطور النظام المالي والمصرفي في الدولة، حيث تختلف هذه الفعالية باختلاف مستوى النمو الاقتصادي ،فنجاح السياسات المرتبطة بسعر الفائدة وتحقيق أهدافها يتوقف الى حد كبير على مدى تطور القطاع الخاص وقدرته على استيعاب الاستثمارات وهو يختلف بطبيعة الحال بين الدول المتقدمة والدول المتخلفة، يتغير سعر الفائدة ايضا تبعا لتغير الظروف الاقتصادية والنظريات الفكرية المختلفة مما يضفي عليه طابعا ديناميكيا يتأثر بالتقلبات الزمنية والاقتصادية ، وبنظر الى أهمية سعر الفائدة وتأثراته الواسعة في مختلف جوانب الحياة فإننا سنتناول في هدا المبحث ثلاث مطالب رئيسية مفهوم سعر الفائدة وأهميته والعوامل المؤثرة فيه والنظريات المفسرة له

المطلب الأول: مفهوم سعر الفائدة وأهميته

يعتبر سعر الفائدة من اهم المؤشرات التي تؤثر على المتغيرات الاقتصادية الكلية، مثل عرض النقد، الادخار، الاستثمار، الدخل وسعر الصرف وسنقوم في هذا الجزء بعرض موجز لمفهوم سعر الفائدة من الناحية اللغوية والاصطلاحية والاقتصادية من خلال أراء وتحليلات بعض الخبراء والباحثين الاقتصاديين الذين تناولوا تفسيرا لهذا المصطلح.

1. مفهوم سعر الفائدة

1.1المفهوم اللغوي

تعني فاد يفيد، وفي مجموعتيها الفوائد أي هي العائد أو المردود الذي يحصل عليه مقدم الخدمة بحجم أو قيمة تزيد عن قيمة الخدمة التي قدمها لجهة معينة وهذا باتفاق مسبق بين الطرفين [1].

الفائدة هي اسم وتعني المال الثابت وما يستفاد بيه من علم أو عمل أو مال أو غيره والفائدة في اللغة تعني الزيادة[2].

2.1المفهوم الاصطلاحي

هو السعر الذي يدفعه المقترض لقاء استخدامه الأموال المقترضة لمدة زمنية معينة متفق عليها ولكنه يختلف عن أسعار السلع والخدمات لأنه يمثل نسبة بين التكلفة النقدية للاقتراض مقسومة على المبلغ

[1] بالموفق سهيلة، **"أثر تقلبات معدل الفائدة على أداء المؤسسة"**، رسالة ماجيستر كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري،2006، ص96

[2] ابراهيم مصطفي وآخرون، **"المعجم الوسيط"**، الجزء الثاني، دار إحياء التراث العربي لطباعة والنشر والتوزيع، بيروت، 2014،ص 393

المقترض لذلك فهو يعد سلاحا ذا حدين وذلك لأنه مرة يعد عائدا على الأموال المقترضة ومرة أخرى تكلفة لها [1]

3.1المفهوم الاقتصادي

عند كلاسيك يعرفها الاقتصاديون حيث فسروا سعر الفائدة بنظرية الأرصدة المعدة للإقراض وبمقتضى هذه النظرية يتحدد سعر الفائدة بتقاطع طلب الأرصدة المعدة للإقراض وعليه فإن التذبذبات في سعر الفائدة تنشأ من المتغيرات إما في طلب القروض أو في عرض النقود أو ارصدة الائتمان المتوفرة للإقراض [2]

كما يمثل سعر الفائدة المتغير الاقتصادي الذي يربط بين المقرضين والمقترضين في علاقات تمويلية فهو إذا يعتبر السعر الذي يدفعه المقترض لقاء استخدامه الأموال المقترضة لفترة زمنية معينة يتفق عليها أي (سعر الائتمان)[3]

بينما كنيز يقرر أن سعر الفائدة ما هو إلا ظاهرة نقدية تتحدد بالعرض والطلب على النقود وليس بالأرصدة القابلة للإقراض والإقراض [4]

كما يعرف سعر الفائدة على أنه يحقق التوازن بين تفضيل السيولة (الطلب على النقود كأصل نقدي كامل السيولة أي الطلب المباشر لنقود) وبين الاستثمار النقدي ، ومنه يكون سعر الفائدة هو الأداة التي تستخدم لتحويل النقود بين أصل عاطل في حالة تفضيل السيولة إلى أصل استثماري [5]

مما سبق يمكن إعطاء تعريف لسعر الفائدة على أنه الثمن الذي يحصل عليه صاحب رأس المال مقابل ايداع مبلغ معين في البنوك أو الثمن (العائد أو النسبة) التي يحصل عليه البنك مقابل القروض التي يمنحها.

2. أنواع أسعار الفائدة

نظرا لعدم التوافق على تحديد مفهوم موحد لسعر الفائدة ظهرت انواع متعددة بتعدد المفاهيم التي ظهرت، حيث يمكن بيان انواع اسعار الفائدة كما يأتي:

1.2 أسعار الفائدة الحقيقية والاسمية

سعر الفائدة الاسمي هو السعر الدي تحدده السلطة النقدية، الممثلة بالبنك وتختلف تسميته حسب كل بلد فقد يطلق عليه " المعدل الاولي " أو المعدل الرسمي في العادة، يطبقه البنك المركزي على المؤسسات

---

[1] مصطفى رشدي شيحة، **النقود المصاريف والائتمان**، الاسكندرية دار جامعة الجديدة، مصر 1999ص 140.

[2] أحمد فريد مصطفى، سهر محمد السيد حسن، النقود **والتوازن الاقتصادي مؤسسة شباب الجامعة**، بدونطبعة، الاسكندرية 2000.

[3] عبد المنعم السيد على، نزار سعيد العيسى، **النقود والمصارف والأسواق المالية** ، دار حامد لنشر والتوزيع، ط1، عمان2004، ص 298.

[4] ضياء مجيد، **اقتصاديات والبنوك الناشر المؤسسة شباب الجامعة**، بدون طبعة، الاسكندرية 2008ص 145.

[5] Ben Patterson et Kristina lygnerud **détermination des taux d'intérêt.parlement European**. la Série affaires economies ECON 116 FR . 2001 p 08

ذات الاداء المالي الجيد بينما يمنح معدل أقل للمؤسسات ذات الجدارة المالية الاقل ويطبق المعدل الثالث على المؤسسات المالية الصغيرة [1]

التمييز بين سعر الفائدة الاسمي والحقيقي له اهمية كبيرة، لأن العامل الاساسي الذي يؤثر في قرارات المستثمرين والمقرضين هو العائد الحقيقي، والذي يعكس الفائدة الفعلية بعد احتساب أثر التضخم وتكاليف الاقتراض الحقيقية[2]

سعر الفائدة يرتبط عادة بمردود مالي مستقبلي، يخصم الى قيمته الحالية عند التقييم وهنا تظهر اهمية سعر الفائدة الحقيقي لأنه يشير الى القوة الشرائية المستقبلية للعائد، عكس الفائدة الاسمية التي لا تأخذ بعين الاعتبار التغيرات في المستوى العام للأسعار لذلك يستخدم مفهوم سعر الفائدة الحقيقي "كمقياس دقيق يعكس ما يحصل عليه المقرض فعلا.

ويمكن التعبير عن العلاقة بين سعر الفائدة الاسمي والحقيقي من خلال المعادلة التالية:

$$r = i - PE$$

حيث:

r : سعر الفائدة الحقيقي

i: سعر الفائدة الاسمي

PE: معدل التضخم المتوقع

توضح المعادلة أن الفائدة الحقيقية هي الفرق بين الفائدة الاسمية والتضخم المتوقع، فاذا كان التضخم المتوقع صفرا فان الفائدة الحقيقية تساوي الفائدة الاسمية.

لكن في الواقع يصعب التنبؤ بدقة معدل التضخم المتوقع، قد يؤدي ذلك إلى أخطاء في احتساب سعر الفائدة الحقيقي، ومع ذلك فإن السوق يأخذ هذا العامل بعين الاعتبار أثناء التبادلات بين المقرضين والمقترضين، ويعتمد على السعر الاسمي بعد تعديل التوقعات التضخمية.

[1] أحمد بالوافي، عبد الرزاق بلعباس، **حقيقية سياسة معدل الفائدة الصفري**، الملتقى الدولي الثاني، الجزائر 2009ص11

[2] شوقي بورقيبة، **التمويل في البنوك التقليدية والبنوك الإسلامية**، عالم الكتب الحديث، الأردن 2013 ص183-187

إذا افترضنا أن التضخم المتوقع ثابت، فإن الحفاظ على سعر الفائدة الحقيقي مستقر يتطلب تعديل الفائدة الاسمية بنفس النسبة التي يتغير بها التضخم، وهذا هو الهدف من تعديل اسعار الفائدة الاسمية بما يتمشى مع معدلات التضخم لضمان الحفاظ على القوة الشرائية للقروض او المدخرات[1]

2.2 أسعر الفائدة قصيرة الاجل وطويلة الاجل

تختلف اسعار الفائدة يحسب فترة استحقاقها، حيث نجد اسعار الفائدة قصيرة الاجل مرتبطة بسندات خزينة لا تتجاوز مدة استحقاقها 90يوما واخرى طويلة الاجل تستحق خلال سنة او أكثر وقد تصل حتى 30عاما، ويعرف هدا التباين في آجال الاستحقاق بهيكل أسعار الفائدة، الدي يشير الى العلاقة بين اسعار الفائدة وفترات الاستحقاق ادوات الدين المختلفة[2]

فمثلا هناك ادوات مالية تستحق في اليوم التالي (كالتسهيلات اليومية) واخرى خلال فترة قصيرة مثل 90 يوما (كسندات الخزينة قصيرة الاجل)، أو فترات متوسطة كالسندات الحكومية ذات استحقاق سنة، وفترات طويلة تصل الى 30 سنة، لذلك يجب ان يكون المقرض قادرا على تحديد السعر المناسب حسب مدة الاستحقاق.[3]

غالبا ما يتم التمييز بين اسعار الفائدة قصيرة الاجل وطويلة الاجل بناء على عدة اعتبارات عملية أكثر من كونها نظرية فسعر الفائدة المتوقع، أي السعر الدي يتوقعه السوق لا يعتمد عليه الا المستثمرين في المعاملات الفردية، وفي هده الحالة يفضل الرجوع الى اسعار الفائدة الحقيقية كمقياس أكثر دقة

في حالة الاجل الطويل (خصوصا المتوقع منه) يكون من الصعب تحديد سعر فائدة دقيق، خاصة إذا كانت سنوات الاخيرة من فترة الاستحقاق غير واضحة من حيث التضخم، لهذا قد يعتمد بعض المحللين على نوعين مختلفين من اسعار الفائدة لتحديد السعر الحقيقي: احداهما للمستقبل القريب، والاخر لفترة اطول.

من ناحية اخرى فإن المؤسسات التي تشتري سندات حكومية طويلة الاجل (مثل صناديق الاستثمار او شركات التأمين)، تبني توقعاتها الخاصة حول التضخم وتقيم سعر الفائدة تبعا لدلك لدى فإن اسعار الفائدة الحقيقية على الاجلين القصير والطويل قد تختلف بشكل كبير[4]

ويشير "هيكل اسعار الفائدة " الى العلاقة بين معدلات الفائدة على الادوات المالية المختلفة (مثل السندات) حسب مدة استحقاقها، وغالبا ما يعبر عنه بمنحنى العائد، وهذا المنحنى يعكس العلاقة بين سعر الفائدة ومدة القرض ويستخدم كمؤشر على توجهات السوق المستقبلية[5]

---

[1]AndrewJ.G.Cairns,**interest rate models and introduction**, Princeton universitypress.2004.p210

[2]European parlement, **the determination of internes rate**, working paper .1999. p10

[3]توماس ماير وآخرون، **النقود والبنوك والاقتصاد**، مصدر سبق ذكره، ص 129

[4]المجلس الاقتصادي والاجتماعي، **الأمم المتحدة، دراسة الحالة الاقتصادية للعالم**، 1989 ص 374

[5]الأخضر عزي، **تكوين معدلات الفائدة**، مجلة العلوم الانسانية، عدد 17، تموز 2005، ص 8، وهو متاح على شبكة (الانترنيت)

3.2 أسعار الفائدة المدينة

تعرف بأنها الكلفة التي يتحملها المقترض عند اقتراضه الأموال من البنوك وتعتمد في تحديدها أسعار الفائدة التي تدفع من البنوك للحصول على الأموال من ذوي الأموال الفائضة (المدخرين) وكذلك على سعر إعادة الخصم للبنك المركزي.[1]

4.2 أسعار الفائدة الدائن

وهو السعر السنوي المستخدم في عملية جذب الأموال الى المؤسسة المالية بهدف تحقيق عائد للمودع نتيجة عملية الإيداع، وهو يمثل نسبة مئوية –محددة سلفا – من قيمة المال الذي تم ايداعه.[2]

3. أهمية سعر الفائدة

يرتبط التعامل بالأسواق المالية بسعر الفائدة بدرجة وثيقة جدا، فهو جزء لا يتجزأ من النشاط المالي العمليات المالية التي تتم داخل الدولة وداخل اسواقها المالية وخارجها، وتؤدي وظائف عديدة تساعد الدولة على تدوير نشاطها المالي محليا ودوليا.

- الفائدة هي ثمن رأس المال، أو مقابل لاستخدامه، وإنما ثمن مبادلة قيمة آنية بقيمة آجلة، أي ثمن مبادلة قيمة حالية بقيمة لاحقة، أو مستقبلية وهي ثمن أو مقابل الافتراض، وبهذا فإنها تمثل تكلفة الاقتراض من جانب وعائد من جانب آخر.
- إن المستثمر في الغالب عند توجيه الاستثمار يقارن بين سعر الفائدة الذي يمحنه الحصول عليها من أمواله بشكل وديعة مصرفية وبين عائد استخدام هذه الأموال إلى استثمار في شراء الأوراق المالية و الأدوات المالية التي يتم التعامل بها في هذه الأسواق ، فإذا كان العائد المتوقع تحقيقه أعلى من سعر الفائدة يتم اتخاذ القرار بالاستثمار فيها أما اذا كان أقل من سعر الفائدة يتم اتخاذ القرار بعدم الاستثمار والتوجه نحو ايداع هذه الأموال و الحصول على الفائدة مقابل ايداع أمواله لدى المصارف ، و هكذا فإن سعر الفائدة في علاقته بمعدل العائد المتوقع تحقيقه نتيجة الاستثمار في الأسواق المالية، وبالتالي فإنه العامل الأكثر أهمية في تحديد الاستثمار. [3]

---

[1] عماد محمد على العاني، **اندماج الأسواق المالية أسبابه وانعكاساته على الاقتصاد العالمي**، ط1، بيت الحكمة، بغداد ،2002، ص 342

[2] احمد محمد عادل عبد العزيز، **الفائدة والتضخم (بين النظرية والواقع) سعر الفائدة –متغيرات التضخم –الضرائب –عجز الموازنة**، دار التعليم الجامعي، الإسكندرية، 2016، ص 18

[3] فليح حسن خلف، **الأسواق المالية والنقدية**، عالم الكتب الحديث، ط1، عمان، الأردن ،2006، ص 167-169

المطلب الثاني: العوامل المحددة والمؤثرة على سعر الفائدة

1. العوامل المحددة لسعر الفائدة

إن أسعار الفائدة لا تتحدد بشكل تلقائي وإنما تتحدد وفق السياسة النقدية التي يتحها البلد، إذ تعمل البنوك المركزية على تحديد مستوى معين للفائدة مع أخد بعين الاعتبار معدلات التضخم متوقعة [1]ولتوجيه هذه الأسعار في الاتجاه الصحيح تعتمد البنوك المركزية على العديد من المتغيرات لتحقيق هذا الهدف [2].فإن العوامل الأساسية التي تحدد مستوى معدلات الفائدة هي الآتية: [3]

- تجهيز الأموال من المدخرين بكل أصنافهم.
- الطلب على الأموال من الشركات لتمويل الاستثمارات المختلفة.
- صافي عرض الحكومة من الأموال والطلب عليها.

ويتمثل خطر سعر الفائدة بالكلفة التي تستعملها المؤسسة المالية والتي تفوق العائد من الاستثمار في الموجودات، فالمؤسسات المالية تحقق أرباحها من الأجور الي تتلقاها لقاء الخدمات التي تقدمها، وعن الفرق بين سعر الفائدة يطلق عليه الهامش speed وهو يشكل المبلغ الذي تغطي به المؤسسات المالية نفقاتها وما يتبقى يمثل ربح، فأي تدبدب أو تغير في هذا الهامش يشكل خطرا على المؤسسة المالية يطلق على خطر المؤسسة المالية بالخطر سعر الفائدة.

وبذلك فإن سعر الفائدة السوقي أو الإسمي يتكون من سعر الفائدة الخالي من المخاطرة مضافا إليه التضخم، مخاطر عدم تسديد، مخاطر السيولة، مخاطر الأجل والائتمان[4]ويمكن التعبير عن هذه المتغيرات عن طريق المعادلة الآتية [5]:

$$i=RFI+DEF+LIQ+MAT$$

مع العلم أن:

I =سعر الفائدة الإسمي السائد في السوق

RFI=سعر الفائدة الخالي من المخاطر

INF=علاوة التضخم

---

[1] Patrick J ,Welche .Gerryf ,Welch , **Ecnomics–Theor And Practice,Inc** ,Ninthedition ,P2010 . P238

[2] رياض رؤوف عمر و الاخرون ، **تحليل وقياس أثر سعر الفائدة والمتغيرات الأخرى على كفاءة الأداء المصرفي**، كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العددالسادس عشر، 2008، ص96 ,

[3] Weston, j , Fred,**essentials of managerial finance,U.S.A. the Dryden press**,1996 .p 40 .

[4] European parliament , **the determination of interest rate,** working paper directorate General for research .decembre 1999,p 19;

[5] كلاوديو وبريو وبيتي ديسياتات ، **معضلة أسعار الفائدة**، بحث منشور على الموقع الجزيرة الالكتروني ،2016

DEF= علاوة مخاطر الإفلاس

LIQ=علاوة السيولة

MAT=العلاوة المتعلقة بطول فترة الاستحقاق

2. **العوامل المؤثرة في سعر الفائدة**

يمكن تقسيم العوامل المؤثرة في سعر الفائدة إلى قسمين الأولى هي العوامل المباشرة والثانية هي العوامل غير المباشرة ويمكن بيان ذلك بشيء من التفصيل وكما يأتي:[1]

1.2 العوامل المباشرة

وتتمثل هذه العوامل فيما يلي:

- **السياسة النقدية:** تؤثر السياسة النقدية المتبعة في أي بلد على عرض النقد (العملة في التداول) وكذلك على الودائع تحت الطلب من خلال ممارسة السلطة النقدية لدورها في تحديد حجم النقود في الاقتصاد، إذ ان زيادة المعروض النقدي تؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة واحتمال ارتفاع معدلات التضخم والعكس بالعكس.
- **السياسة المالية** :أي الزيادة في حجم الذين العام للبلد بسبب سياستها الانعكاسية يضطرها إلى الاقتراض من المصارف الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة في حالة ثبات العوامل الأخرى.
- **مستوى النشاط الاقتصادي** :يتأثر هيكل أسعار الفائدة بمستوى النشاط الاقتصادي إذا ان ارتفاع أسعار الفائدة لاسما عندما يرافق ذلك ارتفاع معدلات التضخم وتوسع عرض النقد الناتج عن اتباع سياسة نقدية توسعية وبالعكس.

2.2العوامل الغير مباشر

تتجسد العوامل غير المباشرة فيما يلي:

- **عامل التوقعات:** تتأثر أسعار الفائدة بتوقعات المستثمرين التي تتأثر بدورها بمعدلات التضخم المتوقعة.
- **تفضيل السيولة:** عندما تحقق الأوراق المالية طويلة الأجل عائدا أكبر من الأوراق المالية قصيرة الأجل، فإن ذلك يؤثر على أسعار الفائدة.
- **تجزئة السوق:** إن كل من المقرضين والمقترضين له اجل استحقاق مفضل لديه أي شكل منحنى الناتج يعتمد على ظروف العرض والطلب في الأسواق الطويلة الأجل.

[1] مدحت القريش ، **تطور للفكر الاقتصادي** ، دار النشر الطبعة 1،2008، ص45

المطلب الثالث: تطور الطرح النظري لسعر الفائدة

يعد سعر الفائدة أهم المتغيرات الاقتصادية التي لاقت الاهتمام بالبحث من قبل العديد من المدارس الاقتصادية، وكل مدرسة ظهرت في مدة زمنية مختلفة عن المدارس الأخرى لذلك نجد أن كل مدرسة أعطت مفهوما ودورا مختلفا لسعر الفائدة وفيما يلي نقدم أهم النظريات المفسرة لسعر الفائدة.

1. سعر الفائدة في التحليل النقدي التقليدي

يرتبط التحليل النقدي التقليدي لسعر الفائدة بأعمال "دافيد ريكاردو" أثناء القرن السابع عشر، ومن تبعه من الاقتصادين مثل" مارشال ''، "وكسل''، "بيجو، "كينز" الذين رأوا في سعر الفائدة ظاهرة نقدية لها علاقة بكمية النقود المتداولة، وقد تطور هذا التحليل ليشكل النظرية الكلاسيكية لسعر الفائدة كما أسهم أيضا في ظهور نظرية التفضيل الزمني ثم نظرية الأرصدة المعدة للإقراض لسعر الفائدة

1.1النظرية الكلاسيكية (التقليدية)

تهدف النظرية الكلاسيكية الى توضيح العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار بالاعتماد على معادلة التبادل التي عبر عنها في شكلها الكلاسيكي "فيشر" ثم في صورتها النيوكلاسكية مارشال وزملائه، حيث ركزت الصورة الأخيرة على الطلب على النقود بينما ركزت الصورة الكلاسيكية على عرض النقود وانطلقوا في تحليلهم لذلك من افتراضات معينة.[1]

2.1 افتراضات التحليل النقدي التقليدي

يعتمد التحليل النقدي التقليدي على مجموعة من الفرضيات للوصول الى أن كمية النقود هي العامل الرئيسي والوحيد في تحديد مستوى الأسعار أهمها:

- **التشغيل الكامل للموارد الاقتصادية:** تفترض النظرية الكلاسيكية أن الاقتصاد يعمل دوما عند مستوى التشغيل الكامل، حيث يتوازن العرض والطلب دون الحاجة إلى تدخل حكومي، استنادا إلى قانون "ساي" الذي ينص على أن كل عرض يخلق طلبه الخاص، ويرى الكلاسيكيون أن الدخل الذي لا ينفق على الاستهلاك يذهب تلقائيا إلى الاستثمار، لأن الأفراد العقلانيون لا يحتفظون بأموالهم دون استخدام، مما يعني أن الادخار يتحول إلى استثمار وليس إلى اكتناز.

  وبما ان العرض يخلق الطلب، فإن العرض هو المحرك الرئيسي للاقتصاد، من خلال أن كل زيادة في الإنتاج سببها زيادة الطلب يؤدي هدا إلى وزيادة المنافسة بين المنتجين لاستغلال عناصر الإنتاج من أجل زيادة حجم الانتاج وزيادة ارباحهم حتى يتسنى لهم استخدام جميع الموارد الاقتصادية المتاحة.[2]

---

[1] حمد محمود عطوة، يوسف عصام الدين البدراوي، **اقتصاد النقود والبنوك النظريات السياسات** ،بدون دار نشر ,2007 ص 38

[2] أكرم حداد، مشهور هذلول، **النقود والمصاريف، مدخل تحليلي ونظري**، دار وائل للنشر وتوزيع، الطبعة الأولى، عمان الأردن 2005، ص 102

- **المنافسة التامة:** تفترض هذه النظرية وجود حرية كاملة في الأسواق , بحيث تنعكس التغيرات في تكاليف الانتاج مباشرة على اسعار السلع و الأجور , وكلما ارتفعت تكاليف الانتاج , ارتفعت الاسعار و الأجور مما يعزز المنافسة بين المنتجين و يشجع على الاستخدام الأمثل لعوامل الانتاج , كما تؤدي المنافسة إلي تحيق التوازن في الارباح , حيث تعد الأرباح دافعا رئيسيا للاستثمار والنمو الاقتصادي.[1] كذلك يعارضون فكرة البطالة معتمدين على مبدأ مرونة الأجور, فزيادة عرض القوى البشرية سيدفع الأجور إلى الانخفاض مما يؤدي الى زيادة ربح المنتجين و بالتالي توسع في مشاريع جديدة و تشغيل أيادي عاملة جديدة.[2]
- **ثبات سرعة دوران النقود:** تعرف سرعة دوران النقود عند" فيشر ''على أنها عدد المرات التي تنتقل فيها الوحدة النقدية من يد إلى أخرى خلال فترة زمنية، أما سرعة دوران نقود الودائع فهي عدد المرات التي تدخل وتخرج فيها الحسابات المصرفية، وهي ثابتة حسب فيشر في الأجل القصير ومستقلة عن كمية النقود وترتبط بعوامل خارجية طويلة الأجل غير نقدية مثل:
  - درجة كثافة السكان.
  - عادات تسوية المدفوعات في المجتمع.
  - تطور وسائل النقل والمواصلات.

ومجموع هذه العوامل ثابتة في لأجل القصير، تغيرها يحتاج إلى إعادة هيكلة القطاعات الاقتصادية أو تغير أسلوب معيشة السكان.[3]

- **الدور الحيادي للنقود:** يرى أنصار التحليل النقدي التقليدي أن للنقود دورا حياديا في التأثير على النشاط الاقتصادي، أي انها لا تؤثر في عملية الانتاج أو التشغيل، فهم يتبعون في ذلك رؤية "ديفيد هيوم" التي تنص على التغير في كمية النقود له أثر مباشر ووحيد على المستوى العام للأسعار في الأجل القصير، دون أن يكون له أدنى تأثير عل الانتاج، لكن في الأجل الطويل حسب الكلاسيك سعر السلع والخدمات يحدد على أساس تكاليف الإنتاج والتغيير في كمية النقود.[4]

2. تحديد سعر الفائدة وفق النظرية الكلاسيكية

تحاول النظرية الكلاسيكية تفسير سعر الفائدة من خلال العلاقة بين الادخار والاستثمار، وأن سعر الفائدة يتحدد بعوامل حقيقية لا نقدية.

---

[1] عبد الله الطاهر، موفق علي خليل، **النقود والبنوك والمؤسسات المالية**، مركز الكرك، الطبعة الثانية ،2006، ص90

[2] أكرم مشهور هذلول، النقود والمصاريف، مرجع سابق، ص 106

[3] سحنون محمود، **دروس في الاقتصاد النقدي و المصرفي**، مطبعة جامعة منثوري قسنطينة، الجزائر، 2004، ص48

[4] Hamid M Tamar .**les fondements théoriques du libéralisme**. office des publications universitaires .Alger .2006 p 66 .

حيث يشير الادخار الحقيقي أن تلك السلع التي امتنع الأفراد عن استهلاكها سوف تستخدم لأغراض إنتاجية، أما الاستثمار الحقيقي يشير إلى الطلب على السلع الرأسمالية والتي نميزها عن الاستثمار النقدي مثل الأسهم والسندات.[1] وقد انقسم كلاسيكيون في تحليلهم لسعر الفائدة إلى:[2]

1.2 نظرية التفضيل الزمني

اهتمت هذه النظرية بدراسة لماذا يطلب المقرض الفائدة؟ حيث ركزت على أن الفائدة هي "ثمن الامتناع عن الاستهلاك "، أي أن المدخر يتلقى تعويضا عن تأجيل استهلاكه الحالي، وتحدد الفائدة بتوازن عرض وطلب الادخار، إذا كان سعر الفائدة أعلى من التضحية يؤدي هذا إلى زيادة الادخار ومن تم وجود فائض في رأس المال، مما يدفع سعر الفائدة إلى الانخفاض

حتى يتساوى مع التضحية وبالتالي تتساوى الكمية المطلوبة مع الكمية المعروضة، سعر الفائدة وقفا لهذه النظرية يمثل ثمن الامتناع عن الاستهلاك أي ثمن الادخار.

2.2 نظرية إنتاجية رأس المال

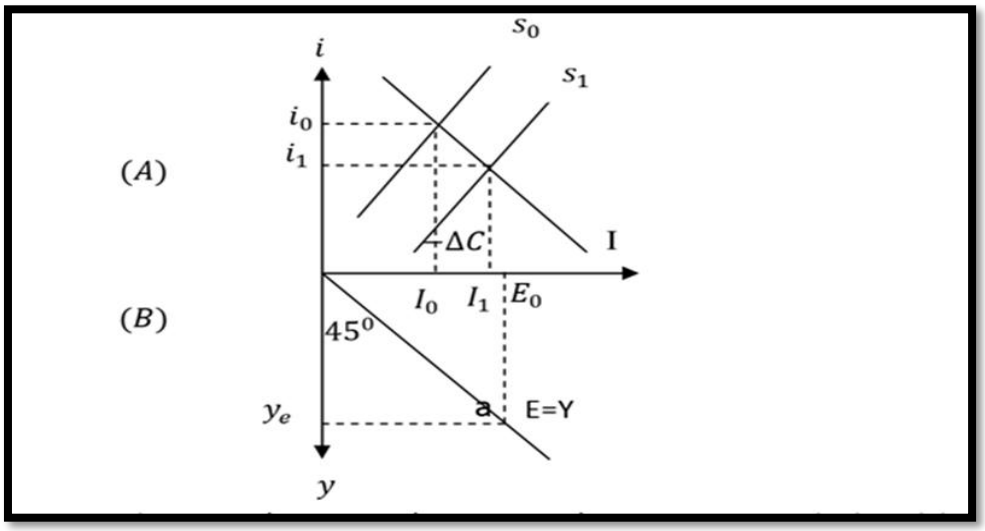
أما هذه النظرية فقد اهتمت بالسبب الذي من أجله يدفع المقترض الفائدة، حيث تربط سعر الفائدة بإنتاجية رأس المال، وتكون الفائدة هي العائد على الانتاجية و من تم فهو ثمن الادخار، وأن سعر الفائدة يتحدد كثمن أي سلعة لأنها ركزت على عامل الطلب، وإذا ارتفع سعر الفائدة على إنتاجية رأس المال فإن ذلك يؤدي إلى انخفاض الطلب على المدخرات مما يقابله انخفاض سعر الفائدة وارتفاع الانتاجية حتى يتساوى سعر الفائدة مع الانتاجية.

ومنه يرون كلاسيك أنسعر الفائدة يتحدد بتوازن الادخار والاستثمار في السوق الحرة عند المستوى الذي يتساوى فيه الادخار مع الاستثمار، مما يعني ان الادخار المتحقق بفعل سعر الفائدة يذهب إلى الاستخدام في الاستثمار، وأن عدم استخدام الادخار يعتبر اكتناز والذي يعد هذا الأخير سلوك غير عقلاني في التحليل التقليدي.

الشكل رقم (1-1): تحديد سعر الفائدة عند الكلاسيك

[1] عبد الله الطاهر،موافق على خليل ،**النقود والبنوك و المؤسسات** ، مرجع سابق ،ص 180

[2] سوزي عادل ناشد، الاقتصاد السياسي، **النظريات الاقتصادية**، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2008، ص 326



source: Brian smowdon, Howard R .Vane, Modern macroeconomics its origins, development and curret state. Edward Elegar publishing, INC. USA ,2005, p48.

بحيث:

i = سعر الفائدة

S = حجم الادخار

I = حجم الاستثمار

Y = الدخل الكلي

E = الإنفاق الكلي

$$E=C(i) + I(i) = y \quad \ldots\ldots \ldots \ldots \ldots \ldots \ldots \quad (6-1)$$

يتكون الإنفاق الكلي من الإنفاق الاستثمار والإنفاق الاستهلاكي.

يري الكلاسيك أن الطلب على السلع ذو علاقة عكسية مع سعر الفائدة ، أي أنه كلما ارتفع سعر الفائدة يؤدي إلى زيادة الميل نحو الادخار على حساب الطلب على السلع .

$$Y - C(i) = S(i) = \ldots\ldots \ldots\ldots \ldots\ldots \ldots\ldots \quad (7-1)$$

بمقارنة المعادلتين(6) مع (7) نجد:

$$S(i) = I(i) \ldots\ldots \ldots\ldots \ldots\ldots \ldots\ldots \ldots\ldots \quad (8-1)$$

تمثل المنطقة (A) كيفية تحديد سعر الفائدة حسب الكلاسيك ، بحيث المحور الأفقي يمثل حجم الاستثمار و الادخار ، أما المحور العمودي فيمثل سعر الفائدة ، من خلال المنحنى الادخار ذو علاقة طردية مع سعر الفائدة (i) ، أما منحنى الاستثمار فيشير الى علاقة عكسية مع سعر الفائدة (i)

أما المنطقة (B) فتمثل التشغيل الكامل الذي يتحقق عند النقطة (a)، حيث يمثل المحور العمودي الدخل الحقيقي و المحور الأفقي يشير إلى الطلب على السلع لغرض الاستثمار و الاستهلاك(c+I).[1]

عند زيادة حجم الادخار المتمثل في انتقال منحنى الادخار من S 0 إلى S 1 يؤدي إلى انخفاض الفائدة من I0إلي I1وتستمر هذه الزيادة حتى يتساوى الادخار مع الاستثمار تلقائيا أي عند سعر الفائدة التوازني

كذلك يؤدي انخفاض الاستثمار المتمثل في الانتقال من I0 إلى I1 مما يسمح بارتفاع سعر الفائدة متسبب انخفاض الانفاق الاستثماري بمقدار ΔC- يؤدي هدا الى الادخار حتى يعود التوازن من جديد عند سعر الفائدة يسمح بتساوي حجم الادخار.

3. نظرية الأرصدة المعدة للإقراض لسعر الفائدة

تعرف هذه النظرية أيضا بالنظرية الكلاسيكية الحديثة لسعر الفائدة، حيث يعتبر الاقتصادي السويدي "فيكسل" أول من صاغ هذه النظرية معتمدا على التحليل النقدي التقليدي، وقد جاءت إضافته على هذا الاخير بإحلاله العوامل النقدية إلى جانب العوامل الحقيقة في تحديد سعر الفائدة.

1.3مصادر عرض الأرصدة المعدة للإقراض

تعتبر هذه النظرية أنه توجد أربعة مصادر وهي:

- **الادخار الجاري:** يتمثل في ادخار الافراد، الذي يكون أغلب الاحيان عبارة عن ودائع قصيرة الأجل، وتختلف كمية الادخار الجاري باختلاف سعر الفائدة، فكلما كان سعر الفائدة مرتفعا كان الادخار أكبر والعكس.[2]
- **تخفيض الاكتناز:** يعرف الاكتناز بأنه عبارة عن الفرق بين عرض النقود والطلب عليها، ويكون الاكتناز موجب أو مرتفع عندما يكون الطلب على النقود أكبر من عرضها، ويكون سالب أي منخفض عندما يكون عرض النقود أكبر من الطلب عليها.
- **التوسع الائتماني للنقود:** عند ارتفاع سعر الفائدة يزيد من فرص الربح للبنوك التجارية وفي نفس الوقت تزداد تكلفة الفرصة البدلية للاحتفاظ بالاحتياطات الفائضة، يؤدي هدا إلى زيادة عرض الأموال القابلة للإقراض ويزداد الطلب عليها خاصة في حالة الانتعاش الاقتصادي.
- الاقتراض الأجنبي في السوق المحلي: عند ارتفاع سعر الفائدة في بلد ما بالمقارنة مع البلدان الأخرى، يزيد الإقراض الأجنبي في ذلك البلد وبالتالي زيادة الأموال المعدة للإقراض، وقد يكون في شكل مباشر من طرف البنوك الأجنبية للمقترضين في ذلك البلد، أو بشكل غير مباشر وذلك بشراء

[1] – Brian SMOWDON ,**Howard R. Vane** , modern macroéconomies . ibid. P49

[2] عبد الله الطاهر موفق علي الخليل، **النقود والبنوك والمؤسسات المالية**، مركز الكرك، الطبعة الثانية،2006 ص182

مثلا السندات من السوق المالي لأن عند ارتفاع سعر الفائدة يعنى هذا انخفاض أسعار السندات مما يحفز المقترض الأجنبي على شرائها[1]

2.3 مصادر الطلب على الأرصدة المعدة للإقراض

توجد أربعة مصادر لتحديد الطلب على هذه الأرصدة وهي:

- **القطاع العائلي:** يطلب القروض لأغراض استهلاكية ويتأثر طلب بتغيير سعر الفائدة، حيث أن أسعار الفائدة المنخفضة سوف تحفز الأفراد على زيادة الطلب على الأرصدة المعدة للإقراض للأغراض الاستهلاك.
- **قطاع الأعمال:** يعتبر الجزء الأساسي من الطلب على الأرصدة المعدة للإقراض، من خلال قيام رجال الأعمال بشراء معدات رأسمالية، مواد الخام.... الخ، ويعد الطلب لغرض الاستثمار جد حساسا لتغيرات سعر الفائدة، فكلما ارتفع هذا الأخير ينخفض الطلب على الأرصدة المعدة للإقراض والعكس.
- **القطاع الحكومي:** إن سياسة الحكومة من الانفاق العام هي تحقيق المصالح العامة مثل: تحسين الظروف الاجتماعية والاقتصادية للسكان، فعند زيادة الإنفاق الحكومي وتمويله عن طريق الاقتراض من الأسواق المالية، يؤدي هذا إلي زيادة الطلب على الأموال المعدة للإقراض.
- **الطلب الخارجي:** يتمثل في طلب الأجانب على القروض المحلية إذا كان سعر الفائدة فيها أعلى من الخارج.

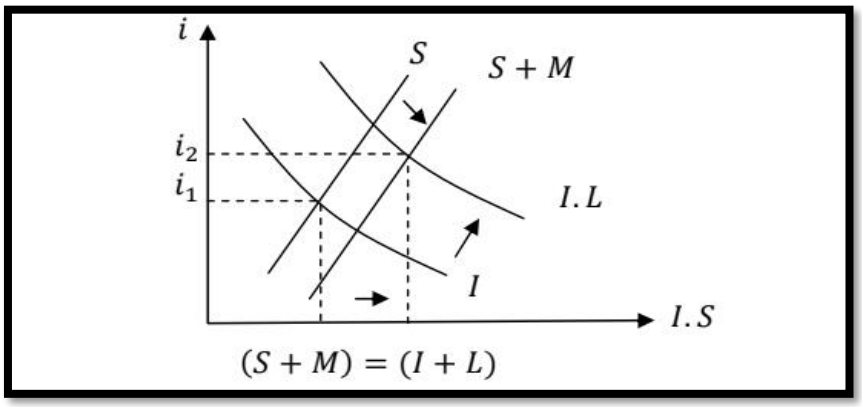
4. تحديد سعر الفائدة حسب نظرية الأرصدة المعدة للإقراض

تشير النظرية إلى أن سعر الفائدة يتحدد من خلال العلاقة بين عرض وطلب الأرصدة المعدة للإقراض، فطلب الأرصدة ينشأ بالأساس من قبل المستثمرين، وكلما زاد هذا الطلب، ارتفع سعر الفائدة، أما العرض فيتكون من المدخرات التي يقدمها الأفراد والمؤسسات، وبالتالي فإن العلاقة بين العرض وسعر الفائدة تكون عكسية.[2] يمكن توضيح كيفية تحديد سعر الفائدة بيانيا حسب هذه النظرية وفق الشكل التالي:

[1] عبد المنعم السيد على، نزار سعد الدين العيسي، **النقودوالمصارف والأسواق المالية**. دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى ،عمان الأردن 2004 ص ص 315 -317

[2] فليح حسين خلف، **الاسواق المالية والنقدية**، عالم الكتاب الحديث للنشر و التوزيع، الطبعة الأولى، عمان الأردن، 2006،ص 181.

الشكل رقم(1−2) : تحديد سعر الفائدة حسب نظرية الأرصدة المعدة للإقرا



المصدر: لخضر بن فليس، أثر سعر الفائدة على المتغيرات الاقتصادية في الجزائر خلال الفترة (1990−2011)دراسة قياسية تحليلية، رسالة ماجستير تخصص علوم تجارية، جامعة مسيلة، 2013−2014،ص20.

حسب هذه النظرية سعر الفائدة مرتبط بعمليات الاقراض والاقتراض، حيث أن الطلب على الأرصدة المعدة للإقراض ينتج أساسا من المستثمرين وهذا الطلب مرتبط مع سعر الفائدة ارتباطا عكسيا أما عرض الأرصدة المعدة للإقراض فينتج أساسا من الأفراد والمؤسسات من خلال الادخار وهذا العرض مرتبط مع سعر الفائدة ارتباطا طرديا، كما يبينه الشكل (1−2)

حيث نجد من جانب العرض:

يتكون من عنصرين الادخار(S) وعرض النقود(M) ويكون بذلك مجموع عرض الارصدة المعدة للإقراض هو (S+M) من جانب الطلب يشمل:

- الطلب على الأموال لغرض الاستثمار (i)
- الطلب على النقود لأغراض الاكتناز (L)

وعليه مجموع طلب الارصدة المعدة للإقراض هو (I+L) و طبقا لهذه النظرية فإن سعر الفائدة يتحدد عنما يتساوى M+Sو I+L بشرط أن يتحقق التوازن بين I=Sاو M=L

وعند هذه النقطة يتحدد سعر الفائدة التوازني، حيث لا توجد قوى اقتصادية تدفع السعر للارتفاع أو الانخفاض.

كما توضح النظرية أن أي زيادة في عرض الأرصدة (S+M) ستؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة، في حين أن زيادة الطلب(I+L) سترفعه.

وفي حال كان سعر الفائدة منخفضا جدا، سيتحول الادخار إلى اكتناز، مما يقلل من العرض الفعلي للأرصدة، وهذا يمنع تراجع الفائدة إلى مستويات صفرية.

بالتالي يتحدد سعر الفائدة التوازني عندما يتساوى حجم الادخار مع حجم الاستثمار، وفقا لنظرية الكلاسيكية وعند هذه النقطة يكون التوازن بين عرض وطلب الارصدة المعدة للإقراض.

5. تقييم النظرية الكلاسيكية

تعتبر النظرية الكلاسيكية هي حجر الأساس في تحليل النقدي، حيث فسرت العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار وبينت خطورة زيادة كمية النقود في خلق موجات التضخم في الاقتصاد إلى أنها لم تسلك من بعض الانتقادات خاصة في آلية تحديد سعر الفائدة.

1.5 ايجابيات النظرية كلاسيكية

يمكن أن نلخص أهم ايجابيات هذه النظرية في:[1]

- إن النظرية التقليدية التي تركز على تفسير العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار جاءت متفقة مع الواقع الاقتصادي السائد في تلك الفترة، الأمر الذي سمح بقبول هذه النظرية.
- يمكن وصف هذه النظرية بأنها نظرية علمية، اعتمدت في تفسير وتحليل الواقع الاقتصادي وتوضيح العلاقة بين كمية النقود والأسعار على الأسلوب العلمي البحث.
- كان لها الفضل في التنبيه إلى خطورة الإفراط في العرض النقدي في خلق الموجات التضخمية وما قد ينتج من آثار سلبية على التوازنات الاقتصادية الكلية.

2.5 نقد النظرية الكلاسيكية لسعر الفائدة

- اعتمدت النظرية الكلاسيكية على العوامل المؤثرة في الادخار والاستثمار في تحديد سعر الفائدة وأهملت بعض العوامل التي يمكن لها تأثير على سعر الفائدة مثل العوامل النقدية، ذلك أن التوسع الائتماني أو تقليصه يكون له تأثير على سعر الفائدة.
- حسب النظرية الكلاسيكية، إن ارتفاع الاستثمار يمكن أن يحدث فقط عند خفض الاستهلاك إذن كلما زاد الانخفاض في الاستهلاك كلما زاد الادخار، يؤدي هذا زيادة الاستثمار، و لكن الانخفاض في الطلب على السلع الاستهلاكية يؤدي هذا إلى انخفاض الدافع للإنتاج، مما يؤثر على الاستثمار تأثيرا سلبيا.[2]

يفترض الكلاسيك أن الادخار ناتج عن سعر الفائدة، وعليه فهو لا يسلم بوجود ادخار دون فائدة، اي عدم وجود اكتناز باعتبار حيادية النقود، وبالتالي اهمل دور النقود " كمخزن للقيمة " وايضا عنصر الزمن من الدراسة الاقتصادية بما يحتويه من توقعات وما يستلزمه من اكتناز.[3]

6. النظرية الكينزية

---

[1] بلعزوز بن على، **محاضرات في النظريات والسياسات النقدية**، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، 2006 ص 20

[2] بن حمودة سكينة، **دروس في الاقتصاد السياسي**، دار الملكية للطباعة والاعلام، الطبعة الاولى، الجزائر، 2006، ص419

[3] اسماعيل محمد هاشم، **والبنوك النقود**، المكتب العربي الحديث، الاسكندرية ،2005، ص143

يتجه كينز في تحليله لسعر الفائدة مذهبا مغايرا تماما للتحليل الكلاسيكي حيث يعتقد أن سعر الفائدة تحطمه عوامل نقدية بحتة وليست عوامل حقيقية كما ترى المدرسة الكلاسيكية، وينطلق كينز في تحليله للطلب والعرض على النقود من خلال عدة عوامل ودوافع.[1]

1.6 نظرية تفضيل السيولة (الطلب على النقود)

تعتبر نظرية تفضيل السيولة لكينز جزءا لا يتجزأ من نظرية العامة للطلب الكلي الفعال، فهي توضح طبيعة الطلب على الاصول السائلة وعلاقتها بسعر الفائدة، واسعار الاصول الغير السائلة وتوقعات معدلات الارباح والاستثمار والتوظيف، وقد فرق كينز بين ثلاث دوافع تؤدي الى التفضيل النقدي وهي كالتالي:[2]

- **دافع المعاملات:** يتعلق بالحاجة الى النقد لتغطية المصاريف اليومية الناتجة عن العمليات الاقتصادية الاعتيادية، مثل شراء السلع أو تسديد الفواتير.
- **دافع الاحتياط:** هو احتفاظ الافراد بالنقود تحسبا للحالات الطارئة الغير متوقعة وقد تتطلب الانفاق، مثل الازمات الصحية أو انخفاض الدخل المفاجئ
- **دافع المضاربة:** يستخدم هدا النوع من الطلب على النقود بغرض استثماري، حيث يفضل الافراد الاحتفاظ بالنقد بدلا من شراء الاصول المالية عند توقعهم بانخفاض اسعارها مستقبلا في هده الحالة ينتظر الافراد لحظة انخفاض اسعار الفائدة حتى يقوموا بشراء السندات بأسعار أرخص محققين بدلك ارباحا عند ارتفاع اسعارها لاحقا

ومنه فإن العلاقة بين سعر الفائدة وكمية النقود المطلوبة لعامل المضاربة هي علاقة عكسية وكلما ارتفع سعر الفائدة قلة الرغبة في الاحتفاظ بالنقد لغرض المضاربة والعكس صحيح.

يفترض كينز ان منحنى تفضيل السيولة هو عبارة عن الميل للاكتناز عند مستويات مختلفة من الدخل، ويمكن تعريف الاكتناز على انه جمع المال وتكديسه والاحتفاظ المتراكم منه نقدا سائلا، في مدة زمنية غالبا ما تكون طويلة اي عدم انفاق النقود على اصول غير سائلة.[3]

اذ يتحدد سعر الفائدة من خلال التفاعل بين الطلب على النقود لأغراض السيولة من جهة وكمية النقود المتاحة من جهة اخرى اي عند نقطة تقاطع منحنى عرض النقود (الكمية الكلية المتوفرة) مع منحنى طلب النقود المستند الى نظرية تفضيل السيولة.[4] فانه يمكن تمثيل ذلك في الشكل رقم (1-2) ويطلق عليه منحنى تفضيل السيولة وهو كالتالي:

---

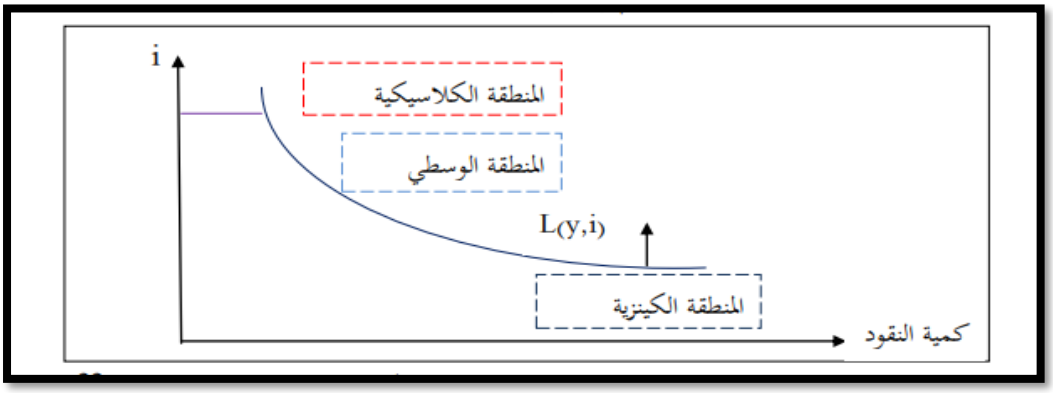
[1] عمر، ص، **تحليل الاقتصاد الكلي**، ديوان المطبوعات الجامعية، الساحة المركزية بن عكنون، الجزائر ،2005، ص 242 -243

[2] سليمان بوفاسة، **تمويل الاستثمارات عن طريق الاقتراض وانعكاساته على التنمية الاجتماعية (دراسة حالة)**، نيل شهادة الدكتوراه، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2007 -2008 ص 81

1 محمد بشار كبارة ، الاكتناز ،متاح على : تاريخ الاطلاع : http :// www.arab-ency .com /ar، 2016/08/23 ،ساعة :01:30,

[4] عبد المطلب عبد الحميد، **اقتصاديات النقود والبنوك، الدار الجامعية الإبراهيمية**، بدون طبعة، الاسكندرية، 2010، ص 308

الشكل رقم (1-3): منحنى تفضيل السيولة



المصدر: لخضر بن فليس، مرجع سبق ذكره، ص22

يوضح الشكل (1- 3) منحنى تفضيل السيولة الذي يظهر العلاقة بين كمية النقود المطلوبة و سعر الفائدة إذ تنقسم هذه العلاقة إلى ثلاث مناطق رئيسية:[1]

- **المنطقة الكلاسيكية:** تقع في الجزء الأعلى من منحنى وتظهر أن الطلب على النقود لغرض المضاربة يكون منخفضا عند سعر الفائدة، حيث يفضل الأفراد شراء السندات بدلا من الاحتفاظ بالنقود السائلة.
- **المنطقة الوسطى:** تمثل الحالة التي يكون غيها الطلب على النقود أكثر مرونة، حيث يتأثر بدرجة أكبر بالتغيرات في سعر الفائدة.
- **المنطقة الكينزية:** تقع في الجزء لأدنى من المنحنى، وتشير إلى حالة انخفاض شديد في سعر الفائدة لدرجة أن الافراد يفضلون الاحتفاظ بالنقود بدلا من استثمارها في السندات، خشية انخفاض أسعارها أكثر.

2.6 عرض النقود

يقصد بعرض النقود عند كينز بأنه كمية النقود المتاحة للاحتفاظ بها، أي حجم وسائل الدفع المتوفرة في المجتمع والتي يحددها البنك المركزي والسلطات النقدية، وعلى الرغم من اختلاف آراء الاقتصاديين حول طبيعة عرض النقود، فإن المفهوم السائد يشير إلى ضرورة تصنيفه بحسب مكوناته، والتي تشمل النقود الورقية و النقود المودعة في المؤسسات المصرفية الرسمية، ويتم تصنيف عرض النقود إلى ثلاث فئات رئيسية حسب درجة سيولتها:[2]

M1: عرض النقود بمعناه الضيق

M2: عرض النقود بمعناه الواسع

[1] عبد المطلب عبد الحميد، **اقتصاديات النقود والبنوك**، مرجع سبق ذكره، ص 306

[2] محمد الشريف إلمان، **محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية**، الجزء الثالث، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، الجزائر، 2010، ص 45

M3: عرض النقود بمعناه الأوسع

- **عرض النقود بالمعنى الضيق M1**

يتضمن هذا المفهوم العملة المتداولة خارج الجهاز المصرفي (النقود الورقية والنقود المعدنية) بالإضافة إلى ودائع الطلب(الودائع الجارية) والتي يمكن استخدامها بسهولة عالية في المعاملات اليومية، ويمكن التعبير عن هذا العرض بالمعادلة: [1]

$$M1=C+DD+ \dots \dots\dots \dots\dots \quad (9-1)$$

M1: عرض النقود بالمعنى الضيق.

DD: النقود خارج الجهاز المصرفي.

ويمكن استنتاج عرض النقود (M1) من المعادلة التالية:

$$M1 = DD + C = TD - M2 + M3$$

- **عرض النقود بالمعنى الواسع M2**

يتمثل في عرض النقود بالمعنى الضيق (M1) مضاف إليه الودائع لأجل وودائع الادخار التي تقل عن 2سنة ويكون أقل سيولة من (M1)

$$M2=DD+TD+C \dots\dots\dots\dots \quad (9-1)$$

حيث TD ودائع لأجل أو ودائع الادخار.

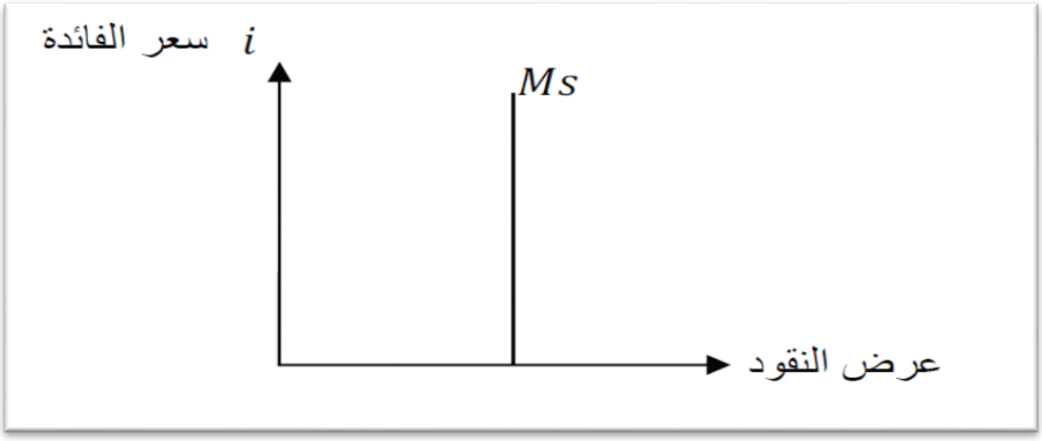
إذن عرض النقود (M2) = العملة المتداولة خارج الجهاز المصرفي + الودائع الجارية +الودائع لأجل

- **عرض النقود بالمعنى الأوسع M3**

ويشمل عرض النقود بالمعنى الضيق مضاف إليه بعض أنواع الودائع لأجل التي تحتفظ بها المؤسسات المالية غير المصرفية، مثل الودائع المجودة لدى صناديق التوفير والاحتياط، سندات الخزينة العمومية وأي كان المفهوم المستخدم من طرف السلطات النقدية، فإن عرض النقود هو علاقة بين كمية النقود وسعر الفائدة و يتحدد من قبل السلطات النقدية ومن تم يكون عديم مرونة لسعر الفائدة كما يبين الشكل:

[1] ناظم محمد الشمري، محمد موسى الشريف، **مدخل في علم الاقتصاد**، دار زهران للنشر و التوزيع، عمان الأردن، 2008،ص ص 331-333

الشكل (1-4): عرض النقود في صورة مبسطة



3.6 تحديد سعر الفائدة عند كينز

انتقد كينز نظرة التقليديين لسعر الفائدة على اعتباره ظاهرة حقيقية كما انتقد منطق عزل سعر الفائدة و دراسته بصورة منفصلة، فهم يعتقدون أنه لا توجد علاقة بين النقود و سعر الفائدة[1]و هو الشيء الذي انطلق منه كينز في بناء نظريته لسعر الفائدة، التي بين فيها هذا الأخير ذو علاقة مباشرة مع كمية النقود.

- **دالة الطلب الكلي على النقود:**

يقسم الطلب على النقود إلى ثلاثة دوافع: المتمثلة في دافع المعاملات والاحتياط اللذان اعتبرهما كينز كتلة واحدة، وذلك لارتباطهما بالدخل و بنفس العلاقة، أما الدافع الثالث هو دافع المضاربة الذي يعتمد على سعر الفائدة و بعلاقة عكسية.

من خلال ذلك يمكن صياغة دالة الطلب الكلي على النقود:

لدينا:

$$M_s=M_d \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (11-1)$$

عرض النقود وهو معد لغرض المعاملات، الاحتياط والمضاربة أي:

$$MS=MS_1+MS_2 \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (12-1)$$

حيث:

MS1:كمية النقود المعدة لمواجهة الطلب لغرض المعاملات و الاحتياط.

[1] رحيم حسين، **النقد والسياسة النقدية في إطار الفكرين الإسلامي والغربي**، دار المناهج للنشر و التوزيع، الطبعة الأولى، عمان الأردن، 2006، ص 96.

MS1:كمية النقود المعدة لمواجهة الطلب لغرض المضاربة.

هذا من ناحية كمية النقود المعروضة، أما من ناحية الطلب فإنها تتكون من جزأين:

$$Md=Md1+Md2 \ldots\ldots\ldots\ldots (13-1)$$

حيث:

Md:الطلب الكي على النقود للأغراض الثلاثة.

Md1:الطلب على النقود لغرض المعاملات و الاحتياط وأنه دالة للدخل:

$$Md=L1(y)\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (14-1)$$

Md2:الطلب على النقود لغرض المضاربة و أنه دالة لسعر الفائدة:

$$Md2= L2(i)\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (15-1)$$

إذن يمكن كتابة دالة الطلب على النقود للأغراض الثلاثة:

$$L=L\ 1(y)+L2(i)\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (16-1)$$

من معادلة العرض و الطلب على النقود نحصل على:

$$L1(y)=Md1\ =Ms1\ \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (17-1)$$

أي أن عرض النقود المعدة لغرض المعاملات والاحتياط يجب أن تتساوى مع الطلب عليها لهذا الغرض:

$$Md\ =L1(y)+L2(i)=Ms1+Ms2=Ms\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (18-1)$$

عند الدخل y ثابت تكون كمية النقود معروفة لأغراض المعاملات و الاحتياط.

فإن من خلال المعادلة الآتية تعطينا قيمة التوازنية لسعر الفائدة:

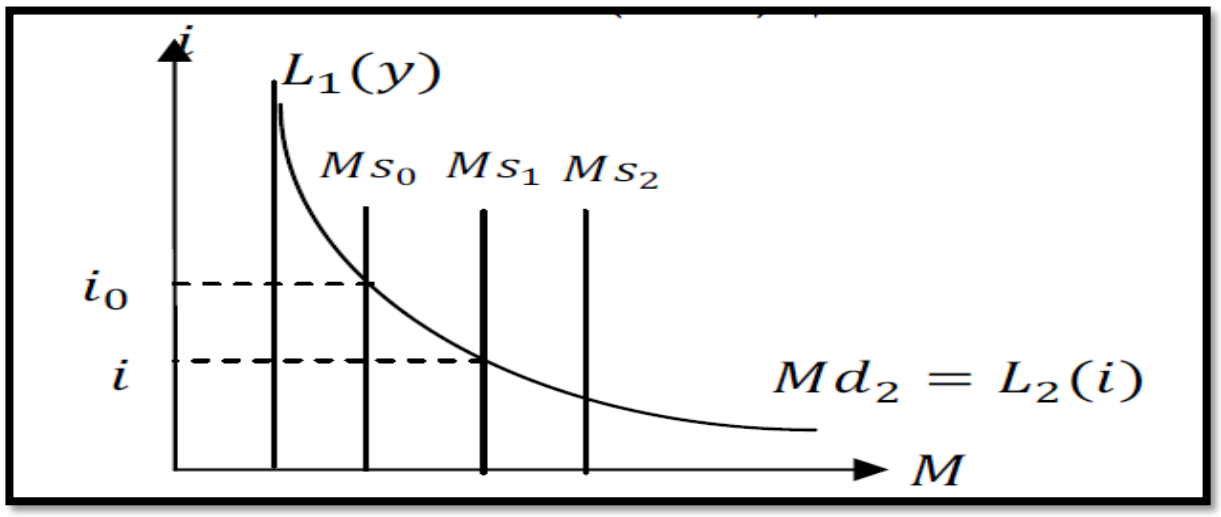
$$Md2\ =L2\ (i)=Ms2\ \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots (19-1)$$

أي أن سعر الفائدة يتحدد عند تساوي عرض النقود المعدة لغرض المضاربة (MS_2) و الطلب عليها لنفس الغرض(Md2).[1]

[1] ضياء مجيد، **الاقتصادالنقدي، المؤسسة النقدية، البنوك التجارية، البنوك المركزية، مؤسسة شباب الجامعة**، الإسكندرية، 2008، ص 147.

4.6 كيفية تحديد سعر الفائدة بيانيا:

الشكل رقم (1-5): تحديد سعر الفائدة عند كينز



المصدر: عبد الله الطاهر الموفق علي الخليل، النقود والبنوك والمؤسسات المالية،مركز الكرك،الطبعة الثانية 2006، ص 189

يمثل المنحنى (Md2) المنحدر من الأعلى إلى الأسفل نحو اليمين منحنى الطلب على النقود لغرض المضاربة، بينما يمثل المنحنى 0Ms منحنى الطلب على النقود لغرض المعاملات والاحتياط ويعتبر عديم المرونة لسعر الفائدة.

تمثل الأعمدة الثلاثة (Ms1.Ms0 . Ms2) عرض النقود و تكون عديمة الحساسية لتغيرات سعر الفائدة، تتحد من طرف السلطة النقدية، حيث يمثل المنحنى Ms0 عرض النقود المعدة لغرض المضاربة و الذي يفترض أن يكون ثابتا في الفترة القصيرة.

يكون سوق النقود في حالة توازن فقط عند سعر الفائدة (i_0) الذي يتقاطع عنده منحنى الطلب على النقود (Md2) لغرض المضاربة مع منحنى عرض النقود (Ms0) لمعدة لنفس الغرض، حيث يمثل سعر الفائدة التوازني.

عند أي سعر فائدة آخر سيكون هناك عدم التوازن في السوق النقدي و مع تفاعل قوى السوق (العرض و الطلب) يعود سعر الفائدة إلىi0.[1]

[1] عبد الله الطاهر، موفق علي الخليل، **والبنوك النقود والمؤسسات المالية، مركز الكرك**، الطبعة الثانية، ص 190.

5.6 الانتقادات الموجهة للنظرية الكنزية في سعر الفائدة

تواجه النظرية الكينزية بما يلي عددا من الانتقادات المتعلقة بتفسيرها لسعر الفائدة ،وقد تمثلت أبرز هذه الانتقادات فيما يلي :[1]

- يري البعض أن سعر الفائدة ليس ظاهرة نقدية بحتة كما تفترض النظرية الكينزية، وإنما يعتمد على عوامل حقيقة، مثل الادخار والتفضيل الزمني، وهو ما يضعف دور النقود في تحديده.
- الانتقاد الثاني يخص تفسير كينز لسعر الفائدة من خلال نظرية تفضيل السيولة، حيث يعتقد أن هذا التفسير يقصر الفائدة على الجانب النقدي فقط، متجاهلا العوامل الأخرى كأهمية الفائدة كحافز الاستثمار.
- إن تجاهل عنصر الادخار يثير الجدل، فقد أشار Jacob viner إلى ان الفائدة تمثل مكافأة على الادخار وإذا لم يوجد ادخار فلن توجد موارد للاستثمار وعليه فإن اهمال الادخار في النظرية الكنزية يعد نقصا جوهريا.
- رأت النظرية الكنزية أن الفائدة تعد من معيقات التشغيل الكامل حيث أن ارتفاعها يؤدي إلى خفض الاستثمار، لكن هذه الرؤية لا تأخذ بعين الاعتبار تأثير الفائدة على الادخار أيضا.
- التركيز على الطلب على النقود فقد، دون إعطاء وزن كافي لعرض النقود أو التأثير الحكومي، وكذلك عدم التميز بين الفائدة الاسمية والفائدة الحقيقة، وهو ما اعتبره النقاد من أبرز نقاط الضعف في النظرية الكينزية.
- انتقاد منحنى تفضيل السيولة لأنه لا يأخذ بعين الاعتبار إلا ثلاثة دوافع لطلب النقود (المعاملات الاحتياط، المضاربة) في حين يري بعض الاقتصادين أن هناك عوامل أخري قد تؤثر أيضا في هدا الطلب.

6.6 النظرية الحديثة لسعر الفائدة

يعد استعراض مختلف النظريات الكلاسيكية والكنزية لسعر الفائدة، جاءت النظرية الحديثة لتدمج بين عناصر كل منهما وتفسر سعر الفائدة بشكل أكثر تكاملا يعزى الفضل في تطوير هذه النظرية إلى الاقتصادين "هيكس "و"هانس"، اللذين استخدما نموذج التوازن الكلي المعروف LM–IS–

❖ **نموذج التوازن الاقتصادي الكلي:** يفترض هذا النموذج أن سعر الفائدة يتحدد من خلال أربع متغيرات مترابطة هي الادخار، الاستثمار، كمية النقود وتفضيل السيولة حيث تتحدد العلاقة بين هذه المتغيرات من خلال تقاطع المنحنيين IS. LM

[1] لخضر بن فليس، **أثر سعر الفائدة على المتغيرات الاقتصادية في الجزائر خلال الفترة (1990–2011) دراسة قياسية تحليلية**، رسالة ماجيستير تخصص علوم تجارية ،جامعة مسيلة ،2014/2013، ص25

وعند تمثيل المنحنيين بيانيا فإن تقاطعهما معا يعطيان سعر الفائدة التوازني[1]وعند سعر الفائدة التوازني يتحقق ما يلي:

- المدخرات الكلية = الاستثمارات الكلية
- الطلب الكلي على النقود = العرض الكلي للنقود

❖ **التوازن في سوق السلع والخدمات واستنتاج منحنىIS:**

يتحقق التوازن في سوق السلع والخدمات عندما يتساوى الادخار مع الاستثمار، يوضح منحنى الكفاءة الحدية لرأس المال العلاقة بين الطلب على رأس المال لغرض الاستثمار وأسعار الفائدة فعندما يكون الطلب على سلع رأس المال اعلى من المعروض، ترتفع اسعار الفائدة ولفكن إذا كان هناك مستوى معين من الاستثمار، يمكن ملاحظته بالنظر إلى منحنى الكفاءة الحدية لرأس المال .[2]

وعندما يتحدد حجم الاستثمار، يمكن تحديد المستوى التوازني لدخل الذي عنده يتحقق التوازن بين الادخار والاستثمار، فإذا أدى انخفاض أسعار الفائدة الى زيادة حجم الاستثمار ،ومن تم الى مضاعفة الاستثمار فإن التوازن لا يتحقق الا عند زيادة الدخل، مما يؤدي إلى الحصول على جدول كامل للعلاقة بين مستوى سعر الفائدة ومستوى الدخل عند حالة توازن، وغالبا ما يطلق الاقتصاديون على هدا الجدول اسم منحنى IS الذي يوضح التركيبات المختلفة بين سعر الفائدة والدخل الذي يتحقق عندها التوازن بين الادخار والاستثمار .[3]

❖ **اشتقاق منحنى IS (التوازن في سوق السلع والخدمات)**

من خلال الشكل(1-6) نلاحظ أن المنحنى يوضح العلاقة بين مستويات الدخل وسعر الفائدة الذي يحقق التوازن في سوق السلع والخدمات[4]يتحقق هذا التوازن عندما يتساوى الادخار مع الاستثمار يعني ان كل نقطة على المنحنى تمثل توزيا بين الادخار والاستثمار، ويعرف هذا المنحنى بمنحنى[5] IS

[1] فارس فضيل، محمد ساحل، **تفسير سعر الفائدة والعوامل المحدد له في ضوء الفكر الاقتصادي الحديث**، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية "النظام المصرفي الإسلامي نموذجا "، جامعة خميس مليانة، الجزائر يومي 5-6 ماي 2009 ص1

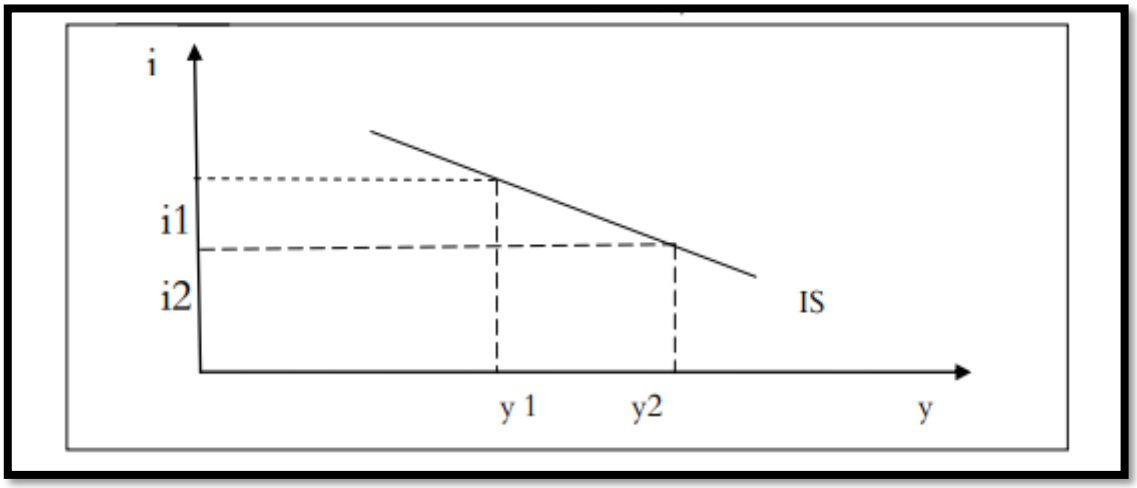
[2] ضياء مجيد الموسوي، **اقتصاديات النقود والبنوك**، الناشر مؤسسة شباب الجامعة بدون طبعة الاسكندرية ،2010ص150

[3]ضياء مجيد الموسوي، **أسس علم الاقتصاد (الجزء الأول)** ديوان المطبوعات الجامعية، بدون طبعة، الجزائر 2011 ص 317.

[4] ضياء مجيد الموسوي، **مرجع سبق ذكره**، ص 321.

[5] السيد محمد السريتي وعلى عبد الوهاب **نجا**، **النظرية الاقتصادية الكلية**، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2007، ص 105

الشكل(1-6) : منحنى IS التوازن في سوق السلع والخدمات



La source: sanjay rode advanced Macroeconomics ventus publishing

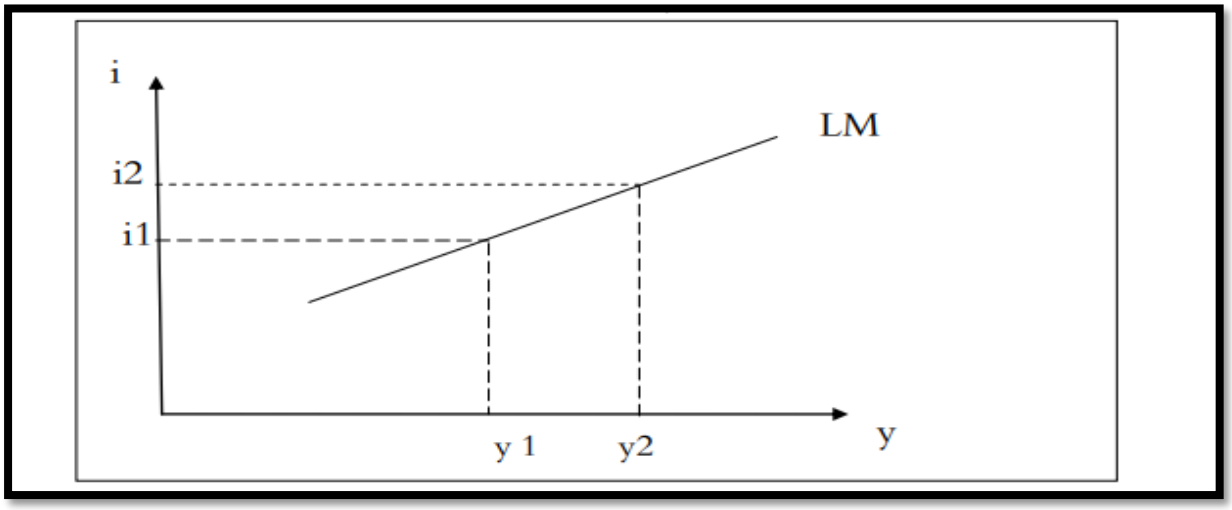
يعكس منحنى IS كل التركيبات الممكنة من الدخل الحقيقي وسعر الفائدة التي تؤدي إلى توازن في سوق السلع، بمعنى اخر هو يمثل مستويات الدخل التي يتحقق عندها التوازن سوق السلع عندما يتساوى الادخار مع الاستثمار، يوضح الشكل (1-6)أن كل نقطة ‘على المنحنىIS تمثل توازنا معينا حيث يختلف مستوى الدخل وسعر الفائدة تبعا لذلك.

2.2 التوازن في سوق النقود واشتقاق منحنى LM

يمثل منحنى**LM** النقاط التي يتساوى فيها العرض النقدي (M) مع الطلب عليه (L) وبما أن عرض النقود يحدد من قبل البنك المركزي، فهو يعد عنصرا خارجيا في النموذج وبالتالي يتحقق التوازن النقدي عندما يتكيف الطلب على النقود مع على النقود مع الكمية المعروضة.

كما يوضح الشكل (1-6) فإن منحنى LM يبين معدل الفائدة i ومستوى الدخل Y فعند تغيير مستوى الدخل، تتغير الكمية المطلوبة من النقود، مما يؤدي إلى تغيير في سعر الفائدة لضمان توازن السوق النقدي.

الشكل (1-7): التوازن في سوق النقود LM اشتقاق منحنى



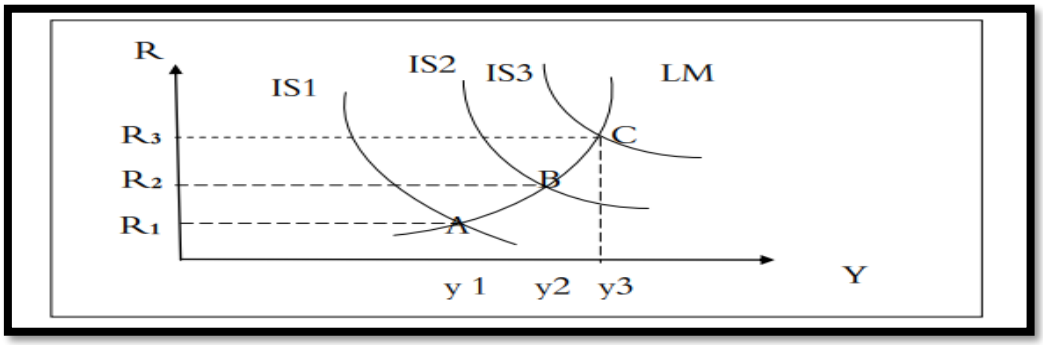
La Source: kevin d hoover applied inter, ediatemacroeconmicscambridge university 2011 p25

يظهر من الشكل أن منحنى LM يتجه صعودا ما يعكس العلاقة الطردية بين الدخل وسعر الفائدة فعندما يرتفع الدخل يزداد الطلب على النقود، مما يؤدي إلى ارتفاع سعر الفائدة لتحقيق التوازن والعكس صحيح[1]

3.2التوازن في سوق السلع وسوق النقود (LM=IS)

بعد تحليل شروط التوزان والخدمات وسوق النقود، يمكن التوصل إلى المنحنيين ISوLMويتحقق التوازن العام في الاقتصاد عندما يتقاطع هذان المنحنيين، أي عندما يتساوى الطلب والعرض في كلا السوقين في نفس الوقت، تمثل نقطة التقاطع بين المنحنيينIS و LM حالة التوازن الاقتصادي العام حيث يتحقق التوازن المزدوج في سوق السلع والنقود[2]

الشكل رقم (1-8): نموذج التوازن العام



[1] رفاه شهاب الحمداني، **نظرية الاقتصاد الكلي**، دار وائل لنشر و التوزيع ط 1، عمان ،2014، ص 220-224.

[2] بلعزوز بن علي، **محاضرات في النظريات والسياسات النقدية** ، ديوان المطبوعات الجامعية،ط3، الجزائر، 2008ص ص96 97

في الشكل الموضح رقم (1-8): تم دمج منحني IS LM في رسم بياني 1 لبيان نقاط التقاء المنحنيين، والتي تمثل مستويات التوازن لدخل وسعر الفائدة

يوضح الشكل ثلاث حالات ممكنة للتوازن:

- **النقطة A:** عند تقاطع منحنى 1 ls مع LM يتحقق التوازن عند مستوى دخل 1yو سعر الفائدة R1 هذا يمثل حالة توازن عند مستوى دخل منخفض
- **النقطة B:** عند تقاطع IS2 مع LM نصل إلى توازن عند دخل Y2و سعر الفائدة 2R و هو يمثل الوضع الوسيط بين الحالتين
- **النقطة C:** عند تقاطع IS3 مع LM، يكون التوازن عند دخل Y3 و سعر فائدة R3 ،و هو مستوى اعلى لكل من الدخل و سعر الفائدة.

7. نظرية فريدمان في تفسير سعر الفائدة

لم يعطي فريدمان أهمية كبيرة لسعر الفائدة في بناء دالة الطلب على النقود باعتباره أنه ليس محددا هاما لها وبهذا تميز عن كينز، حيث يعتقد أن سعر الفائدة هو مؤشر قليل الفعالية لسياسة النقدية ويشير إلي عرض النقود التي يعتبره المتغير الوحيد والفعال في تحديد مستوى الدخل والتوازن الاقتصادي.

1.7 النظرية الكمية الجديدة في النقود

قام فريدمان بتطوير نظرية الطلب على النقود اعتمادا على معادلة التبادل التي وضعها فيشير مع ادخال تعديلات تأخذ بعين الاعتبار الجوانب الحديثة في التحليل الكمي حيث اعتبر أن الأفراد ينظرون الى النقود كأصل من بين مجموعة من الأصول، ويقررون حيازتها بناء على تكلفة الفرصة البديلة ومستوى الدخل والثروة.

2.7 الفرضيات التي يعتمد عليها فريدمان.

استند فريدمان في تحليله إلى مجموعة من الفرضيات أبرزها:

- عرض النقود متغير خارجي يتحدد من طرف السلطة النقدية، وهو المتغير الوحيد كقناة للإبلاغ السياسة النقدية، بحيث يأثر على الناتج الكلي في الأجل القصير ومستوى الأسعار في الاجل الطويل.
- سرعة دوران النقود غير مستقر لكن يمكن التنبؤ بها من خلال دالة الطلب على النقود,[1]
- استقرار دالة الطلب على النقود وأن الطلب على النقود، كالطلب على أي سلعة يتحدد بمستوى تكلفة الاحتفاد بيها .

[1] Hamid M .**Temmar، Les Fondements théoriques DU,Libéralisme** ،OP – cit, p104.

- يعتمد الفرض في اختياره للنقود على العوائد المنتظرة للأصول المكونة لثروة سواء كانت حقيقة نقدية أو مالية .

3.7 تحليل فريدمان لسعر الفائدة

يعتمد تحليل الكينزي على كمية النقود لتحكم في سعر الفائدة من خلال العلاقة المباشرة بينهما، حيث يقر أن كل زيادة في المعروض النقدي تؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة، اذ يمكن أن نتساءل هل يمكن نسلم بصحة هذه الفرضية؟ هل تجاهلت نظرية تفضيل السيولة بعض العوامل التي قد تعكس هذه الفرضية؟ يعتبر فريدمان من الذين اهتموا بهذه العلاقة حيث عبر عن وجهة نظره في هذا الصدد يقول أنه المحتمل عند زيادة عرض النقود أن ترتفع أسعار الفائدة و هو عكس ما توصل إليه كينز .

- **كيفية تحديد سعر الفائدة عند فريدمان**

يرى فريدمان أن سعر الفائدة يعكس العلاقة بين كمية رأس المال المتاحة والاستثمار على المدى الطويل، ففي حالة التوازن تكون كمية رأس المال مستقرة أما في حالة غياب التوازن فإن فريدمان يرى أن الكمية المعروضة من رأس المال لا تتوافق مع الكمية المطلوبة، مما يثير التساؤل حول كيفية تحديد سعر الفائدة في ظل هذه الظروف.

وللإجابة عن هذا التساؤل يميز فريدمان بين حالتين:

- الأولى هي غياب الحافز للإنتاج، والثانية وجود الحافز للإنتاج، في الحالة الاولى عندما لا يوجد دافع للإنتاج في الحالة الاولى، عندما لا يوجد دافع للإنتاج، فإن اصحاب المشاريع لن يكون لديهم حافز لاستثمار رأس المال، بغض النظر عن مستوى سعر الفائدة، مما يؤدي الى انخفاض في حجم الاستثمارات، وبتالي انخفاض سعر الفائدة التوازني، خاصة عند تدني مستوى السوق وهو ما لا يشجع المدخرين على الإقراض ويضعف القدرة على تحفيز المستثمرين.
- أما في الحالة الثانية حيث يوجد دافع للإنتاج، فإن اصحاب المشاريع يعملون على تطوير وسائل الإنتاج خصوصا عبر استخدام التكنولوجيا الحديثة، مما يؤدي إلى زيادة الطلب على رأس المال، هدا الطلب يؤدي بدوره إلى سعر الفائدة، في محاولة لجذب المدخرين لتمويل المشروعات الجديدة ، وفي ذات الوقت يدفع رجال الأعمال إلى الامتناع عن التوسع اذا ما ارتفع سعر رأس المال بشكل لا يتماشى مع توقعاتهم للعائد .

ويؤكد فريدمان أن تحديد سعر الفائدة يتأثر بعوامل متعددة، من أبرزها عامل الاستقرار الذي يعد المحرك الساسي لزيادة الإنتاج، كما يشير إلى أن ارتفاع سعر الفائدة لا يعزى فقط إلى العوامل المالية بل يرتبط أيضا بمحددات اجتماعية واقتصادية، مثل الميل إلى الادخار او الاستثمار ويرى أن تحقيق التوازن يتطلب توفر شروط مثالية تستمر لفترات طويلة، وهو ما يصعب تحقيقه في الواقع الاقتصادي المتقلب.

وبناء على ذلك يمكن القول إن تصور فريدمان لسعر الفائدة يعكس ديناميكية العلاقة بين الاستثمار والادخار، ويعتمد على استقرار الاقتصاد واستدامة السياسات المالية، كما أن المجتمع الذي يحقق توازنا دائما في سعر الفائدة هو مجتمع يسير نحو الازدهار بينما تقود المتغيرات السريعة وغير المدروسة إلى حالة من عدة التوازن والفوضى الاقتصادية.

- **النقود وسعر الفائدة عند فريدمان**

يعتبر فريدمان تحليل كينز صحيحا، أن زيادة العرض النقدي تؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة مع بقاء جميع العوامل الأخرى ثابتة، هذا ما يسمى بتأثير السيولة لكن يمكن أن تؤثر زيادة كمية النقود على بعض المتغيرات الاقتصادية وهذه المتغيرات لها تأثير على الاقتصاد مما يؤدي إلى زيادة أسعار الفائدة و إذا كان هذا التأثير كبير فإنه عند زيادة عرض النقود يترتب عليها ارتفاع في أسعار الفائدة.[1] ومن أهم العوامل التي تؤثر على توازن سعر الفائدة بالإضافة إلى عرض النقود حسب فريدمان هي:

- **تأثير الدخل:** عندما يزيد عرض النقود يزداد النشاط الاقتصادي وهو ما يعرف "نمو الدخل القومي" وهذا النمو يدفع الأفراد والشركات إلى طلب المزيد من القروض، مما يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة ومنه فهو يتماشى مع "نظرية تفضيل السيولة " والتي توضح أن زيادة الطلب على القروض ترفع الفائدة.
- **تأثير مستوى الأسعار:** عند زيادة عرض النقود تؤدي إلي ارتفاع عام في الأسعار أي حدوث تضخم، ومع ارتفاع الأسعار تقل القوة الشرائية للنقود ويطالب المقرضون بفائدة أعلى لتعويض انخفاض قيمة المال، وبالتالي تأثير مستوى الأسعار الناتج عن زيادة العرض النقدي يؤدي إلى زيادة أسعار الفائدة.
- **تأثير التضخم المتوقع:** إن زيادة العرض النقدي يؤدي إلي زيادة مستوى التضخم مما يسمح بارتفاع مستوى التضخم المتوقع، في هذه الحالة تبين نظرية الأرصدة المعدة للإقراض أن ارتفاع التضخم المتوقع، يؤدي إلى انخفاض العائد الحقيقي المتوقع على السندات مما يترتب انخفاض في أسعار هذه الأخيرة ينتج عنه ارتفاع أسعار الفائدة، وبالتالي تأثير التضخم المتوقع الناتج عن زيادة العرض النقدي يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة.

يجب أن لا نخلط بين تأثير مستوى الأسعار وتأثير مستوى التضخم المتوقع على الرغم من أنه في كلا الحالتين الارتفاع في مستوى الأسعار، ناتج عن زيادة العرض النقدي الذي يؤدي إلي ارتفاع سعر الفائدة.

[1] غالب عوض الله الرفاعي، عبد الحفيظ بلعربي، **اقتصاديات النقود و البنوك**، وائل لنشر و التوزيع، الطبعة الأولى ،عمان ، الأردن 2002، ص 180.

إن الفرق الأساسي هو أن تأثير مستوى الأسعار يستمر حتى توقف هذا الأخير عن الارتفاع، بينما تأثير التضخم المتوقع يعود الى الفر عند توقف مستوى الأسعار عن الارتفاع، حيث يمكن القول أن تأثير التضخم المتوقع هو تأثير مباشر لكن انتقالي.[1]

3.7 انتقادات النظرية النقدية لفريدمان

يمكن حصر أهم الانتقادات في:

- عرض النقود متغير خارجي مراقب من طرف البنك المركزي و يعد من أهم العناصر في نظرية فريدمان، حسب الكينزيون الجدد عرض النقود لا يختلف عن الطلب على النقود، ومن المستحيل مراقبته لأنه من الصعب السيطرة على التداول النقدي (الكتلة النقدية المتداولة).[2]
- توصل " Laider " إلى أن مرونة الطلب على النقود بالنسبة لسعر الفائدة طويل الأجل 20سنة تدور حول (0,7−) و بالنسبة لسعر الفائدة قصير الأجل 6أشهر تدور حول (0،15−)و بهذا أثبت أن سعر الفائدة يلعب دورا هاما في تحديد مستوى الطلب على النقود.[3]
- منذ سنة 1973 و دالة الطلب على النقود غير مستقرة في معظم الاقتصاديات المتقدمة، خاصة في الولايات المتحدة والمملكة المتحدة وعدم الاستقرار هذا راجع حسب " Mishkin " إلى النشاط الكبير و السريع للابتكارات المالية والنقدية.[4]

8.سعر الفائدة في الاقتصاد الإسلامي

بعد أن تعرضنا إلى طبيعة وفعالية سعر الفائدة في النظام الرأسمالي، خلصنا إلى أنه كان و مازال نقطة اختلاف ما بين الاقتصاديين خاصة في كيفية تحديده وما مدى تأثيره على المتغيرات الاقتصادية الكلية، من خلال عرضنا لأهم النظريات النقدية التي تناولته، كان علينا أنه من الضروري مناقشة و تحليل سعر الفائدة في النظام الاقتصادي الاسلامي، الذي يرتكز على مبادئ وأسس مناقضة للنظام الرأسمالي.

1.8 النظام الاقتصادي الاسلامي

يتميز النظام الاقتصادي الإسلامي بميزات خاصة ومغايرة عن طبيعة وأفكار الأنظمة والنظريات الأخرى، من حيث الخصائص والمبادئ.

---

[1] Fréderic Mishkin ,Monnaie, **Banque ET Marchés Financiers** ,op –CIT, p131.

[2] Hamid M .**Temmar ,les fondements théoriques de libéralisme** , op – CIT , p 117.

[3] محمد الشريف المان، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية، مرجع سبق ذكره ص ص 320−324.

[4] **Fréderic mishkin ,monnaie , Banque et marchés financiers** , op – CIT , p 781.

❖ **تعريف النظام الاقتصادي الإسلامي**

أعطيت عدة تعاريف للنظام الاقتصادي الاسلامي، نذكر مثلا تعريف الدكتور" غازي عناية": أنه مجموعة الأصول والمبادئ العامة الاقتصادية الثابتة والمستخرجة من القرآن والسنة، ومجموعة التطبيقات الاقتصادية المستندة إلى تلك الأصول والمبادئ العامة والتي تحكم وتنظم الحياة الاقتصادية للمجتمع الإسلامي.[1]

من خلال تعريف يمكن حصر مصادر النظام الاقتصادي الإسلامي في:

- **القرآن الكريم:** نظم القرآن الكريم الحياة الاقتصادية تنظيما دقيقا من خلال وضعه لقواعد وأصول عامة لهذه الحياة، وقواعد وأصول تفصيلية لأحكام اقتصادية جزئية، فلم يترك مجالا للمجتهدين في هذه الأحكام، ومن الآيات التي جاءت بقواعد عامة.

قوله تعالى: " الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ۚ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا ۗ وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ۚ فَمَن جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِّن رَّبِّهِ فَانتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ ۖ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ ۖ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ (275) **البقرة الآية 275**.

نصت هذه الآية الكريمة على إباحة البيع بشكل عام وحرمت الربا ولم تتناول البيوع وأنواع الربا ثم جاءت السنة المطهرة لتفصيل ذلك.

وقوله تعالى: "يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ أُحِلَّتْ لَكُم بَهِيمَةُ الْأَنْعَامِ إِلَّا مَا يُتْلَىٰ عَلَيْكُمْ غَيْرَ مُحِلِّي الصَّيْدِ وَأَنتُمْ حُرُمٌ إِنَّ اللَّهَ يَحْكُمُ مَا يُرِيدُ" **المائدة الآية 1.**

وقوله تعالى: " وَلَا تَقْرَبُوا مَالَ الْيَتِيمِ إِلَّا بِالَّتِي هِيَ أَحْسَنُ حَتَّى يَبْلُغَ أَشُدَّهُ وَأَوْفُوا بِالْعَهْدِ ۖ إِنَّ الْعَهْدَ كَانَ مَسْؤولًا''. الإسراء 34.

تشير الآية الكريمة إلى ضرورة الوفاء بالعقود والعهود، إلا أنها لم تبين أنواع العقود و العهود تركت ذلك للسنة النبوية المطهرة لتوضيح ذلك، وتوجد آيات كثيرة تشير إلى شتى المواضيع مثل المال، البيع، الميراث..... الخ.

- **السنة النبوية المطهرة:** تعتبر السنة النبوية المطهرة المصدر الثاني بعد القرآن الكريم في تنظيم الحياة الاقتصادية، إذ أن أحاديث الرسول صلى الله عليه وسلم إما أن تكون موضحة ومفصلة لما

[1] إسماعيل إبراهيم البدوي، **عناصر الإنتاج في الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد الوضعي**، دراسة مقارنة، مجلس النشر العلمي، جامعة الكويت، 2002، ص 52.

جاء في القرآن الكريم من أحكام عامة، وإما تكون مؤكدة ومعززة لما ورد فيها، وقد تناولت هذه الأحاديث كافة الموضوعات. وأن كل ما جاء به الرسول صلى الله عليه وسلم هو من عند الله، **لقوله تعالى "** وَمَا يَنطِقُ عَنِ ٱلْهَوَىٰٓ إِنْ هُوَ إِلَّا وَحْيٌ يُوحَىٰ **" النجم الآية 2و3.**

وقوله تعالى:" وَمَا آتَاكُمُ ٱلرَّسُولُ فَخُذُوهُ وَمَا نَهَىٰكُمْ عَنْهُ فَٱنتَهُوا وَٱتَّقُوا ٱللَّهَ إِنَّ ٱللَّهَ شَدِيدُ ٱلْعِقَابِ' **الحشر الآية 7.**

- **الاجتهاد:** هو اجتهاد الفقهاء خلال عصور إسلامية عديدة إلى أحكام فقهية، في كثير من القضايا الاقتصادية،[1]وقد تم أخذ هذه الأحكام استنباطا من القرآن الكريم والسنة النبوية وبقية المصادر الاجتهادية الأخرى.

❖ **مبادئ النظام الاقتصادي الإسلامي**

يرتكز النظام الاقتصادي الاسلامي على مجموعة المبادئ المستمدة من الكتاب والسنة المطهرة المتمثلة في:

- **مبدأ الملكية المزدوجة أو الاستحلاف**

أن الكون وما فيه ملك الله عزوجل والانسان مستخلف عليه، وأن الانسان انما يستخدم الموارد ليستفيد منها في حياته ثم يتركها للأجيال القادمة كما توارثت من الأجيال السابقة **لقوله تعالى:**" **وأنفقوا مما جعلكم مستخلفين فيه**" الحديدالآية7 وينبثق من هذا المبدأ.[2]

- أن الملكية ليست حقا مطلقا ولكنها منحة إلهية مشروطة بحسن الاستخدام والاستغلال
- هدف الملكية إعمار الأرض وتحسين المستوى المعيشي لحياة الناس في كل منطقة.

ومن هنا نجد ثلاثة أنواع من الملكية: الخاصة، العامة، وملكية الدولة، أن الملكية الخاصة في الاسلام محمية لا يجوز اغتصابها او الاعتداء عليها وقد شرع العقوبات الكفيلة بحفظ هذا الحق.

- **مبدا الحرية الاقتصادية المقيدة**

هي حرية الفرد في الاكتساب والقيام بجميع المعاملات الاقتصادية والتجارية في مجال الحلال، والقيم والاخلاق الاسلامية، واعتبر الكسب الحلال واجبا على كل شخص قادر عليه، كما حرم مصادر الكسب الخبيث وهو ما يحصل عليه الفرد من غير جهد و لاعمل كالربا والقمار والرشوة او المتاجرة في المخدرات .....الخ[3] وهذا التحريم يشمل الجانب الفردي وجانب الدولة وفي كل معاملات داخلية وخارجية.

- **مبدا التكافل الاجتماعي**

[1] رضا صاحب أبو أحمد، **الخطوط الكبرى في الاقتصاد الإسلامي**، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، ط 1، ألأردن، 2006ص22-25

[2] محمد محمود العجلوني، **البنوك الإسلامية أحكامها ومبادئها وتطبيقاتها المصرفية**، دار المسيرة لنشر والتوزيع، الطبعة الاولى، عمان الأردن، 2008 ص87

[3] ابراهيم فاضل الدبو، **الاقتصاد الاسلامي**، دراسة وتطبيق، دار المناهج لنشر والتوزيع ،الطبعة الأولى ،عمان الأردن،2008،ض24

ان الاسلام يحث على التواصل والتراحم بين افراد المجتمع والأخذ بيد الضعيف، من خلال التطوع والتبرع من قبل اصحاب الثروة لدعم الجوانب الاقتصادية والاجتماعية، وأن أهم الدوافع التي تدفع المسلمين الى التطوع بأموالهم في سبيل الله الاحسان الذي ينبع من ايمانهم بوجوب المشاركة في خدمة المجتمع ومساعدة الناس أحدهم الاخر. ويمكن ان يتساءل البعض ان التكافل والتطوع هي اعمال انسانية يمكن ان تحدث في نظام اخر، ان التطوع في الاسلام يعتبر جزءا من الدين الذي هو اساس التشريع في الاقتصاد،[1] وقد سلكت المجتمعات المعاصرة في ذلك سبيل التامين الاجتماعي وسلك الاسلام لذلك سبيل التكافل الاجتماعي بين الاسرة وبين الامة ومن بين هذه السبل التي اعتمادها الاسلام لتحقيق هذا الهدف هي[2]:

1-النفقات

2-الزكاة

3-الصدقات والكفارات.

4-الوقف.

[1] إبراهيم فاضل الدبو، **الاقتصاد الإسلامي**، مرجع سبق ذكره، ص 25

[2] رياض صالح عورة، **مقدمة في الاقتصاد الاسلامي**، مرجع سبق ذكره ، ص 33-34.

المبحث الثاني: ماهية النمو الاقتصادي

يعتمد النمو الاقتصادي من بين المفاهيم التي حظيت باهتمام المفكرين الاقتصادين ان أصبح هدف كل دولة بلغوه باعتباره معيار يعتمد عليه في تصنيف الاقتصاديات وأساس لتقييم الأداء. فهو يشير إلى الزيادة المستمرة في إنتاج السلع والخدمات في اقتصاد معين على مدى فترة زمنية معينة وكذا أحد الشروط الضرورية لتحسين المستوى المعيشي لذلك يتم التطرق في هذا المبحث الى تعريف النمو الاقتصادي وعناصره واهم محدداته ومقاييسه.

المطلب الأول: مفهوم النمو الاقتصادي وأنواعه

يعد النمو الاقتصادي من المفاهيم الأساسية في الاقتصاد الكلي، إذ يعكس مدى تطور النشاط الاقتصادي في دولة معينة. ويُقاس عادة بزيادة الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي. وتختلف أنواع النمو الاقتصادي بحسب مصادره وآثاره، مما يستدعي التمييز بين أشكاله المختلفة لفهم طبيعته وتحليل مساره بدقة.

1. تعريف النمو الاقتصادي

لنمو الاقتصادي تعاريف عديدة ندكر منها:

النمو الاقتصادي هو: زيادة مستمرة في كمية السلع والخدمات المنتجة من طرف الفرد في محيط اقتصادي معين[1]

النمو الاقتصادي هو: عبارة عن الزيادة في الناتج القومي الإجمالي الحقيقي أو الناتج المحلي الإجمالي بين فترتين، أو هو ارتفاع معدل الدخل الفردي، والذي هو عبارة عن الناتج القومي الحقيقي مقسوما على عدد السكان [2]

ويعرف أيضا النمو الاقتصادي: على أنه عملية التوسع في الإنتاج خلال فترة زمنية معينة بفترة تسبقها في الأجلين القصير والمتوسط مما يترتب على ذلك حدوث زيادة مستمرة في إجمالي الناتج المحلي أو إجمالي الناتج الوطني بما يحقق زيادة في المتوسط نصيب الفرد من الدخل الحقيقي [3] وعادة ما يتم اعتماد الناتج الداخلي الخام كأداة لقياس النمو الاقتصادي وحسب الدور فأنه يشترط أن يكون معدل النمو الاقتصادي أكبر من معدل النمو السكاني ومعنى ذلك أن يترتب على النمو الاقتصادي زيادة في الدخل الفرد

[1] عجمية محمد عبد العزيز واخرون،2007، **التنمية الاقتصادية النظرية والتطبيق**، دار الجامعية، مصر، ص73

[2] محمود حسين الوادي، ابراهيم محمد كريس، نضال علي عباس، **مبادئ علم الاقتصاد**، دار المسيرة للنشر و التوزيع ،و الطباعة، الأردن،الطبعة 2، 2013 ، ص 343.

[3] محمد بوعزة و صالح براح، **أثر برنامج الاستثمارات العمومية على متغيرات مربع كالدور للاقتصاد الجزائري للفترة (2001-2009)**.ابحاث المؤتمر الدولي حول تقييم أثر برامج الاستثمارات.

الحقيقي والزيادة التي تحدث في الدخل الفردي ليست زيادة نقدية فحسب، بل يتعين أن تكون حقيقة وهدا من خلال استبعاد أثر التغير في قيمة النقود أي استبعاد أثر التضخم [1]

2. أنواع النمو الاقتصادي

1.2 النمو الطبيعي: هو ذلك الذي يحدث في صوة عمليات موضوعة في مسارات تاريخية. قد حدثت ظاهرة النمو الطبيعي من خلال الانتقال من مجتمع الإقطاع إلى مجتمع الرأسمالية.[2]

2.2 النمو العابر: وهو النمو الذي يحدث نتيجة لعوامل طارئة مؤقتة تكون خارجية وغالبا ما تزول، ويتصف هذا النمو العابر بأنه لا يملك الثبات واستمرار في حين هذا النمط تتميز بها معظم البلدان النامية، كالتحسن المؤقت أو المفاجئ في تجارتها الخارجية.

3.2 النمو المخطط: وهو النمو الذي يحدث نتيجة عملية تخطيط شاملة للموارد ومتطلبات المجتمع، حيث يرتبط هذا النمط من النمو من حيث القوة والفعالية ارتباطا وثيقا بقدرات المخططين وواقعية الخطط المرسومة كما له علاقة بفعالية التنفيذ ومشاركة الأفراد في عملية التخطيط.

4.2 النمو الاقتصادي المكثف: وفي هذا الصنف يفوق نمو الدخل نمو السكان وبتالي فإن الدخل الفردي يزداد عند التحول من النمو الموسع إلى النمو المكثف وهذا ما يعبر عن التحسن في ظروف المجتمع [3]

المطلب الثاني: عناصر النمو الاقتصادي

تعد عناصر النمو الاقتصادي الأساس الذي تقوم عليه عملية التوسع الاقتصادي في أي دولة، إذ تمثل المحركات الرئيسة لزيادة الإنتاج وتحقيق التنمية، وتشمل العناصر التالية:

- **الموارد الطبيعية:** وهي كل الموارد التي زودتنا بها الطبيعة كالتربة الماء وما في باطن الارض اي ما يمكن استغلاله مع الأخذ بعين الاعتبار كمية ونوعية هده الموارد ، يشترط في هدا العامل الاستغلال بغية تحقيق الاهداف الاقتصادية للمجتمعات اضافة الى توفر مستوى معين من الطلب على السلع التي يمكن انتاجها من هدا المورد، كما يجب ان تكون كلفة هدا المورد لتحويله الى سلع او خدمات قابلة للاستهلاك اقل من الارباح التي يمكن الحصول عليها من هدا التحويل، وفي الكثير من الاحيان تمتاز هده الموارد الطبيعية بعدم ثباتها وتغير كمياتها ونوعياتها ويمكن لبعضها الا

[1] صلاح الدين كروش 2016، **البحث عن مثولية متغيرات الاقتصاد الكلي حسب المربع السحري كالدور**، أطروحة مقدمة نيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة حسيبة بن علي بالشلف، الجزائر.

[2] عريقات حربي، محمد موسى، 2006، **مبادئ الاقتصاد التحليل الكلي**، دار وائل لنشر والتوزيع الأردن ص268

[3] زكريا مسعودي، خليفة عزي، **النمو الاقتصادي في الجزائر مجلة محددات التنمية والاستشراف للبحوث والدراسات**، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الوادي، المجلد الرابع العدد السابع، ديسمبر 2019، ص117 -136.

يتجدد والاخر ان يزداد نتيجة تطويرها والذي بدوره يحتاج الى توجيه الجهود في وقت ما من اجل البحث والدراسة لتطوير هده الموارد.[1]

- **الموارد البشرية:** يتمثل هذا العامل في عدد السكان في بلد ما في حين له اهمية كبرى في تحديد معدل النمو الاقتصادي حيث له علاقة في معادلة الدخل الحقيقي للفرد كمؤشر على النمو الاقتصادي والمعادلة التالية توضح ذلك:[2]

معدل الدخل الحقيقي = الناتج القومي الاجمالي الحقيقي/ عدد السكان.

ونلاحظ من خلال المعادلة أن عدد السكان هو المحدد لما يمكن أن يكون عليه معدل الدخل الحقيقي اعتمادا على مقدار الناتج القومي الاجمالي، فإذا ازداد عدد السكان بدرجة لا تتناسب مع الزيادة في مقدار الناتج القومي الاجمالي الحقيقي قل الطرف الايسر من المعادلة بالتالي انخفض معدل النمو الاقتصادي وفي المقابل إذا بقية الزيادة في عدد السكان في حدود اقل من الزيادة في الناتج القومي والاجمالي الحقيقي فإن معدل النمو الاقتصادي سيرتفع. ولقياس كفاءة الاستغلال المقترنة بالزيادة في عدد السكان لا بد من الزيادة في القوى العاملة أي الانتاج بصفة عامة والذي بدوره يؤثر على انتاجية العمل وهي ايضا تتأثر بمجموعة من العوامل المؤثرة في معدل النمو الاقتصادي اهمها:

- معدل ساعات العمل في الاسبوع الواحد.
- المستوى التعليمي للفرد الذي ينجز العمل.
- المهارة الفنية والخبرة المكتسبة للفرد.
- كمية ونوعية المصادر المتاحة في انجاز العمل.
- طبيعة العلاقات الانسانية في العمل.

- **رأس المال:** هو عبارة عن السلع تستخدم في انتاج سلع وخدمات اخرى وهي تعتبر ايضا كعنصر اساسي ومهم للنمو الاقتصادي ويعتبر رأس المال كل مؤشر يشرح مستوى ودرجة التجهيزات التقنية تحت شروط خاصة للظاهرة المشروحة فهو يساعد على تحقيق التقدم التقني من جهة وعلى توسيع الانتاج بواسطة الاستثمارات المختلفة من جهة اخرى.[3]
- **العمل:** يعتبر عنصر العمل من أهم العوامل التي تؤثر على النمو الاقتصادي واهم عنصر في تكوينه هو السكان ونوعية هؤلاء السكان والهرم السكاني، وزيادة السكان في هذه الحالة تعني زيادة عرض العمل، مع الأخذ بعين الاعتبار اثر النمو السكاني على مستوى نصيب الفرد من الدخل الوطني، حيث

---

[1] بلحلو حليمة، سيار عائشة، **أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2018**، مذكرة لنيل شهادة الماستر في علوم التسيير ، جامعة عبد الحفيظ بوالصوف ميلة، 2020 ص32

[2] حمدان محي الدين، **حدود التنمية المستدامة في الاستجابة لتحديات الحاضر والمستقبل**، اطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر،2009، ص8-10 .

[3] عبد المطلب عبد الحميد 2002، **السياسات الاقتصادية على المستوى القومي (تحليل الكلي)**، القاهرة ، مجموعة النيل العربية ، ص 273,

يعتبر ذلك مصدرا لزيادة النشاط الاقتصادي والنمو الاقتصادي ومن هنا وجب الاهتمام بتدريب العنصر البشري وتنمية المهارات الفنية الاساسية لان مجموع هده المهارات تؤدي زيادة الانتاجية وبالتالي زيادة معدل النمو الاقتصادي.

- **التقدم التقني:** هو تلك التغيرات ذات الطابع التكنولوجي لطرق الانتاج أو لطبيعة السلع المنجزة والتي تسمح بإنتاج أكبر بنفس كمية المدخلات أو بالحفاظ على نفس كميات الانتاج بمدخلات أقل، حل مشاكل الاختناقات التي تحد من الانتاج، انتاج سلع جديدة من ذات نوعية أحسن فالتقدم التقني هو عبارة عن حقيقية ذات طابع كيفي حيث يفرد في الواقع تقدير معتبر ومناسب في معاملات الإنتاج لأنه يدعو لتحسين تطوير الأداء الاقتصادي.[1]

المطلب الثالث: مقاييس ومحددات النمو الاقتصادي

يمثل النمو الاقتصادي مؤشرا رئيسيا لتطور الاقتصادي، ويقاس من خلال عدة مقاييس ومحددات وتتمثل في:

1. مقاييس النمو الاقتصادي

1.1 الناتج القومي الإجمالي الحقيقي

يشير النمو الاقتصادي وفق هذا المؤشر إلى معدل الزيادة في الناتج القومي الإجمالي الحقيقي التي يحققها الاقتصاد خلال مدة زمنية عادة ما تكون سنة، ويقوم المؤشر على أساس الناتج الحقيقي من السلع والخدمات النهائية مقدرة بالقيمة الحقيقية وليس النقدية، واستبعاد أثر التضخم في تلك الزيادة الحاصلة في الناتج القومي الإجمالي.[2]

2.1 متوسط الدخل الحقيقي للفرد

تكمن أهمية قياس نمو متوسط الدخل الحقيقي الفردي في معرفة العلاقة بين نمو الإنتاج و تطور السكان، ويعتبر هذا المقياس كقياس عين للنمو، أي يقيس النمو المحقق على مستوى كل فرد من زيادة ما ينفقه، على الرغم من أهمية زيادة متوسط دخل الفرد فإنه من الأفضل التركيز على الناتج القومي في تفسير النمو الاقتصادي، باعتباره مظهرا كليا للنشاط الاقتصادي في أي مجتمع، فضلا عن ذلك فإن زيادة الدخل القومي صفة ملازمة لزيادة متوسط الدخل الحقيقي للفرد.[3]

3.1 المعدلات النقدية للنمو

[1] عبد المطلب عبد الحميد، **مرجع سبق ذكره**، ص117-134.

[2] الهام وحيد دحام، **فاعلية أداء السوق المالي والقطاع المصر في النمو الاقتصادي**، المركز القومي للإصدارات القانونية ، القاهرة، ط1 ، 2013، ص 58.

[3] حسن مسعود، **أضواء على النظرية الاقتصادية المعاصرة**، دار المعارف، بيروت، ط1، 2001، ص 214.

هي معدلات النمو يتم حسابها بناء على التقديرات النقدية لحجم الاقتصاد الكلي، أي بعد تحويل المنتجات العينية والخدماتية لما يعادلها من العملات النقدية، ويعتبر هذا الأسلوب الأسهل والأفضل رغم التحفظات عليه، و هنا نميز بين معدلات بالأسعار الجارية ومعدلات النمو بالأسعار الثابتة، ومعدلات النمو بالأسعار الدولية التي نوضحها فيما يلي:[1]

- **معدلات النمو بالأسعار الجارية:** هو قياس النمو باستخدام العملة المحلية للبلد، وتكون بيانته سنويا و بذلك يمكن قياس معدلات النمو السنوي استنادا لهذه البيانات.
- **معدلات النمو بالأسعار الثابتة:** هي عبارة عن تعديل للبيانات استنادا للأرقام القياسية لأسعار أي تقدير الناتج المحلي بالأسعار الثابتة.
- **معدلات النمو بالأسعار الدولية:** يستخدم هذا الأسلوب في الدراسات الخاصة بالتجارة الخارجية بحيث يجب تحويل العملات المحلية عند إجراء الدراسات الاقتصادية المقارنة لأنه لا يمكن استخدام العملات

المحلية نظرا لاختلاف أسعار تحويل العملات من بلد إلى آخر.

4.1 المعدلات العينية للنمو

يستخدم هذا النوع من النمو لقياس معدلات النمو الاقتصادي في علاقته مع معدلات نمو السكان فأصبح من الضروري استخدام مؤشرات متوسط نمو نصيب الفرد لأن عدد السكان في الدول النامية بدرجة متقاربة مع معدلات نمو الدخل و الناتج.[2]

5.1 مقارنة القوة الشرائية

تعتمد المنظمات و المؤسسات الدولية عند نشرها تقارير خاصة بالنمو الاقتصادي المقارن لبلدان العالمين على مقاييس قيمة الناتج القومي مقوما بسعر الدولار الأمريكي، حيث أن القيمة الخارجية لسعر الصرف لدولة ما يتحدد وفق قوتها الشرائية في السوق المحلية بالنسبة لقوتها الشرائية في الأسواق الخارجية أي أن العلاقة هي علاقة الأسعار المحلية السائدة في الدولة لأسعار السائدة في الدول الأخرى المشاركة معها في التبادل التجاري، وبعدها تقوم بترتيب البلدان من حيث درجة التخلق والتقدم.[3]

2. محددات النمو الاقتصادي

[1] الماحي محمد، **تخطيط وتمويل التنمية**، دار بستان المعرفة، مصر، 2010، ص 171.

[2] شحدة بدر وحمدان سعيد، **تحليل النمو مصادر في الاقتصاد الفلسطيني**، رسالة مقدمة لاستكمال متطلبات الحصول على درجة الماجستير في الاقتصاد من كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية جامعة الأزهر، فلسطين ،2012، ص 10.

[3] ألماحي محمد، **مرجع سابق**، 2010، ص 1

1.2 رأس المال المادي إن تراكم رأس المال يتعلق بصورة مباشرة بحجم الادخار أي أنه لأجل الإضافة إلى حجم المتراكم من السلع الرأسمالية، لابد للمجتمع أن يمتنع عن استهلاك جزء من الإنتاج الحالي لتحويل جزء من الدخل لأغراض الاستثمارية، ولكي يتحقق لابد من توفر شروط معينة هي:[1]

- القيام بالادخار فلا استثمار بدون ادخار.
- أن يتم استثمار ما تم ادخاره.
- ألا يكون هناك اكتناز.

2.2 رأس المال البشري

يعتبر رأس المال البشري او الاستثمار البشري من أهم العوامل التي تؤثر على النمو الاقتصادي في الاقتصاد القومي أو المجتمع، لا يعتمد على التعليم و التدريب فقط بل يعتمد كذلك على مقدار الخدمات الصحية و الاجتماعية التي تعمل على بناء و صيانة رأس المال البشري و ان أهم عنصر في تكوين رأس المال البشري هو السكان، و زيادة السكان في هذه الحالة تعني زيادة عرض العمل لذلك فإن زيادة الاستثمار في رأس المال البشري لابد أن تتوازن و تتواكب مع الزيادة في رأس المال المادي، حيث يمكن زيادة انتاجية العمل و بالتالي معدل النمو الاقتصادي.

3.2مدى توافر الموارد الطبيعية

هي الموارد التي لا يدخل الانسان في صنعها بل هي هبة من الخالق سبحانه وتعالى، وتتكون من الأرض وما عليها وما بداخلها مثل: البترول والمعادن والغابات والأسماك وغيرها، فكلما توفرت هذه الموارد كلما زاد معدل النمو الاقتصادي مع ثبات العوامل الأخرى.[2]

4.2التقدم التكنولوجي

إن التقدم التكنولوجي يؤدي إلى استخدام بدائل جديدة في عملية الإنتاج مثل استخدام موارد أولية مكان موارد أولية أخرى، وصنع منتجات لم تكن معروفة من قبل بالإضافة إلى أن هذا العامل يقوم بدور هام في استحداث وسائل جديدة لتحسين أداء المعدات والآلات، فهذا العامل أصبح معيارا لتصنيف الدول إلى مستويات.[3]

5.2 التخصيص وتقسيم العمل والحجم الكبير الانتاج:

[1] Denise Flougat, Christian de boisseau, **économe contemporaine** « **croissance mondialisation et stratégies économique** » presses universitaires de France,2006, p 69.

[2] عبد المطلب عبد الحميد، **النظرية الاقتصادية" تحليل جزئي وكلي للمبادئ** " الدار الجامعية للنشر، الأردن، 2001، ص، 471-470

[3] عبد المطلب عبد الحميد، **مرجع سبق ذكره**، مصر،ص، 481-487.

إن التحسين في القوى الانتاجية ومهارة العامل يعزي إلى تقسيم العمل ويتحدد هذا الأخير بحجم السوق وتحسين الأداء وتوليد تكنولوجيا جديدة وأن معظم الإنتاج يكون لأغراض الاستهلاك العائلي، وليس من أجل السوق أما إذا توسع حجم السوق وازداد التقدم التكنولوجي عندئذ يزداد التخصص في العمليات الانتاجية والذي يؤدي بدوره إلى زيادة الانتاج وتقليل التكاليف ومن ثم زيادة معدل النمو الاقتصادي.[1]

خلاصة الفصل

من خلال ما تم التطرق إليه في هذا الفصل تبين أن مفاهيم سعر الفائدة والنمو الاقتصادي عرفت تطورا كبيرا ومستمرا متماشيا مع التطور الذي عرفه الفكر الاقتصادي والظروف المحيطة.

إن فهم طبيعة سعر الفائدة والعوامل المؤثرة فيه يمكن صانعي السياسات الاقتصادية من اتخاد قرارات أكثر دقة وفعالية، كما أن تطور النظريات الاقتصادية حول سعر الفائدة عبر العصور يعكس مدى تعقيد هذا المفهوم وأهميته فقد بدأت النظرة إليه من منظور بسيط يقوم على التوازن بين الادخار والاستثمار ثم تطورت مع كينز إلى التركيز على تفضيل السيولة ثم إلى نماذج أكثر تعقيدا في اقتصاد الحديث.

يعتبر النمو الاقتصادي زيادة مستدامة في الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي، ويعكس توسع الاقتصاد في إنتاج السلع والخدمات، يعتمد على عناصر مثل رأس المال، العمل ن التكنولوجيا، الموارد الطبيعية، و يتأثر بمحددات كجودة السياسات الاقتصادية، التعليم، البنية التحتية، ومناخ الاستثمار، يقاس من خلال معدل الناتج المحلي و نصيب الفرد منه، إضافة الى مؤشرات تنموية تعكس جودة الحياة.

[1] بن عزة حليلة، **الفائدة سعر الحقيقي وأثره على النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة تحليلية للفترة (2006-2014) طالبة دكتوراه**، جامعة باتنة1، الحاج لخضر، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد الثاني عشر، 1 جوان 2017، ص 184.

الفصل الثاني:

تقدير أثر سعر الفائدة الحقيقي على الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر

تمهيد:

تعتبر إدارة جهاز سعر الفائدة من أهم المسائل التي تبين مدى نجاعة السياسة النقدية بل ومدى تحكم البنك المركزي في القدرة على ضبطها لذلك فإن البنوك المركزية في الدول تعتمد أليت معينة لتحكم وإدارة سعر الفائدة فبعد التحليل النظري لسعر الفائدة في الفصل الأول، سنحاول في هذا الفصل القيام بدراسة تحليلية لتطوير وتقييم سعر الفائدة في الاقتصاد الجزائري، وكذلك إلى تأثيرها على أهم المتغيرات الاقتصادية التي تم التطرق لها في الفصل الأول وعلى هذا الأساس تم تقسيم الفصل الثاني إلى:

- المبحث الأول: تحليل وتقييم واقع السياسة النقدية في الجزائر.
- المبحث الثاني: قياس أثر تغير أسعار الفائدة على الناتج المحلي الوطني.

المبحث الأول: تحليل وتقييم واقع السياسة النقدية في الجزائر

تعد السياسة النقدية من الركائز الأساسية في توجيه الاقتصاد الكلي لأي دولة، لما لها من تأثير مباشر على معدلات التضخم، سعر الصرف النمو الاقتصادي، والاستقرار المالي. وفي الجزائر، تتسم السياسة النقدية بخصوصية ناتجة عن طبيعة الاقتصاد الوطني المعتمد بشكل كبير على عائدات المحروقات، مما يحد من مرونة أدواتها ويجعلها عرضة لتقلبات السوق العالمية. كما أن التحديات الداخلية مثل ارتفاع معدلات التضخم وضعف التنويع الاقتصادي تضغط على قدرة البنك المركزي الجزائري في تحقيق أهدافه الأساسية. من هذا المنطلق، يكتسي تحليل وتقييم واقع السياسة النقدية في الجزائر أهمية خاصة لفهم مدى نجاعتها في تحقيق الاستقرار النقدي ودعم التنمية الاقتصادية بالإضافة إلى رصد الإكراهات البنيوية التي تواجهها واقتراح مسارات إصلاحية فعالة.

المطلب الأول: تحليل وتقييم السياسة النقدية قبل 2010

تستحوذ السياسة النقدية في الجزائر على اهتمام كبير، إذ تمثل مجموعة الإجراءات التي يتخذها بنك الجزائر المركزي بهدف التحكم في المعروض النقدي وإدارة السيولة لتحقيق استقرار الأسعار ودعم النمو الاقتصادي. يهدف هذا التمهيد إلى تحليل وتقييم السياسة النقدية في الجزائر من خلال دراسة أدواتها، وأهدافها، والتحديات التي تواجهها، مع الأخذ في الاعتبار السياق الاقتصادي والمالي للجزائر. تشمل أدوات السياسة النقدية سعر الفائدة الرئيسي والاحتياطي الإلزامي وعمليات السوق المفتوحة بينما تتركز الأهداف حول استقرار الأسعار، والنمو الاقتصادي، واستقرار سعر الصرف. يكتسب تحليل وتقييم هذه السياسات أهمية بالغة لفهم فعاليتها واقتراح التحسينات اللازمة لتعزيز أداء الاقتصاد الوطني.

1. سياسة أسعار الفائدة بعد صدور قانون القرض والنقد 90-10

يمكن عرض أهم تطورات سعر الفائدة بعد صدور قانون العرض والنقد 90-10 وذلك كما يلي:

- **سياسة أسعار الفائدة قبل صدور قانون النقد والقرض خلال الفترة 1986-1990**

وهي مرحلة التحرير التدرجي لسعر الفائدة, حيث ظل معدل إعادة الخصم في الجزائر عند الاستقلال إلى غاية سنة 1985 ثابت عند نسبة تقدر ب 2.75% إلا أنه بعد صدور قانون القرض والنقد سنة 1990 الذي عادة السياسة النقدية سلطتها والبنك المركزي دوره في إدارة كل النقد والقرض, من خلال ذلك تحررت أسعار الفائدة تدريجيا بعد صدور قانون القرض والنقد صار معدل إعادة الخصم يعدل تقريبا كل سنة, نتيجة النمو الشديد للكتلة النقدية والذي يرجع إلى تحرير الأسعار وتحقيق أهداف البنك المركزي خاصة التحقيق من حدة التضخم, في إطار التطهير المالي الاقتصادي.

والغاية من تحرير سعر الفائدة لتحقيق الأهداف التالية:

- رفع تعبئة مستوى المدخرات لمختلف القطاعات بغية توفير التمويل اللازم للاستثمارات.
- رفع إنتاجية رأس المال: انتقاء كفء للاستثمارات بهدف نمو اقتصادي حقيقي.
- ترشيد القروض على اختلاف أنواعها وآجالها.
- رفع أسعار الفائدة الاسمية من شأنها أن تحسن ارتفاع التضخم وتسمح بزيادة أسعار الفائدة الحقيقة موجبة ومن ثم عوائد حقيقية موجبة للمدخرين.

الجدول (2-1): تطور سعر الفائدة خلال فترة 1986-1990

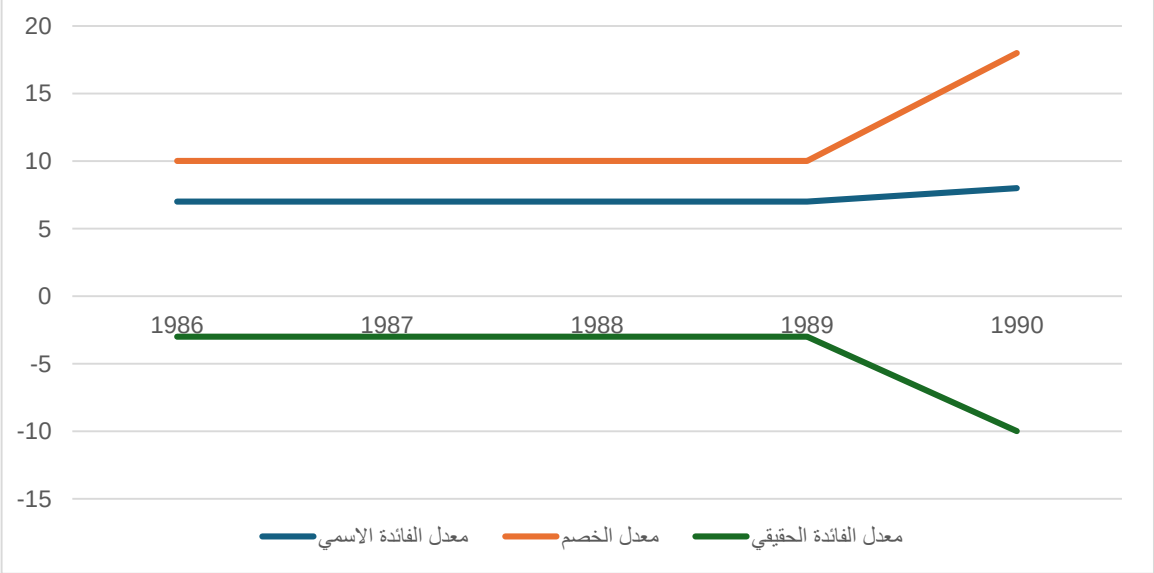
السنة	معدل الفائدة الحقيقي	معدل الخصم	معدل الفائدة الاسمي
1986	-3	10	7
1987	-3	10	7
1988	-3	10	7
1989	-3	10	7
1996	-10	18	8

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على مجموعة البنك الدولي على الموقع

https:/ data. Albankaldawili.org

وبغرض التوضيح أكثر لنتائج الجدول (2-1) يمكن الاستعانة بالشكل الموالي الذي يوضح تطور سعر الفائدة ومعدل إعادة الخصم.

الشكل(2-1) : تطور سعر الفائدة ومعدل الخصم



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على بيانات الجدول(2-1)

نلاحظ من خلال المنحنى أن معدل الفائدة الاسمي كان بنسبة ثابتة من 1986 إلى 1989 بنسبة 7% لأنها كانت تحدد إداريا دون اعتبار لندرة تكاليف رأس المال، ومن خلال الأهداف السابقة قامت السلطة النقدية بتعديل أسعار الفائدة الاسمية على القروض حيث ارتفعت سنة 1990 بنسبة 8%, كما نلاحظ وجود أسعار حقيقية خلال هذه الفترة حيث انتقل نسبة 3% سنة 1986 إلى نسبة 10% سنة 1990 وهذا يرجع إلى ارتفاع معدلات التضخم.

2. سياسة أسعار الفائدة خلال 1990-2004

من تاريخ صدور قانون القرض والنقد 1990 الذي أعاد للبنك الجزائري دوره وأهميته ومكانته من استخدام معدل إعادة الخصم, باعتباره احد أدوات السياسة النقدية غير المباشرة وأداة تحليلية هامة حيث تمثل معيارا حقيقيا لتحليل السياسة النقدية التي تطبقها السلطات النقدية، كما قامت إصلاحات المؤسسات النقد الدولية كان أهمها برنامج التعديل الهيكلي 1996 إلى 1998 يعيد تدعيم الإصلاحات من نمط اقتصادي مركزي مخطط إلى اقتصاد السوق, وقد مست هذه الإصلاحات جوانب عدة كان الغرض منها دفع أسعار الفائدة إلى الارتفاع للوصول إلى أسعار فائدة حقيقية موجبة من أجل تشجيع الادخار ورفع إنتاجية رأس المال مما يؤدي إلى نمو الناتج المحلي الإجمالي من جهة والحد من التضخم من جهة أخرى.

الجدول (2-2): تطور أسعار الفائدة 1995-1999

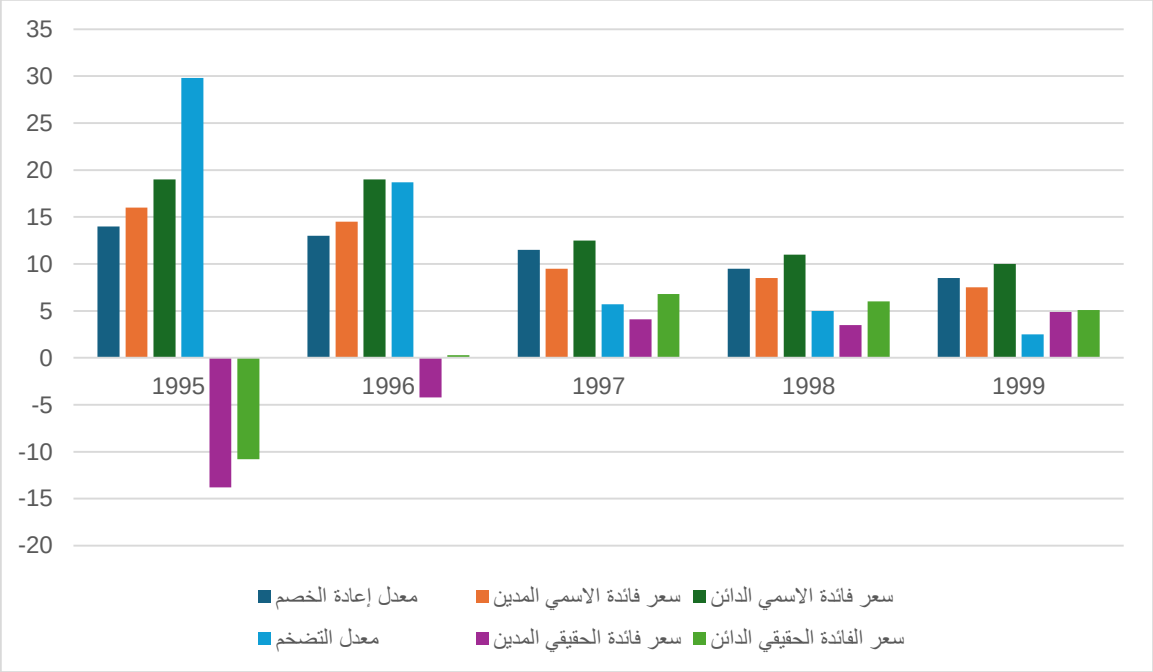
/	1995	1996	1997	1998	1999
معدل إعادة الخصم	14	13	11.5	9.5	8.5
سعر فائدة الاسمي المدين	16	14.5	9.5	8.5	7.5
سعر فائدة الاسمي الدائن	10	19	12.5	11	10
معدل التضخم	29.8	18.7	5.7	5	2.5
سعر فائدة الحقيقي المدين	-13.8	-4.2	4.1	3.5	4.9
سعر الفائدة الحقيقي الدائن	-10.8	0.3	6.8	6	5.1

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على مجموعة البنك الدولي على الموقع

https:/ data.albankaldawili.org

وبغرض توضيح أكثر لنتائج الجدول السابق يمكن استخلاص النتائج المتوصل إلها من خلال الشكل التالي الذي يمثل تطور سعر الفائدة.

الشكل (2-2) : تطور أسعار الفائدة 1995-1999



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على بيانات الجدول (2-2)

نلاحظ إن معدل إعادة الخصم شهد تقلبات بين العامين 1995 إلى 1999 حيث بلغ نسبة 14 بالمئة إلى أن وهل 8.5 بالمئة وهذا ناتج عن الإجراء قامت به السلطة النقدية, كما نلاحظ ارتفاع معدل التضخم الذي بلغ أعلى مستوى له في سنة 1995 بنسبة 29.8بالمئة مما نتج عنه ارتفاع الأسعار المدينة والدائنة إلى 16بالمئة و19بالمئة على التوالي وعند الانخفاض التدريجي لمعدل إعادة الخصم أدى بدوره إلى انخفاض معدل التضخم إلى أدنى مستوياته بنسبة 2.6بالمئة مما أدى هذا الانخفاض في أسعار الفائدة المدينة والدائنة بنسبة 7.5بالمئة و10بالمئة والأمر الذي أدى إلى سيادة أسعار فائدة حقيقية موجبة وكان ذلك لأول مرة سنة 1997.

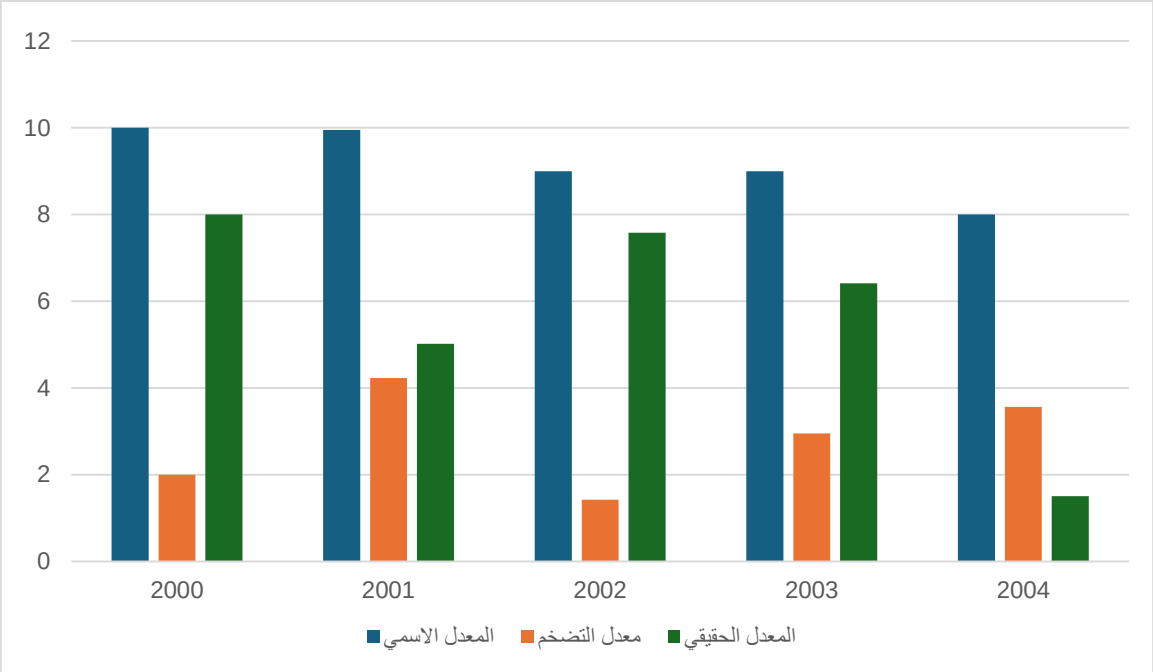
الجدول (2-3): تطور سعر الفائدة الدائنة في الجهاز البنكي الجزائري خلال الفترة 2000-2004

	2000	2001	2002	2003	2004
المعدل الاسمي	10	9.95	9	9	8
معدل التضخم	2	4.23	1.42	2.95	3.56
المعدل الحقيقي	8	5.02	7.58	6.41	1.5

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على مجموعة البنك الدولي على الموقع

https://data.albankaldawili.org

الشكل (2-3): تطور سعر الفائدة في الجهاز البنكي



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على بيانات الجدول (2-3)

نلاحظ من خلال الشكل أعلاه أن معدل أسعار الفائدة الاسمي الدائن كان في تناقص معدلاتها حيث بلغت سنة 2000 نسبة 10% إلى أن وصلت سنة 2004 إلى نسبة 8% وهذا راجع إلى تذبذب في نسب أسعار التضخم، أما أسعار الفائدة الحقيقية الدائنة تميزت بمعدلات دائنة موجبة.

الجدول (2-4): تطور معدل الفائدة المدينة في الجهاز البنكي الجزائري خلال الفترة 2000-2004

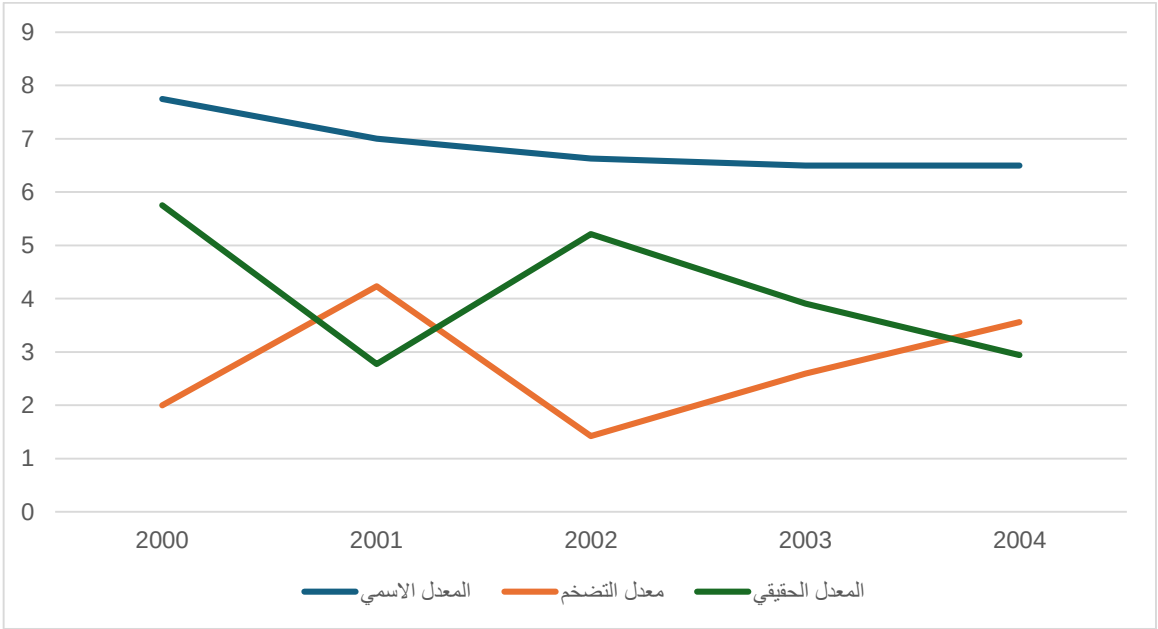
السنوات	المعدل الحقيقي	معدل التضخم	المعدل الاسمي
2000	5.75	2	7.75
2001	2.77	4.23	7.00
2002	5.21	1.42	6.63
2003	3.91	2.59	6.5
2004	2.94	3.56	6.5

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على مجموعة البنك الدولي على الموقع

Https: / data. Albankaldawili. Org

بغرض توضيح أكثر لنتائج الجدول السابق يمكن استخلاص النتائج الموصل إليها من خلال الشكل التالي:

الشكل (2-4): منحنى تطور معدل الفائدة المدين في الجهاز البنكي



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على بيانات الجدول (2-5)

نلاحظ من خلال المنحنى أن معدلات أسعار الفائدة المدينة الاسمية منخفض حيث بلغت 7.75% سنة 2000 إلى أن وصلت إلى نسبة 6.3% سنة 2004, كما أن معدلات التضخم بقت بنفس المقدار في أسعار الفائدة الدائنة، أما معدلات أسعار الفائدة المدينة الحقيقية تميزت بمعدلات موجبة.

الجدول (2-5): مؤشرات السوق النقدي في الجزائر خلال الفترة(2000-2009)

السنة	سعر الصرف الدينار مقابل الدولار	فائض السيولة (مليار دج)	النمو السنوي للكتلة النقدية M2%	سعر الفائدة الأساسي (%)	معدل التضخم (%)
2000	75.3	0	43.2	6.5	0.3
2001	77.2	0	10.1	6.5	4.2
2002	79.0	120	9.7	5.5	1.4
2003	77.4	290	10.5	4.5	2.6
2004	72.0	620	14.2	4.0	3.6
2005	73.4	970	13.5	3.5	1.6
2006	72.6	1.200	18.3	3.5	2.5
2007	69.4	1.500	21.6	3.5	3.5
2008	64.6	1.800	17.9	4.00	4.9
2009	72.6	1.950	11.3	4.0	5.7

المصدر: من إعدادا الطالبتين بالاعتماد على تقارير بنك الجزائر السنوية (2000-2009)

ملاحظات:

تميزت السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة ما قبل 2010 بعدة تحولات، إذ شهدت معدلات التضخم استقرارًا نسبيًا بين 2000 و2005 (بين 0.3% و3.6%) بفضل استقرار الأسعار العالمية وتحكم الحكومة في بعض الأسعار، إلى أن بدأت في الارتفاع تدريجيًا لتصل إلى 5.7% عام 2009، نتيجة لزيادة الإنفاق الحكومي وارتفاع السيولة وتضخم الأسعار العالمية. وعلى الرغم من أن بنك الجزائر خفّض سعر الفائدة الأساسي من 6.5% سنة 2000 إلى 4% في 2009، إلا أن تأثيره كان محدودًا بسبب هيمنة البنوك

العمومية على التمويل، وضعف استجابة السوق لهذه الأداة. في المقابل، عرفت الكتلة النقدية (M2) نموًا حادًا، تجاوز 20% بين 2004 و2007، بفعل تدفق عائدات النفط وزيادة الإنفاق العام، مما أدى إلى تراكم السيولة وارتفاع خطر التضخم. وقد انعكس ذلك في ارتفاع فائض السيولة لدى البنوك من الصفر في عام 2000 إلى 1950 مليار دينار في 2009، نتيجة ضعف فرص الاستثمار الخاص. أما على صعيد سعر الصرف، فقد تم تخفيض الدينار تدريجيًا للحفاظ على التنافسية، حيث انتقل من 75 دينارًا للدولار سنة 2000 إلى 64.6 في 2008، قبل أن يرتفع مجددًا إلى 72.6 سنة 2009 بفعل تأثيرات الأزمة المالية العالمية. وبذلك، يمكن القول إن السياسة النقدية الجزائرية خلال هذه المرحلة ركزت على استقرار الأسعار وامتصاص فائض السيولة، لكنها واجهت صعوبات بسبب الاعتماد الكبير على النفط وضعف فعالية أدوات السوق النقدي، مما خلق فجوة بين ضخ الأموال وقدرة الاقتصاد الحقيقي على استيعابها من خلال الاستثمار الفعلي.

المطلب الثاني: تحليل وتقييم السياسة النقدية من 2010 إلى 2023

شهدت السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة من 2010 إلى 2023 تحولات تدريجية في ظل المتغيرات الاقتصادية المحلية والدولية مع تركيز خاص على دور سعر الفائدة كأداة لضبط السيولة ومواجهة التحديات الاقتصادية والتي تتمثل بدورها على أنها مجموعة الإجراءات والأدوات والسياسات التي تنفذها السلطات النقدية في إدارة النظام النقدي للتحكم بعملية عرض النقود من أجل تحقيق أهداف اقتصادية متعلقة بالتأثير على الناتج الكلي والأسعار.

يعكس مسار السياسة النقدية في الجزائر بين 2010 و2023 توازنا بين الرغبة في تحفيز النمو من جهة، والحاجة إلى ضبط التضخم والحفاظ على استقرار الدينار من جهة أخرى.

1. أدوات السياسة النقدية

يستخدم البنك المركزي في إدارة السياسة النقدية وشؤون النقد والائتمان مجموعة أدوات والتي تنقسم إلى:

1.1 الأدوات الكمية (الغير مباشرة):

وتضم الأدوات التالية:[1]

- **معدل إعادة الخصم:** هو السعر الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية لقاء إعادة الخصم الأوراق التجارية والأذونات الحكومية للحصول على الائتمان ومنح القروض، وهي أداة غالبا

[1] الطاهر لطرش، **الاقتصاد النقدي والبنك**ي، ديوان المطبوعات الجامعية 2012، ص 53

ما تستخدم للتحكم في معدلات التضخم وعرض النقد وللتأثير على قدرة البنوك في توليد الائتمان ففي حالات الركود يرفع البنك المركزي من هذه النسبة ويقوم بتخفيضها حالات الانكماش الاقتصادي ويتوقف فعالية هذه الأداة على اتساع سوق النقد وعلى مدى اعتماد البنوك التجارية على البنوك المركزية في طلب إعادة تمويلها.

- **السوق المفتوحة:** ويقصد بها قيام البنك المركزي بعمليات بيع وشراء الأوراق المالية في السوق النقدية بهدف التأثير في السيولة في الاتجاه الذي يريده بما ينسجم ومستوى النشاط الاقتصادي فيكون مشتريا لهذه الأوراق في حالات نقص السيولة في الاقتصاد موسعا بذلك قدرة البنوك التجارية على منح القروض وبالتالي زيادة حجم السيولة في الاقتصاد والعكس صحيح في الحالات التي تريد فيها حجم السيولة عن حاجة الاقتصاد ومدى نجاحها يتوقف على توفر سوق نقدية ومالية متقدمة وحرجة تطور المالي والاقتصادي للبلد.
- **معدل الاحتياط الإجباري:** هي نسبة يفرضها البنك المركزي على ودائع البنوك التجارية لودائع تحت الطلب (ودائع لأجله) يتم الاحتفاظ بها في شكل أرصدة نقدية أو نقود سائلة، تستهدف سياسة الاحتياطي الإجباري التأثر المباشر على سيولة البنوك التجارية في الاتجاه المرغوب فيه ليقلل من قدرة البنوك على توليد الائتمان والعكس صحيح.

2.1 الأدوات الكيفية (المباشرة)

يستخدم البنك المركزي إلى جانب الأدوات الكمية مجموعة من الأدوات النوعية التي من شأنها التأثير في نوعية ووجهة الائتمان المصرفي بما يتوافق والأهداف الاقتصادية المنشودة وهي كالتالي:[1]

- **تأطير القروض (السقوف التمويلية):** يسعى البنك المركزي لتطبيق هذه الأداة إلى تسقي مباشر للقروض المتاحة الاقتصاد، حيث يحدد البنك المركزي مقدار معين القروض يسمح للبنوك التجارية بمنحه مقابل ضمانات معينة وتحديد مدد مختلفة لاستحقاقها حسب الأغراض الموجهة لها، وما زاد من ذلك لابد من الرجوع إلى البنك المركزي لأخذ رأيه.
- **تخصيص التمويل:** تهدف السياسة النقدية من خلال هذه الأداة توجيه الائتمان إلى مجالات الاستثمار المرغوب فيها دون غيرها، وذلك من خلال تحديد أسعار فائدة متميزة طبقا لنوع النشاط ومدى تشجيع الدولة له.

1 المصري إبراهيم، **اقتصاد النقود** – البنوك، بازل دار الحكمة للطباعة والنشر والتوزيع، مصر 2014، ص 147-148.

- **أسلوب التعليمات الصريحة:** يحق للبنك المركزي إصدار التعليمات الرسمية والأوامر المباشرة للبنوك التجارية بشأن منح أو الحد من حجم الائتمان، إذ يجب عليها الالتزام بها وتنفيذها وعدم تجاهلها وإلا تعرضت للعقوبات.
- **الإقناع الأدبي:** إن استخدام البنك المركزي لذا الأسلوب محاولة منه لإقناع البنوك التجارية بإتباع سياسة معينة في منح القروض وتوجيهها دون اللجوء إلى التعليمات الرسمية، ويتم اللجوء إليه في حالة عدم وجود ضرورة ملحة للتدخل المباشر للبنك المركزي في الحياة الاقتصادية، وقد لا يلقى هذا الأسلوب قبولا من جميع البنوك التجارية ويتبقى فعاليته متوقعة على مكانة البنك المركزي وغيرته ومدى ثقة البنوك التجارية في قدرته على كسب شؤون النقد والائتمان.

الجدول رقم (2-6): تطور معدلات الخصم في الجزائر خلال (2010-2023)

السنوات	2015-2010	2019-2016	2020	2021	2023-2022
المعدل %	4	3.5	3.25	3	3.75

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الإحصائيات الثلاثية لبنك الجزائر على الموقع:
https://www.bank-of-algeria.dz/html/bulletin-statique-AR.htm

عرفت معدلات إعادة الخصم انخفاض نسبي بمعدل 4% خلال سنة 2010 إلى غاية 2015 وذلك نظرا لتشكل فوائض مالية نتيجة ارتفاع أسعار النفط وعدم لجوء البنوك لإعادة التمويل من البنك المركزي، في سنة 2016 عمل بنك الجزائر على تفعيل هذه الأداة بتخفيضه إلى 3.5% إلى غاية 2019 كرد فعل على الأزمة النفطية وانخفاض أسعار النفط سنة 2014 وما نتج عنها من تقلص في السيولة المصرفية وتواصل سلسلة التخفيضات المتتالية لمعدل إعادة الخصم فيه حتى بلغ معدل 3% سنة 2021، بلغ معدل إعادة الخصم سنة 2022 إلى غاية 2023 بمعدل 37.5% وهو نفس المستوى الذي حافظ عليه منذ عام 2017 دون تغيير.

الجدول رقم (2-7): تطور معدلات الاحتياطي الإجباري بالجزائر خلال الفترة (2010-2023)

السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
الاحتياطي الإجباري %	9	9	11	12	12	12	8	4	10	10	3	2	2	3

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الإحصائيات الثلاثية لبنك الجزائر على الموقع:
https://www.bank-of-algeria.dz/html/bulletin-statique-AR.htm

شهد معدل الاحتياط الإجباري منذ بداية استخدامه وإدراجه ضمن أدوات السياسة النقدية تعديلات مختلفة ،وفق ما عرفه الوضع الاقتصادي بالجزائر، حيث عرف هذا المعدل ارتفاعا متواصلا إلى غاية سنة 2013 أين بلغ 12% وذلك بهدف امتصاص فائض السيولة المصرفية وتفاديا لما قد ينجم عنه من ضغوط تضخمية في حال توجهها إلى قروض غير مجدية في الاقتصاد وفي 2016-2017 باشر بنك الجزائر في تخفيض معدل الاحتياطي إلى 8% و4% على التوالي لضخ سيولة إضافية للبنوك بعد تباطئ نمو الكتلة النقدية سنتي 2015 و2016 نتيجة تدهور أسعار المحروقات، ليعاود بنك الجزائر رفع معدل الاحتياطي سنتي 2018 و2019 إلى 10% محاولة منه تخفيض الكتلة النقدية التي عرفت ارتفاعا اثر تطبيق التمويل غير التقليدي في هذه الفترة وبعد ما عرفه لعالم من ركود اقتصادي اثر الأزمة الصعبة التي طالت تداعياتها جميع الاقتصاديات عمد بنك الجزائر تخفيض معدل الاحتياطي مرة أخرى في 2020 إلى 3% و2% سنة و 2% وسنة 2023 بلغت 3% كمحاولة من البنك الجزائري لضغط التوازنات المالية.

3.1 تطور عمليات سياسة السوق المفتوحة

في إطار ما سمح به قانون النقد والقرض قد باشر بنك الجزائر عمليات السوق المفتوحة من خلال شراء السندات الحكومية في 30 ديسمبر 1996 والمستحقة بعد شهرين بقيمة4 ملاين دينار وبمعدل فائدة 14.99%،[1]ليتم بعدها استغناء بنك الجزائر عن سياسة السوق المفتوحة إلى غاية 2017 أين تم تفعيل هذه الأداة من جديد نتيجة استمرار تناقص السيولة المصرفية ابتداء من النصف الثاني من سنة 2014، حيث بلغ مقدار السيولة المضخة في أكتوبر 2017 ما قارب 595.6 مليار دينار [2]وفي جانفي 2018 وفي ظل

[1] جميلة بغداوي، براهيم بوكر شاوي، عيسى سماعين، استراتيجية السياسة النقدية لبنك الجزائر بين رسم الأهداف واختيار الأدوات للفرة (2001-2019) مجلة الاقتصاد والمالية، المجلة، (العدد01) 2022 ص108

[2] التقرير السنوي لبنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر 2018 صفحة 130

تنامي السيولة المصرفية الناجمة عن التمويل النقدي عمل البنك الجزائري على تفعيل عمليات السوق المفتوحة لاسترجاع السيولة المتعددة الأطراف لـ 7 أيام وعمليات استرجاع السيولة ثنائية الأطراف لشهر واحد ماي 2018.[1]

2. تطور الأدوات الحديثة للسياسة النقدية في الجزائر

سعت السلطات النقدية الجزائرية لاستحداث أدوات جديدة للسياسة النقدية في سبيل تحقيق الاستقرار في مستوى الأسعار كهدف نهائي وصريح لسياسة النقد بالجزائر والاستقرار النقدي تبعا لذلك ونذكر أهمها:

1.2 تطور معدلات آلية استرجاع السيولة

انطلاقا من 2001 وما عانته المنظومة المصرفية من فرائض مالية مفرطة نتيجة ارتفاع أسعار النفط استحدث بنك الجزائر أداة جديدة تمثلت في آلية استرجاع السيولة أين يفترض البنك المركزي من البنوك التجارية بسعر فائدة متفق عليه لامتصاص فائض السيولة وذلك من خلال عمليات استرجاع السيولة لسبعة أيام سنة 2002 وفي 2005 أدرجت آلية استرجاع لمدة ثلاثة أشهر وفي 2013 أضيفت آلية استرجاع السيولة لمدة ستة أشهر[2] وفيما يلي تطور لمعدلات بنك الجزائر لآلية استرجاع السيولة وفق الجدول أدناه

جدول (2-8): تطور معدلات استرجاع السيولة لبنك الجزائر خلال الفترة من (2010-2023)

السنة	2010-2012	2013-2016	2017	2018-2019	2020	2021	2022	2023
لـ 7 أيام	0.75	750.	/	3.5	3.25	/	/	1.9
لـ 3 أشهر	1.25	1.23	/	/	/	/	/	/
لـ 6 أشهر	/	1.5	/	/	/	/	/	/

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الإحصائيات الثلاثية لبنك الجزائر على الموقع:
https://www.bank-of-algeria.dz/html/bulletin-statique-AR.htm

[1] التقرير السنوي لبنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي الجزائري 2019 صفحة 142

[2] مدوخ ماجدة، تعزيز فعالية السياسة النقدية في الجزائر للتحكم في التضخم للفترة (2001-2014)، مجلة العلوم الإنسانية، المجلد 17، العدد1، 2017 ، ص560.

منذ سنة 2010 إلى 2016 أين استقرت معها المبالغ الممتصة عند 1100 مليار دينار طيلة الفترة الممتدة من 2007-2011 لتزداد وتصل إلى 1350 مليار دينار عند 2013، وفي أكتوبر 2015 قام البنك الجزائري بتخفيض عتبة امتصاص السيولة إلى 300 مليار دينار، ليرفعها من جديد في ديسمبر من نفس السنة 700 مليار دينار.[1]

وفي سنة 2016 تم التوقف عن استخدام هذه التقنية ولكن مع تشكل فرائض مالية معتبرة لدى المصارف جراء تطبيق آلية التمويل غير التقليدي نهاية 2017 أعاد بنك الجزائر تفعيل عمليات استرجاع السيولة بداية من جانفي 2018 حتى 2019 بمعدل 3.5% وبمعدل 3.25% من شهر أفريل حتى شهر سبتمبر من سنة 2020 ولم يتم استخدامها سنة 2021، في أكتوبر 2022 بدأ بنك الجزائر في تنفيذ عمليات استرجاع السيولة حيث تم تنفيذ عملية استرجاع مستهدفة بقيمة 300 مليار دينار جزائري، كجزء من العودة إلى سياسة نقدية أكثر تشددا للحد من التضخم واصل بنك الجزائر عمليات استرجاع السيولة، حيث ارتفعت السيولة المصرفية من 1.996.41 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2022 إلى 2.475.817 مليار دينار في نهاية مارس 2023، مما يشير إلى استمرار جهود البنك في سحب الفائض النقدي من السوق.[2]

2.2 تطور معدلات تسهيل الوديعة المغلة للفوائد:

في إطار مواجهة السيولة الزائدة تم ادخال وسيلة جديدة تسمى وسيلة الوديعة الغلة للفائدة سنة 2005 وهي وديعة البنوك التجارية لدى البنك المركزي لأجل قصير جدا (24 ساعة) تستحق عند فائدة ثابتة يعلن عنها هذا الأخير، وهي أداة نشيطة في ظل إدارة فائض السيولة التي يعيشها الجهاز المصرفي وتطور عمليات تدخل بنك الجزائر بتسهيلات الودائع المغلة للفائدة خلال فترة (2005-2015)

جدول (2-9): تطور معدلات تسهيل الوديعة المغلة للفوائد

السنة	2006-2005	2008-2007	2015-2009
معدل تدخل بنك الجزائر	0.3	0.75	0.3

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الإحصائيات الثلاثية لبنك الجزائر على الموقع:
https://www.bank-of-algeria.dz/html/bulletin-statique-AR.htm

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن معدلات تسهيلات الودائع المغلة للفوائد قد استقرت عند 0.3% منذ بداية تطبيقها إلى غاية 2015 ما عدا سنة 2007 و2008 حيث ارتفعت إلى 0.75% مكنت هذه

[1] لتقرير السنوي لبنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر** 2007 ص141

[2] لتقرير السنوي لبنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر** 2019 ص142

الأداة السياسة النقدية من امتصاص فائض السيولة بشكل متزايد منذ استخدامها وإلى غاية 2012 أين وصلت 1739.9 مليار دينار مقارنة ب49.7 مليار دينار سنة 2005.

وقد تراجع دورها ابتداء من سنة 2013 إلى غاية 2015 أين تم التخلي عن استخدامها نتيجة انخفاض أسعار النفط.

3.2 سياسة التسيير الكمي

في ظل ما شهدته الجزائر من تراجع حاد في الاحتياطات النقدية جراء انخفاض أسعار النفط منتصف منه 2014 ولمواجهة هذه الأزمة قامت الحكومة الجزائرية باستخدام التسيير الكمي او ما يسمى بالتمويل غير التقليدي اتجاه حديث السياسة النقدية في أكتوبر 2017 وفق القانون رقم 10/17 المؤرخ في 2017/10/11 المعدل والمتمم للأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقرض والذي بمقتضاه قام البنك المركزي بإصدار النقود دون تغطية وضخ الأموال بشكل مباشر في الاقتصاد عبر شراء سندات الدين الحكومية من أجل تغطية احتياجات التمويل الخزينة ولمدة 5سنوات تجنبا للجوء إلى المديونية الخارجية[1]

وفي ظرف تميز بعجز رصيد ميزان المدفوعات خلال سنة 2018 نجد أن قيم التمويل الغير التقليدي المتبعة من طرف الحكومة في تزايد مستمر أين تمت طباعة 2185 مليار دج خلال الفترة الأخيرة من سنة 2017 وطباعة 3585 مليار دج في جانفي 2018 وارتفاع مرة أخرى وذلك بعد المصادقة على تعديل قانون القرض والنقد في المادة 45 مكرر من الأمر 03.11 الذي يسمح باستخدام التمويل الغير تقليدي.[2] وفي سبتمبر من 2018 إلى 4005 مليار دينار واستمرت هذه الزيادة لتصل في ماي 2019 إلى 6556.2 مليار دينار.[3]

المطلب الثالث: تحليل تطور سعر الفائدة في الجزائر خلال فترة (2010-2023)

تعد أسعار الفائدة من أهم الأدوات الاقتصادية التي تستخدمها البنوك المركزية لتحقيق أهدافها السياسية النقدية، كتحفيز النمو الاقتصادي أو كبح تضخم وتنقسم أسعار الفائدة إلى نوعين رئيسيين:

- الفائدة الاسمية وهي السعر المعلن من قبل المؤسسات المالية،

[1] الجريدة الرسمية 2017 **قانون رقم 11/17** المتعلق بالنقد والقرض الجزائري ص4

[2] التقرير السنوي لبنك الجزائر، **التطور الاقتصادي النقدي للجزائر 2019** ص142

3يوسف لزرق، وقويدر عياش، **أثر السياسة النقدية في ظل التسيير الكمي في الجزائر**، مجلة آفاق علمية، مجلة 12، (العدد 4) 2020 ص704

- والفائدة الحقيقية والتي تأخذ في الاعتبار معدلات التضخم، مما يجعلها مؤشرا أدق لقياس العائد الحقيقي على الاستثمار أو تكلفة الاقتراض.

شهدت الفترة الممتدة من 2010 إلى 2023 تغيرات اقتصادية وسياسية ملحوظة أثرت بشكل مباشر على أداء الاقتصاد الكلي، وعلى أدوات السياسة النقدية، ومنها أسعار الفائدة، فقد تفاعلت أسعار الفائدة مع عدة عوامل أبرزها تقلبات أسعار النفط العالمية إضافة إلى الضغوط التضخمية وإلى غير ذلك، كما أنه تم التطرق إلى ما يلي:

1. **سعر الفائدة الاسمي:** هو السعر المعلن الذي تفرضه البنوك أو المؤسسات المالية على القروض أو تدفعه على الودائع، دون أخذ التضخم بعين الاعتبار يعبر عنه عادة كنسبة مئوية من المبلغ المقترض أو المودع، ويستخدم كأداة رئيسية في السياسة النقدية.
2. **سعر الفائدة الحقيقي:**_هو السعر الذي يعكس العائد الفلي على الأموال بعد خصم أثر التضخم من سعد الفائدة الاسمي، بمعنى آخر هو المعدل الذي يظهر القوة الشرائية الحقيقية للعائد أو تكلفة الاقتراض.

ويحسب سعر الفائدة الحقيقي وفق الصيغة التقريبية التالية:

سعر الفائدة الحقيقي = سعر الفائدة الاسمي – معدل التضخم

فإذا كان التضخم مرتفعا فإن سعر الفائدة الحقيق يكون منخفضا أو حتى سالبا مما يعني أن القوة الشرائية للأموال تتناقص بمرور الوقت رغم الفائدة الاسمية، يعد هذا السعر مؤشرا أكثر دقة لتقييم العوائد والاستثمارات أو تكلفة الاقتراض.

3. **معدل التضخم:** هو النسبة المئوية التي تظهر الزيادة العامة والمستمرة في المستوى العام لأسعار السلع والخدمات خلال فترة زمنية معينة عادة تكون سنة، يعتبر التضخم مؤشرا على انخفاض القوة الشرائية للعملة، أي أن كمية السلع والخدمات التي يمكن شراؤها بوحدة نقدية واحدة تتناقص مع مرور الوقت.

جدول (2–10): تطور معدلات الفائدة الحقيقية والاسمية ومعدل التضخم خلال الفترة من 2010 إلى 2023

السنة	سعر الفائدة الحقيقي %	معدل التضخم %	سعر الفائدة الاسمي %
2010	0.1	3.9	4.0
2011	−0.5	4.5	4.0
2012	−4.9	8.9	4.0
2013	0.7	3.3	4.0
2014	1.1	2.9	4.0

2015	-0.8	4.8	4.0
2016	-2.4	6.4	4.0
2017	-1.6	5.6	4.0
2018	-0.55	4.3	3.75
2019	1.75	2.0	3.75
2020	0.6	2.4	3.0
2021	-4.2	7.2	3.0
2022	-6.3	9.3	3.0
2023	-6.1	9.1	3.0

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مجموعة البنك الدولي على الموقع

https://data.Albankadawli.org

نلاحظ من خلال الجدول بيانات خاصة بالاقتصاد الجزائري خلال الفترة الممتدة من 2010-2023 تباينا ملحوظا في العلاقة بين سعر الفائدة الاسمي، معدل التضخم وسعر الفائدة الحقيقي، فعلى الرغم من استقرار سعر الفائدة الاسمي نسبيا فإن التقلبات الحادة في معدل التضخم أدت إلى تغيرات كبية في الفائدة الحقيقية.

في الفترة ما بين 2010 و20147 حافظ بنك الجزائر على سعر فائدة اسمي ثابت عند 4.0% في حين كانت معدلات التضخم معتدلة، مما أدى إلى تسجيل أسعار فائدة حقيقية قريبة من الصفر أو موجبة بشكل طفيف، وهو ما يشير إلى استقرار نسبي في السياسة النقدية وانخفاض الضغوط التضخمية.

غير أن الوضع تغير بداية من 2015، حيث بدأت الفائدة الحقيقية في الانخفاض تدريجيا لتتحول الى سالبة بشكل واضح بداية من 2016، وذلك نتيجة ارتفاع معدلات التضخم مقابل ثبات أو خفض سعر الفائدة الاسمي، وقد بلغ هذا الاتجاه ذروته في الفترة 2021-2023، حيث استقر سعر الفائدة الاسمي عند 3.0%، بينما قفزت معدلات التضخم إلى مستويات مرتفعة بلغت 9.1%سنة 2023، ما أدى إلى تسجيل فائدة حقيقية سالبة بشكل كبير وقدرت بـ 6.1-% ومنه السياسة النقدية لم تكن مرنة بالشكل الكافي لمواجهة التحولات الاقتصادية والتضخمية، والسعر الحقيقي للفائدة كان سالبا مما أدى إلى تآكل القوة الشرائية للمدخرات، كما نلاحظ أن معدلات التضخم سجلت قيما مرتفعة في السنوات الأخيرة (2021-2023) الأمر الذي تطلب إعادة تقييم آليات ضبط الأسعار وسعر الفائدة.

المبحث الثاني: قياس أثر سعر الفائدة الحقيقي على الناتج المحلي الاجمالي

يعد تحليل وتطور الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر من المواضيع الاقتصادية الحيوية لفهم ديناميكيات الاقتصاد الوطني، وتقييم أداء السياسات الاقتصادية والتنموية، سنقوم بعرض تحليل لتطور الناتج المحلي الإجمالي (GDP) في الجزائر مع قياس أثر تغير سعر الفائدة الحقيقي على الناتج المحلي.

المطلب الأول: تحليل تطور معدل الناتج المحلي في الجزائر خلال 2010-2023

يمثل الناتج المحلي الإجمالي أحد أهم المؤشرات التي تعكس صحة الاقتصاد الوطني، ويستخدم لقياس القيمة الإجمالية للسلع والخدمات المنتجة داخل البلاد خلال فترة زمنية محددة، في الجزائر، يرتبط تطور الناتج المحلي بشكل وثيق بأسعار المحروقات، مما يجعل الاقتصاد عرضة للتقلبات العالمية، وقد مر الاقتصاد الجزائري بمراحل مختلفة من النمو الانكماش، متأثرا بعوامل داخلية وخارجية، تحليل هذا التطور يساعد على فهم بنية الاقتصاد الوطني وتحديد أبرز التحديات والفرص المستقبلية.

1. تعريف الناتج المحلي الإجمالي

القيمة الإجمالية لجميع السلع والخدمات النهائية التي يتم إنتاجها داخل حدود دولة معينة خلال فترة زمنية محددة (عادة سنة واحدة أو ربع سنة)، والذي ينقسم بدوره إلى الإجمالي الاسمي بحسب أسعار السوق المحلية دون تعديل التضخم والإجمالي الحقيقي يعدل للتضخم ويعبر عن القوة الشرائية الحقيقية.[1]

2. إحصائيات حول الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر سنويا (2010-2023)

يعد الناتج الإجمالي المحلي (GDP) من أبرز المؤشرات الاقتصادية التي تستخدم لقياس أداء الاقتصاد الكلي، وتحديد مستوى النشاط الاقتصادي في بلد ما خلال فترة زمنية محددة. فهو يمثل القيمة السوقية الإجمالية للسلع والخدمات النهائية التي تنتج داخل حدود الدولة. ويكتسي معدل نمو الناتج الإجمالي المحلي أهمية بالغة كونه يعبر عن التغيرات في حجم الاقتصاد، ويعكس ديناميكية الإنتاج والاستثمار والاستهلاك، كما يعد مرآة لمستوى التقدم الاقتصادي والاجتماعي.

وتظهر إحصائيات نمو الناتج الإجمالي المحلي تباينات ملحوظة بين الدول، بل وبين الفترات الزمنية داخل الدولة نفسها، نتيجة لتغير العوامل المؤثرة مثل السياسات الاقتصادية المتبعة، وأسعار المواد الأولية وظروف السوق العالمية، والاستقرار السياسي، فضلاً عن الكوارث الطبيعية أو الأزمات المالية والصحية. لذا

[1] عبد الرحمن سمير، **تحليل مؤشرات الاقتصاد الكلي في الجزائر**، دراسة حالة الناتج المحلي الإجمالي للفترة 2000-2020، مذكرة لنيل شهادة الليسانس جامعة الجزائر3، كلية العلوم الاقتصادية 2021 ص10

فإن تحليل هذه الإحصائيات يعد أداة ضرورية لفهم الاتجاهات الاقتصادية العامة، وتقييم فعالية السياسات التنموية، واتخاذ قرارات استراتيجية على مستوى الدولة.

وفي هذا السياق، تبرز أهمية دراسة وتفسير إحصائيات نمو الناتج المحلي الإجمالي، سواء من حيث معدلاته السنوية أو الفصلية، أو من حيث تركيبته القطاعية، لفهم طبيعة النمو، واستشراف آفاقه المستقبلية، وتحديد التحديات التي تعوق تحققه المستدام والشامل

الجدول (2-11): إحصائيات حول الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر سنويا (2010-2023)

السنوات	نصيب الفرد من الناتج سنويا %	نمو إجمالي الناتج المحلي سنويا %	إ.ن.م القيمة الحالية بالدولار الأمريكي (مليار)	إ.ن.م بالأسعار الجارية للعملة المحلية (ترليون)	إ.ن.م بالأسعار الثابتة للعملة المحلية (ترليون)	إ.ن.م بالأسعار الثابتة لدولار الأمريكي (مليار)
2010	2.80	4.80	177.79	13.22	6.54	161.28
2011	1.00	3.00	218.33	15.92	6.74	166.12
2012	0.40	2.40	227.14	17.61	6.90	170.10
2013	0.50	2.66	229.70	18.23	7.08	174.52
2014	2.00	4.10	238.94	19.25	7.37	181.68
2015	1.10	3.20	187.49	18.88	7.60	187.49
2016	1.80	3.60	180.76	19.78	7.90	194.81
2017	050	1.50	189.88	21.07	8.02	197.33
2018	-0.50	1.40	194.55	22.68	8.13	200.50
2019	-0.90	0.90	193.46	23.09	8.21	202.30
2020	-6.60	-5.00	164.87	20.90	7.80	192.19
2021	2.10	3.80	186.23	25.15	8.09	199.49
2022	2.00	3.60	225.64	32.04	8.38	206.67
2023	2.60	4.10	247.63	33.64	8.73	215.14

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مجموعة البنك الدولي

http://data.albankaldawali.org.com

شهد معدل النمو الإجمالي للناتج المحلي السنوي في الجزائر خلال الفترة 2010-2023 تقلبات نسبية وغير مستقرة. ففي الفترة الممتدة بين 2010 و2014، سجل الاقتصاد الجزائري نموا مستقرا نسبيا، حيث تراوحت معدلات النمو بين 2.4% و4.8%. غير أن الفترة من 2015 إلى 2019 عرفت تباطؤا تدريجيا في النمو، ليصل إلى 0.9% في عام 2019، نتيجة لتقلبات أسعار النفط والتحديات الاقتصادية

الداخلية. ومع حلول عام 2020، تأثر الاقتصاد بشكل كبير بتداعيات جائحة كوفيد-19، مما أدى إلى انكماش اقتصادي بلغ -5.00%. إلا أن السنوات من 2021 إلى 2023 شهدت بداية تعافي الاقتصاد، حيث سجلت معدلات نمو إيجابية وصلت إلى 4.10% في عام 2023. أما فيما يتعلق بنمو نصيب الفرد من الناتج المحلي خلال نفس الفترة، فقد عرف هذا الأخير اتجاها تنازليا بين 2010 و2013، حيث تراجع معدل النمو من 2.80% إلى 0.50%، مما يعكس ضعف النمو الاقتصادي الحقيقي الذي يشعر به المواطن. وفي الفترة 2014-2019، سجل نصيب الفرد من الناتج المحلي انحدارا حادا، خاصة خلال عامي 2016 و2017 بنسبة -0.50%، وبلغ في عام 2019 نسبة -0.90%، ما يدل على هشاشة النمو الاقتصادي في الجزائر واعتماده الكلي على المحروقات. وقد كانت سنة 2020 واحدة من أسوأ السنوات اقتصاديا، حيث تراجع نصيب الفرد من الناتج المحلي بنسبة -6.60% تحت تأثير تداعيات الجائحة. ومع ذلك، بدأت الجزائر في التعافي خلال الفترة 2021-2023، حيث سجل نصيب الفرد من الناتج المحلي معدلات نمو تراوحت بين 2.10% و2.60%. ورغم أن هذا التحسن انعكس بشكل نسبي على الظروف المعيشية، إلا أن النمو لا يزال هشا نتيجة استمرار اعتماده على أسعار المحروقات.

3. توزيع الناتج المحلي حسب القطاعات سنة 2023

الجدول (2-12): توزيع الناتج المحلي حسب القطاعات 2023

القطاع	النسبة المئوية من الناتج المحلي الإجمالي
قطاع الزراعة	%12.9
قطاع البناء	%12.9
قطاع الإدارة العامة	%8.2
قطاع الصناعات التحويلية	%7.8
قطاع النقل والاتصالات	%9.6
قطاع الصناعات الاستخراجية	%16.1
قطاع التجارة، تصليح المركبات والسلع المنزلية	%10.9

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على الديوان الوطني للإحصاء

بالاعتماد على الجدول قمنا بتحليل شامل ودقيق لأهم القطاعات في الناتج الداخلي لعام 2023 على النحو التالي:

من خلال الجدول تبين أن الصناعات الإستراتيجية تحتل المرتبة الأولى بنسبة 21.7% مما يشير إلى أن هذا القطاع (مثل النفط والغاز والتعدين) هو المحرك الرئيسي للاقتصاد، يعكس هذا الاعتماد الكبير على

الوارد الطبيعية، أما بالنسبة للبناء: يأتي في المرتبة الثانية بنسبة 16.1% مما يدل على نشاط كبير في البنية التحتية والعقارات وهو ما قد يكون مرتبطا بمشاريع تنموية أو توسع عمراني، وبالنسبة للزراعة، الصيد والغابات: يحتل المرتبة الثالثة بنسبة 12.9% مما يظهر دورا مهما للقطاع الزراعي في الاقتصاد، خاصة إذا كان البلد يعتمد على الإنتاج الزراعي أو صيد الأسماك،

أما القطاعات المتوسطة المساهمة فهي تشير بيانات توزيع الأنشطة الاقتصادية في الجزائر إلى أهمية القطاعات الخدمية والإدارية في دعم الاقتصاد الوطني. فقد بلغت نسبة قطاع التجارة وتصليح المركبات والسلع المنزلية 10.9%، ما يعكس نشاطا تجاريا واستهلاكيا ملحوظا يعبر عن حيوية السوق المحلية. كما يمثل قطاع النقل والاتصالات 9.6%، الأمر الذي يبرز دور الخدمات اللوجستية والاتصالات في تعزيز الحركة الاقتصادية وربط مختلف مناطق البلاد. أما الإدارة العامة، فتمثل نسبة 8.2% من الاقتصاد، وهي نسبة تعكس حجم الإنفاق الحكومي على الخدمات العامة ودور الدولة في إدارة الشأن العام. في المقابل، لم تُذكر نسب الصناعات التحويلية وباقي القطاعات بشكل منفصل، ما قد يوحي بأن مساهمتها مجتمعة لا تزال أقل من مساهمة القطاعات الأخرى أو أنها موزعة على أنشطة متنوعة دون بروز قطاع معين بشكل واضح.

4. تأثير أسعار الفائدة على الاستثمار في الناتج المحلي

من خلال مختلف النظريات الاقتصادية تظهر العلاقة العكسية بين معدل الفائدة والاستثمار والناتج باعتبار أن معدل الفائدة هو تكلفة للاستثمار، فكلما زاد معدل الفائدة انخفض معدل الاستثمار خاصة للمشاريع التي تعتمد عليها في عملية تمويل نفسها على القروض، وبالنسبة لتأثير تغيرات أسعار الفائدة على القروض والاستثمار في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة المدروسة فيمكن توضيحها بالاستعانة بالشكل الموالي:

الجدول رقم (2-13): تطور معدلات الاستثمار كنسبة مئوية من اجمالي الناتج المحلي في الجزائرخلال 2010-2023

السنة	معدل الاستثمار (بالمائة من إجمالي الناتج المحلي)
2010	1.40
2011	1.30
2012	0.70
2013	0.80

2014	0.70
2015	−0.30
2016	1.00
2017	0.70
2018	0.80
2019	0.80
2020	0.80
2021	0.80
2022	1.00
2023	0.80

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على صندوق النقدي الدولي الإحصاءات المالية الدولية وقواعد بيانات موازين المدفوعات –البنك الدولي– تمويل التنمية العالمية.

استنادا على نتائج الجدول السابق يمكن القول إن معدلات الاستثمار تميزت بالثبات النسبي خلال الفترة 2010−2014، في حين انخفضت في سنة 2015 بنسبة قدرت بـ 0.30− غير أن الفترة من 2016 إلى 2023 تميزت بالانخفاض دون مستوى 01 بالمائة حيث تراوحت من 1.00 إلى 0.80، ومنه تراجع طفيف إلى مستقر نسبيا في السنوات الأخيرة ولكن برغم من ذلك حافظت الجزائر على معدل الاستثمار مستقر نسبيا مقارنة بدول الجوار.

5. تأثير تغييرات أسعار الفائدة الادخار من الناتج المحلي الإجمالي:

ترى النظرية الكلاسيكية أن الادخار يرتبط طرديا بمعدل الفائدة فكلما زاد معدل الفائدة زاد حجم الادخار نتيجة لاستغلال الأفراد للفرصة البدنية للاحتفاظ بالنقود لكن كينز يرى أن الادخار يرتبط بالدخل وليس الفائدة أما نظرية فريدمان فترتبط الإدخال بالدخل الدائم، بينما ترى نظرية دورة تشير الدراسة إلى أن

هذه النظريات يجب مقارنتها بواقع الاقتصاد الجزائري خلال الفترة المدروسة 2010-20223 لتحديد ما إذا كان الادخار مرتبطا فعليا بمعدل الفائدة أو الدخل أو بعوامل أخرى.

6. تطور معدل الإدخار من الناتج المحلي للفترة 2010-2023

الجدول (2-14): تأثير تغييرات أسعار فائدة الادخار من الناتج المحلي الإجمالي

السنة	معدل التغيير السنوي في الادخار بالمائة من الناتج المحلي
2010	50
2011	49
2012	48
2013	46
2014	43
2015	36
2016	37
2017	39
2018	40
2019	38
2020	31
2021	27
2022	27
2023	26

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على:

https://data.albankaldawali.org

الجدول يعرض التغيرات السنوية في ثلاثة مؤشرات اقتصادية رئيسية: الناتج المحلي الحقيقي، سعر الفائدة الحقيقي، وسعر الفائدة الاسمي. على مستوى الناتج المحلي الحقيقي، يُلاحظ تقلبات حادة على مر السنوات، حيث شهدت بعض الفترات انخفاضات كبيرة، مثل العام 2020 الذي سجل فيه المؤشر تراجعًا بنسبة −655.5%، مما يعكس الأثر العميق لجائحة كورونا على الاقتصاد المحلي. وعلى الرغم من تلك الانخفاضات، فإن هناك سنوات شهدت انتعاشًا ملحوظًا، كعام 2009 الذي سجل فيه الناتج المحلي زيادة بنسبة 300%، مما يدل على تعافي اقتصادي جزئي بعد فترة من الركود.

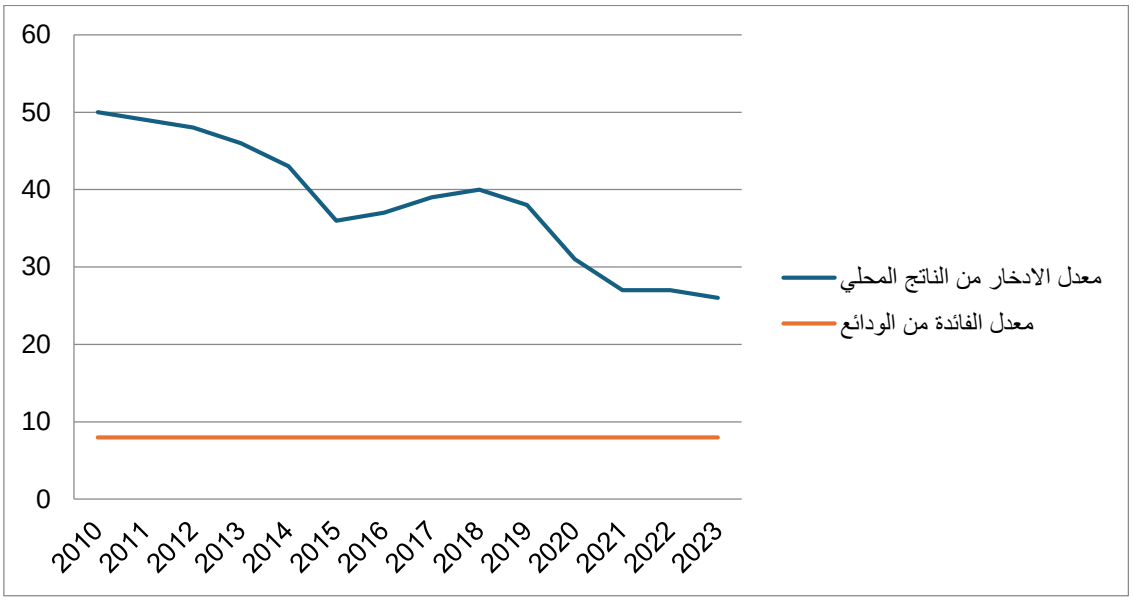
أما بالنسبة لسعر الفائدة الحقيقي، فإنه يعكس بدوره تقلبات واضحة، مع تراجعات حادة في بعض السنوات. على سبيل المثال، سجلت السنة المالية 1994−1995 انخفاضًا بنسبة −522.2%، وهو ما قد يعكس تغييرات مفاجئة في السياسة النقدية أو ظروف اقتصادية استثنائية. كما شهد العام 2020 تراجعًا بلغ −800%، مما يعكس التحولات الجذرية التي شهدتها أسواق الفائدة نتيجة للظروف الاقتصادية العالمية. ومع ذلك، فقد أصبح سعر الفائدة الحقيقي أكثر استقرارًا في السنوات الأخيرة، حيث كان التغير فيه طفيفًا، كما هو الحال في 2023 الذي سجل انخفاضًا بسيطًا بنسبة −3.17%.

فيما يخص سعر الفائدة الاسمي، يظهر الجدول أن هذا المؤشر ظل ثابتًا بشكل كبير على مدار السنوات، حيث لم يشهد تغييرات جوهرية، باستثناء بعض الفترات التي سجلت فيها انخفاضات طفيفة. على سبيل المثال، في عام 2018 كان التغير −6.25%، وفي عام 2020 بلغ −20%، مما يشير إلى تدابير اقتصادية أو نقدية استثنائية قد تكون قد تم اتخاذها في تلك الفترات.

بشكل عام، يعكس الجدول التغيرات الاقتصادية الملحوظة التي مر بها الاقتصاد المحلي، ويُظهر تأثير الأزمات الاقتصادية العالمية، مثل الأزمة المالية العالمية 2008 وجائحة كورونا 2020، على المؤشرات الاقتصادية الأساسية. كما أن تقلبات أسعار الفائدة الحقيقية والإسمية تشير إلى السياسات النقدية المتبعة خلال هذه الفترات، التي استهدفت استعادة الاستقرار الاقتصادي أو تحفيز النشاط الاقتصادي في ظل ظروف غير مستقرة.

ويمكن استعراض نتائج الجدول السابق من خلال الشكل الموالي الذي يمثل تطور معدل الفائدة على الودائع مقابل معدل الادخار.

الشكل (2-5): منحنى تطور معدل الفائدة على الودائع مقابل معدل الادخار



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على بيانات الجدول (2-14)

الشكل يوضح تطور معدل الفائدة على الودائع مقابل الادخار خلال الفترة 2010-2023 أما معدل الادخار كان مرتفع في سنة 2010 بقيمة قدرت 50% كان الارتفاع مستمر إلى غاية 2015 انخفض بقيمة قدرت بـ 36% ثم بعد ذلك عرف الادخار قيم متذبذبة بين الارتفاع والانخفاض تتراوح قيمتها من 37%-26% وذلك من سنة 2016 إلى 2023.

ومن خلال التحليل نلاحظ أن العلاقة بين معدل الفائدة بالادخار خلال الفترة 2010-2023 علاقة عكسية، حيث كلما انخفض معدل الفائدة يرتفع معدل الادخار وهذا معاكس لنظرية الاقتصادية.

7. تأثير تغييرات أسعار الفائدة على الاستهلاك من الناتج الإجمالي

الجدول (2-15): تطور معدل الفائدة على القروض الاستهلاكية خلال الفترة 2010-2023

السنة	الإنفاق الاستهلاكي النهائي للعائدات بالأسعار الجارية	نسبة التغير السنوي بالمئة	الإنفاق الاستهلاكي النهائي العام بالأسعار الجارية	نسبة التغير السنوي بالمائة
2010	4.115	5.6	2.065	5.9
2011	4.548	5.99	3.015	9.69
2012	5.210	5.00	3.293	2.8
2013	5.769	5	3.185	0.8
2014	6.264	4.4	3.364	1.1
2015	6.8539	3.9	3.603	3.09

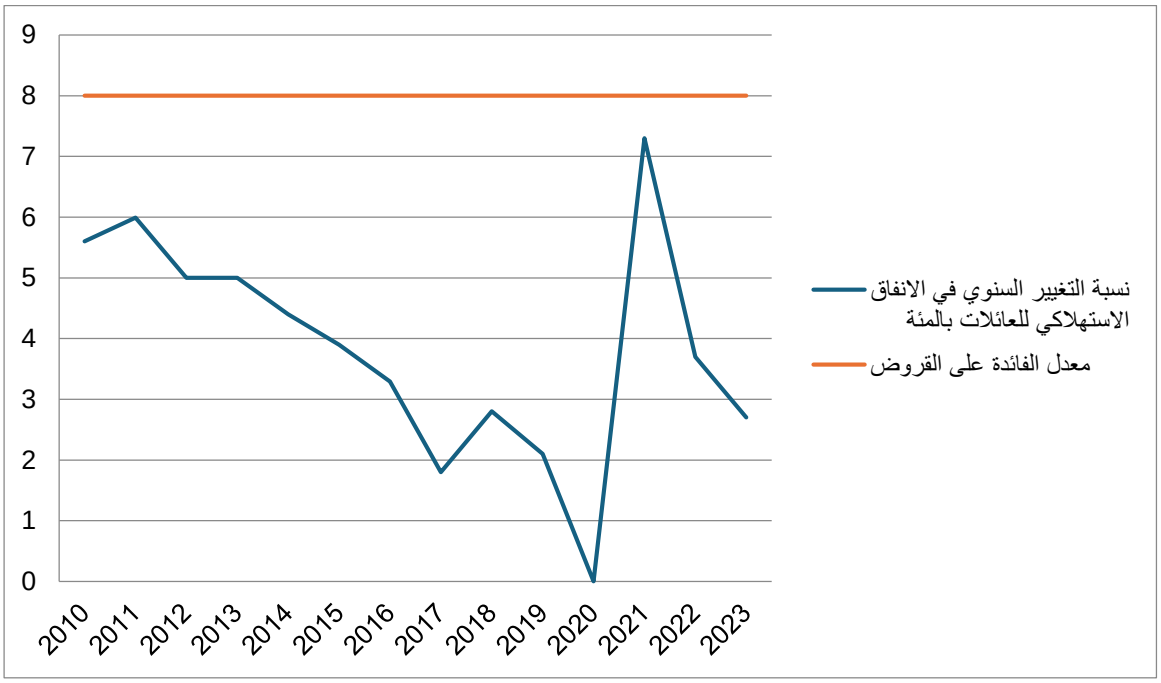
1.3	3.658	3.29	7.446	2016
2.79	3.577	1.8	8.034	2017
2.3	3.519	2.8	8.568	2018
1.9	3.760	2.1	8.886	2019
−3.0	3.824	−3	8.828	2020
5.3	3.850	7.30	8.820	2021
6.00	3.830	3.70	7.085	2022
6.4	3.899	2.70	7.568	2023

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على:

https://data.albankaldawali.org

استنادا إلى نتائج الجدول السابق يمكن القول أن نسبة التغير السنوي في الإنفاق الاستهلاكي للعائلات خلال الفترة 2010−2023 تراوحت ما بين 7.30 إلى 3.

الشكل (2−6): منحنى تطور معدل الفائدة على الفروض مقابل الإنفاق الاستهلاكي للعائدات خلال الفترة 2010−2023



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على بيانات الجدول (2−15)

الشكل يوضح منحنى تطور معدلات الفائدة على القروض مقابل الإنفاق الاستهلاكي للعائلات خلال الفترة 2010−2023 من خلال شكل نلاحظ أن معدل الفائدة على القروض ثابت من سنة 2010 إلى 2023 حيث رفق هذا الارتفاع في معدل الفائدة في مستوى الإنفاق الاستهلاكي للعائلات ظهر ذلك من

خلال اتجاه تصاعدي حيث بلغ عام 2010 حوالي 4.115 مليون دولار، كما بلغ معدل النمو السنوي لنفس السنة حوالي قيمة قدرت بـ 5.6% وبقي ذلك في قيم متذبذبة حتى عام 2020 الذي قدر انخفاض 3-% ثم بعد ذلك ارتفاع في الإنفاق الاستهلاكي من سنة 2021 إلى 2023 بقيم سجلت ما بين 8.828 مليون إلى 7.568 مليون دولار.

المطلب الثاني: قياس أثر سعر الفائدة الحقيقي على الناتج المحلي الاجمالي في الجزائر خلال الفترة 1993-2023

1. التحليل الإحصائي لمتغيرات الدراسة

1.1. مجتمع ومتغيرات الدراسة

تم تجميع البيانات من مجموعة البنك الدولي. تمت الدراسة على مستوى الجزائر في الفترة الزمنية الممتدة من 1993 إلى 2023.

ثم نضع جدول الاحصائيات:

الجدول (2-16): تطور متغيرات الدراسة خلال الفترة من 1993 إلى 2023.

السنوات	الناتج المحلي الحقيقي	سعر الفائدة الحقيقي	سعر الفائدة الاسمي	التضخم
1993	-2,1	3,5	24	20,5
1994	-0,9	-7	22	29
1995	3,8	-10,8	19	29,8
1996	4,1	0,3	19	18,7
1997	1,1	9,8	15	5,7
1998	5,1	7	12	5
1999	3,9	8,9	11,5	2,6
2000	3,8	9,7	10	0,3
2001	3	5,3	9,5	4,2
2002	5,4	7,1	8,5	1,4

2,6	8	5,4	6,5	**2003**
3,6	6	2,4	4,5	**2004**
1,6	4	2,4	5,4	**2005**
2,5	4	1,5	2,9	**2006**
3,5	4	0,5	3,1	**2007**
4,9	4	-0,9	2,5	**2008**
5,9	4	-1,7	1,2	**2009**
3,9	4	0,1	4,8	**2010**
4,5	4	-0,5	3	**2011**
8,9	4	-4,9	2,4	**2012**
3,3	4	0,7	2,6	**2013**
2,9	4	1,1	4,1	**2014**
4,8	4	-0,8	3	**2015**
6,4	4	-2,4	3,9	**2016**
5,6	4	-1,6	1,5	**2017**
4,3	3,75	-0,55	1,4	**2018**
2	3,75	1,75	0,9	**2019**
2,4	3	0,6	-5	**2020**
7,2	3	-4,2	3,8	**2021**
9,3	3	-6,3	3,6	**2022**
9,1	3	-6,1	4,1	**2023**

المصدر: من اعداد الطالبتين بالاعتماد على مجموعة البنك الدولي على الموقع

https: / data. Albankaldawili.org

الجدول (2-17): تأثير نسبة التغيرات أسعار الفائدة (حقيقية واسمية) والناتج المحلي الحقيقي خلال الفترة من 1993 إلى 2023.

سنوات	نسبة التغير % ناتج محلي حقيقي	نسبة التغير % سعر الفائدة الحقيقي	نسبة التغير % سعر الفائدة الإسمي
1993 1994	-57.1	-300	-8.3
1994 1995	-522.2	54.2	-13.6
1995 1996	7.8	-102.7	0
1996 1997	-73	-28.5	-21
1997 1998	363.6	-28.5	-20
1998 1999	-23	27.1	-4.1
1999 2000	-2.5	8.9	-13
2000 2001	-21	-45.9	-5
2001 2002	80	33.9	-10.5
2002 2003	20.3	-23.9	-5.8
2003 2004	-30.7	-55.5	-25
2004	20	0	-33.3

			2005
0	−37.5	−46.2	**2005** **2006**
0	−66.6	6.8	**2006** **2007**
0	−280	−19.3	**2007** **2008**
0	88.8	−52	**2008** **2009**
0	−105.8	300	**2009** **2010**
0	−600	−37.5	**2010** **2011**
0	880	−20	**2011** **2012**
0	70	8.3	**2012** **2013**
0	57.1	57.6	**2013** **2014**
0	−172.7	−26.8	**2014** **2015**
0	−200	30	**2015** **2016**
0	−33.3	−61.5	**2016** **2017**
−6.25	−65.6	−6.6	**2017** **2018**
0	−418.1	−35.7	**2018**

2019			
2019 **2020**	−655.5	−65.7	−20
2020 **2021**	−176	−800	0
2021 **2022**	−5.2	−250	0
2022 **2023**	13.8	−3.17	0

2. تحليل الوصفي للبيانات

الجدول رقم (2−18): تحليل بيانات متغيرات الدراسة

المتغيرات	القيمة الكبرى	القيمة الصغرى	المتوسط الحسابي	الإنحراف المعياري
GPDr	6.5	−5.0	2.82	2.33
IR	9.8	−10.8	0.65	4.97
IN	24.0	3.0	7.61	6.11
INF	29.8	0.3	6.98	7.42

المصدر: إعداد الطالبتين بالإعتماد على نتائج برنامج SPSS إصدار 26.

شهد الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (GPDr) خلال فترة الدراسة تقلبات ملحوظة، إذ تراوحت قيمه بين −5 و6.5، مما يعكس فترات من الانكماش وأخرى من النمو الاقتصادي. ويُظهر المتوسط الحسابي البالغ 2.82 أن الاقتصاد حافظ عمومًا على مستوى نمو إيجابي وإن كان معتدلًا، كما يشير الانحراف المعياري البالغ 2.33 إلى وجود تذبذبات معتبرة في أداء الاقتصاد الوطني، قد تكون مرتبطة بعوامل داخلية وخارجية مثل السياسة النقدية والتضخم. أما سعر الفائدة الحقيقي (R) افقد تميز بتغيرات واسعة النطاق، إذ بلغ حده الأدنى −10.8 والأقصى 9.8، ما يدل على تذبذب حاد بين فترات ذات تأثير تضخمي مرتفع وأخرى ذات ضبط نقدي قوي. ومع متوسط قدره 0.65 فقط، نلاحظ أن الفائدة الحقيقية بقيت في المجمل قريبة من الصفر، مما يعكس ضعف العائد الحقيقي على الادخار في أغلب الفترات. ويُظهر الانحراف

المعياري المرتفع 4.97 حالة من عدم الاستقرار الاقتصادي النسبي، ويدعو إلى تتبع علاقة هذا المتغير بالنمو والتضخم عن كثب. وفيما يخص سعر الفائدة الاسمي (IN)، فقد سجل أعلى قيمة له عند 24.0 وأدنى قيمة عند 3.0، مما يشير إلى تغيرات كبيرة في السياسات النقدية التي انتهجها البنك المركزي لمواجهة الضغوط التضخمية أو لتحفيز الاقتصاد. وبلغ متوسطه 7.61، ما يدل على سياسة تميل نسبيًا إلى التشدد النقدي، أما الانحراف المعياري البالغ 6.11 فيعكس تذبذبًا في الأسعار النقدية المعلنة ويبرز مدى تفاعل السياسة النقدية مع البيئة الاقتصادية المتغيرة. أما معدل التضخم (INF) فقد أظهر أعلى قيمة له عند 29.8 وأدنى قيمة عند 0.3، ما يعكس فترات من ارتفاع كبير في مستويات الأسعار وفترات من استقرار نسبي. وبلغ المتوسط الحسابي 6.98، وهو قريب من المتوسط الاسمي للفائدة، مما يعني أن السياسة النقدية كانت في بعض الفترات بالكاد تغطي التأثير التضخمي. ويُعد الانحراف المعياري الذي بلغ 7.42 الأعلى بين كل المتغيرات، ويعكس حجم التقلبات الحادة التي عرفتها الأسعار، ما يجعل التضخم من أبرز التحديات التي واجهت الاقتصاد خلال الفترة المدروسة.

المطلب الثالث: اختبار الفرضيات

1. تقدير معادلة الارتباط بين معدل الناتج المحلي الحقيقي وسعر الفائدة الحقيقي في الجزائرخلال الفترة 2010-2023

←التحقق من صحة الفرضية: تؤثر أسعار الفائدة الحقيقية سلبا على معدلات الناتج المحلي الوطني.

- **الفرضية الصفرية : H0** لا تؤثر أسعار الفائدة الحقيقية على معدلات الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي.
- **الفرضية البديلة : H1** تؤثر أسعار الفائدة الحقيقية سلبا على معدلات الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي.

من أجل اختبار الفرضية السابقة، تم الاعتماد على اختبار الانحدار الخطي البسيط، تتلخص نتائج التحليل في الجدول الموالي:

الجدول رقم (2-19): نتائج الارتباط الخطي البسيط بين أسعار الفائدة الحقيقية ومعدلات الناتج المحلي الوطني

المتغير التابع	المتغير المستقل	معامل الإرتباط	معامل التحديد	قيمة T	قيمة F	قيمة Sig	قيمة Beta	قيمة الثابت A
الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (GPDr)	سعر الفائدة الحقيقي (IR)	0.139	0.019	0.756	0.571	0.456	0.065	2.777

غير دال إحصائيا عند مستوى معنوية 0.05

المصدر: إعداد الطالبتين بالإعتماد على نتائج برنامج SPSS إصدار 26.

من نتائج الجدول السابق نستنتج:

الثابت A في المعادلة: بلغ 2.777، وهو يمثل قيمة الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في حال كان سعر الفائدة الحقيقي يساوي صفرا.

معامل الانحدار B غير المعياري: بلغ 0.065، ويعني أن كل زيادة بوحدة واحدة في سعر الفائدة الحقيقي تؤدي إلى زيادة تقديرية بمقدار 0.065 وحدة في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي.

بناءً على ذلك، يمكن صياغة معادلة الانحدار كالتالي:

$$GPDr=2.777+0.065 \cdot I_R$$

معامل الارتباط R= 0.139، وهي قيمة ضعيفة جدا، تشير إلى وجود علاقة إيجابية ضعيفة بين المتغيرين.

معامل التحديد R^2 = 0.019، أي أن 1.9% فقط من التغيرات في الناتج المحلي الإجمالي يمكن تفسيرها من خلال تغيرات سعر الفائدة الحقيقي، بينما النسبة المتبقية (98.1%) تعود إلى عوامل أخرى.

قيمة T = 0.756، وهي منخفضة لا يوجد دليل إحصائي على أن سعر الفائدة الحقيقي يؤثر بشكل معنوي على الناتج المحلي.

قيمة F = 0.571، وهي ضعيفة أيضًا، وتشير إلى أن النموذج الكلي غير دال.

قيمة الدلالة sig= 0.456 ، وهي أكبر من 0.05، مما يعني أن العلاقة غير دالة إحصائيا.

تشير النتائج إلى عدم وجود تأثير معنوي لأسعار الفائدة الحقيقية على الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، حيث إن العلاقة ضعيفة

وبالتالي نقبل الفرضية الصفرية H0 ونرفض الفرضية البديلة H1، أي:

لا يوجد تأثير دال إحصائيا لأسعار الفائدة الحقيقية على معدلات الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي عند مستوى دلالة 0.05

لا توجد علاقة معنوية بين سعر الفائدة الحقيقي والناتج المحلي الحقيقي في هذا النموذج.

التأثير ضعيف جدًا (0.065)، وغير دال إحصائيًا.(Sig = 0.456) ، ويرجع ذلك لوجود عوامل اقتصادية اخرة من شانها التاثير على الناتج المحلي الاجمالي مثل سعر الفائدة الاسمي، معدل الاستثمار، الصادرات، ... إلخ

خلاصة الفصل

تظهر الدراسة أن سعر الفائدة يعد من أهم أدوات السياسة النقدية التي تؤثر بشكل مباشر وغير مباشر على النمو الاقتصادي في الجزائر من خلال تحليل تطور سعر الفائدة والناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة المدروسة 2010–2023) ، تبين أن فترات خفض سعر الفائدة، خاصة خلال الأزمات مثل جائحة كوفيد – 19، رافقتها محاولات لتحفيز الاقتصاد، وإن كانت النتائج متفاوتة نظرًا لعوامل هيكلية أخرى.

ورغم التحسن النسبي في السنوات الأخيرة، فإن فعالية سعر الفائدة في تحفيز النمو تبقى محدودة في ظل بيئة اقتصادية تعتمد بشكل كبير على القطاع النفطي، وضعف تنويع القاعدة الإنتاجية. وعليه، فإن تفعيل أثر سعر الفائدة على النمو يتطلب مرافقة إصلاحات هيكلية شاملة تعزز من كفاءة السوق المالي وتزيد من فعالية أدوات السياسة النقدية

الخاتمة

خاتمة:

من خلال دراسة تطور العلاقة بين سعر الفائدة والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 2010–2023، يتبين أن هذه العلاقة اتسمت بالضعف النسبي وعدم الفعالية الكاملة، وذلك بالنظر إلى الخصوصية الهيكلية للاقتصاد الجزائري. فقد ظل هذا الأخير يعتمد بدرجة كبيرة على الإيرادات النفطية لتمويل الإنفاق العمومي والاستثمار، مما جعل السياسة المالية أكثر تأثيرًا على النمو من السياسة النقدية.

وعلى الرغم من اعتماد بنك الجزائر سياسة نقدية محافظة تهدف إلى ضبط التضخم والحفاظ على استقرار الأسعار، إلا أن تغيرات سعر الفائدة لم تُحدث تأثيرًا كبيرًا في تحفيز الاستثمار أو رفع معدلات النمو. ويُعزى ذلك إلى عدة عوامل، من بينها ضعف تعميق السوق المالية، انخفاض نسبة الادخار الوطني، ومحدودية الائتمان الموجه نحو القطاعات الإنتاجية خارج قطاع المحروقات.

كما أن البيئة الاقتصادية والمؤسساتية لم تكن مواتية بما يكفي لتفعيل آليات الانتقال النقدي، إذ لا تزال البنوك الجزائرية تلعب دورًا تقليديًا في الوساطة المالية، مع غياب أدوات تمويل متطورة وقصور في تنويع المنتجات المالية. وقد انعكس هذا الوضع في ضعف استجابة النشاط الاقتصادي لتغيرات سعر الفائدة، خاصة في ظل هيمنة القطاع العمومي، وتردد القطاع الخاص في توسيع استثماراته بسبب مناخ الأعمال غير المستقر.

بناءً على ذلك، يمكن القول إن تأثير سعر الفائدة على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة المدروسة كان محدودًا وغير مباشر، مما يُبرز الحاجة إلى إصلاحات هيكلية شاملة تهدف إلى تنويع القاعدة الاقتصادية، تعزيز دور القطاع الخاص، وتطوير النظام المالي والمصرفي. وحدها هذه التحولات من شأنها أن تجعل من أدوات السياسة النقدية، وعلى رأسها سعر الفائدة، آلية فعّالة لدعم النمو الاقتصادي المستدام.

❖ **النتائج:**

من خلال تحليل البيانات الاقتصادية الخاصة بالجزائر خلال الفترة 2010–2023، يمكن تلخيص النتائج الأساسية للدراسة المتعلقة بأثر سعر الفائدة – وبشكل خاص السعر الحقيقي – على نمو الناتج المحلي الإجمالي كما يلي:

1. **ضعف العلاقة بين سعر الفائدة الحقيقي والنمو الاقتصادي:** أظهرت النتائج وجود علاقة ضعيفة أو غير ذات دلالة إحصائية قوية بين سعر الفائدة الحقيقي ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، مما يشير إلى محدودية تأثير السياسة النقدية المعتمدة على سعر الفائدة في تحفيز النشاط الاقتصادي في الجزائر و مرد ذلك الى النقاط التالية:

- محدودية النظام المالي والمصرفي بما في ذلك ضعف تعميم التمويل المصرفي في الاقتصاد، فأغلب المؤسسات الجزائرية، خاصة الصغيرة والمتوسطة، لا تعتمد كثيرا على القروض البنكية بسبب الشروط الصارمة وضعف الخدمات المالية.
- غلبة التمويل الذاتي حيث يتم تمويل الكثير من الاستثمارات بشكل حكومي مباشر أو عبر الخزينة العمومية، وليس عبر الاقتراض. و هنا نخلص الى القول ان **سعر الفائدة لا يمثل أداة تمويل رئيسية تؤثر مباشرة في الاستثمار والنمو.**
- هيمنة قطاع المحروقات حيث يمثل النفط والغاز أكثر من **90 % من صادرات الجزائر** ومصدرا أساسيا للعملة الصعبة والنمو.
- النمو الاقتصادي مرتبط بأسعار الطاقة العالمية أكثر من ارتباطه بالسياسة النقدية المحلية.

خلاصة لما ذكر نقول انه **حتى لو تغير سعر الفائدة، يبقى تأثيره على الناتج محدودًا لأن المحرك الأساسي للنمو هو قطاع خارجي التأثير (النفط).**

- ضعف استجابة القطاع الخاص للسياسة النقدية باعتبار ان البنية الاقتصادية تسيطر عليها **شركات عمومية كبيرة الحجم،** التي غالبا لا تستجيب بسرعة لتغيرات الفائدة، ضف الى ذلك ضعف المنافسة وغياب الحوافز الاستثمارية الخاصة يحدّ من الدور الذي يمكن أن يلعبه سعر الفائدة في تحفيز النمو عبر الاستثمار.
- التضخم الهيكلي وغياب سوق مالية متطورة التضخم في الجزائر غالبًا ما يكون نتيجة لعوامل **عرض وهيكلية** (كالندرة، والمضاربة، وعدم الفعالية اللوجستية)، وليس نتيجة لزيادة الطلب أو السياسة النقدية.

كما أن غياب **سوق مالية نشطة (بورصة)** يقلل من تأثير سعر الفائدة الحقيقي على سلوك المستثمرين والمدخرين.

- تدخل الدولة في تحديد الأسعار والفائدة ففي كثير من الأحيان يتم **تحديد سعر الفائدة إداريا من طرف بنك الجزائر**، ما يجعلها غير مرتبطة بحرية السوق أو بتوقعات القطاع الخاص. هذا فضلا عن وجود دعم حكومي واسع النطاق يجعل **سعر الفائدة غير فعّال** كإشارة اقتصادية.

الاقتصاد الجزائري يعمل في بيئة **شبه موجهة، ريعية، ومغْلقة جزئيًا**، ما يجعل الأدوات الكلاسيكية للسياسة النقدية – مثل سعر الفائدة – **غير فعالة بشكل مباشر** على النمو الاقتصادي، مقارنة بدول تعتمد أكثر على التمويل الخاص والسوق.

2. **التأثير السلبي للفائدة الحقيقية السالبة على الادخار والاستثمار:** خلال فترات ارتفاع التضخم وثبات سعر الفائدة الاسمي، كان سعر الفائدة الحقيقي سالبا، ما أدى إلى تراجع في معدلات الادخار

المحلي، وضعف في قدرة الجهاز المصرفي على تمويل الاستثمار المنتج، وهو ما انعكس سلبا على النمو.

3. **هيمنة العوامل غير النقدية في دفع النمو:** تبين أن النمو في الجزائر خلال هذه الفترة كان مدفوعا أساسا بالإنفاق العمومي والطلب الخارجي على المحروقات، بينما ظل دور سعر الفائدة ثانويا بسبب ضعف عمق الأسواق المالية واعتماد المؤسسات الاقتصادية على التمويل العمومي.
4. **تأخر آليات انتقال السياسة النقدية:** كشفت الدراسة أن آلية انتقال تأثير سعر الفائدة إلى الاقتصاد الحقيقي تعاني من تأخر وضعف نتيجة لعدة اختلالات منها ضعف المنافسة المصرفية، محدودية الائتمان الموجه للقطاع الخاص، وغياب التنويع في أدوات التمويل.

❖ **التوصيات:**

يمكن استخلاص بعض التوصيات عند دراستنا لهذا الموضوع وهي كالتالي:

- عدم الاعتماد على سعر الفائدة كآلية وحيدة للتوازن في الأسواق وهناك العديد من المؤشرات الأخرى التي تتأثر بتلك العوامل مثل الاستهلاك، الانفاق الحكومي، الاستثمار...
- تحسين فعالية السياسة النقدية من خلال تنشيط السوق المالية.
- تحقيق التوازن بين استقرار الأسعار وتحفيز النمو الاقتصادي حيث يجب على السلطات النقدية في الجزائر تبني سياسة فائدة مرنة تراعي الظرف الاقتصادي الوطني.

❖ **آفاق البحث:**

يبقى هذا الموضوع يثير الكثير من التساؤلات نذكر منها:

- سياسة تحرير سعر الفائدة وآثارها على المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.
- أثر تغير الفائدة على الاستقرار المالي والمصرفي.
- دراسة تحليلية لأثر سعر الفائدة والبديل الإسلامي في الاقتصاد الجزائري.

قائمة المراجع

أولا : المراجع باللغة العربية

❖ **الكتب باللغة العربية**

1. ابراهيم مصطفي وآخرون، 'المعجم الوسيط'، الجزء الثاني، دار إحياء التراث العربي لطباعة والنشر والتوزيع، بيروت، 2014،
2. أحمد بالوافي، عبد الرزاق بلعباس، حقيقية سياسة معدل الفائدة الصفري، الملتقى الدولي الثاني، الجزائر 2009.
3. أحمد فريد مصطفى، سهر محمد السيد حسن النقود والتوازن الاقتصادي مؤسسة شباب الجامعة، بدون طبعة، الاسكندرية 2000.
4. احمد محمد عادل عبد العزيز، الفائدة و التضخم (بين النظرية و الواقع) سعر الفائدة –متغيرات التضخم –الضرائب –عجز الموازنة ،دار التعليم الجامعي ،الإسكندرية ، 2016 .
5. إسماعيل إبراهيم البدوي، عناصر الانتاج في الاقتصاد الإسلامي والاقتصاد الوضعي، دراسة مقارنة، مجلس النشر العلمي، جامعة الكويت، 2002.
6. اسماعيل محمد هاشم، النقود والبنوك، المكتب العربي الحديث، الاسكندرية ،2005.
7. أكرم حداد، مشهور هذلول، النقود والمصاريف، مدخل تحليلي ونظري، دار وائل للنشر وتوزيع، الطبعة الأولى، عمان الأردن 2005.
8. بن حمودة سكينة، دروس في الاقتصاد السياسي دار الملكية للطباعة والاعلام، الطبعة الاولى، الجزائر، 2006.
9. رضا صاحب أبو أحمد، الخطوط الكبرى في الاقتصاد الإسلامي، دار مجدلاوي للنشر والتوزيع، ط 1، ألأردن، 2006.
10. رفاه شهاب الحمداني، نظرية الاقتصاد الكلي، دار وائل لنشر والتوزيع ط 1، عمان ،2014.
11. سمير فخري نعمة العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة وانعكاسها على ميزان المدفوعات دار اليازوري العلمية،2011.
12. سوزي عادل ناشد، الاقتصاد السياسي، النظريات الاقتصادية، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2008.
13. السيد محمد السريتي وعلى عبد الوهاب نجا، النظرية الاقتصادية الكلية، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2007.

14. شوقي بورقيبة، التمويل في البنوك التقليدية والبنوك الإسلامية، عالم الكتب الحديث، الأردن 2013

15. ضياء مجيد الموسوي، أسس علم الاقتصاد (الجزء الأول) ديوان المطبوعات الجامعية، بدون طبعة، الجزائر 2011.

16. عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية على المستوى القومي (تحليل الكلي)، القاهرة، مجموعة النيل العربية .2002

17. عبد المطلب عبد الحميد، النظرية الاقتصادية "تحليل جزئي وكلي للمبادئ " الدار الجامعية للنشر، الأردن، 2001.

18. عبد المنعم السيد على، نزار سعد الدين العيسي، النقود والمصارف والأسواق المالية. دار الحامد للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى ،عمان الأردن 2004.

19. عبد المنعم السيد على، نزار سعيد العيسى، النقود والمصارف والأسواق المالية دار حامد لنشر والتوزيع، ط1، عمان2004.

20. عجمية محمد عبد العزيز واخرون،2007، التنمية الاقتصادية النظرية والتطبيق، دار الجامعية، مصر.

21. عريقات حربي، محمد موسى، 2006، مبادئ الاقتصاد التحليل الكلي، دار وائل لنشر والتوزيع الأردن

22. عماد محمد على العاني، اندماج الأسواق المالية أسبابه وانعكاساته على الاقتصاد العالمي، ط1، بيت الحكمة، بغداد ،2002،

23. عمر، تحليل الاقتصاد الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الساحة المركزية بن عكنون، الجزائر ،2005،

24. غالب عوض الله الرفاعي، عبد الحفيظ بلعربي، اقتصاديات القود والبنوك، وائل لنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن 2002.

25. فليح حسين خلف، السواق المالية والنقدية، عالم الكتاب الحديث للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان الأردن، 2006.

26. لخضر بن فليس، أثر سعر الفائدة على المتغيرات الاقتصادية في الجزائر خلال الفترة (1990-2011) دراسة قياسية تحليلية، رسالة ماجيستير تخصص علوم تجارية، جامعة مسيلة ،2014/2013

27. الماحي محمد، تخطيط وتمويل التنمية، دار بستان المعرفة، مصر، 2010.

28. المجلس الاقتصادي والاجتماعي، الأمم المتحدة، دراسة الحالة الاقتصادية للعالم، 1989.

29. محمد الشريف إلمان، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية، الجزء الثالث، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، الجزائر، 2010.

30. محمد محمود العجلوني، البنوك الإسلامية أحكامها ومبادئها وتطبيقاتها المصرفية، دار المسيرة لنشر والتوزيع، الطبعة الاولى، عمان الأردن، 2008.

31. محمد محمود عطوة، يوسف عصام الدين البدراوي، اقتصاد النقود والبنوك، النظريات السياسات، بدون دار نشر ,2007.

32. محمود حسين الوادي، ابراهيم محمد كريس، نضال علي عباس، مبادئ علم الاقتصاد، دار المسيرة للنشر والتوزيع، والطباعة، الأردن، ط2، 2013.

33. مدحت القريش، تطور للفكر الاقتصادي، دار النشر الطبعة 1 ،2008.

34. مصطفى رشدي شيحة، النقود والمصاريف والائتمان، الاسكندرية دار جامعة الجديدة مصر 1999.

35. ناظم محمد الشمري، محمد موسى الشريف، مدخل في علم الاقتصاد، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2008.

36. الهام وحيد دحام، فاعلية أداء السوق المالي والقطاع المصرفي في النمو الاقتصادي، المركز القومي للإصدارات القانونية، القاهرة، ط1، 2013،

❖ المذكرات

1. بالموفق سهيلة، 'أثر تقلبات معدل الفائدة على أداء المؤسسة'، رسالة ماجيستر كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري،2006.

2. بلحلو حليمة، سيار عائشة، أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2018، مذكرة لنيل شهادة الماستر في علوم التسيير، جامعة عبد الحفيظ بوالصوف ميلة، 2020

3. بن عزة حليلة، سعر الفائدة الحقيقي وأثره على النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة تحليلية للفترة (2006-2014) طالبة دكتوراه، جامعة باتنة1، الحاج لخضر، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد الثاني عشر، 1 جوان 2017.

4. حسن مسعود، أضواء على النظرية الاقتصادية المعاصرة، دار المعارف، بيروت، ط1، 2001، ص 214.

5. حمدان محي الدين ،2009 حدود التنمية المستدامة في الاستجابة لتحديات الحاضر والمستقبل، اطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر.

6. زكريا مسعودي، خليفة عزي، النمو الاقتصادي في الجزائر مجلة محددات التنمية والاستشراف للبحوث والدراسات، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الوادي، المجلد الرابع العدد السابع، ديسمبر 2019.

7. شحدة بدر وحمدان سعيد، تحليل النمو مصادر في الاقتصاد الفلسطيني، رسالة مقدمة لاستكمال متطلبات الحصول على درجة الماجستير في الاقتصاد من كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية جامعة الأزهر، فلسطين ،2012.

8. صلاح الدين كروش، البحث عن مثولية متغيرات الاقتصاد الكلي حسب المربع السحري كالدور، أطروحة مقدمة نيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة حسيبة بن علي بالشلف، الجزائر.2016.

❖ محاضرات:

8. بلعزوز بن على، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، 2006.

9. سحنون محمود، دروس في الاقتصاد النقدي والمصرفي، مطبعة جامعة منثوري، قسنطينة، الجزائر،2004.

❖ مجلات:

1. الأخضر عزي، تكوين معدلات الفائدة، مجلة العلوم الانسانية، عدد 17، تموز 2005، ص 8، وهو متاح على شبكة (الانترنيت).

❖ مؤتمرات:

2. فارس فضيل، محمد ساحل، تفسير سعر الفائدة والعوامل المحدد له في ضوء الفكر الاقتصادي الحديث، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة والبدائل المالية والمصرفية "النظام المصرفي الإسلامي نموذجا "، جامعة خميس مليانة، الجزائر يومي 5-6 ماي 2009.

3. محمد بوعزة وصالح براح، أثر برنامج الاستثمارات العمومية على متغيرات مربع كالدور للاقتصاد الجزائري للفترة (2001-2009). ابحاث المؤتمر الدولي حول تقييم أثر برامج الاستثمارات.

ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية

1. Andrew J,G.Cairns, internes rate models and introduction. Princeton universitypress.2004.
2. Ben Patterson et Kristina lygnerud détermination des taux d'intérêt.parlement European. la Série affaires economies ECON 116 FR . 2001.
3. Brian SMOWDON, Howard R. Vane, modern macroéconomies. ibid.
4. Denise Flougat, Christian de boisseau, économe contemporaine « croissance mondialisation et stratégies économique » presses universitaires de France,2006,
5. European parlement, the determination of, internesrate, working paper .1999.
6. Européenparlaient. The détermination of inters rate. Warning papier directorat General for remarche. Décembre 1999.
7. Fréderic mishkin, monnaie, Banque et marchés financiers
8. Hamid M Tamar. Les fondements théoriques du libéralisme. Office des publications universitaires. Alger .2006.
9. Patrick J, welche. GERRYF, WELCH, ECNOMICS-THEOR AND PRACTICE, INC, NINTHEDITION ,.2010

10. Weston. j. Fred. Essentials of, managerial finance.u.s.a. the Dryden press.1996
11. Briansmowdon, Howard R Vane, Modern macroeconomics its origins, development and curret state. Edward Elegarpublishing, INC. USA ,2005.
12. sanjay rode advanced Macroeconomics ventus publishing
13. kevin d hoover applied inter, ediatemacroeconmicscambridge university 2011

❖ **المواقع الإلكترونية**

1. http://Www. arabe-ency, com. /ar
2. https://www.bank-of-algeria.dz/html/bulletin-statique-AR.htm
3. http://data.albankaldawali.org.com