



جامعة "زيان عاشور" الجلفة (الجزائر)  
Ziane Achour University of Djelfa (Algeria)  
كلية العلوم الإقتصادية، التجارية وعلوم التسيير  
Faculty of Economics, Commercial and Management  
Sciences



قسم: العلوم الاقتصادية  
Departement of: Economics

فعالية السياسة النقدية في تصحيح الاختلالات النقدية

في الجزائر 2000-2021

Effectiveness of monetary policy in correcting monetary  
imbalances Algeria 2000-2021

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي  
في شعبة العلوم الاقتصادية ، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي

من إعداد:

بلخيري سمية

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ: 13 - 06 - 2023 ، أمام لجنة المناقشة المكونة من السادة:

رئيسا	جامعة زيان عاشور الجلفة	الدكتور احمد دروم
مشرفا ومقررا	جامعة زيان عاشور الجلفة	الدكتور لباز الأمين
ممتحنا	جامعة زيان عاشور الجلفة	الدكتور عطاءالله بن مسعود



## المستخلص باللغة العربية

هدفت الدراسة للبحث عن فعالية السياسة النقدية في تصحيح الاختلالات النقدية في الجزائر 2000-2021 ، حيث اتبعنا المنهج الوصفي لابرار المفاهيم النظرية و المنهج التحليلي من خلال تحليل النتائج المتحصل عليها ، و اعتمدنا في جمع البيانات على تقارير البنك المركزي السنوية ، إضافة الى تقارير البنك الدولي ، و المتعلقة بالفترة 2000-2021.وتوصلنا الى أهم نتائج الدراسة حيث ساهمت أدوات السياسة النقدية في معالجة الاختلالات النقدية بالجزائر للفترة 2000-2021 و باستطاعة أدوات السياسة النقدية تحقيق الأهداف التي حددتها السلطة النقدية 200-2021.و يمكن لأدوات السياسة النقدية التحكم في العرض النقدي وتعقيم السيولة الفائضة ومواجهة الأزمة الاقتصادية الراهنة في الجزائر 2000-2021.ويساهم التطبيق الجيد لأدوات السياسة النقدية يساهم في حل ومواجهة بعض المشاكل النقدية 2000-2021.

### كلمات مفتاحية:

السياسة ؛ السياسة النقدية؛ الاختلالات؛ الاختلالات النقدية.

## المستخلص باللغة الإنجليزية

### Abstract

The study aimed to investigate the effectiveness of monetary policy in correcting monetary imbalances in Algeria 2000-2021, where we followed the descriptive approach to highlighting theoretical concepts and analytical approach by analysing the results obtained, and relied on data collection on the central bank's annual comparison, as well as world bank reports, and on the period 2000-2021. We came up with the most important findings of the study, where monetary policy tools contributed to addressing Algeria's monetary imbalances for the 2000-2021 period and monetary policy instruments can achieve the goals set by the monetary authority 200-2021. Monetary policy instruments can control the supply of cash, sterilize excess liquidity and confront Algeria's current economic crisis 2000-2021. The good application of monetary policy tools contributes to solving and confronting some monetary problems 2000-2021.

**Keywords** :Policy; Monetary policy; imbalances; Cash imbalances.

## الإهداء

إلى أمي الغالية حفظها الله و أطال في عمرها  
إلى ابي العزيز جزاءه الله كل خير و أمدّه بالصحة و العافية  
إلى إخوتي الأعزاء  
إلى أختي مؤنستي الغالية

## شكر وتقدير

نتقدم بخالص شكرنا للدكتور لياز الأمين على ما قدمه لنا من توجيهات قيمة ساهمت في إثراء الموضوع وإخراجه في شكله النهائي .  
و نتقدم كذلك بالشكر الجزيل لأعضاء لجنة المناقشة الأفاضل  
و على كل أساتذة الكلية .

## قائمة الجداول

ص	العنوان	الرقم
34	تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة (2000-2021).	جدول (1.2)
35	تطور معدلات الاحتياطي الاجباري في الجزائر خلال الفترة (2000-2021)	جدول (2.2)
37	التغير في أدوات السياسة النقدية للفترة 2014-2021	جدول (3.2)
41	تدخلات بنك الجزائر لشهر جويلية واوت 2000	جدول (4.2)
44	تطور حجم فائض السيولة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2021	جدول (5.2)
47	مساهمة كل من صافي الأصول الداخلية والخارجية في المعروض النقدي خلال الفترة 2000/2021.	جدول (6.2)
56	تطور مبالغ ونسب السيولة الممتصة لأدوات السياسة النقدية خلال الفترة 2001/2021.	جدول (7.2)
57	مؤشرات التعقيم النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000/2021.	جدول (8.2)
60	يبين تغير المؤشرات النقدية للفترة 2014 - 2020.	جدول (9.2)
63	تطور مختلف متغيرات الدارسة التحليلية والقياسية خلال الفترة ( 2000 - 2021)	جدول (10.2)

## قائمة الأشكال

ص	العنوان	الرقم
19	استراتيجية تحديد الأهداف	شكل (2.1)
63	المحددات الرئيسية للتضخم في 2021	شكل (2.1)

# مقدمة

## تمهيد

واصلت موجة الإصلاحات التي انطلقت فيها في ظل تبني نظام اقتصاد السوق و نظرا لأن اقتصاد الجزائر ريعي يعتمد على المحروقات بالدرجة الأولى أو إن صح القول بنسبة كلية ، وفي ظل التذبذب الذي تشهده أسعار أسعار هذه الأخيرة ، فإن السياسة النقدية الجزائرية شهدت اختلالات كبيرة ولهذا فقد فشلت فترة الألفية الثالثة أين تميزت بفائض في السيولة مما استوجب من السلطة النقدية إدراج أدوات جديدة للسياسة النقدية الهدف منها امتصاص هذا الفائض من السيولة وبالتالي فإن أدوات السياسة النقدية الغير مباشرة أثرت في المتغيرات الاقتصادية الكلية وتحقيق أهداف السلطة النقدية وبالتالي التحكم الفعلي في التضخم وتحقيق الاستقرار النقدي.

ولعل ابرز المراحل التي من الممكن أن يكون لها اثر كبير و ساهمت في احداث اختلالات نقدية بالجزائر خلال الفترة المدوسة كانت بداية من 2014 دخلت الجزائر في أزمة مالية بسبب الانخفاض المتواصل لأسعار البترول كونها تتميز باقتصاد ريعي كما اسلفنا ، وكذلك نهاية 2019 في ظل ظهور وباء كوفيد 19 و الذي اثر على الاقتصادات العالمية ككل ، ومن مخلفات أزمة 2014 والتي امتدت لفترة طويلة على الجزائر تراجع كبير في احتياطات الصرف الأجنبية أي شهدت نقص كبير في مستوى السيولة هنا توجب على السلطة النقدية التدخل بإدراج أدوات غير مباشرة جديدة لضخ السيولة والخروج بالاقتصاد من حالة الكساد وكبح ارتفاع التضخم الناتج عن الإصدار النقدي والمحاولة العودة إلى حالة الاستقرار النقدي ، أما وباء كوفيد فلا تزال أثاره بحاجة إلى مواجهة

## 1. إشكالية الدراسة

ما مدى فعالية أدوات السياسة النقدية في معالجة الاختلالات النقدية بالجزائر للفترة 2000-2021؟.

## 2. أسئلة الدراسة

- 1.2. هل باستطاعة أدوات السياسة النقدية تحقيق الأهداف التي حددتها السلطة النقدية 200-2021؟
- 2.2. هل يمكن لأدوات السياسة النقدية التحكم في العرض النقدي وتعقيم السيولة الفائضة ومواجهة الأزمة الاقتصادية الراهنة في الجزائر 2000-2021؟
- 3.2. هل التطبيق الجيد لأدوات السياسة النقدية يساهم في حل ومواجهة بعض المشاكل النقدية في الجزائر 2000-2021؟

### 3. فرضيات الدراسة

#### 1.3. الفرضية الرئيسية

ساهمت أدوات السياسة النقدية في معالجة الاختلالات النقدية بالجزائر للفترة 2000-2021

##### 1.1.3. الفرضية الفرعية الأولى

باستطاعة أدوات السياسة النقدية تحقيق الأهداف التي حددتها السلطة النقدية 200-2021.

##### 2.1.3. الفرضية الفرعية الثانية

يمكن لأدوات السياسة النقدية التحكم في العرض النقدي وتعقيم السيولة الفائضة ومواجهة الأزمة الاقتصادية الراهنة في الجزائر 2000-2021.

##### 3.1.3. الفرضية الفرعية الثالثة

يساهم التطبيق الجيد لأدوات السياسة النقدية يساهم في حل ومواجهة بعض المشاكل النقدية 2000-2021.

### 4. متغيرات الدراسة

تتمثل متغيرات الدراسة في السياسة النقدية وتصحيح الاختلالات النقدية

#### 5. أهداف الدراسة

من خلال هذه الدراسة نهدف الى التعريف بالسياسة النقدية ابراز أدوات السياسة النقدية البحث في مدى مساهمة السياسة النقدية في معالجة الاختلالات النقدية .

#### 6. منهج الدراسة

حيث اتبعنا المنهج الوصفي لابرار المفاهيم النظرية و اسلوب التحليلي من خلال تحليل النتائج المتحصل عليها ، و اعتمدنا في جمع البيانات على تقارير البنك المركزي السنوية ، إضافة الى تقارير البنك الدولي ، المتعلقة بالفترة 2000 -2021..

#### 5. حدود الدراسة

تتمثل حدود الدراسة في :

##### 1.5. الحدود الموضوعية

مدى مساهمة السياسة النقدية في معالجة الاختلالات النقدية.

##### 2.5. الحدود المكانية

تتعلق الدراسة بحالة الجزائر .

##### 3.5. الحدود الزمنية

تتمثل الحدود الزمنية في الفترة 2000 الى غاية 2021.

#### 6. صعوبات الدراسة

من بين أهم الصعوبات صعوبة الحصول على الاحصائيات خصوصا للسنوات الأخيرة

تضارب الاحصائيات في بعض الأحيان ما بين ما يقدمه البنك المركزي الجزائري وما يقدمه البنك الدولي قلة الدراسات الحديثة التي تناولت السياسة النقدية و الاختلالات النقدية .

# الفصل الأول: الإطار النظري والدراسات السابقة

## تمهيد الفصل الأول

ان اضطلاع الجزائر بمهمة التنمية الاقتصادية منذ استقلالها سنة 1962، فرض عليها القيام بإصلاحات جذرية لمنظومتها الاقتصادية، وقد كان للسياسة النقدية نصيب كبير وواسع لهذه الإصلاحات من خلال صدور عدة قوانين وأوامر تسعى في مجملها إلى محاولة إرساء دعائمها وجعلها أداة لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية العامة للدولة

كما تقوم الدولة بالتدخل في النشاط الاقتصادي بطريقة مباشرة من خلال السياسة النقدية التي يتم التخطيط لها في البنك المركزي بهدف إدارة النقود والائتمان وتنظيم السيولة فالبنك المركزي ينبغي أن يقوم بدور أكثر فعالية في التحكم لرصيد النقدي والرقابة على التمويل، لذا تستخدم السياسة النقدية مجموعة من الأدوات غير المباشرة للسياسة لتحقيق الأهداف المسطرة بنية تحقيق الأهداف السياسية الاقتصادية والتعرف على ركائز السياسة النقدية والمتمثلة أساسا في السوق النقدي وكذلك إبراز أهم القطاعات المؤثرة في السياسة النقدية.

وهذه العناصر التي سنتطرق لها في هذا الفصل :

- 1.مدخل نظري للسياسة النقدية
2. مسار السياسة النقدية المطبقة في الجزائر
3. الدراسات السابقة

## 1.مدخل نظري للسياسة النقدية

تعتبر السياسة النقدية من أدوات السياسة الاقتصادية العامة تستخدمها الدولة بجانب لسياسات الأخرى كالسياسة المالية والتجارية وسياسة الأجور والأسعار للتأثير على مستوى النشاط الاقتصادي وذلك من خلال تأثيرها على المتغيرات المحورية لهذا النشاط.

### 1.1. مفهوم السياسة النقدية

إن مصطلح السياسة النقدية هو حديث نسبياً، ظهر في أدبيات الاقتصاد خلال القرن التاسع عشر فقط، غير أن الذين كتبوا في السياسة النقدية كانوا كثيرين وكانت كتابتهم تبرز في الحين والآخر إيان الأزمات وفترات عدم الاستقرار الاقتصادي، وفي القرن العشرين أصبحت السياسة النقدية ودراستها من نواحيها المختلفة جزءاً لا يتجزأ من السياسة الاقتصادية العامة للدولة.

#### 1.1.1. تعريف ومراحل تطور السياسة النقدية

السياسة النقدية هي السياسة التي تتعلق بإدارة العرض والطلب على النقد والعملية في البلد، وتستخدم الحكومات والبنوك المركزية هذه السياسات للتحكم في التضخم والنمو الاقتصادي.

#### اولاً: تعريف السياسة النقدية

\_ يمكن استعراض أهم التعريفات لهذه السياسة، فقد عرفها الاقتصادي كينت (Kent) بأنها "مجموعة من الوسائل التي تتبعها الإدارة النقدية لمراقبة عرض النقد بهدف بلوغ هدف اقتصادي معين كالاستخدام الكامل"<sup>1</sup>.

\_ كما يعرفها جورج باري ونت: "انها مجموعة التدابير المتخذة من قبل السلطات النقدية، قصد احداث اثر على الاقتصاد من اجل ضمان استقرار اسعار الصرف"<sup>2</sup>.

\_ كما عرفها الاقتصادي Bash بانها: "ما تقوم به الحكومة من عمل يؤثر بصورة فعالة في حجم وتركيب الموجودات السائلة التي يحتفظ بها القطاع غير المصرفي سواء كان عملة أو ودائع أو سندات حكومية"<sup>3</sup>.

\_ كما تعرف السياسة النقدية بأنها: "مجموعة الإجراءات التي تتخذها الدولة في إدارة النقد والائتمان وتنظيم السيولة العامة للاقتصاد من أجل تحقيق أهداف معينة"<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> نزار كاظم الخيكاني، حيدر يونس الموسوي، السياسات الاقتصادية: الإطار العام واثرها في السوق المالي ومتغيرات

الاقتصاد الكلي، مجموعة البيزوري للنشر والتوزيع، عمان، 2020، ص14.

<sup>2</sup> عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، ط01، الجزائر، 2014، ص149.

<sup>3</sup> جنابة عبد الله، الاقتصاد المصرفي، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2013، ص295.

<sup>4</sup> مسغوني سهام، بلعباس رابح، اثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في ظل تقلبات اسعار النفط\_ دراسة قياسية لبعض من الدول العربية، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، المجلد20، العدد01، الجزائر، 2020، ص264.

\_ هي الإجراءات التي تتخذها الحكومة في ادارة النقود والمصارف، ويكون البنك المركزي هو الجهة التنفيذية المسؤولة عن هذه السياسة، ويعمل عادة وفق الصلاحيات المخولة له من قبل الحكومة بموجب القانون الخاص به، والذي قد تحدد بها الاهداف التي يمكن ان يعمل من اجلها البنك<sup>1</sup>.

\_ هي جميع الإجراءات النقدية والمصرفية التي تستهدف المراقبة حجم النقد المتيسر في الاقتصاد القومي وهي بذلك تعني العمل الذي يوجه للتأثير في النقد والائتمان الحكومي أي حجم وتركيب الدين الحكومي<sup>2</sup>.

\_ يقصد بها: "مجموعة من الإجراءات والتدابير المتخذة من طرف الدولة لإدارة النقود والائتمان وتنظيم السيولة النقدية المتاحة للتداول في الاقتصاد الوطني بغرض تحقيق الأهداف المنوط به تحقيقها"<sup>3</sup>.

من خلال ما سبق يمكن القول ان : "السياسة النقدية هي كافة الإجراءات التي تتخذها السلطات النقدية للتأثير على كمية النقود أي التحكم في الكتلة النقدية والتأثير على الائتمان المصرفي من اجل تحقيق السياسة الاقتصادية".

### ثانيا: نشأة السياسة النقدية

يعتبر مصطلح السياسة النقدية حديثا نسبيا فقد ظهر في القرن التاسع عشر، إلا أن الذين كتبوا عن السياسة النقدية كانوا كثيرين، وكان هذا التطور يعود إلى تطور الفكر الاقتصادي وأن الأحداث الاقتصادية هي المحرك في ذلك، وقد كان التضخم الذي انتشر في إسبانيا وفرنسا في القرن السادس عشر سببا في ظهور أبحاث عن السياسة النقدية، كما أن المشاكل المالية التي ظهرت في بريطانيا والتضارب بين النقود الورقية والمعدنية في الولايات المتحدة الأمريكية في نهاية القرن السابع عشر من الدوافع الأخرى لبحث دور السياسة النقدية في تلك البلاد، أما في القرن التاسع عشر فإن التضخم والمشاكل النقدية الأخرى من العوامل الهامة التي أدت إلى ظهور الدراسة المنتظمة لسائل السياسة النقدية وفي القرن العشرين أصبحت دراسة السياسة النقدية جزءا لا يتجزأ من السياسة الاقتصادية للدولة<sup>4</sup>، وبصورة عامة يمكن تلخيص مراحل تطور دراسة السياسة النقدية فيما يلي:

### المرحلة الأولى:

تميزت النظرة السياسية النقدية في بداية القرن العشرين بطابع النظرة الحيادية التي كان ينظر إليها على أنها عنصر محايد لا أثر له في الحياة الاقتصادية وكان الشائع أن النقود هي مجرد أداة للمبادلات ولا شيء في الاقتصاد أتفه من النقود كما كان" جون باتيست ساي (Say) " وهو أحد أعمدة الفكر

<sup>1</sup> قشي مايا، العولمة المالية واثارها على نظام الصرف، دار الحامد للنشر والتوزيع، ط01، الاردن، 2017، ص321.

<sup>2</sup> عباس كاظم الدعيمي، السياسة المالية واداء سوق الاوراق المالية، دار صفاء، ط01، عمان، 2010، ص25.

<sup>3</sup> حفصي بونبعو ياسين، يونسى محمد، خريسي فاطمة الزهراء، مسار السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق

الاستقرار النقدي (دراسة تحليلية 2011\_2020، مجلة دراسات اقتصادية، المركز الجامعي مرسلتي عبد الله بتيبازة،

المجلد15، العدد03، الجزائر، 2021، ص466.

<sup>4</sup> Enzing, Monetry Policy, **Ends and menas**, Harmondsnorth dncer Midlesesc pingouin books, 1984, p47.

الكلاسيكي، ولكن مع تطور الفكر الاقتصادي وتطور الأحداث الاقتصادية ظهرت أهمية السياسة النقدية في رفع أو خفض قيمة النقود، والتي تعد بدورها وسيلة لتنشيط الإنتاج والتأثير في توزيع الدخل. وكانت السياسة النقدية قبل حدوث أزمة الكساد العظيم سنة 1929 م الأداة الوحيدة المستخدمة لتحقيق الاستقرار والتأثير على مستوى النشاط الاقتصادي ومكافحة التضخم والانكماش، إلا أن حدوث هذه الأزمة الاقتصادية الكبيرة التي سادت في تلك الفترة وما خلفته من أثار وخيمة على اقتصاديات العالم، أثبتت عدم قدرة السياسة النقدية وحدها آنذاك للخروج منها وأصبح ينظر إليها على أنها عاجزة عن تقديم الحلول في تلك الفترة.

### المرحلة الثانية:

تميزت هذه الفترة بظهور الفكر الكينزي على يد الاقتصادي البريطاني " جون مايرد كينز" الذي كان ينظر إلى النقود نظرة حركية وليست ستاتيكية ولكن بسبب عجز السياسة النقدية عن الخروج من أزمة 1929 م بدأ كينز يدعوا للاهتمام بالسياسة المالية للخروج من ذلك في الفترة ما بين الحربين، وهكذا بدأ كينز أن السياسة المالية تأتي في المرتبة الأولى قبل السياسة النقدية، وتم 'طاء الدور الأكبر للدولة للتدخل عن طريق السياسة المالية أولاً ثم السياسة النقدية عن طريق الإنفاق بالعجز الذي يسنده الإصدار النقدي أو الدين العام، وقد بنى كينز نظريته على جمود الأسعار والأجور في الأجل القصير وشكك في كفاءة تلائم السوق مع الصدمات وعالج داء الاحتكار بداء التضخم مما أدى إلى عجز الأدوات الكينزية في علاج الاختلالات<sup>1</sup>.

### المرحلة الثالثة:

إن التطور الاقتصادي أظهر بعض النقائص في السياسة المالية مما أدى إلى تراجع أهميتها، فهي تتميز بعدم المرونة وبطنها وتؤكد عدم جدواها في مكافحة التضخم، لذلك رأت بعض الدول المتقدمة سنة 1951 م أن عليها الرجوع إلى تطبيق بعض أدوات السياسة النقدية لتحقيق الاستقرار في الاقتصاد الوطني<sup>2</sup>، وبالتالي بدأت تعود السياسة النقدية لتأخذ مكانتها الأولى ولكن هذه العودة لم تكن كلية بل ما زالت السياسة المالية تحتل مكانة هامة إلى أن جاءت موجة النقديين التي تسمى مدرسة شيكاغو بزعامة "ملتون فريدمان" التي حركت ساعة الفكر للوراء مرة أخرى إلى فكر النظرية الكمية للنقد، والدعوة إلى أن التحكم في عرض النقود هو السبيل لتحقيق الاستقرار الاقتصادي وذلك حتى يزداد عرض النقود بصورة عامة بمعدل مساوي لمعدل النمو في الناتج القومي وتكون هذه الزيادة مستقلة عن الدورة التجارية ويزداد عرض النقود بنفس المعدل في سنوات الكساد كما في سنوات الرخاء.

### 2.1.1. أهمية السياسة النقدية

تلعب السياسة النقدية دورا هاما في الاقتصاد الوطني حيث ينتقل أثرها إلى النشاط الاقتصادي عن طريق الأدوات والأساليب المستخدمة لتوجيه والتأثير في مساره بشكل يساعد على تحقيق أهداف المجتمع

<sup>1</sup> صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، دار الفجر للنشر والتوزيع، الجزائر، 2005، ص 100.

<sup>2</sup> عبد القادر خليل، مرجع سابق، ص 152.

وتزداد هذه الأهمية وضوحا في خاصة في الدول النامية ، إذ ينتقل تأثير السياسة النقدية إلى متغيرات الحقيقية وفق المسار التالي:

سياسة نقدية ← مكونات الطلب الداخلي ← أسواق الأصول الحقيقية  
فضعف الأسواق النقدية و المالية يجعل الآثار المترتبة عن كمية النقود لا تنتقل إلى الأصول المالية (البدايل النقدية) وإنما ينتقل مباشرة إلى الأصول الحقيقية، و لذلك يمكن القول أن دور السياسة النقدية التأثير على مستوى النشاط الاقتصادي يبدو أكثر أهمية ي البلدان النامية المتقدمة نوعا ما. كما يبرز دورها في أوقات التضخم في الدول الرأسمالية الصناعية المتقدمة إذ تركز هذه السياسة في الأول من أجل المحافظة على التشغيل الكامل في الاقتصاد ومواجهة التقلبات النقدية، و تتبع هذه الدول في هذا الصدد بعض السياسات النقدية كحتمية السوق المفتوح أو تعديل سعر الفائدة أو نسبة الاحتياطي وغيرها للتأثير في الائتمان، أما في الدول النامية فتتخصص في خدمة التنمية و توفير التمويل اللازم لها. ولهذا حظيت السياسة النقدية بالاهتمام من قبل الاقتصاديين للآثار الهامة التي تحدثها في الواقع الاقتصادي، و نذكر منها:

- التحكم في كمية النقود، وتحقيق الاستقرار الاقتصادي.
- التحكم في الاتجاهات و تركيب و بنية النشاط الاقتصادي عن طريق التأثير في حجم الائتمان المناسب، والتحكم في بنيته ومجالاته<sup>1</sup>.

## 2.1.2 أهداف وأنواع السياسة النقدية

تعتبر السياسة النقدية من الأدوات الرئيسية التي يمكن استخدامها من قبل المصارف المركزية والحكومات للتحكم في العرض والطلب على النقد والتأثير على الاقتصاد العام.

### 1.2.1 أهداف السياسة النقدية

تختلف أهداف السياسة النقدية باختلاف مستوى النمو الاقتصادي من دولة إلى أخرى، بل و تختلف في البلد الواحد من مرحلة إلى أخرى تبعا للظروف الاقتصادية التي يمر بها البلد، فبينما نجد أن المشكلة الرئيسية في البلدان المتخلفة اقتصاديا تتمثل في مصاعب التمويل ونقص السيولة في الاقتصاد، نجد أن الحال يختلف في البلدان المتقدمة اقتصاديا، حيث تكمن المشكلة الرئيسية في كيفية علاج التقلبات الاقتصادية وكذا التحكيم الأفضل بين ظاهرتي البطالة و التضخم، ويمكن تقسيم أهداف السياسة النقدية إلى أهداف أولية، أهداف وسيطية وأهداف نهائية.

<sup>1</sup> مليكة نجاعي، تقييم أداء البنك المركزي الجزائري في إدارة السياسة النقدية في ظل تقلبات أسعار النفط، أطروحة

دكتوراه في العلوم التجارية ، جامعة محمد بوضياف بالمسيلة، الجزائر، 2020، ص17.

## أولاً: الأهداف الأولية

تعتبر الأهداف الأولية متغيرات تحاول السلطات النقدية التلاعب بينها للتأثير على الأهداف الوسيطة ، خاصة أن عرض النقود وأسعار الفائدة تخرج عن نطاق التحكم المباشر للبنك المركزي ، بالتالي تعرف الأهداف الأولية كحلقة في سلسلة تربط أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطة وهي تتكون من مجموعتين من المتغيرات<sup>1</sup>:

أ- **مجاميع الاحتياطي:** تشمل القاعدة النقدية ومجموع احتياط البنوك التجارية ومجموع الودائع الخاصة و تتكون القاعدة النقدية من النقود المتداولة لدى الجمهور والاحتياطيات المصرفية، كما أن النقود المتداولة لدى الجمهور تضم الأوراق النقدية والنقود المساعدة و نقود الودائع أما الاحتياطيات المصرفية فتشمل ودائع البنوك لدى البنك المركزي وتضم الاحتياطيات الإجبارية والاحتياطيات الإضافية والنقود الحاضرة في خزائن البنوك.

ب- **أحوال سوق النقد:** تحتوي على الاحتياطيات الحرة ومعدل الأرصدة البنكية وأسعار الفائدة في سوق النقد التي يمارس البنك المركزي رقابة قوية عليها، والاحتياطيات الحرة تمثل الاحتياطيات الفائضة للبنوك لدى البنك المركزي مطروحا منها الاحتياطيات التي افترضتها هذه البنوك من البنك المركزي وتسمى صافي الاقتراض، كما استعملت أحوال النقد كأرقام قياسية مثل معدلات الفائدة على أدونات الخزينة والأوراق التجارية ، ومعدل الفائدة الذي تفرضه البنوك على أحسن العملاء ، ومعدل الفائدة على قروض البنوك فيما بينها.

## ثانياً: الأهداف الوسيطة

هي مجموعة المتغيرات التي لها علاقة بالأهداف، وتستطيع السلطات النقدية التحكم فيها، و يهدف البنك المركزي عبر إعلانه مجموعة الأهداف الوسيطة إلى توجيه توقعات الأعوان الإقتصاديين، وهناك ثلاثة أهداف وسيطة يسعى البنك المركزي إلى تحقيقها من خلال تطبيقه للسياسة النقدية وهي<sup>2</sup>:

أ- **معدل الفائدة:** يحظى هذا الهدف باهتمام كبير من قبل السلطات النقدية نظرا لأهميتها بالنسبة للمستثمرين والعائلات، فتسعى السلطات النقدية إلى المحافظة على تغيرات معدلات الفائدة ضمن هامش لتحقيق الاستقرار الاقتصادي، كما أنه من خلال معدلات الفائدة يتم تحديد مستوى الاستثمارات على المستوى المحلي وحركة رؤوس الأموال في الأجل القصير على المستوى الدولي.

ب- **معدل صرف النقد مقابل العملات الأخرى:** يسعى البنك المركزي إلى رفع معدل صرف النقد اتجاه العملات الأخرى الذي يلعب دورا هاما في معرفة الاستراتيجية الاقتصادية والمالية للحكومة.

<sup>1</sup> رسول حميد، العولمة وضرورة تفعيل السياسة النقدية في الجزائر، رسالة ماجستير، تخصص: علوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2008، ص62.

<sup>2</sup> نبيلة دودو، فعالية السياسة النقدية غير تقليدية في ادارة ازمة الديون السيادية الاوروبية في منطقة الجزائر، اطروحة دكتوراه، تخصص: علوم التسيير، جامعة فرحات عباس بسطيف، الجزائر، 2021، ص10\_11.

المجمعات النقدية : هي من الاهتمامات الأساسية للبنك المركزي حيث يقوم بتحديدّها ونشرها سواء كانت المجمع النقدي الضيق او الاوسع.

يمكن القول أن الأهداف الوسيطة تختلف من دولة إلى أخرى، وكل دولة تستعمل متغيرات معينة لتحقيق أهدافها الوسيطة سواء باستخدام القاعدة النقدية أو معدل الفائدة أو باستخدامهما معا.

### ثالثا: الأهداف النهائية

تختلف أهداف السياسة النقدية تبعا لمستويات التقدم و التطور الاقتصادي والاجتماعي للمجتمعات المختلفة، ففي الدول المتقدمة تركز أهداف هذه السياسات في المقام الأول في المحافظة على العمالة الكاملة للاقتصاد في إطار من الاستقرار النقدي الداخلي، أما في الدول النامية فإن الأهداف الرئيسية لسياسة النقدية هي تعبئة أكبر قدر ممكن من الموارد المالية الميسورة و وضعها في خدمة التنمية السريعة المتوازنة للاقتصاد، ويمكن تلخيص أهم الأهداف النهائية لسياسة النقدية في<sup>1</sup>:

أ- **تحقيق الاستقرار في الأسعار:** وهو من أهم أهداف السياسة النقدية، حيث تسعى كل دول إلى تلافي التضخم و احتواء تحركات الأسعار إلى أدنى مستوى لها ومن ثم تحقيق الاستقرار النقدي و الاقتصادي، فمتغير الأسعار سوف يؤثر على الوضع المعاشي للسكان، لأن التضخم سوف يؤثر سلبا على الفقراء بانخفاض دخولهم بينما تزداد ثروات الأغنياء من خلال ارتفاع الأسعار ويمكن أن يحصل الخلل الاجتماعي إذا استمر التضخم طويلا.

ب- **تحقيق الاستخدام الكامل :** حيث تقوم السلطات النقدية بتثبيت النشاط الاقتصادي عند أعلى مستوى ممكن من التوظيف للموارد الطبيعية والبشرية وذلك من خلال اتخاذ جميع الإجراءات الكفيلة لتجنيب الاقتصاد مشاكل البطالة وذلك عن طريق زيادة حجم الطلب الكلي إلى المستوى اللازم لتشغيل الموارد الاقتصادية المعطلة كافة.

ج- **تحقيق معدلات نمو اقتصادية مناسبة:** ويراد به تحقيق معدلات نمو اقتصادي مرتفع مع العمل على تقليص الضغوط التضخمية، وتحقيق زيادة مستمرة في معدل الناتج المحلي الحقيقي للقطاعات، وتكون مهمة السياسة النقدية هنا هي التأثير على الائتمان من خلال التوسع الائتماني والمعروض النقدي وذلك حتى يمكن الوصول إلى مرحلة الانطلاق التي تضع الاقتصاد في مسار نحو النمو السريع.

د- **تحقيق الاستقرار في ميزان المدفوعات :** ويتم ذلك عن طريق قيام البنك المركزي بتكثيف سعر إعادة الخصم وبالتالي تقليل حجم الائتمان والطلب المحلي على السلع والخدمات الأمر الذي يخفض من حدة ارتفاع المستوى العام للأسعار داخل الدولة و بالتالي يؤدي إلى تشجيع الصادرات وتقليل الإقبال على السلع الأجنبية.

<sup>1</sup> ديش فاطمة الزهرة، دور السياسة النقدية والمالية في الحد من الأزمات الاقتصادية - دراسة حالة : أزمة الديون السيادية في منطقة الأورو- ، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان ، الجزائر، 2018،

### 2.2.1. أنواع السياسة النقدية

يمكن لسياسة النقدية أن تكون توسعية أو انكماشية وذلك مرهون بنوع المشكلة القائمة وسبل معالجتها، بالإضافة إلى وجود خصائص في بعض اقتصاديات البلدان النامية على وجه الخصوص.

أ- **السياسة النقدية التوسعية** : تعني أن حجم وسائل الدفع المتاحة وكذلك التغير في قيمة النقود تتجه نحو توسع النشاط الاقتصادي، وطبعاً ممكن أن يرافق هذا معدل تضخم مقبول اقتصادياً، لأنه يؤدي إلى تحفيز أصحاب الأعمال نتيجة تحرك طفيف في الأسعار وكذلك توسيع القوة الشرائية للمستهلكين وبالتالي رفع الطلب الفعال<sup>1</sup>.

وهذا من خلال قيام البنك المركزي بزيادة العرض النقدي إما بتخفيض سعر الخصم أو بتخفيض نسبة الاحتياطي الإجباري أو دخول مشترياً في سوق الأوراق المالية، هذه الأدوات تزيد من قدرة البنوك على منح الائتمان وخلق الودائع وهو ما ينتج عنه زيادة حجم الاستثمار ومنه زيادة مستوى الناتج والدخل والتوظيف وانخفاض سعر الفائدة<sup>2</sup>.

ب- **السياسة النقدية الانكماشية** : عكس الحالة التوسعية هنا يلجأ البنك المركزي لتخفيض العرض النقدي من خلال قيامه برفع سعر الخصم أو رفع نسبة الاحتياطي القانوني أو الدخول بائعاً في سوق الأوراق المالية، مما يحد من قدرة البنوك على منح الائتمان وخلق الودائع، الأمر الذي ينتج عنه ارتفاع الفائدة سعر وهو ما يحد في نهاية من التضخم.

لكن يرى الكثير من الاقتصاديين أنه لكي تصبح السياسة النقدية الانكماشية ذات فعالية لابد أن يصل سعر الفائدة إلى مستوى من الارتفاع مبالغ فيه حيث لا يمكن تجاهله من قبل المستثمرين ورجال الأعمال<sup>3</sup>.

ج- **الاتجاه المتعلق بالسياسة النقدية للدول النامية**: هذه السياسة تناسب البلدان النامية التي تعتمد على الزراعة الموسمية وتصدير المواد الأولية، وهنا يلجأ البنك المركزي إلى زيادة حجم وسائل الدفع في مرحلة بدأ الزراعة وتقليل من هذه الوسائل في مرحلة بيع المحاصيل<sup>4</sup>.

### 3.1. أدوات السياسة النقدية

لتحقيق أهداف السياسة النقدية المسطرة، يتطلب الاعتماد على مجموعة من الوسائل والأدوات والتي بالضرورة لا يمكن أن تحقق كل الأهداف، وقد تتباين هذه الأدوات من اقتصاد إلى آخر إذ تخضع لدرجة تناسق في الجهاز المصرفي وكذا قوة ومثانة الاقتصاد، وفي هذا المبحث سنسلط الضوء على الأدوات سياسة النقدية والتي تنقسم إلى أدوات غير مباشرة وأدوات مباشرة وأدوات أخرى لسياسة النقدية.

<sup>1</sup> عبد القادر خليل، مرجع سابق، ص 150.

<sup>2</sup> رمضان محمد مقلد، أسامة أحمد الفيل، النظرية الاقتصادية الكمية، دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 2012، ص 276\_277.

<sup>3</sup> عبد الصمد سعودي، الاقتصاد النقدي والأسواق المالية، الابتكار للنشر والتوزيع، الأردن، 2018، ص 183.

<sup>4</sup> الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، ط 01، 2015، ص 152.

### 1.3.1. أدوات السياسة النقدية الغير مباشرة ( أدوات الكمية):

الأدوات الكمية هي أدوات مصممة لتأثير في حجم أو كمية الائتمان وكلفته بصرف النظر عن وجوه الاستخدام التي يرد استعماله فيها وتتمثل هذه الأدوات في سعر إعادة الخصم، عمليات السوق المفتوحة، والاحتياطي القانوني، وسنتناول باختصار كل أداة على حدة على النحو الآتي:

أ. **سعر إعادة الخصم:** نعني به معدل الفائدة الذي يحصل عليه البنك المركزي عندما يقرض البنوك التجارية أو يعيد خصم الأوراق التجارية والسندات التي تقدمها له، فتحديد معدل الخصم من طرف البنك التجاري يؤثر في قروض البنوك التجارية ، فإذا قام البنك المركزي بتخفيض معدل الخصم يعطي للبنوك فرصة الاقتراض منه ، وإعادة خصم أوراقها الشيء الذي يؤدي إلى ارتفاع حجم القروض، لأن البنوك بدورها ستعطي لعملائها كامل التسهيلات ليقتضوا منها وذلك بتخفيض سعر فائدة قروضها، وبالعكس إذا قام البنك المركزي برفع معدل الخصم فإنه يفرض على البنوك أن تقلل من قروضها وأن ترفع من كلفة هذه القروض، فيحجم العملاء على طلب القروض، وهكذا يمكن للبنك المركزي أن يتحكم في حجم القروض عن طريق تغيير سعر الخصم، لأن هذا التغيير يؤثر على سعر الفائدة وعلى مستوى القروض التجارية، وبما أن القروض تعتبر مصدرا لودائع جديدة ولإحداث مقادير جديدة من العملة ، فإن تغيير معدل الخصم يؤثر في آخر الأمر في النقود المتداولة ، لذلك تستعمله الحكومات في سياسة محاربة التضخم عندما تشعر بوفرة النقود السائلة، أو بالعكس في سياسة محاربة الانكماش عندما تظهر بوادر الكساد الاقتصادي<sup>1</sup>.

ونجاح سياسة سعر الخصم ليس شيئاً مؤكداً بحيث أن جدوى وفعالية هذه الأداة يتعلق بوجود عدة ظروف وهي<sup>2</sup>:

- مدى اتساع سوق النقد وخاصة سوق الخصم .
  - مدى أهمية سعر الفائدة بالنسبة للنفقات الكلية في العمليات الصناعية و التجارية أو غيرها من أنواع النشاط الاقتصادي الذي يستخدم ائتمان البنوك في تمويله .
  - حالة النشاط الاقتصادي بوجه عام وأنواع النشاط التي تمويلها البنوك بنوع خاص .
  - مدى اعتماد البنوك التجارية على البنك المركزي في الحصول على مواد نقدية إضافية.
- ب. **عمليات السوق المفتوحة:** ويقصد بها عمليات الشراء و البيع للسندات القابلة للتحويل والتي تقوم بها البنوك المركزية في سوق الرأسمالية، حيث يقوم البنك المركزي في إطار فرع سندات الديون القابلة للتحويل في السوق النقدية ، بهذه العمليات ، وهو بشراء السندات والذي يخلق نقداً للبنوك المركزية، هذا العرض الإضافي للنقود يزيد من سيولة البنوك ( بما في ذلك شراء السندات التي تصدر عنها وتنتهي إليها كودائع) وقدرتها على منح قروض (مفعول الكمية)، وهو يمارس أيضاً

<sup>1</sup> خباياة عبد الله، الاقتصاد المصرفي (البنوك الإلكترونية، البنوك التجارية، السياسة النقدية)، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2008، ص 202.

<sup>2</sup> المرجع نفسه، ص 203.

تأثيراً على التخفيض في نسب الفائدة (مفعول السعر) وبالعكس، ففي إطار سياسة نقدية تقييدية يكون بوسع البنك المركزي بيع السندات التي اشتراها سابقاً، وهو بهذا يخفض من سيولة الاقتصاد و إمكانيات منح القروض من طرف البنك (مفعول النوعية) ويمارس أيضاً تأثيراً على رفع نسب الفائدة (مفعول السعر)<sup>1</sup>.

فإذا نزل البنك المركزي إلى السوق بائعاً لبعض الأصول المالية والتجارية ، فإنه الهدف من وراء ذلك هو تحويلها إلى أصول نقدية، الشيء الذي يمكنه من ابتلاع وامتناص فائض العملة الرائجة، وبالتالي انخفاض قدرة البنوك التجارية على منح القروض، أما إذا رغب في زيادة حجم المعروض النقدي فما عليه إلا أن ينزل إلى السوق مشترياً لهذه الأصول (الأوراق التجارية والمالية والسندات) ويصب مقابل ذلك نقوداً في السوق، الشيء الذي يؤدي إلى زيادة السيولة في السوق فيمنح القروض ويخلق الائتمان.

ومن هنا نجد أن هناك شرطين أساسيين لضمان فاعلية عمليات السوق المفتوح وهي :

- مدى توفر السندات الحكومية كما ونوعاً .

- مدى توفر سوق نقدية نشطة لتداول هذه الأوراق<sup>2</sup>.

ت. **الاحتياطي القانوني ( الإجمالي )**: يستخدم البنك المركزي هذه السياسة أيضاً للتحكم في العرض النقدي فعندما يكون هدف السياسة النقدية الحد من حجم الائتمان، يلجأ البنك المركزي إلى الضغط على حجم الودائع المتاحة لدى البنوك ، وذلك بالرفع من نسبة الاحتياطي القانوني الواجب الاحتفاظ به لدى البنك المركزي، وعلى العكس تتخفف هذه النسبة عندما يكون الهدف تشجيع التوسع في الائتمان وزيادة العرض النقدي<sup>3</sup>.

ويستطيع البنك المركزي استخدام الاحتياطي القانوني في التأثير احتياطات البنوك التجارية الناجمة عن حركة رؤوس الأموال الأجنبية إلى داخل البلد، لأن رفع النسبة المذكورة يؤدي إلى تجميد قدر أكبر من الاحتياطات التي حصلت عليها البنوك من الخارج وبالتالي يحد من قدرتها في منح الائتمان، والعكس إذا حدث هجرة لرؤوس الأموال نحو الخارج فيستطيع البنك المركزي التعويض عن ذلك من خلال خفض الاحتياطي القانوني، حيث يجبر ذلك البنوك على إعادة أموالها الموظفة للخارج حيث يجنب ذلك حدوث الاختلال في ميزان المدفوعات<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> موسى زواوي، مدخل عام للاقتصاد السياسي، منشورات الدار الجزائرية، الجزائر، 2015، ص234.

<sup>2</sup> عيجولي خالد، فعالية تخفيض أسعار الفائدة من قبل البنوك المركزية في الحد من انهيار الأسواق المالية في ظل الأزمة العالمية الراهنة، الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس بسطيف، يومي 20 و 21 أكتوبر، الجزائر، 2009، ص20.

<sup>3</sup> رحيم حسن، النقد والسياسة النقدية في إطار الفكرين الإسلامي والغربي ، دار المناهج للنشر و التوزيع، عمان، 2006، ص196.

<sup>4</sup> هيكل عجمي، جميل الجنابي، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2014، ص276.

### 2.3.1. أدوات السياسة النقدية المباشرة (أدوات نوعية):

هي تلك الأدوات التي تمكن البنك المركزي بواسطتها توجيه الائتمان إلى قطاع معين من قطاعات النشاط الاقتصادي والذي يشهد ضعفاً أو يحتاج إلى دعم نقدي ليقوم بدوره في النشاط الاقتصادي وتقوم هذه الأدوات على عدة أساليب أهمها ما يلي:

أ- **تأطير القروض الرقابة على الائتمان:** هو إجراء تقوم بموجبه السلطات النقدية بتحديد سقف لتطور القروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية بكيفية إدارية مباشرة وفق نسب محددة خلال العام، كما يتجاوز ارتفاع مجموع القروض الموزعة نسبة معينة، وفي حال الإخلال بهذه الإجراءات تتعرض البنوك إلى عقوبات تتباين من دولة لأخرى. ففي ظروف التضخم يقوم البنك المركزي بهذه السياسة بهدف منح الائتمان حسب القطاعات ذات الأولوية والتي لم تكن سببا في إحداث التضخم، كما يقيد الائتمان نحو البعض الآخر الذي يكون سببا في إحداث التضخم، ويمكن أن تكون هذه السياسة متعلقة بمعيار أجل القروض، فقد تقيد بعض القروض سواء قصيرة الأجل أو متوسطة أو طويلة الأجل<sup>1</sup>.

ب- **التنظيم الانتقائي للقروض:** تتضمن هذه الأداة إجراءات تهدف إلى تسهيل الحصول على أنواع خاصة من القروض أو مراقبة توزيعها أحيانا أخرى، وهي تأخذ عادة شكل سقف لقروض مخصصة لأهداف معينة، وحسب هذا الإجراء يجب على المقترضين أن يساهم بجزء من أموالهم الخاصة في التمويل<sup>2</sup>.

ت- **تغيير نسبة السيولة القانونية:** وهي النسبة التي يفرضها البنك المركزي على الودائع الموجودة في البنوك التجارية وتحفظ بها لديها (ليس في البنك المركزي على شكل أصول تامة السيولة، وأصول قابلة للسيولة، بهدف مقابلة طلبات السحب الطارئة المقدمة من العملاء أصحاب الودائع، إذ رغبوا في سحب كل أو بعض وديعهم، بالإضافة إلى تحقيق رقابة جديّة من البنك المركزي على البنوك التجارية، والمؤسسات المالية للمحافظة على سلامة أعمالها<sup>3</sup>.

ث- **متطلبات النقد الأجنبي من أجل الاستيراد:** يأتي الالتزام بتهيئة متطلبات النقد الأجنبي مقابل الاستيراد بأسلوبين هما:

✓ الاشتراط المسبق للحصول على إجازات الاستيراد أو التحويل الخارجي إيداع مبالغ معينة يحددها البنك المركزي تدفع من قبل المستوردين وتأتي الفوائد المترتبة على هذا الإجراء لمعالجة العجز في ميزان المدفوعات في تلك الدول التي تعاني منه وأيضا فإنه يعني احتجاز مبالغ بما يشبه الاحتياطات

<sup>1</sup> صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية (المفهوم، الأهداف، الأدوات)، دار الفجر الجديد، مصر، 2005، ص 126.

<sup>2</sup> ميمي جديني، إشكالية التنسيق بين السياسيتين النقدية والمالية لاستهداف التضخم في الجزائر للفترة

(1990\_2013)، اطروحة دكتوراه، تخصص: علوم اقتصادية، جامعة الجزائر 03، 2016، ص 15.

<sup>3</sup> حسين بن هاني، اقتصاديات النقود والبنوك (المبادئ والاساسيات)، دار مكتبة الكندي، الاردن، 2014، ص 150.

القانونية وتقييد القدرة الإقراضية للبنوك فكلما زادت المبالغ المفروضة على المستوردين انخفضت احتياجات الجهاز المصرفي بما يساويها<sup>1</sup>.

✓ استخدام السلطة النقدية طريقة في تقييد الاستيراد أو معالجة العجز في ميزان المدفوعات من خلال السماح بالاستيراد ولكن من دون منح أي تحويل خارجي للمستوردين، وهنا تهدف العملية فضلا عن ما سبق إلى سحب الفوائض النقدية لدى المقيمين في الخارج<sup>2</sup>.

- **قيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية:** وتستعمل البنوك المركزية هذا الأسلوب في البلدان التي تكون فيها أدوات السياسة النقدية محدودة الأثر، حيث يقوم البنك المركزي بمنافسة البنوك التجارية بأدائها لبعض الأعمال المصرفية بصورة دائمة أو استثنائية، كتقديمها القروض لبعض القطاعات الأساسية في الاقتصاد لما تمتع أو تعجز البنوك التجارية عن ذلك<sup>3</sup>.

- **تنظيم معدلات الفائدة:** تسعى البنوك لأن تكون الفوائد التي تحصل عليها خلال منح القروض، أكبر من التكلفة التي يتحملها البنك عند سيره للقرض وخاصة عندما يفترض في شكل نقود مركزية من أجل إتمام هذه القروض، وحتى يكون استغلال البنوك مفيدا ومريحا عليها أن تأخذ في عين الاعتبار أسعار الفوائد المدينة، وهي الفوائد التي تدفع من طرف الزبائن مقابل القروض التي تمنحها إليهم البنوك إضافة إلى أسعار الفوائد الدائنة وهي الفوائد التي تمنحها البنوك مقابل الودائع لأجل الموضوعة لديها<sup>4</sup>.

- **الإقناع أو التأثير الأدبي:** يستطيع البنك المركزي التأثير على البنوك التجارية عن طريق الإقناع، وهذا ما يتم بإقناع البنوك التجارية بعدم قبول خصم الأوراق التجارية أو عدم إقراض مشروعات معينة أو عدم قبول ضمانات معينة، لما في ذلك من تحقيق للمصلحة العامة التي يحتاجها الاقتصاد الوطني<sup>5</sup>.

- **الإعلام:** يمكن للبنك المركزي أن يستعمل وسائل الإعلام المختلفة لشرح الحقائق الاقتصادية أمام الجمهور دعما لجهود إصلاح الأوضاع النقدية وتحقيقا لأهداف السياسة الاقتصادية، فتتضافر الجهود لتحقيق ذلك مع شمول هذه الوسيلة لمختلف القطاعات الأفراد، المشروعات والحكومة<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> عبد الحسين جليل الغالبي، السياسات النقدية في البنوك المركزية، دار المناهج للنشر والتوزيع، الاردن، 2015، ص236.

<sup>2</sup> المرجع نفسه، ص237.

<sup>3</sup> عبد المجيد قدي، المدخل الى السياسات الاقتصادية الكلية (دراسة تحليلية تقييمية)، ديوان المطبوعات الجامعية، ط03، الجزائر، 2003، ص31\_32.

<sup>4</sup> محمد بن البار، أثر السياسات النقدية والمالية على التضخم في الجزائر خلال الفترة 1986\_2014 (دراسة تحليلية قياسية)، اطروحة دكتوراه، تخصص: علوم اقتصادية، جامعة المسيلة، 2017، ص86.

<sup>5</sup> حازم محمود عيسى الوادي، النظام النقدي في الاسلام (دراسة مقارنة)، عالم الكتاب الحديث للنشر والتوزيع، الاردن، 2014، ص53.

<sup>6</sup> حازم محمود عيسى الوادي، مرجع سابق، ص53

- **الإجراءات العقابية:** إذا لم تنتهج البنوك السياسة الملائمة كما حددتها السلطات النقدية، يلجأ البنك المركزي لفرض عقوبات عليها ، ومن هذه العقوبات رفض عملية إعادة الخصم لهذه البنوك، ورفض إمدادها بالاحتياطيات النقدية في حالة تجاوز قروضها الحدود العليا المقررة للإقراض.

#### 4.1. استراتيجيات السياسة النقدية والية انتقال اثارها

تعتبر سياسة النقدية من أهم الأدوات التي يستخدمها البنك المركزي لتحقيق الاستقرار المالي والاقتصادي في الدولة، ومن بين استراتيجيات السياسة النقدية الشائعة:

##### 1.4.1. استراتيجيات السياسة النقدية

بعد تحديد أهداف السياسة النقدية المختلفة، فعلى البنك المركزي أن يوفق في تحقيق الأهداف المحددة برسم الاستراتيجية المناسبة وتحديد القناة التي تضمن فعالية السياسة النقدية، وهذا ما سنتعرف عليه.

##### أولاً: استراتيجية السياسة النقدية

يعتبر تعارض الأهداف عقبة في وجه السياسة النقدية، حيث يمكن أن تتدخل ظروف معينة تفرض نظاماً للأوليات غير قابل للتحقيق بكفاءة لعدم انسجامه مع المعطيات السائدة، كما أن تغيير نظام الأوليات يفقد السياسة النقدية استمراريتها مما قد يجعلها عاملاً معيقاً لتحقيق التوازن الاقتصادي إضافة إلى ذلك فإن نظام الأوليات يختلف باختلاف الجهة التي تقوم بوضعه، وعلى هذا الأساس فإن نظام الأوليات الذي تضعه الحكومة قد يكون مختلفاً عن نظام الأوليات الذي يتم وضعه من طرف البنك المركزي فيما إذا كان هو الجهة المسؤولة عن تحديد هذا النظام على الأقل بالنسبة للسياسة النقدية، وتطرح هذه القضية بالذات مسألة توزيع السلطة الاقتصادية بين مختلف الجهات المخولة بممارستها واستقلالية هذه الجهات في ممارسة صلاحيتها في هذا المجال، وخاصة استقلالية السلطة النقدية (البنك المركزي)<sup>1</sup>.

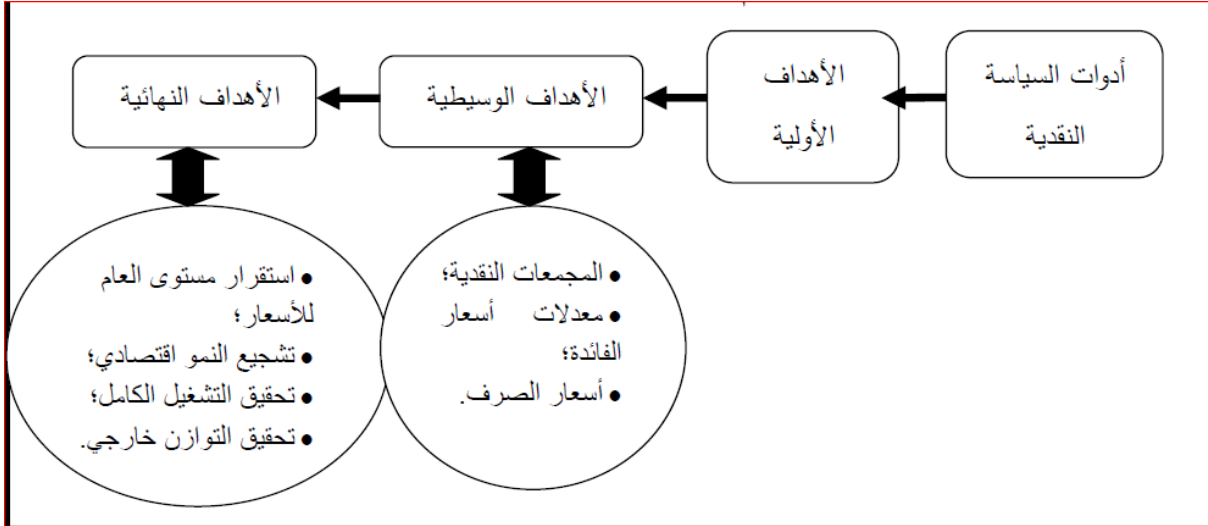
وقصد تحقيق أهداف نهائية معينة، كاستقرار مستوى العام للأسعار، ورفع مستوى العمالة (التشغيل)، يستخدم آلية معينة لكي يؤثر على الأهداف النهائية بطريقة غير مباشرة، بعد فترة زمنية معينة، وهذه العملية تسمى بالاستهداف، أي تحديد متغيرات الأهداف الوسيطة<sup>2</sup>.

ويبنى البنك المركزي استراتيجية بعد تحديد الأهداف، بناء على الأدوات المتاحة لديه، مستخدماً الأهداف الوسيطة وذلك حسب الشكل الآتي:

<sup>1</sup> الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص 144.

<sup>2</sup> عبد القادر خليل، مرجع سابق، ص 162.

الشكل رقم (1\_1): استراتيجية تحديد الأهداف



المصدر: صالح مفتاح، مرجع سابق، ص 123.

### ثانيا: قنوات انتقال اثر السياسة النقدية

تعتبر قنوات تأثير السياسة النقدية عن روابط خاصة من خلالها تؤثر السياسة النقدية على الطلب الكلي، أما ميكانيكية تأثير السياسة النقدية فهي تعبر عن عمل قنوات السياسة النقدية في نقل أثرها إلى الناتج والأسعار وفي آجال زمنية طويلة ومتغيرة<sup>1</sup>. فالفكرة الأساسية هي كيفية انتقال آثار السياسة النقدية إلى القطاع الحقيقي والوصول إلى تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية، وتتمثل هذه القنوات فيما يلي:

**1\_ قناة سعر الفائدة:** وهي قناة تقليدية لانتقال أثر السياسة النقدية إلى هدف النمو، ذلك أن السياسة وهي النقدية التقييدية (انكماشية) تعمل على رفع أسعار الفائدة الاسمية مما يعمل على ارتفاع سعرها الحقيقي ومنه ارتفاع تكلفة رأس المال، وهذا ما يؤدي إلى تقليص الطلب على الاستثمار، وبالتالي انخفاض الطلب الكلي فينخفض حجم الإنتاج ومنه انخفاض النمو<sup>2</sup>. فإذا اتبع سياسة نقدية توسعية فسوف تنخفض أسعار الفائدة الحقيقية ومنه سيؤدي إلى انخفاض تكلفة رأس المال وهذا ما يساعد على ارتفاع الاستثمار، وبدوره سيؤدي إلى زيادة الطلب الكلي ومنه زيادة حجم الإنتاج أي ارتفاع معدل النمو<sup>3</sup>. أي أن في حالة:

أ. سياسة نقدية انكماشية :  $Mr^{IY}$

ب. سياسة نقدية توسعية :  $Mer^{**In+Y}$

حيث أن:

<sup>1</sup>Frédéric Mishkin, Monnaie, Banque et Marchés Financiers, Ed Pearson Education, France, 2004, p 799

<sup>2</sup> عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 77.

<sup>3</sup> فتحي بن لدغم، ميكانيزمات انتقال السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري، اطروحة دكتوراه، تخصص: علوم اقتصادية،

جامعة تلمسان، الجزائر، 2014، ص 146.

M: كمية النقود المعروضة (طبيعة السياسة النقدية)

I: حجم الاستثمار

II: أسعار الفائدة الحقيقية

Y: حجم الانتاج

**2\_ قناة سعر الصرف:** تستخدم هذه القناة على الصادرات من جهة، ومن جهة أخرى تستعمل إلى جانب معدلات الفائدة الخارجية في استقطاب الاستثمار الأجنبي، وتعود أهمية سعر الصرف إلى أن تأثير تغييره يصل إلى الاقتصاد المحلي من خلال تأثيره على حجم التجارة الخارجية، وعلى حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي<sup>1</sup>. حيث أن السياسة النقدية التوسعية تؤدي إلى انخفاض معدلات أسعار الفائدة الحقيقية المحلية مقارنة مع سعر الفائدة الخارجي مع ثبات العوامل الأخرى- مما يؤدي إلى تدفق رؤوس الأموال إلى الخارج وانخفاض الطلب على العملة المحلية، وبالتالي انخفاض قيمتها وارتفاع أسعار الصرف ففي ظل أسعار الصرف الثابت، يتدخل البنك المركزي ببيع النقد الأجنبي مقابل شراء العملة المحلية التي تبدأ قيمتها في الارتفاع تدريجياً، وتحدث آثاراً عكسية تؤدي إلى انخفاض سعر الصرف تدريجياً ورجوعه إلى مستواه، ففي هذه الحالة أثر السياسة النقدية غير مستمر. أما في ظل سعر الصرف المرن لا يتدخل البنك المركزي، بل يستمر انخفاض قيمة العملة المحلية الذي سيؤثر إيجاباً على الصادرات بسبب انخفاض تكلفة المنتجات المحلية مقارنة مع المنتجات الأجنبية، وهو ما يشجع الطلب على الانتاج المحلي ومن ثم ارتفاع معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي وانتعاش الاقتصاد الوطني، والعكس في حالة السياسة النقدية التقيدية<sup>2</sup>.

**3\_ قناة سعر الأصول:** تشرح نظرية توبين (James Tobin) كيفية تأثير السياسة النقدية في الاقتصاد من خلال تأثيرها في تقييم الأسهم وتعرف (q) بأنها القيمة السوقية للشركة مقسومة على نفقة إحلال رأس المال، وتوفر السياسة النقدية في أسعار الأوراق المالية من خلال انخفاض عرض النقود يؤدي إلى انخفاض الفوائض أو عجز الأرصدة النقدية لدى القطاع العائلي، الأمر الذي يترتب عليه اتجاه وحدات القطاع العائلي نحو سوق الأوراق المالية لبيع ما لديها من أوراق مالية أو عدم شراء أوراق مالية- وهو ما يعني انخفاض الطلب على الأوراق المالية، واتجاه أسعار هذه الأوراق إلى الانخفاض، ويؤدي هذا الانخفاض في أسعار الأسهم (Pe) منه انخفاض (q)، مما يؤدي إلى انخفاض حجم الاستثمار (I) والناتج المحلي (Y)<sup>3</sup>.

**4\_ قناة الائتمان :** وتنقسم هذه القناة بدورها إلى قناتين<sup>4</sup>:

<sup>1</sup> عبد الحميد قدي، مرجع سابق، ص78.

<sup>2</sup> ليلي اسمهان بقبق، الية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتهما الداخلية (دراسة قياسية)، اطروحة دكتوراه،

تخصص: علوم التسيير، جامعة تلمسان، الجزائر، 2015، ص118.

<sup>3</sup> عبد الحميد عبد المطلب، مرجع سابق، ص126.

<sup>4</sup> عبد الحميد قدي، مرجع سابق، ص79.

✓ قناة الإقراض المصرفي: حيث يؤدي انخفاض عرض النقود إلى انخفاض حجم الودائع لدى البنوك، ومنه ينخفض الائتمان المصرفي الممكن تقديمه مما يقلل من الاستثمار وبالتالي الحد من النمو.

✓ قناة ميزانية المؤسسات: يؤدي انخفاض عرض النقود إلى انخفاض في صافي قيمة المؤسسات، والضمانات التي يمكن للمقترضين تقديمها عند الاقتراض، ويؤدي ارتفاع أسعار الفائدة إلى تخفيض التدفقات النقدية نحو المؤسسات الصغيرة، مما يزيد من مخاطر إقراضها، وهو ما يؤثر على استثمار القطاع الخاص وبالتالي نمو الناتج المحلي.

### 5.1. شروط نجاح السياسة النقدية

إن نجاح السياسة النقدية في أي دولة وفي ظل أي نظام اقتصادي إنما يتوقف على مجموعة من العوامل والشروط أهمها:

- نظام معلوماتي فعال: وضع الميزانية (عجز/فائض)، نوعية و طبيعة الاختلال، تحديد معدل النمو الاقتصادي الحقيقي، نوعية البطالة، القدرات الاقتصادية، ميزان المدفوعات.
- تحديد أهداف السياسة النقدية بدقة: نظرا لتعارض الكثير من الأهداف المسطرة<sup>1</sup>.
- هيكل النشاط الاقتصادي: مكانة القطاع العام و الخاص، سياسة الحكومة اتجاه المؤسسات الإنتاجية، حجم التجارة الخارجية في سوق العالمية، وبالتالي حرية التجارة الخارجية ومرونة الأسعار.
- مرونة الجهاز الإنتاجي للتغيرات التي تحدث على المتغيرات الاقتصادية لاسيما النقدية منها.
- نظام سعر الصرف: تحقق السياسة النقدية فعاليتها في اقتصاد ذو سعر صرف مرن أكثر من اقتصاد سعر صرف ثابت.
- درجة الوعي الادخاري والمصرفي لمختلف الأعوان الاقتصادية.
- سياسة الاستثمار: مناخ الاستثمار، تدفق رؤوس الأموال، التسهيلات الممنوحة للمستثمرين المحليين والأجانب، مدى حساسية الاستثمار لسعر الفائدة.
- توافر أسواق مالية ونقدية منظمة ومتطورة ومدى أهمية السوق الموازية.
- مدى استقلالية البنك المركزي على الحكومة.

ونتيجة لما سبق فإنه يمكن القول أن السياسة النقدية لا يمكن التعويل عليها بمفردها في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية، نتيجة لما سبق توضيحه من تعارض قد ينشأ عن تنفيذ هذه الأهداف فضلا عما تتسم به اقتصاديات الدول النامية من سمات تحول دون قيام السياسة النقدية بالدور المنوط بها في دفع معدلات التنمية، لذلك فإن الأمر يستلزم أولا قيام هذه الدول بإصلاحات اقتصادية ونقدية

<sup>1</sup> بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، ط03، الجزائر، 2008،

تسمح لها بتفعيل السياسة نقدية، وثانيا تدخل الحكومات بمساندة هذه السياسة بالسياسة المالية دون تهميش أو تحييد لدور وأهمية البنك المركزي<sup>1</sup>.

## 2. مسار السياسة النقدية المطبقة في الجزائر

يتولى البنك المركزي الجزائري "البنك الوطني الجزائري" تطبيق السياسة النقدية في الجزائر. وتهدف هذه السياسة إلى تحقيق الاستقرار النقدي والمالي في البلاد، وتنظيم العرض والطلب على النقد، والحفاظ على سعر الصرف المناسب.

### 1.2. تطور السياسة النقدية في الجزائر

قبل سنة 1990 لم يشهد الاقتصاد الجزائر معالم واضحة لسياسة نقدية، حيث بدأت تتجسد معالم السياسة النقدية بعد صدور قانون النقد و القرض 10/90 سنة 1990 وانطلاقا من هذا التاريخ بدأ التأثير الواضح لسياسة النقدية على متغيرات الاقتصاد الكلي يظهر شيئا فشيئا وفي هذا المبحث سنتناول معالم السياسة النقدية قبل قانون 10/90 وبعد صدور قانون 10/90.

#### 1.1.2. السياسة النقدية في الجزائر قبل صدور قانون النقد والقرض 10/90

بعد أول إجراء قامت به السلطات الجزائرية فيما يخص الجانب النقدي والمالي بعد الاستقلال هو فصل الخزينة العامة للجزائر عن الخزينة الفرنسية في 29 أوت 1962 ، الأمر الذي خول للسلطات القيام ببعض المهام التقليدية للخزينة العمومية ، كما تم إنشاء البنك المركزي الجزائري في 13 ديسمبر 1963 بموجب قانون 144- والذي حدد مهامه كبنك البنوك وبنك الحكومة وبنك الإصدار ، ووفقا لقانون المالية (1965) فإن البنك المركزي قد وضع كليا في خدمة الخزينة العمومية(منحها تسهيلات وقروض بدون قيد أو شرط ، وغير منهيبة الصلاحية) ، وبهذا كان البنك المركزي محاسبا للخزينة لاغير، وفي 7 ماي 1963 تم إنشاء الصندوق الوطني للتنمية بموجب قانون 165-63 الموكلة إليه مهمة إدارة و توجيه المخططات ، إنجاز برامج الاستثمار المتعلقة بها من طرف إدارة التخطيط و تسيير ميزانية التجهيز، وهذا بعد رفض البنوك الأجنبية تمويل الاقتصاد الوطني، بالإضافة إلى تقريب رؤوس أموالها إلى الخارج ، وابتداء من سنة 1996 بدأ تأميم المصارف الأجنبية لتفادي هذه المشاكل ، كما تم إنشاء بنوك وطنية تقوم بتمويل المشاريع الاستثمارية وتقبل الودائع وتقديم القروض اللازمة للمؤسسات العمومية والخزينة، كما أن قانون المالية لسنة 1965 والأمر 70-93 المؤرخ في 31 ديسمبر 1970 سمح بحركة واسعة لموارد الخزينة العمومية في شكل سندات التجهيز لتعبئة الادخار الإجباري من قبل المؤسسات العمومية وصناديق التقاعد وشركات التأمين وصناديق التوفير، وتميزت الفترة الممتدة بين 1963-1967 بتغيير شبه جذري في النظام المالي الموروث عن الاستعمار الفرنسي، كما واصلت الجزائر سلسلة اصلاحاتها النقدية من خلال: الإصلاح النقدي 1986 وبعده قانون 1988 وشهدت الجزائر تأسيس مجموعة من البنوك التجارية العمومية فظهر البنك الوطني الجزائري سنة 1966، القرض الشعبي الجزائري وبنك

<sup>1</sup> المرجع نفسه، ص134.

الجزائر الخارجي سنة 1967، بنك الفلاحية و التنمية الريفية سنة 1982، بنك التنمية المحلية سنة 1985<sup>1</sup>.

## 2.1.2. السياسة النقدية في الجزائر في ظل قانون النقد والقرض 10/90

جاء قانون النقد والقرض 10/90 بمجموعة من الإصلاحات الجذرية مست النظام المصرفي بصفة عامة والسياسة النقدية بصفة خاصة ، وقد تضمن القانون مجموعة من الإجراءات التي كان شأنها استعادة السياسة من النقدية لدورها ضمن السياسة الاقتصادية

**أولاً: مضمون قانون 10/90 :** مس النظام المصرفي الجزائري مجموعة من الإصلاحات لكن من أهمها هي إصلاحات 1990 وذلك بصور قانون النقد والقرض ، والذي حاول تكيف وضع النظام المصرفي الجزائري مع متطلبات اقتصاد السوق الحر تماشياً مع الإصلاحات الاقتصادية العامة التي باشرتها الجزائر بعد تخليها عن النظام الاشتراكي منذ نهاية الثمانينات من القرن الماضي<sup>2</sup>، وقد وضع هذا القانون النظام المصرفي على مسار تطور جديد من خلال المبادئ التي جاء بها وهي<sup>3</sup>:

أ- **الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة الحقيقية:** أي أن القرارات النقدية لم تعد تتخذ وفقاً لما تمليه هيئة التخطيط وإنما تتخذ على أساس الأهداف النقدية للسلطة النقدية.

ت- **الفصل بين الدائرة النقدية ودائرة ميزانية الدولة:** وفق هذا المبدأ أصبحت الخزينة لا تستطيع اللجوء إلى البنك المركزي لتمويل عجزها بلا حدود ، فأصبحت هذه العملية تخضع لضوابط ، حيث أن البنك المركزي لا يستطيع أن يمنح للخزينة تسبيق مالي إلا 10% كحد أقصى من الإيرادات العادية لميزانية الدولة للسنة السابقة، ويجب ألا تتجاوز التسبيقات 240 يوماً متتالية أو غير متتالية خلال السنة الواحدة كما يجب تسديدها قبل انقضاء هذه المدة.

ث- **الفصل بين دائرة ميزانية الدولة ودائرة القرض:** بموجب هذا المبدأ أبعثت الخزينة عن تمويل المؤسسات العمومية وأصبح هذا الدور يقتصر البنوك فقط وبالتالي استعادت هذه الأخيرة مهامها التقليدية، وأصبح منح القروض لا يخضع إلى قواعد إدارية و إنما يخضع إلى ما يسمى بالجدوى الاقتصادية للمشاريع .

يكن الهدف الرئيسي لقانون النقد والقرض في توفير أفضل الشروط لنمو اقتصاد منظم والحفاظ عليه عن طريق إنهاء جميع الطاقات الإنتاجية الوطنية مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد، مع التأكد من أن الهدف النهائي لسياسة النقدية هو المحافظة على استقرار الأسعار .

<sup>1</sup> حسين كشيتي، إجراءات السياسة النقدية والمالية لتصحيح الاختلالات الاقتصادية الكلية\_ حالة

الجزائر (2000\_2009)، رسالة ماجستير، تخصص: علوم اقتصادية، جامعة المسيلة، الجزائر، 2012، ص14\_15.

<sup>2</sup> سليمان ناصر، النظام المصرفي الجزائري وتحديات العولمة، مجلة جديد الاقتصاد، الجمعية الوطنية للاقتصاديين الجزائريين، العدد 01، 2006، ص70.

<sup>3</sup> باي إيمان، دراسة وتحليل اليات وادوات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2008\_2018، مذكرة ماستر، تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة محمد بوضياف بالمسيلة، الجزائر، 2021، ص35.

ثانيا: تنظيم السلطة النقدية في ظل قانون النقد و القرض 90/10 : لقد جاء هذا القانون بإصلاح جذري للسياسة النقدية في الجزائر وجعل أولى اهتماماته إعادة الاستقرار المالي للدولة الجزائرية وذلك من خلال:

- ✓ وضع حد لكل تدخل إداري في القطاع المالي والمصرفي، وتكفل البنك المركزي بتسيير النقد والقرض.
  - ✓ تشجيع الاستثمارات الخارجية و تطهير الحالية المالية للقطاع الحكومي.
  - ✓ تنويع مصادر تمويل الأعوان الاقتصاديين لاسيما المؤسسات عن طريق إنشاء سوق مالية.
- وفي هذا الصدد فإن هذا القانون حدد الهيئات التي تقوم بتنظيم السياسة النقدية متمثلة في مجلس النقد و القرض واللجنة المصرفية.

## 2.2. الإصلاحات المالية والنقدية خلال الفترة 2000 - 2021

عرف الاقتصاد الجزائري سنة 2000 مرحلة تطويرية جديدة تزامنت مع الارتفاع المتواصل والكبير في أسعار النفط، أثرت بالإيجاب على الاقتصاد الوطني بحبوحة مالية، حيث انعكس ذلك على كل جوانب الاقتصاد بصفة عامة والجانب النقدي بصفة خاصة، فبعد أكثر من عشرية من تطبيق الإصلاح النقدي وفقا للإطار القانوني المتعلق بالنقد والقرض، تم إدخال العديد من التعديلات النقدية خلال الفترة 2000-2017، تمثلت هذه التعديلات فيما يلي:

اولا: تعديل قانون النقد والقرض لسنة 2001:

مس هذا التعديل الجوانب الإدارية فقط في تسيير البنك المركزي دون المساس بصلب القانون ومواده المطبقة في ذلك الوقت ، وتم إصدار هذا الأمر لبلوغ هدفين هما:

أ. التمكن من خلق الانسجام بين السلطة التنفيذية ومحافظ بنك الجزائر .

ب. الفصل بين مجلس الإدارة والسلطة التنفيذية<sup>1</sup>.

## ثانيا: تعديل قانون النقد والقرض لسنة 2003:

جاء القانون رقم 11/03 الصادر بتاريخ 26 أوت 2003 لمعالجة الضعف الذي لازال يشوب المنظومة المصرفية الجزائرية، خاصة بعد الفضائح المتعلقة ببنك الجزائر وبنك الصناعة والتجارة الجزائري. اللذان كشفا على تهاون السلطة النقدية الممثلة بالبنك المركزي<sup>2</sup> أشار هذا القانون لعدة نقاط أهمها<sup>3</sup>:

<sup>1</sup> خليفة عزي، زكريا مسعودي، رياض زلاسي، واقع النظام المصرفي الجزائري على ضوء تعديلات قانون النقد والقبض، مجلة التنمية والاستشراف للبحوث والدراسات، جامعة البويرة، العدد02، الجزائر، 2021، ص307.

<sup>2</sup> علام أسماء، علام فاطمة، واقع السياسة النقدية خلال الفترة 2010\_2017، مجلة التمكين الاجتماعي، العدد03، الجزائر، 2020، ص450\_469.

<sup>3</sup> بوشنب موسى، فعالية السياسة النقدية في تحقيق اهداف السياسة الاقتصادية في الجزائر (2000\_2013)، المجلة العلمية المحكمة، جامعة الجزائر 03، المجلد02، العدد01، الجزائر، 2015، ص95.

- أ. حصر السلطة النقدية التي تدير البنك المركزي في الجزائر في هيئتين هما:
- وزارة المالية : هي مسؤولة عن وضع السياسة النقدية.
  - بنك الجزائر: بموجب هذا القانون أصبح يسمى بنك الجزائر، يعمل تحت وصاية وزارة المالية.
- ب. الفصل بين إدارة بنك الجزائر ومجلس النقد والقرض.
- ت. تكثيف التشاور بين الحكومة وبنك الجزائر في المسائل المالية.
- ث. تقوية صلاحية جمعية البنوك والمؤسسات المالية ABEF.
- ج. إنشاء هيئة مراقبة تسهر على ضمان مركزية المخاطر والمستحقات الغير مدفوعة.
- ح. تحديد صلاحيات اللجنة المصرفية وفقا للمادة 105 من الأمر 03/11.
- وتعززت سنة 2004 بإصدار قانون رقم 1-4 الصادر في 04/03/2004 الخاص بالحد الأدنى لرأسمال البنوك التي تنشط في الجزائر، فقانون المالية لسنة 1990 يحدد الحد الأدنى لرأسمال البنوك ب500 مليون دينار جزائري، وب100 مليون للمؤسسات المالية، بينما الحد الأدنى لرأس المال في سنة 2004 ب2.5 مليار دينار جزائري للبنوك و500 مليون بالنسبة للمؤسسات المالية.
- وكذلك بإصدار قانون رقم 3-4 الصادر في 04/03/2004 الذي يحدد شروط التكوين الاحتياطي الإجمالي بين 0% و15%.
- كما عرف القطاع التقني لأنظمة الدفع تأميننا عن طريق وضع الهندسة وظيفية لتحديد أخطار الدفع والإطار القانوني العام قد اكتمل في 2005 عن طريق نصوص منظمة تحدد مسؤولية المتعاملين في نظام الدفع وحقوق والتزامات المشاركين في هذا النظام، ومن بين هذه القوانين تلك التي أقرها مجلس النقد والقرض وهذا في الإطار القانوني 15 ديسمبر 2005 الخاص بنظام مقايضة الشبكات وأدوات أخرى<sup>1</sup>.
- كما تم رفع معدل الاحتياطات الإلزامية بواسطة رقم 7/03 المؤرخة في 24 ديسمبر 2007 إلى 8%، أما فيما يتعلق بمعدل مكافأة الاحتياطات الإلزامية فقد تم في 11 مارس 2008 تخفيضها إلى 0.75%.
- معالجة بعض نقاط ضعف لدى البنوك بموجب النظام رقم 03\_09<sup>2</sup>.
- ثالثا: تعديل قانون النقد والقرض 2010:**
- جاء الأمر 4-10 في 26/08/2010 بهدف تعديل وتنظيم الأمر 30-11 المتعلق بالنقد والقرض، أهم ما جاء به<sup>3</sup>:

<sup>1</sup> عواق مريم، تفعيل دور البنوك الجزائرية في ظل الإصلاحات، مذكرة ماجستير، تخصص: علوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2014، ص43.

<sup>2</sup> بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي، 2008، ص197.

<sup>3</sup> عبد الرزاق سلام، القطاع المصرفي الجزائري في ظل العولمة تقييم الاداء ومتطلبات الإصلاح، اطروحة دكتوراه، تخصص: علوم التسيير، جامعة الجزائر، ص106.

- أ. مهمة بنك الجزائر في الحرص على استقرار الأسعار باعتباره هدفا من أهداف السياسة النقدية والسهر على الاستقرار المالي.
- ب. إعطاء أهمية كبرى لوسائل الدفع فيما يخص التأكد من سلامتها وملائمتها.
- ت. ترخيص محافظ مسبقا بكل التعديلات في القوانين الأساسية للبنوك.
- ث. يتعين على البنوك والمؤسسات المالية الانخراط في مركزية المخاطر ويجب تزويدها بأسماء المستفيدين من القروض.
- ج. أما اللجنة المصرفية يجب أن تتكون من :
- المحافظ رئيسا يقوم سنويا بإرسال تقرير للجنة حول رقابة البنوك إلى رئيس الجمهورية.
  - ثلاثة أعضاء يختارون بحكم كفاءتهم في المجال المصرفي والمالي وقاضيين.
- حيث أقر هذا النظام معامل أدنى للسيولة الواجب احترامه من قبل المصارف في كل وقت<sup>1</sup>.
- رابعا: تعديل قانون النقد والقرض (90-10) لسنة 2017:**

شهدت الجزائر قبل تعديل قانون النقد والقرض في سنة 2017 العديد من التغيرات التي مست الوضعية المالية والنقدية للاقتصاد الجزائري، مما استدعى اللجوء إلى اعتماد التمويل غير التقليدي كآلية لاستمرار التنمية الاقتصادية في الجزائر وأهم ما جاء بالقانون رقم 17\_10<sup>2</sup>:

أ. فتح حساب جاري على المكشوف للخزينة دون سقف للالتزام وبشروط أكثر يسرا.

ب. قيام بنك الجزائر شراء الأصول المالية للخزينة العمومية الجزائرية بغض النظر عن معدل المخاطر المرتبط بها.

ت. يمكن لبنك الجزائر أن يمنح الخزينة العمومية مكشوفات بالحساب الجاري إلى حد أقصاه 5 سنوات.

#### خامسا: تعديل قانون النقد والقرض 2020:

- تم في سنة 2020 إصدار نظام رقم 20-9 المؤرخ في 28 ديسمبر 2020 يعدل ويتم النظام رقم 2\_09 يتعلق بالعمليات السياسية النقدية وأدواتها، وأشار هذا القانون لعدة نقاط أهمها<sup>3</sup>:
- أ. تخفيض المعدل التوجيهي المطبق على عمليات إعادة التمويل الرئيسية بـ 0.25% لتثبيته عند 03% بدلا من 3.25%.
- ب. تخفيض معدل الاحتياطات الإلزامية من 8% إلى 6% بفضل هذا التخفيض سيتم تحرير مبلغ إضافي هام للسيولة.

<sup>1</sup> بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي، 2008، ص 196.

<sup>2</sup> سعودي صلاح الدين، كزار رمضان، انعكاسات تعديل قانون النقد والقرض في سنة 2017 على فعالية السياسة النقدية في الجزائر، مجلة اقتصاد المال والاعمال، جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي، العدد 02، الجزائر، 2020، ص 451.

<sup>3</sup> بنك الجزائر، 20 افريل 2022، اجتماع لجنة عمليات السياسة النقدية، www.bank.dz.

- ت. رفع عتبات إعادة تمويل بنك الجزائر للأوراق العمومية القابلة للتفاوض على النحو التالي:
- مدة الاستحقاق المتبقية أقل من 1 سنة: من 90% إلى 95%.
  - مدة الاستحقاق المتبقية من 1 سنة إلى 5 سنوات : من 80% إلى 90%.
  - مدة الاستحقاق المتبقية أكبر أو تساوي 5 سنوات من 70% إلى 85%.
- ث. إن الرفع في عتبات التمويل للأوراق العمومية القابلة للتفاوض، تسمح للبنوك بزيادة قدرتها على إعادة التمويل لدى بنك الجزائر.
- ج. تحرير هوامش السيولة الإضافية وبالتالي توفير موارد دعم إضافية للبنوك والمؤسسات المالية.
- ح. يتعين على المؤسسات المالية والبنوك اتخاذ جميع التدابير لتوفير عروض قروض للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وبتكلفة معقولة يمكن تطوير الاقتصاد الوطني.

### 3. الدراسات السابقة

1.3. دراسة (فتيحة مزارشي)، بعنوان: (اثر السياسة النقدية على مستوى المعيشة\_ دراسة حالة الجزائر)، اطروحة دكتوراه، تخصص: علوم اقتصادية، جامعة سطيف1، الجزائر، (2018).

\_ هدف الدراسة: محاولة القيام بتقييم أداء السياسة النقدية في الجزائر في ظل برامج الإصلاحات الاقتصادية.

- دراسة تطور حدود ومؤشرات مستوى المعيشة في الجزائر على اعتبار أنه متغير متعدد الأبعاد
  - قياس أثر السياسة النقدية على مستوى المعيشة في الجزائر خلال الفترة (1990-2015).
- منهج الدراسة:** تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي، وذلك بالتوصيف الدقيق لمحوري الدراسة المتمثلين في السياسة النقدية ومستوى المعيشة، ومن ثم تحليلها مما يهيئ الفرصة لتتبع قنوات وآليات تأثير السياسة النقدية على مستوى المعيشة، كما تم اعتماد الأسلوب القياسي الكمي لقياس أثر السياسة النقدية على مستوى المعيشة في الجزائر، بالاعتماد على منهجية حديثة وهي نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع (ARDL)، بالإضافة إلى اختبار سببية قرانجر على المدى الطويل (تودا ياياموتو).
- نتائج الدراسة:** توصلت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي ضعيف نسبيا للعرض النقدي على نصيب الفرد من الناتج القومي الحقيقي (مؤشر اقتصادي) في الأجل القصير. كما تم التوصل إلى عدم فعالية السياسة النقدية في تخفيض معدل البطالة (مؤشر اجتماعي) في الجزائر في الأجلين القصير والطويل.
- أظهر اختبار السببية أن العرض النقدي في الجزائر لا يسبب الصحة، ولا يسبب التعليم، ولا يسبب معدل الخصوبة، أي أن السياسة النقدية لا تؤثر على المؤشرات الاجتماعية (الصحة والتعليم ولا على المؤشرات الديموغرافية).

2.3. دراسة (كرياش فطيمة)، بعنوان: (اثر السياسة النقدية على سوق العمل في الجزائر للفترة 2002\_2018، مذكرة ماستر، تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي، المركز الجامعي عبد الحفيظ بوصوف بميلة، الجزائر، 2020).

هدف الدراسة: محاولة توجيه الاهتمام للدراسات المتعمقة باقتصاد العمل وتبسيط الضوء على مؤشرات سوق العمل مع معرفة مدى إمكانية الاعتماد على السياسة النقدية في معالجة اختلالاته.

- الوقوف على الأسباب الرئيسية التي جعلت سوق العمل في الجزائر يتخبط في عدة مشاكل متعلقة بالتشغيل خاصة مع تزايد عرض العمل مقارنة بالطلب عليه وانخفاض مستوى الأجور مقارنة بالدول العربية والأجنبية إلى جانب ضعف إنتاجية العمل التي تؤثر مباشرة على الناتج القومي.

- تحديد أي من أدوات السياسة النقدية التقليدية \_ معدل إعادة الخصم، الاحتياطي القانوني، عمليات السوق المفتوحة \_ الأكثر تأثيراً على سوق العمل الجزائري.

المنهج المتبع: تم الاعتماد على المنهج الوصفي لوصف متغيرات الدراسة المتمثلة في السياسة النقدية وسوق العمل نظرياً، أما الجانب التطبيقي فقد تم الاعتماد على المنهج الكمي والتحليلي.

نتائج الدراسة: للسياسة النقدية أثر غير مباشر على سوق العمل في الجزائر حيث يتجلى لنا الوسيط بينهما في أسعار المحروقات التي تسيطر عائداتها على الجزء الأكبر من مداخيل الدولة خاصة بالعملة الصعبة كون الاقتصاد الجزائري اقتصاد ريعي بالدرجة الأولى .

3.3. دراسة (حفصي بونبعو ياسين، يونس محمد، خريسي فاطمة الزهراء)، بعنوان: (مسار السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الاستقرار النقدي \_ دراسة تحليلية 2011\_2020\_، دراسات اقتصادية، المركز الجامعي مرسلني عبد الله، المجلد 15، العدد 03، الجزائر، 2021).

هدف الدراسة: تهدف هذه الدراسة لتقييم دور السياسة النقدية في الجزائر لتحقيق الاستقرار النقدي خلال الفترة (2011-2020) ، من خلال تحليل الإطار القانوني للسياسة النقدية، و عرض الأدوات المستخدمة من طرف بنك الجزائر وتطوراتها الحاصلة خلال فترة الدراسة، بغية الوصول والحفاظ على الاستقرار النقدي.

منهج الدراسة: من خلال هذه الدراسة تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي، من خلال العرض النظري لمختلف المفاهيم الأساسية المتعلقة بالسياسة النقدية، بالاستعانة بالقوانين والأنظمة المعلومة، والانتقال إلى عالم الواقع بالاعتماد على النظريات قصد البحث على البيانات واختبار صحة الفرضية.

**نتائج الدراسة:** اتجهت السياسة النقدية في الجزائر بالانتقال ما بين مسارين من السياسة النقدية التوسعية منذ 2011 (تميزت هذه الفترة بفائض في السيولة إلى السياسة النقدية الانكماشية) (ضخ السيولة في ظل الأزمات الاقتصادية).

- عدم فعالية الأدوات الغير المباشرة للسياسة النقدية في تحقيق أهداف السياسة النقدية في الجزائر (الركود الاقتصادي، تزايد معدلات البطالة، عجز في ميزان المدفوعات).

**4.3. دراسة (حشروف عائشة، دغة جمعة)، بعنوان: (اثر السياسة النقدية في معالجة التضخم\_ دراسة حالة الجزائر للفترة (2015\_2018))، مذكرة ماستر، تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة محمد بوضياف بالمسيلة، الجزائر، (2022).**

**هدف الدراسة:** الكشف عن مدى استخدام السياسات الاقتصادية بشكل جيد ومدى فعاليتها.

محاولة التعرف على الوسائل والإجراءات التي انتهجتها الجزائر عبر الزمن لمعالجة التضخم الحاصل وذلك في إطار السياسة المالية ومقارنتا بالدول الأخرى وإيجاد الحلول والاقتراحات.

- معرفة أسباب ظاهرة التضخم بعثها الجزائر في مواجهة هذه الظاهرة.

**المنهج المتبع:** تم الاعتماد على المنهج الاستقرائي عن طريق استقراء الدراسات والأبحاث والكتب

والدوريات العربية والأجنبية التي تمت في مجال السياسة المالية، إضافة إلى المنهج التحليلي الوصفي

وذلك بهدف تحليل البيانات التي تتوافر عن مشكلة البحث وفي إطار الإشارة إلى واقع الجزائر وذلك

بالاعتماد على البيانات الرقمية الرسمية الصادرة عن وزارة المالية، البنك المركزي، والديوان الوطني

للإحصائيات.

**نتائج الدراسة:** تم التوصل إلى أن السياسة النقدية في الجزائر تساهم بشكل نسبي في التحكم في معدلات

التضخم، ذلك أن التضخم لا يرجع إلى أسباب نقدية فقط بل إلى أسباب هيكلية ومؤسسية أيضاً، كما أن

البنك المركزي لا يمارس استقلاله التامة، ولذا وجب منحه المزيد من الاستقلالية والصلاحيات في توجيه

وتسيير أدواته نحو علاج التضخم وبما يخدم الاقتصاد.

### 5.3. التعقيب على الدراسات السابقة

✓ أوجه الاستفادة من الدراسات السابقة:

مما لا شك فيه أن الدراسة استفادت كثيرا مما سبقها من الدراسات في عدة أمور من أهمها:

- اختيار منهج البحث وهو المنهج الوصفي التحليلي.

- استفادت الدراسة الحالية من الدراسات السابقة في إثراء الإطار النظري.

- التعرف إلى نوع المعالجات الإحصائية المناسبة للبحث.

✓ أوجه التميز للدراسة الحالية عن الدراسات السابقة:

- حاولت الدراسة الحالية إكمال الجهود المعرفية السابقة الخاصة بفاعلية السياسة النقدية ودورها في تصحيح الاختلالات النقدية في الجزائر.
- جاءت الدراسة الحالية بإطار فكري ونظري مفصل عن بناء المعرفة مختلف عن الدراسات السابقة.
- معالجة موضوع الدراسة بفترة متعلقة بالتغيرات السياسية والاقتصادية التي شهدتها الجزائر والممتدة من (2000\_2021).

## خلاصة الفصل الأول

نستخلص مما جاء في هذا الفصل الذي تطرقنا فيه أولاً إلى السياسة النقدية التي تحتل مركزاً هاماً ضمن السياسة الاقتصادية الكلية لقدرتها الكبيرة على تحقيق أهداف متعددة، كرفع معدلات النمو العمالة و تخفيض معدلات البطالة وتحقيق الاستقرار النقدي، الأمر الذي جعلها تثير جدلاً في تفسيرها بين المدارس الاقتصادية فهناك من يرى دورها حيادي في النشاط الاقتصادي وهناك من يرى عكس ذلك، حيث يتم تطبيقها من طرف البنك المركزي بمجموعة من الأدوات سواء التقليدية أو غير التقليدية كالتمويل الكمي والتي استحدثت مؤخراً لمعالجة بعض الأزمات المالية، لكن تحقيق الأهداف التي تسعى إليها يبقى مرهوناً بنوع السياسة النقدية المعتمدة فإذا كانت توسعية مثلاً فهي تسعى لزيادة عرض النقود بهدف تخفيض معدلات الفائدة وتشجيع الاستثمار وبالتالي الرفع من معدلات النمو والعكس صحيح في حالة السياسة الانكماشية.

كما استخلصنا التعرض للإطار القانوني والتنظيمي للسياسة النقدية والتعديلات التي طرأت على قانون النقد والقرض 90 - 10 ، إلى جانب دراسة السياسة النقدية المنتهجة في الجزائر خلال فترة الدراسة من خلال التطرق إلى تطور أدواتها ومختلف أهدافها التي لا تختلف عن أهداف السياسة النقدية في أي بلد آخر وخاصة فيما يتعلق باستقرار الأسعار وتحقيق النمو الاقتصادي وتحقيق توازن ميزان المدفوعات.

**الفصل الثاني: دراسة حالة الجزائر  
2000-2021**

## تمهيد الفصل الثاني

تعتبر السياسة النقدية من أكثر السياسات تأثيرا على مؤشرات الاستقرار الاقتصادي والموازنة العامة ويعتبر تخفيض التضخم الهدف الأول لها؛ من الصعب تحقيق كل أهداف السياسة النقدية دفعة واحدة بل تحديد هدف واحد أو هدفين على الأكثر لأن أهداف السياسة النقدية غالبا ما تكون متعارضة.

تعتمد السياسة النقدية في الجزائر على البنك المركزي الجزائري، الذي يحدد السياسات النقدية ويدخل في عمليات السوق المالية ويتحكم في السيولة المالية في البلاد. تهدف السياسة النقدية في الجزائر إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي والحفاظ على القيمة الشرائية للدينار الجزائري، وتحديد معدلات الفائدة على الودائع البنكية والقروض لتشجيع الاستثمار والنمو الاقتصادي. كما تسعى السياسة النقدية إلى مكافحة التضخم وتنظيم النظام المصرفي والمالي في البلاد.

ولقد اعتمدنا في دراستنا على التقارير السنوية للبنك المركزي الجزائري و تقارير البنك الدولي إضافة الى الدراسات السابقة .

ومن خلال هذا الفصل سنبين أثر السياسية النقدية المطبقة في الجزائر خلال الفترة 2000-2021 على الحد من الاختلال النقدية و ذلك بعرض لاهم مؤشرات السياسة النقدية و تقييم النتائج خصوصا بعدما تسببت جائحة كوفيد 19 من اختلالات

## 1. إدارة السياسة النقدية في الجزائر

تمثل السياسة النقدية في الجزائر في تنظيم عمل البنك المركزي الجزائري، وتحديد سعر الصرف والسيطرة على التضخم، ويعمل البنك المركزي الجزائري على تحويل السياسات النقدية إلى واقع ملموس من خلال تطبيقها في الاقتصاد الوطني، وتهدف هذه السياسات إلى تحقيق الاستقرار النقدي والاقتصادي للبلاد ودعم نمو الاقتصاد الجزائري.

### 1.1. تحليل أدوات السياسة النقدية في ظل الإصلاحات النقدية

يعتمد بنك الجزائر في التأثير على حجم الائتمان وتوزيعه داخل الاقتصاد الوطني على مجموعة من الأدوات والتي وضعت السلطة النقدية دعائم تطبيقها سنة 1994، كما شرعت في إصلاح هذه الأدوات تتماشى مع الحاجة التي يتطلبها الاقتصاد خاصة اقتصاد السوق النقدية.

#### 1.1.1. أداة معدل إعادة الخصم

يعتبر معدل إعادة الخصم وسيلة يرجع البنك التجاري بموجبها إلى الحصول على السيولة مقابل التنازل على الأوراق التجارية ويعتبر أحد الأدوات الأساسية في السياسة النقدية، يستعمله بنك الجزائر للتأثير في قدرة البنوك التجارية على منح القروض بالزيادة أو النقصان.

وفي بداية كل سنة يقدم البنك الجزائري لمجلس النقد والقرض التوقعات المتعلقة بتطور المجاميع النقدية والقرض ويقترح في نفس الوقت أدوات السياسة النقدية لتحقيق الهدف المحدد، وفي بداية كل ثلاثي يبرمج الجزائر المبالغ الإجمالية القصوى التي تكون قابلة لإعادة الخصم<sup>1</sup>.

والجدول التالي يوضح مراحل تطور معدل إعادة الخصم لدى بنك الجزائر :

#### الجدول (1\_2): تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة (2000-2021).

المعدل (%)	الى	بحسب ابتداء من
7.5	2000_10_21	2000_01_27
5	2002_01_19	2000_10_22
5.5	2003_05_31	2002_01_20
4.5	2004_03_06	2003_06_01
4	2016_09_30	2004_03_07
3.5	2013_03_14	2016_10_20
3	2021-03-14	2020_04_29

<sup>1</sup> المادة 70 و 71، من قانون النقد والقرض.

المصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، الثلاثي الأول، رقم 50، ديسمبر 2020، ص 17.

من خلال الجدول رقم 01 نلاحظ أن معدل إعادة الخصم في انخفاض تدريجي، حيث كان يقدر بنسبة 7.5% سنة 2000 لينخفض إلى 5.5 سنة 2002 بسبب الحالة المالية الجيدة على مستوى البنوك التي خفضت من مستوى إعادة تمويلها لدى بنك الجزائر.

واستمر انخفاض معدل إعادة الخصم إلى 4% سنة 2004 وبقي هذا المعدل ثابتاً إلى غاية 2015 بسبب تحسن مستويات التضخم وعدم إعادة التمويل لدى بنك الجزائر، أصبحت لا تلجأ إليه البنوك التجارية بسبب السيولة الكبيرة. وخلال 2016 انخفض معدل إعادة الخصم إلى 3.5% ليواصل انخفاضه حتى سنة 2020 ليصل إلى 3%.

### 2.1.1. الاحتياطي الإجباري

تعتبر آلية الاحتياطي الإجباري في الجزائر من الآليات الرقابية التي استحدثها القانون 10/90 إذ خصصها بمادة قانونية صريحة، فرض هذه النسبة بقيمة لا تتعدى 28% إلا في حالات الضرورة المنصوص عليها قانوناً، وفوض له استخدامها كأحدى أدوات السياسة النقدية<sup>1</sup>.

### الجدول (2\_2): تطور معدلات الاحتياطي الإجباري في الجزائر خلال الفترة (2000-2021)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
معدلات الاحتياطات الاجبارية (%)	3	3	4.25	6.25	6.5	6.5	6.5	6.5	8
السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
معدلات الاحتياطات الاجبارية (%)	8	9	9	11	12	12	12	8	4
السنوات	2018	2019	2020	2021					
معدلات الاحتياطات الاجبارية (%)	10	10	3	3					

المصدر: بنك الجزائر: النشرة الإحصائية الثلاثية، الثلاثي الأول، رقم 5، ديسمبر 2021، ص 17.

<sup>1</sup> المادة 93 من قانون المتعلق بالنقد والقرض، رقم 10/90، السنة 1990، ج، د، ش، الجريدة الرسمية رقم: المادة

نلاحظ خلال الجدول أعلاه أنه ابتداء من سنة 2001 بدأ البنك بالاعتماد على أداة الاحتياطي الإجباري بكيفية نشطة وذلك تماشيا مع التطور الحاصل في قيمة السيولة لدى البنك المركزي، أين نجد أن النسبة قد انتقلت من 3% سنة 2001 إلى 4.5% سنة 2002 ثم إلى 6.5% طيلة السنوات 2005، 2006، 2007 إلى غاية صدور التعليم رقم 7-13 المؤرخة في 24 ديسمبر 2007 المتعلقة بنظام الاحتياطي الإجباري<sup>1</sup>، حيث ارتفعت النسبة من 6.5% إلى 8% في سنتي 2008، 2009 ليبقى الارتفاع مستمر حتى 12% سنة 2013، راجع هذا الارتفاع إلى امتصاص السيولة<sup>2</sup>.

وما يمكن ملاحظته أيضا أن خلال السنتين 2016 و 2017 الاقتصاد الوطني بحالة انكماش بسبب تراجع أسعار البترول والعجوزات في ميزان المدفوعات، خفض البنك المركزي المعدل إلى 8% سنة 2016 وإلى 4% سنة 2017، ليعود إلى الارتفاع سنة 2019، حيث وصل المعدل إلى 10% من أجل زيادة السيولة البنكية<sup>3</sup>، ليشهد انخفاض في سنة 2020 إلى 3% على خلفية انتشار وباء كورونا وهذا من أجل تحرير هوامش السيولة الإضافية للنظام المصرفي لتمويل الاقتصاد الوطني.

## 2.1.2.1. أداة عمليات السوق المفتوحة والسوق النقدية

ممكن لأداة عمليات السوق المفتوحة والسوق النقدية أن تكون خاصة ببعض البنوك والمؤسسات المالية. وهي أدوات تستخدم للتداول بين البنوك والمؤسسات المالية للتعامل مع النقد والأوراق المالية في الأسواق المالية.

### 1.2.1.1. السوق المفتوحة

يقصد بها قيام البنك المركزي بالدخول إلى السوق المالي بائعا ومشتريا للأوراق المالية، يهدف التأثير على كمية النقود المتداولة في المجتمع، وتعتبر هذه الوسيلة الأكثر فعالية في هذا العدد<sup>4</sup>، وبشأن هذه السياسة فقد تمت أول عملية للسوق المفتوحة خلال عام 1996 والمتمثلة في شراء البنك المركزي للسندات العمومية التي لا تتجاوز مدتها 06 أشهر، ولكن لضيق السوق النقدية وغياب سوق المالية

<sup>1</sup> التعليم رقم (02\_04) المؤرخة بتاريخ 13/05/2004 المتعلقة بنظام الاحتياطي القانوني.

<sup>2</sup> التقرير السنوي 2010، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، جويلية 2011، ص 153.

<sup>3</sup> التقرير السنوي 2018، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، ديسمبر 2019.

<sup>4</sup> ناصر بوجلال، سارة برحومة، فطيمة مشتر، التوجيهات النقدية والمالية للاقتصاد الجزائري على ضوء التطورات

الاقتصادية الإقليمية والدولية، مجلة التنمية والاستشراف للبحوث والدراسات، جامعة البويرة، العدد 04، الجزائر، 2019،

متطورة تجلب إليها الموارد من أصحاب الفائض فإنه من الصعب قيام بنك الجزائر بعمليات السوق المفتوحة للتأثير في حجم الائتمان المصرفي<sup>1</sup>.

حدد قانون 90-10 القيمة الإجمالية للسندات العمومية التي يمكن لبنك الجزائر أن يجريها على العمليات على أن لا يتجاوز 20% من الإيرادات العادية للدولة بالنسبة للسنة المالية السابقة، إلا أن هذا السقف تم التخلي عنه منذ صدور الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض رغم فعالية هذه الأداة إلا أن بنك الجزائر لم يطبقها بشكل رسمي، ولكن مع انخفاض نسبة السيولة في الاقتصاد سنة 2015 واستمراره في 2016 - أعاد بنك الجزائر تفعيل دور هذه الأداة النقدية الهامة، حيث تم إصدار تعليمة رقم 06-16 المتعلقة بعمليات السوق المفتوحة<sup>2</sup>.

خلال الثلاثي الأول من سنة 2017، توقف البنك المركزي عن عمليات ضخ السيولة المصرفية بسبب ارتفاعها ووضع قيد التنفيذ الأدوات المناسبة للسياسة النقدية لإعادة امتصاص السيولة، وهذا من خلال إعادة تفعيل عمليات السوق المفتوحة<sup>3</sup>.

الجدول رقم (2\_3): التغيير في أدوات السياسة النقدية للفترة 2014-2021

السنة	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
معدل إعادة الخصم %	4	4	3,5	3,75	3,75	3,75	3,75	3,75
معدل الاحتياطي الإلزامي %	12	12	8	4	10	10	3	3
استرجاع السيولة								
↓ 7 أيام %	0,75	0,75	0,75	-	3,50	3,50	3,00	3,00
↓ 3 أشهر	1,25	1,25	1,25	-	-	-	-	-
↓ 6 أشهر	1,50	1,50	1,50	-	-	-	-	-
عمليات السوق المفتوحة								
↓ 7 أيام %	-	-	-	3,50	3,50	3,50	3,00	3,00
↓ 3 أشهر	-	-	-	3,50	-	-	-	-
↓ 6 أشهر	-	-	-	3,50	-	-	-	-
↓ 12 شهر	-	-	-	3,50	-	-	-	-

<sup>1</sup> اكن لويس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000\_2009، مذكرة

ماجستير، تخصص: علوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2011، ص61.

<sup>2</sup> التعليمة رقم (06\_16) المتعلقة بعمليات السوق المفتوحة المؤرخة في 1 سبتمبر 2016.

<sup>3</sup> بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2016، سبتمبر 2017، ص129.

المصدر: بنك الجزائر النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 46 سنة 2019 ص 17، و52 لسنة 2020 ص 17. نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن بنك الجزائر استغنى عن استخدام كل من أداة استرجاع السيولة طيلة سنة 2017، ليستخدم بدلها أسلوب السوق المفتوحة سواء لمدة 07 أيام بمعدل 3.5 طيلة الفترة الممتدة من أفريل إلى ديسمبر 2017، أو لمدة 3 أشهر، 6 أشهر، 12 شهر بنفس المعدل. وكذلك الأمر بالنسبة للسنوات 2018-2019 أما بالنسبة لسنتي 2020-2021 فقد بدلها أسلوب السوق المفتوحة سواء لمدة 07 أيام بمعدل 3 طيلة السنة

وعليه فبعد أن شهدت الجزائر فترة الرخاء خلال الفترة 2001-2013، توجهت بداية من سنة 2014 نحو أزمة اقتصادية حادة، التي صاحبة معدلات تضخم مرتفعة بالإضافة إلى ارتفاع في الكتلة النقدية بسبب الإصدارات النقدية التي تقوم بها الدول دون ما يقابلها من إنتاج حقيقي. وتوقفت عن هذه العملية سنة 2018 بحيث بدأ اتجاه الدولة نحو التمويل غير التقليدي بداية من سنة 2017 كما رافق هذه السياسة الانكماشية التوقف عن استعمال أدوات امتصاص السيولة منذ سنة 2016. أما معدل إعادة الخصم فقد ثبت في 3,75% منذ سنة 2016، وكذا التوقف عن استعمال أداة تسهيلات الودائع منذ 2015. وتم إدراج مكانها أدوات السوق المفتوحة لمدة 7 أيام منذ أفريل 2017، ثم أدرجت بعدها لمدة 3 و6 و12 شهرا كلها بنسبة 3,50%، وهذا بداية من ماي 2017، أما معدل الاحتياطي الإجباري فقد خفض إلى 8,00% سنة 2016 ليخفض إلى 4,00% في أوت 2017، ثم يعود للارتفاع سنة 2018 ليصل نسبة 10,00% ليواصل الارتفاع في سنة 2019 ليصل في مارس من نفس السنة نسبة 12,00% وهذا من أجل السير في السياسة النقدية الانكماشية وتحفيز البنوك التجارية على وضع حد للالتئام المقدم، وهذا من أجل الرجوع لحالة التوازن.

### 2.2.1 السوق النقدية

هي عبارة عن سوق رؤوس الأموال قصيرة الأجل أين يتم الإقراض والاقتراض للمال من طرف الهيئات المالية، والسوق النقدية في الجزائر متواجدة منذ الستينات لكن لم يكن لهذه السوق قبل 1989 دور في تبادل النقد بل كانت أداة في يد السلطات النقدية. وكانت عبارة عن سوق ما بين البنوك.

وفي جوان 1989 تمت إعادة تنظيم سوق النقد جذريا في الجزائر، حيث عرفت اهتماما أكثر في تنظيمها وتوسيع تطورها خاصة مع ظهور قانون النقد والقرض رقم 91/08 المؤرخ في 14 جوان 1991 المتضمن تنظيم السوق النقدية، فعرفت إدخال أدوات جديدة مثل نظام المزادات، كما حدد أيضا المتدخلون فيها وهم:

▪ البنوك والمؤسسات المالية.

▪ المؤسسات المالية غير البنكية.

▪ المستثمرون المؤسسون في وضعية قرض فقط.

يقوم بنك الجزائر بدور المنظم والمسير للسوق النقدية ويتدخل بواسطة أحد الأشكال التالية<sup>1</sup>:

➤ في حالة وجود السيولة في السوق النقدية تتم عملية إعادة التمويل بطريقتين:

- إعادة تمويل مقابل قرض بتقديم سندات مضمونة وتحت الأمانة.

- إعادة تمويل مقابل قرض دون تقديم سندات وتسمى بعمليات على البياض.

➤ في حالة عدم كفاية الأموال المعروضة في السوق ما بين البنوك، يمكن للبنك المركزي أن يتدخل

في السوق النقدية بالطرق التالية:

- الشراء النهائي : يشتري البنك المركزي السندات العامة وخاصة الذي يحددها بنفسه، يكون

التنازل عن هذه السندات من طرف البنوك نهائيا، يحصل البنك المركزي على مبلغ هذه

الأوراق في تاريخ الاستحقاق من الأشخاص الذين سحبت عليهم مباشرة.

- اتفاقية إعادة الشراء لمدة 24 ساعة ( Pension a 24h ).

- اتفاقية إعادة الشراء لمدة 07 أيام ( Pension a 7jours )<sup>2</sup>.

#### أ. مزادات القروض

ولقد تم استخدام هذا النوع من أدوات الرقابة الغير مباشرة في ماي 1995 بهدف توفير السيولة

الازمة للبنوك التجارية، وكانت هذه المزادات تهدف إلى تقوية دور أسعار الفائدة من خلال السماح

بتطبيق ممارسات أكثر تنافسا في الأسواق، وطبقا لنظام المزادات يعلن بنك الجزائر سعر الفائدة الأدنى

قبل المزاد وبعد ذلك تتقدم البنوك أو المؤسسات المالية بطلباتها في شكل أسعار فائدة وأحجام الائتمان.

وتتم هذه المناقصات عن طريق الفاكس ليلة العملية على الأكثر.

وتقسم السندات في شكل ضمانات إلى ثلاثة أقسام:

سندات الفئة الأولى: تتمثل في سندات الخزينة، سندات التجهيز، سندات تمثل قروضا بنكية

ومضمونة من طرف الدولة وسندات تمثل القروض الممنوحة للمؤسسات من الصنف الأول وهي قابلة

للمناقصة.

<sup>1</sup> بوريشة كريم، دور السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازن الخارجي، دراسة حالة الجزائر ( 1990\_2016 )،

اطروحة دكتوراه، تخصص: مالية، جامعة الجزائر، 2008، ص25.

<sup>2</sup> زكرياء الدوري، يسرى السامرائي، البنوك المركزية للسياسة النقدية، دار البازوري، عمان، 2006، ص40.

سندات الفئة الثانية: سندات تمثل قروضا ممنوحة للمؤسسات من الصنف الثاني أو غير مؤهلة للمزايدات.

وحسب التعليمات 74/94 المؤرخة في 02 نوفمبر 1994 المتعلقة بتحديد قواعد الحذر لتسيير البنوك، فقد تم تصنيف المؤسسات كما يلي:

\_ الصنف الأول: حقوق تجارية .

\_ الصنف الثاني: حقوق ذات مشاكل محتملة.

\_ الصنف الثالث: حقوق تعرف أخطارا كثيرة<sup>1</sup>.

وكانت مزادات القروض تعقد في البداية كل ستة أسابيع ولكن نظرا لتزايد أهميتها كأداة رئيسية لإعادة التمويل أصبحت تعقد منذ أوائل 1996 مرة كل ثلاث أسابيع، ولقد قدر معدل مزايدة القروض بـ 19.50 % نهاية 1995 ثم انخفض إلى 17.20 % نهاية 1996، وفي 1999 وصل إلى 11.07% ثم 8.3 في فيفري 2001.

#### ب. مزادات أدونات الخزينة

استكمالا للنظام السابق اتبعت السلطات النقدية نظام آخر هو نظام مزادات أدونات الخزينة حيث تقوم هذه الأخيرة بإصدار سندات عمومية تخضع لشروط السوق النقدية في شكل مناقصة السندات ذات الاستحقاقات الموحدة، وتتدخل الخزينة العمومية في السوق النقدية من خلال بنك الجزائر باعتباره وكيلها المالي والذي يقوم بخدمتها بضمان تحقيق عمليات مناقصات بيع سندات قابلة للتداول في السوق النقدية وبدأت هذه العملية سنة 1995، بلغت أسعار الفائدة على السندات 22.5% ثم انخفضت إلى 17.5% نهاية السنة. وتصدر هذه الأدونات طبقا لاحتياجات خزينة الدولة التي تؤسس قرار إصدارها على أساس العروض المقدمة في إطار شروط سعر السوق النقدية من طرف المتدخلين فيه، والجدول التالي توضح حالة السوق النقدية لشهري جويلية وأوت 2000<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> وليد بشيش، سليم مجلخ، دور السياسة النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي دراسة تطبيقية على الاقتصاد الجزائري، دار الكتاب الجامعي، لبنان، 2017، ص76.

<sup>2</sup> بنك الجزائر، حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2016 وتوجهات سنة 2017، مداخلة السيد المحافظ، فيفري 2018.

الجدول رقم(2\_4): تدخلات بنك الجزائر لشهر جويلية واوت 2000

التغيرات	2000_08_31	2000_07_31	بيان
4835	1095	5930	الامانة ل 24 ساعة
-	-	-	الامانة ل 7 ايام
4500	88000	83500	مزايدة القروض
438	113141.68	112703.45	اعادة الخصم الجاري
0	131700	131700	حصص اعادة الخصم
-	-	-	معدل استهلاك الحصص

Source: Medip Bank, N° :49, juillet / aout2000,p 22.

خلال هذين الشهرين فإن هيكل المبالغ المخصصة من بنك الجزائر للنظام المصرفي كان كما يلي:

عمليات أخذ بالأمانة للسندات سجل في نهاية الفترة، انخفاض قدره 4385 م دج.

مبلغ عمليات المزايدة على القروض عن طريق المناقصة انتقل من 83500 م دج في بداية الفترة

إلى 88000 م دج في نهاية الفترة أي بزيادة 4500 م دج.

أما مبلغ إعادة الخصم الجاري فقد سجل ارتفاع طفيف قدر ب 438 م دج.

#### ت. أداة استرجاع السيولة

قام بنك الجزائر بإدراج هذه الأداة الجديدة في أبريل 2002 والتي هي عبارة عن إيداع طوعي واختياري لفائض الودائع لدى بنك الجزائر ، وما يميز هذه الأداة أنها الأكثر مرونة من الاحتياطات الإيجابية، حيث يمكن تعديلها يوما بعد يوم أو ليست إجبارية مما يتيح الفرصة لكل بنك إمكانية تسيير سيولته، وقد ساهمت هذه الأداة في امتصاص كمية هائلة من السيولة النقدية الفائضة التي ميزت سنوات 2002-2003 و 2004، وسمحت لبنك الجزائر بتوظيف مواد جامدة لتتحكم أفضل في العرض النقدي وقد استخدمت هذه الأداة بشكل كثيف ودائم وكأداة تنظيم لمساعدة الاحتياطي الإيجابي وإعادة الخصم.

لقد ساهمت هذه الأداة في امتصاص كمية هائلة من السيولة النقدية منذ بداية استعمالها، حيث بدأت ب 100 مليار دينار أبريل 2002 وبلغت 129 م دينار في نهاية نفس السنة، ثم بلغت 250 و 400 مليار دينار خلال 2003 و 2004 على التوالي، لتصل إلى 450 مليار دينار في سنة 2005

و2006، وقد تراوحت نسبة تأجير استرجاع السيولة المصرفية من 2.2% إلى 1.75% في سنة 2003 لتستقر عند 0.75% سنة 2004<sup>1</sup>.

سجل هيكل استرجاع السيولة ب : (07) أيام 33.3 ، أي ما يعادل 149.85 مليار دينار في نهاية 2005، لتتخفف إلى 18.3% أي ما يقدر ب 82.35 مليار دج سنة 2006 لترفع إلى 77% نهاية 2007 وهذا بفضل ارتفاع نسبة الفائدة 1.25% سنة 2006 إلى 1.75% نهاية 2007، ثم انخفضت إلى 75% في نهاية 2008، و25% سنة 2009، وهذا راجع إلى انخفاض معدل الفائدة إلى 1.25% سنة 2008 إلى 0.75% سنة 2009.

أما بالنسبة لاسترجاع ال(03) أشهر التي تم إدخالها في أوت 2005 بمعدل 1.9% انخفضت النسبة من 8.17% إلى 23% سنة 2007 ثم ارتفعت إلى 25% نهاية 2008 وإلى 75% سنة 2009، أي مبلغ السيولة المسترجعة ل(03) أشهر انتقل من 367.3 مليار دينار سنة 2006 إلى 247.8 و275 مليار دينار من مجموع السيولة المسترجعة ومن المفيد التذكير بأن هذه الوسيلة قد سمت بتوظيف 1100 مليار دج لدى بنك الجزائر إلى غاية سنة 2011، وأصبحت هذه الوسيلة النقدية المفضلة لدى بنك الجزائر وبلغاً إليها تلقائياً.

### ث. تسهيلة الوديعة المغلة للفائدة

من أجل احتواء فائض السيولة الهيكلية والحد من آثاره السلبية على التضخم ، أدى بنك الجزائر في أوت 2005 وسيلة جديدة ومن أجل تعقيم جزء مهم من فائض الخزينة لدى بعض المصارف، تتمثل في التسهيل الخاصة بالوديعة المغلة للفائدة والتي تسمح بإنجاز الودائع لمدة 24 ساعة لدى بنك الجزائر .

قد استعملت هذه الوسيلة بشكل كثيف منذ ادخالها في سنة 2005 فقد بلغ مبلغ هذه التسهيل 456.7 مليار دينار في نهاية 2006 مقابل 49.7 مليار دينار فقط نهاية 2005، وهو ما يمثل معدل نمو بواقع 818.03%.

وبالتالي فإن قيمة تسهيلات الودائع تجاوزت قيمة استرجاع السيولة بالمناقصة التي بلغت 450 مليار دينار نهاية 2006 بمعدل فائدة يقدر ب 0.3% وقد قدرت الحصة النسبية لوسيلة الوديعة المغلة للفائدة في امتصاص السيولة بنسبة 7.41% نهاية 2005 و 40.49% نهاية 2006. بالترايط مع رفع معدلات

<sup>1</sup> Banque d'Algérie ,évolution économique et monétaire en Algérie, rapport 2006, p 175.

لفائدة المطبقة على استرجاع السيولة ل07 أيام و 03 أشهر قام البنك برفع معدل الفائدة من 0.3 % إلى 0.1 % جوان 2007 إنه معدل منخفض مقارنة بمعدلات الفائدة التي حددها بنك الجزائر على الأدوات الأخرى، ليقوم بتعديله مرة أخرى إلى 0.75% لتتنقل قيمتها من 483.11 مليار دينار إلى 1400.4 مليار دينار سنتي 2007 و<sup>1</sup> 2008 بالرغم من بقاء معدل الفائدة ثابت، وفي 2009 عرفت قيمة هذه الودائع انخفاضا حيث وصلت 1022.1 مليار دينار بسبب عودة معدل الفائدة الى 0.3% نتيجة الازمة المالية العالمية.

## 2. تدخلات معالجة الاختلالات النقدية

تعتبر معالجة الاختلالات النقدية من أهم الأمور التي يجب على الجهات المسؤولة عن السياسة النقدية العمل عليها. ويتم ذلك عادةً بتنفيذ سياسات نقدية تحكم في كمية النقد المتداول في الاقتصاد، حتى يتناسب مع معدلات النمو الاقتصادي ومتطلبات الاستثمار والتضخم.

### 1.2. معالجة إشكالية فائض السيولة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000/2020

لقد شهد النظام المصرفي الجزائري تحسنا متواصلا في ظرف تميز بفائض في السيولة على مستوى السوق النقدية ادخارات مالية متزايدة بما ساهم في تعزيز الاستقرار المالي بداية من العام 2002، غير ان هذا الارتفاع في مستوى السيولة المصرفية يفوت على البنوك فرصة تحقيق الأرباح وتوظيف واستثمار تلك الأموال السائلة من جهة، وكذا عدم قدرتها على الإيفاء بمتطلبات تحفيز النمو في الاقتصاد الوطني من جهة أخرى، وعموما يمكن إرجاع أسباب ارتفاع مستوى السيولة المصرفية في الجزائر بداية من العام 2002 إلى ما يلي:<sup>2</sup>

- نمو حجم الودائع المصرفية خاصة منها ودائع قطاع المحروقات.
- انخفاض حجم القروض المصرفية الموجهة للاقتصاد، فعلى الرغم من ارتفاعها بشكل متواصل غير أنها تبقى غير كافية بالنظر إلى حجم التطور المعتبر في حجم الادخار المحلي والذي تجاوز حجم الاستثمار.
- عمليات التطهير المالي لمحافظ البنوك العمومية، والتي شرعت فيها الخزينة بصفة خاصة مع بداية العام 2001 نتيجة لتحسن مواردها المالية نتيجة لارتفاع احتياطات الصرف.

<sup>1</sup> Banque d'Algérie, évolution économique et monétaire en Algérie, rapport 2009, p148

<sup>2</sup> كنيذة زليخة، حدود فعالية السياسة التقييمية لبنك الجزائر في امتصاص فائض السيولة النقدية خلال الفترة 2000/2020، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، مجلد 18، عدد 03، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، 2022، ص

- عمليات إعادة رسمة البنوك التجارية.
- القواعد الاحترازية المطبقة من قبل البنوك التجارية عند منح القروض.
- نقص المنافسة بين البنوك التجارية.
- ارتفاع مداخيل المحروقات وتقنين احتياطات الصرف الأجنبي، تتم هذه العملية بعد الحيابة الرسمية لبنك الجزائر على كل عائدات الصادرات النفطية والمقيمة بالعملة الصعبة في مقابل حيابة المؤسسات النفطية على ما يساوي ذلك بالدينار الجزائري على مستوى حساباتها المصرفية لدى البنوك التجارية، وتجدر الإشارة إلى أن عملية التقيد كانت المتسبب الأكبر في مشكلة فائض السيولة خاصة خلال الفترة 2002/2013.<sup>1</sup>

- اعتماد منهج التمويل غير التقليدي من خلال الشراء المباشر من طرف بنك الجزائر لسندات الخزينة العمومية لتغطية حاجياتها من التمويل بداية من أكتوبر 2017.
- يمكن الوقوف على مشكلة فائض السيولة في النظام المصرفي الجزائري من خلال المقارنة بين موارد البنوك (إجمالي الودائع) واستخداماتها (اجمالي القروض المقدمة)، وهذا ما يوضحه الجدول التالي.

#### جدول رقم (5.2): تطور حجم فائض السيولة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2021

السنوات	إجمالي الودائع (D)	اجمالي القروض (C)	فائض السيولة (D-C)
2000	1441.8	993.0	448.8
2001	1789.9	1077.7	712.2
2002	2127.4	1266.0	861.4
2003	2442.9	1379.5	1063.4
2004	2705.4	1534.4	1170.0
2005	2960.5	1778.9	1181.6
2006	3516.5	1904.1	1612.4
2007	4517.3	2203.7	2313.6
2008	5161.8	2614.1	2547.7
2009	5146.4	3086.5	2059.9
2010	5819.1	3268.1	2551.0
2011	6733.0	3726.5	3006.5

<sup>1</sup> - جمام محمود، جديات عيسى، سياسة تعقيم أثر تقيد ربع النفط على الأساس النقدي في الجزائر خلال الفترة 1999-2012، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، العدد 02، ديسمبر 2014، ص: 169.

2950.5	4287.6	7238.0	2012
2631.1	5156.5	7787.4	2013
2632.9	6504.6	9117.7	2014
1923.6	7277.2	9200.8	2015
1170.0	7909.9	9079.9	2016
1352.2	8880.8	10232.2	2017
1555.6	9976.3	10922.7	2018
1100.8	10857.8	10639.5	2019
632.3	11181.3	10756.0	2020
/	9836.2	12492.2	2021

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على: التقارير السنوية لبنك الجزائر للسنوات 2004، 2009، 2012، 2015، 2018، 2021، 2020-2021- النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، رقم 56، ديسمبر 2021.

يظهر من خلال الجدول السابق بأن فائض السيولة المصرفية والمعبر عنه بالفرق بين إجمالي الودائع وإجمالي القروض الممنوحة في تزايد مستمر خاصة مع بداية العام 2002 أين عرف النظام المصرفي الجزائري فائضا هيكليا في حجم السيولة تحت تأثير تراكم صافي الموجودات الخارجية بفعل تزايد العائدات النفطية، فقد ارتفع فائض السيولة المصرفية خلال الفترة 2014/2000 بشكل مستمر، وذلك فيما عدا العام 2009 أين انخفض فائض السيولة إلى 2059.9 مليار دج مقارنة 2547,7 مليار دج في العام 2008 أي بما نسبته حوالي 19,50% وذلك بفعل تداعيات الأزمة الاقتصادية العالمية للعام 2008 وتأثيراتها على مستويات أسعار النفط، فيما عدا ذلك فقد ارتفع فائض السيولة من 448,8 مليار دج في العام 2000 إلى ما يقارب 2612,9 مليار دج أي بنسبة نمو قدرت بـ 482,7%، فقد أسهم ارتفاع إجمالي حجم الودائع بفعل ارتفاع ودائع قطاع المحروقات بوتيرة أعلى من ارتفاع حجم القروض الممنوحة خلال الفترة 2000/2014 في نمو متزايد في حجم السيولة المصرفية غير الموظفة، وهو ما يؤكد على عدم قدرة النظام المصرفي في الجزائر على تحويل هذه السيولة الفائضة إلى استثمارات منتجة وما ينجر عن ذلك من آثار سلبية على الاقتصاد الوطني.

ولكن ومع تراجع أسعار النفط والعجوزات في ميزان المدفوعات، تقلص فائض السيولة المصرفية بشكل ملحوظ ما بين ديسمبر 2014 وأكتوبر 2017، حيث انتقلت من 2612,9 مليار دج إلى 482,5 مليار دج، وذلك في ظرف تميز باستئناف عمليات إعادة التمويل من قبل بنك الجزائر، من خلال

عمليات السوق المفتوحة وبآجال استحقاق مختلفة بداية من مارس 2017 وهو ما سمح بضخ حوالي 57 مليار دج في مارس 2017 وحوالي 386,2 مليار دج في جوان 2017،<sup>1</sup> ومع وضع قيد التنفيذ التمويل غير التقليدي<sup>2</sup> من خلال الشراء المباشر من طرف بنك الجزائر لسندات الخزينة العمومية لتغطية حاجياتها من التمويل منذ نوفمبر 2017، حيث بلغ إجمالي هذا التمويل ما قيمته 2185 مليار دج و 3371,2 مليار دج في عامي 2017 و 2018 على التوالي،<sup>3</sup> أين ارتفع مستوى السيولة المصرفية ليلبلغ 1352,5 مليار دج مع نهاية شهر ديسمبر 2017، أي بمعدل نمو قدر بـ 76% مقارنة بمستواها المسجل في السداسي الأول من العام 2017، لتبلغ مع نهاية العام 2018 ما قيمته 1557,6 مليار دج،<sup>4</sup> لتبدأ فيما بعد بالانخفاض بداية من العام 2019 أين بلغت ما قيمته 1100,8 مليار دج ثم 916,5 مليار دج مع نهاية العام 2020 وهو أدنى مستوى وصلت إليه منذ العام 2002 والذي يمكن إرجاعه إلى عدة عوامل منها: تراجع عائدات النفط بسبب انخفاض حجم الطلب العالمي في ظل الركود الاقتصادي الذي خلفته جائحة كورونا (الصدمة الخارجية)؛ إضافة إلى الارتفاع الكبير في حجم القروض المتعثرة على مدار الخمس سنوات الأخيرة (2019/2015) والذي وصل إلى ما يقارب 25,2 مع نهاية العام 2019؛ إضافة إلى ذلك الصدمة الداخلية القوية والناجمة عن التداعيات الاقتصادية لانتشار فيروس كورونا والتي تسبب في توقف معظم النشاطات الاقتصادية والتجارية بداية من مارس 2020 ودخول البلاد في حجر صحي لفترات متتالية أعلى بروز أزمة سيولة بداية من جويلية 2020.<sup>5</sup>

تجدر الإشارة إلى أن العرض النقدي إما أن يكون داخليا أو خارجيا، ففي حالة حاجة البنوك إلى التمويل يلعب البنك المركزي دور المقرض الأخير ويقوم بإعادة تمويلها حسب حاجة الأعوان الاقتصاديين، وهنا يكون العرض النقدي داخليا، كما قد يكون العرض النقدي خارجيا، إذا ما زاد حجم

<sup>1</sup> - بنك الجزائر، التقرير السنوي 2018 حول التطور الاقتصادي والنقدي في الجزائر، ديسمبر 2019، ص: 133.

<sup>2</sup> - القانون رقم 17/10 المؤرخ في 11 أكتوبر 2017 المادة رقم 45 مكرر المعدل والمتمم للأمر رقم 11/03 المتعلق بالنقد والقرض.

<sup>3</sup> - بنك الجزائر، التقرير السنوي 2018 حول التطور الاقتصادي والنقدي في الجزائر، مرجع سبق ذكره، ص: 141.

<sup>4</sup> - بنك الجزائر، التقرير السنوي 2017 حول التطور الاقتصادي والنقدي في الجزائر، جويلية 2018، ص: 129.

<sup>5</sup> - روشو عبد القادر، ضرورة استعمال وسائل الدفع الكتابية كبديل عن السيولة في الجزائر -دراسة تحليلية للفترة 2020/2010 في ظل أزمة السيولة لصائفة 2020 مجلة الاستراتيجية والتنمية، المجلد 11، العدد 03، أبريل 2021، ص 284.

السيولة لدى البنوك التجارية بشكل مستقل عن احتياجاتها المالية،<sup>1</sup> وهو ما يحدث في الاقتصاد الجزائري عند ارتفاع أسعار النفط بما يؤدي إلى زيادة صافي الأصول الخارجية، فعلى مدار الفترة 2015/2000 أصبح صافي الأصول الخارجية يمثل المقابل الوحيد للتوسع النقدي في الجزائر، ويمكن توضيح مدى مساهمة كل من صافي الأصول الداخلية والخارجية في حجم المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2020/2000 من خلال الجدول التالي.

**الجدول رقم (6.2): مساهمة كل من صافي الأصول الداخلية والخارجية في المعروض النقدي خلال الفترة 2021/2000.**

السنوات	الكتلة النقدية M2	مساهمة الأصول الخارجية	مساهمة الأصول الخارجية في M2	صافي الأصول الداخلية	مساهمة الأصول الخارجية في M2
2000	2022.5	775.9	%38.36	1246.7	%61.63
2001	2473.5	1310.8	%52.99	1162.7	%47.00
2002	2901.5	1755.7	%60.51	1145.8	%39.49
2003	3354.5	2342.6	%69.83	1011.8	%30.16
2004	3738.0	3119.2	%83.44	618.9	%16.56
2005	4070.4	4179.7	%102.68	109.2-	%2.68-
2006	4827.6	5551.0	%114.23	687.5-	%14.23-
2007	5994.6	7415.5	%123.70	1420.9-	%23.70-
2008	6955.9	10246.9	%147.31	3291.0-	%47.31-
2009	7173.1	10885.7	%151.75	3712.6-	%51.75-
2010	8280.7	11996.5	%144.87	3715.8-	%44.87-
2011	9929.2	13922.4	%140.21	3993.2-	%40.21-
2012	11015.1	14940.0	%135.63	3924.8-	%35.63-
2013	11941.5	15225.2	%127.49	3283.6-	%27.49
2014	15686.7	15734.5	%114.96	2047.7-	%14.96
2015	15704.5	15375.4	%112.19	1670.9-	%12.19
2016	15375.4	12596.0	%91.16	1220.2-	%08.83
2017	14974.6	9485.6	%74.97	3747.2	%25.02

<sup>1</sup> - شرشم وردة، قدي عبد المجيد، اتجاهات تعامل بنك الجزائر مع تطورات السيولة البنكية في الجزائر خلال الفترة 2020/2016، مجلة الإصلاح الاقتصادي والاندماج في الاقتصاد العالمي، المجلد 14، العدد 01، 2020، ص 06.

2018	16636.7	9485.6	%57.01	7151.1	%42.98
2019	16596.6	7638.6	%46.26	8868.0	%53.72
2020	17320.6	6576.4	%39.19	10532.2	%60.80
2021	20087.53	6596.5			

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على:

- التقارير السنوية لبنك الجزائر للسنوات 2004، 2009، 2012، 2015، 2018.
- النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، رقم 56. ديسمبر 2021.

يتضح من الجدول السابق بأن صافي الأصول الخارجية يمثل المصدر الأساسي للإصدار النقدي في الجزائر، فعلى مدار الفترة 2015/2005 يعتبر صافي الأصول الخارجية المقابل الوحيد للكتلة النقدية (بما يفوق 100%) نتيجة لانتعاش الوضعية الخارجية وتراكم احتياطي الصرف، فقد تضاعف حجم صافي الأصول الخارجية كمقابل للكتلة النقدية لأكثر من 20 مرة خلال الفترة 2000 إلى 2014 بحيث انتقل من 7759 مليار دج إلى ما يقارب 15734,5 مليار دج وهو أعلى قيمة وصل إليها صافي الأصول الخارجية على مدار فترة الدراسة في المقابل وفي نفس الفترة يمكن ملاحظة التقلص الكبير في صافي الأصول الداخلية كمقابل للكتلة النقدية، ويرجع ذلك إلى الانخفاض التدريجي لمديونية الخزينة العمومية واستمرار تراكم الادخارات المالية من طرف الخزينة العمومية مع تزايد الموارد المالية على مستوى صندوق ضبط الإيرادات العامة.<sup>1</sup>

ولكن بداية من العام 2015 بدأ صافي الأصول الخارجية يشهد انخفاضات متتالية فقد وصل إلى ما قيمته 6788,4 مليار دج في العام 2020 مقارنة بـ 15735,4 مليار دج في العام 2015 أي بانخفاض يقدر بما نسبته 68,7%، وذلك نتيجة لانخفاض أسعار النفط بمستويات قياسية بعد الصدمة النفطية بداية من منتصف شهر جوان 2014 بما قلص بدوره من عائدات الجزائر من العملة الصعبة، في المقابل فقد ارتفعت مساهمة الأصول الداخلية كمقابل للكتلة النقدية نتيجة لاعتماد منهج التمويل غير التقليدي من خلال قيام بنك الجزائر بشراء مباشرة سندات الخزينة العمومية لتغطية احتياجاتها التمويلية بداية من نوفمبر 2017، هذا بالإضافة إلى حجم الاقتطاعات من صندوق ضبط الإيرادات لضمان سد العجز في الموازنة العامة.

<sup>1</sup> - كنيذة زليخة، مرجع سابق، ص 139

عرفت الودائع المجمعّة لدى القطاع الاقتصادي الخاصّ (المؤسّسات الخاصّة، الأسر والجمعيات)، نموّاً بنسبة 10,5 ٪ نهاية 2021 مقابل زيادة قدرها 9,5 ٪ في 2020 مع تسجيل انخفاض طفيف بنسبة 0,6 ٪ في 2019.

كما انخفضت حصّة هذه الودائع في إجمالي الودائع المصرفيّة التي تمّ تجميعها من 66,1 ٪ في 2020 إلى 62 ٪ في 2021 ، أي انخفاض قدره 4,1 نقطة مئوية. حسب الاستحقاق، وبعد تسجيل زيادة بنسبة 10,9 ٪ خلال السنّة الماضية، سجّلت الودائع تحت الطّلب

المجمّعة من طرف القطاع الخاصّ ارتفاعا بنسبة 10,3 ٪ نهاية 2021 . وفي هذا القطاع، مسّ الارتفاع في الودائع تحت الطّلب كلّ من المؤسّسات الخاصّة 10,8 ٪ + مقابل 11,2 ٪ في 2020 وكذلك الأسر والجمعيات) + 9,4 ٪ مقابل 10,3 ٪ في 2020 ( . أمّا

بالنسبة للودائع لأجل المجمّعة من طرف المؤسّسات الخاصّة، كما كان عليه الحال في السنّة السّابقة، فقد ارتفعت بشكل حاد بنسبة 25,4 ٪ نهاية 2021 ( 23,8 ٪ ) نهاية 2020. من ناحية أخرى، ارتفعت الودائع لأجل المجمّعة من طرف الأسر بنسبة 8,1 ٪ نهاية 2021 ، حيث انتقلت من 3 369,5 مليار دينار نهاية 2019 إلى 3 595,5 مليار دينار نهاية 2020

لتبلغ 3 885,2 مليار دينار نهاية 2021 . إجمالاً، تبلغ الودائع لأجل للقطاع الاقتصادي الخاصّ 4 647,6 مليار دينار نهاية 2021 مقابل 4 203,7 مليار دينار نهاية 2020 ، أي نموّ يقدر ب 10,6 ٪ مقابل 8,9 ٪ في 2020<sup>1</sup>.

## 2.2. النشاط التعقيمي لبنك الجزائر خلال الفترة 2020/2000

لقد عمد بنك الجزائر منذ بداية العام 2002 إلى التحول نحو استخدام أدوات السياسة النقدية غير المباشرة والقائمة على اعتبارات السوق في إطار سياسة التعقيم النقدي، وذلك باستخدام عدة أدوات سواء تعلق الأمر بالأدوات التقليدية لسياسة النقدية أو باستحداث أدوات جديدة.

### 1.2.2. الأدوات التعقيمية المستخدمة من قبل بنك الجزائر:

يمكن استعراض هذه الأدوات على النحو التالي:

#### 1- معدل إعادة الخصم:

إن ظهور فائض السيولة بداية من العام 2002 والذي تحول إلى فائض هيكلي على مستوى السوق النقدية، جعل من اللجوء إلى إعادة التمويل باستخدام إعادة الخصم أقل نشاطاً، فقد أدى تحسن

<sup>1</sup> التقرير السنوي لبنك الجزائر لسنة 2021

الوضع المالي للبنوك التجارية إلى إجماعها على إعادة التمويل من طرف بنك الجزائر، وتجدر الإشارة إلى أن إعادة التمويل من طرف بنك الجزائر أصبح معدوماً بداية من العام 2001 حيث يعتبر العام 2000 آخر عام تم فيه إعادة التمويل من قبل بنك الجزائر بما قيمته 170,5 مليار دج، أين كان معدل إعادة الخصم 6%.

وما يمكن ملاحظة بأن معدل إعادة الخصم قد شهد استقراراً عند المعدل 4% من مارس 2004<sup>1</sup> إلى غاية 2016، ويمكن إرجاع ذلك إلى تسجيل حالة من الاستقرار النقدي والمالي بسبب ارتفاع أسعار النفط خلال هذه الفترة، إضافة إلى تحقيق نوع من الاستقرار في معدلات التضخم وهو ما نجم عنه ترك بنك الجزائر لمعدل إعادة الخصم ثابت عند المعدل 4%.

على خلفية الصدمة النفطية العكسية في جوان 2014، قرر بنك الجزائر إعادة تفعيل الأدوات التقليدية لسياسة النقدية لإعادة ضخ السيولة على غرار معدل إعادة الخصم بداية من أكتوبر 2016 بمعدل 3,5%،<sup>2</sup> ليقوم بذلك بنك الجزائر ولأول مرة منذ العام 2000 بإعادة تمويل البنوك بما قيمته 432,6 مليار دج و559,5 مليار دج خلال عامي 2016 و2017 على التوالي،<sup>3</sup> ليعود بعد ذلك بنك الجزائر في ماي 2017 إلى رفع هذا المعدل إلى 3,75%،<sup>4</sup> ثم خفضه مرة أخرى إلى 3,25% في مارس 2020 ومن ثم إلى 3% في أبريل 2020،<sup>5</sup> وذلك في محاولة من بنك الجزائر توفير هوامش إضافية للسيولة بالنسبة للنظام المصرفي، وبالتالي توفير للبنوك والمؤسسات المالية وسائل دعم إضافية لتمويل الاقتصاد الوطني وتكلفة مقبولة.<sup>6</sup>

<sup>1</sup> - التعليمات رقم 01/2004 والمؤرخة في 04 مارس 2004 والمتعلقة بتحديد سعر إعادة الخصم.

<sup>2</sup> - بموجب التعليمات رقم 05/2016 والمؤرخة في 1 سبتمبر 2016 والمتعلقة بتحديد سعر إعادة الخصم.

<sup>3</sup> - بنك الجزائر، حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2016 وتوجهات 2017، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، فيفري 2018، ص 6.

<sup>4</sup> - بموجب التعليمات رقم 03/17 والمؤرخة في 12 أبريل 2017 والمتعلقة بتحديد سعر إعادة الخصم.

<sup>5</sup> - بموجب التعليمات رقم 07/20 والمؤرخة في 29 أبريل 2020 والمتعلقة بالمعدل التوجيهي المطبق على عمليات إعادة التمويل الرئيسية.

<sup>6</sup> - لجنة عمليات السياسة النقدية، بيان صحفي في 29 أبريل 2020، ص 1 متاح على موقع بنك الجزائر.

**2- الاحتياطي القانوني:** عمد بنك الجزائر بداية من العام 2001 على إعادة تنشيط وتفعيل أداة الاحتياطي القانوني.<sup>1</sup> وذلك من أجل حث البنوك التجارية على حسن تسيير سيولتها ومنع الأثر السلبي للصدمات الخارجية على السيولة المصرفية، فعلى الرغم من أن قانون النقد والقرض 10/90 والمؤرخ في 14 أبريل 1990 أدرج هذه الأداة ضمن الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية غير أنه لم يتكفل بإعطائها الأهمية التي تستحقها باعتبارها الضمان الأول للمودعين وكذا أداة مهمة من أدوات السياسة النقدية، لذلك أعيد تعريف إطارها العملياتي بداية من العام 2004.<sup>2</sup>

وقد عرفت معدلات الاحتياطي في الجزائر ارتفاعا مستمرا على مدار الفترة 2013/2001 في مقابل الانخفاض المستمر في معدل المكافئة عليه والتي انتقلت من 2,5% في العام 2001 إلى 0,5 بداية من العام 2009 لتستقر عند هذا المعدل إلى غاية يومنا هذا، وذلك تماشيا مع فائض السيولة المصرفية والذي شهد ارتفاعا مستمرا بداية من العام 2001، وهذا ما يوضحه الملحق رقم 2، فقد قدر معدل الاحتياطي القانوني بـ 3% بداية من العام 2001،<sup>3</sup> ثم واصل الارتفاع إلى معدل 8% بداية من ديسمبر 2007،<sup>4</sup> ومن ثم وصل إلى أعلى قيمة له وهي 12%،<sup>5</sup> ليستقر عند هذا المعدل لمدة ثلاث سنوات متتالية إلى غاية أبريل 2016، أما بداية من منتصف شهر ماي 2016 فقد بنك الجزائر إلى خفض معدل الاحتياطي القانوني من 12% إلى 8%،<sup>6</sup> ثم إلى 4%<sup>1</sup> بداية من منتصف شهر أوت

<sup>1</sup> - بدأ تطبيق الاحتياطي القانوني في الجزائر بموجب قانون النقد والقرض والذي تنص المادة 93. على أنه يمكن لبنك الجزائر أن يطلب من البنوك التجارية أن تضع لديه في حساب مغلق بفوائد أو بدونها، احتياطي يحتسب إما ضمن مجمل الودائع أو ضمن فئة معينة من هذه الأخيرة أما ضمن مجمل توظيفاتها سواء بالعملة المحلية أو العملة الصعبة وهوما يسمى بالاحتياطي الإلزامي والذي لا يمكن يتجاوز نسبة مبدئية حددت بـ 28% من المبلغ المستعمل كأساس للحساب، هذا وقد استعمل الاحتياطي القانوني لأول مرة بتاريخ 28 نوفمبر 1994 بموجب التعليمات رقم 16/94 والمؤرخة في 09 أبريل 1994 ونسبة حددت به 2.5%.

<sup>2</sup> - بموجب النظام رقم 04/02 المؤرخ في 12 مارس 2004 والمتعلق بتحديد شروط العامة لتكوين الاحتياطي الإجباري.

<sup>3</sup> - بموجب التعليمات رقم 2001/06 والمؤرخة في. والمتعلقة بنظام الاحتياطيات الاجبارية.

<sup>4</sup> - بموجب التعليمات رقم 2007/13 والمؤرخة في 24 ديسمبر 2007 المعدلة والمتممة للتعليمات رقم 2004/02 المؤرخة في 13 ماي 2014. الاحتياطيات الاجبارية.

<sup>5</sup> - بموجب التعليمات رقم 2013/02 والمؤرخة في 23 أبريل 2013 المعدلة والمتممة للتعليمات رقم 2004/02 المؤرخة في الاحتياطيات الاجبارية.

<sup>6</sup> - بموجب التعليمات رقم 2016/03 والمؤرخة في 25 أبريل 2016، المعدلة والمتممة للتعليمات رقم 2004/02 المؤرخة في 13 ماي 2004 المتعلقة بنظام الاحتياطيات الاجبارية.

2017، وذلك بسبب نقص السيولة المصرفية في أعقاب تداعيات الصدمة النفطية في جوان 2016 ورغبة منه في إعادة الدور للبنوك التجارية في تمويل الاقتصاد الوطني في ظل تراجع أسعار النفط.

رغم الانخفاض الكبير في حجم السيولة المصرفية خلال العامين 2015 و2016 إلا أنها استقرت بشكل نسبي بعد عمليات ضخ السيولة من قبل بنك الجزائر في إطار تفعيل عمليات السوق المفتوحة بداية من مارس 2017، لتتمو بقوة بداية من نوفمبر 2017 في إطار اعتماد التمويل غير التقليدي، وهو ما دفع بنك الجزائر إلى الرفع من معدل الاحتياطي القانوني من معدل الاحتياطي القانوني من 4% إلى 8% بداية من جانفي 2018، ثم إلى 10% بداية من جوان 2018، ثم إلى 12% بداية من فيفري 2019.<sup>2</sup>

ليعمد بعد ذلك بنك الجزائر إلى تخفيض معدل الاحتياطي القانوني إلى 10 في ديسمبر 2019 ثم 8% في مارس 2020، ثم 6% في ماي 2020 ليستقر عند 3% في سبتمبر 2020،<sup>3</sup> وذلك في محاولة من بنك الجزائر توليد موارد مالية جديدة للاقتصاد الوطني قادرة على التخفيف من التأثير المزدوج المترتب عن جائحة كورونا وانخفاض أسعار النفط على النمو الاقتصادي.

**3- عمليات السوق المفتوحة:** حددت المادة السادسة من التعلية رقم 28-05 الصادرة بتاريخ 22 أبريل 1995 والمتعلقة بتنظيم السوق النقدي، الأساس القانوني والتنظيمي لعمليات السوق المفتوحة وذلك من خلال بيع بنك الجزائر لسندات الخزينة العمومية والتي تستحق لفترة لا تتعدى السنة أو سندات قابلة لإعادة الخصم أو التسبيقات في السوق النقدي، ولقد استعملت مرة واحدة فقط بصفة تجريبية في

---

<sup>1</sup> - بموجب التعلية رقم 2017/04 والمؤرخة في 31 جويلية 2017 المعدلة والمتممة للتعلية رقم 2004/02 المؤرخة في 13 ماي 2004 المتعلقة بنظام الاحتياطات الاجبارية.

<sup>2</sup> - أنظر التعليمات التالية: التعلية رقم 2018/01 المؤرخة في 10 جانفي 2018 التعلية رقم 2018/03 المؤرخة في 31 ماي 2018.

<sup>3</sup> - أنظر التعليمات التالية التعلية رقم 2019/02 المؤرخة في ديسمبر 2019؛ التعلية رقم 2020/02 المؤرخة في 10 مارس 2020؛ التعلية رقم 2020/06 المؤرخة في 29 أبريل 2020 التعلية رقم 2020/09 المؤرخة في 14 سبتمبر 2020 المعدلة والمتممة للتعلية رقم 2004/02 المؤرخة في 2004 المتعلقة بنظام الاحتياطات الاجبارية.

أواخر العام 1996، حيث قام بنك الجزائر في إطار عمليات السوق المفتوحة بشراء سندات عمومية قصيرة الأجل بما قيمته 14 مليار دج بمعدل فائدة 14,95% تستحق بتاريخ 27 فيفري 1997.<sup>1</sup>

فعلى الرغم من أهمية عمليات السوق المفتوحة في ضبط حجم السيولة، فإن بنك الجزائر لم يتمكن من استعمال هذه الأداة ذلك أن الوضعية المالية للخرينة العمومية وما تتمتع به من سيولة أعاق استخدام هذه الأداة والتي تتوقف فعاليتها بمدى وجود معاملات واسعة النطاق على السندات العمومية من حيث الحجم والتداول،<sup>2</sup> حيث يعتبر حجم إصدار سندات الخريضة العمومية ضئيلا مقارنة بحجم فائض السيولة في السوق النقدية، فمثلا بلغت قيمة السندات العمومية المصدرة في العام 2008 ما قيمته 285,5 مليار دج، في المقابل بلغ حجم السيولة المصرفية ما قيمته 25477 مليار دج، وهو ما أثر على فعالية عمليات السوق المفتوحة في امتصاص فائض السيولة وتعقيم الأصول الأجنبية.

ومع انخفاض حجم السيولة في السوق النقدية بفعل تداعيات الصدمة النفطية في منتصف جوان 2014، حاول بنك الجزائر إعادة تفعيل دور عمليات السوق المفتوحة، وهو ما يتجلى من خلال التعلية رقم 16/06 المؤرخة في سبتمبر 2016 والمتعلقة بعمليات السوق المفتوحة، والتي تحدد تدخل بنك الجزائر على مستوى السوق النقدية لإعادة تمويل البنوك عن طريق مناقصة و/أو عن طريق العمليات الثنائية، وذلك بتاريخ استحقاق مختلفة (07 أيام 03 أشهر، 06 أشهر، 12 شهر) وبمعدل الفائدة قدر بـ 3,5% والتي دخلت حيز التنفيذ بداية من العام 2017،<sup>3</sup> ولقد سمحت عمليات السوق المفتوحة بتعقيم ما قيمته 386,2 مليار دج في مارس 2017 وكذا 559,5 مليار دج في سبتمبر 2017.<sup>4</sup>

كما حدد بنك الجزائر بداية من أبريل 2020 العتبات الجديدة لإعادة التمويل المطبقة على الأوراق العمومية والمقدمة لبنك الجزائر على سبيل الضمان في إطار عمليات السوق المفتوحة.<sup>5</sup>

<sup>1</sup> – Banque D'Algérie, Le Journal Interne De La Banque D'Algérie, N° 27, Décembre-Janvier 1997, P 12.

<sup>2</sup> – بلقيوس عبد القادر زايري بلقاسم، أثر تعقيم الأصول الاحتياطية من الصرف الأجنبي على سياسة التوسع النقدي في الجزائر خلال الفترة 2005/2015 مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا المجلد 14،، 14 العدد 19، 2018، ص 293.

<sup>3</sup> – بنك الجزائر، التقرير السنوي 2016 حول التطور الاقتصادي والنقدي في الجزائر، سبتمبر 2017، ص 137.

<sup>4</sup> – بنك الجزائر، التقرير السنوي 2017 حول التطور الاقتصادي والنقدي في الجزائر، مرجع سبق ذكره، ص 130.

<sup>5</sup> – بموجب التعلية رقم 2020/08 المؤرخة في 29 أبريل 2020 والمعدلة والمتمة للتعلية رقم 2016/06 والمتعلقة بعمليات السوق المفتوحة وإعادة بموجب التمويل للبنوك.

**4- أداة استرجاع السيولة:** في سياق النمو المتزايد لفائض السيولة المصرفية قام بنك الجزائر باستحداث أداة جديدة من أدوات السياسة النقدية غير المباشرة، ويهدف دعم الأدوات التقليدية لسياسة النقدية والتي تتمثل في أداة استرجاع السيولة،<sup>1</sup> والتي شرع في استعمالها في أبريل 2002،<sup>2</sup> ويهدف بنك الجزائر من خلال هذه الأداة إلى تعقيم وامتصاص السيولة الفائضة حيث أدخل حيز التطبيق أداة استرجاع السيولة لمدة 7 أيام بداية من أبريل 2002 وبمعدل فائدة 2,75% ومن ثم أداة استرجاع السيولة لمدة 3 أشهر في أوت 2005 وبمعدل فائدة قدر بـ 1,9%، وفي ظل الاتجاه التصاعدي للسيولة المصرفية والذي صاحبه ارتفاع قياسي في معدلات التضخم خاصة في العام 2012، قام بنك الجزائر بداية من جانفي 2013 بإدراج أداة استرجاع السيولة لمدة 6 أشهر وبمعدل فائدة 1,5%.

لابد من الإشارة هنا إلى المرونة التي تتمتع بها آلية استرجاع السيولة والتي تظهر في الحرية التي تمنحها لبنك الجزائر في تحديد الفائدة سعر المتفاوض عليه، وكذا حجم السيولة التي يرغب في سحبها من السوق، هذه الحرية التي قد لا تحقق عبر أدوات السياسة النقدية الأخرى،<sup>3</sup> كما أنها في المقابل تعتبر أكثر مرونة بالنسبة للبنوك التجارية مقارنة معدل الاحتياطي الاجباري نظرا لصفحتها الاختيارية بما تتيح لكل بنك تسيير سيولته وفقا لاحتياجاته.

أن بنك الجزائر قام بالتأثير على معدلات الفائدة لأداة استرجاع السيولة بما يتوافق مع حجم فائض السيولة الهيكلي بداية من العام 2002، ومع نهاية العام 2016 أوقف بنك الجزائر عمليات استرجاع السيولة بعد قيامه سابقا بالتخفيض التدريجي لعنابات الامتصاص، وذلك في ظل تقلص السيولة المصرفية بشكل كبير عقب تراجع أسعار النفط بسبب الصدمة الخارجية بداية من منتصف جوان 2014 اعتمادا ومع منهج التمويل غير التقليدي للخزينة العمومية من قبل بنك الجزائر بداية من أكتوبر 2017، بما ساهم في ارتفاع حجم السيولة المصرفية عمد بنك الجزائر بداية من جانفي 2018 إلى إعادة تفعيل استرجاع السيولة لمدة 7 أيام مع رفع معدل الفائدة إلى 35%.

<sup>1</sup> تعتمد آلية استرجاع السيولة على بياض من خلال استدعاء بنك الجزائر للبنوك التجارية المشكلة للجهاز المصرفي، أن تضع لديه اختياريا حجما من سيولتها في شكل ودائع لمدة 24 ساعة أو الأجل، مقابل استحقاقها المعدل فائدة ثابت يحسب على أساس فترة الاستحقاق  $n/360$ ، وذلك عبر مناقصة يعلن عنها بنك الجزائر.

<sup>2</sup> بموجب التعليم رقم 2004/02 والمؤرخة في 11 أبريل 2004 والمتعلقة بعمليات استرجاع السيولة.

<sup>3</sup> ريس فوضيل، تحديات السياسة النقدية ومحاربة التضخم في الجزائر خلال الفترة 2000/2011، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 61-62، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 2013، ص 201.

5- تسهيلة الودائع المغلة لسعر الفائدة: انعكاسا لاستمرار ظاهرة فائض السيولة الهيكلي، قام بنك الجزائر في شهر أوت 2005 باعتماد أداة جديدة غير مباشرة للسياسة النقدية تعمل على امتصاص فائض السيولة تتمثل في تسهيلة الودائع المغلة للفائدة،<sup>1</sup> وبمعدل فائدة قدر ب0,3%..<sup>2</sup>

وتجدر الإشارة الى أن معدلات الفائدة المطبقة على تسهيلة الودائع المغلة للفائدة قد تميزت بالاستقرار عند معدل فائدة 0,3% طوال الفترة من 2005 إلى 2015، حيث انها لم تتغير إلا في سنتي 2007 و2008 أين ارتفعت إلى 0,75%، كما أن بنك الجزائر قد ألغى التسعيرة على هذه التسهيلة (سعر الفائدة 0%) بداية من العام 2016،<sup>3</sup> ليقوم بعد ذلك بنك الجزائر بداية من العام 2017 بإلغاء التعامل بهذه الأداة بهدف تحفيز البنوك التجارية على طرح فوائضها النقدية في السوق ما بين البنوك وذلك بسبب انخفاض حجم السيولة المصرفية عقب انهيار أسعار النفط.

كما تجدر الإشارة أيضا إلى أن بنك الجزائر وبالموازاة مع الأدوات السياسية النقدية سابقة الذكر، قد استخدم أداة أخرى لتعقيم السيولة مع المصرفية خلال الفترة 2000/2014، تتمثل في تحويل ونقل ودائع الخزينة العمومية (الحساب الجاري؛ صندوق ضبط الموارد) من البنوك التجارية إلى بنك الجزائر، هذه الوضعية جعلت من الخزينة العمومية دائنا للجهاز المصرفي بداية من العام 2004 بحيث تضاعفت ودائع الخزينة العمومية لدى بنك الجزائر من 1565 مليار دج في العام 2000 إلى 4489,9 مليار ج في العام 2014،<sup>4</sup> وأمام ضعف القدرة التمويلية للخزينة العمومية نتيجة الانخفاض الشديد في ادخارات صندوق ضبط الإيرادات بفعل الصدمة النفطية للعام 2014، أين بلغ رصيد مجهوداته النقدية ما يقارب 2072,2 مليار دج في نهاية العام 2015 في مقابل 5563,5 مليار دج في نهاية العام 2013، بما جعل الخزينة العمومية تتحول من دائن صافي للنظام المصرفي إلى مدين اتجاه هذا الأخير.<sup>5</sup>

<sup>1</sup> - تعبر تسهيلة الوديعة المغلة للفائدة عن توظيف لفائض السيولة للبنوك التجارية على مستوى بنك الجزائر، وذلك في شكل عملية على بياض تأخذ صورة قرض تمنحه البنوك التجارية لبنك الجزائر تستحق عنه فائدة تحتسب على أساس فترة استحقاقها وبمعدل فائدة ثابت يحدده بنك الجزائر.

<sup>2</sup> - بموجب التعليم رقم 05/04 والمؤرخة في 14 جوان 2005 والمتعلقة بتسهيلة الوديعة المغلة لسعر الفائدة.

<sup>3</sup> - بموجب التعليم رقم 09/16 والمؤرخة في 25 فيفري 2016 المعدلة للتعليم رقم 09/02 المؤرخة في 25 فيفري 2009 والمتعلقة بمعدلات الفائدة المطبقة على تسهيلة الودائع المغلة للفائدة.

<sup>4</sup> - بنك الجزائر، التقرير السنوي 2015 حول التطور الاقتصادي والنقدي في الجزائر، نوفمبر 2016، ص 143.

<sup>5</sup> - بلقيوس عبد القادر زايري بلقاسم، مرجع سبق ذكره، ص 234.

بالرغم من أن صندوق ضبط الإيرادات يعتبر أداة مالية إلا أنه لعب دورا مهما في تفعيل النشاط التعقيمي لبنك الجزائر من خلال عزله لمبالغ معتبرة عن الوضعية النقدية والمتمثلة في الاقتطاعات السنوية من الجباية البترولية الموجهة له والتي تراوحت ما بين 39% و67% خلال الفترة 2013/2004، خاصة وأن المبالغ المحولة للصندوق لا تدخل ضمن هيكل الكتلة النقدية M2، وبهذا الشكل فقد وفر على بنك الجزائر الجهد الإضافي من أجل التعامل مع هذه المبالغ على مستوى السوق النقدية والتي كانت تعاني أصلا من فائض هيكلية على مدار تلك الفترة.<sup>1</sup>

ولقد تمكن بنك الجزائر باستخدام كل من أداة الاحتياطي القانوني؛ أداة استرجاع السيولة؛ تسهيلة الودائع المغلة للفائدة من تعقيم جزء هام من حجم فائض السيولة المصرفية على مدار الفترة 2021/2001 وهذا ما يمكن توضيحه من خلال الجدول الموالي.

**الجدول رقم (7.2): تطور مبالغ ونسب السيولة الممتصة لأدوات السياسة النقدية خلال الفترة 2018/2001.**

الوحدة: مليار دج.

السنوات	الاحتياطي القانوني	نسبة السيولة الممتصة %	أداة استرجاع السيولة	نسبة السيولة الممتصة %	الودائع المغلة للفائدة	نسبة السيولة الممتصة %
2001	43.5	6.10	---	---	---	---
2002	109.5	12.71	129.7	15.05	---	---
2003	126.5	11.89	250	23.50	---	---
2004	157.3	13.44	400	34.18	---	---
2005	171.5	14.51	400	33.85	49.7	4.20
2006	184.5	11.44	450	27.90	243	15.07
2007	272.1	11.76	1100	47.54	483.1	20.88
2008	394.7	15.49	1100	46.85	1400.1	54.95
2009	394.1	16.94	1100	54.40	1022.1	49.61
2010	493.1	19.33	1100	39.20	1016.8	39.85
2011	569.8	18.94	1100	36.58	1258	41.84
2012	754.2	25.56	1350	45.76	1739.9	58.97

<sup>1</sup> - جمام محمود، جديبات عيسى، مرجع سبق ذكره، ص 173.

18.23	479.9	51.30	1350	33.91	892.3	2013
17.93	468.6	51.66	1350	39.18	1023.9	2014
19.89	382.7	25.99	500	51.42	989.2	2015
21.03	246.1	---	---	70.12	820.9	2016
---	---	---	---	90.56	1380.6	2017
---	---	36.94	576	83.98	1308.2	2018

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على:

- التقارير السنوية لبنك الجزائر خلال السنوات 2001 الى 2021

- مؤشرات السوق النقدية مؤشرات السيولة المصرفية واليات امتصاصها متاحة على موقع بنك الجزائر .  
يتضح جليا أن بنك الجزائر قد تمكن من تعقيم جزء مهم من فائض السيولة المصرفية على مدار الفترة من 2018/2001، وذلك من خلال التنسيق ما بين الاحتياطي القانوني كأحد الأدوات التقليدية لسياسة النقدية ودعمه بأدوات مستحدثة لها تتمثل: أساسا في اداة استرجاع السيولة بداية من العام 2002، وأداة تسهيلة الودائع المغلة للفائدة لبداية من العام 2005.

في ظل محدودية كل من أداة معدل إعادة الخصم وعمليات السوق المفتوحة، فقد ساهم الاحتياطي القانوني بشكل فعال في تعقيم جزء معتبر من فائض السيولة المصرفية خاصة خلال الفترة 2014/2001، ذلك أن رفع معدل الاحتياطي القانوني يعتبر تعقيما مباشرا لجزء من ودايع البنوك التجارية بما يقلل من قدرتها على منح القروض، حيث تتخفض قدرتها على خلق نقود الودائع فينخفض بذلك نمو حجم الكتلة النقدية،<sup>1</sup> فقد زاد حجم المبالغ التي تم تعقيمتها باستخدام الاحتياطي القانوني من 43,5 مليار دج في العام 2001 إلى ما يقارب 1023,9 مليار دج في العام 2014 بما نسبته 39,18% من حجم فائض السيولة، وهو أعلى مبلغ تم تعقيمه باستخدام معدل الاحتياطي القانوني على مدار فترة الدراسة، ومع بداية العام 2017 أصبح معدل الاحتياطي القانوني الأداة التعقيمية الوحيدة التي استخدمها بنك الجزائر، حيث تم امتصاص ما قيمته 13806 مليار دج وبنسبة وصلت إلى 90%.

أدى الاستعمال المتزايد لأداة استرجاع السيولة من قبل بنك الجزائر في امتصاص جزء معتبر من فائض السيولة، وذلك خاصة في ظل عدم لجوء البنوك التجارية إلى عمليات إعادة التمويل من قبل بنك الجزائر، فقد تزايد حج المبالغ التي تم تعقيمتها من قبل بنك الجزائر باستخدام هذه الأداة، والتي قدرت بـ 450 مليار دج في العام 2006 في مقابل 129,7 مليار دج في العام 2002، وبنسب امتصاص قدرت

<sup>1</sup> - شرشم وردة، قدي عبد المجيد، مرجع سبق ذكره، ص 9.

بـ27,90% و15,05% على التوالي، ليقوم بنك الجزائر بتثبيت المبلغ الإجمالي لاسترجاع السيولة في حدود 1100 مليار دج على مدار الفترة 2007 إلى 2011 وذلك نتيجة للاتجاه التصاعدي للسيولة المصرفية والتي انتقلت من 861,4 مليار دج في العام 2002 إلى 2313,6 مليار دج في العام 2007، ليقوم بنك الجزائر مرة أخرى برفع عتبة المبلغ الإجمالي لاسترجاع السيولة من 1100 مليار دج إلى 1350 مليار دج خلال الفترة 2012/2014، كما أنه بداية من جانفي 2013 عزز عمليات استرجاع السيولة من خلال إدراج أداة استرجاع السيولة لمدة 06 أشهر وبمعدل فائدة قدر بـ 1,5 مع الإبقاء على عتبة الامتصاص عند حدود 1350 مليار دج.

أما مع بداية العام 2015 وعلى خلفية الصدمة النفطية والتي أدت إلى تراجع حاد في مستويات السيولة المصرفية بفعل تراجع صافي الأصول الخارجية، قم بنك الجزائر بتخفيض عتبة المبلغ الإجمالي لاسترجاع السيولة من 1350 مليار دج في العام 2015 إلى 800 مليار دج في أبريل 2015، ثم إلى 700 مليار دج في جوان 2015 وأخيرا إلى 500 مليار دج مع نهاية ديسمبر 2015،<sup>1</sup> ليوقف بعد ذلك التعامل بأداة استرجاع السيولة بداية من العام 2016 بسبب استمرار انخفاض مستويات السيولة المصرفية، وبفعل ارتفاع مستوى السيولة المصرفية في الجزائر بداية من نوفمبر 2017 بسبب اعتماد منهج التمويل التقليدي قام بنك الجزائر بإعادة اعتماد أداة استرجاع السيولة لمدة 07 أيام وبمعدل فائدة 3,5% بما سمح بامتصاص ما قيمته 567 مليار دج مع نهاية العام 2018.

أما بالنسبة لتسهيله الودائع المغلة لفائدة، فقد ساهمت هذه الأداة منذ اعتمادها من قبل بنك الجزائر في أوت 2005 في امتصاص جزء معتبر من فائض السيولة المصرفية، والذي انتقل من 49,7 مليار دج بما نسبته 4,20% في العام 2005 إلى ما يقارب 1400 مليار دج وبما نسبته 54,95% في العام 2008 ن ليصل إلى 1739,9 مليار دج في العام 2012، وهو أعلى مبلغ يتم امتصاصه مقارنة بأدوات الأخرى الاحتياطي القانوني؛ أداة استرجاع السيولة والذي شكل ما نسبته 59,97% من حجم فائض السيولة، لكن ومع تراجع مستويات السيولة المصرفية نتيجة لتراجع صافي الأصول الخارجية بفعل الصدمة النفطية في منتصف جوان 2014، قام بنك الجزائر بداية بإلغاء التسعيرة المفروضة على تسهيلات الودائع المغلة لفائدة بداية من العام 2016، ومن ثم ألغى التعامل بهذه الأداة بهدف تشجيع البنوك التجارية على طرح فوائضها المالية في السوق النقدية مع نهاية العام 2016، وذلك بعد أن تم امتصاص ما قيمته 246,7 مليار دج وبنسبة قدرت بـ 21,03% نهاية ديسمبر 2016.

<sup>1</sup> - بنك الجزائر، التقرير السنوي 2015 حول التطور الاقتصادي والنقدي في الجزائر، مرجع سبق ذكره، ص 123.

2.2.2. تحليل مؤشرات التعقيم النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000/2020:

يمكن توضيح مؤشرات التعقيم النقدي من خلال الجدول التالي.

الجدول رقم (8.2) : مؤشرات التعقيم النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000/2021.

الوحدة: مليار دج

المؤشر	درجة التعقيم النقدي $\alpha$	المؤشر التعقيم النقدي $\alpha$	A في الصافي الاصول المحلية	صافي الاصول المحلية	A في صافي الاصول الخارجية	صافي الاصول الخارجية	القاعدة النقدية	السنوات
141.07	تعقيم جزئي	0.83-	501.0-	224.1-	603,3	775,9	550.2	2000
168,88		0.59-	311.7-	535.8-	539.3	1313,6	777.8	2001
205,82		0.83-	360.3-	896,1	429,1	1742,7	846.7	2002
201,84		0.42-	277.6-	-	429.1	2325,9	1152.3	2003
				113707				
268,00	تعقيم كلي	1.03-	775.3-	1949.0-	583.2	3109,1	1160.1	2004
356,78		0.99-	-	2988.2-	783,2	4151,5	1163.3	2005
			1039.2					
413,84	تعقيم جزئي	0.87-	-	4191.0-	1042,4	5526,4	1335.3	2006
427,00		0.78-	-	5653.8-	1374,8	7382,9	1729.0	2007
			1462.8					
530.16	تعقيم كلي	0.93-	-	8302.0-	1856,6	10227,5	1925.5	2008
			2648.6					
491.68	تعقيم جزئي	0.54-	349.9-	8651.7-	2844,6	10886.9	2214.2	2009
460.69		0.65-	748.0-	9399.7-	659,4	12005.6	2606.0	2010
442.33		0.72-	-	-	1139,7	13880.6	3138.0	2011
				1353.9	10742.6			
402.58		0.45-	480.9-	-	1875,0	14932.7	3709.2	2012
				11223.5				
368.96	لا يوجد تعقيم	0.28	94.1-	-	1052,1	15267.2	4137.8	2013
					11129.4			
338.63		0.03-	22.1-	-	334,5	15824.5	4673.0	2014
				11151.5				
297.33	تعقيم مفرط	2.81-	849.5	10302.0	557,3	15522.6	5220.5	2015

235.03	تقييم كلي	1.06-	3008.9	7293.1-	5144,1-	12694.2	5401.0	2016
183.28		1.56-	2149.0	5144.1-	3366,6-	113694.2	6176.7	2017
154.24		1.01-	1777.5	3366.6-	1748,4-	9572.4	6205.8	2018
115.16		1.22-	2360.8	1005.8-	1933,8-	7638.6	6632.9	2019
102.64		1.27-	1083.3	174.8-	850,2-	6788.4	6613.5	2020

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على:

- التقارير السنوية لبنك الجزائر للسنوات 2004، 2009، 2012، 2015، 2018، 2021،  
يتضح من خلال الجدول أعلاه أنه بالنسبة لمؤشر التقييم النقدي ( $\alpha$ ) الذي يظهر مقدار التقييم النقدي الذي مارسه بنك الجزائر لصافي الأصول الخارجية باستخدام صافي الأصول الداخلية، فقد عمد بنك الجزائر خلال الفترة 2000 إلى 2012 إلى ممارسة سياسة نقدية تعقيمية من أجل عزل وتحييد أثر الدفقات النقدية الداخلية (عزل فائض ميزان المدفوعات)، غير أن هذه السياسة قد كانت بشكل جزئي في معظمها الأمر الذي سمح في المقابل بالزيادة في حجم القاعدة النقدية بمقدار الجزء غير المعقم من صافي الأصول الأجنبية، فعلى سبيل المثال بلغ مؤشر التقييم النقدي  $\alpha$  في العام 2002 ما قيمته (-0.82)، بمعنى أن كل زيادة في حجم الأصول الأجنبية بوحدة واحدة يتم تعقيمها بـ 0,83 وحدة من صافي الأصول الداخلية، وذلك فيما عدا السنوات 2004، 2005، 2008 والتي كانت فيها درجة التقييم النقدي شبة كلية بمؤشر تعقيم بلغ 1,03، 0,99، 0,93 على التوالي بمعنى أن التغير في الأساس النقدي والناتج عن زيادة حجم الأصول الأجنبية كان قريبا من الصفر.

يشير هذا التقييم الجزئي إلى عدم قدرة بنك الجزائر على تعقيم الأصول الأجنبية (فائض ميزان المدفوعات) رغم كل الجهود المبذولة لامتصاص فائض السيولة خلال هذه الفترة، ويعزى ذلك إلى ارتفاع حجم الانفاق الحكومي حيث تم الشروع في تنفيذ برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي خلال الفترة 2001/2004 والذي خصص له غلاف مالي قدر بـ 520 مليار دج ثم برنامج التكميلي لدعم النمو خلال الفترة 2005/2009 والذي خصص له غلاف مالي قدر بـ 55 مليار دج.<sup>1</sup>

ولكن على العموم فإن قيم مؤشر التقييم النقدي  $\alpha$  خلال الفترة 2000/2012 تعكس كفاءة مقبولة من قبل بنك الجزائر في عزل الأثر الأكبر لزيادة صافي الأصول الخارجية عن الأساس النقدي غير أنها تعتبر غير كافية بحكم الزيادة الجزئية والمنتالية في هذا الأخير.

<sup>1</sup> - بلفاطمي سمية، أثر التغيرات في عرض النقود على المستوى العام للأسعار دراسة حالة الجزائر 2000/2014، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية، العدد الخامس، 2014، ص 9.

أما خلال سنتي 2013 و 2014 فقد أخذ مؤشر التعقيم النقدي القيم التالية 0,28 و 0,03 على التوالي، والتي تترجم بعدم قيام بنك الجزائر بسياسة التعقيم النقدي، ويعزى ذلك إلى زيادة حجم الأصول الأجنبية بنسب أقل مقارنة بالسنوات السابقة، في المقابل وبداية من العام 2015 مارس بنك الجزائر سياسة تعقيمة من أجل تحييد وعزل أثر العجز في ميزان المدفوعات، وذلك بشكل مفرط فقد بلغ مؤشر التعقيم النقدي ما قيمته 2,81 وذلك بعد الصدمة النفطية العكسية بداية جوان 2014 والتي أدت إلى تراجع حصيلة الصادرات النفطية وما نتج عنه من عجز قياسي في ميزان المدفوعات وتقلص في صافي الأصول الخارجية والتي غطت لفترة طويلة المعروض النقدي بالكامل في الجزائر مقابل الارتفاع النسبي في صافي الأصول الداخلية، وتحت أثر تقلص فائض السيولة المصرفية بفعل الصدمة النفطية، توقف بنك الجزائر عن عمليات امتصاص السيولة مه نهاية العام 2016 وعمد إلى عمليات ضخ السيولة واعتماد منهج التمويل غير التقليدي وما نجم عنه من فوائض مالية معتبرة في الاقتصاد الجزائري قام على اثره بنك الجزائر بتعقيم صافي الاصول المحلية بمعامل تعقيم كلي على مدار الفترة 2020/2017.

### 3.2. تقييم فعالية أدوات السياسة النقدية في تصحيح الاختلالات النقدية للفترة 2000-2021

#### الجدول (9.2): يبين تغير المؤشرات النقدية للفترة 2014-2021

السنة	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
معدل التضخم %	2,92	4,78	6,40	5,59	7,4	1,95	2,42	7,20
لكنتلة النقدية مليار دج	1368 6,8	13704,5	13816,3	14974,6	16636,7	16510,7	17320,6	20087,5

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 44 سنة 2018 و 52 لسنة 2020. تقرير سنوي 2021

من خلال الجدول السابق يتضح أمامنا أن معدل التضخم كان سنة 2014، 2,92 ليسجل ارتفاعا بعد ذلك سنة 2015 بـ 4,78 % ليواصل هذا الارتفاع لغاية 2018 أين سجل معدل مرتفع قدر بـ 7,4% ويعود ذلك لعدة عوامل كارتفاع نسبة المواد الاستهلاكية والتي ساهمت في ارتفاع الأسعار وغيرها من العوامل، ولهذا السبب عاد معدل الاحتياطي الإلزامي للارتفاع من جديد لامتناس فائض الكتلة النقدية وتخفيض هذا المعدل المرتفع للتضخم ليسجل في الثلاثي الأول من سنة 2019 بـ 4,08 %، وتعلق أيضا بالارتفاع المستمر للكتلة النقدية من 8,13686 مليار دينار سنة 2014 إلى 16,4974

مليار دينار سنة 2017 أي بمعدل نمو 8,38%، ويتواصل هذا الارتفاع لغاية سنة 2018 بحيث سجلت 7,16636 مليار دج. أما سنة 2019 فقدرت بـ 7,16510 مليار دج، لترتفع إلى 6,17320 مليار دج في سبتمبر 2020. وتعد وضعية مؤقتة، ومن بين مخلفات الأزمة كذلك التدهور المستمر في قيمة العملة المحلية بحيث كانت في سنة 2014، 80,56 دج مقابل دولار واحد لترتفع هذه النسبة طيلة هذه السنوات لتصل إلى

2906,118 دج مقابل دولار واحد في سنة 2018، وهذا نتيجة ضعف الاقتصاد الحقيقي والإنتاجي وضعف إنتاجية المؤسسات وقد سجل سنة 2019 في الثلاثي الأول 3178,119 دج / دولار واحد فقط و 129 دج/دولار لسنة 2020.

شهدت سنة 2021 ارتفاعا دوليا في الأسعار نتيجة لعودة ظهور جائحة كورونا التي أدت إلى ارتفاع أسعار الطاقة وأسعار العديد من المواد الأولية، وخاصة المواد الغذائية. وعليه، ازدادت درجة عدم اليقين للآفاق الاقتصادية العالمية والوطنية.

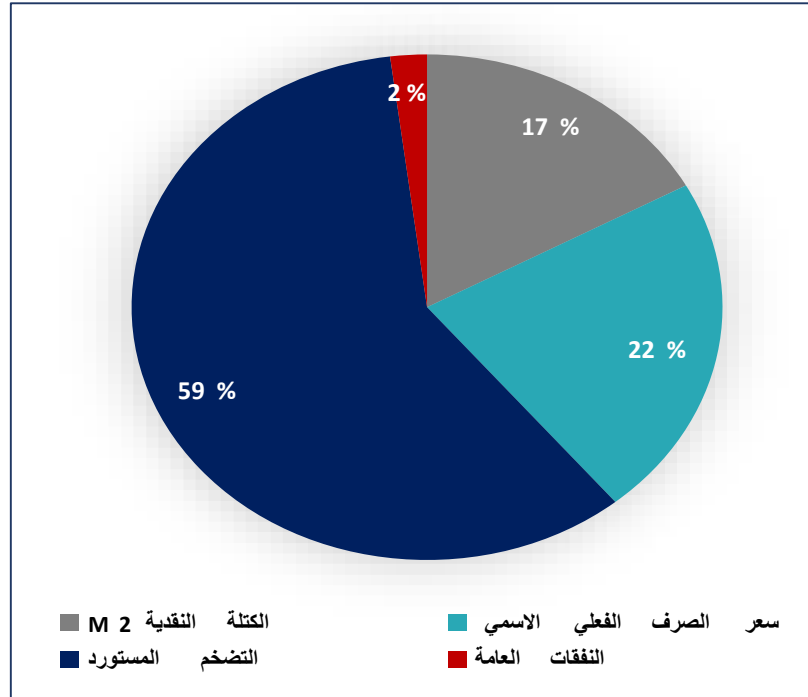
ارتفع التضخم بقوة سنة 2021. ففي غضون سنة، ارتفع متوسط التضخم السنوي لإجمالي مؤشر الأسعار عند الاستهلاك من 61,2% في جانفي 2021 إلى 23,7% في ديسمبر 2021. ويعتبر هذا المستوى من التضخم المسجل الأعلى خلال السنوات الخمس الماضية. وبلغ التضخم الأساسي، المقدر بمؤشر الأسعار عند الاستهلاك خارج المواد الفلاحية الطازجة والمنتجات المحددة أسعارها إداريا والتي هي بالتالي أقل تأثرا بالعوامل الخارجية، نسبة 07,6% سنة 2021 مقابل نسبة 33,4% في العام السابق.

وفقا لدراسة أجراها بنك الجزائر، ترجع الزيادة المحسوسة في التضخم سنة 2021 بشكل أساسي وينسبة 59% إلى التضخم المستورد. ويعود ذلك إلى ضعف إحلال الإنتاج المحلي محل المنتجات المستوردة، مما يعرض الأسعار المحلية للتقلبات في الأسعار العالمية، وبالتالي يقلل من قدرة الاقتصاد الوطني على مواجهة الصدمات الخارجية. وهكذا، وإثر الصدمة الصحية العالمية، كان التضخم العالمي الباعث الرئيسي للتضخم عبر قناة الاستيراد سنة 2021.

بالإضافة إلى ذلك، لم يساهم المحددان الرئيسيان الآخرا للتضخم في الجزائر في سنة 2021، والمتمثلان في الكتلة النقدية M2 (باستثناء ودائع الشركة الوطنية للمحروقات وباستثناء الودائع بالعملة الأجنبية) وسعر الصرف الفعلي الاسمي في التضخم إلا بواقع 17% و 22% على التوالي.

وبصفة عامة، مكّنت السياسة النقدية المعتمدة سنة 2021 من توفير المزيد من السيولة وتعزيز صمود النظام البنكي في ظل حالة عدم اليقين المتواصلة والناجمة عن الأزمة الصحية العالمية. ومع ذلك، فإن مستوى التمويل البنكي للاقتصاد الحقيقي لا يزال بعيدا عن الهدف المرتقب في سياق ضعف استجابة الوساطة البنكية .

الشكل رقم (1.2) : المحددات الرئيسية للتضخم في 2021



المصدر تقرير البنك المركزي 2021

الجدول رقم (10.2) : تطور مختلف متغيرات الدراسة التحليلية والقياسية خلال الفترة (2021-2000)

السنوات	الناتج الداخلي الخام (GDP) بالأسعار جارية (مليار دولار أمريكي)	معدل النمو الافتراضي (الأسعار الجارية) GDP%	معدل التضخم CPI% (متوسط الفترة)	سعر الصرف مقابل الدولار الرسمي (EX)	الكتلة النقدية M1 (مليار دج)	الكتلة النقدية M2 (مليار دج)
2000	54.790	3.80	0.34	75.26	1048.00	2023.00
2001	54.745	3.00	4.23	77.22	1239.00	2474.00
2002	56.760	5.60	1.42	79.68	1416.00	2902.00
2003	67.864	7.20	4.27	77.40	1630.00	3354.00
2004	85.333	4.30	3.96	72.06	2161.00	3738.00

4158.00	2421.00	73.28	1.38	5.90	103.198	2005
4934.00	3168.00	72.65	2.31	1.70	117.027	2006
5995.00	4234.00	69.29	3.68	3.40	134.977	2007
6956.00	4965.00	64.58	4.86	2.40	171.001	2008
7173.00	4944.00	72.65	5.74	1.60	137.211	2009
8281.00	5756.00	74.39	3.91	3.60	161.207	2010
9929.00	7142.00	72.94	4.52	2.90	200.013	2011
11013.00	7682.00	77.54	8.89	3.40	209.059	2012
11942.00	8250.00	79.37	3.25	2.80	209.755	2013
13687.00	9603.00	80.58	2.92	3.80	213.810	2014
13705.00	9261.00	100.69	4.78	3.70	165.979	2015
13816.00	9407.00	109.44	6.40	3.20	160.034	2016
14975.00	10266.00	110.97	5.59	1.30	170.097	2017
16636.60	11404.10	116.59	4.27	1.20	174.911	2018
16506.60	10975.20	119.35	1.95	0.80	171.767	2019
17659.00	11983.40	126.78	2.42	-5.10	145.009	2020
20087.5	13630.82		7.20	3.50	163.04	2021

المصدر : من اعداد الباحثة بالاعتماد على: التقارير السنوية لبنك الجزائر

سجلت الكتلة النقدية بالمعنى M2 نموا بنسبة 13,75٪ سنة 2021 مقابل نمو بنسبة 6,99٪ سنة 2020، منتقلة من 17659.64 مليار دينار نهاية سنة 2020 إلى 20087.53 مليار دينار نهاية سنة 2021. ويعود هذا النمو الملحوظ بشكل أساسي إلى ارتفاع المجمع النقدي M1 الذي زاد بنسبة 14,52٪ سنة 2021 مقابل معدل نمو قدره 8,44٪ سنة 2020، منتقلا من 11 82,901 مليار دينار نهاية سنة 2020 إلى 13630.36 مليار دينار في نهاية سنة 2021. سجّلت المتاحات شبه النقدية نموا قدره 12,15٪ نهاية سنة 2021، حيث بلغت 6457.17 مليار دينار مقابل 5757.82 مليار دينار نهاية سنة 2020. وقد ارتفعت الكتلة النقدية M2 باستثناء الودائع تحت الطلب للشركة الوطنية للمحروقات بنسبة 9,35٪ سنة 2021 مقابل 8,90٪ سنة 2020، منتقلة من 16546.612 مليار دينار سنة 2020 إلى 18095.300 مليار دينار سنة 2021.

وترجع الزيادة في المجمع النقدي M1 بشكل جوهري إلى الزيادة الحادة في الودائع تحت الطلب، والتي ارتفعت من 4209.97 مليار دينار في نهاية سنة 2020 إلى 5292.86

مليار دينار في نهاية سنة 2021، مسجلة بذلك معدل نمو قدره 25,72٪ سنة 2021 مقابل انخفاض قدره (-3,24٪) سنة 2020. وبالتالي، فإن النمو الكبير في الودائع تحت الطلب هو

المكون النقدي الرئيسي الذي أدى بالكتلة النقدية M2 إلى الارتفاع بمساهمة بلغت حوالي 44,60٪ سنة 2021، مقارنة بمساهمة سلبية بلغت (-12,24٪) سنة 2020.

شهد التداول النقدي خارج البنوك تطورا إيجابياً، حتى وإن كان أقل نسبياً من ذلك المسجل في العام السابق، بمعدل نمو بلغ 9,35٪ سنة 2021 مقابل معدل 12.89 سنة 2020

وبذلك ارتفع من 6138.33 مليار دينار سنة 2020 إلى 6712.25 مليار دينار سنة 2021. ومع ذلك، ظلّت حصته في الكتلة النقدية M2 مرتفعة سنة 2021 بمعدل 34 ٪ مقابل معدل

35 ٪ سنة 2020. علماً بأن نسبة التداول النقدي خارج البنوك إلى إجمالي الناتج الداخلي بلغت 0,30 ٪ في 2021 مقابل نسبة 0,33 ٪ سنة 2020

وفيما يخص مقابلات الكتلة النقدية، فإن التوسع في المجمع النقدي M2 هو النتيجة الرئيسية لزيادة صافي القروض للدولة، التي بلغت حصتها 44٪ سنة 2021

مقابل حصة قدرها 35٪ سنة 2020، تليها القروض للاقتصاد، التي انخفضت حصتها قليلاً مسجلة نسبة 34٪ مقابل حصة بلغت 41٪ سنة 2020. بالإضافة إلى ذلك، يمثل صافي الأصول الأجنبية (احتياطيات النقد الأجنبي المعبر عنها بالدينار)

وعليه فقد واصل بنك الجزائر الإجراءات التي اتخذها في السنوات الماضية وتمثل هدفه الرئيسي سنة 2021 في تعزيز صمود القطاع البنكي ودعم الانتعاش الاقتصادي. وبالتالي، تم وضع برنامج خاص لإعادة التمويل لفائدة البنوك ابتداء من جويلية 2021، بهدف ضمان سيولة إضافية للبنوك. من جهة أخرى، تمّ تمديد التدابير الرامية إلى تخفيف القواعد الاحترازية وسقف إعادة التمويل<sup>1</sup>

## 1- إدارة السياسة النقدية لتصحيح الاختلالات النقدية

استمرت جائحة كورونا في إعاقة النشاط الاقتصادي طوال سنة 2021، على الرغم من أنّ هذا الأخير شهد تحسناً نسبياً عقب إزالة تدابير الحجر الصحي. وقد تطلبت هذه الوضعية استجابات وردود سريعة من طرف السلطة النقدية. إذ ركز توجه السياسات النقدية على المستوى العالمي على إنقاذ

<sup>1</sup> التقرير السنوي لبنك الجزائر 2020

الاقتصادات من خلال التأثير على العرض، والذي تسببت الأزمة الصحية في اضطرابه بشدة، أكثر من تركيزه على الطلب كما هو الحال في الأوقات العادية. وهكذا، ظلت السياسات النقدية في جميع أنحاء العالم وفي الجزائر تيسيرية بهدف تحفيز الانتعاش الاقتصادي قدر الإمكان وتخفيف تأثير جائحة كورونا على الاقتصاد الحقيقي.

واندرجت السياسة النقدية المنتهجة من طرف بنك الجزائر خلال سنة 2021 في هذا السياق، لاسيما من خلال تنفيذ البرنامج الخاص لإعادة التمويل. وقد جاء هذا الإجراء الاستثنائي للسياسة النقدية كدعم لبرنامج إنعاش الاقتصاد الوطني

### 1-1 البرنامج الخاص لإعادة التمويل

وضع بنك الجزائر ابتداء من تاريخ أول جويلية 2021 برنامجا خاصا لإعادة التمويل لمدة سنة واحدة وبمبلغ لا يتجاوز 2 100 مليار دينار.

يتجلى البرنامج في عمليات تنازل مؤقتة لتدفقات السيولة التي يتم تحقيقها بمبادرة من بنك الجزائر، وتبلغ مدة استحقاق هذه العمليات سنة واحدة قابلة للتجديد مرتين بمعدل الفائدة التوجيهي لبنك الجزائر وقد تكون موضوع تسديد مسبق. السندات التي يقبلها بنك الجزائر كضمان بموجب العمليات الخاصة لإعادة تمويل هي الأدونات التي تصدرها الخزينة العمومية في إطار إعادة شراء القروض المجمعة لدى البنوك العمومية<sup>19</sup>.

وهكذا، منذ إطلاق البرنامج الخاص لإعادة التمويل، أجرى بنك الجزائر أربع (04) عمليات إعادة تمويل سنة 2021:

• الأولى بمبلغ 396,11 مليار دينار، في 7 جويلية 2021،

• الثانية بمبلغ 443,89 مليار دينار، في 4 اوت 2021،

• الثالثة بمبلغ 420 مليار دينار، في 8 سبتمبر، 2021،

• الرابعة بمبلغ 420 مليار دينار، في 3 نوفمبر 2021.

وبذلك، بلغ إجمالي السيولة التي تم ضخها بموجب البرنامج الخاص في نهاية سنة 2021، 680

1 مليار دينار منها 508,78 مليار دينار ساهمت في زيادة سيولة البنوك. وبالتالي، فإن

هذا البرنامج يمثل جانب جوهري للسياسة النقدية غير التقليدية التي اتبعتها بنك الجزائر لدعم النظام البنكي وإنعاش الاقتصاد الحقيقي، في إطار هدف يندرج ضمن إنعاش الاقتصاد لما بعد جائحة كورونا.

## 2.1. تدابير أخرى تم اعتمادها أو تمديدها

واصل بنك الجزائر الإجراءات التي اتخذها في سنة 2020 وتمثل هدفه الرئيسي سنة 2021 في تعزيز صمود القطاع البنكي ودعم الانتعاش الاقتصادي. وبالتالي، تم وضع برنامج خاص لإعادة التمويل لفائدة البنوك ابتداء من جويلية 2021، بهدف ضمان سيولة إضافية للبنوك. من جهة أخرى، تم تمديد التدابير الرامية إلى تخفيف القواعد الاحترازية وسقف إعادة التمويل.

واصل بنك الجزائر جهوده لدعم الاقتصاد من خلال مواصلة التدابير التيسيرية التي بدأها سنة 2020. وتحقيقا لهذه الغاية، تم تخفيض الحد الأدنى لمعدل الاحتياطات الإلزامية من 3% إلى 2% اعتبارا من 15 فيفري 2021. تجدر الإشارة إلى أن هذا المعدل بلغ 10% سنة 2019 وتم تخفيضه إلى 8% اعتبارا من 15 مارس 2020 وإلى 6% اعتبارا من 15 ماي 2020، ثم إلى 3% في 15 سبتمبر 2021 ويهدف هذا التخفيض التدريجي والمنتالي في معدل الاحتياطات الإلزامية إلى تحرير هوامش إضافية من السيولة للبنوك من أجل تعزيز قدرتها على تمويل الاقتصاد في سياق ركود السوق المالي.

بالإضافة إلى ذلك، تم الحفاظ على معدل الفائدة التوجيهي المطبق على عمليات إعادة التمويل الرئيسية عند 3% في سنة 2021، بعد ما تم تخفيضه بمقدار 25 نقطة أساس (0,25%) في أبريل 2020. ويهدف هذا القرار إلى تحفيز وزيادة عرض القرض كإجراء مرافق لإنعاش الاقتصاد الوطني. كما تم تمديد، طوال سنة 2021، التدابير الاستثنائية الرامية لتخفيف بعض الأحكام الاحترازية المطبقة على البنوك والمؤسسات المالية والتي تم اعتمادها في 1 مارس 2020 (تعليمية رقم 05-2020). وتحقيقا لهذه الغاية، تجدر الإشارة إلى أن بنك الجزائر قرر ما يلي:

• تخفيض الحد الأدنى لمعامل السيولة إلى 60%

• إعفاء البنوك والمؤسسات المالية من إجبارية قروض زبائنها المتأثرين بالظروف الناجمة

عن تفشي وباء كورونا.

• السماح للبنوك والمؤسسات المالية بمنح قروض جديدة للزبائن المستفيدين من إجراءات

التأجيل أو إعادة الجدولة.

## خلاصة الفصل الثاني

من خلال ما تطرقنا اليه في هذا الفصل نلاحظ أن الجزائر أولت اهتماما خاصة للحد من الاختلالات النقدية و التي كانت انعكاساتها كنتيجة لأزمة انهيار أسعار المحروقات و كذلك جائحة كوفيد 19 اين تم اعطاءها اهتماما كبيرا و إضافة الى الركود الكبير الذي تسببت فيه و الذي مس كل اقتصاديات العالم ، ولعل السنوات الأخير خصوصا سنتي 2020 ، 2021 شهدت تحسنا نحو الأفضل في ظل السياسة النقدية التي تبناها النظام السياسي الجديد في ظل تضيق الخناق على الفساد المالي و سوء التسيير الذي عرفته الجزائر من قبل .

خاتمة

من خلال دراستنا هذه توصلنا إلى أن السياسة النقدية هي عبارة عن مجموعة من الأدوات والوسائل والتدابير التي تستخدمها السلطة النقدية لتأثير على الكتلة النقدية التحكم في عرض النقود بغية تحقيق أهداف اقتصادية معينة خلال فترة زمنية معينة.

وتعني أيضا تدخل البنك المركزي في تحديد كمية النقود في الاقتصاد الوطني ومدى تأثيره على حجم الائتمان وذلك باستخدام أدوات السياسة النقدية وأيضا تأثر على سعر الفائدة وبالتالي يكون لها تأثير على الاستثمار والنشاط الاقتصادي ككل.

كما رأينا أن أهداف السياسة النقدية تنقسم إلى أهداف أولية تتمثل في تكوين مجتمعات الاحتياطات النقدية وضبط ظروف السوق النقدية ، وأهداف ثانوية تتمثل في معدلات الفائدة واستقرار أسعار الصرف وأيضا المجتمعات النقدية والأهداف النهائية التي تعكس أهداف السياسة الاقتصادية ، و المتمثلة في تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار وأيضا تحقيق التوظيف الكامل بالإضافة إلى تحقيق معدل عالي من النمو الاقتصادي وتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات مع الإشارة إلى أنه لا يمكن تحقيق هذه الأهداف في أن واحد كونها تتعارض فيما بينها.

عمومًا، يمكن تقسيم أهداف السياسة النقدية إلى ثلاثة فئات رئيسية:

-ضبط التضخم: حيث تتمثل هذه الأهداف في الحفاظ على استقرار الأسعار وضبط معدل التضخم في المجتمع. وبهذا يتم الحفاظ على القدرة الشرائية للاعبين في الاقتصاد وتحسين الظروف المالية للمستهلكين والمنتجين والمستثمرين.

- النمو الاقتصادي: حيث تهدف هذه الأهداف إلى زيادة حجم النشاط الاقتصادي الإجمالي، وتحفيز النمو الاقتصادي في المجتمع.

- الاستقرار المالي: وتهدف هذه الأهداف إلى توفير الاستقرار المالي والمصرفي، والحد من الأزمات المالية وتقليل المخاطر الناجمة عن تقلبات الأسواق المالية.

وتختلف أهداف السياسة النقدية من بلد لآخر، وفقاً للاقتصاد المحلي والظروف الاقتصادية والمالية في كل بلد ولعل أهم هدف تسعى إليه السياسة النقدية هو تصحيح الاختلالات النقدية و المحافظة على الاستقرار النقدي و الاقتصادي .

### 1. نتائج الدراسة

-شهدت السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري عدة تغيرات في فترة 2000-2021 فبعدما كانت ذات اتجاه انكماشى منذ 2001 بعد ظهور فائض السيولة ومحاولة لتعقيم السيولة إلا انه منذ سنة 2014 تم تغيير الاتجاه نحو السياسة النقدية التوسعية من أجل تقادي عواقب نقص السيولة واستيعاب أزمة انهيار أسعار المحروقات كون الاقتصاد الجزائري يعتبر اقتصاد ريعي والتي تلتها أزمة جائحة كوفيد 19 .

-شهدت الجزائر تراكم في احتياطات الصرف الأجنبية وبالتالي ارتفاع في الكتلة النقدية وظهور فائض سيولة هيكلية منذ سنة 2002.

-تميزت أدوات السياسة النقدية والمتمثلة في أداة استرجاع السيولة وأداة تسهيلة الودائع المغلة للفائدة وأداة الاحتياطي الإلزامي بالفعالية والنشاط في امتصاصها للسيولة الفائضة  
-تميز الاقتصاد الجزائري بعدم الاستقرار الكامل وذلك بسبب عدم التوافق بين التغيير في المعروض النقدي والتغير في الناتج المحلي الإجمالي  
-منذ سنة 2014 سجلت الجزائر تراجعاً في احتياطات الصرف الأجنبية بسبب تدهور أسعار البترول وهذا أدى إلى تناقص السيولة في الاقتصاد والتوقف عن تطبيق أدوات استرجاع السيولة وتحول نحو أدوات لضخ السيولة في الاقتصاد. إلا أنها شهدت تحسناً ملحوظاً أواخر 2021 .

### اختبار الفرضيات :

ساهمت أدوات السياسة النقدية في معالجة الاختلالات النقدية بالجزائر للفترة 2000-2021 باستطاعة أدوات السياسة النقدية تحقيق الأهداف التي حددتها السلطة النقدية 200-2021. يمكن لأدوات السياسة النقدية التحكم في العرض النقدي وتعقيم السيولة الفائضة ومواجهة الأزمة الاقتصادية الراهنة في الجزائر 2000-2021. يساهم التطبيق الجيد لأدوات السياسة النقدية يساهم في حل ومواجهة بعض المشاكل النقدية 2000-2021.

### 2. توصيات واقتراحات الدراسة

-محاولة توظيف الفائض من السيولة في المشاريع الاستثمارية المنتجة والناجحة والتي تساهم في زيادة إجمالي الناتج المحلي وبالتالي المساهمة في النمو الاقتصادي.  
-محاولة تطوير السوق النقدي التعاملات على مستواه وهذا بغية زيادة فعالية أدوات السياسة النقدية كأداة السوق المفتوحة ومعدل إعادة الخصم اللذان يؤثران مباشرة على المعروض النقدي.  
-مراعاة التنسيق بين عمل أدوات السياسة النقدية وهذا بغية تحقيق الأهداف المسطرة والزيادة من فعالية أدوات السياسة النقدية..

### 3. آفاق الدراسة

انعكاسات جائحة كوفيد 19 على السياسة النقدية في الجزائر 2019-2022  
فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي خلال الأزمات الوبائية .

## المصادر والمراجع

1. المصادر والمراجع باللغة العربية

أولاً: الكتب

- بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، ط03، الجزائر، 2008.
- جنابة عبد الله، الاقتصاد المصرفي، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2013
- حازم محمود عيسى الوادي، النظام النقدي في الاسلام (دراسة مقارنة)، عالم الكتاب الحديث للنشر والتوزيع، الاردن، 2014،
- حسين بن هاني، اقتصاديات النقود والبنوك ( المبادئ والاساسيات)، دار مكتبة الكندي، الاردن، 2014.
- خبابة عبد الله، الاقتصاد المصرفي ( البنوك الالكترونية، البنوك التجارية، السياسة النقدية)، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2008،
- رحيم حسن، النقد والسياسة النقدية في إطار الفكرين الإسلامي والغربي ، دار المناهج للنشر و التوزيع، عمان، 2006.
- رسول حميد، العولمة وضرورة تفعيل السياسة النقدية في الجزائر، رسالة ماجستير، تخصص: علوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2008.
- رمضان محمد مقلد، أسامة أحمد الفيل، النظرية الاقتصادية الكمية، دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 2012،
- زكرياء الدوري، يسرى السامرائي، البنوك المركزية للسياسة النقدية، دار اليازوري، عمان، 2006.
- صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية (المفهوم، الأهداف، الأدوات)، دار الفجر الجديد، مصر، 2005 ،
- صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، دار الفجر للنشر والتوزيع، الجزائر، 2005، ص100.
- الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، ط01، 2015.
- عباس كاظم الدعيمي، السياسة المالية واداء سوق الاوراق المالية، دار صفاء، ط01، عمان، 2010.
- عبد الحسين جليل الغالبي، السياسات النقدية في البنوك المركزية، دار المناهج للنشر والتوزيع، الاردن، 2015.
- عبد الصمد سعودي، الاقتصاد النقدي والأسواق المالية، الابتكار للنشر والتوزيع، الأردن، 2018،
- عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، ط01، الجزائر، 2014
- عبد المجيد قدي، المدخل الى السياسات الاقتصادية الكلية ( دراسة تحليلية تقييمية)، ديوان المطبوعات الجامعية، ط03، الجزائر، 2003

- قشي مايا، العولمة المالية واثارها على نظام الصرف، دار الحامد للنشر والتوزيع، ط01، الاردن، 2017

- موسى زواوي، مدخل عام للاقتصاد السياسي، منشورات الدار الجزائرية، الجزائر، 2015  
- نزار كاضم الخيكاني، حيدر يونس الموسوي، السياسات الاقتصادية: الاطار العام واثرها في السوق المالي ومتغيرات الاقتصاد الكلي، مجموعة اليزوري للنشر والتوزيع، عمان، 2020.  
- هيكل عجمي، جميل الجنابي، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2014.

- وليد بشيش، سليم مجلخ، دور السياسة النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي دراسة تطبيقية على الاقتصاد الجزائري، دار الكتاب الجامعي، لبنان، 2017.

### ثانيا: الأطاريح والرسائل الجامعية

- اكن لويس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000\_2009، مذكرة ماجستير، تخصص: علوم التسيير، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2011 .  
- باي ايمان، دراسة وتحليل اليات وادوات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2008\_2018، مذكرة ماستر، تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة محمد بوضياف بالمسيلة، الجزائر، 2021.

- بوريشة كريم، دور السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازن الخارجي، دراسة حالة الجزائر (1990\_2016)، اطروحة دكتوراه، تخصص: مالية، جامعة الجزائر، 2008،  
- حسين كشيبي، اجراءات السياسة النقدية والمالية لتصحيح الاختلالات الاقتصادية الكلية\_ حالة الجزائر (2000\_2009)، رسالة ماجستير، تخصص: علوم اقتصادية، جامعة المسيلة، الجزائر، 2012 .

- ديش فاطمة الزهرة، دور السياسة النقدية والمالية في الحد من الأزمات الاقتصادية - دراسة حالة أزمة الديون السيادية في منطقة الأورو- ، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان ، الجزائر، 2018.

- رايس فوضيل، تحديات السياسة النقدية ومحاربة التضخم في الجزائر خلال الفترة 2000/2011، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 61-62، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، 2013،  
- عبد الرزاق سلام، القطاع المصرفي الجزائري في ظل العولمة تقييم الاداء ومتطلبات الاصلاح، اطروحة دكتوراه، تخصص: علوم التسيير، جامعة الجزائر.

- عواق مريم، تفعيل دور البنوك الجزائرية في ظل الاصلاحات، مذكرة ماجستير، تخصص: علوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2014

- فتحي بن لدغم، ميكانيزمات انتقال السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري، اطروحة دكتوراه، تخصص: علوم اقتصادية، جامعة تلمسان، الجزائر، 2014

- ليلي اسمهان بقبق، الية تاثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتهما الداخلية (دراسة قياسية)، اطروحة دكتوراه، تخصص: علوم التسيير، جامعة تلمسان، الجزائر، 2015.
- محمد بن البار، أثر السياسات النقدية والمالية على التضخم في الجزائر خلال الفترة 1986\_2014 ( دراسة تحليلية قياسية)، اطروحة دكتوراه، تخصص: علوم اقتصادية، جامعة المسيلة، 2017
- مليكة نجاعي، تقييم أداء البنك المركزي الجزائري في إدارة السياسة النقدية في ظل تقلبات أسعار النفط، أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية ، جامعة محمد بوضياف بالمسيلة، الجزائر، 2020.
- ميمي جديني، اشكالية التنسيق بين السياسيتين النقدية والمالية لاستهداف التضخم في الجزائر للفترة (1990\_2013)، اطروحة دكتوراه، تخصص: علوم اقتصادية، جامعة الجزائر 03، 2016.
- ناصر بوجلال، سارة برحومة، فطيمة مشتر، التوجيهات النقدية والمالية للاقتصاد الجزائري على ضوء التطورات الاقتصادية الاقليمية والدولية، مجلة التنمية والاستشراف للبحوث والدراسات، جامعة البويرة، العدد04، الجزائر، 2019.
- نبيلة دودو، فعالية السياسة النقدية غير تقليدية في ادارة ازمة الديون السيادية الاوروبية في منطقة الجزائر، اطروحة دكتوراه، تخصص: علوم التسيير، جامعة فرحات عباس بسطيف، الجزائر، 2021
- ثالثا: مقالات المجلات وبحوث الملتقيات**
- بلفاطمي سمية، أثر التغيرات في عرض النقود على المستوى العام للأسعار دراسة حالة الجزائر 2014/200، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية، العدد الخامس، 2014،
- بلقيوس عبد القادر زايري بلقاسم، أثر تعقيم الأصول الاحتياطية من الصرف الأجنبي على سياسة التوسع النقدي في الجزائر خلال الفترة 2005/2015 مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا المجلد 14،، العدد 19، 2018،
- بوشنب موسى، فعالية السياسة النقدية في تحقيق اهداف السياسة الاقتصادية في الجزائر (2000\_2013)، المجلة العلمية المحكمة، جامعة الجزائر 03، المجلد02، العدد01، الجزائر، 2015،
- جمام محمود، جديات عيسى، سياسة تعقيم أثر تنقيد ربع النفط على الأساس النقدي في الجزائر خلال الفترة 1999-2012، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، العدد02، ديسمبر 2014
- حفصي بونبعو ياسين، يونس محمد، خريسي فاطمة الزهراء، مسار السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الاستقرار النقدي (دراسة تحليلية 2011\_2020، مجلة دراسات اقتصادية، المركز الجامعي مرسلني عبد الله بن تيبازة، المجلد15، العدد03، الجزائر، 2021.
- خليفة عزي، زكريا مسعودي، رياض زلاسي، واقع النظام المصرفي الجزائري على ضوء تعديلات قانون النقد والقبض، مجلة التنمية والاستشراف للبحوث والدراسات، جامعة البويرة، العدد02، الجزائر، 2021.

- روشو عبد القادر، ضرورة استعمال وسائل الدفع الكتابية كبديل عن السيولة في الجزائر -دراسة تحليلية للفترة 2010/2020 في ظل أزمة السيولة لصانفة 2020 مجلة الاستراتيجية والتنمية، المجلد 11، العدد 03، أبريل 2021
- سعودي صلاح الدين، كزار رمضان، انعكاسات تعديل قانون النقد والقرض في سنة 2017 على فعالية السياسة النقدية في الجزائر، مجلة اقتصاد المال والاعمال، جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي، العدد02، الجزائر، 2020.
- سليمان ناصر، النظام المصرفي الجزائري وتحديات العولمة، مجلة جديد الاقتصاد، الجمعية الوطنية للاقتصاديين الجزائريين، العدد01، 2006،.
- شرشم وردة، قدي عبد المجيد، اتجاهات تعامل بنك الجزائر مع تطورات السيولة البنكية في الجزائر خلال الفترة 2016/2020، مجلة الإصلاح الاقتصادي والاندماج في الاقتصاد العالمي، المجلد 14، العدد 01، 2020.
- علام أسماء، علام فاطمة، واقع السياسة النقدية خلال الفترة2010\_2017، مجلة التمكين الاجتماعي، العدد03، الجزائر، 2020،
- عيجولي خالد، فعالية تخفيض أسعار الفائدة من قبل البنوك المركزية في الحد من انهيار الأسواق المالية في ظل الأزمة العالمية الراهنة، الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس بسطيف، يومي 20 و21 أكتوبر، الجزائر، 2009
- مسغوني سهام، بلعباس رباح، اثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في ظل تقلبات اسعار النفط\_ دراسة قياسية لبعض من الدول العربية، مجلة العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، المجلد20، العدد01، الجزائر، 2020.

#### رابعاً: القوانين والمراسيم

- النظام رقم 04/02 المؤرخ في 12 مارس 2004 والمتعلق بتحديد شروط العامة لتكوين الاحتياطي الإجباري.
- التعليمية رقم 2004/01 والمؤرخة في 04 مارس 2004 والمتعلقة بتحديد سعر إعادة الخصم.
- التعليمية رقم 2018/01 المؤرخة في 10 جانفي 2018 التعليمية رقم 2018/03 المؤرخة في 31 ماي 2018.
- التعليمية رقم 2004/02 والمؤرخة في 11 أبريل 2004 والمتعلقة بعمليات استرجاع السيولة.
- التعليمية رقم 2013/02 والمؤرخة في 23 أبريل 2013 المعدلة والمتممة للتعليمية رقم 2004/02 المؤرخة في الاحتياطات الاجبارية.
- التعليمية رقم 17/03 والمؤرخة في 12 أبريل 2017 والمتعلقة بتحديد سعر إعادة الخصم.
- التعليمية رقم 2016/03 والمؤرخة في 25 أبريل 2016، المعدلة والمتممة للتعليمية رقم 2004/02 المؤرخة في 13 ماي 2004 المتعلقة بنظام الاحتياطات الاجبارية.

التعليمية رقم 05/04 والمؤرخة في 14 جوان 2005 والمتعلقة بتسهيله الوديعه المغله لسعر الفائده.  
 التعليمية رقم 2017/04 والمؤرخة في 31 جويلية 2017 المعدلة والمتممة للتعليمية رقم 2004/02  
 المؤرخة في 13 ماي 2004 المتعلقة بنظام الاحتياطات الاجبارية.  
 التعليمية رقم 2016/05 والمؤرخة في 1 سبتمبر 2016 والمتعلقة بتحديد سعر إعادة الخصم.  
 التعليمية رقم 20/07 والمؤرخة في 29 أفريل 2020 والمتعلقة بالمعدل التوجيهي المطبق على عمليات  
 إعادة التمويل الرئيسية.  
 التعليمية رقم 2020/08 المؤرخة في 29 أفريل 2020 والمعدلة والمتممة للتعليمية رقم 2016/06 والمتعلقة  
 بعمليات السوق المفتوحة وإعادة بموجب التمويل للبنوك.  
 التعليمية رقم 2007/13 والمؤرخة في 24 ديسمبر 2007 المعدلة والمتممة للتعليمية رقم 2004/02  
 المؤرخة في 13 ماي 2014. الاحتياطات الاجبارية.  
 التعليمية رقم 09/16 والمؤرخة في 25 فيفري 2016 المعدلة للتعليمية رقم 09/02 المؤرخة في 25 فيفري  
 2009 والمتعلقة بمعدلات الفائده المطبقة على تسهيله الودائع المغله للفائده.  
 القانون رقم 17/10 المؤرخ في 11 أكتوبر 2017 المادة رقم 45 مكرر المعدل والمتمم للأمر رقم  
 11/03 المتعلق بالنقد والقرض.

- التعليمية رقم (06\_16) المتعلقة بعمليات السوق المفتوحة المؤرخة في 1 سبتمبر 2016.

#### خامسا: مراجع أخرى

- بنك الجزائر، 20 افريل 2022، اجتماع لجنة عمليات السياسة النقدية، www.bank.dz.
- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2016، سبتمبر 2017،
- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي، 2008
- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2015 حول التطور الاقتصادي والنقدي في الجزائر، نوفمبر 2016،
- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2016 حول التطور الاقتصادي والنقدي في الجزائر، سبتمبر 2017،
- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2017 حول التطور الاقتصادي والنقدي في الجزائر، جويلية 2018
- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2018 حول التطور الاقتصادي والنقدي في الجزائر، ديسمبر 2019
- بنك الجزائر، حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2016 وتوجهات 2017، تدخل محافظ  
 بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، فيفري 2018،
- بنك الجزائر، حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2016 وتوجهات سنة 2017، مداخلة  
 السيد المحافظ، فيفري 2018.
- التقرير السنوي لبنك الجزائر 2020
- التقرير السنوي لبنك الجزائر لسنة 2021...
- التقرير السنوي 2018، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، ديسمبر 2019.

#### 2. المصادر والمراجع باللغة الأجنبية

أولاً: الكتب

- Frédéric Mishkin, Monnaie, Banque et Marchés Financiers, Ed Pearson Education, France, 2004
- Enzing, Monetry Policy, Ends and menas, Harmondsnorth dncer Midlesesc pingouin books, 1984

ثانياً: مراجع أخرى

- Banque D'Algérie, Le Journal Interne De La Banque D'Algérie ،N° 27 ,Décembre-Janvier 1997
- Banque d'Algérie ,évolution économique et monétaire en Algérie, rapport 2006
- Banque d'Algérie ,évolution économique et monétaire en Algérie, rapport 2009,

الملاحق

الملحق رقم 1: ...

الجدول 11 : الدين العمومي الداخلي للإدارة المركزية

***2021	**2020	**2019	2018**	**2017	
(بمائير الدينارات؛ نهاية الفترة)					
13 702,7	9 423,4	8 751,1	7 436,2	5 199,7	إجمالي الدين الداخلي
2 682,9	1 469,2	1 301,3	1 004,3	1 430,6	الدين الجارى
2 682,9	1 469,2	1 301,3	1 004,3	1 430,6	أدوات الخزينة والسندات المعاملة
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	أخرى *
10 695,8	7 482,3	7 066,4	6 039,5	3 137,3	دين التطهير
6 556,2	6 556,2	6 556,2	5 556,2	2 185,0	قروض طويلة الأجل من بنك الجزائر
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	تسيقات استثنائية من بنك الجزائر
3 837,4	623,9	208,0	181,1	830,1	ديون معاد شرائها
125,6	162,9	199,0	163,0	359,8	مؤسسات عمومية، شركات عمومية ذات طابع صناعى والتجارى والصناعات الفلاحية
452,0	452,0	0,0	0,0	452,2	مديونية التطهير التكميلية
9,0	9,0	9,0	18,1	18,1	دين الفلاحين
2 079,7	0,0	0,0	0,0	0,0	الالتزامات بإعادة شراء القروض المجمعة
1 171,1	0,0	0,0	0,0	0,0	التزامات استثمار السيولة
302,2	302,2	302,2	302,2	122,2	تسوية الأموال الخاصة بالبنوك
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	سندات الصندوق الوطنى للتقاعد
0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	سندات الصندوق الوطنى للتأمين الاجتماعى
34,0	181,9	183,4	192,4	431,8	أخرى (قرض وطنى) *
290,0	290,0	200,0	200,0	200,0	ديون على مراكز الصكوك البريدية فى شكل سندات قابلة للتداول
62,2	51,3	42,7	36,4	27,5	للتذكير :
22 021,5	18 383,8	20 501,1	20 452,3	18 876,2	الدين الداخلى بالنسبة المئوية من إجمالي الناتج الداخلى الخام
					إجمالي الناتج الداخلى الخام

\* رقم مستلم من الخزينة العمومية

\*\* بيانات محدثة

\*\*\* بيانات مؤقتة

المصدر: المديرية العامة للخزينة

الملحق رقم 2: ...

الجدول 12 : الوضعية التصفية					
**2021	*2020	2019	2018	2017	
(بملايير الدينارات، نهاية العدة)					
6 559,0	6 518,2	7 598,7	9 485,6	11 227,4	صافي الموجودات الخارجية
6 596,5	6 576,3	7 638,6	9 572,4	11 320,8	البنك المركزي
-37,5	-58,1	-39,9	-86,8	-93,4	البنوك التجارية
13 528,5	11 141,4	8 907,9	7 151,1	3 747,2	صافي الموجودات الداخلية
22 742,4	20 535,7	17 877,7	16 302,1	13 571,9	القروض الداخلية
12 903,2	9 353,5	7 019,9	6 325,7	4 691,9	صافي القروض الى الدولة
6 116,1	6 480,3	4 782,4	3 857,8	1 967,4	البنك المركزي
5 161,8	1 319,7	1 051,1	1 362,4	1 688,7	البنوك التجارية
1 625,2	1 553,5	1 186,4	1 105,5	1 035,8	ودائع بالحصص التجارية الربوية
9 839,2	11 182,3	10 857,8	9 976,3	8 880,0	والخزينة
-12,8	-13,3	-13,3	-19,6	-16,0	القروض للاقتصاد *
-4,2	-4,3	-3,6	-3,7	-3,8	أموال الافراض الخاصة بالدولة
-9 196,9	-9 376,8	-8 952,9	-9 127,6	-9 805,0	التزامات خارجية متوسطة وطويلة الأجل
20 087,5	17 659,6	16 506,6	16 636,7	14 974,6	صافي البنود الأخرى
13 630,4	11 901,8	10 975,2	11 404,1	10 266,1	التعود وهدية التعود (M2)
6 712,3	6 138,3	5 437,6	4 926,8	4 716,9	التعود
5 292,9	4 210,0	4 351,2	5 371,8	4 513,3	التداول النقدي خارج البنوك
1 625,2	1 553,5	1 186,4	1 105,5	1 035,8	الودائع تحت الطلب في البنوك
6 457,2	5 757,8	5 531,4	5 232,6	4 708,5	ودائع لدى الخزينة ولدى البنوك الربوية
13,7	7,0	-0,8	11,1	8,4	شبه التعود
14,5	8,4	-3,8	11,1	9,1	التعود وهدية التعود (M2)
12,1	4,1	5,7	11,1	6,8	التعود
21,4	25,1	24,6	90,8	207,1	شبه التعود
10,7	14,9	9,7	20,1	28,1	صافي الموجودات الداخلية
38,0	33,2	11,0	34,8	74,9	القروض الداخلية
-12,0	3,0	8,8	12,3	12,3	صافي القروض للدولة
91,2	96,1	80,8	81,3	79,3	القروض للاقتصاد *
61,9	64,7	53,7	55,8	54,4	التكبير:
30,5	33,4	26,6	24,1	25,0	معدل السيولة (M2) / إجمالي الناتج الداخلي
44,7	60,8	53,2	48,8	47,0	التعود / إجمالي الناتج الداخلي
67,9	67,4	66,5	68,5	68,6	التداول خارج البنوك / إجمالي الناتج الداخلي
33,4	34,8	32,9	29,6	31,5	التداول النقدي خارج البنوك / M2
2,5	2,6	2,5	2,7	2,4	المحافظ النقدي

\* بيانات محدثة

\*\* بيانات مؤقتة

المصدر: بنك الجزائر

## الجدول 13 : وضعية بنك الجزائر

*2021	2020	2019	2018	2017	
(بملايير الدينارات، نهاية السنة)					
6 596,5	6 576,3	7 638,6	9 572,4	11 320,8	صافي الموجودات الخارجية
1 546,2	302,6	-1 005,7	-3 366,6	-5 144,1	صافي الموجودات الداخلية
6 116,1	6 480,3	4 782,4	3 857,8	1 967,4	الفروض للدولة
1 680,0	205,7	160,0	0,0	0,0	الفروض للبنوك
2,6	2,1	2,2	2,3	2,2	فروض أخرى
-6 252,5	-6 385,5	-5 950,2	-7 226,8	-7 113,7	صافي البنود الأخرى
8 142,7	6 878,9	6 632,9	6 205,8	6 176,7	العاقد التقديري
6 768,9	6 195,7	5 508,9	4 986,8	4 781,7	التداول التقديري
1 373,9	683,2	1 124,0	1 219,0	1 395,0	ودائع البنوك، المؤسسات المالية وهيئات أخرى
(التغير السنوي، بملايير الدينارات)					
20,2	-1 062,3	-1 933,8	-1 748,4	-1 373,4	صافي الموجودات الخارجية
1 243,6	1 308,3	2 361,0	1 777,5	2 149,0	صافي الموجودات الداخلية
-364,1	1 697,9	924,5	1 890,4	2 837,5	الفروض للدولة
1 474,3	45,7	160,0	0,0	-432,6	الفروض للبنوك
0,5	-0,1	-0,1	0,1	0,1	فروض أخرى
133,0	-435,2	1 276,6	-113,1	-256,0	صافي البنود الأخرى
1 263,8	246,0	427,1	29,1	775,6	العاقد التقديري
573,2	686,8	522,1	205,1	214,8	التداول التقديري
690,6	-440,8	-95,0	-176,0	560,8	ودائع البنوك، المؤسسات المالية وهيئات أخرى
(التغير السنوي بالنسبة المئوية)					
0,3	-13,9	-20,2	-15,4	-10,8	صافي الموجودات الخارجية
411,0	-130,1	-70,1	-34,6	-29,5	صافي الموجودات الداخلية
-5,6	35,5	24,0	96,1	-326,1	الفروض للدولة
716,7	28,6	-	-	-	الفروض للبنوك
18,4	3,7	6,9	0,5	14,4	العاقد التقديري
9,3	12,5	10,5	4,3	4,7	التداول التقديري (خارج بنك الجزائر)
101,1	-39,2	-7,8	-12,6	67,2	ودائع البنوك، المؤسسات المالية وهيئات أخرى

\* بيانات موقّعة

المصدر: بنك الجزائر

# فهرس المحتويات

I	المستخلص باللغة العربية.....
I	المستخلص باللغة الإنجليزية.....
II	الإهداء.....
III	شكر وتقدير.....
1	مقدمة.....
2	تمهيد.....
2	1. إشكالية الدراسة.....
2	2. أسئلة الدراسة.....
3	3. فرضيات الدراسة.....
3	4. متغيرات الدراسة.....
3	5. أهداف الدراسة.....
3	6. منهج الدراسة.....
3	5. حدود الدراسة.....
3	6. صعوبات الدراسة.....
5	الفصل الأول: الإطار النظري والدراسات السابقة.....
6	تمهيد الفصل الأول.....
7	1.مدخل نظري للسياسة النقدية.....
7	1.1. مفهوم السياسة النقدية.....
7	1.1.1. تعريف ومراحل تطور السياسة النقدية.....
9	1.1.1. اهمية السياسة النقدية.....
10	2.1. اهداف وانواع السياسة النقدية.....
10	1.2.1. اهداف السياسة النقدية.....
13	2.2.1. انواع السياسة النقدية.....

13	3.1. ادوات السياسة النقدية.....
14	1.3.1. أدوات السياسة النقدية الغير مباشرة ( أدوات الكمية):.....
16	2.3.1. ادوات السياسة النقدية المباشرة (ادوات نوعية):.....
18	4.1. استراتيجيات السياسة النقدية والية انتقال اثارها.....
18	1.4.1. استراتيجيات السياسة النقدية.....
21	5.1. شروط نجاح السياسة النقدية.....
22	2. مسار السياسة النقدية المطبقة في الجزائر.....
22	1.2. تطور السياسة النقدية في الجزائر.....
22	1.1.2. السياسة النقدية في الجزائر قبل صدور قانون النقد والقرض 10/90.....
23	2.1.2. السياسة النقدية في الجزائر في ظل قانون النقد والقرض 90/10.....
24	2.2. الإصلاحات المالية والنقدية خلال الفترة 2000 -2021.....
27	3. الدراسات السابقة.....
29	5.3. التعقيب على الدراسات السابقة.....
31	خلاصة الفصل الأول.....
32	الفصل الثاني: دراسة حالة الجزائر 2010-2020.....
33	تمهيد الفصل الثاني.....
34	1. إدارة السياسية النقدية في الجزائر.....
34	1.1. تحليل أدوات السياسة النقدية في ظل الإصلاحات النقدية.....
34	1.1.1. أداة معدل إعادة الخصم.....
35	2.1.1. الاحتياطي الإجباري.....
36	2.1. أداة عمليات السوق المفتوحة والسوق النقدية.....
36	1.2.1. السوق المفتوحة.....
38	2.2.1. السوق النقدية.....

43	2. تدخلات معالجة الاختلالات النقدية.....
43	1.2. معالجة إشكالية فائض السيولة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2020/2000 .....
49	2.2. النشاط التعقيمي لبنك الجزائر خلال الفترة 2020/2000.....
49	1.2.2. الأدوات التعقيمية المستخدمة من قبل بنك الجزائر: .....
59	2.2.2. تحليل مؤشرات التعقيم النقدي في الجزائر خلال الفترة 2020/2000:.....
61	3.2. تقييم فعالية أدوات السياسة النقدية في تصحيح الاختلالات النقدية للفترة 2021-2000 .....
68	خلاصة الفصل الثاني.....
69	الخاتمة.....
72	المصادر والمراجع.....
79	الملاحق.....
83	فهرس المحتويات.....