

جامعة حسيبة بن بوعلي-الشلف

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير .

الملتقى الدولي العاشر: فعالية السياسة النقدية في الدول النامية

استمارة مشاركة

الاسم: عبد الحميد
اللقب: مرغيت
الوظيفة: أستاذ مساعد —أ—
مؤسسة العمل: جامعة جيجل
الهاتف: 0796631567
الفاكس: 034510774
العنوان البريدي: حي بن عياش رايح ص ب 18150 قاوس ولاية جيجل.
البريد الإلكتروني: Merghit@hotmail.com
محور المداخلة: المحور الرابع: السياسة النقدية في الجزائر
عنوان المداخلة: فعالية السياسة النقدية في الحفاظ على استقرار القيمة الخارجية للدينار الجزائري

فعالية السياسة النقدية في الحفاظ على استقرار القيمة الخارجية للدينار الجزائري

الملخص:

تناقش هذه الورقة مدى فعالية السياسة النقدية المنتهجة في الجزائر في الحفاظ على استقرار القيمة الخارجية للدينار، ولاسيما بعد التحول نحو نظام الصرف المرن ابتداء من عام 1995 واعتماد "التعويم الموجه" كخيار لإدارة سعر صرف الدينار. وتتمثل أهم النتائج المتوصل إليها في أن بنك الجزائر وفي ظل الإطار الجديد للسياسة النقدية المرتكز على استهداف التضخم لا يتدخل بالشكل الكافي في سوق الصرف الأجنبي لمنع الانخفاض المستمر في قيمة الدينار مقابل مختلف العملات الرئيسية، وهو ما يخالف ما ينص عليه قانون النقد والقرض (10/90) في هذا المجال (أي استقرار القيمة الداخلية والخارجية للدينار).

الكلمات الدالة: السياسة النقدية-الدينار الجزائري- بنك الجزائر-قانون النقد والقرض-استهداف التضخم-التعويم الموجه.

Abstract

This paper aims to examine the effectiveness of the monetary policy in order to insure the stability of the dinar external value especially after moving toward flexible exchange regime since 1995 and the adoption of « Managed Float » as choice to exchange rate policy implementation. An important finding of the paper is that the Bank of Algeria under the new monetary policy framework based on inflation targeting does not intervene sufficiently in the foreign exchange market to prevent the more rapid depreciation of the dinar vis-a-vis key international currencies, which may be considered as a violation of the money and credit law 90/10 provisions in this regard (i.e., the stability of the dinar internal and external value).

Key-Words : monetary policy -Algerian Dinar- Bank of Algeria- the money and credit law -inflation targeting- Managed Float .

المقدمة

تقع على السياسة النقدية مسؤولية الحفاظ على استقرار سعر صرف العملة الوطنية باعتباره أمرا بالغ الأهمية كونه يعتبر من الرموز الأساسية للاستقرار النقدي وأحد أبرز دعائم الثقة في العملة والاقتصاد الوطني. فعدم استقرار القيمة الخارجية للعملة ولاسيما تدهورها مقابل العملات الرئيسية سيكون لها العديد من التداعيات السلبية على الاقتصاد مثلما أشارت لذلك دراسة (Bahmani-Oskooe, 2003)¹ وأهمها ارتفاع مستويات التضخم (المستورد)، و انخفاض الأجور والاستهلاك والاستثمار ومن ثم انكماش الناتج المحلي وتفاشي ظاهرة الركود التضخمي المميزة للعديد البلدان النامية.

ومن هنا يتوجب على السياسة النقدية اتخاذ الإجراءات الضرورية للحفاظ على استقرار القيمة الخارجية للعملة والتي تتراوح عادة بين استخدام أداة سعر الفائدة برفعها أو خفضها للتأثير على قرارات المستثمرين الباحثين دائما عن تحقيق عوائد أعلى، أو عن طريق تدخلات البنك المركزي في سوق الصرف الأجنبي لشراء (سحب) العملة المحلية مقابل العملة الأجنبية إذا وصل سعر الصرف إلى أدنى مستوى له، أو العملية العكسية أي بيع (عرض) العملة المحلية مقابل العملة الأجنبية إذا بلغ سعر الصرف الحد الأعلى له.

مشكلة البحث

يعتبر الدينار الجزائري الذي أنشأ في أبريل عام 1964 من العملات التي فقدت جزءا كبيرا من قيمتها الاسمية، ولا سيما بعد تحرير سعر الصرف في الجزائر في ظل تحول الاقتصاد الجزائري نحو اقتصاد السوق وتبني التعويم الموجه للدينار ابتداء من عام 1995. وقد نجم عن هذا التحول تقلبات سنوية في سعر صرفه وعدم استقرار قيمته الخارجية وانخفاضه المتواصل مقابل مختلف العملات الرئيسية، وهو ما يتنافى مع ما جاء به قانون النقد والقرض الذي يؤكد صراحة على دور بنك الجزائر في السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد². ومن هنا نطرح التساؤل الرئيسي التالي: **مامدى فعالية السياسة النقدية المنتهجة في الجزائر في الحفاظ على استقرار القيمة الخارجية للدينار؟**

فرضية البحث

ينطلق البحث من فرضية أساسية مفادها أن التدهور المستمر في القيمة الخارجية للدينار الجزائري منذ قرار تعويمه في منتصف التسعينات، يوحي بأن السياسة النقدية لبنك الجزائر لاتولي اهتماما كبيرا لمسألة استقرار قيمة الدينار.

أهداف البحث

يرمي هذا البحث إلى تحقيق الأهداف التالية:

- إبراز الصلة الوثيقة التي تجمع بين سياسة سعر الصرف والسياسة النقدية في ضمان الحفاظ على استقرار قيمة العملة الوطنية، لما لهذا الاستقرار من منافع كبيرة على الاقتصاد الكلي.
- مناقشة مدى فعالية السياسة النقدية لبنك الجزائر في المحافظة على استقرار القيمة الخارجية للدينار وهذا في ظل التحول نحو نظام الصرف المرن وتبني التعويم الموجه للدينار.
- تقديم التوصيات الضرورية التي من شأنها مساعدة صناع القرار في رسم الإطار المناسب للسياسة النقدية الذي من شأنه أن يحد من التدهور الحاصل في سعر صرف الدينار وتداعياته السلبية على الاقتصاد الوطني.

منهج البحث

اعتمد البحث على المنهج الوصفي والتحليلي لبيان التغيرات الحاصلة في اتجاهات السياسة النقدية وسياسة سعر الصرف وتأثيرهما على القيمة الخارجية للدينار الجزائري، وهذا من خلال التحليل الموضوعي للبيانات والإحصائيات المتوفرة.

تقسيمات البحث

من أجل الإجابة على مشكلة البحث وتحقيق أهدافه تم تقسيم هذه الورقة إلى المباحث الآتية:

المبحث الأول: منافع استقرار القيمة الخارجية للعملة ودور السياسة النقدية في تحقيق ذلك.

المبحث الثاني: لمحة حول الاتجاهات الراهنة للسياسة النقدية و نظام الصرف في الجزائر

المبحث الثالث: فعالية السياسة النقدية في ظل التدهور الحاصل في قيمة الدينار الجزائري .

المبحث الأول: منافع استقرار القيمة الخارجية للعملة ودور السياسة النقدية في تحقيق ذلك

يتناول هذا المبحث استعراضا لأهم المنافع الاقتصادية الناجمة عن استقرار القيمة الخارجية للعملة ،وكذا دور السياسة النقدية للبنك المركزي في تحقيق هذا الاستقرار.

المطلب الأول: منافع استقرار القيمة الخارجية للعملة

يعتبر الاستقرار (وليس الثبات)³ في سعر الصرف لأي عملة من الرموز الأساسية للاستقرار النقدي وأحد أبرز دعائم الثقة في العملة والاقتصاد الوطني. وتتجلى أهم المنافع الاقتصادية من وراء استقرار القيمة الخارجية للعملة في مايلي:

- استقرار سعر الصرف يسمح بالوصول إلى درجة عالية من الاستقرار في تسعير المعاملات الدولية ، وخاصة بالنسبة للبلدان النامية التي تعتمد بشكل كبير على الاستيراد لمختلف السلع والخدمات لتلبية احتياجات اقتصاداتها ، وهو مايفسر تبني العديد من هذه البلدان لأنظمة الصرف الثابتة لغرض صريح وهو تثبيت قيمة فاتورة استيرادها .

-للاستقرار في سعر الصرف تأثيرا مباشرا في تثبيت التضخم واعتدال الأسعار إذا كان خفض التضخم مصدره الاستقرار الحاصل في سعر صرف العملة الوطنية . فعند استقرار سعر الصرف واتجاهه نحو الانخفاض يعتبر أحد العوامل الرئيسية المفسرة للضغوط التضخمية في الاقتصاديات المفتوحة على الخارج إذ غالبا مايرافق تدهور قيمة العملة ارتفاع في تكلفة المستوردات من السلع والخدمات التي تكون مؤشر سعر المستهلك ، وهي الظاهرة التي

يطلق عليها الاقتصاديون تسمية "أثر انعكاس سعر الصرف" (Exchange rate pass-through)، والتي يمكن تعريفها على أنها النسبة المئوية للتغير في أسعار المستوردات بالعملة المحلية الناجم عن تغير في سعر الصرف مقداره واحد بالمائة بين البلد المستورد والمصدر.⁴

- يعتبر استقرار سعر الصرف يعتبر عاملا أساسيا في دعم الثقة في مجال إدارة الأعمال، من خلال إرسال إشارات إيجابية لإقناع المتعاملين الاقتصاديين المحليين والأجانب بالاستثمار، وإدراكهم الجيد للمستقبل الاقتصادي وآفاقه بما يسمح لهم باتخاذ القرارات الجيدة والملائمة وفي مختلف الآجال القصيرة والمتوسطة والطويلة .

- ان عدم استقرار سعر الصرف باتجاهه نحو الارتفاع ينجم عنه تدهور القدرة التنافسية للصادرات في الأسواق الدولية ونشوء ظاهرة التخلي عن التصنيع désindustrialisation بسبب عدم استفادة العديد من الأنشطة الإنتاجية من المزايا التنافسية، وبالمقابل يزداد الاستيراد الاستهلاكي نظرا لكون المستوردات ستصبح أرخص، وهو ما يؤدي إلى حدوث عجز في الحساب الجاري، و ضعف النمو الاقتصادي في الأجل المتوسط، وزيادة معدلات البطالة والتضخم، وانخفاض متحصلات الدولة من النقد الأجنبي لضعف قدرتها على الاتجار في الأسواق الدولية.⁵

- غالبا يؤدي انخفاض قيمة العملة إلى توسع الإنتاج في البلدان المتقدمة (expansionary devaluation)، أما في البلدان النامية فيؤدي تخفيض (أو انخفاض) قيمة العملة إلى انكماش الإنتاج (contractionary devaluation)، وهي النتيجة الرئيسية التي توصلت إليها العديد من الدراسات التجريبية⁶. يضاف إلى ذلك أن انخفاض سعر الصرف في البلدان النامية له العديد من التداعيات السلبية على الاقتصاد الكلي منها⁷ : بروز ظاهرة الركود التضخمي التي تعرف على أنها الفترة التي يشهد فيها الاقتصاد انخفاض مستوى الإنتاج مع ارتفاع مستويات الأسعار، انخفاض الأجور والاستهلاك المحلي، زيادة الطلب على النقود.

وبناء على العرض المقدم أعلاه نتساءل عن ماهية الوسائل والأدوات التي هي بحوزة السلطة النقدية والتي يمكن استخدامها في إطار تنفيذ السياسة النقدية للبلد من أجل الحفاظ على استقرار القيمة الخارجية للعملة الوطنية.

المطلب الثاني: دور السياسة النقدية في استقرار القيمة الخارجية للعملة

هنالك علاقة وثيقة الصلة بين السياسة النقدية وسياسة سعر الصرف نظرا لأنهما يرميان معا إلى التحكم في قيمة

العملة الوطنية. فسياسة سعر الصرف تهدف إلى التحكم والرقابة على القيمة الخارجية للعملة (مقارنة بباقي العملات)، في حين أن السياسة النقدية تهتم بالحفاظ على قيمتها الداخلية (قدرتها الشرائية المحلية)⁸. ومن هنا فان تأثير السياسة النقدية على سعر صرف العملة بغرض رفعه أو خفضه أو تثبيته يمر من خلال أداتين هما: سعر الفائدة والتدخل في سوق الصرف الأجنبي، وذلك كمايلي:⁹

1. **أداة سعر الفائدة:** إذا أراد البنك المركزي دعم سعر صرف عملته الوطنية ماعليه سوى رفع سعر الفائدة على العملة، الأمر الذي يجعل المستثمرين الباحثين عن عوائد أعلى يزدون طلبهم عليها مايرفع من قيمتها. والعكس تماما إذا ما أراد خفض سعر الصرف.

ولكن ما يؤخذ على هذه الأداة هو أنها لا تأتي دون مقابل، إذ لها تكلفتها على الاقتصاد الحقيقي. فالبنك المركزي في هذه الحالة سيسخر سياسته النقدية لتحقيق هدف سعر الصرف وليس التحكم في التضخم ودعم النشاط الاقتصادي وتوفير السيولة عندما يواجه النظام المالي أزمة سيولة. وعليه لفصل آثار السياسة النقدية على سعر الصرف على آثارها على الأهداف السابقة الذكر استحدثت المصارف المركزية ما يعرف بأسلوب "التدخل المعقم".

2. **التدخل المعقم في سوق الصرف :** يعرف على أنه قيام البنك المركزي بالتدخل في سوق الصرف للتأثير على سعر صرف عملته دون أن يؤدي ذلك إلى تغيير حجم المعروض النقدي من النقود المركزية في الاقتصاد. أي أن هذا التدخل لا يتعارض ولا يؤثر على السياسة النقدية المنتهجة من قبل البنك المركزي، بمعنى يدع المعروض النقدي أو سعر الفائدة المحدد كسياسات عامة دونما تغيير. ويتم التعقيم من خلال معاوضة مشتريات أو مبيعات البنوك المركزية من النقد الأجنبي بعمليات السوق المفتوحة (مبيعات أو مشتريات السندات الحكومية).

وكمثال على ذلك: قد يتدخل البنك المركزي في الجزائر لدعم الدينار من خلال استخدام حيازاته من النقد الأجنبي لشراء الدينار، وتؤدي هذه العملية إلى تقليص المعروض النقدي من الدينار وهو ما يعادل رفع أسعار الفائدة، وهي إجراءات قد تكون في غير صالح الاقتصاد إذا كان على حافة الانكماش ، وعليه لإرجاع المعروض النقدي وسعر الفائدة لمستواهما الأصلي يقوم البنك المركزي بشراء السندات الحكومية (سندات الخزينة) في السوق المفتوحة لضخ دينارات.

المبحث الثاني: لمحة حول الاتجاهات الراهنة للسياسة النقدية و نظام الصرف في الجزائر

يتضمن هذا المبحث تقديم لمحة حول التطورات التي عرفها إطار السياسة النقدية وكذا نظام الصرف في الجزائر وهذا بالموازاة مع تحول البلد نحو اقتصاد السوق.

المطلب الأول: إصلاح إطار السياسة النقدية في الجزائر

خلال فترة تطبيق النظام الاشتراكي في الجزائر كان الهدف الأساسي لسياسة الصرف هو ضمان استقرار الأسعار والتكاليف الخارجية وذلك عن طريق تخفيف آثار التقلبات في سعر صرف العملة الوطنية مقابل أهم العملات الأجنبية¹⁰. وعليه فقد اعتمدت السياسة النقدية سعر الصرف كمثبت اسمي¹¹ (Nominal Anchor) يقوم على فرضية إمكانية تحقيق استقرار الأسعار من خلال تثبيت سعر الصرف الاسمي للدينار مقابل مختلف العملات الأجنبية القوية. بالإضافة إلى ذلك تم استخدام أدوات السياسة النقدية المباشرة مثل: "سقف إعادة الخصم-سقف القروض للمؤسسات العمومية-تسقيف أسعار الفائدة المدينة-تسقيف الهوامش البنكية. وبحلول عام 1990 صدر قانون النقد والقرض (10/90) الذي أرسى معالم نظام نقدي جديد يتماشى مع رغبة السلطات في التحول نحو اقتصاد السوق، حيث تم إقرار مبدأ استقلالية بنك الجزائر وفصل الدائرة النقدية عن الحقيقية و المضي قدما نحو تكريس التحرير المالي... وفي إطار تطبيق برنامج التصحيح الهيكلي المدعوم من قبل صندوق النقد الدولي (1994-1998) قام بنك الجزائر بإصلاح إطار السياسة النقدية بالموازاة مع التخلي عن نظام الصرف الثابت ، وذلك بتطوير مقاربة لتنفيذ السياسة النقدية مركزة على الاستهداف النقدي الكمي المرن بموجبها أصبح الهدف النهائي للسياسة النقدية هو استقرار الأسعار الذي يفهم منه زيادة محصورة في الأرقام القياسية لأسعار الاستهلاك، أما الهدف الوسيط فقد كان خلال فترة برنامج التعديل الهيكلي (1994-1998) هو صافي الأصول الداخلية لبنك الجزائر (القروض الداخلية + صافي القروض للدولة + القروض للاقتصاد) مع تثبيت لأهداف ربع سنوية، وابتداء من عامي 2001/2002 أصبح الهدف الوسيط هو النقد الأساسي M0. كما شهدت أدوات السياسة النقدية تحولا نحو الأدوات غير المباشرة مثل: معدل الاحتياطي الإجباري أخذ الأمانات 24 ساعة و لأجل، مزاد القروض عن طريق المناقصات، استرجاع السيولة عن طريق المناقصة في حين أن سياسة السوق المفتوحة لم يتم تطبيقها بسبب ضعف تطور سوق السندات الحكومية.¹² في عام 2009 تمت مراجعة وتكملة الإطار التنظيمي المتعلق بتدخلات بنك الجزائر لتنفيذ أهداف السياسة النقدية والتي أقرتها المادة 62 من الأمر 11/03، وهذا بعد الأزمة المالية العامة 2008 و التطورات الأخيرة التي عرفها مجال السياسات النقدية في العالم، حيث أصدر مجلس النقد والقرض التنظيم 02/09 المؤرخ في 26 ماي 2009 المتعلق بعمليات، أدوات وإجراءات السياسة النقدية. وخلال عام 2010 تم إصلاح الإطار القانوني للسياسة النقدية التي أصبحت تستهدف التضخم¹³ باعتباره الهدف الأساسي للسياسة النقدية حيث يقصد به التضخم استقرار الأسعار على المدى المتوسط أي معدل تضخم أقل من 3%. وعليه فإن الدور الجديد لبنك الجزائر أصبح يتمثل في صياغة سياسة نقدية لا تركز على منح القروض (الدور الكلاسيكي) وإنما استهداف التضخم عبر امتصاص فائض السيولة.¹⁴

المطلب الثاني: تطور نظام الصرف في الجزائر

عرف نظام إدارة سعر صرف الدينار الجزائري مرحلتين أساسيتين في تاريخ تطوره، تميزت المرحلة الأولى بتبني نظام الصرف الثابت وفي مرحلة ثانية تم التحول نظام الصرف المرن.

أولاً: مرحلة سعر الصرف الثابت (1964-1 أكتوبر 1994)

في هذه المرحلة تم ربط الدينار الجزائري على أساس سعر صرف ثابت مقابل الفرنك الفرنسي، وابتداء من عام 1974 تم التحول إلى الربط بسلة من العملات مكونة من أربع عشرة عملة كل منها لها معامل ترجيح في السلة، حيث يستحوذ الدولار الأمريكي فيها على أعلى ترجيح (40.15 بالمائة)، وذلك نظراً لكون مداخل النفط مقومة به من جهة ومن جهة أخرى لاستخدامه في سداد مدفوعات خدمات الدين الخارجي¹⁵. وقد استمر العمل بنظام الربط إلى سلة عملات إلى غاية 1 أكتوبر 1994 أين تم التحول بعدها إلى نظام صرف مرن يتمثل في التعويم الموجه للدينار.

ثانياً: مرحلة سعر الصرف المرن: التعويم الموجه للدينار (منذ أكتوبر 1994)

تخلت الجزائر بموجب تدابير برنامج التصحيح الهيكلي (1994-1998) المدعوم من قبل صندوق النقد الدولي عن نظام الصرف الثابت وتحولت ابتداء من أكتوبر 1994 نحو نظام الصرف المرن، فوفقاً للتصنيفات الرسمية لنظم سعر الصرف المنشورة في الإحصائيات المالية الدولية لصندوق النقد الدولي فان نظام الصرف الجديد الجزائر يصنف ضمن "ترتيبات أخرى للتعويم الموجه بدون مسار معلن سلفاً لسعر الصرف".

ولقد أصبح الهدف الرئيسي لسياسة سعر الصرف في الجزائر هو الحفاظ على استقرار قيمة سعر الصرف الحقيقي الفعال للدينار¹⁶. ولتحقيق هذا الهدف يتدخل بنك الجزائر في سوق الصرف الفوري لتعديل سعر الصرف الاسمي بما يسمح بالوصول إلى سعر الصرف الحقيقي المستهدف. وقبل إنشاء سوق الصرف مابين البنوك عام 1996، كان تطبيق التعويم الموجه للدينار يتم بواسطة جلسات "التثبيت" (أو مزاد العملة) اليومية التي كانت تتم مابين بنك الجزائر وممثلي البنوك التجارية، وقد دامت هذه الآلية لمدة خمس عشرة شهراً فقط بدءاً من أكتوبر 1994 و إلى غاية ديسمبر 1995، حيث اعتبرت بمثابة مرحلة انتقالية في التحول نحو سعر صرف يحدده قوى السوق أي العرض والطلب وذلك في ظل غياب سوق صرف بالمعنى الحقيقي¹⁷.

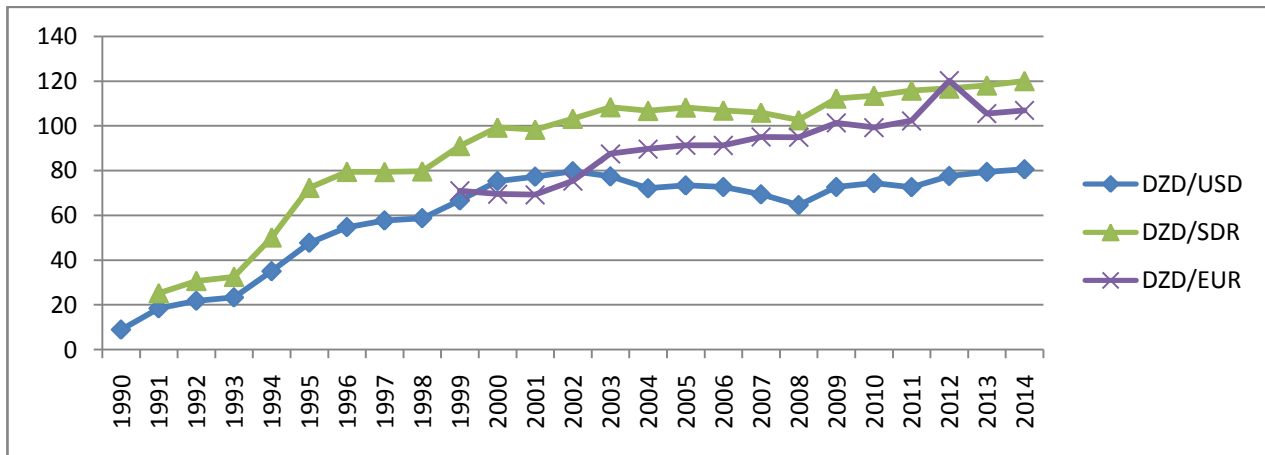
المبحث الثالث: فعالية السياسة النقدية في ظل التدهور الحاصل في قيمة الدينار الجزائري .

يتناول هذا المبحث استعراضا للتطورات الحاصلة في سعر صرف الدينار مقابل أهم العملات الدولية ولاسيما منذ قرار تعويمه في منتصف التسعينيات، ثم إبرازا لأسباب التدهور الحاصل في قيمة الدينار، وأخيرا تحليلا لمدى فعالية وانسجام الإطار الجديد للسياسة النقدية مع متطلبات الحفاظ على استقرار قيمة الدينار.

المطلب الأول. تطور أسعار صرف الدينار الجزائري مقابل أهم العملات الدولية

يعبر عن تغيرات سعر صرف عملة ما مقابل العملات الأخرى بمصطلحين وهما: التحسن *appréciation* أو التراجع *depreciation* وذلك إذا ارتفعت أو انخفضت القيمة على الترتيب¹⁸. والشكل الموالي يوضح تطور أسعار صرف الدينار الجزائري مقابل كل من : الدولار الأمريكي و اليورو إضافة إلى وحدة حقوق السحب الخاصة وهذا للفترة (1990-2014).

الشكل (01): تطور أسعار صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي و اليورو و حقوق السحب الخاصة (1990-2014)



المصدر: النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر (عدة أعداد)؛ وإحصائيات صندوق النقد الدولي.

من الشكل أعلاه ومن خلال تتبع مسار تطور أسعار صرف الدينار الجزائري يمكن الخروج بالملاحظات الآتية:

1. تطور سعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي

عرف مسار تطور سعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة (1990-2014) ثلاثة مراحل أساسية كمايلي:

- مرحلة التراجع المستمر والتي امتدت من 1990 إلى غاية 2002 حيث انخفض الدينار أمام الدولار بصفة مستمرة وبنسب متفاوتة، أشدها سجلت عامي 1991 و1994 حيث بلغت نسبة التراجع 112.05 بالمائة و50.21 بالمائة على الترتيب.

-مرحلة التحسن والتي ميزت عامي 2003 و2004 على التوالي حيث ارتفعت قيمة الدينار أمام الدولار بمقدار 2.89 بالمائة و6.86 بالمائة.

-مرحلة المسار المتذبذب وذلك خلال الفترة 2005-2014 حيث يرتفع الدينار أحيانا أمام الدولار وينخفض أحيانا أخرى. وقد شهد عام 2009 (الذي تميز بأزمة اقتصادية ومالية عالمية) أكبر تراجع في قيمة الدينار بنسبة 12.51 بالمائة حيث بلغ سعر الصرف 72.64 دج لكل دولار أمريكي.

2. تطور سعر صرف الدينار مقابل اليورو

لقد شهد عام 1999 ميلاد عملة جديدة هي "اليورو" والتي كانت من أهم ثمار التكامل الاقتصادي الأوروبي. وتحليل تطور سعر صرف الدينار مقابل هذه العملة بالاعتماد على معطيات الشكل أعلاه يلاحظ أنه عرف مسارا متذبذبا كان التراجع فيه أكثر من التحسن. فقد شهد عامي 2000 و2010 أكبر نسب التحسن في قيمة الدينار مقابل اليورو بما مقداره 2.17 و2.079 بالمائة على الترتيب، في حين عرف عام 2003 أعلى نسبة انخفاض في قيمة الدينار أمام اليورو بنسبة 16.09 بالمائة، حيث بلغ سعر الصرف 87.4722 دج لكل يورو. وقد استقر متوسط سعر الصرف الاسمي الدينار مقابل اليورو عام 2014 عند 106.90 دج لكل واحد يورو.

3. تطور سعر صرف الدينار مقابل وحدة حقوق السحب الخاصة

تتمتع سلة وحدة حقوق السحب الخاصة بقدر كبير من الاستقرار لا تتمتع به أي عملة أخرى ذلك كونها لا تتبع دولة محددة وبالتالي لا تتأثر بأدائها الاقتصادي ولا بوضع ميزانها التجاري، أضف إلى ذلك أن التقلبات بين العملات الأساسية المشكلة لها غالبا ما تكون متقابلة وبالتالي لا تنعكس في قيمة وحدة حقوق السحب الخاصة إلا في حدود الأوزان النسبية لهذه العملات في سلة الربط، كما أن هذه السلة تمنح وزناً شبه متساوٍ لكل من الدولار الأمريكي و اليورو، ما يدعم استقرار قيمتها¹⁹، وهو ما يجعل منها دليلا جيدا حول تطور قيمة أي عملة مقابلها. ومن الشكل أعلاه يلاحظ أن سعر صرف الدينار مقابل وحدة حقوق السحب الخاصة في تراجع مستمر أمامها حيث انتقل من 25.2748 دج عام 1991 لكل وحدة سحب خاصة ليصل عام 2014 إلى

120 دج، بمعنى أن الدينار الجزائري خسر مقابل هذه العملة المستقرة نسبيا خلال عشرينين ما مقداره 78.7 بالمائة من قيمته.

وبناء على ما تقدم يتضح أن الدينار الجزائري من بين العملات التي فقدت جزءا كبيرا من قيمتها الاسمية مقابل مختلف العملات الرئيسية، والسؤال المطروح الآن ماهي أهم الأسباب الأساسية وراء هذا الانخفاض.

المطلب الثاني: أسباب تدهور قيمة الدينار الجزائري

يرجع التدهور والانخفاض المستمر في قيمة الدينار إلى مجموعة من الأسباب نوجزها في مايلي:

أولا: عملية التخفيض الرسمي التي مست القيمة الخارجية للدينار في التسعينات: فخلال الفترة الممتدة بين أكتوبر 1991 ونهاية 1993 ارتفع سعر الصرف الحقيقي للدينار بحوالي 50 بالمائة (أنظر الجدول أدناه)، وذلك راجع بالأساس للصدمات غير المواتية (السالبة) لشروط التبادل التجاري والسياسات النقدية والمالية التوسعية، التي انعكست في ارتفاع معدل التضخم في الجزائر مقارنة بأهم الشركاء التجاريين للجزائر.

الجدول (01): التطور الربع السنوي لسعر الصرف الحقيقي الفعال للدينار (1994-1990) (2000=100)

الربع الأول	الربع الثاني	الربع الثالث	الربع الرابع	
1990	197.6	201.5	177.4	156.5
1991	114.0	113.9	117.7	97.2
1992	102.4	111.7	117.2	123.5
1993	130.6	134.8	138.2	143.9
1994	154.1	109.3	104.4	102.5

Source: International Financial Statistics, IMF

ولقد كان ينظر للاستقرار النسبي المسجل في سعر صرف الدينار قبل عشية التسعينيات على أنه لا يتناسب مع أساسيات الاقتصاد الوطني التي كانت معظمها في وضعية سيئة إضافة إلى قوة الصدمات الخارجية التي يتعرض لها البلد، مما جعل الاستمرار في نظام الصرف الثابت مكلفا خاصة ماتعلق بصعوبة المحافظة على القدرة التنافسية الخارجية مع وجود معدلات تضخم محلية مرتفعة أدت إلى تقييم مفرط في قيمة الدينار. وعليه تعرض الدينار الجزائري بموجب تدابير برنامج التصحيح الهيكلي للتخفيض على مرحلتين مابين أبريل وسبتمبر 1994، بلغ 70 بالمائة في المجموع، وقد كان الهدف من هذا التخفيض هو تصحيح الارتفاع في سعر الصرف الحقيقي (التقييم المفرط للدينار) وتقليص الفرق بن السعر الرسمي والموازي الذي تزايد بشكل حاد²⁰.

-ثانيا :استهداف السلطات النقدية لسعر الصرف الحقيقي للدينار بدلا من السعر الاسمي: فمنذ عام

1995 أصبح أهم هدف لسياسة الصرف في الجزائر هو توجيه سعر الصرف لحماية القدرة التنافسية على المدى المتوسط من خلال الحفاظ على استقرار قيمة سعر الصرف الحقيقي الفعال للدينار عبر تدخل بنك الجزائر في سوق الصرف الفوري لتعديل سعر الصرف الاسمي بما يسمح بالوصول إلى السعر الحقيقي المستهدف. وعليه ففي إطار هذا النظام الجديد للصرف أصبح بنك الجزائر لا يلتزم بأي هدف لسعر الصرف الاسمي ولكنه يهدف بتدبذباته فقط وهو مايفسر برأينا الانخفاض المتواصل في قيمته أمام باقي العملات الأجنبية الرئيسية.

-ثالثا :الزيادة المفرطة للواردات من السلع والخدمات: يعتبر النمو الهائل للواردات في الجزائر والتي ارتفعت من 857 221,9 مليون دينار جزائري عام 2000 لتبلغ عام 2013 ما مقداره 5051144.5مليون دينار جزائري (معدل ارتفاع قدره 589.24 بالمائة) عائقا أمام استقرار قيمة الدينار ذلك بسبب الطلب المتنامي على النقد الأجنبي لتسوية هذه المستوردات. فالدولة تقوم بإدخال العملة الصعبة إلى البلاد عن طريق مبيعات المحروقات فقط، بينما السوق هو من يقوم بإخراج تلك العملات إلى الخارج عبر تزايد الاستيراد ما أدى إلى عدم وجود توازن بين العرض والطلب ينعكس في انخفاض قيمة الدينار.

ومن وجهة نظرنا هنالك تفسيرين آخرين ممكن ين للانخفاض المستمر للدينار الجزائري مقابل كل من الدولار الأمريكي واليورو خلال السنوات الأخيرة كمايلي:

-بالنسبة للسماح بانخفاض قيمة الدينار مقابل اليورو ²¹:فهو بمثابة إجراء للحد من النمو المفرط في الواردات في ظل كون حوالي 65 بالمائة من واردات الجزائر متأتية من منطقة اليورو. حيث يؤدي انخفاض قيمة العملة إلى غلاء المستوردات وهو ما من شأنه أن يكبح الزيادة المفرطة فيها . وفي هذا السياق فقد أكد مصدر ببنك الجزائر لوكالة "رويترز" ²² إن البنك سمح لعملة البلاد الدينار في 17 أوت 2015 بالهبوط إلى مستوى قياسي جديد مقابل كل من اليورو(117.48دج لكل يورو) وكذلك مقابل الدولار (105.84 دج) وهذا سعيًا لخفض فاتورة الواردات المتضخمة بعد هبوط إيرادات النفط أكثر من النصف جراء انخفاض أسعار النفط الخام.

-بالنسبة للسماح بانخفاض قيمة الدينار مقابل الدولار الأمريكي : فذلك سعيًا لتضخيم حجم الحساب الجاري لميزان المدفوعات المقيّم بالدينار ،وهذا في ظل العلاقة العكسية بين سعر البترول والدولار (ارتفاع الأول يؤدي إلى انخفاض كبير في الثاني) والتي أثرت سلبيا على البلدان المصدرة للنفط في ضوء كون الدولار هو عملة تسعير النفط.وعليه فانخفاض الدينار مقابل الدولار يسمح للجزائر بتمويل ميزانيتها بأكبر قدر ممكن من

الإيرادات (عند تحويلها من الدولار إلى الدينار). و في هذا السياق فقد صنفت دراسة للاقتصادي "جوزيف غانيون"²³ الجزائر على أنها من بين الدول التي تتلاعب بسعر صرف عملتها الوطنية.

الخارجية الدينار

لقد كان سعر الصرف هو المثبت الاسمي للسياسة النقدية في الجزائر لعدة عقود من الزمن بالموازاة مع تطبيق النموذج التنموي الاشتراكي، إلا أن انتقال الاقتصاد الجزائري نحو اقتصاد السوق وما رافقه من تحول نحو نظام الصرف المرن قد تطلب إعادة رسم الإطار المناسب للسياسة النقدية واعتماد مثبتات اسمية بديلة لسعر الصرف بغية التكيف مع متطلبات هذه المرحلة الجديدة. وعليه فقد قام بنك الجزائر وفقا لتوجيهات برنامج التصحيح الهيكلي المدعوم من قبل صندوق النقد الدولي (1994-1998) بتبني أدوات السياسة النقدية المستندة إلى السوق، فضلا عن ذلك فقد شهد عام 2010 تقدما ملحوظا في مجال السياسة النقدية تميز بالتحول نحو إستراتيجية استهداف التضخم. والسؤال المطروح الآن هو مامدى فعالية وانسجام هذه الإصلاحات التي عرفها إطار السياسة النقدية في الجزائر مع متطلبات استقرار القيمة الخارجية للدينار التي مافتتت تتدهور من عام لآخر؟

وفقا لتقرير صادر عن المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي عام 2005 بعنوان "رؤية حول السياسة النقدية في الجزائر"²⁴ فإن التعويم الموجه للدينار قد ترتب عنه تقلبات سنوية في سعر الصرف الدينار وعدم استقرار قيمته الخارجية، وهو يتنافى صراحة مع أحكام قانون النقد والقرض (10/90) في هذا المجال التي تؤكد على ضرورة الحفاظ على استقرار سعر صرف الدينار، حيث نصت المادة 35 منه على مايلي²⁵: "...تمثل مهمة بنك الجزائر في ميادين النقد والقرض والصرف في توفير أفضل الشروط والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد..." فسر الصرف (بحسب المجلس) في انخفاض مستمر بالرغم من الأداء الاقتصادي الجيد المحقق لاسيما في العشرية الأخيرة. كما أن الأعوان الاقتصاديين ليس لديهم أدنى رؤية حول السلوك المستقبلي لسعر صرف الدينار ماعدا توقع انخفاضه المستمر، ودون تمكنهم من اتخاذ التدابير الضرورية للوقاية من مخاطر الصرف وذلك في ظل غياب أحد أهم آلياته وهو سوق الصرف الآجل.

بالإضافة إلى ماسبق فقد نتج عن هذا الانخفاض في سعر صرف الدينار مقابل مختلف العملات العالمية نشوء ظاهرة "التضخم المستورد" مثلما يعترف بذلك بنك الجزائر²⁶، فمنذ ظهور عملة اليورو شهد معدل التضخم في الجزائر ضغوطا نحو الارتفاع ناجمة عن ارتفاع تكلفة المستوردات في ظل كون الاتحاد الأوروبي هو الشريك الأساسي للجزائر في ما يخص وارداتها، والسبب في ذلك هو انخفاض قيمة الدينار أمام اليورو. وهو تؤكدته نتائج دراسة أخرى أعدها صندوق النقد الدولي²⁷ عام 2013 حول محددات التضخم في الجزائر، حيث خلصت إلى أن سعر الصرف لا يؤدي دوره بقوة في

مكافحة التضخم على اعتبار أنه أحد محدداته ، و عليه أوصت الدراسة السلطات بالعمل على استقرار سعر الصرف الاسمي بما يساعد على مواجهة التضخم المستورد.

ومن جانب آخر فان لانخفاض قيمة الدينار آثار سلبية على المديونية الخارجية ، فغالبا ما يؤدي تراجع قيمة الدينار أمام مختلف العملات الرئيسية ولاسيما الدولار و اليورو إلى ارتفاع قيمة المديونية الخارجية للجزائر و كذا خدمة الدين (أثر صرف سلبى)، مثلما أشارت لذلك العديد من التقارير السنوية لبنك الجزائر²⁸.

يحدث هذا في ظل ضعف فعالية السياسة النقدية في الجزائر ، ففي دراسة أخرى لصندوق النقد الدولي حول سبل تفعيل السياسة النقدية في الجزائر²⁹، فقد أشارت إلى عدم وضوح أهداف السياسة النقدية في الجزائر بسبب المزج بين استقرار الأسعار و النمو الاقتصادي ، كما أن عودة الضغوط التضخمية عام 2012 (حيث بلغ معدل التضخم 8.9 بالمائة بعدما كان 4.5 بالمائة عام 2011) قد أظهر حجم التحديات التي تواجه السياسة النقدية في البلد في ظل بيئة متميزة بفائض سيولة وتطور محدود للقطاع المالي. فالدراسة القياسية الممتدة من الربع الأول لعام 2001 إلى غاية الربع الثاني لعام 2013 أظهرت ضعف فاعلية قنوات انتقال السياسة النقدية وتأثيرها المحدود على الأهداف النهائية لبنك الجزائر المتمثلة في التضخم والنمو. وهو ما يستدعي ضرورة تعزيز بنك الجزائر لقدراته التحليلية والتنبؤية واستحداث أدوات ملائمة لمراقبة تحركات الأسعار وإرساء آليات لانتقال آثار التغيرات في السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي.

وبناء على التحليل السابق يتضح جليا أن استقرار سعر الصرف يساهم في حماية الاقتصاد الوطني من الآثار العكسية الناجمة عن التقلبات في أسعار صرف العملات العالمية ، وخاصة ظاهرة التضخم المستورد ، وانعكاساته الاجتماعية الوخيمة. وعليه تقع على السياسة النقدية لبنك الجزائر مسؤولية كبيرة في منع التدهور الحاصل في قيمة الدينار ، ولا يتحقق ذلك إلا من خلال صياغة إطار جديد للسياسة النقدية لا يستهدف معدل تضخم رسمي معين (الاستهداف الصارم)، ولكن من خلال إعطاء بنك الجزائر ولاية صريحة بتنفيذ "الاستهداف المرن للتضخم" الذي هو نظام يقوم بمقتضاه البنك المركزي باستهداف استقرار الأسعار كهدف نهائي معلن و طويل المدى للسياسة النقدية مع مراعاة الأهداف الأخرى ، وهي: توظيف العمالة، و تحقيق النمو، و تحقيق الاستقرار المالي. فلاستهداف المرن للتضخم يستهدف الحفاظ على استقرار الأسعار كهدف نهائي معلن و طويل المدى للسياسة النقدية، و في هذا السياق يمكن استخدام أداة سعر الصرف كهدف وسيط وصولا لتحقيق الهدف النهائي.

ولعل طرحنا بضرورة التخلي عن إطار استهداف معدل تضخم رسمي معين في الجزائر نابع من كونها لا تتوافر بعد على كامل المتطلبات التشغيلية الضرورية لنجاح هذه السياسة مثل :³⁰ (توفر البيانات الربع السنوية للناتج المحلي -وجود

مقياس دقيق وجيد للتضخم - إعداد نماذج لأغراض التنبؤ بمعدلات التضخم - قطاع مالي مستقر و متطور - استقرار الاقتصاد الكلي - قوة الوضع المالي ...)، وهذا في ظل ما خلصت إليه دراسة لصندوق النقد الدولي³¹ حول عدم وضوح أهداف السياسة النقدية في الجزائر بسبب المزج بين استقرار الأسعار و النمو الاقتصادي ، حيث أنه من الأنسب أن يكون الهدف الأساسي للسياسة النقدية هو تحقيق استقرار الأسعار فقط، إضافة هدف النمو قد يؤدي إلى التعارض بين أهداف السياسة النقدية والمعدلات المستهدفة مما قد يحد من النتائج المحققة لسياسة استهداف التضخم. ومن جهة أخرى فإن التخلي عن استهداف التضخم ليحل محله سعر الصرف كمثبت اسمي يكون بمثابة الإطار الطويل الأجل للسياسة النقدية يسمح بتوفير بعض المرونة (الغائبة في إستراتيجية استهداف التضخم) لتغيير الظروف النقدية المحلية لاسيما سياسة أسعار الفائدة والإرشادات الاحترازية الخاصة بالإقراض المصرفي ومتطلبات الاحتياطي الإجباري بما يزيد من فرص النمو والاستقرار الاقتصادي . فقد أظهر مسح لبنوك مركزية تعتمد معدلات تضخم مستهدفة أن الاقتصاديات سريعة النمو لديها معدلات تضخم مستهدفة أعلى وذات هامش أوسع ، و أن الاقتصاديات التي تنمو بمعدل يزيد عن نسبة 5 بالمائة تضع معدلات تضخم مستهدفة تزيد عن نسبة 3 بالمائة و هوامش مرونة بنسبة 2 بالمائة.³²

ويتطلب نجاح الإطار الجديد المقترح للسياسة النقدية وجود نظام صرف داعم له ، يرسخ استقرار القيمة الخارجية للدينار ، ومن الخيارات الممكنة في هذا الشأن الربط إلى "سلة من العملات" بدلا من "التعويم الموجه" المطبق حاليا. ولعل ما يبرر ضرورة الربط إلى سلة العملات هو نمط الإيرادات والمصروفات الخاص بالاقتصاد الجزائري الذي يتميز بارتباطه الشديد بعملتين رئيسيتين وهما : الدولار الأمريكي الذي هو عملة تقويم مداخيل الصادرات النفطية التي تشكل حوالي 98 بالمائة من إجمالي الصادرات، و عملة اليورو التي تعتبر عملة فورية حوالي 65 بالمائة من واردات الجزائر (التي مصدرها الاتحاد الأوروبي). فعند اعتماد سلة عملات كمرجع فإن تأثير التقلبات بين العملات المكونة لها لن تؤثر إلا في حدود الأوزان النسبية لهذه العملات في سلة الربط ، بما يسمح بعزل الاقتصاد عن الاضطرابات الناشئة عن التقلبات في الأسعار المتقاطعة بين العملات الرئيسية ، ومن ثم الحد من مشكلة الضغوط التضخمية المستوردة.

خاتمة وتوصيات

لقد أظهرت نتائج هذه الدراسة ضعف فعالية السياسة النقدية المنتهجة في الجزائر في ظل التحول نحو نظام الصرف المرن في الحفاظ على استقرار القيمة الخارجية للدينار ، وهذا في ظل الانخفاض المستمر لهذا الأخير مقابل مختلف العملات الدولية ، وهو ما يتنافى على ما ينص عليه قانون النقد والقرض (10/90) بوجوب التزام وحرص بنك الجزائر باستقرار

القيمة الداخلية والخارجية للدينار. وبناء عليه تبرز أهمية العمل على استقرار سعر صرف الدينار وضرورة تحمل بنك الجزائر مسؤولياته في هذا المجال باعتباره المسئول الأول عن تحقيق الاستقرار النقدي في البلاد. ومن هنا ارتأينا تقديم التوصيات الآتية التي من شأنه المساعدة في تحقيق هذا الهدف وهي :

1. زيادة تدخلات بنك الجزائر في سوق الصرف با استخدام احتياطاته من الصرف : فكما هو معلوم تشكل احتياطات الصرف غطاء العملة الوطنية واستقرارها، ومن ثم لابد من استخدامها في تحسين القيمة الخارجية الدينار الجزائري أمام باقي العملات الرئيسية لاسيما تلك المستخدمة في فورة الواردات .

2. التحكم في الزيادة المفرطة للواردات من السلع والخدمات: على الحكومة اتخاذ الإجراءات المناسبة لحمل المستثمرين على الاستثمار في الجزائر لتشجيع الإنتاج الوطني بدلا من إغراقها بالسلع الأجنبية و التقليل من اللجوء إلى الاستيراد الذي يؤدي إلى استنزاف احتياطات الصرف ويعوق استقرار القيمة الخارجية للدينار.

3. بناء سياسة نقدية بديلة لإستراتيجية الاستهداف الصارم للتضخم : من خلال إعطاء بنك الجزائر ولاية صريحة بتنفيذ "الاستهداف المرن للتضخم" الذي هو نظام يقوم بمقتضاه البنك المركزي باستهداف استقرار الأسعار كهدف نهائي معلن و طويل المدى للسياسة النقدية مع مراعاة الأهداف الأخرى ، وهي توظيف العمالة، و تحقيق النمو، و تحقيق الاستقرار المالي. وفي هذا السياق يمكن استخدام أداة سعر الصرف كهدف وسيط لتحقيق الهدف النهائي. كما يجب أن يدعمها نظام صرف يساعد في استقرار قيمة الدينار مثل الربط إلى سلة من العملات.

الهوامش والمراجع

¹ Bahmani-Oskooee Mohsen2003, Decline of the Iranian rial and and its macroeconomic consequences, Iranian Economic Review, Vol.8., No.8 . pp. 1-21.

² انظر المادة 55 من قانون النقد والقرض 10/90 لعام 1990، أو المادة 35 من الامر 11/03 المعدل والمعتم له الصادر عام 2003.

³ الاستقرار في سعر الصرف هو ثبات نسبي في قيمته، أي أن سعر الصرف يمكن ان يتحرك نحو الارتفاع أو الانخفاض إذا دعت الضرورة لذلك ولكن في حدود ضيقة جدا.

⁴ Al-Raisi A, Pattanaik S, « Pass-Through of Exchange Rate Changes to Domestic Prices in Oman », CBO Occasional Paper No.2005-1

⁵ Edward Sebastian, "Le mésalignement du taux de change dans les pays en développement", institut de FMI, (Washington : fond monétaire internationale, décembre 1992).p.11

⁶ أنظر استعراضا لمختلف هذه الدراسات في :

-Mohsen Bahmani-Oskooee, Magda Kandil, "Exchange Rate Fluctuations and Output in Oil Producing Countries: The Case of Iran", Emerging Markets Finance and Trade, Vol. 46 (2010), pp. 23-45.

⁷ أنظر مثلا :

Bahmani-Oskooee Mohsen2003, Decline of the Iranian rial and and its macroeconomic consequences, Op.Cit.

Bahmani-Oskooee Mohsen 1996, Source of Stagflation in an oil producing country : evidence from Iran. Journal of post keynesian economics, Vol. 18 (summer), pp. 609-620.

⁸ Agnès Bénassy-Quéré, Pierre-Olivier Gourinchas, Philippe Martin et Guillaume Plantin, L'euro dans la « guerre des monnaies », Les notes du conseil d'analyse économique, n° 11, janvier 2014, p. 2.

⁹ أنيش غوش، "إعادة العملات لوضعها الطبيعي"، مجلة التمويل والتنمية، يونيو 2008، ص. 41.

¹⁰ Benlhafsi, Abderrahmane. Banque centrale, système bancaire et circuits de financement dans les pays en développement : cas de l'Algérie, thèse de doctorat de troisième cycle non publiée, université Paris 2, France, (avril 1986), pp. 396-397.

¹¹ تستخدم ألفاظ أخرى للدلالة على نفس معنى المثلث الاسمي مثل: الركيزة الاسمية - المرساة الاسمية. ويقصد بها عادة ما يختاره صناع السياسة النقدية في أي بلد من إشارات مهمة لكبح جماح التضخم واحتواء الدوال المولدة للتوقعات التضخمية. وتتراوح هذه المثبتات بين: التثبيت إلى المعادن (الذهب أو الفضة) - التثبيت إلى عملة أجنبية قوية ومستقرة - عملة مشتركة في حالة الاتحاد نقدي - هدف نقدي (كالمجمعات النقدية) - سعر تعادل مستهدف لسعر الصرف - استهداف التضخم. وعلى العموم فإن النوعين الأكثر شيوعاً للمثبتات الاسمية هما: المثلث الاسمي المستند إلى الكمية والمثلث الاسمي المستند إلى السعر. فالأول يستهدف عرض النقد والثاني يستهدف سعر الصرف أو معدل الفائدة. (للاطلاع حول هذا الموضوع راجع:

Mark R. Stone and Ashok J. Bhundia, A New Taxonomy of Monetary Regimes. IMF Working Paper, /04/191, October 2004.

¹² محمد لكصاسي، "الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر"، صندوق النقد العربي، 2004، ص. 12-13.

¹³ ظهرت سياسة استهداف التضخم منذ الثمانينيات في بعض الدول الصناعية كاستراليا - كندا - نيوزيلندا ثم لاقت رواجاً منذ التسعينيات لدى عديد الاقتصاديات الناشئة مثل: شيلي - بولندا - التشيك. ويعرف استهداف التضخم على أنه إطار للسياسة النقدية تلتزم بموجبه السلطات النقدية بالوصول إلى معدل تضخم - عادة ما يحدد بمدى معين - خلال فترة زمنية. ويتميز استهداف التضخم بأنه النظام النقدي الذي لا يكون له هدف وسيط وإنما يتم استهداف معدل التضخم بشكل مباشر، حيث يفترض أن استقرار الأسعار هو الهدف الرئيسي للسياسة النقدية وأن سعر الصرف يجب أن يكون معوماً مع توفر المصادقية السياسية والفنية واستقلالية البنك المركزي. للاطلاع أكثر راجع: سكوت روجر، "استهداف التضخم يبلغ عامه العشرين"، مجلة التمويل والتنمية، مارس 2010، ص. 47.

¹⁴ محمد لكصاسي، "التطورات الاقتصادية والنقدية لعام 2010 وعناصر التوجه للسداسي الأول من سنة 2011"، مداخلة أمام نواب المجلس الشعبي الوطني يوم 16 أكتوبر 2011.

¹⁵ Fonds Monétaire International, 2006. Algérie: Questions choisies. Rapport du FMI, N° 05/52, p. 82.

¹⁶ يعبر سعر الصرف الحقيقي لعملة بلد ما عن قدرتها الشرائية لسلع البلد الأجنبي، فهو يعبر عن عدد الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية. وحسابه لا بد من ضرب سعر الصرف الاسمي في مستوى الأسعار الأجنبية مقسوماً على مستوى الأسعار المحلية. للاطلاع أكثر حول هذا الموضوع راجع: لويس أ. ف. كاتاو، "لماذا أسعار الصرف حقيقية"، مجلة التمويل والتنمية، سبتمبر 2007، ص. 47.

¹⁷ Benlhafsi A, 2001. "Extraversion économique et risque de change". revue sciences humaines, université, de Constantine, No. 16, décembre.

¹⁸ فمثلاً إذا كانت عدد الوحدات من العملة الأجنبية التي يجب شراؤها للحصول على وحدة من العملة الوطنية قد انتقلت من 1.0 إلى 1.5 فهذا معناه أن العملة الوطنية قد تحسنت بـ 50 بالمائة أي (1.0/1.0 - 1.5) 100 مقابل العملة الأجنبية، وأن هذه الأخيرة قد تراجعت ولكن ليس بنفس النسبة. فلحساب معدل تدهور العملة الأجنبية لابد من حساب قيمة وحدة واحدة منها بالعملة الوطنية قبل وبعد التغيرات التي عرفها سعر الصرف، حيث انتقلت من 1.0 إلى 0.67 وحدة من العملة الوطنية ويكون معدل التراجع هو (1.0/1.0 - 0.67) 100 أي - (33) بالمائة.

¹⁹ مصرف سوريا المركزي، دراسة حول ربط الليرة السورية إلى وحدة حقوق السحب الخاص، 2008، ص. 7.

²⁰ Fonds Monétaire International, 2006 Op.Cit., pp.82-83.

²¹ وفي هذا السياق عرف الدينار في عام 2012 ولاسيما بين شهري (جويلية - أكتوبر) انخفاضا في قيمته مقابل اليورو بلغت 10 بالمائة ، حيث انتقل سعر الصرف من 102.08 دج لكل يورو (12 جويلية 2012) ليلبلغ 112.32 دج (28 أكتوبر 2012). وفي 17 أوت 2015 تراجع الدينار أكثر أمام اليورو ببلوغه سعر قياسي جديد هو 117.48 دج لكل يورو .

²² وكالة رويترز، الدينار الجزائري ينزل لمستوى قياسي وسط جهود لكبح الواردات ، الاثنين 17 أوت 2015. متاح على الموقع :

www.ara.reuters.com

²³ Joseph E. Gagnon, Combating Widespread Currency Manipulation, Policy Brief, 12 - 19, Peterson Institute for International Economics, , July 2012.

²⁴ Conseil national économique et social , “Regards sur la politique monétaire en Algérie”, 26^{ème} session plénière, 2005, pp.105-106.

²⁵ الأمر 11-03 المتعلق بالنقد والقروض ، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية ، العدد 52 ، 27 غشت سنة 2003 ص.7.

²⁶ Rapport 2007 de Banque d’Algérie, “Evolution économiques et monétaires en Algérie”, 2008, p.55.

²⁷ S. Ben Naceur, UNDERSTANDING INFLATION IN ALGERIA, Algeria: Selected Issues Paper, IMF Country Report No. 13/48, February 2013.

²⁸ أنظر على سبيل المثال : التقرير السنوي لعام 2005، ص.69- تقرير 2007 ص.78- تقرير 2008 ص.76- تقرير 2009 ، ص.83، تقرير 2010 ، ص.52، تقرير 2011 ، ص.52.

²⁹ Amina lahreche, "Enhancing the effectiveness of monetary policy in Algeria" , IMF Country Report No. 14/34, February 2014, pp.3-25.

³⁰ للاطلاع بشكل على هذه المتطلبات التشغيلية لنجاح سياسة استهداف التضخم راجع : المعهد المصري المصري، استهداف التضخم، مجلة لينك (سلسلة حلقات نقاشية)، العدد السابع، 2003.

³¹ Amina lahreche, Op.Cit, p. 25.

³² محمد الجاسر، "أثر الدورات الاقتصادية على السياستين المالية والنقدية في المملكة"، جمعية الاقتصاد السعودية ، ص.7. متاح على الموقع الإلكتروني الآتي:

<http://faculty.ksu.edu.sa/alkhathlan/Documents/Presentation%20of%20Dr.%20Aljaser.pdf>