

جامعة " حسيبة بن بوعلي " الشلف

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

مخبر الأنظمة المالية والمصرفية والسياسات الاقتصادية الكلية

في ظل التحولات العالمية

ينظم الملتقى العلمي الدولي العاشر حول:

فعالية السياسة النقدية في الدول النامية

تجارب الماضي و تحديات المستقبل

يومي: 17 و 18 نوفمبر 2015

محور المداخلة: المحور الرابع

عنوان المداخلة:

تقييم فعالية السياسة النقدية لبنك الجزائر في الحد من التضخم

خلال الفترة 2000-2013

من إعداد الباحثين:

د. تقوروت محمد أستاذ محاضر بكلية العلوم
الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير - جامعة الشلف.

البريد الإلكتروني:

tagmoh2@yahoo.fr

رقم الهاتف و الفاكس:

06 64 85 18 89

027 72 19 77

د. طيبة عبد العزيز أستاذ محاضر بكلية العلوم الاقتصادية
والتجارية وعلوم التسيير - جامعة الشلف.

البريد الإلكتروني:

dr.taiba@yahoo.fr

رقم الهاتف و الفاكس:

06 61 42 45 51

027 72 19 77

مقدمة

أدى التراكم المستمر في احتياطات الصرف الأجنبي في الجزائر خلال الفترة 2000-2011 إلى زيادة الأصول الأجنبية الصافية لبنك الجزائر التي أصبحت تساهم بشكل كبير في التوسع النقدي، نتج عنه ارتفاع معدلات التضخم خلال هذه الفترة.

واستدعى هذا الوضع من بنك الجزائر تنفيذ سياسة نقدية تساهم في الحد من فائض السيولة و تحافظ على استقرار الأسعار من خلال تدخله في السوق النقدية و خارجها بعدة أدوات نقدية، لذا يمكننا طرح السؤال التالي: إلى أي مدى استطاع بنك الجزائر تحقيق أفضل أداء لسياسته النقدية في الحد من التضخم خلال الفترة 2000-2013؟

تهدف هذه المداخلة إلى تقييم مدى فعالية أهداف و أدوات السياسة النقدية لبنك الجزائر في الحد من التضخم، إذ يمكن الإجابة على السؤال المطروح من خلال معالجة المحاور التالية:

أولاً: تحليل تطور ظاهرة التضخم في الجزائر و أسبابها.

ثانياً: تقييم أهداف السياسة النقدية لبنك الجزائر.

ثالثاً: فعالية أدوات بنك الجزائر في الحد من التضخم.

أولاً: تحليل تطور ظاهرة التضخم في الجزائر و أسبابها.

لقد تزامنت الزيادة في حجم احتياطات الصرف الأجنبي في الجزائر مع ظهور بواذر تضخمية خلال الفترة 2000-2013، بعد أن سجل معدل التضخم في بداية هذه الفترة أدنى مستوى له، وساهم تراكم هذه الاحتياطات في زيادة صافي الأصول الأجنبية و في ارتفاع حجم الواردات ، مما أدى إلى انتقال التضخم المستورد من الدول الموردة للجزائر خلال هذه الفترة.

لقد ترك برنامج الإصلاح الاقتصادي (1994-1998) مع مؤسسات النقد الدولية في الجزائر آثار إيجابية على التضخم (يقاس عادة بمؤشر أسعار الاستهلاك) في المدى المتوسط والطويل، فبدأت معدلات التضخم تعرف انخفاضاً مستمراً ابتداءً من سنة 1995 إلى غاية

سنة 2000، فبلغ معدله عند نهاية البرنامج 5%، و تزامن هذا النجاح في تخفيض معدلات التضخم مع سياسة تحرير الأسعار خاصة مع نهاية سنة 1997 أين أصبحت معظم الأسعار حرة، و ألغي الدعم العام على السلع الاستهلاكية و الطاقة باستثناء عدد قليل منها¹.

لقد عرفت سنة 2000 أدنى مستوى لمعدل التضخم في الجزائر بعد تحرير الأسعار ، إذ بلغ 0,3%، و يرجع سبب انخفاض معدلات التضخم قبل سنة 2000 إلى تطبيق سياسة نقدية انكماشية في إطار تطبيق برامج الإصلاح الاقتصادي نتيجة للإجراءات المتخذة في هذا البرنامج كتحرير الأسعار، و رفع أسعار الفائدة، و تقليص نمو الكتلة النقدية و التخلي عن الإصدار النقدي في تمويل العجز الموازي.

وفي المقابل، تعد الفترة 2001-2013 مغايرة تماما في تطور معدلات التضخم مقارنة بالفترة السابقة، فاستمرت المعدلات في الارتفاع ، فبلغت أقصاها في سنة 2012 بمعدل 8,89% و 5,7% في سنة 2009، و يفسر هذا الارتفاع بزيادة قوية في نمو الكتلة النقدية المعبر عنها بالمجموع النقدي M_2 الذي نمى بمعدل 22,2% في سنة 2001² و 19,9% و 10,9% في سنتي 2011 و 2012³ بسبب زيادة صافي الأصول الأجنبية الناجم عن تحسن أسعار البترول، وتزامنت هذه الفترة مع تطبيق سياسة مالية توسعية من خلال

¹ - أدى انخفاض معدل التضخم في الجزائر إلى تحقيق معدلات فائدة حقيقية موجبة ابتداء من سنة 1997 مما سمح بتعبئة المدخرات المالية لتمويل الاستثمار و بالتالي تحقيق معدلات نمو مقبولة، أنظر: بلعوز بن علي و طيبة عبد العزيز، السياسة النقدية و استهداف التضخم خلال الفترة 1990-2006، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 41، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، القاهرة، 2008، ص 39.

² - بلغ معدل نمو المجموع النقدي M_2 خلال الفترة 2001-2013 - باستثناء سنة 2009 التي حقق فيها المجموع نمو ب 3,1% - في المتوسط 15,6%.

³ - في دراسة أجراها بنك الجزائر حول محددات التضخم لسنة 2001 اعتبر فيها أن الكتلة النقدية المعبر عنها بالمجموع النقدي M_2 تساهم بشكل كبير في التضخم بحيث فسر هذا العامل 63% من التضخم، أنظر: بنك الجزائر، التقرير السنوي 2011: التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر، أكتوبر 2012، ص 47.

تنفيذ ثلاثة برامج تنموية لدعم الإنعاش و النمو الاقتصادي 2001-2014 أثرت بشكل واضح في زيادة الطلب الكليو بالتالي في التضخم، كما ساهمت كذلك الزيادة المعتبرة في الأجور في تضخم الأسعار من خلال الزيادة المعتبرة في الطلب الكلي في ظروف تميزت بارتفاع تكاليف الانتاج و ضعف في الإنتاجية من جانب العرض الكلي، فبعدها كانت الأجور مجمدة قبل سنة 2001، انتقل الأجر الوطني الأ دنى المضمون في هذه السنة من 8000 دينار إلى 18000 دينار في بداية سنة 2012⁴.

إن الارتفاع في معدل التضخم ابتداء من سنة 2001⁵ يعود كذلك بالأساس إلى ارتفاع أسعار المواد الغذائية التي تشكل نسبة كبيرة في تشكيلة مؤشر الاسعار، وأن الاسعار العالمية لهذه المواد قد ارتفعت بشكل ملحوظ في هذه الفترة، ناهيك عن زيادة مرونة الاستيراد المرتفع للطلب على سلع الاستهلاك و انتقال التضخم المستورد من الشركاء التجاريين الأساسيين الموردين للجزائر⁶.

لقد استطاعت الجزائر معالجة الأسباب النقدية المنشئة للتضخم إلى حد كبير بتطبيقها سياسات اقتصادية تقشفية خاصة السياسة النقدية الانكماشية في إطار برامج الإصلاح الاقتصادي من خلال تقليص الطلب الكلي، إلا أن معدلات التضخم بدأت تشهد ارتفاعا خلال الفترة 2001-2013 مما قد يعيق النمو الاقتصادي، و بما أن أسباب

⁴ - طيبة عبد العزيز، فعالية بنك الجزائر في تعقيم تراكم احتياطات الصرف الأجنبي خلال الفترة 2000-2011، مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية و الانسانية ، العدد الثاني عشر، جوان 2014، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف ، ص 28.

⁵ - لقد سجل معدل التضخم بعد سنة 2001 انخفاضا بأكثر من نقطتين ونصف في سنة 2002، ثم ارتفع إلى 3,6% في سنة 2004، وهي نسبة معتبرة مقارنة بسنة 2000، ويرجع سبب انخفاض معدل التضخم سنة 2002 - رغم زيادة معدل نمو الكتلة النقدية المعبر عنها بالمجموع النقدي M_2 بنسبة 17,4%- إلى زيادة معدل نمو الدخل في القطاع الفلاحي إلى جانب تخفيض الرسوم الجمركية.

⁶ - أشارت نفس الدراسة التي أجراها بنك الجزائر حول محددات التضخم إلى أن التضخم المستورد المقاس بتغير مؤشر أسعار المواد ذات المحتوى المستورد القوي المكشوفة من سعر الصرف الفعلي الإسمي يساهم بنسبة 21% في التضخم، أنظر: بنك الجزائر، التقرير السنوي 2011: التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر، مرجع سبق ذكره، ص 46-47.

التضخم في الجزائر متعددة من أسباب نقدية، مؤسسية و هيكلية، فالتحكم في الأسباب النقدية المنشئة للتضخم أمر مطلوب لكنه غير كاف لتحقيق استقرار دائم في الأسعار، ما لم يتم القضاء على الأسباب الأخرى التي تبقى تمثل تهديدا للاستقرار النقدي⁷.

و على الرغم من التدابير المتخذة ابتداء من سنة 2011 لاحتواء الزيادة الكبيرة في أسعار التجزئة للمنتجات الفلاحية المستوردة للحفاظ على القدرة الشرائية للمستهلكين و المتمثلة في تخفيضات و إعفاءات استثنائية للحقوق الجمركية و الرسم على القيمة المضافة المطبقة على هذه المنتجات⁸، تبقى هذه التدابير غير كافية و محدودة في التأثير على أسعار التكلفة و بالتالي على الإنتاج و التوزيع، لذا يتطلب إحداث إصلاحات مؤسسية حقيقية من شأنها القضاء على الاحتكارات و أخرى هيكلية على مستوى الجهاز الإنتاجي تساهم في خلق سلعو خدمات تسمح للعرض الكلي من مواجهة الطلب الكلي المتزايد⁹.

إن ارتباط أداء الاقتصاد الجزائري بالأوضاع الاقتصادية الدولية خاصة على مستوى الأسواق الدولية للنفط و أسواق الصرف الأجنبي ترك آثار سلبية على معدلات التضخم خلال فترة الدراسة، فيتطلب من بنك الجزائر تنفيذ سياسة نقدية تكون فعالة في تحقيق الاستقرار في الأسعار.

⁷ - بلعزوز بن علي و طيبة عبد العزيز، السياسة النقدية و استهداف التضخم خلال الفترة 1990-2006، مرجع سبق ذكره، ص 39.

⁸ - بنك الجزائر، التقرير السنوي 2011: التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر، مرجع سبق ذكره، ص 46-47.

⁹ - طيبة عبد العزيز، فعالية بنك الجزائر في تعقيم تراكم احتياطات الصرف الأجنبي خلال الفترة 2000-2011، مرجع سبق ذكره، ص 28.

الجدول رقم (01): تطور مؤشر أسعار الاستهلاك في الجزائر.

2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	
626,1	610,6	600,8	580,1	565,5	557,6	535,0	مؤشر أسعار الاستهلاك
2,5	1,6	3,6	2,6	1,4	4,2	0,3	معدل نمو المؤشر(%)
9,55	2,09	2,21	2,26	3,70	8,53	5,90	معامل الاستقرار النقدي ²

2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007 ¹	
160,1	150,0	142,4	136,2	131,1	124,0	118,2	مؤشر أسعار الاستهلاك
3,26	8,89	4,5	3,9	5,7	4,9	3,7	معدل نمو المؤشر(%)
3	3,3	7,65	4,09	1,29	6,66	7,16	معامل الاستقرار النقدي ²

1: ابتداء من 2007 أصبحت سنة الأساس (2001=100) بدلا من (1989=100) في حساب مؤشر أسعار الاستهلاك لمدينة الجزائر.

2: يعبر عنه بنسبة معدل نمو الكتلة النقدية إلى معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في تلك السنة.

المصدر: من إعداد الباحثين بناء على معطيات المصادر التالية:

- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013: التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر، الجزائر، 2014، ص ص 215-223.

-IMF.Algeria: Statistical Appendix, Report N°:06/102,op-cit, pp3-25.

-IMF.Algeria: Statistical Appendix, Report N°:11/40, op -cit, pp3-25.

-IMF.Algeria: Statistical Appendix, Report N°:13/49 , Washington DC, February 2013,p p4-18.

ثانيا: تقييم أهداف السياسة النقدية لبنك الجزائر.

لقد حمل الأمر الرئاسي 10-04 المعدل و المتمم للأمر 03-11 المتعلق بالنقد

والقرض- أجريت خلال فترة الدراسة عدة تعديلات على قانون 90-10 المتعلق بالنقد

والقرض بأوامر رئاسية آخرها الأمر 10-04- في مواده المعدلة تطورا جديدا في الأهداف

النهائية للسياسة النقدية و في توجهاتها المستقبلية.

1- الأمر 10-04 و الأهداف النهائية للسياسة النقدية في الجزائر.

حددت المادة 35 من الأمر 10-03 المتعلق بالنقد و القرض الأهداف النهائية

للسياسة النقدية بحيث أبقى هذا الأمر على نفس مهمة بنك الجزائر التي نصت عليها

المادة 55 من القانون 90-10 المتعلق بالنقد و القرض، وتعدد هذه الأهداف حسب

نفس المادة لتشمل هدف تحقيق معدل نمو اقتصادي منتظم في المقام الأول إلى جانب تحقيق التشغيل الكامل، أما هدف استقرار الأسعار و الحفاظ على استقرار العملة خارجيا جعلنا في المقام الثاني،

لقد تميزت الأهداف النهائية للسياسة النقدية حسب هذه المادة بالتعدد و التضارب بين هذه الأهداف، كهدف النمو الاقتصادي و التشغيل مع استقرار الأسعار، و عدم إعطاء الأولوية لهدف استقرار الأسعار كهدف أساسي للسياسة النقدية¹⁰.

و في المقابل، أولى الأمر 04-10 أهمية كبيرة لاستقرار الأسعار باعتباره هدفا من أهداف السياسة النقدية بحيث أعطى لهذا الهدف الأولوية ،لكنه أبقى على الأهداف الأخرى دون تغيير، و بالرغم من هذا التطور النوعي و الإيجابي الملاحظ على أهداف السياسة النقدية، إلا أنه يتطلب أن يكون هدف استقرار الأسعار هدفا وحيدا للسياسة النقدية لبنك الجزائر خاصة في ظل توجهه نحو استهداف التضخم¹¹.

والمفروض أن يكون تحقيق الاستقرار في الأسعار هو الهدف الأساسي للسياسة النقدية ابتداء من سنة 1990 خاصة خلال الفترة 2000-2013 التي طبقت فيها السلطة النقدية سياسة نقدية توسعية عرفت ارتفاعا ملحوظا في معدلات التضخم و تذبذب في معدلات النمو الاقتصادي، لذا يجب أن يبقى استقرار الأسعار الهدف الأساسي للسياسة النقدية لأنه في ظل انعدام الاستقرار في الأسعار لا يمكن الحديث عن نمو سريع للاقتصاد.

إذا تساءلنا عن مدى فعالية بنك الجزائر في تحقيق الأهداف النهائية - على الأقل هدف استقرار الأسعار- لسياسته النقدية التي حددتها المادة 35 من الأمر 03-11 أو الأمر 04-10، و انطلاقا من التحليل السابق حول تطور معدلات التضخم، فإن الارتفاع

¹⁰ - بلعزوز بن علي و طيبة عبد العزيز، السياسة النقدية و استهداف التضخم خلال الفترة 1990-2006، مرجع سبق ذكره، ص 33.

¹¹ - طيبة عبد العزيز، فعالية بنك الجزائر في تعقيم تراكم احتياطات الصرف الأجنبي خلال الفترة 2000-2011، مرجع سبق ذكره، ص 29.

الملحوظ لتطور الأسعار يجعل السياسة النقدية غير فعالة في تحقيق هدف استقرار الأسعار خلال الفترة 2000-2013.

إذا كانت السياسة النقدية فعالة عندما يكون هدف استقرار الأسعار الهدف الوحيد لها، فإن تمكين بنك الجزائر من تحقيق هدف واحد (هدف استقرار الأسعار) من شأنه أن يزيد من فعالية سياسته النقدية خاصة إذا كان الاقتصاد الوطني لا يزال يمر بمرحلة انتقالية. إن عدم وضوح و استقرار العلاقة بين نمو المجمعين النقديين M_1 و M_2 ومعدل التضخم يوحي بأنهما لا يعبران عن الهدف الوسيط الملائم للسياسة النقدية لتفسير تغير مستوى الأسعار، لذا اعتبر بنك الجزائر ابتداء من سنة 2001 القاعدة النقدية هدف وسيط للسياسة النقدية¹² باعتبار أن صافي الأصول الأجنبية أصبح يلعب الدور الرئيسي في توسيع السيولة في الاقتصاد الوطني بحيث تجاوز صافي الأصول الأجنبية المجموع M_1 ابتداء من سنة 2001 و المجموع M_2 ابتداء من سنة 2005.

إن التحديد الدقيق لمهمة بنك الجزائر المتمثلة في استقرار الأسعار فقط يعطي فعالية أكبر لسياسته النقدية، وهو ما لم يدرج في قانون النقد و القرض 90-10 و الأوامر المعدلة له حتى نضمن فعالية أكبر للسياسة النقدية خاصة في ظل التوجه نحو استهداف التضخم.

2- التوجه نحو سياسة استهداف التضخم.

تمثل الفترة 2001-2013 مرحلة معاكسة في توجه السياسة النقدية مقارنة بالفترة ال تي سبقها، فقد تبنى بنك الجزائر سياسة نقدية انكماشية صارمة خلال الفترة 1994-2000 خاصة في فترة اعتماد برنامج للإصلاح الاقتصادي الذي يهدف إلى تقليص نمو الكتلة النقدية في حدود 14%¹³، بينما اعتمدت السلطة النقدية في الفترة 2001-2013 سياسة

¹² - بنك الجزائر، التطورات الاقتصادية و النقدية في الجزائر سنة 2003، 2004، ص 24.

¹³ - بلعزوز بن علي و طيبة عبد العزيز، السياسة النقدية و استهداف التضخم خلال الفترة 1990-2006، مرجع

سبق ذكره، ص 31.

نقدية توسعية تزامنت مع تطبيق برامج دعم الانعاش و النمو الاقتصادي، تهدف هذه السياسة لتحقيق معدلات نمو اقتصادي معتبرة في حدود مقبولة من التضخم. لقد ساعدت عدة عوامل على تطور الوضعية النقدية نحو التوسع من بينها تحسن أسعار البترول، تحقيق استقرار في التوازنات الاقتصادية الكلية، تراكم كبير في احتياطات الصرف الأجنبي، تحسن في صافي الأصول الأجنبية و الزيادة المعتبرة في حجم القروض على الاقتصاد إلى جانب التوسع الكبير للنفقات الجارية في الميزانية الحكومية. يمكن أن نميز بين توجهين مختلفين للسياسة النقدية التوسعية خلال الفترة 2001-2011، يمتد التوجه الأول من 2001 إلى 2005 حيث حاولت السلطة النقدية اتباع بديل نقدي يتمثل في سياسة التكيف و التوسع، يهدف إلى بلوغ مستوى مقبول من النمو الاقتصادي و التشغيل وفق معدل تضخم متوقع يسمح بإحداث توسع نقدي لبلوغ هذا المستوى من التضخم في الفترة التالية¹⁴، و يدل على هذا التوجه تراجع نمو المجمع النقدي M_2 من 22,2% سنة 2001 إلى 15,6% سنة 2003 ثم إلى 10,7% سنة 2005¹⁵.

أما التوجه الثاني، تميز باتباع سياسة للتوسع الصريح خلال الفترة 2006-2011 باستثناء سنة 2009- بلغ معدل نمو المجمع النقدي M_2 خلال هذه الفترة في المتوسط 18,3%- قصد تحقيق معدلات نمو اقتصادي مرتفعة، حيث تزامن هذا التوجه مع تطبيق برنامج دعم النمو الاقتصادي. و بدأ بنك الجزائر في التخلي عن هذه السياسة في سنتي 2012 و 2013 حيث قلص معدل نمو M_2 الذي بلغ 8,4% في سنة 2013¹⁶.

¹⁴ - بلعوز بن علي و طيبة عبد العزيز، السياسة النقدية و استهداف التضخم خلال الفترة 1990-2006، مرجع سبق ذكره، ص 33.

¹⁵ - IMF.Algeria: Statistical Appendix, Report N°:06/102,op-cit, p25.

¹⁶ - بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013: التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر، مرجع سبق ذكره، ص 223.

لقد سبق توجه بنك الجزائر نحو استهداف التضخم وضع إطار تنظيمي يتضمن وسائل السياسة النقدية في سنة 2009، وهذا تماشيا مع التطورات التي حدثت على المستوى العالمي في مجال السياسة النقدية عقب أزمة الرهن العقاري سنة 2008، وعليه أصدرت السلطة النقدية النظام 09-02 المتعلق بعمليات السياسة النقدية ووسائلها وإجراءاتها، و قد حدد هذا النظام عمليات السياسة النقدية التي يقوم بها بنك الجزائر في السوق النقدية وخارجها¹⁷.

لقد تعزز هذا الإطار العملياتي للسياسة النقدية بالأمر 10-04 المعدل و المتمم للأمر 03-11 المتعلق بالنقد و القرض، و اعتبر استقرار الأسعار هدفاً نهائي للسياسة النقدية و له الأولوية بحيث يتطلب تحقيقه توفير كل الوسائل الملائمة لذلك، فقام بنك الجزائر بإعداد نموذج للتنبؤ بالتضخم على المدى القصير¹⁸، فضلاً عن تحديده للأهداف الوسيطة من المجمعات النقدية ومجمعات القروض و القنوات التي يمر بها الأثر النقدي إلى الدائرة الحقيقية كقناة الإقراض البنكي¹⁹.

واعتبر بنك الجزائر أن سنة 2011 هي أول سنة لإدارة سياساته النقدية بسياسة استهداف التضخم، حدد في بداية هذه السنة هدف التضخم عند 4% و معدلات نمو كل من المجموع النقدي M₂ و القروض على الاقتصاد تتراوح بين 13-14% و 16,5-17,5% على الترتيب، كما يتعين عليه تقليص أي فارق بين تنبؤات التضخم على المدى القصير و الهدف المسطر، و ذلك بتعديل الإدارة العملية لسياسته النقدية²⁰.

¹⁷ - لتفاصيل أكثر عن هذه العمليات، أنظر: بنك الجزائر، التقرير السنوي 2011: التطور الاقتصادي و النقدي

للجزائر، مرجع سبق ذكره، ص 154.

¹⁸ - نفس المرجع، ص 155.

¹⁹ - طيبة عبد العزيز، فعالية بنك الجزائر في تعقيم تراكم احتياطات الصرف الأجنبي خلال الفترة 2000-2011، مرجع سبق ذكره، ص 30.

لا يعتبر هذا التوجه في الحقيقة استهدافا للتضخم²¹ بقدر ما يمكن اعتباره مدخل تجريبي للتنبؤ بمعدلات التضخم في ظروف تتميز بتغيرات اقتصادية دولية لها تأثير بالغ على أداء الاقتصاد الوطني (مثل التضخم المستورد)، إلى جانب وجود فائض سيولة كبير ظهر ابتداء من سنة 2002 مع وجود توسع نقدي قوي مصدره الأساسي زيادة صافي الأصول الأجنبية، ناهيك عن زيادة الإنفاق الحكومي الذي تزامن مع تطبيق برنامجي دعم الإنعاش و النمو الاقتصادي، دفعت هذه العوامل مجتمعة بنك الجزائر إلى محاولة التنبؤ بمعدلات التضخم و الأهداف الوسيطة في الأجل القصير، و اقترح أدوات السياسة النقدية التي تضمن تحقيق أهدافه²².

²¹ _ لم يلتزم بنك الجزائر بمعظم الشروط العامة التي يجب أن يستوفيها أي بنك مركزي حتى يمكن القول أنه يستهدف التضخم ناهيك عن تحقيق الشروط الأولية، أنظر: بلعوز بن علي و طيبة عبد العزيز، السياسة النقدية و استهداف التضخم خلال الفترة 1990-2006، مرجع سبق ذكره، ص 43-50.

²² _ طيبة عبد العزيز، فعالية بنك الجزائر في تعقيم تراكم احتياطات الصرف الأجنبي خلال الفترة 2000-2011، مرجع سبق ذكره، ص 30.

الجدول رقم(02): تطور وضعية المسح النقدي في الجزائر. الوحدة: مليار دج

بنود المسح النقدي	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
صافي الأموال الأجنبية	775.9	1310.8	1755.7	2342.7	3119.2	4179.4	5589.7
صافي الأموال المحلية	1249.3	1164.5	1150.1	1015.2	618.7	37.7-	921.0-
الائتمان المحلي	1671.1	1647.8	1845.5	1803.6	1514.4	833.8	31.4
صافي الائتمان للحكومة	677.4	569.7	578.7	423.4	20.6-	944.5-	1649.6-
الائتمان للإقتصاد	993.7	1878.1	1266.8	1380.2	1535	1778.3	1680.9
بنود أخرى (صافي)	372.1-	446.1-	622.6-	686.8-	895.7-	796.4-	952.4-
النقود و شبه النقود ₂ M	2025.2	2475.2	2905.8	3357.9	3737.9	4142.4	4668.6
النقود ₁ M	1048.1	1238.5	1416.3	1630.4	2160.5	2417.4	2801.2
أشباه النقود	977.0	1236.7	1489.5	1727.5	1577.4	1724.9	18.67.5

بنود المسح النقدي	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
صافي الأموال الأجنبية	7415.5	10246.9	10886.0	11871	13795	14490	15225.2
صافي الأموال المحلية	1420.9-	3291.0-	3707.3-	3591-	3866-	3924.8-	3283.6-
الائتمان المحلي	12.1	1011.8-	396.8-	544-	659-	953.6	1920.9
صافي الائتمان للحكومة	2193.1-	3627.3-	3483.3-	3892-	4458-	3334-	3235.4-
الائتمان للإقتصاد	2205.2	2615.5	3086.5	3348	3800	4287.6	5156.3
بنود أخرى (صافي)	1389.4-	2251.5-	3287.2-	3047-	3207-	4850.2-	5175.7-
النقود و شبه النقود ₂ M	5994.6	6955.9	7173.1	8281	9929	11015.1	11941.5
النقود ₁ M	4233.6	4964.9	4944.2	5756	7142	7681.5	8249.8
أشباه النقود	1761.0	1991.0	2228.9	2524	2789	3333.6	3691.7

المصدر: من إعداد الباحث بناء على معطيات المصادر التالية:

- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013: التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر، مرجع سبق ذكره ،ص 223.

-IMF.Algeria: Statistical Appendix, ReportN°:06/102, Washington DC, Jan 2006, p25.

-IMF.Algeria: Statistical Appendix, ReportN°:11/40, Washington DC, Feb 2011, p25.

-IMF.Algeria: Statistical Appendix, Report N°:13/49 , Washington DC February 2013, p18.

ثالثا:فعالية أدوات بنك الجزائر في الحد من التضخم.

إن بروز صافي الأصول الأجنبية كمصدر رئيسي للتوسع النقدي في الجزائر ضاعف من تدخلات بنك الجزائر في السوق النقدية و خارجها لامتصاص فائض السيولة ابتداء من سنة 2002 و الحفاظ على استقرار الأسعار.

كانت الإصلاحات التي اعتمدها الجزائر في القطاع المالي و المصرفي ابتداء من 1990 تهدف إلى زيادة الاعتماد على قوى السوق من خلال إعطاء الجهاز المصرفي مهمة التخصيص الأمثل للموارد المالية، لذا كان من الضروري إدخال عدة إصلاحات جذرية مست الجانب النقدي تمثلت في التحول إلى استخدام أدوات السياسة النقدية غير المباشرة القائمة على اعتبارات السوق.

و عرفت أدوات السياسة النقدية مرحلة تحول تدريجية نحو استخدام الأدوات غير المباشرة لتعقيم احتياطات الصرف الأجنبي سواء تعلق الأمر بأداة إعادة الخصم أو السوق المفتوحة أو الاحتياطي النقدي الإلزامي، و استحداث أدوات جديدة لامتصاص فائض السيولة ابتداء من سنة 2002.

إن ظهور فائض السيولة في السوق النقدية بداية سنة 2002 جعل أداة إعادة التمويل المتمثلة في معدل إعادة الخصم غير نشطة، و تجدر الإشارة إلى أن إعادة تمويل البنوك لدى بنك الجزائر أصبح معدوما ابتداء من سنة 2001 - تعتبر سنة 2000 آخر سنة تم فيها إعادة التمويل بـ 170,5 مليار دينار - وعندها أصبح معدل إعادة الخصم أقل من 6% ليصل إلى 4% في سنة 2004 و يستقر عند هذه النسبة إلى غاية سنة 2011²³.

²³ - IMF.Algeria: Statistical Appendix, ReportN°:11/40,op-cit, p 30.

ورغم إدراج قانون 90-10²⁴ أداة السوق المفتوحة ضمن الأدوات غير المباشرة لإدارة السياسة النقدية إلا أنها طبقت في أواخر 1996²⁵، وإن الوضعية المالية للخزينة العمومية خلال فترة الدراسة تعيق هذه الأداة نظرا لما تتمتع به من فائض سيولة، وتتحدد فعالية هذه الأداة بوجود معاملات واسعة النطاق على السندات العمومية من حيث الحجم و التداول، فبلغت قيمة هذه السندات المصدرة عن طريق المناقصة²⁶ في السوق النقدية 556,2 مليار دينار في سنة 2011 (448,7 مليار دينار متفاوض بشأنه) مقارنة بـ 285,5 مليار دينار في سنة 2008، وتعتبر هذه المبالغ ضئيلة مقارنة بحجم فائض السيولة المصرفية في السوق النقدية الذي بلغ 2845,1 مليار دينار في سنة 2011²⁷، مما يجعل هذه الأداة غير فعالة في امتصاص فائض السيولة.

بدأ تطبيق أداة الاحتياطي النقدي الإلزامي في إدارة السياسة النقدية في أواخر 1994²⁸ في إطار إصلاح أدوات السياسة النقدية²⁹، وقدر معدل الاحتياطي الإلزامي

²⁴ - اتخذت خطوات مهمة لتوسيع نشاط السوق النقدية و تفعيل نشاطها من خلال إصدار التعلية 91-08 المؤرخة في 14 أوت 1991 المتعلقة بتنظيم السوق النقدية و التعلية 95-28 المؤرخة في 22 أفريل 1995 المتعلقة بإعادة تنظيم السوق النقدية التي حددت ثلاث أدوات للتدخل هي: نظام الأمانات، نظام المزايدات، وأداة السوق المفتوحة.

²⁵ - تم العمل بهذه الأداة لأول مرة في 30 ديسمبر 1996 شملت شراء البنك المركزي لسندات عامة قصيرة الأجل بمبلغ إجمالي قدره 4 ملايين دج بمعدل فائدة متوسط يقدر بـ 14,94%.

²⁶ - تمثل الأوراق المالية الحكومية قصيرة الأجل 88% من إجمالي الأوراق المالية الحكومية المصدرة في هذه السنة.

²⁷ - بنك الجزائر، التقرير السنوي 2011: التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر، مرجع سبق ذكره، ص 175-176.

²⁸ - بدأ استخدام هذه الأداة (نصت المادة 93 من القانون 90-10 على أداة الاحتياطي النقدي الإلزامي في إدارة السياسة النقدية) في أكتوبر 1994 بنسبة 3% من الودائع المصرفية (مع استبعاد الودائع بالعملة الأجنبية) مع تعويضها بنسبة 11,5%، أنظر: كريم النشاشيبي و آخرون، الجزائر: تحقيق الاستقرار الاقتصادي و التحول إلى اقتصاد السوق، مرجع سبق ذكره، ص 59.

²⁹ - حاول بنك الجزائر تفعيل هذه الأداة لامتصاص فائض السيولة نظرا لضعف الأدوات التقليدية السابقة، فأصدر النظام 04-02 المؤرخ في 4 مارس 2004 المحدد لشروط تكوين الاحتياطات الإجبارية الدنيا.

سنة 2000 بـ 5% ثم تم تخفيضه إلى 3% في ماي 2001³⁰، وبعد ظهور فائض السيولة تم رفعه إلى 6,5% في ديسمبر 2002³¹ ليصل إلى 12% في ماي 2013 بهدف تقليص هذا الفائض. و تساهم هذه الأداة بشكل فعال في امتصاص الفائض من السيولة بحيث يمثل حجم الاحتياطيات الإلزامية بين 18% و 20% من السيولة المصرفية لدى بنك الجزائر³². اضطر بنك الجزائر إلى اللجوء ابتداء من أفريل 2002 إلى استعمال أدوات جديدة تعمل على امتصاص فائض السيولة الذي أصبح هيكليا لكي تدعم الأدوات التقليدية للسياسة النقدية، من بينها أداة استرجاع السيولة³³ لسبعة أيام (منذ أفريل 2002) وثلاثة أشهر (منذ أوت 2005) ولسبعا أشهر (منذ جانفي 2013)³⁴، وتمكن بنك الجزائر من تخفيض ما قدره 129,7 مليار دينار من فائض السيولة في ديسمبر 2002، لتصل عملية امتصاص السيولة إلى 500 مليار دينار في ديسمبر 2005³⁵، وأصبحت هذه الأداة فعالة في إطار عدم لجوء البنوك لإعادة التمويل لدى بنك الجزائر، وقام بنك الجزائر ابتداء من سنة 2009 بتثبيت المبلغ الإجمالي لا استرجاع السيولة في حدود 1100 مليار دينار سنويا و 1350 مليار دينار سنويا في 2013.

و أدخل بنك الجزائر أداة أخرى لا متصاص فائض السيولة تمثلت في تسهيلة الودائع المغلة للفائدة (هي ودائع لدى بنك الجزائر على مدى يوم واحد، مصنفة على بياض و بمبادرة من البنوك) ابتداء من جوان 2005، يتم مكافأتها بمعدل ثابت يعلن عنه بنك

³⁰ - بن يوسف سليم، مسار الإصلاحات النقدية وانعكاساتها على الاقتصاد الجزائري للفترة 1990-1999، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر، 2001، ص 68.

³¹ - بنك الجزائر، التطورات الاقتصادية و النقدية في الجزائر سنة 2003، مرجع سبق ذكره، ص 25.

³² - بنك الجزائر، التقرير السنوي 2011: التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر، مرجع سبق ذكره، ص 182.

³³ - عرفت تدخلات بنك الجزائر في السوق النقدية (استرجاعات السيولة لسبعة أيام و لثلاثة أشهر) تعديلات من

ناحية التدفقات و الحجم حسب نوع الوسيلة و كذلك من ناحية معدلات الفائدة المطبقة في هذا المجال، أنظر:

- IMF.Algeria: Statistical Appendix, ReportN°:11/40,op-cit, p 30.

³⁴ - بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013: التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر، مرجع سبق ذكره، ص 162.

³⁵ - IMF.Algeria: Statistical Appendix, ReportN°:11/40,op-cit, p27.

الجزائر، و تساهم هذه الأداة في امتصاص فائض السيولة بنسبة تزيد عن 40% من إجمالي فائض السيولة ، فانتقلت فوائض السيولة الموظفة من طرف البنوك في هذه التسهيلّة من 1016,8 مليار دينار في ديسمبر 2010 إلى 1258 مليار دينار في ديسمبر 2011³⁶. كما استخدم بنك الجزائر على نطاق واسع خلال الفترة 2000-2013 أداة أخرى لامتصاص السيولة من خلال نقل ودائع الخزينة العمومية (الحساب الجاري صندوق ضبط الموارد) من البنوك إلى بنك الجزائر، و أدت هذه الوضعية إلى جعل الخزينة العمومية دائن للصافي للجهاز المصرفي ابتداء من سنة 2004 بحيث بلغ صافي القروض إلى الحكومة 156,4 -20,6 مليار دينار في هذه سنة، وتضاعفت ودائع الخزينة لدى بنك الجزائر من 156,4 مليار دينار في سنة 2000³⁷ إلى 5458,4 مليار دينار في سنة 2011³⁸.

خاتمة

إن الزيادة في الأصول الأجنبية الصافية لبنك الجزائر خلال الفترة 2000-2013 جعلها المصدر الرئيسي للتوسع النقدي الذي أصبح بدوره يساهم بشكل كبير في ارتفاع معدلات التضخم، تطلب هذا الأمر تدخل بنك الجزائر للحد من آثار السلبية على معدلات التضخم خلال فترة الدراسة.

لقد ضاعف بنك الجزائر من جهوده في امتصاص فائض السيولة للحد من التضخم (استرجاع السيولة، تسهيلة الودائع المغلة للفائدة، ناهيك عن ودائع الخزينة لدى بنك الجزائر) كانت فعالة أكثر من الأدوات التقليدية للسياسة النقدية في امتصاص فائض السيولة، وتقودنا هذه النتائج إلى اقتراح التوصيات التالية:

³⁶ - بنك الجزائر، التقرير السنوي 2011: التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر، مرجع سبق ذكره، ص 178.

³⁷ - IMF.Algeria: Statistical Appendix, Report N°:06/102,op-cit, p26.

³⁸ - بنك الجزائر، التقرير السنوي 2011: التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر، مرجع سبق ذكره، ص 168.

- تكليف بنك الجزائر بمهمة استقرار الأسعار فقط و منحه استقلالية أكبر حتى نضمن فعالية أكبر لسياسته النقدية.

-الشروع في تنفيذ الإصلاحات الهيكلية خاصة المتعلقة بجانب العرض الكلي و القيام بإصلاحات مؤسسية التي يتطلبها اقتصاد السوق.

- تمكين القروض على الاقتصاد من أن تكون مصدر مهم للتوسع النقدي مع الحرص على نجاعتها دون أن يكون ذلك على حساب سلامة و استقرار النظام المالي و المصرفي.

- إعادة الاعتبار لأدوات السياسة النقدية التقليدية في التأثير على وضعية السيولة من خلال توفير أسباب وشروط فعاليتها بشكل يضمن انتقال أثرها إلى المتغيرات الحقيقية.