

تأثير السياسة النقدية على الميزان التجاري في الجزائر - خلال الفترة 2006-2019-

ودان بوعبدالله*، يوسف رشيد**

الإرسال: 2021/02/27

القبول: 2021/05/23

النشر: 2021/10/09

ملخص : تهدف هذه الدراسة إلى تحليل تأثير السياسة النقدية على الميزان التجاري في الجزائر، كما تظهر أن الجزائر هي اقتصاد ريعي حيث يعتمد بشكل أساسي على إنتاج وتصدير المحروقات وأن النظام المصرفي ضعيف جدا. كما بينت أن السياسات النقدية ذات التأثير الأكبر على الميزان التجاري هي معدل إعادة الخصم، معدل الاحتياطي الإجمالي، عمليات السوق المفتوحة وسياسة تأطير القروض.

الكلمات المفتاحية : السياسة النقدية، الميزان التجاري، الجزائر.

تصنيف JEL : F10، P33، F31، E52، E58.

The impact of monetary policy on the trade balance in Algeria During the period 2006-2019

Abstract: The study aims to analyze the impact of monetary policy on the trade balance in Algeria, it also showed that Algeria is a rentier economy since it is mainly based on the production and export of hydrocarbons and the system banking is very weak. The study showed that the monetary policies having the most impact on the trade balance are the rediscount rate, rate of constitution of the compulsory reserve, open market operations and the supervision of loans.

Keywords : Monetary policy, Trade balance, Algeria.

JEL Classification : F10, P33, F31, E52, E58.

* أستاذ محاضر أ، جامعة عبد الحميد بن باديس مستغانم، الجزائر، bouabdellah.ouddane@univ-mosta.dz

(المؤلف المرسل)

** أستاذ التعليم العالي، جامعة عبد الحميد بن باديس مستغانم، الجزائر، rachid.youcefi@univ-mosta.dz

1. مقدمة :

إن تعتبر السياسة النقدية من أهم المواضيع التي تشغل صانعي القرار، ولعل أهميتها تكمن في مدى تأثيرها على المتغيرات الاقتصادية التي تتعلق بحياة الأفراد، فهي تؤدي دورا هاما في تنظيم عرض النقود، التحكم بالسيولة النقدية والائتمان، استقرار قيمة النقود وسعر الصرف، وبذلك تستطيع السلطات النقدية تحقيق أهدافها النهائية، ومنها توازن الميزان التجاري، كونه يعتبر مؤشرا هاما عن قوة وضعف الاقتصاد الوطني اتجاه الخارج.

وتشكل السياسة النقدية في الجزائر وسيلة فعالة لإحداث التوازن الاقتصادي عموما وتحقيق التوازن في الميزان التجاري خصوصا، فاحتلاله ينعكس سلبا على النشاط الاقتصادي، لما له من أهمية تتعلق بمركز الدولة في المعاملات الاقتصادية الدولية، فتتدخل السلطات من أجل إحداث توازن في هذا الميزان، وذلك باستخدام مجموعة من الإجراءات الاقتصادية التصحيحية، دون إلحاق أضرار بالاقتصاد الوطني.

وبناء على ما سبق يمكن طرح الإشكالية التالية:

ما مدى تأثير السياسة النقدية على الميزان التجاري في الجزائر خلال الفترة 2006-2019 ؟

وللإجابة عن هذا التساؤل نفترض ما يلي:

- تساهم أدوات السياسة النقدية إيجابيا في تحقيق توازن الميزان التجاري الجزائري.
 - كما نسعى من خلال هذا العمل للوصول إلى الأهداف التالية:
 - تقديم فكرة عن واقع التجارة الخارجية في الجزائر؛
 - تبيان تأثير معدل إعادة الخصم وعمليات السوق المفتوحة على الميزان التجاري؛
 - إبراز تأثير سياسة تعديل الاحتياطي الإجمالي وآلية تأطير القروض على الميزان التجاري؛
- وتعتمد الدراسة على المنهج الوصفي والتحليلي عند التطرق إلى واقع التجارة الخارجية في الجزائر، وكذلك عند التعرض إلى تأثير أدوات السياسة النقدية على الميزان التجاري.

وكان هناك عدة دراسات سابقة، نوجز البعض منها في الآتي:

وليد بشيشي، أداء السياسة النقدية وأثرها على التوازن الخارجي في الجزائر للفترة 1990-2014، دراسة قياسية باستخدام نموذج Engle-Granger two step method، مقال في مجلة الإستراتيجية والتنمية، المجلد 6، العدد 11، جويلية 2016، جامعة عبد الحميد بن باديس مستغانم، حيث تناولت الدراسة محورين، فالأول تطرق إلى أداء السياسة النقدية في الجزائر، أما الثاني فحلل قياسيا أثر السياسة النقدية على ميزان المدفوعات في الجزائر.

باصور كمال، أثر فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الخارجي، بالإشارة لحالة الجزائر للفترة 2000-2012، مقال في مجلة الاقتصاد والتنمية، المجلد 4، العدد 2، جوان 2016، جامعة يحي فارس المدية، حيث تناولت الدراسة ثلاثة محاور، فالأول تطرق إلى أهم المفاهيم المتعلقة بالسياسة النقدية وميزان المدفوعات، أما الثاني فتعرض إلى السياسة النقدية كمدخل لتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، والمحور الثالث حلل فعالية السياسة النقدية والتوازنات الخارجية للجزائر خلال الفترة 2000-2012.

2. واقع التجارة الخارجية الجزائرية:

1.2 تطور الميزان التجاري واحتياطي الصرف:

تعتبر الفوائض الصافية من صادرات المحروقات للجزائر تدفقا للسلع الرأسمالية والخدمات التي تعتمد عليها حركة النمو الاقتصادي وتعجز الدولة عن إنتاجها، منها استيراد الآلات والتجهيزات الضرورية التي يوفرها القطاع الصناعي

المحلي، وكذلك استيراد المواد الغذائية الضرورية لتلبية الحاجيات الاجتماعية للمواطنين، فتمو التجارة الخارجية الجزائرية يبقى مرهونا بتجارة النفط، حيث يعتبر حاليا المعبر الوحيد لعلاقات الجزائر الاقتصادية والتجارية مع الخارج.

الجدول (1) : تطور الميزان التجاري الجزائري خلال الفترة 2006-2019 (مليون دولار)

السنوات	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
إجمالي الصادرات	54613	60163	79298	45194	57053	73390	71866
إجمالي الواردات	21456	27631	39479	39294	40473	46453	50376
رصيد الميزان التجاري	33157	32532	39819	5900	16580	26937	21490
صادرات المحروقات	53456	58831	77361	44128	55527	71241	69804
صادرات المحروقات %	97.88	97.78	97.56	97.64	97.33	97.07	97.13
السنوات	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
إجمالي الصادرات	64974	62886	34668	30026	35191	41168	35824
إجمالي الواردات	55028	58580	51702	47089	46059	46197	41934
رصيد الميزان التجاري	9946	4306	-17034	-17063	-10868	-5029	-6111
صادرات المحروقات	62960	60304	32699	28221	33261	38338	33243
صادرات المحروقات %	96.90	95.89	94.32	93.99	94.52	93.13	92.79

المصدر: (Algex, 2018); (Algex, commerce extérieur de l'Algérie, 2017, p. 21); (finances, 2021); (finances, Statistiques du commerce extérieur de l'Algérie, 2019, pp. 27-28)

ويمكن أن نستنتج من خلال الجدول رقم 1 أن قطاع المحروقات يحتل مكانة هامة في الاقتصاد الجزائري الذي يسيطر على العائدات وعلى الصادرات التي تمثل معدل 94.50% من إجمالي الصادرات في المتوسط، والمساهمة المتبقية والمقدرة بحوالي 5.50% فهي الصادرات خارج المحروقات والتي لا تزال ثانوية وجد محدودة، حيث بلغت قيمتها القياسية 2581 مليون دولار في عام 2019.

ومن التأثيرات الإيجابية لارتفاع أسعار النفط تعزيز احتياطي الصرف، والذي بلغ 77.78 مليار دولار عام 2006، ليصل أرقاما غير مسبقة تجاوزت 190 مليار دولار عام 2012، ليبدأ في الانخفاض ابتداء من عام 2014، ويصل 62 مليار دولار عام 2019.

الجدول (2) : تطور أسعار النفط واحتياطي الصرف الجزائري خلال الفترة 2006-2019

السنوات	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
متوسط أسعار النفط / برميل	61.0	69.1	94.4	61.0	77.4	107.4	109.5
احتياطي الصرف (مليار دولار)	77.78	110.18	143.10	148.91	162.22	182.22	190.66
السنوات	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
متوسط أسعار النفط / برميل	105.9	96.2	52.35	43.54	54.25	71.05	64.34
احتياطي الصرف (مليار دولار)	189.75	178.94	144.13	114.1	97.3	82	62

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: d'Algérie, Les réserves de change de l'Algérie sont :

(2017, à 109 milliards de dollars, (الجزائر، 2017، صفحة 8)؛ (العربي، 2011، صفحة 343)؛ (العربي،

2014، صفحة 393)؛ (العربي، 2016، الصفحات 411-412)؛ (solidaire, 2021)؛ (الجزائرية و.، احتياطي الجزائر من النقد الأجنبي يبلغ 62 مليار دولار، 2020)

ويعود هذا الارتفاع إلى التحسن المسجل في أسعار النفط، حيث انتقل المتوسط السنوي لسعر البرميل من 61 دولار عام 2006 إلى 109.5 دولار عام 2012، كما أن الانخفاض الكبير كان ابتداءً من عام 2015 حيث بلغ 52.35 دولار للبرميل، ثم بدأ في الارتفاع عام 2017 ليصل 71.05 دولار للبرميل عام 2018. وما يترتب عنه من تقلص إنتاج الجزائر من النفط أدى إلى تراجع الإيرادات من صادرات المحروقات وتأثر ميزانية الحكومة. كما أن هذه الصادرات تتركز في الدول الصناعية، سواء دول الاتحاد الأوروبي التي احتلت نسبة 57.22% من إجمالي الصادرات خلال عام 2019، ثم تأتي في المرتبة الثانية دول آسيا بنسبة 17.93%، أما المرتبة الثالثة فعادت إلى مناطق منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية دون الاتحاد الأوروبي بحصة 10.84%، تليها دول أمريكا الجنوبية، الدول العربية، بلدان إفريقيا. أما الواردات الجزائرية فيلاحظ أنها تتزايد من عام إلى آخر، فقد انتقلت من 21.45 مليار دولار عام 2006 لتصل أوجها عام 2014، حيث حققت مبلغ 58.58 مليار دولار، وذلك لارتفاع الطلب المحلي على السلع المستوردة، ولتغطية احتياجات برنامج الإنعاش الاقتصادي الذي انطلقت فيه الحكومة الجزائرية عام 2001، لتتخفّف بعدها لتبلغ 41.93 عام 2019.

ومن أجل توضيح بنيتها، فنرى أن سلع التجهيز الصناعي احتلت دائما المرتبة الأولى من إجمالي الواردات، فخلال عام 2019 سجلت مبلغ 13.20 مليار دولار، حيث شكلت 31.48% من إجمالي الواردات، كما مثلت المنتجات نصف المصنعة المرتبة الثانية بنسبة تقدر 24.56% أي ما قيمته 10.29 مليار دولار، أما المواد الغذائية فقد احتلت ثالث مرتبة بنسبة 19.25%، وبعدها تأتي السلع الاستهلاكية غير الغذائية في المرتبة الرابعة بـ 15.40% من إجمالي الواردات، أما المواد الخام والطاقة والزيوت، فاحتلت المرتبة الخامسة والسادسة على التوالي محققة نسبة قدرها 4.80% و 3.42% على الترتيب، وتأتي في المرتبة الأخيرة من حيث الاستيراد سلع التجهيز الفلاحية بنسبة 1.09%. أما فيما يخص توزيعها الجغرافي، فتؤمن الجزائر غالبية وارداتها من دول الاتحاد الأوروبي، كما تزداد قيمتها كل سنة، حيث مثلت حصتها ما يقارب 44.27% من إجمالي الواردات خلال عام 2019، ثم احتلت المرتبة الثانية دول آسيا بنسبة 29.04%، أما المرتبة الثالثة فعادت لمناطق منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية دون الاتحاد الأوروبي بحصة 13.44%، أما التعامل مع دول أمريكا الجنوبية، الدول العربية، بلدان إفريقيا فيعتبر ضعيف جدا (finances, Statistique du commerce extérieur de l'Algérie, 2019, pp. 27-29).

2.2 القيم الحقيقية للعوائد النفطية:

هناك عاملان يؤثران على القيمة الحقيقية للعوائد النفطية، وهما القدرة الشرائية للدولار الأمريكي والتضخم، فالجزائر تفضل الفترة التي يرتفع فيها السعر الاسمي للنفط المصاحب لارتفاع في القدرة الشرائية للدولار. ولكن يلاحظ أنه كلما ارتفعت العوائد النفطية الاسمية يقابل ذلك تدهور في القدرة الشرائية للدولار، وبالتالي انخفاض القيمة الحقيقية لتلك العوائد.

إن تدهور أساسيات الاقتصاد - انخفاض سعر النفط، ارتفاع النفقات العمومية وتوسع فارق التضخم بين الجزائر وأهم شركائها التجاريين - في ظرف انخفاض قوي في عملات أهم البلدان الشريكة مقابل الدولار، خاصة خلال الفترة 2014-2019، أدى إلى انخفاض سعر الصرف الاسمي للدينار في المتوسط بحوالي 64.29% مقابل الدولار الأمريكي وبـ 48% مقابل الأورو.

الجدول (3): سعر صرف الدينار الجزائري مقابل العملات الرئيسية خلال الفترة 2006-2019

العملة \ السنة	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
دولار و.م.أ.	72.65	69.29	64.58	72.65	74.39	72.94	77.54
اليورو	90.35	95.18	93.96	101.17	97.59	101.81	100.28
العملة \ السنة	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
دولار و.م.أ.	79.36	80.57	100.46	109.47	110.96	116.62	119.36
اليورو	105.74	106.81	111.44	121.18	125.32	137.69	133.71

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: (العربي، 2011، الصفحات 393-394)؛ (العربي، 2019، الصفحات 530-531)؛ (finances, Taux de change, 2021)

كما يتعلق تأثير التضخم على القيم الحقيقية للعوائد النفطية، بمدى الارتباط التجاري بالدول المستهلكة للنفط، ويلاحظ عموماً أنه كلما ارتفعت أسعار النفط الإسمية كانت معدلات التضخم في الدول الصناعية المستهلكة للنفط مرتفعة، والعكس صحيح، فالجزائر تتأثر أكثر بمعدل التضخم السائد في الدول الأوروبية.

3. تأثير معدل إعادة الخصم وعمليات السوق المفتوحة على الميزان التجاري:

1.3 تأثير معدل إعادة الخصم على الميزان التجاري:

يقصد بمعدل إعادة الخصم، الفائدة التي يخصم بها البنك المركزي الأوراق المالية، والتي تقوم بخصمها البنوك التجارية لديه للحصول على احتياطات نقدية جديدة، تستخدمها لأغراض الائتمان ومنح القروض للمتعاملين معها (مفتاح، 2005، الصفحات 147-148)، فهو يعتبر الأسلوب الأكثر استعمالاً لإعادة تمويل البنوك التجارية والوسيلة الأكثر أهمية لتدخل بنك الجزائر لإدارة السياسة الائتمانية (حميد و بوشنافة، 2019، صفحة 44).

وقد كان بنك الجزائر قبل صدور قانون النقد والقرض (90-10) يعامل القطاعات الاقتصادية وفق معايير المفاضلة في منح القروض بتطبيق معدل إعادة خصم خاص بكل قطاع، لكن في عام 1990 تم تعويضه بنظام موحد، يتم تحديده حسب التوقعات المتعلقة بتطور الجوامع النقدية والقروض. كما يحدد في بداية كل ثلاثي المبالغ الإجمالية القصوى التي تكون قابلة لإعادة الخصم (تحتان و بن عروس، 2018، الصفحات 64-65)، وبغية تمكين البنوك من حيابة المزيد من الموارد القابلة للإقراض ومرافقة ديناميكية نمو القروض، صادق مجلس النقد والقرض في شهر جويلية 2016 على أحكام متممة للنظام رقم 15-01 المؤرخ في 19 فيفري 2015، المتعلقة بعمليات خصم السندات العمومية وإعادة خصم السندات الخاصة والتسيقات والقروض للبنوك والمؤسسات المالية، والذي رخص إعادة تمويل بعض أجزاء القروض طويلة الأجل - نظراً لهيمنة قائم هذه القروض ضمن محافظ البنوك (الذي يتعدى 54% من إجمالي القروض)، كما رخص إعادة التمويل الجزئي لسندات القرض الوطني (الجزائر، 2017، صفحة 24).

فخلال الفترة 2006-2014 استقر معدل إعادة الخصم عند 4%، وذلك نتيجة تحسن مستوى التضخم والوضعية المالية للبنوك بظهور فائض سيولة لديها، بسبب الارتفاع الكبير الذي شهدته الموجودات الخارجية الصافية التي انتقلت من 5515 مليار دج عام 2006 إلى 15824.5 مليار دج عام 2014، وبالتراكم المتزايد للدخار المالي لجزء من صادرات المحروقات، ومداخل الأسر بارتفاع ادخاراتهم بفضل زيادة ثقتهم في العملة الوطنية. حيث كان يهدف بنك الجزائر إلى إتباع سياسة توسعية لإنعاش الاقتصاد، وذلك بتحفيز البنوك التجارية على الاقتراض منه.

أما فيما يخص الودائع تحت الطلب، لدى البنوك، الخزينة العمومية وحساب البريد الجاري، فقد كانت في ارتفاع مستمر لتتخفص عام 2015، حيث ارتبط ذلك بالارتفاع في الودائع تحت الطلب الخاصة بالقطاع العمومي في ظل ظرف تميز بفائض سيولة على مستوى السوق النقدية. كما سجلت حصة الودائع لأجل بالدينار والعملية الصعبة ارتفاعا محسوسا، وأصبحت تمثل نسبة كبيرة من الكتلة النقدية، حيث انتقلت قيمة الودائع بالعملية الصعبة من ما يعادل 240.8 مليار دج عام 2006 إلى 404.8 مليار دج عام 2014، وكذلك الودائع بالدينار عرفت نموا من 1525.3 مليار دج عام 2006 إلى 3678.9 مليار دج عام 2014.

الجدول (4) : تطور معدلات إعادة الخصم خلال الفترة 2006-2019

السنوات	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
المعدل	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0
السنوات	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
المعدل	4.0	4.0	4.0	3.5	3.75	3.75	3.75

المصدر: (الجزائر، 2019، صفحة 19).

ومع انخفاض صادرات المحروقات ابتداء من عام 2015، دخل الميزان التجاري في عجز (الجدول رقم 1)، فقام بنك الجزائر بتخفيض معدل إعادة الخصم، البنوك التجارية خفضت معدل خصمها على قروضها الممنوحة، مما نتج عنه زيادة توسعها في منح قروض الاقتصاد (القسيمة الأجل، المتوسطة والطويلة الأجل) حيث انتقلت من 7277.2 مليار دج عام 2015 إلى 10780.3 مليار دج عام 2019، بسبب ارتفاع مقدرتها الإقراضية وانخفاض تكلفة القروض، ومن ثم زيادة المعروض النقدي، بارتفاع حجم النقد المتداول من 13763.5 مليار دج عام 2015 إلى 16698.9 مليار دج عام 2019. كما أن انخفاض معدله لا يشجع المدخرين على زيادة ودائعهم بالبنوك التجارية للحصول على معدل فائدة مرتفع، وهذا ما لاحظناه من انخفاض في الودائع تحت الطلب (كان هناك انخفاض معتبر لودائع لدى الخزينة) ابتداء من عام 2015 والذي بلغ 5136.3 مليار دج عام 2015، ليرتفع من جديد عام 2017 ويبلغ 5795.8 مليار دج عام 2019، مما سيرتفع تفضيل السيولة لدى الجمهور، وعليه يرتفع الميل للاستثمار لارتفاع الطلب على النقود للاستثمار. أما الودائع لأجل فكانت في ارتفاع مستمر ما عدا انخفاض طفيف عام 2006، لتصل في عام 2019 الودائع بالعملية الصعبة إلى 683.9 مليار دج والودائع بالدينار إلى 4710.1 مليار دج. فزيادة طلب البنوك التجارية على الاقتراض من بنك الجزائر، أثر إيجابيا على الميزان التجاري سعيا لتخفيف العجز (التحليل بالاعتماد على الملحق رقم 1).

2.3 تأثير عمليات السوق المفتوحة على الميزان التجاري:

يقصد بسياسة السوق المفتوحة تدخل البنك المركزي في السوق النقدية، إما بائعا أو مشتريا للأوراق المالية والتجارية بصفة عامة والسندات الحكومية بصورة خاصة بهدف التأثير على الائتمان وعرض النقود حسب الظروف الاقتصادية السائدة (مفتاح، 2005، صفحة 150).

ولقد طبقت سياسة السوق المفتوحة لأول مرة عام 1996 عندما قام بنك الجزائر بشراء السندات العمومية التي لا تتجاوز 6 أشهر، ولكن نظرا لضيق السوق النقدية وغياب سوق مالية متطورة، فكان يبدو من الصعب تصور قيامه بعمليات السوق المفتوحة في ظل تلك الظروف (بقيق، شنيبي، و بورقة، 2015، صفحة 7)، ومنذ ظهور فائض السيولة في السوق النقدية عام 2002 لم يستطع تحريك هذه الأداة، ببيع سندات عمومية لامتناعها، ولكن منذ عام 2004 بذلت مجهودات لاستعمالها كأداة نقدية فعالة، على أن يقوم المتعاملون الاقتصاديون بطرح الأوراق المالية على المدينين

المتوسط والطويل، لأن دورها يبقى مهم وفعال والذي يسمح بتعديل السيولة البنكية (بن ذهبية، 2015، صفحة 139)، وتنقسم إلى ثلاثة تقنيات كالتالي:

العمليات النهائية: وهي التي يقوم من خلالها بنك الجزائر بشراء وبيع نهائي في سوق السندات المقبولة، ويمكن أن تأخذ شكل مساهمة بالسيولة (شراء نهائي) أو سحب للسيولة (بيع نهائي)، وتقام عن طريق الإعلانات عن المناقصة.

استرجاع السيولة عن طريق نداءات العروض: صدرت التعليم رقم 02-2002 في 11 أبريل 2002 المتعلقة باسترجاع السيولة من السوق النقدية، وتنص على أنه يمكن لبنك الجزائر استرجاعها على بياض في أي مرة يرى فيها ذلك ضروريا، وذلك من خلال نداءات العرض الآنية في أجل يقدر بـ 2 سا بين الإعلان والتسجيل لنتائج العملية، ويمكنه استدعاء البنوك التجارية لوضع السيولة لديه على شكل ودائع لـ 24 سا أو لأجل بمعدل ثابت يسدد لدى استحقاق الوديعة، كما يمكن استرجاع السيولة أن يتم في أي وقت يرغبه بنك الجزائر (بن عزة و شليل، 2018، الصفحات 188-189) على أن تتم إما لفترة نضج 7 أيام أو 3 أشهر (فراج و بروكي، 2017، صفحة 25).

فاعتبارا من عام 2002 أصبحت السوق البينية المصرفية قناة إعادة تمويل البنوك، فدفعت وضعية فائض السيولة بنك الجزائر إلى التدخل بواسطة أداة استرجاع السيولة عن طريق المناقصة، بحيث يعرض المبلغ الذي يريد سحبه من السوق النقدية بمعدل فائدة يعينه. كما أدى الانخفاض القوي لسعر النفط المتزامن مع العجز المعتبر في الرصيد الإجمالي للميزان التجاري إلى انخفاض السيولة المصرفية، ففي عام 2016 سجلت عمليات استرجاع السيولة نسبة أدنى بسبب التراجع الكبير لفائض السيولة، وبدأ الاتجاه خلال شهر أوت من تلك السنة نحو استعمال أدوات لإعادة ضخ السيولة لضمان إعادة تمويل النظام المصرفي.

الجدول (5): نداءات العروض لبنك الجزائر خلال الفترة 2006-2019

السنوات	معدل الفائدة عمليات السوق المفتوحة %				معدل الفائدة على استرجاع السيولة %			فوائد تسهيلات الودائع %
	ل 7 أيام	ل 3 أشهر	ل 6 أشهر	ل 12 شهر	ل 6 أشهر	ل 3 أشهر	ل 7 أيام	
2006	1.25	2.00	-	-	-	-	-	0.30
2007	1.75	2.50	-	-	-	-	-	0.75
2008	1.25	2.00	-	-	-	-	-	0.75
2009	0.75	1.25	-	-	-	-	-	0.30
2010	0.75	1.25	-	-	-	-	-	0.30
2011	0.75	1.25	-	-	-	-	-	0.30
2012	0.75	1.25	-	-	-	-	-	0.30
2013	0.75	1.25	1.50	-	-	-	-	0.30
2014	0.75	1.25	1.50	-	-	-	-	0.30
2015	0.75	1.25	1.50	-	-	-	-	0.30
2016	0.75	1.25	1.50	-	-	-	-	0.00
2017	-	-	-	3.5	-	-	-	0.00
2018	3.5	-	-	3.5	-	-	-	-
2019	3.5	-	-	3.5	-	-	-	-

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: (الجزائر، 2019، صفحة 17)؛ (الجزائر، النشرة الثلاثية الإحصائية،

رقم 25، 2014، صفحة 17)؛ (الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 9، 2009، صفحة 17).

فمعدلات استرجاع السيولة لـ 7 أيام تراوحت بين 1.25% و 1.75% ما بين عامي 2006-2008، لتستقر عند 0.75% منذ عام 2009 إلى غاية 2016، وترتفع إلى 3.5% ابتداء من عام 2018. أما استرجاع السيولة لـ 3 أشهر فشهد ارتفاعا منذ 2006 ليبلغ عام 2007 معدل 2.5% ليعاود الانخفاض ويستقر عند 1.25% منذ 2009 ولغاية 2016، كما أن بنك الجزائر أدرج أداة استرجاع السيولة لستة أشهر بمعدل 1.50% خلال الفترة 2013-2016، وتم استعمال عمليات السوق المفتوحة ابتداء من عام 2017 بهدف ضخ السيولة وذلك بمعدل 3.5%. تسهيلة الودعية المغلة للفائدة: تم الشروع في تطبيقها عام 2005، من خلال التعليم رقم 04-05 المؤرخة في 14 جوان 2005، فهي تأتي بمبادرة من البنك التجاري، هذا الأخير يتصل ببنك الجزائر ويحدد ما هو المبلغ الذي يودعه لديه، وهي تسمح للبنوك بتشكيل ودائع لمدة 24 ساعة لدى بنك الجزائر، ويرجع استعمالها إلى فائض السيولة لدى بعض البنوك خصوصا خلال العشرة أيام الأخيرة من الشهر (جمام و سعيدان، 2017، صفحة 105) والتي توظف في شكل عملية على بياض، تأخذ صورة قرض، تستحق عنه معدل فائدة ثابتة يحدده بنك الجزائر بحسب على أساس فترة استحقاقها (فراج و بروكي، 2017، صفحة 26).

وقد سجلت هذه الأداة امتصاصا ضعيفا للسيولة خلال الفترة 2006-2007، لكنها عرفت تطورا خلال السنوات 2008-2012، نظرا لاعتماد بنك الجزائر عليها أكبر من آلية استرجاع السيولة، لاستهداف التضخم الذي يتطلب سحب أكبر للسيولة الفائضة، إلا أنه في عامي 2013 و 2014 لم يشهد اعتمادا كبير على هذه الآلية، بسبب الاعتماد على آلية استرجاع السيولة بصورة أكبر. أما خلال عام 2015 فقد انخفضت مساهمتها في امتصاص السيولة بسبب انخفاض المتوسط السنوي لفائض السيولة، لتبلغ أدنى مستوى لها خلال عام 2016، نظرا للتراجع الكبير لفائض السيولة حيث تم إلغاء العمل بها (جمام و سعيدان، 2017، الصفحات 105-106) فمعدلات أداة التسهيل الخاصة بالودعية المغلة للفائدة استقرت عند 0.30% في أغلب السنوات منذ عام 2006 ولغاية 2016، ما عدا عامي 2007 و 2008 حيث بلغت نسبتها 0.75%.

ولما حقق الميزان التجاري فائضا متتاليا خلال الفترة 2006-2014، سعى بنك الجزائر إلى الحد من الائتمان وامتصاص العرض النقدي الفائض لاسترجاع السيولة، فتدخل في السوق النقدية عارضا للسندات العمومية، عن طريق عدة أدوات، منها نداءات العروض لاسترجاع السيولة وتسهيلات الودائع، فتدفع البنوك التجارية ثمنها نقدا فتتخفف احتياطاتها، وبالتالي تقل مقدرتها على الإقراض.

وعندما رغب بنك الجزائر التأثير إيجابيا على الميزان التجاري بعد انخفاض أسعار المحروقات عام 2015 قام بتنشيط عمليات السوق المفتوحة، رغم ضيق السوق النقدية وضعف السوق المالية، وذلك بشراء كمية من السندات العمومية، حيث تم الدفع مقابلها نقدا للبنوك التجارية، فارتفعت سيولتها، وبالتالي استطاعت زيادة الإقراض، مما ارتفع حجم الاستثمار، الدخل والعمالة، كما سجلت عمليات استرجاع السيولة قيمة متدنية بسبب التراجع الكبير لفائض السيولة، وهذا عندما اتبع بنك الجزائر سياسة نقدية توسعية سعيا لتخفيف عجز الميزان التجاري.

4. تأثير سياسة تعديل نسبة الاحتياطي الإجباري وآلية تأطير القروض على الميزان التجاري:

1.4 سياسة تعديل نسبة الاحتياطي الإجباري:

الاحتياطي الإجباري هو التزام كل بنك بالاحتفاظ بنسبة من أصوله النقدية وودائعه في شكل رصيد دائن لدى بنك الجزائر، ففي البداية كان الهدف من ذلك هو حماية المودعين ضد أخطاء تصرفات البنوك التجارية، ولكن مع بداية 1994 تم استخدامها كذلك للتحكم في سيولة الجهاز المصرفي (حريري و أنساعد، 2017، صفحة 120)، ممارسة

الرقابة على عرض النقود والتأثير عليه، من أجل تحقيق أهداف السياسة النقدية، كما يمكن لبنك الجزائر أن يقوم بتغيير هذه النسبة بقرار منه عند اللزوم.

وفي إطار تحليل مؤشرات السياسة النقدية نلاحظ أنه كان هناك ارتفاع كبير في قيمة الموجودات الخارجية الصافية، والتي ترتبط أساساً بمدخيل قطاع المحروقات، الأمر الذي جعل احتياطات الصرف الرسمية التي يحوزها بنك الجزائر تشكل المصدر الأول للتوسع النقدي، كما أن تقييد الموارد بالعملات الأجنبية المرحلة إلى الجزائر والمتنازل عنها لبنك الجزائر بقوة القانون فيما يتعلق بإيرادات صادرات المحروقات، تفسر بوضوح هذه السببية، حيث نلاحظ من خلال تطور قيم الموجودات الصافية أنها ارتفعت من 5515 مليار دج عام 2006، لتصل إلى أعلى قيمة لها عام 2014 والمقدرة بـ 15824.5 مليار دج، لتبدأ في الانخفاض وتصل 7986.6 مليار دج عام 2019، فهي تخضع بالدرجة الأولى لوضعية قطاع المحروقات الذي يعرف تذبذباً في الأسعار.

الجدول (6) : معدل الاحتياطي الإجمالي خلال الفترة 2006-2019

السنوات	2007-2006	2009-2008	2011-2010	2012	2015-2013
المعدل	6.5	8.00	9.00	11.00	12.00
السنوات	2016	2017	2018	2019	
السنوات	8.00	4.00	10.00	12.00	

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: (الجزائر، 2019، صفحة 17)؛ (الجزائر، النشرة الثلاثية الإحصائية، رقم 25، 2014، صفحة 17)؛ (الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 9، 2009، صفحة 7)

ونظراً لوفرة السيولة لدى البنوك وتحسن الوضع العام للاقتصاد، أقدم بنك الجزائر على تفعيل أداة الاحتياطي الإجمالي، وذلك برفع المعدل إلى 6.5% عام 2006 بموجب (التعليمية رقم 02-04 بتاريخ 04 مارس 2004) وبقيت هذه النسبة إلى نهاية عام 2007، لترتفع إلى 8% عام 2008 (التعليمية رقم 02-08)، ثم 9% نهاية عام 2010، وهذا قصد المساهمة أكثر في الاستقرار المالي، 11% عام 2012 (التعليمية رقم 01-12 المؤرخة في 29 أبريل 2012) لتصل إلى 12% عام 2013 (التعليمية رقم 13-02 الصادرة بتاريخ 23 أبريل 2013)، ولم يسجل أي تعديل إلى غاية شهر أبريل 2016 لتتخفّف إلى 8% (التعليمية رقم 16-03)، ثم 4% عام 2017 نظراً للانخفاض الكبير في الصادرات والتي بلغت 33 مليار دولار، مما تسببت في نقص كبير في احتياطات البنوك وحاجتها للسيولة، لترتفع إلى 10% عام 2018، ثم 12% عام 2019 مع تحسن نوع ما للصادرات الجزائرية، علماً بأن الحد الأدنى المحدد عالمياً من طرف لجنة بازل في اتفاقيتها الثالثة محدد بـ 10.5% بما فيها وسادة الأمان، وبذلك أصبح أكثر من المعدل العالمي، حيث يمكن أن يصل إلى الحد الذي تقوم البنوك التجارية باستدعاء بعض القروض، بهدف التأثير على حجم النقود المتداولة، قصد المساهمة في الاستقرار المالي، خاصة مع ارتفاع سيولتها الناتجة عن انخفاض العجز في الميزان التجاري.

كل هذا دل على رغبة بنك الجزائر بجعل معدل الاحتياطي الإجمالي وسيلة هامة للتحكم في سيولة البنوك بالتزامن مع الارتفاع المستمر في احتياطي البنوك التجارية، فقد كان يتدخل دائماً في برفعه وهذا تماشياً مع فائض السيولة منذ عام 2006، وذلك في إطار سياسة التعقيم التي انتهجها من أجل امتصاص فائضها نتيجة لارتفاع صافي الأصول الخارجية. كما أن بنك الجزائر قام بتخفيض نسبة الاحتياطي النقدي الإجمالي ابتداءً من عام 2016، من أجل جعل مقدرة البنوك التجارية على الإقراض ترتفع، فيرتفع حجم الاستثمار، ليتأثر إيجابياً الميزان التجاري.

2.4 سياسة تأطير القروض:

إن القروض تعتبر من أهم مؤشرات السياسة النقدية، وهي تنقسم إلى قسمين: قروض موجهة للدولة وقروض موجهة للاقتصاد. ونلاحظ أنه خلال الفترة 2006-2014، القروض المقدمة للدولة كانت بإشارة سالبة، ويعزى ذلك إلى التحسن في الادخار المالي لدى الخزينة ومدفوعاتها لصالح البنوك العمومية، الأمر الذي يبين التراجع في تحويل القروض المقدمة للدولة إلى مستحقات صافية (حقوق) لدى النظام المصرفي، حيث أصبحت الخزينة العمومية دائنا صافيا لدى النظام المصرفي (بنك الجزائر والبنوك التجارية). وكذلك هذا التراجع المستمر يعبر عن تحول هذه القروض إلى حقوق تحت تأثير التقلص التدريجي لمديونية الخزينة، فجاء منها كان يشكل تسديد مسبق، فضلا عن تراكم الادخار المالي من طرفها، في ظل وجود الموارد المتزايدة لصندوق ضبط الإيرادات، وهذا الدين الصافي للخزينة العمومية تجاه مجموع النظام المصرفي وصل أقصاه عام 2008 وذلك بقيمة 3627.3- مليار دج. ومنذ عام 2014 القروض الموجهة للدولة كانت موجبة، الأمر الذي يؤكد اعتماد الخزينة في هذه الفترة على القروض بهدف الإصدار النقدي.

أما بالنسبة للقروض الموجهة للاقتصاد فقد عرفت ارتفاعا بوتيرة متسارعة، فالسيولة الفائضة لدى البنوك أدت إلى زيادة حجمها، في إطار تحسن ظروف تمويل الاستثمار، والذي استقطب القطاع الخاص في المتوسط نسبة 51.60% من مجموع القروض الاقتصادية، وقد استمر هذا الارتفاع حيث وصلت قيمة القروض للاقتصاد عام 2019 قيمة 10780.3 مليار دج، أي بمعدل ارتفاع قدره 465.78% مقارنة بعام 2006، والتي بلغت قيمته 1905.4 مليار دج. إذ أن توزيع هذه القروض حسب القطاعات (القطاع العام والخاص) يبين أن النسبة الكبيرة في الزيادة منحت للقطاع الخاص، الأمر الذي يبين توجهها جديدا في السياسة النقدية للدولة، حيث وصلت قيمته عام 2019 قيمة 5211 مليار دج، أما بالنسبة للقطاع العام فقد بلغ 5568.8 مليار دج، حيث قدر بـ 51.66% من قيمة القروض الموجهة للاقتصاد، مما يعكس أهمية القطاع العام في الحياة الاقتصادية، ويعتبر هذا من أسباب ضعف كفاءة السياسة النقدية.

كما أن هناك تغيرا في توزيع القروض حسب المدة، حيث نلاحظ أن نسبة القروض المتوسطة والطويلة الأجل تتجاوز 50% من إجمالي القروض، ويعود ذلك إلى تمويل الاستثمارات في قطاع الطاقة والمياه، وأيضا شراء السكن والسلع المعمرة الأخرى من طرف الأسر. بالإضافة إلى سعي الدولة لدعم المؤسسات والاستثمارات في إطار تقليل الاعتماد على قطاع المحروقات (التحليل بالاعتماد على الملحق رقم 1).

وقد قام بنك الجزائر باستخدام أدوات انتقائية للتحكم في القروض الموزعة، وهي كالاتي:

- فرض أسعار تفاضلية لأسعار الخصم، وذلك للتأثير على القروض الموجهة لبعض الأنشطة التي تريد الدولة تشجيعها من أجل التصدير، وهذا حسب الظروف الاقتصادية السائدة.
- سياسة التمييز في أسعار الفائدة، والتي خفضت على التمويلات في المجالات التي تريد الدولة تشجيعها بهدف تخفيض تكاليف إنتاج معين، كالقطاع الفلاحي، القروض المقدمة للحرفيين وأصحاب الصناعات الصغيرة، بحصولها على قروض لتمويل عمليات التصدير.
- سددت خزينة الدولة جزء من فوائد تكلفة القرض لبعض التمويلات المتعلقة بالتصدير، وخاصة لتشجيع قطاعات الزراعة، الصناعة أو المهن الحرفية، فالجزء الذي تأخذه الخزينة على عاتقها يغطي الفارق بين معدل الفائدة على القرض وكلفة الموارد التي تمول القرض.
- اشتراط البنك المركزي الحصول على موافقته في منح القروض عندما تتجاوز حدا معين.

- وضع قيود على الائتمان الاستهلاكي، لكبح الطلب وتقليل العجز في الميزان التجاري، وكانت في الغالب السلع المقصودة هي السيارات، السلع الالكترومنزلية... إلخ. وتم إلغاء القرض الاستهلاكي خلال فترة سابقة، بهدف استغلال القروض في الجانب الإنتاجي وليس الاستهلاكي.
- تم تفعيل متطلبات الإيداع المسبق مقابل الاستيراد، حيث يشترط البنك المركزي مسبقا للحصول على إجازات الاستيراد أو التحويل الأجنبي إيداعات مسبقة توضح من قبل المستوردين، وهي طريقة لتقييد الاستيراد خلال فترة عجز الميزان التجاري.

5. الخلاصة:

- تعتبر السياسة النقدية من أهم السياسات الاقتصادية، حيث تحتل مكانة بارزة وتهدف إلى ضمان توازن النشاط الاقتصادي، فهي من الآليات الفعالة وتسعى دوما إلى تحقيق توازن الميزان التجاري، وعليه توصلنا من خلال دراستنا إلى مجموعة من النتائج نوجزها في النقاط التالية:
- عرف الجهاز البنكي فائض سيولة متزايد خلال الفترة 2006-2014، والذي لم يستغل من طرف البنوك التجارية، مما يؤكد إحكامها وتحوفها من التوسع في تقديم الائتمان. أما بنك الجزائر فقد مارس سياسة نقدية حذرة تهدف إلى التحكم في فائض السيولة المصرفية، كما نجد توجه كبير نحو زيادة القروض طويلة الأجل والموجهة للقطاع العام، وذلك ما يساعد على تمويل المشاريع الاستثمارية.
 - استعمل بنك الجزائر معدل إعادة الخصم لإعادة تمويل البنوك التجارية، والذي استقر معدله عند 4% مع تحقيق فائض في الميزان التجاري، بسبب تحسن مستوى التضخم والوضعية المالية للبنوك التجارية بظهور فائض سيولة لديها. ولما دخل الميزان التجاري في عجز، خفض معدله، لزيادة التوسع في قروض الاقتصاد بتخفيض تكلفها، لرفع الطلب على النقود للاستثمار، ومن تم التأثير الإيجابي على الميزان التجاري سعيا لتخفيف العجز.
 - فيما يخص تأثير عمليات السوق المفتوحة على الميزان التجاري، فلما حقق فائضا، تدخل بنك الجزائر في السوق النقدية عارضا للسندات العمومية، لاسترجاع فائض السيولة. وعندما حقق عجزا قام بتنشيط عمليات السوق المفتوحة، بشراء السندات العمومية، وهذا عندما اتبع سياسة نقدية توسعية سعيا لتخفيف عجز الميزان التجاري.
 - عندما حقق الميزان التجاري فائضا، بنك الجزائر رفع معدل الاحتياطي الإجمالي لامتناس العرض النقدي الزائد، لينخفض مع تدهور قيمة الصادرات، والتي تسببت في نقص كبير في احتياطات البنوك التجارية وحاجتها للسيولة.
 - قام بنك الجزائر بإتباع سياسة تأطير القروض بتشجيع القطاعات التي تريد الدولة مساعدتها من أجل التصدير، كما قام بكبح بعض القروض التي ليس لها أي دور في دفع العجلة الإنتاجية.
 - إن الكتلة النقدية عرفت تطورا متزايدا ومستمر نتيجة ارتفاع أسعار النفط، فهناك علاقة طردية بينهما، كما أن الإستراتيجية التي اعتمدها بنك الجزائر لم تصل لمستوى الفعالية المنتظرة في تحقيق التوازن الخارجي، فالفائض الذي حققه الميزان التجاري وكذا تطور رصيد احتياطات الصرف كانت بسبب ارتفاع أسعار المحروقات، وليست السياسة النقدية من كانت وراء تحسن وضعية هذا الميزان، كما أنه لم يكن هناك دور كبير للسياسة النقدية في معالجة عجز الميزان التجاري.

التوصيات:

- من خلال النتائج المتوصل إليها يمكن تقديم مجموعة من التوصيات والمقترحات كالنحو التالي:
- السعي نحو تنويع مصادر الموجودات الخارجية لتصبح أكثر استقراراً، بالحد من الاعتماد المفرط على إيرادات المحروقات، مع توظيف الفائض من السيولة في الاستثمارات المنتجة الناجحة والاهتمام بكل القطاعات الاقتصادية بهدف تنشيط وتنويع الصادرات.
 - التنسيق بين أدوات السياسة النقدية لتحقيق الأهداف المسطرة، وإدخال أدوات جديدة يمكن التعامل بها في السوق النقدية وتطوير مؤشرات مالية ونقدية تعكس حقيقة الأوضاع المالية للقطاع المصرفي.
 - ضرورة تعزيز السوق النقدي والمالي من أجل توسع النشاطات المصرفية، ولعب دورها كمؤثر حقيقي، كي يتمكن بنك الجزائر من استخدام أداة السوق المفتوحة التي لها تأثير مباشر على المعروض النقدي.
 - تشجيع البنوك الجزائرية على نشر الثقافة المصرفية، بالتقرب من الأفراد لكسب ثقتهم، لاستحداث أوعية ادخارية، بإبعادهم عن الاكتناز، ومن تم المساهمة في تمويل الاستثمار بدل الاستيراد.
 - تفعيل السياسة النقدية التي يسطرها بنك الجزائر بترسيخ مبدأ استقلالية السلطة النقدية، لتسمح له بأداء وظائفه، مع العمل على تعزيز الرقابة على البنوك التجارية، لضمان تحقيق التوازن الخارجي المرسوم.
 - زيادة التنسيق بين السياسات الاقتصادية، لأن السياسة النقدية تحتاج إلى تنسيق مع السياسة المالية حتى تكون أثر فعالية، بما يتناسب مع ظروف الدولة واقتصادها، للمحافظة على استقرار الميزان التجاري.

6. قائمة المراجع:

المراجع باللغة العربية:

- إكرام بن عزة، و عبد اللطيف شليل. (أكتوبر، 2018). تقييم أدوات السياسة النقدية ودورها في تحقيق النمو
- دراسة تحليلية خلال فترة 1990-2017. *مجلة البشائر الاقتصادية*. المجلد 4 (العدد 2)، جامعة بشار، الصفحات 178-197.
- بنك الجزائر. (2009). *النشرة الإحصائية الثلاثية*، رقم 9. الجزائر.
- بنك الجزائر. (2014). *النشرة الثلاثية الإحصائية*، رقم 25. الجزائر.
- بنك الجزائر. (2017). *مداخل السيد المحافظ حول التطورات المالية والنقدية لسنة 2015 وتوجهات السنة المالية 2016 في ظرف استمرار الصدمة الخارجية*، مجلس الأمة أفريل 2017. الجزائر.
- بنك الجزائر. (2019). *النشرة الإحصائية الثلاثية*، رقم 48. الجزائر.
- حسين حميد، و الصادق بوشنافة. (مارس، 2019). فعالية السياسة النقدية في ظل حرية تدفقات رؤوس الأموال الدولية - دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 1990-2016. *مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا*. المجلد 15 (العدد 20)، جامعة الشلف، الصفحات 37-52.
- صالح مفتاح. (2005). *النقود والسياسة النقدية (المفهوم - الأهداف - الأدوات)*. دار الفجر. الجزائر.
- صندوق النقد العربي. (2011). *التقرير الاقتصادي العربي الموحد*، الملاحق الإحصائية، العدد 31. أبوظبي.
- صندوق النقد العربي. (2014). *التقرير الاقتصادي العربي الموحد*، الملاحق الإحصائية، العدد 34. أبوظبي.
- صندوق النقد العربي. (2016). *التقرير الاقتصادي العربي الموحد*، الملاحق الإحصائية، العدد 36. أبوظبي.
- صندوق النقد العربي. (2019). *التقرير الاقتصادي العربي الموحد*، الملاحق الإحصائية، العدد 39. أبوظبي.

- الطيب فراج، و عبد الرحمن بروكي. (جوان، 2017). دراسة قياسية حول أثر ارتفاع أسعار النفط على الكتلة النقدية، كمتغير يشير إلى السياسة النقدية في الجزائر للفترة 2000-2015. *مجلة البشائر الاقتصادية*. المجلد 3 (العدد 3)، جامعة بشار، الصفحات 18-33.
- عبد الغني حريري، و رضوان أنساعدي. (مارس، 2017). *السياسة النقدية في الجزائر من سياسة الكبح إلى التحرير وانعكاساتها على السوق النقدية*. *مجلة التنمية والاقتصاد التطبيقي*. المجلد 1 (العدد 1)، جامعة المسيلة، الصفحات 113-124.
- ليلي اسمهان بقيق، عبد الرحمن شنيقي، و سنوسي بورقعة. (جانفي، 2015). اختبار دور قناة سعر الصرف في نقل أثر السياسة النقدية في الجزائر، دراسة قياسية 1964-2012. *المجلة المغاربية للاقتصاد والتسيير*. المجلد 2 (العدد 1)، جامعة معسكر، الصفحات 19-40.
- محمود جمام، و عمر سعيدان. (ديسمبر، 2017). فعالية السياسة النقدية في تخفيض معدل التضخم في الجزائر. *مجلة العلوم الاجتماعية والانسانية*. المجلد 10 (العدد 3)، جامعة تبسة، الصفحات 91-110.
- موراود تهمان، و رضوان بن عروس. (12، 2018). أثر الانفتاح الاقتصادي على فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2015، دراسة قياسية باستعمال منهج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة، *مجلة الإستراتيجية والتنمية*. المجلد 8 (العدد 15)، جامعة مستغانم، الصفحات 61-85.
- وكالة الأنباء الجزائرية. (3، 2، 2020). *احتياطي الجزائر من النقد الأجنبي يبلغ 62 مليار دولار*. تاريخ الاسترداد 18 1، 2021، <http://www.aps.dz/ar/economie/83197-62>
- وليد بشيشي. (جويلية، 2016). أداء السياسة النقدية وأثرها على التوازن الخارجي في الجزائر للفترة 1990-2014، دراسة قياسية باستخدام نموذج Engle-Granger two step method. *مجلة الإستراتيجية والتنمية*. المجلد 6 (العدد 11)، جامعة مستغانم، الصفحات 155-187.
- يمينة بن ذهيبية. (31 12، 2015). أدوات السياسة النقدية في الجزائر ومقدرتها على معالجة التضخم 1996-2014. *مجلة التكامل الاقتصادي*. المجلد 3 (العدد 4)، جامعة أدرار، الصفحات 125-153.

المراجع باللغات الأجنبية:

- Algex. (2017, mai). **commerce extérieur de l'Algérie**. Revue de l'Agence Nationale de Promotion du Commerce, n°21 , 1-48.
- Algex. (2018). **commerce extérieur de l'Algérie**. agence nationale de promotion du commerce extérieur. Alger.
- Le Matin d'Algérie. (2017, 4 12). **Les réserves de change de l'Algérie sont à 109 milliards de dollars**. Consulté le 8 27, 2020, sur <http://www.lematindz.net/news/24032-les-reserves-de-change-de-lalgerie-sont-a-109-milliards-de-dollars.html>
- Ministère des finances. (2021). **Balance commerciale**. Consulté le 1 18, 2021, sur <https://www.mf.gov.dz/index.php/fr/balance-commerciale>
- Ministère des finances. (2019). **Statistique du commerce extérieur de l'Algérie**. Direction des Etudes et de la Prospective . Alger.

- Ministère des finances. (2021). **Taux de change**. Consulté le 10, 2021, sur <https://www.mf.gov.dz/index.php/fr/taux-de-change>
- Ministère de la Transition écologique et solidaire. (2021). **Prix des produits pétroliers**. Consulté le 5, 2021, sur <https://www.ecologique-solidaire.gouv.fr/prix-des-produits-petroliers>

الملاحق

الملحق (1) : مؤشرات السياسة النقدية خلال الفترة 2006-2019 (مليار دج)

5394	4920.9	4708.5	4409.3	4443.4	4083.7	3691.7	3333.6	2787.5	2524.3	2228.9	1991.0	1761.0	1649.8	أشياء النقود
5509.1	4986.8	4781.7	4566.9	4183.8	3734.6	3204.0	2952.3	2571.5	2098.6	1829.3	1540.0	1284.5	1081.4	النقود الورقية
5795.8	6477.3	5549.2	4909.8	5136.3	5918.0	5018.7	4729.2	4167.2	3539.9	3120.5	3425.0	2949.1	2096.4	ودائع تحت الطلب
32.30	30.03	31.31	31.75	32.28	29.73	30.99	30.26	29.26	30.92	31.05	28.62	29.37	34.17	نسبة أشباه النقود من M2
33.00	30.44	31.79	32.89	30.40	27.19	26.89	26.80	27.00	25.71	25.48	22.14	21.43	22.40	نسبة النقود الائتمانية من M2
34.70	39.53	36.90	35.36	37.32	43.08	42.19	42.94	43.74	43.37	43.47	49.24	49.29	43.43	نسبة الودائع تحت الطلب من M2
11217.1	10297.5	10266.1	9407.0	9244.4	9576.9	8222.7	7681.5	6738.7	5638.5	4949.8	4964.9	4233.6	3177.8	النقود M1
16698.9	16385	15039.4	13886	13763.5	13736.3	11914.4	11015.1	9526.2	8162.8	7178.7	6956.0	5994.6	4827.6	الكتلة النقدية M2
6660.0	6325.7	4691.9	2682.2	567.5	-1992.4	-3235.4	-3334.1	-3406.6	-3510.9	-3488.9	-3627.3	-2193.1	-1304.1	قروض للدولة
10780.3	9976.3	8880.0	7909.9	7277.2	6504.6	5156.3	4287.6	3726.5	3268.1	3086.5	2615.5	2205.1	1905.4	قروض للاقتصاد
2959.8	2687.1	2298.0	1914.2	1710.6	1608.7	1423.4	1361.7	1363.0	1311.0	1319.7	1189.4	1026.1	915.7	قروض قصيرة الأجل
7820.5	7289.3	6582	5995.7	5566.6	4895.9	3732.9	2926.0	2363.5	1957.1	1766.8	1426.1	1179.1	989.7	قروض متوسطة وطويلة الأجل
27.46	26.93	25.88	24.20	23.51	24.73	27.60	31.75	36.57	40.11	42.75	45.47	46.53	48.05	نسبة قروض قصيرة الأجل
72.54	73.07	74.12	75.80	76.49	75.27	72.40	68.25	63.43	59.89	57.27	54.53	53.47	51.95	نسبة قروض م وط الأجل
5568.8	4943.6	4311.3	3952.2	3688.2	3382.3	2434.0	2040.2	1742.4	1640.6	1485.2	1201.9	988.9	847.4	قروض للقطاع العام
5211.0	5032.2	4568.3	3957.1	3588.3	3121.7	2722.0	2247.0	1983.5	1807.5	1600.3	1413.6	1216	1058	قروض القطاع الخاص
51.66	49.56	48.55	49.97	50.68	52.05	47.20	47.58	46.75	50.20	48.12	45.95	44.85	44.47	نسبة قروض القطاع العام
48.34	50.44	51.44	50.03	49.31	47.94	52.80	52.42	53.25	49.80	51.88	54.05	55.15	55.53	نسبة قروض للقطاع الخاص
7986.6	9572.4	11320.8	12694.2	15522.6	15824.5	15225.2	14940	13922.4	11997	10886	10247	7415.5	5515	الموجودات الخارجية الصافية
-26.70	-15.44	-10.82	-18.22	-1.35	3.94	1.91	7.30	16.05	10.20	06.23	38.18	34.46	31.94	معدل نمو موجودات خارجية صافية

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على: (الجزائر، 2019، الصفحات 6-15)؛ (بشيشي، 2016، صفحة 161)