

استراتيجية السياسة النقدية لبنك الجزائر-مقاربة بين رسم الأهداف واختيار الأدوات للفترة (2001-2019)
Monetary policy strategy of the Bank of Algeria - An approach between setting goals and choosing tools - for the period (2001-2019)

جميلة بغداوي*¹ ، براهيم بوكرشاوي² ، سماعيل عيسى³

¹ جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف (الجزائر)، d.beghdaoui@univ-chlef.dz

² جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف (الجزائر)، b.boukerchaoui@univ-chlef.dz

³ جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف (الجزائر)، s.aissa@univ-chlef.dz

تاريخ النشر: 2022/01/12

تاريخ القبول: 2021/06/06

تاريخ الإرسال: 2021/04/25

ملخص: تتبع البنوك المركزية استراتيجية واضحة بغية الوصول إلى أهدافها النهائية، وتستخدم في ذلك أهدافا أولية وأهدافا وسيطة تتميز باستجابتها السريعة لأدوات السياسة النقدية، ويمكن اختبار تأثيرها على الأهداف النهائية من جهة أخرى. وعليه تهدف هذه الدراسة إلى توضيح استراتيجية السياسة النقدية لبنك الجزائر من حيث رسم أهدافه، واختيار الأدوات المناسبة لبلوغ تلك الأهداف. وقد خلصت الدراسة إلى جملة من النتائج أهمها: لجوء بنك الجزائر إلى استخدام الأدوات الكمية لسياسته النقدية، فضلا عن استحداثه أدوات غير مباشرة لكبح جماح التضخم.

الكلمات المفتاحية: استراتيجية البنك المركزي، السياسة النقدية، التضخم، أهداف السياسة النقدية، أدوات السياسة النقدية.

تصنيف JEL: E58, E52, P44

Abstract : Central banks follow a clear strategy in order to reach their final goals, and in this they use primary and intermediate goals that are characterized by their rapid response to monetary policy tools, and their impact on the final goals can be tested on the other hand., this study aims to clarify the monetary policy strategy of the Bank of Algeria in terms of setting its objectives, and choosing the appropriate tools to achieve those goals. The study concluded with a number of results, the most important of which is the Bank of Algeria's resort to using quantitative tools for its monetary policy, as well as the introduction of indirect tools to curb inflation.

Keywords: Central bank strategy, monetary policy, Inflation, monetary policy objectives, monetary policy tools.

Jel Classification Codes: E58, E52, P44

توطئة (مقدمة):

تعد السياسة النقدية إحدى مكونات السياسة الاقتصادية العامة التي تستخدمها الدولة إلى جانب السياسات الأخرى للتأثير في مستوى النشاط الاقتصادي، فهي جزء من السياسات الاقتصادية التي تعمل على تحقيق الأهداف التي يسعى إليها البنك المركزي في كل بلد. ولا يتم ذلك إلا برسم استراتيجية واضحة المعالم تهدف إلى اختيار بعض الأدوات والتقنيات المناسبة لبلوغ تلك الأهداف في ظل التنسيق المتلازم مع السياسات الاقتصادية العامة للدولة.

وعليه سنحاول من خلال هذه الدراسة توضيح استراتيجية السياسة النقدية في الجزائر من حيث رسم الأهداف واختيار الأدوات المعتمدة لتحقيق تلك الأهداف. حيث نصت المادة 55 من قانون النقد والقرض 90-10، على أن مهمة بنك الجزائر في مجال النقد والقرض والصراف تتمثل في توفير أفضل الشروط لنمو منتظم للاقتصاد الوطني، إلا أنه وبصدور الأمر 10-04 في 26 أوت 2010 المعدل والمتمم للأمر 03-11 الصادر في أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض، فقد أصبح الحد من التضخم الهدف النهائي والصريح للسياسة النقدية إلى جانب الأهداف الأخرى، وتأسيساً على ما سبق يمكن صياغة إشكالية هذه الدراسة في السؤال الرئيسي التالي:

ماهي الاستراتيجية المتبعة من طرف بنك الجزائر لرسم وتنفيذ أهداف سياسته النقدية؟

فرضية الدراسة: حاول بنك الجزائر استحداث أدوات غير مباشرة لامتناع الفائض من السيولة واستهداف التضخم.

أهمية الدراسة: تستمد هذه الدراسة أهميتها من الدور الكبير الذي يلعبه البنك المركزي في رسم وتنفيذ السياسة النقدية من خلال تحديد الأهداف، واختيار الأدوات المناسبة لبلوغ تلك الأهداف، على أن تكون قرارات البنك المركزي متسقة إلى حد كبير مع السياسة الاقتصادية العامة للدولة.

أهداف الدراسة: تهدف هذه الدراسة إلى إيضاح وتحليل الجوانب الآتية:

- التعرف على مفهوم السياسة النقدية، أهدافها وأدواتها؛

- تسليط الضوء على استراتيجية بنك الجزائر في رسم وتنفيذ أهداف السياسة النقدية؛

- التعرف على طبيعة السياسة النقدية في الجزائر من حيث الأهداف والأدوات خلال الفترة 2001-2019.

منهج الدراسة: نظراً لخصوصية موضوع الدراسة وأهميته فقد تم الاعتماد بشكل أساسي على المنهج الاستنباطي بأدواته الوصف والتحليل، حيث استخدمنا أداة الوصف في توضيح مفهوم السياسة النقدية، أهدافها: الأولية، الوسيطة والنهائية، وكذلك في تعريف أدواتها الكمية والكيفية، أما أداة التحليل فقد استخدمت في تحليل تطور بعض المؤشرات الاقتصادية في الجزائر والتي تعتبر كأهداف نهائية للسياسة النقدية، وكذلك في تحليل تطور أدوات السياسة النقدية، وقد تم ذلك بالاعتماد على عدد من المراجع: الكتب، المقالات، المذكرات وغيرها من المراجع المتاحة، والتي توصل إليها الباحثين عبر المسح المكتبي واستخدام شبكة الأنترنت.

1. السياسة النقدية ورسم الاستراتيجية

تعتبر السياسة النقدية جزءاً من السياسات الاقتصادية العامة للدولة وهي تعمل على تحقيق الأهداف التي يسعى إليها البنك المركزي

في كل بلد.

1.1. ماهية السياسة النقدية:

توجد عدة مفاهيم للسياسة النقدية منها ما يعبر عن السياسة النقدية على أنها تأثير البنك المركزي في حجم كمية النقود في المجتمع وتأثيره في حجم الائتمان عن طريق استخدام أدواته التقليدية في ذلك، وأن هذه الأدوات فضلاً عن تأثيرها في حجم الائتمان فإنها بالإمكان أيضاً أن تؤثر على سعر الفائدة وبالتالي يكون لها أثار على الاستثمار والنشاط الاقتصادي في المجتمع. (عبد المنعم راضي، 1977، صفحة 284).

وتعرف السياسة النقدية أيضاً على أنها " تلك السياسة التي تهدف إلى تغيير كمية المعروض من النقود ومن ثم سعر الفائدة بغرض تحقيق الأهداف الاقتصادية للدولة التي ترمي إلى تحقيق التوظيف أو الاستخدام الكامل للموارد، ومن ثم تحقيق معدل نمو مقبول مع استقرار في المستوى العام للأسعار" (سامي خليل، 1989، صفحة 749).

ويمكن تعريف السياسة النقدية على أنها " مجموعة الإجراءات التي تتبعها السلطات النقدية والتي تسيطر من خلالها على شؤون النقد والائتمان، وتتم من خلال إحداث تغييرات في كمية النقود (كمية وسائل الدفع) أو عرض النقد وبما يتلاءم وظروف البلد الاقتصادية ". (عقيل جاسم عبد الله، 1999، صفحة 207)

إن كل التعريفات التي وردت تدل على نفس المضمون ولكن بعبارات مختلفة، وعليه نستنتج أن السياسة النقدية هي تلك الاجراءات التي تستخدمها السلطات النقدية لمراقبة عرض النقد بقصد تحقيق أهداف اقتصادية معينة.

2.1. استراتيجية السياسة النقدية

تبدأ استراتيجية السياسة النقدية بتحديد الأدوات النقدية لاستخدامها في التأثير على الأهداف الأولية التي اختارتها السلطات النقدية، ثم التأثير على الأهداف الوسيطة وذلك من أجل الوصول إلى الأهداف النهائية التي تحددها في ضوء السياسة الاقتصادية العامة، وسنقوم بتفصيل ذلك من خلال ما يلي:

أ. الأهداف الأولية للسياسة النقدية:

تمثل الأهداف الأولية نقطة البداية في استراتيجية السياسة النقدية، وهي متغيرات يحاول البنك المركزي أن يتحكم فيها للتأثير على الأهداف الوسيطة، فالأهداف الأولية ما هي إلا حلقة وصل بين أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطة. وهي تتكون من مجموعتين من المتغيرات:

أ-1. مجتمعات الاحتياطات النقدية:

تتكون القاعدة النقدية من النقود المتداولة لدى الجمهور والاحتياطات المصرفية، كما أن النقود المتداولة تضم الأوراق النقدية والنقود المساعدة ونقود الودائع، أما الاحتياطات المصرفية فتشمل ودائع البنوك لدى البنك المركزي وتضم الاحتياطات الإجبارية والاحتياطات الإضافية والنقود الحاضرة في خزائن البنوك.

أما الاحتياطات المتوفرة للودائع الخاصة فهي تمثل الاحتياطات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطات الإجبارية على ودائع الحكومة والودائع في البنوك الأخرى .

أما الاحتياطات غير المقترضة فهي تساوي الاحتياطات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطات المقترضة (كمية القروض المخصومة). (عقيل جاسم عبد الله، 1999، صفحة 207)

وقد أثير النقاش حول ما هو المجمع الاحتياطي الأكثر فعالية وسهولة؟ إلا أن الموضوع بقي محل جدل نظرا لكونه يتصف بالتطبيق، وليس بالتنظير فقط، حيث يتعلق الأمر بمدى تحكم السلطات النقدية في أي من المجاميع المذكورة، فضلا عن مدى علاقته بنمو العرض النقدي الذي يشكل الهدف الوسيط، وهذا ما يجعل البنك المركزي غير ثابت في استخدام هذه المجاميع كهدف أولي أو تشغيلي.

أ-2. ظروف سوق النقد

وهي المجموعة الثانية من الأهداف الأولية التي تسمى ظروف سوق النقد وتحتوي على الاحتياطات الحرة، ومعدل الأرصدة البنكية وأسعار الفائدة الأخرى في سوق النقد التي يمارس البنك المركزي عليها رقابة قوية، ويعني بشكل عام قدرة المقترضين ومواقفهم السريعة أو البطيئة إزاء معدل نمو الائتمان ومدى ارتفاع أو انخفاض أسعار الفائدة وشروط الإقراض الأخرى (أحمد أبو الفتوح الناقية، 1999، صفحة 134)

وبالتالي فإن النقاش يتلخص في أي من الأهداف الأولية يمكن اعتماده كحلقة ربط قوية للتأثر بالأدوات النقدية والتأثير على الأهداف الوسيطة، وعلى هذا الأساس فإن الهدف الأولي الأنسب هو ذلك الذي يمتاز بالتأثر والتجاوب بسرعة مع تغير الأدوات النقدية المعتمدة من جهة، ويسهل قيادة الاتجاه المرغوب للأهداف الوسيطة المستعملة من جهة أخرى.

ب. الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية

وهي تلك المتغيرات النقدية القابلة للمراقبة بواسطة السلطات والمرتبطة بشكل ثابت ومقدر بالأهداف النهائية مثل مقدار النمو السنوي للكتلة النقدية. (Beziade Monique, 1995) وهناك ثلاثة نماذج أساسية ممكنة من الأهداف الوسيطة وهي:

ب-1. معدل الفائدة كهدف وسيط

لنتذكر أن الكينزيين يتمنون أن يتم تثبيت معدل الفائدة إلى الحد الأدنى الممكن، بينما لا يهتم النقديون بها كثيرا لأن كمية النقود هي المهمة بالنسبة لهم، ويضيفون بأنه عندما نحتّم بمعدلات الفائدة ينبغي ارتباطها بمستواها الحقيقي. (Jaffré Philipe, 1996, p. 102)

ب-2. معدل صرف النقد مقابل العملات الأخرى:

إن معدل صرف النقد هو مؤشر هام حول الأوضاع الاقتصادية لدولة ما، وذلك بالمحافظة على هذا المعدل حتى يكون قريبا من مستواه لتعادل القدرات الشرائية، ويمكن أن تكون السياسة النقدية مساهمة في التوازن الاقتصادي عبر تدخلها من أجل رفع معدل صرف النقد تجاه العملات الأخرى، وقد يكون محاربا للتضخم وهو ما يحقق الهدف النهائي للسياسة النقدية.

ب-3. المجمعات النقدية:

إن تثبيت معدل نمو الكتلة النقدية في مستوى قريبا بمعدل نمو الاقتصاد الحقيقي يمثل بالنسبة للنقديين الهدف المركزي للسلطات النقدية، وهم يعتقدون بأن كمية النقد هي الوسيط المفضل للتوازن الاقتصادي، وبين فريدمان ثلاث مزايا لمنهج التثبيت هي :

➤ يحول دون أن يصبح عرض النقود مصدر لعدم الاستقرار؛

➤ بزيادة عرض النقود بمعدل ثابت، فإن السياسة النقدية تستطيع أن تجعل آثار الاضطرابات الناجمة عن مصادر أخرى عند حدها الأدنى؛

- تطبيق معدل ثابت لزيادة عرض النقود يجعل مستوى الأسعار في الأجل الطويل ثابتا أو مقتربا من ذلك.

ولكن نظرا لتغير سرعة تداول النقد نتيجة للابتكارات المالية الحديثة، فإن الإشكال الذي يبقى مطروحا يتلخص في أي من المجمعات

النقدية يمكن ضبطها بسهولة وبدون غموض، وهل يلجأ إلى المجمع النقدي الضيق M_1 أو M_2 أو المجمع النقدي الأوسع M_3 عند وجود ابتكارات مالية مستمرة.

ج. الأهداف النهائية للسياسة النقدية

تتمثل هذه الأهداف فيما يلي:

ج-1. استقرار الأسعار :

يقصد باستقرار الأسعار تفادي ظهور اتجاه عام واضح طويل الأمد للتغير (ارتفاع أو انخفاض) أو تقلبات حادة قصيرة الأمد في المستوى العام للأسعار. (أحمد أبو الفتوح الناقة، 1999، صفحة 12)

إن أي تغير في مستويات الأسعار نحو الارتفاع سيؤثر سلباً في قيمة النقود يترتب عليه انخفاض القوة الشرائية لها ومن ثم تترك آثاراً ضارة على مستوى الدخل والثروات وتخصيص الموارد الاقتصادية وبالتالي على الأداء الاقتصادي (عامرلطف، 2002، صفحة 90)

لذا فإن الاستقرار في مستوى الأسعار هو هدف مرغوب فيه من قبل السلطة النقدية طالما أنه يؤدي إلى القضاء على أي اختلال يطرأ على الاقتصاد. ويمكن تحقيق الاستقرار في الأسعار من خلال ضبط سياسات الائتمان المقدم للمصارف والمؤسسات المالية والمصرفية والسيطرة على كمية النقد في التداول.

ج-2. تحقيق مستوى عالٍ من الاستخدام:

هناك إجماع بين الاقتصاديين على أن يكون ضمان مستوى مرتفع من التشغيل من بين الأهداف التي تسعى إليها السياسة النقدية. ويراد بذلك أن تحرض السلطات النقدية على تثبيت النشاط الاقتصادي عند أعلى مستوى ممكن من التوظيف للموارد الطبيعية والبشرية. وعلى السلطات النقدية اتخاذ جميع الإجراءات الكفيلة بتجنيد الاقتصاد البطالة، وما يرافقها من عوامل انكماشية في الإنتاج والدخل واضطرابات في العلاقات الاجتماعية. ومن هذه الإجراءات رفع حجم الطلب الكلي إلى المستوى اللازم لتشغيل الموارد الإنتاجية غير المستغلة (عوض فاضل الدليمي، 1990، صفحة 586).

ج-3. النمو الاقتصادي

يقصد بالنمو الاقتصادي معدل زيادة الإنتاج أو الدخل الحقيقي في دولة ما خلال مدة زمنية معينة، ويعكس النمو الاقتصادي التغيرات الكمية في الطاقة الإنتاجية ومدى استغلال هذه الطاقة. فكلما ارتفعت نسبة استغلال الطاقة الإنتاجية المتاحة في جميع القطاعات الاقتصادية، ازدادت معدلات النمو في الدخل القومي (عبد الوهاب الأمين عبد الحميد باشا، 1983، صفحة 255).

وفعالية السياسة النقدية في تشجيع النمو تتم من خلال تأثيرها في الاستثمار كواحد من أهم محدداته، فالتغيرات التي تحدثها السياسة النقدية في الاحتياطات النقدية للبنوك التجارية في عرض النقد تنعكس في صورة تغيرات مقابلة في سعر الفائدة التي تحدد بدورها حجم الاستثمار الخاص. بافتراض بقاء الأشياء الأخرى على حالها (Gupta & , Suraj B., 1996, p. 357).

ج-4. تحسين ميزان المدفوعات:

ميزان المدفوعات هو بيان يوضح فيه قيمة جميع السلع والخدمات والهبات والمساعدات وجميع قروض رؤوس الأموال والذهب والاحتياطات الدولية التي تأتي من الخارج إلى داخل الدولة أو التي تخرج من داخل الدولة إلى الخارج (سامي خليل، 1989، صفحة 903).

من بين أهداف السياسة النقدية أيضا هو تحقيق التوازن الخارجي إضافة إلى التوازن الداخلي وذلك بتحسين وضعية ميزان المدفوعات وتحسينه ضد التقلبات، من خلال العمل على ضمان استقرار قيمة العملة داخليا وخارجيا- وما يتعلق بذلك من إجراءات خاصة بالمحافظة على أرصدة نقدية أجنبية كافية لمواجهة ما قد يطرأ على ميزان المدفوعات من تقلبات من جهة، ولتأمين احتياجات التنمية من جهة أخرى.

د. أدوات أو وسائل السياسة النقدية

تعتمد السلطات النقدية في إدارة شؤون النقد والائتمان على نوعين من الوسائل هي الوسائل الكمية أو العامة والوسائل النوعية، ويمكن توضيحها فيما يلي:

د-1. الوسائل الكمية (أو العامة): وتضم الأدوات الآتية :

● معدل إعادة الخصم:

يعرف سعر إعادة الخصم على أنه السعر الذي يتقاضاه البنك المركزي نظير إعادة خصم الأوراق التجارية والأذونات الحكومية للبنوك التجارية، وهو يمثل سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية نظير تقديم القروض لها أيضاً (رشاد العصار ، رياض الحلبي، 2000، صفحة 153).

وتتوقف درجة فاعلية هذه السياسة (تغير سعر إعادة الخصم) على عدة عوامل منها: مدى اتساع سوق النقد عموماً، وسوق الخصم بخاصة، ومدى اعتماد البنوك التجارية على البنك المركزي في الحصول على موارد نقدية إضافية. (صبيح تادريس قريصة، مدحت محمد العقاد، 1983، صفحة 161)

● عمليات السوق المفتوحة

ويقصد بما تدخل البنك المركزي في السوق النقدية ببيع وشراء الأوراق المالية الخاصة والحكومية بهدف تقليص أو زيادة حجم المبالغ السائلة أو الاحتياطات النقدية لدى البنوك التجارية، والتأثير في مقدرتها في خلق الائتمان، ومن ثم تغيير كمية التداول النقدي بما ينسجم ومستوى النشاط الاقتصادي، ويتوقف نجاحها على توافر سوق نقدية ومالية متقدمة تتداول فيها كميات ملائمة من الأوراق المالية الخاصة والحكومية (خالد واصف الوزني أحمد حسين الرفاعي، 2006، الصفحات 305-306).

● معدل الاحتياطي النقدي القانوني:

جرى العرف للنظام المصرفي الحديث على أن تحتفظ البنوك التجارية بنسبة معينة من ودائعها لدى البنك المركزي وهذه النسبة تعدّ حداً أدنى لما يحتفظ به البنك من أرصدة سائلة لمقابلة السحب من المودعين. (رشاد العصار ، رياض الحلبي، 2000، الصفحات 156-157)

وفحوى هذه الوسيلة أنه إذا لاحظ البنك المركزي أن حجم الائتمان الذي تقدمه البنوك التجارية قد تعدى المستوى المرغوب فيه، وأراد ضبط الائتمان بغية محاربة البوار التضخمية، فإنه يقوم برفع النسبة القانونية للاحتياطي النقدي أي زيادة الحد الأدنى للاحتياطات النقدية المطلوب من البنوك الاحتفاظ بها. فإذا لم يكن لدى البنوك التجارية فائض في احتياطاتها النقدية لتغطية الزيادة المطلوبة في الاحتياطي النقدي،

فإن ذلك يجعلها تشدد في تقديم قروض جديدة كما أنها قد تلجأ في بعض الأحيان إلى استدعاء بعض قروضها، مما يساهم في تخفيض حجم الائتمان الموجود فعلاً.

د.2. الوسائل النوعية

يقوم البنك المركزي باستخدام هذه الأدوات (النوعية) إلى جانب الأدوات الكمية للتأثير في نوعية ووجهة الائتمان المصرفي بما يتلاءم وأهداف التنمية الاقتصادية، ومن أهمها:

• تنظيم الاقتراض بضمان السندات عن طريق تحديد متطلبات الهامش:

تعدُّ هذه الوسيلة من أهم الأساليب النوعية في الرقابة على الائتمان في الدول المتقدمة ومنها الولايات المتحدة الأمريكية. وهي تهدف إلى الحد من القروض المستعملة لغرض المضاربة ولا سيما سوق الأسهم والسندات (البورصة)، ويجري العمل من خلال تعيين حد أدنى لما يجب أن يدفعه المقترض عند شرائه للأسهم والسندات ويسمى هذا (متطلبات الهامش)، وهي النسبة من ثمن شراء السندات التي لا يسمح للمصارف وغيرها من المؤسسات المالية التي تتعامل في السندات أن تقترضها. (سامي خليل، 1989، صفحة 622)

• تنظيم الائتمان بالنسبة للمستهلكين:

يقوم هذا النوع من الأساليب على تحقيق رقابة على الائتمان بالنسبة للمستهلكين، وذلك من خلال تحقيق رقابة على نظم التقسيط في شراء السلع الاستهلاكية المعمرة. ويتناول هذا التنظيم وضع القواعد الخاصة بكيفية الدفع والمدة القصوى للتقسيط، فهذه الرقابة النوعية تتطلب شيئين هما حد أدنى من مقدم الثمن وحد أقصى للسداد. (هيل عجمي، جميل الجنابي، رمزي ياسين، يسع أرسلان، 2009، صفحة 271)

• فرض أسعار تفضيلية للخصم:

يجري اللجوء إلى هذه الوسيلة في الدول التي تعاني من تخلف في المؤسسات المالية والنقدية باعتبار هذه الوسيلة تفرض التمييز في المعاملة في خصم أنواع الأوراق المقدمة إلى البنك المركزي.

. (يسرى السمارائي، زكريا الدوري، 2006، صفحة 218)

• الرقابة عن طريق إصدار تعليمات:

تلجأ كثير من الدول حديثاً إلى وضع الوسائل النوعية موضع التنفيذ وذلك من خلال تعليمات يصدرها البنك المركزي للبنوك التجارية، وكذلك من خلال اتفاقات غير رسمية بين البنك المركزي والبنوك التجارية. وأثر هذه التعليمات يتوقف على هبة ومركز البنك المركزي، ومثل هذه التعليمات قد تكون في صورة شفوية أو في صورة تعليمات مكتوبة، وتتخذ شكل رجاء أحياناً وشكل إنذار في أحيان أخرى وبخاصة للحد من الائتمان. (خالد واصف الوزني أحمد حسين الرفاعي، 2006، صفحة 311)

• الإقناع الأدبي:

وهو عبارة عن مجرد قبول البنوك التجارية بتعليمات البنك المركزي أديباً بشأن تقديم القروض وتوجيهها. (عبد الأمير سلوم، 1991، صفحة 11)

ومن خلال كل ما سبق نستنتج أن الأدوات النوعية تعتبر تكملة للأدوات الكمية في اتجاهات عمل السياسة النقدية، بحيث تستخدم الأدوات الكمية في تحديد كمية النقود المعروضة، أما الأدوات النوعية فهي معنية بتحديد كيفية استخدام كمية النقود المعروضة وتوزيعها بين النشاطات الاقتصادية المختلفة.

2. طبيعة السياسة النقدية لبنك الجزائر من حيث الأهداف خلال الفترة (2001-2019)

سوف نحاول من خلال هذا المحور إجراء تقييم شامل لتطور أهداف السياسة النقدية في ظل الاستراتيجية التي انتهجها بنك الجزائر بعد إتباعه لسياسة نقدية توسعية تزامنت مع بداية تطبيق البرامج التنموية الثلاثة في الفترة الممتدة من 2001 إلى 2019، من أجل تحقيق أهدافه النهائية، وبالتالي تحقيق استقرار دائم لمؤشرات الاقتصاد الكلية.

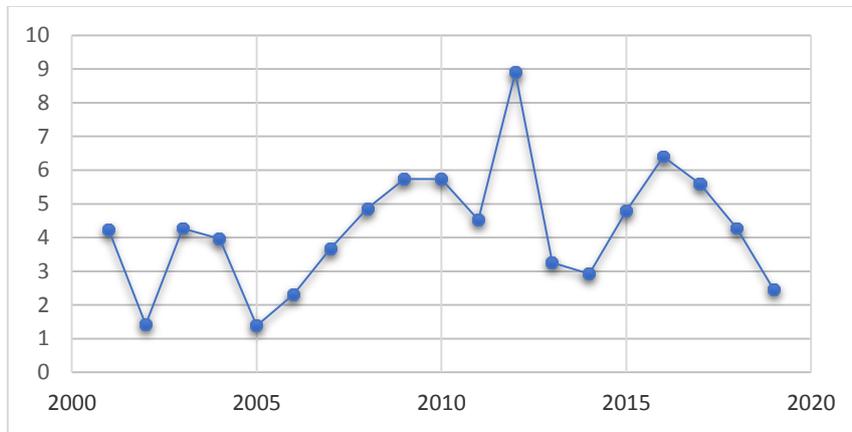
وقد كان لإصلاحات الألفية الثالثة الوقع الكبير على معالم وأداء السياسة النقدية في الجزائر بصدر الأمر 01-01 المعدل والمتمم للقانون 90-10، والذي فصل بين مجلس إدارة بنك الجزائر ومجلس النقد والقرض، ثم الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض، والذي أعطى

مرونة كبيرة للسلطة النقدية في مجال تطوير الوسائل النقدية الملائمة، وكذا الأمر 10-04 المعدل والمتمم للأمر 03-11، والذي تم خلاله جعل هدف استقرار الأسعار من الأهداف الرئيسية للسياسة النقدية؛ هذا من الناحية التشريعية ولمعرفة منحى هذا التطور على أرض الواقع نستعرض تطور بعض المتغيرات الاقتصادية في الجزائر والتي تعتبر كأهداف نهائية للسياسة النقدية:

1.2. التضخم.

لقد تعزز دور السياسة النقدية في ضبط معدلات التضخم بعد صدور الأمر 10-04 المتعلق بالنقد والقرض الذي جعل الهدف النهائي للسياسة النقدية هو الاستقرار النقدي عن طريق استقرار الأسعار، ومن أجل ضمان الاستخدام الفعال لأدوات السياسة النقدية قام بنك الجزائر في سنة 2003 بتحسين برمجته النقدية بمجالات دورية حيث وضع مجاميع النقود القاعدية في المقدمة كهدف وسيط للسياسة النقدية (مصطفى عبد اللطيف، 2008، صفحة 119)، والشكل الموالي يوضح تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (2001-2019).

الشكل (1) : تطور معدل التضخم في الجزائر من 2001 إلى غاية الثلاثي الثالث 2019



المصدر : من إعداد الباحثين باستخدام برنامج EXCEL بالاعتماد على نشرات إحصائية مختلفة لبنك الجزائر بالإضافة إلى: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 48، ديسمبر 2019، ص 17.

نلاحظ من الشكل رقم (1) بأن معدلات التضخم شهدت تذبذبا ملحوظا في بداية الألفية الثالثة حيث سجل سنة 2001 (4.2%) وهو ما صاحبه نمو الكتلة النقدية بنسبة 22.3% ويرجع ذلك إلى الزيادة في الأرصدة النقدية الصافية وانطلاق برنامج الانعاش الاقتصادي، وقد استعمل البنك المركزي لمعالجة هذا المشكل أداة استرجاع السيولة وتسهيله الوديعه المغلة للفائدة، وهو ما انعكس على انخفاض معدلاته خلال الفترة 2005-2007 لكنه ما لبث ليرتفع من جديد حيث سجل ارتفاعا ملحوظا سنة 2008 قدر بـ 4.9% و 5.7% سنة 2009 وهذا نتيجة لارتفاع التضخم المستورد بسبب الأزمة المالية العالمية، فضلا عن ارتفاع السيولة النقدية من 63% سنة 2008 إلى 72% سنة 2009، نتيجة ارتفاع السيولة في السوق البنكية بنسبة 71.4% سنة 2008 و 68.9% سنة 2009. (Banque d'Algérie, Rapport 2013)، وقد استأنف معدل التضخم ارتفاعه ليسجل رقما قياسيا سنة 2012 قدر بـ 8.9% بفعل التضخم المستورد الناتج عن الآثار السلبية غير المباشرة للأزمة المالية.

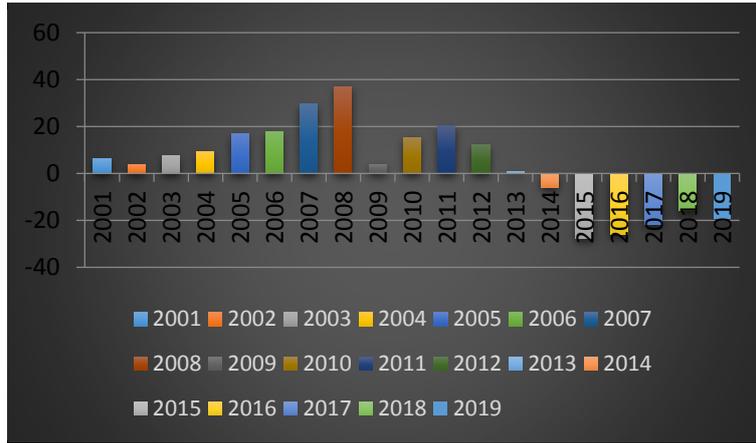
بعد تراجع المعتر في سنتي 2013 و 2014، عاد التضخم نحو الارتفاع في سنة 2015 ليبلغ المتوسط السنوي لوتيرته 4.8% وبلغ في ديسمبر 2016 معدل 6.4% ويعود ذلك إلى ضعف المراقبة والتنظيم على مستوى العديد من أسواق السلع والخدمات، والتي يتميز البعض منها بتواجد وضعيات مهيمنة إضافة إلى ذلك تسارع نمو الكتلة النقدية التي سجلت نسبة 14.4% سنة 2015 مقابل 8.4% سنة 2014 (Mohamed Cherif ILMANE, 2015, p. 34). ليعرف بعدها تراجعا في سنة 2018 بمعدل 4.27% و 2.44% في الثلاثي الثالث من سنة 2019، (النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، ديسمبر 2019). ويعود ذلك إلى نشوء توقعات تضخمية قليلة الرشادة في ظل استمرار الاختلالات في التنظيم والوضعيات المهيمنة في غالبية أسواق السلع والخدمات، في ظل الإدارة الحذرة

للسياسة النقدية. (حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2017 وتوجهات سنة 2018، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، ، ديسمبر 2018)

2.2. ميزان المدفوعات

أدى اعتماد الجزائر على صادرات المحروقات بنسبة كبيرة إلى وضع ميزان المدفوعات رهينة لتقلبات أسعار المحروقات في الأسواق الدولية، هذا ما جعل السياسة النقدية غير قادرة على المحافظة على استقراره، والشكل أدناه يوضح تطور رصيد ميزان المدفوعات خلال الفترة (2001-2019).

الشكل (2) : تطور الرصيد الكلي لميزان المدفوعات في الجزائر من 2001 إلى غاية الثلاثي الثالث 2019



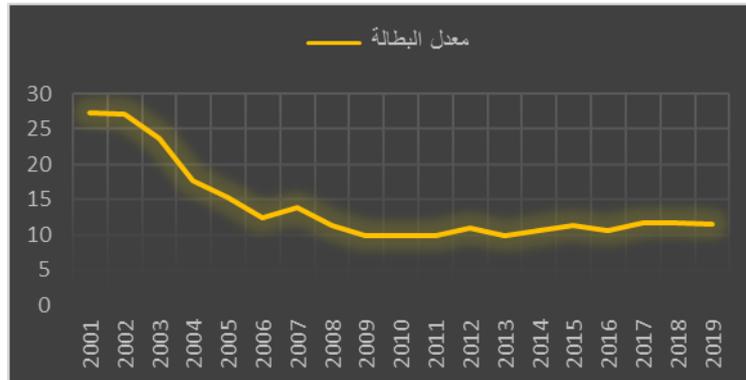
المصدر : من إعداد الباحثين باستخدام برنامج EXCEL بالاعتماد على نشرات مختلفة لبنك الجزائر بالإضافة إلى:

- بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 48، ديسمبر 2019، ص 17.

من خلال الشكل رقم (2) نلاحظ أن رصيد ميزان المدفوعات خلال الفترة (2001-2019) كان متباينا، حيث سجل خلال الفترة (2001-2012) فوائض مالية معتبرة بسبب التحسن الكبير لسعر البرميل من النفط، ثم سجل عجزا بداية من عام 2014 نتيجة تحاوي أسعار النفط إلى مستويات جد متدنية، وعموما نستنتج أن اختلال ميزان المدفوعات الجزائري هو اختلال ذو طبيعة هيكلية يعكس الاختلال الهيكلي للاقتصاد الذي يعتمد كلية على قطاع المحروقات، يبقى تطور الرصيد الكلي لميزان المدفوعات مرهون بتغير أسعار النفط وتقلبات أسعار الصرف، وهو ما يجعل السياسة النقدية غير قادرة على المحافظة على استقرار ميزان المدفوعات الذي لا يزال يخضع لتغيرات الوضع الاقتصادي الدولي.

3.2. البطالة: ظلت معدلات البطالة مرتفعة مع مطلع الألفية الثالثة بسبب الآثار التي خلفتها برامج الإصلاح الاقتصادي التي كانت تبحث عن الاستقرار الاقتصادي من خلال تخفيض سياسات الطلب الكلي. (موسى بوشنب، 2015، صفحة 96)، والشكل أدناه يوضح تطور معدل البطالة في الجزائر خلال الفترة (2001-2019).

الشكل (3) : تطور معدلات البطالة في الجزائر من 2001 إلى غاية الثلاثي الثالث 2019



المصدر : من إعداد الباحثين باستخدام برنامج EXCEL بالاعتماد على بيانات الديوان الوطني للإحصائيات

نلاحظ من الشكل رقم (3) تراجع معدلات البطالة منذ سنة 2001 نتيجة ارتفاع الاستثمارات والمشاريع المبرجة من طرف الدولة في إطار برامج الإنعاش الاقتصادي، حيث انخفضت نسبة البطالة من 33.2% سنة 2001 إلى حوالي 10.8% سنة 2014، لتستقر عند حوالي 11.7% في سنتي 2017 و2018، ثم عرفت انخفاض طفيف في سنة 2019 حيث بلغت 11.4% مسجلة تراجع قدر بـ 0.3 نقطة مقارنة بسنة 2018، أما السياسة النقدية خلال هذه الفترة فلم يكن لها دور فعال في تخفيض معدلات البطالة بسبب توجهاتها الانكماشية حيث كان الهدف منها هو امتصاص الفائض في السيولة بواسطة أدواتها غير المباشرة.

3. طبيعة السياسة النقدية لبنك الجزائر من حيث الأدوات خلال الفترة 2001-2019

استعرضنا في المحور النظري أدوات السياسة النقدية بما فيها الكمية، والكيفية، وفي هذا الإطار سوف نحاول إسقاط هذه الأدوات على بنك الجزائر موضحين آليات عملها.

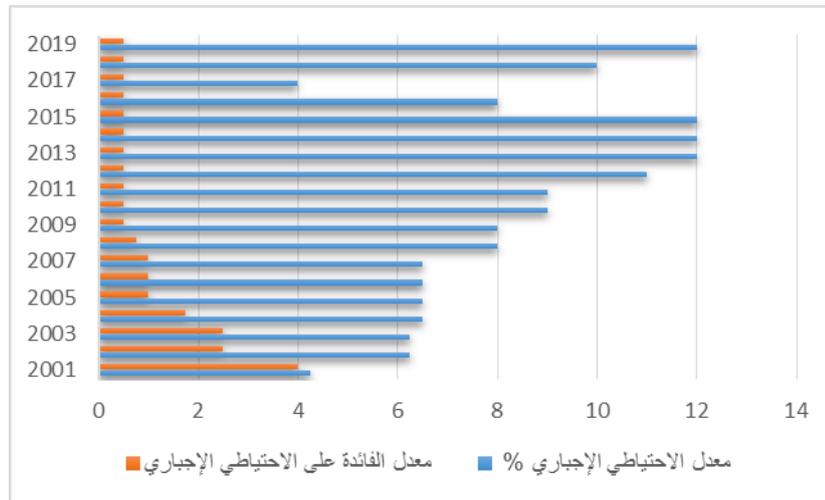
1.3. الأدوات الكمية:

أ. تقنية الاحتياطي الإجمالي

تم إدخال أداة نظام الاحتياطي القانوني سنة 1994 لتنمية إمكانيات مراقبة السيولة النقدية. بموجب التعليم رقم 16-94 الصادرة بتاريخ 19/04/1994، ولقد اعتمد بنك الجزائر على هذه الأداة بشكل أساسي للتحكم في سيولة المصارف كما استخدمها أيضا للحد من التضخم ومعالجة الانكماش. ويوضح الجدول التالي تطور معدلات الاحتياطي الإجمالي ومعدلات الفائدة الممنوحة عليها منذ سنة 2001.

الشكل (4) : تطور معدلات الاحتياطي الإجمالي ومعدلات الفائدة الممنوحة عليها منذ سنة 2001 إلى غاية الثلاثي الثالث

2019



المصدر: من إعداد الباحثين باستخدام برنامج EXCEL بالاعتماد على نشرات مختلفة لبنك الجزائر بالإضافة إلى: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 48، ديسمبر 2019، ص 17.

إن رفع معدل الاحتياطي الإجمالي منذ 2002، وكذا في سنتي 2008 و2009 وتواصل ارتفاعه في سنتي 2010 و2011 يعتبر تشديدا من جانب السلطات النقدية على أهمية دور هذه الآلية في التأثير على سيولة البنوك التجارية. لقد سعى بنك الجزائر إلى حل إشكالية فائض السيولة لدى البنوك الجزائرية من خلال الرفع التدريجي لنسبة الاحتياطي القانوني أو الإلزامي، لتبلغ 12% سنة 2013 بموجب التعليم رقم 02-2013 (المادة 2) من التعليم رقم 02-13 الصادرة بتاريخ 23/04/2013 والمتعلقة بنظام الاحتياطات الإجمالية، والصادرة عن بنك الجزائر)، وذلك لامتناع جزء من حجم السيولة غير الموظفة في البنوك، تفاديا لما قد ينجر عنها من آثار تضخمية في حال توجيهها إلى قروض غير مجدية للاقتصاد. ونتيجة لتقلص السيولة المصرفية، الذي بدأ منذ السداسي الثاني من 2014، نتيجة تدهور أسعار المحروقات في الأسواق الدولية، وبغية توفير سيولة إضافية باشر بنك الجزائر في تخفيض معدل الاحتياطي الإجمالي ابتداء من شهر ماي 2016، حيث

خفض معدل الاحتياطي الاجباري من 12% إلى 8% في ماي 2016 ثم إلى 4% في أوت 2017، ليرفع من جديد إلى 10% في سنة 2018، ثم إلى 12% خلال الثلاثي الثالث من سنة 2019، كمحاولة من بنك الجزائر لضبط التوازنات المالية .

ب. تقنية إعادة الخصم:

يعتبر معدل إعادة الخصم أهم أداة في يد السلطات النقدية، يتدخل بواسطتها بنك الجزائر للتحكم في حجم القروض الممنوحة من طرف البنوك التجارية وبالتالي التحكم في حجم المعروض النقدي. وتنص المواد 69، 70، 71 و 72 من قانون النقد والقرض 10/90 على شروط استخدام أداة معدل إعادة الخصم لدى بنك الجزائر، والشكل الموالي يوضح تطور معدلات إعادة الخصم حسب الفترات إلى غاية الثلاثي الثالث من سنة 2019 وذلك حسب آخر الإحصائيات.

الشكل (5) : تطور معدلات إعادة الخصم حسب الفترات إلى غاية الثلاثي الثالث من 2019



المصدر: من إعداد الباحثين باستخدام برنامج EXCEL بالاعتماد على:

- النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، رقم 48، ديسمبر 2019، ص 19.

نلاحظ من الشكل السابق الانخفاض المتتالي لمعدل إعادة الخصم بداية من سنة 1998، ليصبح إعادة تمويل البنوك لدى بنك الجزائر معدوما ابتداء من 2011 مع قيام الخزينة بتسديد ديونها إلى البنوك التجارية في سنة 2003. إن احتياجات إعادة التمويل لم ترتبط بتغيير معدل إعادة الخصم بقدر ما ارتبطت بوضعية السيولة البنكية وسياسة تطهير محافظ البنوك التجارية ووضعية الخزينة العمومية التي تتأثر بدورها بوضعية القطاع الخارجي المرتبط أساسا بأسعار البترول في السوق العالمية (طيبة عبد العزيز، 2005/2004، صفحة 180).

ومع تدهور أسعار النفط خلال السداسي الثاني من سنة 2014، واستمرار تقلص السيولة المصرفية، باشر بنك الجزائر عمليات ضخ السيولة من خلال عمليات إعادة الخصم ابتداء من شهر أوت 2016، وابتداء من شهر مارس 2017 تم استبدال هذه الأداة بعمليات السوق المفتوحة. (حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2017 وتوجهات سنة 2018، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، ديسمبر 2018).

ج. سياسة السوق المفتوحة:

سمح قانون النقد والقرض باستعمال وسيلة السوق المفتوحة أي المتاجرة في السندات الحكومية التي لا تتجاوز مدة استحقاقها ستة أشهر، على أن لا يتعدى المبلغ الإجمالي لهذه السندات 20% من الإيرادات العادية للدولة المثبتة في ميزانية السنة المالية السابقة، والسندات الخاصة القابلة لإعادة الخصم من قبل البنك المركزي وتمت أول عملية للسوق المفتوحة في 30 ديسمبر 1996، والمتمثلة في شراء بنك الجزائر لسندات عمومية لا تتجاوز مدتها ستة أشهر بمبلغ إجمالي يقدر بـ 4 ملايين دج بمعدل فائدة متوسط قدر بـ 14.94%. (المواد 76-77 من قانون النقد والقرض 10/90 المؤرخ في 14/04/1990)، ونتيجة لاستمرار تقلص السيولة المصرفية الذي بدأ منذ السداسي الثاني من سنة 2014 تم تفعيل هذه الأداة من جديد ابتداء من مارس 2017 مع استهداف جعل معدل الفائدة للعمليات لسبعة أيام القناة الرئيسية في إدارة السياسة النقدية حيث بلغت عمليات ضخ السيولة في نهاية أكتوبر 2017 مبلغ 596 مليار دينار. (حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2017 وتوجهات سنة 2018، صفحة 05).

وقد استحدثت بنك الجزائر عدة أدوات غير مباشرة لمواجهة الفائض أو الانكماش في السيولة المصرفية كما سنفصل فيها من خلال ما يلي:

د. الأدوات المستحدثة لبنك الجزائر:

د-1. آلية استرجاع السيولة: تعتبر آلية استرجاع السيولة بالمناقصة أسلوبا مائلا لآلية المزادات على القروض التي استخدمها بنك الجزائر سنة 1995، من أجل تمويل البنوك التجارية حيث كانت تعاني عجزا في السيولة. غير أن إفراط السيولة التي عرفتها البنوك التجارية بداية من سنة 2001، دفعت لبنك الجزائر إلى استخدام الآلية ذاتها، لكن بعكس الأطراف إذ يمثل بنك الجزائر الطرف المقترض في حين أن البنوك التجارية هي الطرف المقرض. (حمزة الحاج شودار، 2009، صفحة 413)، وتتحلى مرونة هذه الآلية في الحرية التي تمنحها لبنك الجزائر في تحديد سعر الفائدة المتفاوض عليه، وفي حجم السيولة التي يرغب في سحبها من السوق، خاصة وأن بنك الجزائر أصبح يتدخل بهذه الآلية بصورة أسبوعية في السوق النقدية منذ سنة 2002، ونظرا لهذه المرونة فقد أصبحت هذه الآلية الأداة الرئيسية في تنفيذ السياسة النقدية لبنك الجزائر (رايس فوضيل، 2013، صفحة 201)، بالنظر إلى الارتفاع الكبير لمعدل التضخم المسجل خلال سنة 2012 بمعدل 8.89%، أدخل بنك الجزائر أداة جديدة للسياسة النقدية ابتداء من منتصف جانفي 2013 وهي أداة استرجاع السيولة بستة أشهر بمعدل فائدة قدره 1.5% إضافة على تمديد فترات استرجاع السيولة ابتداء من جانفي 2013 لامتصاص أكبر للسيولة المستقرة للمصارف. (التقرير السنوي لبنك الجزائر 2013، نوفمبر 2014).

د-2. تقنية التسهيلات الدائمة: تنص المادة 26 من النظام رقم 02/09 المؤرخ في 26 ماي 2009، أن التسهيلات الدائمة مخصصة لتمويل البنوك بالسيولة أو سحبها منها وهي عمليات تتم بمبادرة من البنوك في شكل:

- **تسهيلات القرض الهامشي:** والتي تمثل العملية التي يمكن من خلالها لبنك ما أن يحصل على سيولة من بنك الجزائر لمدة 24 ساعة بمعدل محدد مسبقا مقابل تقديم أوراق مقبولة تتم المساهمة بالسيولة في إطار القرض الهامشي بأخذ الأوراق العمومية المؤهلة على سبيل الأمانة لمدة 24 ساعة. ((المادة 26 من النظام رقم 02/09 المؤرخ في 26 ماي 2009 المتعلق بعمليات السياسة النقدية وأدواتها)).
- **تسهيلات الودائع المدرة للفائدة:** تمثل عملية إيداع لـ 24 ساعة لدى بنك الجزائر، ويمكن للبنوك الدخول إلى تسهيلات الودائع المدرة للفائدة في كل يوم عمل بناء على طلبها لدى بنك الجزائر، ويحدد أقصى وقت يأخذه بنك الجزائر بعين الاعتبار لطلب تسهيلات الودائع المدرة للفائدة بـ 30 دقيقة بعد غلق السوق النقدي ما بين البنوك (المادة 27 من النظام رقم 02/09 المؤرخ في 26 ماي 2009 المتعلق بعمليات السياسة النقدية وأدواتها)، وتمكن بنك الجزائر من خلال آلية تسهيلات الإيداع من سحب سيولة معتبرة من النظام المصرفي منذ بداية تطبيقها سنة 2005، فانتقلت فوائض السيولة الموظفة من طرف البنوك في هذه الأداة من 1061.8 مليار دينار في ديسمبر 2010 إلى 1258 مليار دينار في ديسمبر 2011 (التقرير السنوي لبنك الجزائر 2011، صفحة 178) وهو ما يؤكد أهمية هذه الأداة في الرقابة على السيولة المصرفية على الرغم من انخفاض معدلات الفائدة عليها مقارنة بتلك المطبقة على عمليات استرجاع السيولة والجدول الموالي يوضح ذلك:

الجدول (1): معدلات تدخل بنك الجزائر لاسترجاع السيولة للفترة (2001-2018)

السنة	المعدل لـ 7 أيام	المعدل لـ 3 أشهر	فوائد تسهيلات الإيداع
2001	-	-	-
2002	2,75	-	-
2003	1,75	-	-
2004	0,75	-	-
2005	1.25	1.9	0.3
2006	1.25	2.0	0.3
2007	1.75	2.5	0.75

2008	1.25	2	0.75
2009	1.75	1.25	0.3
2010	0.75	1.25	0.3
2011	0.75	1.25	0.3
2012	0.75	1.25	0.30
2013	0.75	1.25	0.30
2014	0.75	1.25	0.30
2015	0.75	1.25	0.30
2016	0.75	1.25	0.00
2017	-	-	0.00
2018	3,5	-	-
2019	3,5	-	-

المصدر: النشرة الاقتصادية الثلاثية لبنك الجزائر، سبتمبر 2011، ص 17.

- بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 46، جوان 2019، ص 17.

-Bulletin Statistique trimestriel N°3(Juin 2008) P12 et N°10 (Juin2010) P17.

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه التذبذبات في معدلات الفائدة على استرجاع السيولة الأسبوعية والربع سنوية مما يدل على ديناميكية هذه الأداة، في حين نلاحظ استقرار نسبي في المعدلات الخاصة بتسهيلات الودائع المغلة للفائدة. ساهمت الإدارة المنتظمة للسياسة النقدية من طرف بنك الجزائر من خلال الاستعمال المرن لأدوات امتصاص الفائض السيولة في السوق النقدية، في احتواء الضغوطات التضخمية للسنوات 2011 و 2012 ذات الصلة بالتوسع الميزاني والتوسع النقدي المرتبط به.

وقد تميزت السوق النقدية ما بين البنوك خلال السداسي الأول من سنة 2015 بطلب كبير بخصوص العمليات اليومية وبالأجل، وبلغت السندات في هذه السوق 370.5 مليار دينار إلى غاية جوان 2015، مقابل 35.8 مليار دينار فقط في نفس الفترة من سنة 2014، أي بزيادة حوالي 335 مليار دينار، إن هذا الوضع دال بوضوح على مرحلة صعبة تشهدها الموارد المصرفية، وهو ما دفع للرجوع إلى عملية إعادة التمويل ابتداء من شهر أوت 2016 باستخدام عمليات إعادة الخصم كأداة لمعالجة إشكال نقص السيولة المسجل منذ سنة 2014 نتيجة انخفاض مداخيل المحروقات، وابتداء من مارس 2017، تم استبدال هذه الأداة بعمليات السوق المفتوحة، مع استهداف جعل معدل الفائدة للعمليات لسبعة (07) أيام، القناة الرئيسية في إدارة السياسة النقدية إلى غاية 2019 (حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2017 وتوجهات سنة 2018، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، ديسمبر 2018، صفحة 05).

2.4. الأدوات المباشرة (الكيفية):

ونذكر أهم ما اعتمدهت السياسة النقدية في الجزائر في هذا الشأن:

- فرض حدود قصوى على الائتمان المصرفي المقدم للمؤسسات وعلى كمية إعادة الخصم من جانب البنوك؛
- فرض حدود قصوى على صافي الائتمان المصرفي المقدم إلى 23 مؤسسة عامة كبيرة تخضع لإعادة الهيكلة الداخلية؛
- فرض حدود قصوى فرعية على إعادة خصم الائتمان المصرفي المقدم إلى هذه المؤسسات؛
- فرض حدود قصوى تقديرية على تدخلات بنك الجزائر في سوق المعاملات النقدية بين البنوك.

وما يتعلق بالسياسة النقدية الراهنة فوفق التعليمات 02/09 المتعلقة بعمليات السياسة النقدية وأدواتها وإجراءاتها فنجد المادة 10 تنص "بلوغ أهداف السياسة النقدية المسطرة من طرف مجلس النقد والقرض عند بداية كل سنة مالية، يتوافر لدى بنك الجزائر أدوات السياسة النقدية التالية: عمليات إعادة الخصم والقرض، الحد الأدنى للاحتياطات الإلزامية، عمليات السوق المفتوحة والتسهيلات الدائمة.

الخلاصة:

لقد تمت معالجة الإشكال المطروح في ثلاث محاور انقسمت بين عمل نظري وتطبيقي، وكان محور البحث ممثلاً في محاولة إجراء دراسة تحليلية حول استراتيجية السياسة النقدية لبنك الجزائر في رسم وتنفيذ أهداف سياسته النقدية للفترة (2001-2019)، ومن خلال ما سبق يمكن تقديم حوصلة نتائج هذا البحث وتوصياته على النحو التالي:

النتائج:

- تبدأ استراتيجية البنك المركزي باختيار أداة من أدوات السياسة النقدية ثم الهدف الأولي، فالوسيط وصولاً إلى الهدف النهائي المرغوب، على أن تكون هذه الأهداف متسقة فيما بينها إلى حد كبير حتى تكون الاستراتيجية كاملة؛
 - ساهمت الإدارة المنتظمة للسياسة النقدية من طرف بنك الجزائر من خلال الاستعمال المرن لأدوات السياسة النقدية في احتواء الضغوطات التضخمية للفترة 2001-2019 ذات الصلة بالتوسع الميزاني والتوسع النقدي المرتبط به؛
 - بالرغم من أن السياسة النقدية في الجزائر تمكنت من التحكم في معدلات التضخم خلال الفترة 2001-2019، إلا أن فعاليتها تبقى ضعيفة في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الأخرى كالتشغيل الكامل والتوازن الخارجي؛
 - أمام بروز فائض السيولة الناتج عن السياسة التوسعية التي انتهجتها الجزائر منذ مطلع الألفية الثالثة استحدث بنك الجزائر عدة أدوات غير مباشرة للتحكم في حجم السيولة الفائضة، وبالتالي كبح جماح التضخم تتمثل في: أداة استرجاع السيولة لمدة 07 أيام والتي استعملت منذ أفريل 2002، وأداة الاسترجاعات لمدة 03 أشهر المدخلة في أوت 2005، وتسهيله الودائع المغلقة للفائدة ابتداء من جوان 2005، بالإضافة إلى أداة استرجاع السيولة لمدة 06 أشهر اعتباراً من جانفي 2013؛
 - استعمل بنك الجزائر خليطاً متجانساً من أدوات السياسة النقدية لمعالجة الاختلالات النقدية أهمها: معدل الاحتياطي الإجمالي، معدل إعادة الخصم، سياسة السوق المفتوحة، بالإضافة إلى عدة أدوات أخرى مستحدثة.
- الاقتراحات:** في ضوء النتائج التي توصلت إليها الدراسة فإننا نقترح ما يلي:
- ينبغي أن تسترشد السياسات الاقتصادية ولا سيما النقدية والمالية منها في الجزائر برؤية واستراتيجية وطنية تحدف بشكل رئيسي إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي؛
 - تفعيل السياسة الاقتصادية الكلية والسياسة النقدية على وجه الخصوص من خلال وضعها على أسس موضوعية وتأييدها من طرف خبراء اقتصاديين وماليين وإبعادها عن كل اعتبارات سياسية.
 - ضرورة تعزيز حوكمة البنوك المركزية بما يواكب المستجدات والتطورات وأفضل الممارسات الدولية للقيام بالأدوار المناطة بها بكفاءة وفعالية تعزز من مصداقيتها واستقلاليتها. (هبة عبد المنعم، الوليد طلحة، 2019، صفحة 09)

الإحالات والمراجع:

المراجع باللغة العربية:

الكتب:

- أحمد أبو الفتوح الناقه. (1999). نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية. دار مجدلاوي للنشر، الأردن.
- حمزة الحاج شودار. (2009). علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية في ظل نظم الرقابة النقدية التقليدية. عماد الدين للنشر والتوزيع، الأردن.
- خالد واصف الوزني أحمد حسين الرفاعي. (2006). مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق (الصفحات 305-306). دار وائل للنشر، الأردن.
- رشاد العصار، رياض الحلبي. (2000). النقود والبنوك. دار صفاء، الأردن.
- سامي خليل. (1989). النقود والبنوك. مؤسسة كميل للنشر، الكويت.
- صبحي تادريس قريصة، مدحت محمد العقاد. (1983). النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية الطبعة الأولى. دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت.
- عامر لطفي. (2002). النظريات الاقتصادية. دار الرضا للنشر، سوريا.
- عبد الأمير سلوم. (1991). سياسات المالية والنقدية والمصرفية في لبنان. دار الأصدقاء للنشر، بيروت.

- عبد المنعم راضي. (1977). اقتصاديات النقود والبنوك. دار النهضة العربية، مصر.
- عبد الوهاب الأمين عبدالحמיד باشا. (1983). الاقتصاد الكلي. دار المعرفة، الكويت.
- عقيل جاسم عبد الله. (1999). النقود والمصارف. دار مجدلاوي للنشر، الأردن.
- عوض فاضل الدليمي. (1990). النقود والبنوك. دار الحكمة للنشر، العراق.
- هيل عجمي، جميل الخنابي، رمزي ياسين، يسع أرسلان. (2009). النقود والمصارف والنظرية النقدية. دار وائل للنشر، العراق.
- يسرى السمراي، زكريا الدوري. (2006). دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن.

الملتقيات والدوريات:

- راييس فوضيل. (2013). تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر (2000-2011)،. بحوث اقتصادية عربية العددان 26-21 ربيع شتاء 2013.
- موسى بوشنب. (2015). فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية في الجزائر (2000-2013)، مجلة معارف، العدد 19 الجزائر.
- مصطفى عبد اللطيف. (2008). الوضعية النقدية ومؤشرات التطور المالي في الجزائر بعد انتهاء برنامج التسهيل الموسع. مجلة الباحث جامعة ورقلة العدد 06، الجزائر.
- هبة عبد المنعم، الوليد طلحة. (2019)، استقلالية البنوك المركزية، موجز سياسات، صندوق النقد العربي، العدد 6 المذكرات:
- عبد العزيز طيبة. (2005/2004). سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية دراسة حالة الجزائر للفترة 1994-2003. رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الشلف، الجزائر.

القوانين والتقارير:

- المادة (35) من القانون 11/03 المؤرخ في 2003/08/26.
- (المواد: 14، 25، 26 و 27 من النظام رقم 02/09 المؤرخ في 26 ماي 2009 المتعلق بعمليات السياسة النقدية وأدائها.
- المواد: 35، 70، 71، 72، 76 و 77 من قانون النقد والقرض 10/90 المؤرخ في 1990/04/14.
- الأمر رقم 04/10 المؤرخ في 26 أوت 2010 يعدل و يتمم الأمر رقم 11/03 ل 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض. التطورات النقدية والمالية لسنة 2017 وتوجهات السنة المالية 2018. (ديسمبر 2018).
- التقرير السنوي لبنك الجزائر 2011.
- بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 48، (ديسمبر 2019)،
- التقرير السنوي لبنك الجزائر 2013. (نوفمبر 2014).
- المادة 2 من التعليم رقم 02-13 الصادرة بتاريخ 2013/04/23 والمتعلقة بنظام الاحتياطات الإجمالية، والصادرة عن بنك الجزائر.
- حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2017 وتوجهات سنة 2018، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، (ديسمبر 2018).

المراجع باللغة الأجنبية:

- Beziade Monique. (1995). *La monnaie et ses mécanismes* la découverte nouvelle édition. Paris.
- Banque d'Algérie, Rapport 2013.
- Jaffré Philippe. (1996). *Monnaie et Politiques Monétaires* 4 éd. Economica.
- Mohamed Cherif ILMANE. (2015). 'L'indépendance de la banque centrale d'une économie en transition : le cas de la banque d'Algérie', *le 10 éme colloque internationale sur l'efficacité de la Politique Monétaire dans les PVDs : les expériences passées et les défis futurs ; université Hassiba Ben Bouali, Chlef, le 15 et 16 novembre* Algéria.
- Suraj B. Gupta. (1996). *Monetary Economics*. Del Hi-S.Chand and company LTD.