

أثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية، مع الإشارة لحالة الاقتصاد الجزائري للفترة ما بين 1990 و2009

بن طالبي فريد

أستاذ مساعد صنف أ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بومرداس

Résumé: L'objectif de cet article est de présenter l'impact des reformes de la politique monétaire sur l'activité économique en Algérie à travers l'analyse des indicateurs macroéconomiques de 1990 à 2009 notamment celle relatives a l'inflation, la croissance économique et les indices de la balance des paiements

ملخص: يهدف هذا المقال إلى تقديم أثر إصلاحات السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي في الجزائر من خلال تحليل المتغيرات الاقتصادية الكلية خاصة: التضخم، ميزان المدفوعات، والنمو الاقتصادي، وذلك خلال الفترة ما بين 1990 و2009.

مقدمة:

تعد السياسات الاقتصادية من أهم المواضيع التي كانت ولا تزال تشغل الكثير من المفكرين الاقتصاديين وصانعي القرار في معظم دول العالم. وقد بدأ الاهتمام بها في الأدبيات الاقتصادية بعد أن شهد العالم عدة صدمات اقتصادية سببت مشكلات اقتصادية متتالية لم يألها العالم من قبل، جسدها كل من الكساد، التضخم والكساد التضخمي؛ مما أدى إلى ظهور عدة مدارس اقتصادية عملت على تشخيص هذه المشكلات واقتراح طرق معالجتها. وتعد السياسة النقدية من أهم أدوات السياسة الاقتصادية التي يعتمد عليها في تحقيق التنمية الاقتصادية والقضاء على المشكلات التي تعوق الاستقرار الاقتصادي.

وتستخدم السياسة النقدية مجموعة من الأدوات لبلوغ أهدافها، غير أن هذه الأهداف قد تختلف في الدول المتقدمة عنها في الدول النامية. ففي الدول المتقدمة تتمحور أهداف السياسة النقدية أساسا في الوصول إلى التشغيل الكامل ومعدل التضخم المعقول الذي تعاني منه أغلب الاقتصادات الرأسمالية في إطار الاستقرار النقدي الداخلي. أما في الدول النامية فإن الأهداف الأساسية لسياستها النقدية بصفة خاصة والسياسة الاقتصادية بصفة عامة تتركز في خدمة أهداف التنمية وتوفير التمويل اللازم لها.

والجزائر كباقي الدول النامية، مر اقتصادها بعدة تطورات انعكست آثارها على السياسات الاقتصادية المطبقة بما فيها السياسة النقدية. فمن اقتصاد مخطط تسيطر فيه الدولة على الحياة الاقتصادية إلى اقتصاد يتجه إلى الحرية، تلعب فيه قوى السوق دورا أكبر في النشاط الاقتصادي. وفي جميع الأحوال كانت السياسة النقدية محل تساؤل حول مدى فاعليتها وتأثيرها في النشاط الاقتصادي وعلى المتغيرات الاقتصادية الكلية. وقد ازداد الجدل حول هذا الدور مع اضطلاع السياسة النقدية بدور كبير في تنفيذ برامج الإصلاح الاقتصادي الذي شهدته الجزائر منذ بداية التسعينات من القرن الماضي، حيث تباينت الآراء والتقييمات حول الدور الذي لعبته تلك السياسة وانعكاساتها على المتغيرات الكلية، لاسيما منها التضخم واستقرار الأسعار وعرض الكتلة النقدية وتوازن ميزان المدفوعات.

بعد عرض عناصر عن إطار الدراسة في النقطة الأولى، سوف نتطرق في نقاط متوالية إلى الإطار النظري والمقاربات فيه، آلية نقل آثار السياسة النقدية وتصميم هذه السياسة ومسارها ثم آثارها في الجزائر في الفترة المدروسة.

الإطار العام للدراسة

1- مشكلة الدراسة: تكمن مشكلة الدراسة في: ما مدى نجاح السياسة النقدية المطبقة في الجزائر في التأثير على المتغيرات الكلية خلال الفترة (1990-2009)؟

2- أهمية الدراسة: تأتي هذه الأهمية من الدور الذي تلعبه السياسة النقدية في تحقيق الأهداف الاقتصادية المنشودة (النمو، الاستقرار، التوازن الاقتصادي... إلخ). ومن أهمية الدراسة أيضا معرفة أثر السياسة النقدية في ظل الإصلاحات على الاختلالات الاقتصادية، وهل كانت احد العناصر المعززة لتفاقمها، أم كانت أداة للعلاج وللمحد منها.

3- أهداف الدراسة: ضمن هذا السياق فان الدراسة تهدف إلى ما يلي: التعرف على آليات عمل السياسة النقدية؛ إبراز الدور الذي تلعبه السياسة النقدية في التأثير على النشاط الاقتصادي من خلال المتغيرات الاقتصادية الكلية؛ التعرف على آثار السياسة النقدية المنتهجة في الجزائر خلال فترة الإصلاحات الاقتصادية.

4- المنهج المستخدم: انتهجنا المنهج الوصفي في استعراض ماهية السياسة النقدية، كما تم استخدام المنهج التحليلي في ميكانيزمات عمل السياسة النقدية، أما في ما يتعلق بدراسة الاقتصاد الجزائري فقد اعتمدت الدراسة المنهج التاريخي لسرد بعض الوقائع مستخدمين كذلك مختلف الإحصائيات النقدية والمالية لتحليل النتائج المتوصل إليها.

أولاً: الإطار النظري للسياسة النقدية

يمكن تحديد الإطار النظري للسياسة النقدية فيما يلي:

1.1- المرجعية الفكرية للسياسة النقدية

ظهر اصطلاح السياسة النقدية في الفكر الاقتصادي مع بداية القرن التاسع عشر، وتطور الاهتمام به مع تطور المراحل المختلفة للنظرية الكمية للنقود فانتقل من المفهوم الحيادي إلى المفهوم غير الحيادي ذي التأثير الأقل أهمية بالمقارنة بالسياسة المالية، ثم إلى مرحلة تعظيم دور النقود والسياسة النقدية في النشاط الاقتصادي وذلك وفقاً للمرحلة الثالثة من مراحل تلك النظرية.¹

وقد استقر الفكر الاقتصادي على مفهوم محدد للسياسة النقدية، بأنها " هي عبارة في مجموعة من الإجراءات والتدابير التي تتخذها السلطات النقدية في سبيل التحكم بالعرض النقدي للتأثير على المتغيرات الاقتصادية الكلية: الإنتاج، الاستهلاك، الاستثمار، الادخار، الأسعار، العمالة... الخ، للوصول إلى الأهداف العامة للسياسة الاقتصادية وللحفاظ على استقرار المستوى العام للأسعار، فهي تذهب وتمتد لخلق تدابير متوازنة ومتناسقة ومتكاملة، تسعى في محصلتها النهائية إلى تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية العليا"².

وهناك العديد من الأعمال التي تناولت موضوع السياسة النقدية، وذلك بهدف المساهمة في الإجابة عن سؤال مطروح منذ فترة ليست بالقصيرة، وهو ماذا يجب على السياسة النقدية أن تعمل؟ وماذا عليها ألا تعمل؟ وينصب اهتمام النظرية النقدية في دراسة طبيعة مدى قوة السياسة النقدية في التأثير على الأسعار، والتأثير على النمو والتوازن الخارجي، والتي يمكن تلخيصها في المقاربات التالية وفق الجدول رقم 01:

1.1.1- المقاربة الكلاسيكية: اعتبر الكلاسيك أن السياسة النقدية سياسة محايدة

ولا تؤثر بأي صورة من الصور على مستوى التشغيل والإنتاج أو حتى الأجور الحقيقية وأسعار الفائدة - وبصفة عامة النشاط الاقتصادي ككل - ويقتصر دورها في خلق النقود اللازمة لإجراء المعاملات - والتي ينحصر أثر التخير فيها (كمية النقود) على حدوث تغيرات مقابلة في المستوى العام للأسعار بنفس النسبة وفي نفس الاتجاه.

2.1.1- المقاربة الكينزية: أوضحت المدرسة الكينزية أن النقود أكثر من أن

تكون شيئاً يخفي الاقتصاد الحقيقي وراء حجاب من الأسعار، وأن السياسة النقدية ليست بالسياسة المحايدة، بل هي ايجابية، إذن لن يقتصر تأثير النقود على المستوى

العام للأسعار في كافة الأحوال، بل يمتد إلى مستويات الدخل والتشغيل وقد أوضح كينز إمكانية نجاح السياسة النقدية في معالجة مشكلات التضخم والكساد كما فسر أسلوب عمل السياسة النقدية من خلال تبني السلطات النقدية لسياسة السوق المفتوحة وبالتالي التأثير على المعروض النقدي بالزيادة أو النقص، وفقا للظروف المحيطة والأهداف المطلوب تحقيقها، والذي بدوره سوف يؤثر على سعر الفائدة - باعتباره ظاهرة نقدية تتحدد بتلاقي قوى العرض والطلب على النقود. وما يلي ذلك من تأثير على الإنفاق الاستثماري ومن ثم الدخل القومي، وبصورة عامة مستوى النشاط الاقتصادي.

3.1.1- المقاربة النقدية: تعكس إسهامات هذه المدرسة في إعادة الحياة للنظرية الكمية التقليدية مع كثير من التعديلات الجوهرية، والتي تم بموجبها تحويل النظرية من مجرد نظرية للطلب على النقود إلى نظرية في الدخل النقدي. مما أعاد التأكيد على الدور الرئيسي للنقود في النشاط الاقتصادي³، فقد أوضح النقديون أن التغيير في المعروض النقدي - باعتباره متغيرا خارجيا - له آثار واسعة النطاق على الطلب الكلي ومن ثم الناتج القومي ومستوى التوظيف والأسعار أيضا. وهذه الآثار تختلف في الأجل القصير عنها في الأجل الطويل، ففي الأول سوف ينصرف أثر التغيير في المعروض النقدي على الطلب الكلي من خلال قناتين رئيسيتين: (قناة مباشرة وهي تتعلق بالإحلال المباشر للنقود محل أي من الأصول الأخرى، أي تحويل النقود إلى طلب مباشر، وقناة غير مباشرة وهي نتيجة لتغيير طلب وعرض الأفراد والبنوك للسندات وما يترتب عنه من تغيير سعر الفائدة الذي سيؤثر بدوره على الإنفاق الاستثماري وإنفاق الأفراد على السلع المعمرة والمساكن، ومن ثم الناتج القومي الحقيقي وكذلك معدلات البطالة وبصورة أقل بكثير من الأثر على معدلات الأسعار. ويعكس هذا الوضع موافقة النقديين على فكرة الاستبدال بين البطالة والتضخم وفقا لمنحنى فليبس في الأجل القصير. أما في الأجل الطويل، فسوف ينصرف الأثر على مستوى الأسعار فقط ولن تنجح السياسة النقدية في تخفيض معدل البطالة أو أن تزيد من سرعة النمو الاقتصادي فضلا عن أنها ستغذي تيار التضخم. ويقترح فريدمان تبني سياسة نقدية حذرة تهدف إلى تحقيق معدل نمو ثابت في المعروض النقدي.

4.1.1- مقارنة المدرسة الكلاسيكية الجديدة: يجمع مفكرو تلك المدرسة بين فكر المدرسة الكلاسيكية التقليدية وفكر النقديين في مجال السياسة النقدية. إذ يرون أن النقود حيادية، وينصرف أثرها على الأسعار فقط، وذلك عند تبني السلطات النقدية لسياسة نقدية متوقعة من قبل أفراد المجتمع، أما في حالة تبني السلطات

النقدية لسياسة نقدية غير متوقعة من قبل أفراد المجتمع فإن تأثيرها سوف ينصرف إلى كل من الناتج والأسعار، وتكون النقود في هذه الحالة غير حيادية.

جدول رقم 01: ملخص لأهم السمات الأساسية للسياسة النقدية للمدارس الفكرية المختلفة

العناصر المدارس	محور الاهتمام	آلية انتقال السياسة النقدية			أثر السياسة النقدية على بعض المتغيرات الكلية		السياسة المقترحة لإتباعها
		الناتج	التوظيف	الأسعار	الناتج	التوظيف	
الكلاسيكية	استقرار الأسعار	لا يوجد	لا يوجد	يوجد	مباشرة	سياسة نقدية تعمل على خلق النقود فقط	
الكنزية	البطالة: التوازن عند مستوى أقل من التوظيف الكامل. فترات الركود - الطلب الكلي الفعال	يوجد	يوجد	قد يوجد في حالة التوظيف الكامل أو الاقتراب منه	غير مباشرة	سياسة نقدية نشطة	
النقدية	التضخم	مباشرة + غير مباشرة موائمت المحفظة	لا يوجد في الأجل القصير لا يوجد في الأجل الطويل	سياسة نقدية غير نشطة			
الكنزية الحديثة	البطالة - فترات الركود - الطلب الكلي	يوجد	يوجد	يوجد	غير مباشرة	سياسة نقدية نشطة	
الكلاسيكية الجديدة	التضخم	يوجد أثر على الأسعار فقط في حالة سياسة متوقعة؛ يوجد أثر على الناتج والتوظيف والأسعار في حالة سياسة غير متوقعة	مباشرة	سياسة نقدية غير متوقعة (سياسة دعه يعمل)			
الكنزية الجديدة	الركود - الطلب الكلي النمو - الإنتاجية النمو - توزيع الدخل	يوجد أثر لكل من السياسة المتوقعة وغير متوقعة على المتغيرات الثلاثة	غير مباشرة	سياسة نقدية نشطة			
اقتصاديات جانب العرض	الركود - الطلب الكلي النمو - الإنتاجية	يوجد في الأجل القصير لا يوجد في الأجل الطويل	مباشرة + غير مباشرة	سياسة نقدية أقل توسعية تتبع نظام معدل ثابت لنمو المعروض النقدي			

المصدر: رانيا عبد المنعم محمد راجح 2005، ص 28.⁴

5.1.1- مقارنة مدرسة جانب العرض: يتفق أنصار مدرسة اقتصاديات جانب العرض مع أنصار المدرسة النقدية حول أهمية السياسة النقدية في النشاط الاقتصادي، ويرون أن التضخم ظاهرة نقدية، وأن ثمة إجراءات وسياسات نقدية يجب الاضطلاع بها لمكافحة التضخم، كما يؤيدون بضرورة تبني سياسة نقدية ذات توجه توسعي محكومة بمعدل نمو ثابت لا يساهم في حدوث أي ضغوط تضخمية وخاصة بعد اقتناعهم بالآثار الضارة للسياسة النقدية على أسعار الفائدة ومن ثم الاستثمار والعرض الكلي.

6.1.1- مقارنة صندوق النقد الدولي: قدم صندوق النقد الدولي منذ منتصف التسعينيات من القرن الماضي مجموعة من النماذج تمس جانب الطلب وجانب العرض بالإضافة إلى مقارنة الصندوق النظرية في تصميم هذه السياسات من خلال أسلوب الامتصاص (الاستيعاب) والأسلوب النقدي لميزان المدفوعات.

2.1- أهداف السياسة النقدية

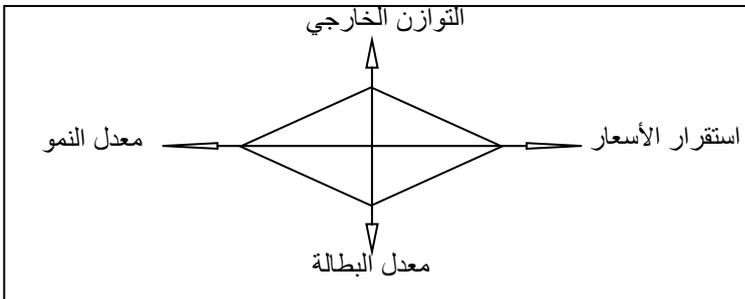
تسعى السياسة النقدية إلى تحقيق مجموعة من الأهداف، بدءاً بالأهداف الأولية، ثم الأهداف الوسيطة، وصولاً إلى الأهداف النهائية:

1.2.1- الأهداف الأولية: الأهداف الأولية هي متغيرات يحاول البنك المركزي أن يتحكم فيها للتأثير على الأهداف الوسيطة، فهي تمثل حلقة ربط بين أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطة. وتتكون من مجموعتين من المتغيرات، تسمى الأولى بمجمعات الاحتياطات النقدية (القاعدة النقدية، احتياطات البنوك واحتياطات الودائع والاحتياطات غير مقترضة)، أما المجموعة الثانية فتسمى بظروف سوق النقد (الاحتياط الحرة، معدل الأرصدة البنكية، أسعار الفائدة)⁵.

2.2.1- الأهداف الوسيطة: يقصد بالأهداف الوسيطة للسياسة النقدية، المتغيرات النقدية التي يسمح ضبطها وتنظيمها لبلوغ الأهداف النهائية، ونذكر منها المجمعات النقدية (M1، M2، M3)، معدلات الفائدة، سعر الصرف.

3.2.1- الأهداف النهائية: تتلخص الأهداف النهائية للسياسة النقدية في أركان المربع السحري الذي جاء به كالدور Kaldor ولمتمثلة في: نمو الإنتاج؛ التوظيف التام؛ استقرار الأسعار؛ التوازن الخارجي.

الشكل رقم 01: المربع السحري (Kaldor) للسياسة النقدية



Source: J-P Thomas, les politiques économiques au 20e siècle, Armand Colin, 1994, p.6.

ثانيا: آلية انتقال آثار السياسة النقدية

تعتمد آلية عمل السياسة النقدية لتحقيق أهدافها ومعالجة الاختلالات المالية والنقدية، على استخدام السلطات النقدية لمجموعة من الأدوات المباشرة وغير المباشرة، التي تستطيع بواسطتها التأثير على عرض النقود وإدارة حجم الائتمان. ويقصد بالأدوات الكمية (أدوات غير مباشرة)، عمليات السوق المفتوحة وسعر الخصم ونسبة الاحتياطي النقدي. وهي موجهة للتأثير على الحجم الكلي للائتمان في النظام المصرفي دون الاهتمام أو التركيز بصفة خاصة على نوع الائتمان.

أما الأدوات النوعية (الأدوات المباشرة) فالمقصود بها تلك الوسائل التي يستخدمها البنك المركزي للتأثير على حجم الائتمان وتوجيهه لتحقيق أغراض اقتصادية معينة، حيث تستهدف هذه الأدوات أنواعا محددة من الائتمان وتكون موجهة لقطاعات معينة، وتعمل على الحد من حرية المؤسسات المالية لبعض الأنشطة كما ونوعا، من أهمها: تأطير الائتمان، النسبة الدنيا للسيولة، الودائع المشروطة من الاستيراد، تسهيلات البنك المركزي، التأثير والإقناع الأدبي. ولتمكين السلطات النقدية من بلوغ الأهداف النهائية تبعا لاختيار الأهداف الوسيطة مجموعة من قنوات الإبلاغ نذكر منها:

1.2- قناة معدل الفائدة

تعد من القنوات التقليدية والأكثر تأثيرا على معدل النمو فارتفاع أو انخفاض سعر الفائدة يؤثر مباشرة على مجمل المتغيرات الاقتصادية (الاستثمار، الادخار، الدخل... إلخ)؛ فانخفاض عرض النقد مثلا يؤدي إلى ارتفاع سعر الفائدة الاسمي مما يؤدي إلى ارتفاع سعرها الحقيقي، ومنه ارتفاع تكلفة رأس المال وهذا ما يؤدي إلى تقليص الطلب على الاستثمار، كما قد يضعف طلب العائلات على السلع المعمرة والتحول إلى الاستثمار في العقار مما يؤدي في النهاية إلى انخفاض الطلب الكلي ومنه النمو؛

2.2- قناة سعر الصرف

يؤثر التغيير في سعر الصرف في الاقتصاد المحلي من خلال تأثيره على حجم التجارة الخارجية والميزان التجاري في ميزان المدفوعات، ومن خلال تأثيره على الاستثمار الخارجي وتدفق رأس المال بين الاقتصاد المحلي والاقتصاد الخارجي، ولذلك فإن عددا كبيرا من الدول تولي سعر الصرف أهمية خاصة ضمن سياساتها النقدية. وتستخدم هذه الآلية في الدول النامية والمتقدمة ضمن برامجها الإصلاحية لتنشيط صادراتها، إلى جانب سعر الفائدة في محاولاتها لاستقطاب الاستثمار الأجنبي.

فمثلا تعمل قناة سعر الصرف في السياسة النقدية من خلال سعر الفائدة حيث يؤدي انخفاض عرض النقود إلى ارتفاع سعر الفائدة الحقيقي في الاقتصاد المحلي بالنسبة لنظيره في الخارج مما يستقطب رأس المال الأجنبي ويرفع من الطلب على العملة المحلية. ونتيجة لذلك تزداد قيمة العملة المحلية مما يؤثر على الصادرات ووضع الحساب التجاري في ميزان المدفوعات وتنعكس هذه التطورات على انخفاض معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي وركود الاقتصاد المحلي⁶.

3.2- قناة أسعار السندات المالية

تمثل هذه القناة وجهة نظر المدرسة النقدية في تحليل أثر السياسة النقدية على الاقتصاد، حيث ينتقل أثر السياسة النقدية من خلال قناتين رئيسيتين هما: قناة توبين للاستثمار وقناة أثر الثروة على الاستهلاك.

- عبر القناة الأولى: يؤدي انخفاض عرض النقود إلى زيادة نسبة الأوراق المالية وتحليل نسبة الأرصدة النقدية بالمحفظة الاستثمارية لدى الجمهور مما يؤدي إلى انخفاض الإنفاق الخاص على الأوراق المالية، مما يدفع المتعاملين إلى التخلص من الأوراق المالية الزائدة مما يؤدي هبوط الأسعار فينخفض مؤشر توبين، وبالتالي ينخفض حجم الاستثمار ومنه يتراجع الناتج المحلي التام؛

- عبر القناة الثانية: يؤدي انخفاض عرض النقود إلى انخفاض أسعار الأوراق المالية والتي يؤدي انخفاضها إلى انخفاض قيمة ثروة الجمهور، ومنه الحد من الاستهلاك وبالتالي تراجع نمو الناتج المحلي الخام⁷.

4.2- قناة الائتمان: وتنقسم بدورها إلى قناتين:

- قناة الإقراض المصرفي: حيث ينتج عن الانخفاض في عرض النقود انخفاض حجم الودائع لدى المصارف، وبالتالي ينخفض حجم الائتمان المصرفي الممكن تقديمه مما يقلل من الاستثمار وبالتالي الحد من النمو؛

- قناة ميزانيات سياسات الأعمال: وتعمل من خلال الزيادة في المخاطرة الأدبية أو المعنوية والتي تسمى أيضا مخاطر الائتقاء السلبي والتي يعني بها مخاطرة التقريط وسوء انتقاء المقترضين عند انكماش السياسة النقدية، فانخفاض عرض النقود يخفض من صافي قيمة المؤسسات والضمانات التي يمكن أن يقدموها عند الاقتراض، كما أن الارتفاع الذي يحدث في سعر الفائدة يخفض التدفق النقدي لتلك المؤسسات، كل هذه العوامل تزيد من مخاطر اقتراضها، مما لا يشجع المصارف على تقديم الائتمان وخاصة الصغيرة منها فيحد من استثمار القطاع الخاص ونمو الناتج.

ثالثا: تصميم السياسة النقدية

عند تصميم أي سياسة نقدية يجب توافر معلومات عن الوحدات المؤسسية الرئيسية ومعلومات عن حالة الاقتصاد وهذه الوحدات المؤسسية الرئيسية هي⁸: القطاع الحكومي والعائلات؛ قطاع الأعمال؛ القطاع المالي والخاص والعام؛ القطاع الخارجي.

وترتبط هذه الوحدات المؤسسية مع بعضها من خلال معاملات مالية وغير مالية في أسواق العمل وأسواق السلع والخدمات، وأسواق رأس المال، وبما أن النقود تعتبر وسيلة للتبادل ومخزنا للقيمة ويتم تداولها في جميع الأسواق، فإن السياسة النقدية تؤثر في جميع الأسواق من خلال تأثيرها على كمية وقيمة النقود.

وعلى هذا الأساس فإن السلطة النقدية تحرص على الابتعاد عن حالات الاختلال والمحافظة على حالة الاستقرار، وقد يكون الاختلال الناجم إما داخليا أو خارجيا. ولهذا يجب على السلطة النقدية أن تتحصل على معلومات مفصلة عن كل القطاعات وكيفية عملها لتكوين نظرة شاملة معرفة ودقيقة حول كيفية تشغيل الاقتصاد إذا أرادت تصميم سياسة نقدية فعالة تتلاءم وحالة الاقتصاد السائدة في المجتمع لاتخاذ الإجراءات المناسبة لتوجيه عمل القطاعات الاقتصادية لبلوغ الأهداف المرجوة.

ولبلوغ ذلك تتبع الخطوات التالية عند تصميم أي سياسة نقدية⁹: تقدير معدل النمو الحقيقي بإتباع أسلوب دالة الإنتاج؛ تقدير دالة الطلب على النقود؛ استخدام مرونة الطلب على الأرصدة الحقيقية للسيولة المحلية بالنسبة للنتائج المحلي الإجمالي ومعدل النمو المقدر لاستخراج معدل النمو في السيولة المحلية؛ النظر في مستوى التضخم في السنة الجارية، وتحديد مدى الانخفاض الذي يحقق الوصول إلى استقرار الأسعار؛ إضافة معدل التضخم المستهدف إلى معدل النمو في الأرصدة الحقيقية الذي يحقق احتياطات الطلب للوصول إلى معدل السيولة الاسمية المناظر؛ استخدام أدوات السياسة النقدية لتحقيق معدل النمو الإستراري في احتمالات النمو الحقيقي والتضخم.

رابعا: مسار السياسة النقدية في الجزائر

لقد مر الاقتصاد الجزائري بعد الاستقلال بمرحلتين من أجل التنمية: الأولى (1962-1989) والثانية من 1989 إلى يومنا هذا، حيث تميزت المرحلة الأولى بانتهاج النموذج الاشتراكي الذي يستند على التخطيط المركزي، لتأتي المرحلة الثانية وما تحمله من تحولات جذرية بغية تحقيق اللامركزية تدريجيا في عملية صنع القرار وتطوير آليات السوق من خلال الإصلاحات الذاتية أو تلك

المدعمة من طرف الهيئات الدولية. وبالطبع فان السياسة النقدية كانت تخضع لمعالم ومبادئ كل نظام على حدة وما يهمننا في هذا المقام هو إظهار مكانة السياسة النقدية في تلك المرحلتين:

1.4- في المرحلة الأولى

إن ما ميز هذه المرحلة هو السيطرة الكاملة للدولة على النشاط الاقتصادي وعلى جميع وسائل التمويل مما يؤكد عدم وجود سياسة نقدية واضحة المعالم، وهذا لأن عرض النقود متغير داخلي لا يتحكم فيه البنك المركزي. وإنما الاستثمارات هي التي تحدد حجم القروض (الاستثمارات العمومية 100% عن طريق القروض). فالبنك المركزي لم تعط له الاستقلالية الكاملة فهو تابع للخزينة العمومية، والأهم من ذلك فإن تكوين الاحتياطي للإصدار النقدي كان مرتبط بصادات المحروقات وليس على الادخار، الشيء الذي يؤكد على عدم وجود معالم واضحة للسياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري مما جعل دور النقد في المرحلة كمتغير تابع للخطة المالية، والسياسة النقدية كانت شبه حيادية¹⁰.

2.4- في المرحلة الثانية

إن ما ميز هذه المرحلة في البداية هو اتخاذ مجموعة من الإجراءات الضمنية وغير المعلنة والتي كانت تهدف إلى إعادة التوازنات الكلية وإدخال آليات الاقتصاد الحر بشكل محتشم، إلا أن هذه الإجراءات لم تحقق أهدافها المرجوة، مما دفع السلطات إلى انتهاج مجموعة أخرى من الإصلاحات بصفة ذاتية، وأخرى بمساعدة الهيئات المالية الدولية سعياً منها لفتح الأبواب تدريجياً لإرساء قواعد السوق. وفي هذا الإطار يمكن تلخيص محتوى مرحلة الانتقال فيما يلي¹¹:

- المحور الأول: يتمثل في تحقيق الاستقرار عن طريق: استرجاع التوازنات الكلية بانتهاج سياسة نقدية ومالية صارمة؛ علاج المديونية.
- المحور الثاني: من خلاله يتم تحرير الاقتصاد وذلك ب: تحرير التجارة؛ تحرير الأسعار؛ فتح المجال للاستثمار الأجنبي؛ تحرير سعر الصرف؛ إبعاد الدولة عن النشاطات الاقتصادية وفتح أبواب المنافسة.
- المحور الثالث: الهدف منه هو إقامة إطار مؤسسي: وضع أطر قانونية؛ إنشاء سوق نقدية؛ إنشاء سوق مالي؛ وضع نظام جبائي فعال؛ خلق سوق حقيقي للعمل؛ وضع نظام مصرفي فعال.

المحور الرابع: فتح المجال للقطاع الخاص عن طريق الخصخصة.

المحور الخامس: هدفه إعادة تنشيط الاقتصاد من خلال: تنشيط التجارة؛ إعادة النظر في تخصص الشركات؛ خلق نسيج صناعي.

ولبلوغ هذه الأهداف قررت الحكومة الجزائرية الدخول في مفاوضات مع الهيئات المالية الدولية والتي أسفرت عن اتفاقيتين، كانت الأولى في ماي 1989 والثانية في جوان 1991، ثم اتفاقية ثالثة في سنة 1994، وبعدها اتفاق هيكلية تحت إطار القرض الموسع على مدى ثلاث سنوات ابتداء من ماي 1995.

أما على الصعيد العملي فقد توجت مساعي الإصلاح بصدر قانون النقد والقرض¹² ليضع النظام المصرفي في إطار متطلبات اقتصاد السوق وإبراز دور السياسة النقدية وإعادة صلاحيات البنك المركزي في تسيير النقد والائتمان في ظل استقلالية واسعة. و من أجل ضمان فعالية البنك المركزي، فقد تعرض هذا القانون إلى بعض التعديلات بموجب أمر رئاسي، وهو الأمر رقم 01/01 المؤرخ في 27 فيفري 2001، والذي كان مضمونه بصفة مطلقة الجوانب الإدارية في تسيير البنك المركزي بدون المساس بصلب القانون ومواده المطلقة.

ولتحسين أداء الجهاز المصرفي لاسيما بعد الفضائح المالية وكشف ضعف الدور الرقابي للبنك المركزي تم إصدار الأمر 11/03* الصادر بتاريخ 26 أوت 2003 والذي كان هدفه هو تكيف نظام أمنها المالي مع المقاييس المالية. وفي الأخير يمكن القول أن الاقتصاد الجزائري لم تكن له سياسة نقدية واضحة المعالم قبل سنة 1990، وانطلاقا من هذا التاريخ بدأ تأثير السياسة النقدية على متغيرات الاقتصاد الكلي يظهر شيئا فشيئا خاصة بعد الإصلاحات المتتالية التي أدخلت عليها.

خامسا: أداء السياسة النقدية في الجزائر وأثارها على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية (1990-2009)

تعتبر السياسة النقدية جزء من السياسة الاقتصادية، ويظهر ذلك من خلال تأثير النفود على المتغيرات الاقتصادية. ولكي تستطيع الدولة تحقيق هذه الأهداف فلا بد من الاستعانة بالإجراءات النقدية التي هي من صميم أدوات السياسة النقدية.

وباستقراء نص المادة 55 من قانون 10/90 المتعلق بالنقد والقرض والتي تنص على ما يلي: " تتمثل مهمة البنك المركزي في مجال النقد والقرض والصرف في توفير أفضل الشروط لنمو منتظم للاقتصاد الوطني والحفاظ عليها بإنماء جيد للطاقت الإنتاجية الوطنية مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد".

نجد أهداف السياسة النقدية تتوزع في تحقيق معدل نمو اقتصادي منتظم وتحقيق التشغيل الكامل في المقام الأول، إلى جانب هدف استقرار الأسعار والحفاظ على

استقرار العملة خارجيا في المقام الثاني. ولتفسير أداء السياسة النقدية وآثارها نعتد على مجموعة من المتغيرات الكلية التي نراها أكثر تفسيراً لذلك، كاستقرار الأسعار، النمو الاقتصادي، ميزان المدفوعات، الكتلة النقدية.

1.5- هدف النمو

إذا كان معدل النمو الاقتصادي هو الهدف الأساسي للسياسة النقدية، فإنه قد عرف عدة تذبذبات، ويقاس معدل النمو بدرجة تطور الناتج الداخلي الخام كما هو موضح في الجدول رقم 02 الموالي:

الجدول رقم 02: تطور الناتج الداخلي الخام خلال الفترة 1990-2009

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
معدل نمو PIB %	4.1-	2.1-	6.1	2.2-	9.0-	8.3	1.4	1.1	1.5	2.3
السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
معدل نمو PIB %	2.2	7.2	7.4	9.6	2.5	1.5	2	3	4.2	03.2

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: نشرات بنك الجزائر، النشرة الثلاثية مارس 2009 ص 206؛ التقرير السنوي لبنك الجزائر 2008 ص 26؛ www.ons.dz.consulté le 12/05/2009.

نلاحظ من الجدول أن هناك تذبذبا كبيرا في معدلات النمو الاقتصادي، فهو سالب في المتوسط (-0,6) ما بين سنة (1990 – 1994)، وهي فترة الاختلالات الكبيرة في الاقتصاد الجزائري، والتي تميزت بانتهاج سياسة نقدية انكماشية بتقليص حجم الطلب الكلي بدلا من تنشيطه وهي بيئة غير مواتية لتحقيق معدلات نمو ملائمة، ليصبح موجبا منذ 1995 إذ بلغ متوسطه 3.5 خلال الأربع سنوات التي استغرقها البرنامج. وبالتالي فإن برنامج التعديل الهيكلي قد حقق أهدافه، وأن المقاييس الأساسية للاقتصاد قد صححت، وأن السياسة النقدية قبل 1994 لم تحقق هدف النمو ويمكن اعتبارها مرحلة ركود. ولكن انطلاقا من سنة 1995 تمت عملية الانتقال إلى مرحلة نمو حقيقي إلى حوالي 3.4 في عامي 1995 – 1996، وبلغ 1.5 سنة 1998 (نتيجة انطلاق قطاع الصناعة في تلك السنة والموسم الفلاحي الجيد).

إن تحسن الظروف المناخية وعودة ارتفاع أسعار المحروقات ابتداء من الثلاثي الأخير لسنة 1999 أضفى نوعا من الراحة المالية تم استغلالها في بعث النشاط الاقتصادي من خلال سياسة مالية تنموية عبر ارتفاع حجم الإنفاق العام ضمن ما سمي بمخطط دعم الإنعاش الاقتصادي. بحيث ارتفعت نسبة الإنفاق العمومي من الناتج المحلي بـ 28.31% سنة 2000 إلى حوالي 34.87%، فمبلغ 155 مليار دولار الذي تم اعتماده خارج ميزانية الدولة لتمويل البرنامج، الذي يعبر بوضوح عن رغبة الدولة في تنشيط الطلب الكلي بانتهاج سياسة مالية تنموية ذات

طابع كنزي، من خلال تحفيز المشاريع الاستثمارية العمومية مما ساهم في ارتفاع معدلات النمو في تلك المرحلة، ليتراجع في السنوات الأخيرة.

وما يمكن قوله، على الرغم من أن معدلات النمو المحققة في الآونة الأخيرة موجبة، إلا أنها تبقى بعيدة عن المعدلات المستهدفة والتي كانت في المتوسط تقدر بـ 8%. ويبدو أن الوضع الاقتصادي لم يستقر إلى الدرجة التي يمكن أن يعتمد عليه في بناء القدرات الوطنية وتحسينها، أو بالأحرى فإن معدلات النمو المسجلة لا يمكن الاعتماد عليها لطمأنة مجموع السكان، خصوصا أن أي تدهور لقطاع المحروقات والفلاحة يعني مباشرة العودة إلى مستويات من الناتج غير المقبولة.

وما يمكن استنتاجه فإن دور السياسة النقدية في تحقيق النمو يخضع إلى عدة عوامل أخرى تتحكم في عملية النمو من بينها الصدمات والتقلبات الداخلية والخارجية. وإذا قارنا معدل النمو الاقتصادي للجزائر في سنة 2009 فإنه رغم التراجع إلا أنه يبقى ايجابيا مقارنة بالنمو السلبي الذي يعرفه العالم والمقدر بـ (-0.6).

2.5- استقرار الأسعار

من بين الأهداف الأساسية التي سعت الدولة لتحقيقها في إطار الإصلاحات هو مراقبة التضخم ومحاولة التحكم فيه عن طريق سياستها النقدية الرامية إلى تحفيز البنوك التجارية على تعبئة فائض السيولة لديها والتحكم في توزيع القروض. وعلى الرغم من اختلاف أسباب التضخم في الجزائر إلا أنه يمكن القول بأن السلطات النقدية قد نجحت إلى حد بعيد في التحكم فيه من خلال إتباع سياسة نقدية صارمة كما يبينه الجدول رقم 03 التالي:

الجدول رقم 03: تطور معدلات التضخم خلال الفترة (1990-2009)

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
معدل التضخم%	6.17	5.25	32	5.20	29	8.29	5.18	7.5	5	6.2
السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
معدل التضخم%	34.0	2.4	4.1	6.2	5.3	6.1	5.2	51.3	96.4	78.4

Source: banque d'Algérie, Rapport,2001: www.ons.dz; www.mf.gov.dz

يتضح من خلال الجدول رقم 03 أعلاه أن معدلات التضخم مرت بثلاثة مراحل خلال فترة الدراسة وهي:

- المرحلة الأولى (1990 – 1994): وهي المرحلة التي شهدت ارتفاعا قياسيا في معدلات التضخم بعدما كان يقدر بـ 9.3% سنة 1989، انقل إلى 17.6% سنة 1990 ليصل إلى 29% سنة 1994. أما إذا رجعنا إلى التحليل، فنجد هذا الارتفاع

يعود إلى عدة عوامل نذكر منها: تخفيض قيمة العملة الوطنية بنسبة 17.40 %؛ ارتفاع تكلفة الواردات؛ إصدار النقد لتغطية العجزات في الميزانية.

- المرحلة الثانية (1995 – 1999): وهي المرحلة التي نفذت فيها الجزائر برنامج التعديل الهيكلي الذي استهدف إعادة الاستقرار النقدي، وقد شهدت هذه المرحلة بداية انخفاض معدلات التضخم، ويعود ذلك إلى: انتهاء سياسة مالية صارمة؛ تنمية الوساطة المالية وتفعيل الأدوات غير مباشرة للسياسة النقدية؛ تعديل معدلات الفائدة ورفعها لمعدلات قياسية؛ تحرير الأسعار على المستوى الداخلي؛ إصلاح القطاع العام؛ تحرير التجارة الخارجية.

- المرحلة الثالثة (2000 – 2009): وهي المرحلة التي شهد فيها التضخم مستوى قياسي وصل إلى 0.34 % في سنة 2000 بفعل الاستقرار الماكرو- اقتصادي بعد الصدمة البترولية (1998 – 1999) من جهة، وبسبب التطبيق المنظم للأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية من جهة أخرى. ليأخذ وتيرة متزايدة في بعض الأحيان وأخرى متناقصة وتبرر السلطات ذلك بالتقلبات الدولية والتضخم المستورد.

وبالرغم من التحسن الذي شهدته الجزائر في معدلات التضخم، إلا أنه يبقى مرتفعا نسبيا مقارنة بالدول المتقدمة (0.13 %) والمتوسط العالمي (2.45) خلال سنة 2009¹³.

3.5- التوازن الخارجي

تظهر فعالية السياسة النقدية في بلوغ هذا الهدف من خلال تحسين وضعية ميزان المدفوعات وتحقيق الاستقرار في أسعار الصرف. إن الاختلالات الشديدة التي عرفها ميزان المدفوعات عقب الأزمة النفطية دفع السلطات الجزائرية إلى صياغة برنامج شامل للتصحيح الهيكلي والذي تم تدعيمه من طرف الهيئات المالية الدولية، والذي يهدف في الأساس إلى استعادة قوة ميزان المدفوعات مع تحقيق مستويات ملائمة من احتياطات النقد الأجنبي. وفي هذا المجال يمكن القول أن السلطات الجزائرية استطاعت أن تستعيد التوازنات على مستوى ميزان المدفوعات بفضل المساعدات المقدمة من طرف الهيئات المالية من جهة، وارتفاع أسعار البترول من جهة أخرى.

أما فيما يخص سعر الصرف فقد شهد تذبذبات تخللتها عدة إصلاحات من بينها اعتماد السلطات النقدية سياسة نشطة نحو سعر الصرف. وقد تم اعتماد نظام التقويم الموجه، وبعدها تم إدراج سوق النقد الأجنبي بين البنوك في سنة 1995. ليعرف سعر الصرف تدهورا مستمرا إلى غاية سنة 2000. ليعرف تحسنا ابتداء من سنة 2003 والجدول الموالي يوضح تطور سعر صرف الدينار مقابل الدولار.

الجدول رقم 04: تطور سعر صرف الدينار مقابل الدولار خلال الفترة (1990-2009)

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
سعر الصرف	95.8	47.18	83.21	34.23	04.35	66.47	74.54	70.57	73.58	57.66
السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
سعر الصرف	26.75	21.77	68.79	39.77	06.72	27.73	64.72	29.69	56.64	19.72

Source: Ministère des Finances, le comportement des principaux indicateurs macroéconomiques et financiers en 2007, Avril 2008, P12.

- صندوق النقد العربي. التقرير الاقتصادي العربي الموحد، 2001، 2008، ص 300، 379 على الترتيب.
- سنة 2008، مستخرجة من بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 06، مرجع سابق، ص 20.
- سنة 2009، تحمل قيمة الثلاثي الأول، من بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 07، م. سابق، ص 20.

4.5- الكتلة النقدية

لقد مرت الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر بعدة تطورات خاصة في مرحلة الإصلاحات الاقتصادية، والتي كانت لها آثار كبيرة على مستوى المجاميع الاقتصادية الكلية. والجدول الموالي يبين تطورات الكتلة النقدية خلال الفترة الممتدة ما بين 1990 و2009.

الجدول رقم 05: تطور الكتلة النقدية خلال الفترة (1990-2009)

البيان	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
النقد M_1	270.1	325.9	369.7	446.5	475.9	519.1	595.2	671.6	826.4	905.2
التداول الائتماني	138.9	157.9	185.4	211.1	223.0	249.8	290.6	337.6	390.4	440.0
الودائع تحت الطلب	131.2	168	184.3	235.4	252.9	269.3	304.6	333.9	436.0	465.2
الودائع لأجل (أشبه النقود)	72.9	90.3	146.2	180.5	247.7	280.5	324.4	409.9	766.1	884.2
الكتلة النقدية M_2	343.0	416.2	515.9	627.0	723.6	799.6	919.6	1081.2	1592.5	1789.4
معدل السيولة PIB/M_2	61.6	47.0	49.3	52.7	48.6	39.9	35.8	38.8	56.3	55.1
البيان	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
النقد M_1	1048.2	1238.5	1416.3	1643.5	2165.6	2437.5	3177.8	4233.6	4964.9	5482.3
التداول الائتماني	484.5	577.2	664.7	781.4	874.3	921.0	1081.4	1284.5	1540.0	1957.9
الودائع تحت الطلب	563.7	661.3	751.6	862.1	1291.3	1516.5	2096.4	2949.1	3425	6322.5
الودائع لأجل	974.3	1235.0	1485.2	1656.0	1478.7	1632.9	1649.8	1761.0	1991.0	2035.8
الكتلة النقدية M_2	2022.5	2473.5	2901.5	3299.5	4070.4	4827.6	5994.6	6956.0	9594.6	13685.9
معدل السيولة PIB/M_2	49.0	58.1	63.9	62.9	59.4	54.0	57.0	63.8	63.18	-

المصدر: من إعداد الباحث بناء على:

- بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي، 2006، 2007.
- كريم النشاشيبي وآخرون، الجزائر: تحقيق الاستقرار والتحول نحو اقتصاد السوق، صندوق النقد الدولي، واشنطن، 1998، ص 55.

- Banque d'Algérie, évaluation économique et monétaire en Algérie, rapport 2002, 2003,2004.
- ONS, Annuaire Statistique De l'Algérie, Résultats 2003-2005, édition 2007, P 391.
- www. gov. dz, consulté le 08/06/2009; - www. ons. dz, consulté le 12/06/2009.
- سنة 2008، مستخرجة من بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 06، مرجع سابق، ص 11.
- سنة 2009، قيم الثلاثي الأول مستخرجة من بنك الجزائر، نشرة إحصائية ثلاثية رقم 07، م. سابق، ص 11.

الشيء الملاحظ من خلال الجدول أن كل المؤشرات (النقود الائتمانية، الودائع تحت الطلب، الودائع لأجل M_1 M_2)، عرفت تغيرات متسارعة نتيجة الإصلاحات والإجراءات المعتمدة من طرف السلطات النقدية. وعلى العموم فإن الشيء الملاحظ هو وجود زيادة وارتفاع مستمر في أغلب الأحيان للمؤشرات المذكورة أعلاه.

وفيما يتعلق بمقارنة الكتلة النقدية بالنتائج المحلي، نلاحظ ارتفاع معدلات السيولة المحلية، باستثناء الفترة التي تم تنفيذ برنامج التعديل الهيكلي مما يوحي باستمرار الإنتاج النقدي حيث تجاوز 50% في أغلب الأحيان، ويعني ذلك أن النمو المتزايد للكتلة النقدية يفوق تزايد الناتج الداخلي الخام PIB وهذا ما يدل على وجود سيولة زائدة مما تجعل الاقتصاد أكثر عرضة للضغوط التضخمية. مع الإشارة إلى وجود ظاهرة الاكتناز للسيولة النقدية من طرف الأفراد.

الخاتمة

من خلال ما تم عرضه في إطار الدراسة فإنه يمكن استنتاج بعض الحقائق المتعلقة بالموضوع في ما يلي: السياسة النقدية المنتهجة في فترة الدراسة سياسة حذرة مفادها امتصاص فائض السيولة للتحكم في معدلات التضخم؛ إن معظم النتائج الايجابية المحققة كانت في فترة الإصلاحات المنتهجة مع الهيئات الدولية؛ أن الأطر والتشريعات النقدية المتخذة في فترة الدراسة كان لها أثر قوي وإيجابي في إبراز معالم السياسة النقدية الجزائرية؛ لقد نجحت السلطات النقدية إلى حد بعيد في التأثير على جانب الطلب الكلي، أما في ما يخص جانب العرض الكلي فإن المؤشرات لا تدعو إلى التفاؤل؛ إن معظم النتائج المحققة كانت مرتبطة بالإيرادات النفطية.

وعلى ضوء النتائج يمكن تقديم بعض الإقتراحات كما يلي: لا بد من تفعيل دور المنظومة المصرفية في النشاط الاقتصادي؛ ضرورة الالتزام بالتخطيط الاستراتيجي في تحديد الأهداف؛ لا بد من تدعيم التنسيق والتكامل بين السياسة النقدية والسياسات الاقتصادية الأخرى؛ تدعيم الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية؛ العمل على تطوير السوق المالية (البورصة)؛ العمل على خلق مصفوفة

إنتاجية متنوعة لتتمكن من تسطير سياسة نقدية قادرة على توجيه النشاط الاقتصادي.

- ¹ - عصام الدين فؤاد أحمد، فعالية السياسة النقدية في الاقتصاد المصري في ظل برامج سياسة الانفتاح الاقتصادي، (القاهرة، جامعة عين الشمس، كلية التجارة، رسالة ماجستير غير منشورة، 1989)، ص 1.
- ² - إلياس نجمة، دراسة الوضع النقدي الدولي الراهن، مجلة دمشق، العدد 4، 1995، ص 19.
- ³ - سهير محمود معتوق، السياسة النقدية في التحليل الكينزي والنقدي مع الإشارة خاصة للبلاد المختلفة، مجلة مصر المعاصرة، العددان 407، 408 أبريل 1987، ص 116.
- ⁴ - رانيا عبد المنعم محمد راجح، دور الأدوات الكمية للبنك المركزي في فعالية السياسة النقدية دراسة حالة القانون الجديد للبنك المركزي والجهاز المصرفي والنقد، (جامعة القاهرة، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، رسالة ماجستير غ م، 2005)، ص 28.
- ⁵ - باري سبجل، النقود والبنوك والاقتصاد، ترجمة طه عبد الله منصور وآخرون، (دار المريخ للنشر، 1984) ص 293.
- ⁶ - كنعان علي، النظام النقدي والمصرفي السوري، مشكلاته واتجاهات إصلاحه (دمشق، دار الرضا للنشر، 2000) ص 26.
- ⁷ - قدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، (الجزائر، دار المطبعة الجامعية، 2003) ص 78.
- ⁸ - صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية مع الإشارة إلى حالة الجزائر في الفترة (1990-2000) (جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، أطروحة دكتوراه دولة منشورة، 2003)، ص ص 101-104.
- ⁹ - صندوق النقد العربي، السياسات النقدية في الدول العربية، بحوث ومناقشات حلقات العمل، العدد الثاني، 1996، ص 81.
- ¹⁰ - باشي أحمد، دور الجهاز المصرفي في التنمية الاقتصادية (جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، أطروحة دكتوراه غير منشورة، 1996). ص ص 222. 223.
- ¹¹ - Ivan Samson, les trois étapes de la transition au marché des économies-sociales(dix grands Problèmes économiques contemporaines) p 57. 58.
- ¹² - محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، (الجزائر، O. P. U، 1996) ص 136.
- * الأمر 01/03 ألقى قانون 10/90 وهو الأمر الساري المفعول ليومنا هذا.
- ¹³ - المؤسسة العربية لضمان الاستثمارات وانتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية، 2009، ص 31.

مراجع ومصادر أخرى:

1. أحمد عبده محمود، النقديون والسياسة النقدية، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة تصدرها كلية التجارة عين الشمس، عدد 1982.
2. بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي، 2006، 2007.
3. بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 06.
4. التقرير السنوي لبنك الجزائر 2008.
5. صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، 2001، 2008،
6. صندوق النقد العربي، السياسات النقدية في الدول العربية، بحوث ومناقشات حلقات العمل، العدد الثاني، 1996.
7. نشرات بنك الجزائر، النشرة الثلاثية مارس 2009.
8. Banque d'Algérie, Rapp, 2011.
9. Ministère Des Finances, -le comportement des principaux indicateurs macroéconomiques et financières en 2007, Avril 2008 .
11. ONS, Annuaire Statistique De l'Algérie, Résultats 2003-2005, édition 2007
12. www. gov. dz, consulté le 08/06/2009
13. www. mf. gov. dz
14. www. ons. dz. consulté le 12/05/2009