

## فعالية السياسة النقدية في ظل أنظمة الصرف المختلفة

( مع الإشارة إلى حالة الجزائر )

أ. نزالي سامية

جامعة البليدة 2

### ملخص:

تعد الجزائر إحدى الدول التي تحولت من تطبيق نظام صرف ثابت إلى نظام صرف أكثر مرونة، ف منذ سنة 1990 عرفت عدة تحولات على صعيد السياسة النقدية و سياسة الصرف، و ذلك بعد صدور قانون النقد و القرض 10/90؛ و قد كان لسعر الصرف المعوم المدار أثرا على توجهات السياسة النقدية نحو اتخاذ آليات و تدابير قصد تحقيق أكبر فعالية، خاصة بعد التراكم الهائل لاحتياطيات الصرف الأجنبي.

**الكلمات المفتاحية:** نظام الصرف الثابت، سعر الصرف المعوم المدار، فعالية السياسة النقدية، احتياطي الصرف الأجنبي .

### Résumé :

L'Algérie est un des pays qui ont mis de l'application d'un système fixe à un régime plus flexible de taux de change ; depuis 1990 plusieurs transformations en termes de politique monétaire et la politique des taux de changes y ont été connues, notamment depuis l'avènement de la loi 90/10 relative à la monnaie et au crédit. le taux de change flottant dirigé a été l'effet sur l'orientation de la politique monétaire vers des mécanismes et mesures dans le but d'atteindre une plus grande efficacité ; en particulier après l'accumulation massive des réserves de change.

**Les mots clés :** régime de change fixe, taux de change flottant dirigé, efficacité de la politique monétaire, réserves de change.

### المقدمة:

يمثل نظام سعر الصرف جانبا مهما من السياسة الاقتصادية والنقدية لكل الدول، وقد مثلت أواخر السبعينات نقطة البداية لاتجاه جديد في ترتيبات أسعار الصرف، وقد كانت الدول المتقدمة السباقة في ذلك عقب انهيار نظام بريتونوودز في أوائل السبعينات من القرن الماضي، وفي منتصف التسعينات بلغت نسبة الدول النامية التي مازالت تطبق أحد أنظمة التثبيت 45% فقط مقابل 50% تتبع ترتيبات تتسم بالمرونة.

عرفت الجزائر تحولات ومراحل انتقال في النظام الاقتصادي المنتهج، وهذا ما دفع بها إلى اتخاذ إجراءات في عدة مجالات لمواكبة هذه التحولات، منها السياسة النقدية وسياسة

الصرف، فبعد دخول الاقتصاد الوطني في أزمة حادة والناجحة عن تدهور أسعار البترول سنة 1986، أقرت السلطات إصلاحات مالية ونقدية، تم بموجبها تعديل سعر صرف الدينار وفق مراحل، والانتقال من سياسة الصرف الثابت إلى سياسة الصرف المعوم المدار.

ومن خلال هذه الدراسة سنحاول الإجابة على التساؤل المتعلق بمدى فعالية السياسة النقدية في ظل سياسة الصرف المنتهجة في الجزائر، وهذا في ظل تراكم احتياطي صرف هام لدى السلطة النقدية، ومحاولة التطرق إلى مختلف الإصلاحات والأهداف المقترضة تحقيقها.

### المحور الأول: فعالية السياسة النقدية و نظم الصرف المختلفة:

يعد نموذج مندل/ فلمنج من أهم النماذج التي تشرح مدى فعالية السياسة النقدية، وذلك في إطار الفروض التالية<sup>1</sup>:

- اقتصاد صغير مفتوح ( لا تؤثر سياساته المالية والنقدية على العالم الخارجي ) ؛
- الاقتصاد في حالة توظيف غير كامل للموارد الاقتصادية ؛
- وجود مرونة كاملة للعرض الكلي ؛
- ثبات الأسعار في الأجل القصير ؛
- الصادرات تستجيب للتغيرات في سعر الصرف بالأجل القصير ؛
- حرية كاملة لانتقال رؤوس الأموال فهي دالة في التغيرات في الفروق بين أسعار الفائدة المحلية والأجنبية ؛
- عدم الأخذ في الاعتبار عنصر التوقعات .

**أولاً: فعالية السياسة النقدية في ظل نظام الصرف الثابت:** إن من بين أهم سلبات نظام الصرف الثابت عدم استقلالية السياسة النقدية، إذ عادة ما يتم تبني هذا النظام في الدول التي تكون فيها السلطة المالية هي المهيمنة، ويؤدي انخفاض كفاءة السياسة النقدية إلى انخفاض مستوى أرصدة الإحتياطيات الدولية، فالزيادة في عرض النقود الناتجة عن التوسع في الائتمان المحلي تؤدي إلى انخفاض مفاجئ في معدل الفائدة المحلي، وهذا ما يدفع برؤوس الأموال نحو الخارج<sup>2</sup>، ما يؤدي إلى اختلال في توازن سوق النقود . وتنتج عن هذه السياسة زيادة في الطلب المحلي الأمر الذي يؤدي إلى تدهور في الميزان التجاري، ويزداد هذا العجز كلما كانت تدفقات رأس المال أكثر حساسية لانخفاض أسعار الفائدة.

وفي حالة انعدام حركة رأس المال يكون عجز ميزان المدفوعات مساويا لعجز الحساب الجاري الناشئ عن زيادة الدخل، أين يقوم البنك المركزي بتمويل العجز في ميزان

<sup>1</sup>: مصطفى عبد الرؤوف عبد الحميد هاشم، «السياسة النقدية في النظرية و الواقع العملي بالدول النامية مع إشارة خاصة للتجربة المصرية»، دار النهضة العربية، القاهرة، 2010، ص: 99 .

<sup>2</sup>: دراوسي مسعود، «السياسة المالية و دورها في تحقيق التوازن الاقتصادي – دراسة حالة الجزائر (1990-2004)»، أطروحة دكتوراه في علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2006، ص: 278 .

المدفوعات و بالتالي تعقيم التوابع التي تلي استخدام السياسة النقدية، ولن يستمر ذلك بصفة دائمة<sup>1</sup>

يؤدي عجز ميزان المدفوعات إلى فقدان العملة الوطنية لقيمتها أمام العملة الأجنبية، وعلى البنك المركزي في هذه الحالة أن يتدخل في سوق الصرف من خلال زيادة الطلب على العملة المحلية بالنسبة للعملة الصعبة، محدثة ارتفاعا في قيمتها، وبالتالي انخفاض العائد، ومنه انخفاض الواردات، أما أسعار الفائدة فترتفع مما يشجع لدخول رؤوس الأموال، وهو الدافع لزيادة ممنهجة لميزان المدفوعات حتى يتحقق التوازن العام<sup>2</sup>.

وما يمكن استخلاصه هو عدم التوافق بين تثبيت أسعار الصرف والحركة العالية لرؤوس الأموال مع تصميم سياسة نقدية مستقلة.

**ثانيا:فعالية السياسة النقدية في ظل نظام الصرف المرن:** في ظل قدرة تامة لرأس المال على التنقل فإن السياسة النقدية التوسعية تؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة، ما يولد تدفقات مالية كبيرة نحو الخارج، وبالتالي ظهور العجز في ميزان المدفوعات، وهذا الأخير سيمارس ضغطا هبوطيا على قيمة العملة المحلية، لذلك سوف يرتفع سعر الصرف وبالتالي ينخفض الإنفاق على الواردات، وتزيد الصادرات، وبهذا يصبح رصيد الحساب الجاري وحساب رأس المال معادلا للصفر، و بالتالي لا يكون هناك مزيدا من الضغوط على قيمة العملة المحلية، ويعد سعر الصرف الجديد هو السعر التوازني، وأخيرا يزيد الدخل الحقيقي بأقصى ما يمكن<sup>3</sup>.

لذا فالسياسة النقدية لها أكبر تأثير فوري ممكن على الدخل الحقيقي في ظل سعر الصرف المعوم والقدرة التامة لرأس المال على التنقل.

والجدير بالذكر أن السياسة النقدية تؤثر على الطلب المحلي من خلال أداتين هما سعر الصرف وسعر الفائدة، ولكن كلما تزداد درجة سيولة رأس المال تتناقص أهمية أداة سعر الفائدة وتزداد أهمية أداة سعر الصرف، حيث يكون الضغط على خفض قيمة العملة أكبر من الضغط على سعر الفائدة وذلك من أجل تحقيق مستويات أكبر من النشاط الاقتصادي.

تجعل سياسة الصرف المرن السياسة النقدية أكثر فعالية وترفع من كفاءتها من خلال الحصول على الاستقلالية الذاتية لهذه الأخيرة، وبالتالي يمكن استخدامها لأغراض مثل تحقيق استقرار الأسعار ومكافحة التضخم.

<sup>1</sup> : لحو موسى بوخاري، «سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية»، مكتبة حسن العصرية، الطبعة الأولى، بيروت، لبنان، 2010، ص: 202.

<sup>2</sup> : طویل بهاء الدين، «دور السياسات المالية و النقدية ضمن نموذج M-F»، أبحاث اقتصادية و إدارية، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة بسكرة، العدد الحادي عشر، جوان 2012، ص: 248.

<sup>3</sup> : جوزيف دانيالز، ديفيد فانهوز، تعريب محمود حسن حسني، «اقتصاديات النقود و التمويل الدولي»، دار المريخ، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2010، ص: 508-509.

ثالثاً:فعالية السياسة النقدية في ظل نظم الصرف الوسيطة: في ظل أنظمة الصرف الوسيطة يتم إدخال بعض التعديلات على فروض نموذج مندل فلمنج، خاصة وأن بعض الدول العربية تتميز بمجموعة من السمات الآتية الذكر<sup>1</sup>:

- وجود قيود إدارية تحد من حركة رؤوس الأموال وخاصة في اتجاه خروجها، مما يحد من أثر حساسية حركات رؤوس الأموال للتغيرات في سعر الفائدة ؛
- انخفاض أو عدم مرونة الأجهزة الإنتاجية ، ومن ثم ضعف مرونة العرض الكلي ؛
- نظام سعر صرف وسيط غير ثابت ولا يرقى إلى درجة التعويم الكامل ؛
- ضعف القدرة التصديرية حتى مع خفض سع الصرف ، وذلك لعوامل غير سعرية قد تكون من القوة بحيث تحد من أي آثار إيجابية لخفض قيمة العملة ؛
- محدودية حساسية الواردات للتغيرات في سعر الصرف على الأقل في الأجل القصير ؛
- إن قناة سعر الفائدة ليست بالقناة الوحيدة التي ينساب من خلالها أثر التغير في المعروف النقدي إلى الناتج ؛
- عدم ثبات المستوى العام للأسعار على الأقل في الأجل القصير ؛
- إن أسعار الفائدة قد تكون محدودة إدارياً وبصورة لا تعبر عن تكلفة الفرصة البديلة.

تؤدي سياسة نقدية توسعية إلى انخفاض سعر الفائدة المحلي مقارنة بأسعار الفائدة العالمية ومن ثم خروج رؤوس الأموال، والتي يتم تقييدها عن طريق الإجراءات الحكومية وبالتالي تحقيق عجز محدود في الحساب الجاري، كما أن انخفاض سعر الفائدة سيثجع الاستثمار ونظراً لضعف مرونة الأجهزة الإنتاجية فإن ذلك سيؤدي إلى بطء استجابة الاستثمارات وزيادة الإنتاج لانخفاض سعر الفائدة.

من جهة أخرى فإن التوسع النقدي وبطء استجابة أجهزة العرض الكلي تؤدي إلى زيادة المستوى العام للأسعار، ومع زيادة الطلب الاستهلاكي فإن الطلب على الواردات سيزيد.

يمارس الخروج المحدود لرؤوس الأموال والطلب المتزايد على الواردات ضغوطاً قوية على سعر الصرف وإن كانت أقل من تلك الممارسة على سعر الصرف المعموم والحرية الكاملة لرؤوس الأموال، مما يترتب عليه انخفاض في سعر الصرف أين يتدخل البنك المركزي بالتنازل عن جزء من احتياطياته من أجل الحفاظ على سعر الصرف المستهدف، ويساهم انخفاض سعر الصرف في رفع تكاليف الواردات مع عدم القدرة على ضغطها وبالتالي زيادة تكاليف الإنتاج ورفع الأسعار، وهذا يؤثر سلباً على الميزة التنافسية للصادرات ومن ثم زيادة العجز في الميزان التجاري وبالتالي ميزان المدفوعات ككل<sup>2</sup>.

## المحور الثاني: سياسة الصرف ومسار السياسة النقدية في الجزائر:

<sup>1</sup> : تغريد عبد العزيز حسوية، «دور و آليات السياسة النقدية في ظل نظام سعر الصرف المعموم مع التطبيق على الحالة المصرية»، رسالة ماجستير في الاقتصاد، كلية الاقتصاد و العلوم السياسية، جامعة القاهرة، 2008ص:116 .

<sup>2</sup> : نفس المرجع السابق ، ص:117.

## أولاً: سياسة الصرف في الجزائر:

**1- تطور نظام الرقابة على الصرف:** لقد اتبعت الجزائر تطبيق نظام الرقابة على الصرف في أكتوبر 1963، حيث تم مراقبة حركة العملات الأجنبية من وإلى الخارج من خلال تحديد سعر صرف الدينار الجزائري، وإلى غاية 1970 كان يهدف هذا النظام إلى حماية الاقتصاد الوطني من المنافسة الأجنبية مستعملة في ذلك نظام الحصص الذي قيد التجارة الخارجية، إضافة إلى الاحتكار المباشر لها من طرف الشركات الوطنية لحساب الدولة . أما الفترة الممتدة ما بين 1971-1977 فتميزت بتكثيف عملية الاحتكارات، حيث تم إصدار جملة من الأوامر تعطي لبعض الشركات حق احتكار الواردات من سلع الفرع المنتمية إليه. وفي فيفري 1978 تم صدور قانون أقصى من خلاله الوسيط الخواص في مجال التجارة الخارجية، حيث خص هذا القانون الهيئة العمومية بمباشرة العلاقات الاقتصادية والمالية بين الجزائر وباقي العالم<sup>1</sup>

وفي 19 أوت سنة 1986 صدر قانون يتعلق بتنظيم البنوك التجارية والبنك المركزي الذي حدد إطار المنظومة البنكية ومكن البنوك من استعادة صلاحيتها في مجال الصرف، إذ خول إلى البنك المركزي الجزائري صلاحية التشريع والتنظيم المتعلقة بالصرف في مجال التجارة الخارجية . لكن بسبب انخفاض أسعار المحروقات وتدهور قيمة الدولار في أسواق الصرف العالمية فإن قانون 1986 أظهر عجزه وحدوده في خضم أزمة الديون الخارجية .

وفي 12 جانفي 1988 صدر القانون 01/88 المتضمن استقلالية المؤسسات العمومية، إذ أنيطت بموجبه مهام جديدة إلى البنك المركزي والمتمثلة في تحضير القوانين المتعلقة بالصرف والتجارة الخارجية والسيهر على تطبيقها .

لقد كرس قانون 10/90 الصادر بتاريخ 14 أبريل 1990 المتعلق بالنقد والقرض ميكانيزمات اقتصاد السوق، ونظم المؤسسات المالية والنقدية، كما منح صلاحيات مطلقة للبنك المركزي وجعلها مستقلة تماما عن السلطة السياسية، وفي 22 مارس 1992 صدر القانون رقم 04/92 والذي أكد على صلاحيات بنك الجزائر في مجال تطبيق إجراءات مراقبة الصرف، حيث تمس هذه الإجراءات جميع التدفقات المالية التي تتم بين الجزائر والعالم الخارجي .

**2- تدرج نظام الصرف في الجزائر من التثبيت إلى التعويم المدار:** لقد شهد الدينار الجزائري منذ نشأته سنة 1964 عدة تطورات بحسب الأوضاع الاقتصادية، حيث انتقل من نظام الصرف الثابت إلى نظام الصرف المعوم المدار .

**2-1: سعر الصرف الثابت ( 1964-1987 ) :** تم إنشاء الوحدة النقدية الجزائرية " الدينار الجزائري" يوم 10 أبريل 1964 والتي عاينت قيمتها 180 ملغ من الذهب الخالص، معوضا بذلك الفرنك الفرنسي، وقد تميز الدينار الجزائري بالتثبيت والتسيير الإداري، حيث تم تسخير كل الأدوات الاقتصادية من أجل تحقيق المخططات التنموية من طرف السلطات المركزية، وبهذا انفصل سعر الدينار عن أداء وكفاءة وواقع الاقتصادي الوطني .

<sup>1</sup>: نعمان سعدي، «البعد الدولي للنظام النقدي»، دار بلقيس، الطبعة الأولى، الدار البيضاء، الجزائر،

وبعد انهيار نظام بروتوودز تخلت الجزائر عن ربط عملتها بالفرنك الفرنسي وأصبحت قيمة الدينار الجزائري مثبتة بسلة عملات مختارة حسب أهمية شركائها التجاريين ( يعتبر الدولار الأكثر ترجيحاً )، وقد تميز الدينار بالتذبذب مقابل هذه العملات بطريقة سلبية دون مراعاة أي علاقة مع الوضعية الاقتصادية أو المالية للدولة أو الفرق في التضخم أو الإنتاجية بين الجزائر والدول التي تتعامل معها، ويسمح تثبيت الدينار بسلة عملات باستقرار سعر الصرف الفعلي الإسمي إلا أنه لا يقصي احتمال قابلية تغير الأسعار الثنائية مقابل العملات المشكلة للسلة، فهذا النوع من التثبيت للعملة المحلية يزيد من مخاطر الصرف بالنسبة للأعوان الاقتصاديين، ومنذ سنة 1974، أدت القيود المفروضة للدخول في سوق الصرف والمصحوبة بسياسات نظام حصص الواردات إلى نشوء سوق صرف موازي جعل السلطات العامة ترفع من قيمة الدينار الجزائري وهذا ما أدى إلى زيادة أسعار عوامل الإنتاج والسلع والخدمات المحلية مقارنة بنظيراتها في الخارج وبالتالي تراجع تنافسية المنتجات الوطنية، وقد بلغ سعر صرف الدينار الجزائري 4 دينار مقابل 1 فرنك فرنسي في السوق الموازي سنة 1987 في الوقت الذي كان محددًا بـ 0.8 دينار للفرنك الفرنسي الواحد في السوق الرسمي<sup>1</sup>.

**2-2: سعر الصرف الديناميكي :** تعرض الاقتصاد الجزائري بعد الأزمة النفطية لسنة 1986 إلى تزامن العجز في الموازنة العامة وميزان المدفوعات، مما أدخل الاقتصاد في ركود جراء تدني الواردات لمختلف المدخلات التي يحتاجها الجهاز الإنتاجي، وهذا ما تطلب إصلاحات جذرية على مختلف قطاعات الاقتصاد الوطني تتماشى مع بقاء الهدف النهائي للسلطة النقدية والمتمثل في تحقيق قابلية الدينار الجزائري للتحويل بداية من 1994 على أقصى تقدير، على أن تتم هذه العملية بشكل تدريجي وفق الطرق التالية :

✓ **الانزلاق التدريجي :** ويقصد به تعديل سعر الصرف بتخفيض قيمة الدينار بصفة تدريجية ومنظمة، واستمرت هذه المرحلة من نهاية سنة 1987 إلى سبتمبر 1992، بغية الوصول إلى مستوى توازن الطلب الوطني على السلع والخدمات الأجنبية مع المتاح من العملات الأجنبية.

✓ **التخفيض الصريح :** عرف الاقتصاد الجزائري توسعا في السياسات الميزانية والنقدية أدت إلى ارتفاع مستوى التضخم في الجزائر ليصل إلى أقصى حد له بـ 31.7 % وذلك سنة 1992، وهو معدل أعلى من ذلك السائد لدى الشركاء التجاريين، وقبل إبرام الاتفاق الجديد مع صندوق النقد الدولي في 10/04/1994 أجري تعديل طفيف على العملة الوطنية لم يتعدى 10% دون الإعلان عن ذلك، تهيئة لقرار التخفيض الذي اتخذه مجلس النقد والقرض بنسبة 40.17% ليصبح بذلك سعر صرف الدينار بـ 36 دينار مقابل كل دولار أمريكي . وقد استهدف قرار التخفيض ما يلي<sup>2</sup>

- قابلية تحويل الدينار على المدى المتوسط ؛

<sup>1</sup> : آيت يحي سميير، «التعويم المدار للدينار الجزائري بين التصريحات و الواقع»، مجلة الباحث، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ورقلة، عدد 09، 2011 ص:65 .

<sup>2</sup> : لحو موسى بوخاري، «سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية»، مكتبة حسن العصرية، الطبعة الأولى، بيروت، لبنان، 2010. ص: 298 .

- ربط سياسة الصرف بحجم الواردات وذلك باختيار التوليفات المختلفة لسعر الصرف وإصلاح نظام تسعيرة الدينار اعتمادا على طريقة التثبيت ؛
- اتخاذ عدة إجراءات بهدف دعم السعر الجاري للدينار والحد من التضخم وتعديل الكتلة النقدية وتطبيق أسعار فائدة ملائمة ؛
- إعادة تكوين احتياطي للصرف بتنوع الصادرات خارج المحروقات وتحرير الواردات من سلع وخدمات والبحث عن تمويل الأطراف للدين الخارجي .

وقبل اعتماد طريقة جلسات التسعير لتحديد سعر الصرف تم الاتفاق على السماح بانزلاق آخر ليصل إلى 40 دينار للدولار.

✓ **طريقة التسعير :** وهي إحدى التقنيات للتسعير بالمزاد العلن لتحديد سعر صرف الدينار تتم برناسة ممثل البنك المركزي وممثلي البنوك التجارية، واستطاعت هذه التقنية من تحديد سعر الصرف شبه حقيقي يخضع لقانون العرض والطلب، بالإضافة إلى نجاح البنك المركزي في توجيه سعر الصرف من جانب واحد دون اضطرابات وبما يتوافق مع الأهداف المتعلقة باحتياطات الصرف والسياسة النقدية.

✓ **سوق الصرف ما بين المصارف ( التعويم المدار لسعر الصرف ):** تم تأسيس هذه السوق من طرف بنك الجزائر حسب القرار رقم 95-08 يوم 23 ديسمبر 1995 المتعلقة بسوق الصرف، والتعليم رقم 78-95 ليوم 26 ديسمبر 1995 المتعلقة بقواعد ووضعيات الصرف، والتعليم رقم 79-95 ليوم 27 ديسمبر 1995 المتعلقة بتنظيم وطريقة عمل سوق الصرف ما بين البنوك والذي يهدف إلى معالجة جميع عمليات الصرف على الحساب ولأجل بين العملة المحلية والعملات الأخرى القابلة للتحويل بحرية كما يتم فيه أيضا تحديد سعر صرف العملات عن طريق العرض والطلب<sup>1</sup>، وقد باشرت هذه السوق نشاطها مع بداية 1996. وقد عرف سعر الصرف الفعلي الحقيقي ارتفاعا بنسبة 20% بين 1995 و 1998، في حين تراجع بـ 13% ما بين 1998 و 2001، ويعد التحسن الحقيقي في قيمة الدينار منذ سنة 2002 بسبب تراجع قيمة الدولار أمام اليورو، كما قام البنك المركزي في النصف الثاني من سنة 2003 بإعادة سعر الصرف الفعلي الحقيقي إلى مستواه الذي كان سائدا نهاية 2002 أين بلغ 79.685 دينار للدولار الواحد.

و قد ارتفع معدل الصرف المتوسط السنوي للدينار الجزائري مقابل اليورو بمقدار 0.05% سنة 2012 مقارنة بسنة 2011، كما بلغ متوسط سعر الصرف السنوي للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي انخفاضا بحوالي 6.45%، وفي سنة 2013 فقد متوسط سعر الدينار السنوي مقابل الدولار الأمريكي 2.36% من قيمته، إذ بلغ 79.3809 دينار جزائري لوحد دولار، وفقد 3.21% مقابل اليورو في نفس السنة ليبلغ 105.4374% دينار جزائري لوحد يورو.

**ثانيا: مسار السياسة النقدية في الجزائر و علاقتها بسياسة الصرف:**

**1- توجهات السياسة النقدية بعد سنة 1990:** قامت الجزائر بإصلاحات اقتصادية شاملة وعقد لاتفاقيات الدعم والمساندة مع مؤسسات النقد الدولية خلال الفترة الممتدة من سنة

<sup>1</sup> : آيت يحي سميير، مرجع سابق، ص 67.

1989 إلى غاية سنة 1994، وهذا ما أثر على السياسة النقدية المنتهجة والتي تميزت خلال هذه الفترة بما يلي<sup>1</sup>:

- الأداء غير الفعال للسياسة النقدية خلال الفترة 1990-1993؛
- اتباع سياسة نقدية صارمة منذ سنة 1995 بمعدلات فائدة حقيقية بهدف تحفيز الإدخار المحلي؛
- السعي من أجل تحسين أدوات السياسة النقدية، إذ تم إدخال أداة نظام الاحتياطي الإجمالي منذ سنة 1994؛
- التحول نحو الرقابة غير المباشرة للسياسة النقدية من خلال سياسة السوق المفتوح؛
- أصبحت السياسة النقدية وسيلة هامة لإدارة الطلب النقدي وذلك جراء مشروعية النقد الدولي، إلا أن معدل تسييل الاقتصاد خلال فترة عقد الاتفاق مع صندوق النقد الدولي عرف انكماشاً نتيجة السياسة النقدية الصارمة التي تضمنتها بنود المشروعية.

وقد تدعمت سياسة إعادة الخصم التي يمارسها بنك الجزائر منذ سنة 2001 بصور الأمر رقم 01-01 المؤرخ في 27 فيفري 2001، ومن ثم السياسة الائتمانية التي يمارسها البنك المركزي اتجاه البنوك التجارية. ومن أدوات السياسة النقدية التي استعملت في الجزائر خاصة منذ سنة 2001 نذكر الآتي<sup>2</sup>

- آلية الاحتياطي الإجمالي، حيث تم إخضاع مختلف الودائع لهذه الآلية، ويتضمن تطبيق هذه الآلية منح بنك الجزائر عائداً على الاحتياطيات الإجمالية في شكل فائدة، يتم احتسابها انطلاقاً من حجم الاحتياطيات و مدة مكوثها لدى بنك الجزائر، وقد أعيد تحديد الإطار العملي لهذه الآلية في سنة 2004؛
  - آلية استرجاع السيولة بالمناقصة، وتستعمل كأسلوب لسحب فائض السيولة، وقد دخلت هذه الآلية حيز التنفيذ في أفريل 2002، نتيجة السيولة المفرطة التي أصبحت تعاني منها البنوك التجارية، وذلك لقاء سعر فائدة يتم التفاوض عليه؛
  - تسهيلة الوديعة المغلة للفائدة، إذ تعبر هذه الآلية عن توظيف لفائض السيولة للبنوك التجارية لدى بنك الجزائر، وذلك في شكل عملية على بياض، تأخذ صورة قرض تمنحه البنوك التجارية لبنك الجزائر، تستحق عنه فائدة تحسب على أساس فترة استحقاقها ومعدل فائدة ثابت يحدده بنك الجزائر.
- وقد تميزت سنة 2013 بإدخال أداة جديدة تتمثل في استرجاعات لمدة 6 أشهر وذلك ابتداءً من شهر جانفي 2013.

لقد حددت المادة 55 من القانون رقم 90-10 المتعلق بالنقد والقرض الأهداف النهائية للسياسة النقدية، حيث تعددت الأهداف، لتشمل هدف تحقيق معدل نمو اقتصادي منتظم في المقام الأول إلى جانب تحقيق التشغيل الكامل، وفي المقام الثاني تم وضع هدف استقرار الأسعار والحفاظ على استقرار العملة خارجياً، وقد تميزت هذه الأهداف بالتعدد والتناقض نظراً للأوضاع الاقتصادية السائدة آنذاك مثل رفع الدعم على الأسعار وارتفاع لنسب

<sup>1</sup> : عبد الحق عتروس، محمد دهان، «أثر التغيير في التداول النقدي على الناتج المحلي في الاقتصاد الجزائري»، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، العدد 5، جوان 2009، ص: 13 .

<sup>2</sup> : ص ص: 201-199 .



التضخم، إضافة إلى تبني سياسة نقدية انكماشية صارمة، إذ كان من الأولي أن يكون الهدف الأول هو استقرار الأسعار، ثم جاء الأمر الرئاسي رقم 3-11 المتعلق بالنقد والقرض ليؤكد على أن الهدف الأساسي للسياسة النقدية هو النمو الاقتصادي<sup>1</sup>.

في المقابل أولى الأمر 10-04 أهمية كبيرة لاستقرار الأسعار باعتباره هدفا أولا من أهداف السياسة النقدية مع الإبقاء على الأهداف الأخرى دون تغيير، ورغم هذا التطور النوعي إلا أنه يتطلب أن يكون هدف استقرار الأسعار هدفا وحيدا للسياسة النقدية لبنك الجزائر خاصة في ظل التوجه نحو استهداف التضخم.

**2- علاقة السياسة النقدية بسياسة الصرف:** تتجلى العلاقة بين السياسة النقدية وسياسة الصرف الأجنبي من خلال عدة مؤشرات، نذكر منها الآتي:

### **1-2: أثر سياسة الصرف على التضخم:**

يؤدي ارتفاع معدل التضخم إلى تدهور سعر الصرف وهو ما يعرف بتعادل القوة الشرائية، كما أن انخفاض سعر الصرف سيؤدي بدوره إلى ارتفاع تنافسية البلد وانخفاض المستوى العام للأسعار، هذا من الناحية النظرية، أما في واقع الاقتصاد الجزائري فيمكن التمييز بين المراحل التالية:

أ-مرحلة سياسة الانزلاق التدريجي لسعر الصرف، أين تم انتهاج سياسة التعديل المعتمدة على التخفيض المستمر لسعر الصرف إلى ارتفاع معدلات التضخم بشكل كبير جدا، حيث ارتفع من 17.8% سنة 1990 إلى 31.7% سنة 1992، ثم تراجع إلى 29.04% و 28.4% سنتي 1994 و 1995 على التوالي، ويعود هذا الارتفاع إلى تخفيض قيمة الدينار بنسبة 40.7%، إرتفاع أسعار البترول سنة 1994 وما نجم عنه من زيادة في الإصدار النقدي، بالإضافة إلى ضغط خدمة المديونية ؛

ب- عرفت معدلات التضخم انخفاضا مستمرا ابتداء من سنة 1995، إذ بلغ 0.3% سنة 2000، وهذا بعد تحرير الأسعار نهاية عام 1997، ويعود سبب تراجع معدلات التضخم إلى تطبيق سياسة نقدية انكماشية في إطار تطبيق برامج الإصلاح الاقتصادي كتحرير الأسعار ورفع أسعار الفائدة، تقليص نمو الكتلة النقدية والتخلي عن الإصدار النقدي في تمويل العجز الموازي ؛

ج- تميزت الفترة الممتدة بين سنوات 2001 و 2013 بارتفاع في معدلات التضخم لتبلغ 8.89% سنة 2012 نتيجة نمو الكتلة النقدية بسبب زيادة صافي الأصول الأجنبية الناجم عن تحسن أسعار البترول، إضافة إلى تطبيق سياسة مالية توسعية من خلال برامج دعم الإنعاش الاقتصادي والتي أثرت في زيادة الطلب الكلي والتضخم، وقد ساهمت الزيادة في الأجور في تضخم الأسعار من خلال الزيادة المعتبرة في الطلب الكلي مقابل ضعف في الإنتاجية من جانب العرض الكلي<sup>2</sup>، أما بالنسبة لسنة 2013 فقد انخفض معدل التضخم إلى 3.3% نتيجة تثبيت المبلغ الإجمالي لامتصاص السيولة عند حوالي 1350 مليار دينار بعد أن قدرت

<sup>1</sup> : بلعزوز بن علي، طيبة عبد العزيز، « السياسة النقدية و استهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2006)»، بحث اقتصادية عربية، بيروت، شتاء 2008، ص: 33.

<sup>2</sup> : طارق قندوز، «رصيد ميزان التجارة الخارجية الجزائري في مفترق الطرق) معدل التضخم، سعر الصرف، الفساد الإداري»، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، نوفمبر 2014، ص: 02.

السيولة بـ 1100 مليار دينار في الثلاثي الأول من عام 2012، إضافة إلى إدخال آلية استرجاع السيولة لسته أشهر بمعدل فائدة قدره 1.5%، ورفع معدل تشكيل الاحتياطيات الإجمالية الدنيا في ماي 2013 إلى 12% بعد أن كان 9% سنة 2012<sup>1</sup>

جدول رقم 1- تطور معدل التضخم للفترة 2000-2013

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
النسبة%	0.34	3.5	2.2	3.5	4.6	1.9	1.8
السنة	2007	2008	2009	2010	2011	**2012	**2013
النسبة%	3.9	4.4	5.7	3.9	4.52	8.89	3.3

المصدر: طارق قندوز، مرجع سابق، ص 1. \*\* تقرير بنك الجزائر، 2013 .

**2-2: أثر سياسة الصرف على سعر الفائدة:** إن ارتفاع أسعار الفائدة من شأنه أن يؤدي إلى زيادة الطلب على السلع المحلية، وبالتالي تحسن قيمة العملة الوطنية، وفي حالة ما إذا كانت العملة ضعيفة يقوم البنك المركزي برفع سعر الفائدة لتعويض خطر انهيار العملة.

لكن في حالة الاقتصاد الجزائري فإن الفترة التي شهدت انخفاضات متتالية لسعر الصرف وارتفاعات كبيرة في معدلات التضخم، انعكس ذلك سلبا على سعر الفائدة والذي تراوح بين 20.2% سنة 1992 و -4.7% سنة 1996، وهذا ما دفع بالأفراد إلى تفضيل الإدخار بالعملة الأجنبية وبالتالي ظهور الأسواق المالية غير الرسمية، لكن ابتداء من سنة 1997 أصبحت أسعار الفائدة الحقيقية موجبة، إذ سجلت 7.2% سنة 2000، وهي الفترة التي سجل فيها التضخم أدنى مستوى له بالإضافة إلى استقرار سعر الصرف. وإلى غاية سنة 2007، فرغم استقرار سعر الصرف إلا أن ارتفاع معدل التضخم أدى إلى انخفاض سعر الفائدة الحقيقي إلى -0.5%.

**2-3: تطورات ميزان المدفوعات و احتياطيات الصرف الأجنبي:** لقد عرف ميزان المدفوعات عجزا في سنوات 1986 إلى غاية 1991 وأيضاً بين سنوات 1994 و 1996، وكذلك خلال سنتي 1998 و 1999، وهذا العجز تمت تسويته عن طريق اللجوء إلى احتياطيات الصرف، وقد بلغت هذه الأخيرة ما يقارب 0.7 مليار دولار سنة 1990 مقابل 2.5 مليار دولار سنة 1985 و 1.3 مليار دولار عام 1986 إذ كانت تمثل أقل من شهر من الواردات(الأخضر أبو علاء عزي، 2014، ص 376). لكن مع ارتفاع أسعار البترول ارتفعت احتياطيات الصرف الأجنبي والتي أثرت بدورها على ميزان المدفوعات الجزائري، حيث بلغت قيمة الصادرات 64.377 مليار دولار سنة 2013، في حين سجلت قيمة الواردات 55.06 مليار دولار سنة 2013 مقابل 37.402 مليار دولار سنة 2009. وقد شهد الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات إرتفاعا بـ 4 أضعاف و نصف خلال سنة 2008 مقارنة بسنة 2000، حيث ارتفع من 5.57 مليار دولار سنة 2000 إلى 36.99 مليار دولار سنة 2008، بعدها شهد انخفاضا ليصل إلى 0.134 مليار دولار سنة 2013، وهذا الانخفاض راجع إلى تراجع صادرات المحروقات وارتفاع فاتورة الواردات في نفس الوقت،

<sup>1</sup> : تقرير بنك الجزائر، 2013، ص 173.

والجدول الموالي يبين تطور رصيد ميزان المدفوعات واحتياطيات الصرف الأجنبي للفترة الممتدة من سنة 2000 إلى غاية سنة 2013، باعتبار أن رصيد ميزان المدفوعات هو المصدر الرئيسي لاحتياطيات الصرف الأجنبي.

جدول رقم 2: تطور رصيد ميزان المدفوعات وحجم احتياطيات الصرف الأجنبي

(2000-2013) الوحدة: مليار دولار

2013	2012	2011	2010	2006	2000	
194.01	190.66	182.22	162.22	77.78	11.9	احتياطيات الصرف
0.134	12.05	20.14	15.32	17.73	7.57	رصيد ميزان المدفوعات

المصدر: تقارير مختلفة لبنك الجزائر: 2003، 2008، 2010، 2013.

يبين الجدول ارتفاع احتياطي الصرف الأجنبي من 11.9 مليار دولار سنة 2000 إلى 182.22 مليار دولار عام 2011، وذلك موازاة مع ارتفاع أسعار النفط من 28.6 دولار للبرميل إلى 112.92 دولار للبرميل لنفس الفترة. وفي سنة 2012 سجلت قيمة احتياطي الصرف الأجنبي 190.7 مليار دولار، بزيادة قدرت بـ 8.4 مليار دولار مقارنة بسنة 2011، أما بخصوص سنة 2013 فقد عرف ميزان المدفوعات تراجعاً كبيراً مسجلاً 846 مليون دولار نهاية شهر مارس 2013 مقابل 4.1 مليار دولار خلال نفس الفترة من سنة 2012، وذلك تزامناً مع تراجع أسعار النفط بنسبة 5.70% فضلاً عن انخفاض كمية المحروقات المصدرة. مما أدى إلى تراجع مداخيل المحروقات إلى 17.53 مليار دولار خلال الثلاثي الأول من سنة 2013 مقابل 20.37 مليار دولار لنفس الفترة من سنة 2012، وانعكس التراجع في ميزان المدفوعات على احتياطيات الصرف إذ قدر الرصيد الإجمالي بـ 846 مليون دولار خلال الثلاثي الأول من سنة 2013 مقابل 4.164 مليار خلال نفس الفترة من سنة 2012 (تحذير من انعكاسات تراجع ميزان المدفوعات وصادرات المحروقات)<sup>1</sup>.

ورغم تزايد رصيد ميزان المدفوعات خلال السنوات الممتدة من سنة 2000 إلى غاية 2011 إلا أن الدينار الجزائري شهد انخفاضاً مستمراً أمام اليورو، وقد قدر الانخفاض بـ 39% سنة 2009 مقارنة بسنة 2002، وهي نسبة مرتفعة ومتناقضة بالنسبة لتطور ميزان المدفوعات لنفس الفترة.

## الخاتمة :

لقد توصلت الدراسة إلى جملة من النتائج منها:

- إن التوسع النقدي في الجزائر دائماً ما يصطدم بارتفاع في الأسعار ومعدلات التضخم، وهذا راجع إلى زيادة الطلب الكلي في وجود ضعف في الإنتاج وبالتالي

<sup>1</sup>: In [www.cbi.iqfen](http://www.cbi.iqfen) ligne], consulté le 29/10/2014

عجز في العرض، مما يضطر الدولة إلى اللجوء نحو الاستيراد. الأمر الذي أدى إلى ارتفاع فاتورة الواردات، وفي ظل تراجع أسعار البترول وأيضاً تراجع الإنتاج وضعف القوانين المحفزة لاجتذاب الاستثمار الأجنبي، يبقى انخفاض رصيد الميزان التجاري وميزان المدفوعات مصدر قلق على الرغم من الاحتياطات الضخمة التي تمتلكها الدولة؛

- تعد مرونة أسعار صرف الدينار الجزائري عنصراً مهماً في سير سياسة سعر الصرف المتبعة من طرف بنك الجزائر، كما أنها لا تشكل عائقاً للمتعاملين الذين ينشطون في التجارة الخارجية. في المقابل يعاني ميزان المدفوعات من هشاشة نظراً لارتباط الاقتصاد الجزائري بصادرات المحروقات والتي شهدت تراجعاً وهذا ما يشكل خطراً على مقاومة الصدمات الخارجية؛
- إن اتجاه الجزائر نحو التراكم الهائل لاحتياطات الصرف إنما يوافق اتجاه الدول التي تطبق نظام صرف ثابت؛
- تتميز أهداف السياسة النقدية بالتعدد والتناقض .

أما التوصيات المقترحة فنذكر منها ما يلي:

- لا بد من تنويع الاقتصاد الوطني، واللجوء إلى توظيف جزء من احتياطي الصرف الأجنبي في مشاريع استثمارية منتجة من شأنها أن تساهم في تنويع الصادرات، وبالتالي تعزيز أساسيات سعر الصرف، ففي حالة وجود اقتصاد منتج فإن تخفيض سعر الصرف سيزيد من التنافسية الخارجية للسلع الجزائرية؛
- تفعيل حوكمة المصارف، وتطبيق قواعد ولوائح وتنظيمات في القطاع المصرفي بغرض تقوية مركزه المالي، وبالتالي المساهمة في تنويع مصادر التمويل للاقتصاد الوطني؛
- توسيع سبل الإفصاح والمساءلة حتى يتم خلق الثقة بين السوق النقدية والمالية والمتعاملين الاقتصاديين؛
- تطوير سوق مالية في الجزائر تستطيع تنويع وتطوير المنتجات والمشتقات المالية؛
- التركيز على هدف وحيد للسياسة النقدية وهو استقرار الأسعار، فارتفاع نسب التضخم يؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة الحقيقية .

### قائمة المراجع:

- 1 - الأخضر أبو علاء عزي، «الواقعية النقدية في بلد بترولي»، دار اليازوري، عمان، 2014.
- 2 - آيت يحي سمير، «التعويم المدار للدينار الجزائري بين التصريحات و الواقع»، مجلة الباحث، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ورقلة، عدد 09، 2011.
- 3 - بلعروز بن علي، طيبة عبد العزيز، «السياسة النقدية و استهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2006)»، بحوث اقتصادية عربية، بيروت، شتاء 2008.
- 4 - تغريد عبد العزيز حسوبية، «دور و آليات السياسة النقدية في ظل نظام سعر الصرف المعوم مع التطبيق على الحالة المصرية»، رسالة ماجستير في الاقتصاد، كلية الاقتصاد و العلوم السياسية، جامعة القاهرة، 2008.

6 – «تحدّير مناعكاسات تراجع ميزان المدفوعات وصادرات المحروقات»، 2013/06/11،

In [www.el-massa.com](http://www.el-massa.com)[en ligne], consulté le 22/09/2013.

7 – تقارير بنك الجزائر، 2003، 2008، 2010، 2013.

8 – جوزيف دانيالز ، ديفيد فانهوز ، تعريب محمود حسن حسني ، «اقتصاديات النقود والتمويل الدولي»، دار المريخ ، الرياض ، المملكة العربية السعودية ، 2010.

9 – دراوسي مسعود، «السياسة المالية و دورها في تحقيق التوازن الاقتصادي – دراسة حالة الجزائر (1990-2004)»، أطروحة دكتوراه في علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2006.

10 – رايس فضيل، «تحديات السياسة النقدية و محددات التضخم في الجزائر(2000-2011)»، بحوث اقتصادية عربية، بيروت، شتاء 2013.

11 – رجاء عزيز بندر، «استهداف التضخم: دراسة لتجارب بلدان نامية في السياسة النقدية»، المديرية العامة للإحصاء و الأبحاث، قسم الاقتصاد الكلي و السياسة النقدية، البنك المركزي العراقي،

12-In [www.cbi.iq](http://www.cbi.iq)[en ligne], consulté le 29/10/2014.

13 – طارق قندوز، «رصيد ميزان التجارة الخارجية الجزائري في مفترق الطرق ( معدل التضخم، سعر الصرف، الفساد الإداري)»، مجلة الاقتصاد الإسلامي العالمية، نوفمبر 2014،

15-In [www.giem.info](http://www.giem.info)[en ligne], consulté le 2/12/2014.

16 – طويل بهاء الدين، «دور السياسات المالية و النقدية ضمن نموذج M-F»، أبحاث اقتصادية و إدارية، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة بسكرة، العدد الحادي عشر، جوان 2012.

17 – عبد الحق عتروس، محمد دهان، «أثر التغير في التداول النقدي على الناتج المحلي في الاقتصاد الجزائري»، مجلة أبحاث اقتصادية و إدارية، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة بسكرة، العدد 5، جوان 2009.

18 – لحو موسى بوخاري، «سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية»، مكتبة حسن العصرية، الطبعة الأولى، بيروت، لبنان، 2010.

19 – مصطفى عبد الرؤوف عبد الحميد هاشم، «السياسة النقدية في النظرية و الواقع العملي بالدول النامية مع إشارة خاصة للتجربة المصرية»، دار النهضة العربية، القاهرة، 2010.

20 – نعمان سعدي ، «البعد الدولي للنظام النقدي»، دار بلقيس ، الطبعة الأولى ، الدار البيضاء ، الجزائر، 2011.