

السياسة النقدية وتحقيق الاستقرار النقدي بالجزائر في إطار تلاحق الأزمات النفطية
دراسة تحليلية للفترة (2000-2021)

**Monetary policy and achieving monetary stability in Algeria in the context of
the oil crises
Analytical study for the period (2000-2021)**

جميعة فاطمة (*)

جامعة عمار ثليجي الأغواط، الجزائر، مخبر: العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير
f.djemiaa@lagh-univ.dz

تاريخ الاستلام: 2023/01/02 تاريخ القبول للنشر: 2023/04/27

الملخص:

تهدف هذه الدراسة الى معرفة مدى قدرة السياسة النقدية لبنك الجزائر في تحقيق الاستقرار النقدي في الفترة (2000-2021)، وذلك من خلال توضيح استراتيجيتها في اختيار الادوات المناسبة لبلوغ اهم المؤشرات المستهدفة تماشيا مع الظروف الاقتصادية توصلت الدراسة ان بنك الجزائر قد لجأ الى استخدام أدوات الكمية لسياسته النقدية لمعالجة الاختلالات النقدية اهمها معدل الاحتياطي الاجباري ومعدل اعادة الخصم، فضلا عن استحداثه لأدوات جديدة (استرجاع السيولة، تسهيلة الوديعه المغلة للفائدة) حيث تمكن الاستعمال المرن لهذه الادوات من احتواء الضغوط التضخمية للفترة (200-2021)، الا ان فعاليتها تبقى ضعيفة في كبح معدلات نمو الكتلة النقدية واستقرار اسعار الصرف وذلك لارتباطها بتغيرات الوضع الدولي. الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية، الاستقرار النقدي، بنك الجزائر، التضخم، الكتلة النقدية، تصنيف JEL: E51 ; E52 ; E31

Abstract:

This study aims to know the extent to which the monetary policy of the Bank of Algeria is able to achieve monetary stability in the period (2000-2021), by clarifying its strategy in choosing the appropriate tools to achieve the most important targeted indicators in line with economic conditions.

*المؤلف المرسل.

The study concluded that the Bank of Algeria has resorted to using quantitative tools for its monetary policy to address monetary imbalances, the most important of which is the compulsory reserve rate and the rediscount rate, as well as its introduction of new tools (liquidity recovery, interest-earning deposit facility) where the flexible use of these tools managed to contain inflationary pressures for the period (200-2021), but its effectiveness remains weak in curbing the growth rates of the monetary mass and the stability of exchange rates, due to its association with changes in the international situation.

Keywords: monetary policy, monetary stability, Bank of Algeria, inflation, monetary mass.

Jel Classification: E51;E52;E31

مقدمة

ان الاهتمام بالسياسة النقدية نابع من أهميتها ضمن السياسات الاقتصادية الكلية الفعالة في تحقيق الاستقرار النقدي في البلد خاصة مع تعدد أدوارها وابتكار ادوات نقدية حديثة، ومع التحول نحو اقتصاد السوق والاعتماد على قوى العرض والطلب اصبح الاستقرار النقدي في الجزائر يمثل تحديا كبيرا للسياسات الكلية في غياب استراتيجية واضحة وبقاء الاقتصاد الجزائري مرهون بما تدره الصادرات النفطية وارتباطها بأسعار النفط في السوق العالمية وبتحسن قيمة الدولار، الامر الذي تطلب من البنك المركزي السعي الى رسم سياسة نقدية محكمة وتفعيل الادوات النقدية وتحديثها في سبيل مواجهة التضخم واستقرار اسعار الصرف والتحكم في معدلات نمو الكتلة النقدية وجعلها في نمو متجانس ومعدلات نمو الناتج المحلي.

وعليه سنحاول من خلال هذه الورقة البحثية الوقوف على دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في ظل الانعكاسات التي يسببها تذبذب اسعار النفط وذلك من خلال تتبع حركة المؤشرات النقدية بالجزائر خلال الفترة (2000-2021).

و استنادا الى ما سبق تتضح ملامح الاساسية للإشكالية والتي مفادها:

هل تعتبر السياسة النقدية المتبعة في الجزائر خلال الفترة (2000-2021) قادرة على تحقيق

الاستقرار النقدي؟

التساؤلات الفرعية:

ماهي الادوات النقدية المتعمدة من طرف السياسة النقدية لتحقيق الاستقرار النقدي؟

ماهي اهم التحولات التي شهدتها مؤشرات الاستقرار النقدي بالجزائر؟

فرضيات الدراسة :

تسعى السلطة النقدية بالجزائر الى استهداف التضخم؛

ان السياسة النقدية قد حققت نجاحا نسبيا في استقرار قيمة الدينار باستخدام ادواتها التقليدية؛
تؤثر تغيرات اسعار النفط بشكل كبير ومباشر على مؤشرات الاستقرار النقدي.

أهمية الدراسة: تتأتى أهمية هذه الدراسة من الدور الكبير الذي تلعبه السياسة النقدية في تحقيق
الاستقرار النقدي ودوره هو الآخر في تحسين الأداء الاقتصادي بالجزائر وذلك في ظل ما يكتسيه
النفط من أهمية في الساحة الاقتصادية العالمية عامة وفي الاقتصاد الجزائري خاصة.

أهداف الدراسة: تهدف في هذه الدراسة الى:

- الوقوف على أهم التطورات التاريخية لقيم متغيرات الدراسة (التضخم، سعر الصرف، نمو
الكتلة النقدية مقارنة بمعدلات نمو الناتج المحلي)؛

- بيان مدى فعالية ادوات السياسة النقدية في تحسن مؤشرات الاستقرار النقدي في ظل
مقومات ومميزات الاقتصاد الجزائري خلال الفترة (2000-2021).

حدود الدراسة: أخذت هذه الدراسة من الفترة الممتدة من 2000 ال غاية 2021 حدودا زمنية لها
والدولة الجزائرية حدودا مكانية لها

منهج الدراسة: اعتمدنا في دراستنا النظرية على المنهج الوصفي ، من خلال التطرق لمفهوم السياسة
النقدية ومختلف أدواتها أهدافها، والمنهج التاريخي في تتبع التطور الحاصل في متغيرات الدراسة عبر
الزمن، كما تم الاعتماد على المنهج التحليلي لملائمته لهدف الدراسة من خلال تحليل تطور متغيرات
الاستقرار النقدي خلال فترة الدراسة.

منهجية الدراسة: للإجابة عن الاشكالية المطروحة وبلوغ الأهداف المذكورة نتبع المنهجية التالية:

المبحث الأول: مفاهيم نظرية للسياسة النقدية والاستقرار النقدي

المبحث الثاني: تطور ادوات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة(2000-2021)

المبحث الثالث: تحليل تطور المؤشرات النقدية المستهدفة من قبل السياسة النقدية في الجزائر
خلال فترة الدراسة

المبحث الأول: مفاهيم نظرية للسياسة النقدية والاستقرار النقدي

سيتم التطرق في هذا المبحث إلى مختلف المفاهيم المتعلقة بالسياسة النقدية و الاستقرار

النقدي.

المطلب الأول: السياسة النقدية

الفرع الأول: مفهوم السياسة النقدية

توجد عدة مفاهيم للسياسة النقدية منها ما يعبر عن السياسة النقدية على أنها " مجموعة من الإجراءات والتدابير التي يستخدمها البنك المركزي بهدف التأثير على حجم المعروض النقدي وصولاً إلى تحقيق أهداف اقتصادية معينة في فترات الكساد يستخدم سياسة نقدية توسيعية هدفها زيادة التشغيل ومستوى النشاط الاقتصادي بزيادة العرض النقدي، وفي فترات التضخم والرواج الشديد يستخدم سياسة نقدية انكماشية للحد من التضخم والنشاط الاقتصادي بخفض المعروض النقدي" (شهاب، 2003، صفحة 306)

هي مجموعة الاجراءات والادوات والسياسات التي تنفذها السلطات النقدية في إدارة النظام النقدي للتحكم بعملية عرض النقود من أجل تحقيق أهداف اقتصادية متعلقة بالتأثير على الناتج الكلي والأسعار (احمد الألفندي، 2017، صفحة 481)

ان كل التعاريف السابقة تدل على نفس المضمون ولكن بعبارات مختلفة، وعليه نستنتج ان السياسة النقدية هي كل ما تستخدمه السلطة النقدية من أليات، وضوابط للتحكم والتأثير في الوضع النقدي تحقيقاً لمجموعة من الأهداف الاقتصادية .

الفرع الثاني: أهداف السياسة النقدية:

ان الحديث على أهداف السياسة النقدية يتطلب منا التمييز بين

الأهداف النهائية : تمثلت الاهداف النهائية للسياسة النقدية فيما يلي (بغداوي، بوكشاوي ، و

سماعين، 2022، صفحة 102):

- تأمين الاستقرار في الاسعار: هو هدف مرغوب فيه من قبل السلطة النقدية، ويقصد به تفادي ظهور اتجاه عام واضح طويل المدى او تقلبات حادة قصيرة المدى، لما لها من اثر سلبي على قيمة النقود والقوة الشرائية للعملة وما يترتب عنها من اختلالات على الاداء الاقتصادي، ويمكن تحقيقه من خلال ضبط السياسة الائتمانية والسيطرة على كمية النقد المتداول
- النمو الاقتصادي : تحقيق مستويات ومعدلات مرغوية من الناتج الحقيقي عند التشغيل الكامل للموارد الانتاجية وفعالية السياسة النقدية في تحقيقه يكون من خلال التأثير على الاستثمار الذي يعد من اهم محدداته وذلك بإحداث تغيرات على مستوى أسعار الفائدة على افتراض ثبات العوامل الاخرى.
- تحقيق مستوى مرتفع من التشغيل: من بين الاهداف التي تسعى اليها السياسة النقدية ضمان مستوى عال من استخدام الموارد الطبيعية والبشرية، وذلك عن طريق تقوية الطلب

الكلي الفعال وزيادة الاستثمار، وبالتالي خلق فرص عمل و اقبال رجال الاعمال على الاستثمار
فتنخفض البطالة.

- تحسين ميزان المدفوعات: إضافة الى تحقيق التوازن الداخلي فان السياسة النقدية تهدف
الى تحقيق التوازن الخارجي وذلك بتحسين وضعية ميزان المدفوعات وحمايته من التقلبات
من خلال حماية وضمان استقرار العملة داخليا وخارجيا، والحفاظ على الاحتياطات
الاجنبية

الاهداف الوسيطة: هي تلك الأهداف التي من خلالها يتم تحقيق الاهداف النهائية للسياسة

النقدية وهي كالتالي (حمداني و بناي، 2021، الصفحات 54-55):

- المجمعات النقدية: هي متغيرات نقدية تعكس كمية النقود المتداولة وتهدف من خلاله
السياسة النقدية الى تحقيق معدلات نمو مرغوبة للعرض النقدي وهو ذلك المعدل الذي
ينسجم أو يتلاءم مع معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، وهو هدف يعطي صورة عن وتيرة نمو
مكونات السيولة النقدية في البلد مما يسمح للسلطات النقدية باتخاذ قرارات الصحيحة في
الأوقات المناسبة.

- معدل الفائدة: تسعى السياسة النقدية الى تحقيق معدلات مرغوبة لأسعار الفوائد والعائد
على رأس المال الذي يحقق ويحفز نمو الناتج الكلي.

- سعر الصرف: هو مؤشر يعكس الاوضاع الاقتصادية للبلد، فتدخل السياسة لنقدية
المقصود والهادف الى استقرار سعر الصرف يسهم في تحقيق التوازن الخارجي وتوازن
الاقتصاد بشكل عام.

الاهداف الاولية: تمثل الاهداف الاولية في المتغيرات التي يعمل البنك المركزي على التحكم فيها

للتأثير على الأهداف الوسيطة فهي بذلك حلقة وصل بين ادوات السياسة النقدية والأهداف

الوسيطة وتتكون من مجموعتين (احمد الأفتدي، 2017):

- مجمعات الاحتياطات النقدية: وتتكون من:

احتياطات الودائع الخاصة وهي الاحتياطات الاجمالية (الاحتياطات الإجبارية والإضافية
والنقود الحاضرة في خزائن البنوك) مطروحا منها الاحتياطات الاجبارية لدى البنك المركزي و الودائع
لدى البنوك الاخرى

احتياطات الغير مقترضة وهي الاحتياطات الاجمالية (الاحتياطات الإجبارية والإضافية والنقود

الحاضرة في خزائن البنوك) مطروحا منها الاحتياطات المقترضة

- ظروف سوق النقد: تحتوي على الاحتياطات الحرة (الاحتياطات الفائضة للبنوك لدى البنك المركزي مطروحا منها الاحتياطات التي اقترضتها هذه البنوك من البنك المركزي)، معدل الارصدة البنكية واسعار الفائدة ويعني بشكل عام قدرة المقترضين ومواقفهم السريعة او البطيئة اتجاه معدل نمو الائتمان ومدى ارتفاع او انخفاض اسعار الفائدة وشروط الاقراض الاخرى.

الفرع الثالث: ادوات السياسة النقدية:

يستخدم البنك المركزي في ادارة السياسة النقدية وشؤون النقد والائتمان مجموعة أدوات والتي تنقسم الى:

الأدوات الكمية (الغير مباشرة): وتضم الادوات التالية (لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، 2012، صفحة

:153)

- معدل إعادة الخصم: هو السعر الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية لقاء إعادة خصم الاوراق التجارية و الأذونات الحكومية للحصول على احتياطات نقدية جديدة تستخدمها لأغراض الائتمان ومنح القروض، وهي اداة غالبا ما تستخدم للتحكم في معدلات التضخم، وعرض النقود، وللتأثير على قدرة البنوك في توليد الائتمان، ففي حالات الركود يرفع البنك المركزي من هذه النسبة ويقوم بتخفيضها حالات الانكماش الاقتصادي، ويتوقف فعالية هذه الأداة على اتساع سوق النقد وعلى مدى اعتماد البنوك التجارية على البنوك المركزية في طلب اعادة تمويلها.

- السوق المفتوحة: ويقصد بها قيام البنك المركزي بعمليات بيع وشراء الاوراق المالية في السوق النقدية بهدف التأثير في السيولة في الاتجاه الذي يريده بما ينسجم ومستوى النشاط الاقتصادي، فيكون مشتريا لهذه الاوراق في حالات نقص السيولة في الاقتصاد موسعا بذلك قدرة البنوك التجارية على منح القروض وبالتالي زياد حجم السيولة في الاقتصاد، والعكس صحيح في الحالات التي تزيد فيها حجم السيولة عن حاجة الاقتصاد. و مدى نجاحها يتوقف على توفر سوق نقدية ومالية متقدمة ودرجة التطور المالي والاقتصادي للبلد.

- معدل الاحتياطي الاجباري: هي نسبة يفرضها البنك المركزي على ودائع البنوك التجارية (ودائع تحت الطلب، ودائع لأجل)، يتم الاحتفاظ بها في شكل ارصدة نقدية أو نقود سائلة، تستهدف سياسة الاحتياطي الاجباري التأثير المباشر على سيولة البنوك التجارية في الاتجاه المرغوب فيه، فيرفعه ليقفل من قدرة البنوك على توليد الائتمان والعكس صحيح.

الادوات الكيفية (الادوات المباشرة): ستخدم البنك المركزي الى جانب الادوات الكمية مجموعة من الادوات النوعية التي من شأنها التأثير في نوعية ووجهة الائتمان المصرفي بما يتوافق والاهداف الاقتصادية المنشودة، وهي كالتالي (ابراهيم، 2014، الصفحات 147-148):

- تأطير القروض (السقوف التمويلية): يسعى البنك المركزي بتطبيق هذه الاداة الى تسقيف مباشر للقروض المتاحة للاقتصاد، حيث يحدد البنك المركزي مقدار معين للقروض يسمح للبنوك التجارية بمنحه مقابل ضمانات معينة وتحديد مدد مختلفة لاستحقاقها حسب الأغراض الموجهة لها، وما زاد عن ذلك لا بد من الرجوع الى البنك المركزي لأخذ رأيه.
- تخصيص التمويل: تهدف السياسة النقدية من خلال هذه الاداة ال توجيه الائتمان الى مجالات الاستثمار المرغوب فيها دون غيرها، وذلك من خلال تحديد اسعار فائدة متميزة طبقا لنوع النشاط ومدى تشجيع الدولة له.
- أسلوب التعليمات الصريحة: يحق للبنك المركزي إصدار التعليمات الرسمية والوامر المباشرة للبنوك التجارية بشأن منح أو الحد من حجم الائتمان، اذ يجب عليها الالتزام بها وتنفيذها وعدم تجاهلها وإلا تعرضت للعقوبات.
- الإقناع الأدبي: إن استخدام البنك المركزي لهذا الأسلوب محاولة منه إقناع البنوك التجارية بإتباع سياسة معينة في منح القروض وتوجيهها دون اللجوء الى التعليمات الرسمية، ويتم اللجوء اليه في حالة عدم وجود ضرورة ملحة للتدخل المباشر للبنك المركزي في الحياة الاقتصادية، وقد لا يلقى هذا الاسلوب قبولا من جميع البنوك التجارية وتبقى فعاليتها متوقفة على مكانة البنك المركزي وخبرته ومدى ثقة البنوك التجارية في قدرته على تسيير شؤون النقد والائتمان.

المطلب الثاني: الاستقرار النقدي ومؤشرات تحقيقه:

يرتبط الاستقرار النقدي بضرورة تكييف عرض النقود مع مستوى النشاط الاقتصادي أي التحكم في نمو كمية النقود بما يتلاءم مع مستوى الانتاج الداخلي الخام وتلاشي حدوث الأزمات الاقتصادية.

الفرع الأول: تعريف الاستقرار النقدي:

يقصد به توفر بيئة نقدية مستقرة من شأنها جلب الاستثمارات محلية كانت او اجنبية وتعد هذه الاستثمارات هي المحرك الرئيسي للنشاط الاقتصادي ويعبر عنه من خلال استقرار المستوى العام للأسعار، واستقرار سعر الصرف، وانسجام وتناسب في مستوى معدل نمو الكتلة النقدية

مقارنة بالتغير في حجم الناتج الحقيقي ولا يكون ذلك إلا بتفعيل سياسة نقدية حقيقية وصارمة (عبد الجليل و المومن ، 2021).

الفرع الثاني: مؤشرات الاستقرار النقدي:

من بين تلك المؤشرات نجد:

- معدل التضخم: يعرف التضخم على أنه الارتفاع المستمر والمحسوس في المستوى العام للأسعار، والانخفاض المستمر في القيمة الحقيقية لوحدة النقد، فهو بذلك الحالة التي يكون فيها الدخل النقدي أكبر من الزيادة في كمية الإنتاج الحقيقي (شهاب، 2003، صفحة 283)
- سعر الصرف: يقصد بسعر الصرف تلك الوحدات النقدية التي يتم الحصول عليها من دولة ما لتسوية المدفوعات في بلد آخر فهو يعبر عن المعدل الذي تتم على أساسه تبادل العملة الوطنية مقابل عملة أجنبية معينة، ويتغير هذا السعر تبعاً لقوى العرض والطلب على الصرف الأجنبي. (لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، 2012، صفحة 216)
- الكتلة النقدية: تعرف الكتلة النقدية بأنها كمية النقود المتداولة في مجتمع ما خلال فترة زمنية معينة، أو هي الكمية النقدية المتمثلة في وسائل الدفع بجميع أنواعها (علي، 2004، صفحة 35)

المبحث الثاني: تطور ادوات السياسة النقدية بالجزائر خلال الفترة

(2021-2000):

فيما يلي اهم التطورات التي عرفتها ادوات السياسة النقدية بالجزائر خلال فترة الدراسة

المطلب الأول: تطور الأدوات التقليدية للسياسة النقدية:

الفرع الأول: تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة (2000-2021): وذلك من خلال الجدول الموالي :

الجدول رقم (01) يوضح تطور معدلات الخصم في الجزائر خلال الفترة (2000-2021)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004-2015	2016-2019	2020	2021
المعدل %	7.5	6	5.5	4.5	4	3.5	3.25	3

المصدر: الإحصائيات الثلاثية لبنك الجزائر على الموقع

https://www.bank-of-algeria.dz/html/bulletin_statistique_AR.htm

عرفت معدلات إعادة الخصم انخفاضا حيث بلغ 7.5% سنة 2000 مقارنة بما عرفته فترة التسعينات وذلك في إطار الحد من التوسع النقدي وفق ما تم الاتفاق عليه مع مؤسسات النقد

الدولي، ولكن مع بداية 2000 تم التخلي عن سياسة معدل اعادة الخصم اين عرف تناقصا مستمرا وصل الى 4% سنة 2004 ليبقى ثابتا بعدها بنفس المعدل الى غاية 2015 نظرا لتشكّل فوائض مالية نتيجة ارتفاع اسعار النفط وعدم لجوء البنوك للإعادة التمويل من البنك المركزي، في سنة 2016 عمل بنك الجزائر على تفعيل هذه الاداة بتخفيضه الى 3.5% الى غاية 2019 كرد فعل على الازمة النفطية وانخفاض اسعار النفط سنة 2014 وما نتج عنها من تقلص في السيولة المصرفية، وتواصلت سلسلة التخفيضات المتتالية لمعدل اعادة الخصم في حتى بلغ معدل 3% سنة 2021.

الفرع الثاني: تطور معدل الاحتياطي الإجباري ي الجزائر خلال الفترة (2010-2021):

الجدول التالي يوضح ذلك

الجدول رقم (02): يوضح تطور معدلات الاحتياطي الاجباري بالجزائر خلال الفترة

(2021-2000)

السنوات	2001	2002	2003	-2004	-2008	-2010	2012
الاحتياطي الاجباري %	3	4.25	6.25	6.5	8	9	11
السنوات	-2013	2016	2017	2018	2019	2020	2021
الاحتياطي الاجباري %	12	8	4	10	10	3	2

المصدر: الإحصائيات الثلاثية لبنك الجزائر على الموقع

https://www.bank-of-algeria.dz/html/bulletin_statistique_AR.htm

شهد معدل الاحتياطي الإجباري منذ بداية استخدامه وادراجه ضمن ادوات السياسة النقدية تعديلات مختلفة وفق ما عرفه الوضع الاقتصادي بالجزائر، حيث عرف هذا المعدل ارتفاعا متواصلا الى غاية سنة 2013 أين بلغ 12% وذلك بهدف امتصاص فائض السيولة المصرفية وتفاديا لما قد ينجم عنه من ضغوط تضخمية في حال توجيهها الى قروض غير مجدية في الاقتصاد. وفي 2016-2017 باشر بنك الجزائر في تخفيض معدل الاحتياطي الى 8% و 4% على التوالي لضخ سيولة اضافية للبنوك بعد تباطؤ نمو الكتلة النقدية سنتي 2015 و 2016 نتيجة تدهور اسعار المحروقات، ليعاود بنك الجزائر

رفع معدل الاحتياطي سنتي 2018 و 2019 إلى 10% محاولة منه تخفيض الكتلة النقدية التي عرفت ارتفاعا اثر تطبيق التمويل غير التقليدي في هذه الفترة، وبعد ما عرفه العالم من ركود اقتصادي اثر الازمة الصحية التي طالت تداعياتها جميع الاقتصاديات عمد بنك الجزائر تخفيض معدل الاحتياطي مرة اخرى في 2020 إلى 3% و 2% سنة 2021 كمحاولة من بنك الجزائر لضبط التوازنات المالية.

الفرع الثالث: تطور عمليات سياسة السوق المفتوحة:

في اطار ما سمح بيه قانون النقد والقرض قد باشر بنك الجزائر عمليات السوق المفتوحة من خلال شراء السندات الحكومية في 30 ديسمبر 1996 والمستحقة بعد شهرين بقيمة 4 ملايين دينار وبمعدل فائدة 14.94% (بغداوي، بوكرشاوي، و سماعيل، 2022، صفحة 108)، ليتم بعدها استغناء بنك الجزائر عن سياسة السوق المفتوحة الى غاية 2017 أين تم تفعيل هذه الاداة من جديد نتيجة استمرار تناقص السيولة المصرفية ابتداء من النصف الثاني من سنة 2014، حيث بلغ مقدار السيولة المضخخة في اكتوبر 2017 ما قارب 595.6 مليار دينار (التقرير السنوي لبنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، 2018، صفحة 130) وفي جانفي 2018 وفي ظل تنامي السيولة المصرفية الناجمة عن التمويل النقدي عمل بنك الجزائر على تفعيل عمليات السوق المفتوحة لاسترجاع السيولة المتعددة الاطراف لسبعة ايام، وعمليات استرجاع السيولة ثنائية الاطراف لشهر واحد في ماي 2018 (التقرير السنوي لبنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، 2019، صفحة 142).

المطلب الثاني: تطور الادوات الحديثة للسياسة النقدية في الجزائر:

سعت السلطات النقدية الجزائرية لاستحداث ادوات جديدة للسياسة النقدية في سبيل تحقيق الاستقرار في مستوى الاسعار كهدف نهائي وصریح للسياسة النقدية بالجزائر و الاستقرار النقدي والاقتصادي تبعا لذلك. وفيما يلي ذكر لأهمها:

الفرع الأول: تطور معدلات آلية استرجاع السيولة:

انطلاقا من سنة 2001 وما عانتها المنظومة المصرفية من فوائض مالية مفرطة نتيجة ارتفاع اسعار النفط استحدثت بنك الجزائر أداة جديدة تمثلت في آلية استرجاع السيولة اين يقترض البنك المركزي من البنوك التجارية بسعر فائدة متفق عليه لامتناس فائض السيولة وذلك من خلال عمليات استرجاع السيولة ل سبعة أيام سنة 2002 وفي 2005 ادرجت الية استرجاع لمدة ثلاثة اشهر وفي 2013 أضيفت آلية استرجاع السيولة لمدة ستة اشهر (ماجدة، 2017، صفحة 560)، وفيما يلي تطور لمعدلات بنك الجزائر لآلية استرجاع السيولة وفق الجدول أدناه.

الجدول رقم(03): معدلات استرجاع السيولة لبنك الجزائر خلال الفترة (2002-2021):

السنة	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
ل07أيام	2.75	1.75	0.75	1.25	1.25	1.75	1.25
ل03أشهر	/	/	/	1.9	2	2.25	2
ل06أشهر	/	/	/	/	/	/	/
السنة	-2009 2012	-2013 2016	2017	2018	2019	2020	2021
ل07أيام	0.75	0.75	/	3.5	3.5	3.25	/
ل03أشهر	1.25	1.25	/	/	/	/	/
ل06أشهر	/	1.5	/	/	/	/	/

المصدر: الإحصائيات الثلاثية لبنك الجزائر على الموقع

https://www.bank-of-algeria.dz/html/bulletin_statistique_AR.htm

قد ساهمت آلية استرجاع السيولة في امتصاص السيولة المصرفية الفائضة بمعدل 2.75% في ديسمبر 2002 لينخفض الى 0.75% سنة 2004 ، حيث كانت المبالغ الممتصة في هذه الفترة في تزايد مستمر قدرت بـ 129.7 مليار دينار في ديسمبر 2002 لتصل الى و 400 مليار دينار سنة 2004 (ماجدة، 2017، صفحة 560)، ثم تراوحت معدلات استرجاع السيولة بين 1.25% و 1.75% ما بين سنة 2005 و 2008 ، ليستقر هذا المعدل عند 0.75% منذ سنة 2009 الى 2016 اين استقرت معها المبالغ الممتصة عند 1100 مليار دينار طيلة الفترة الممتدة من 2007-2011، لتزداد وتصل الى 1350 مليار دينار سنة 2013، وفي اكتوبر 2015 قام بنك الجزائر بتخفيض عتبة امتصاص السيولة الى 300 مليار دينار، ليرفعها من جديد في ديسمبر من نفس السنة الى 700 مليار دينار (التقرير السنوي لبنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، 2007، صفحة 141)

وفي سنة 2016 تم التوقف عن استخدام هذه التقنية ولكن مع تشكل فوائض مالية معتبرة لدى المصارف جراء تطبيق آلية التمويل غير التقليدي نهاية 2017 أعاد بنك الجزائر تفعيل عمليات استرجاع السيولة بداية من جانفي 2018 (التقرير السنوي لبنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، 2019، صفحة 142) حتى 2019 بمعدل 3.5% وبمعدل 3.25% من شهر أفريل حتى شهر سبتمبر من سنة 2020، ولم يتم استخدامها سنة 2021.

أما استرجاع السيولة لمدة ثلاثة أشهر دخلت حيز التنفيذ سنة 2005 بمعدل 1.90% حيث شهدت ارتفاعا محسوسا منذ ذلك الوقت وإلى غاية 2007 أين بلغ معدلها 2.25%. لتعاود الانخفاض تدريجيا لتستقر عند معدل 1.25% منذ 2009 إلى 2016 ولم يتم الاعتماد عليها في باقي السنوات، في سنة 2013 تم ادراج بنك الجزائر تقنية استرجاع السيولة لمدة 06 أشهر وبمعدل 1.5% حتى سنة 2016.

الفرع الثاني: تطور معدلات تسهيلة الوديعة المغلة للفوائد:

في إطار مواجهة السيولة الزائدة تم ادخال وسيلة جديدة تسمى تسهيلة الوديعة المغلة للفائدة سنة 2005 وهي وديعة البنوك التجارية لدى البنك المركزي لأجل قصير جدا (24 ساعة) تستحق عنه فائدة ثابتة يعلن عنها هذا الأخير، وهي اداة نشيطة في ظل ادارة فائض السيولة التي يعيشها الجهاز المصرفي. وتطور عمليات تدخل بنك الجزائر بهذه الأداة يظهر من خلال الجدول الموالي:

الجدول رقم (04): تطور معدلات تدخل بنك الجزائر بتسهيلات الودائع المغلة للفائدة خلال الفترة (2015-2005)

السنة	2006-2005	2008-2007	2015-2009
معدل تدخل بنك الجزائر (%)	0.3	0.75	0.3

المصدر: الإحصائيات الثلاثية لبنك الجزائر على الموقع

https://www.bank-of-algeria.dz/html/bulletin_statistique_AR.htm

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه ان معدلات تسهيلات الودائع المغلة للفوائد قد استقرت عند 0.3% منذ بداية تطبيقها إلى غاية 2015 ماعدا سنة 2007 و 2008 حيث ارتفعت إلى 0.75%. مكنت هذه الاداة السياسة النقدية من امتصاص فائض السيولة بشكل متزايد منذ استخدامها وإلى غاية 2012 أين وصلت 1739.9 مليار دينار مقارنة بـ 49.7 مليار دينار سنة 2005 (بن العاربية و بلبالي، 2017، صفحة 206)، وقد تراجع دورها ابتداء من سنة 2013 إلى غاية 2015 أين تم التخلي عن استخدامها نتيجة انخفاض اسعار النفط.

الفرع الثالث: سياسة التيسير الكمي:

في ظل ما شهدته الجزائر من تراجع حاد في الاحتياطات النقدية جراء انخفاض اسعار انفظ منتصف سنة 2014، ولمواجهة هذه الازمة قامت الحكومة الجزائرية باستخدام التيسير الكمي او ما يسمى بالتمويل غير التقليدي اتجاه حديث للسياسة النقدية في اكتوبر 2017 وفق القانون رقم 10/17 المؤرخ في 10/11/2017 المعدل والمتمم للأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقرض والذي بمقتضاه

قام البنك المركزي بإصدار النقود دون تغطية وضح الاموال بشكل مباشر في الاقتصاد عبر شراء سندات الدين الحكومية من اجل تغطية احتياجات تمويل الخزينة ولمدة 5 سنوات تجنباً للجوء الى المديونية الخارجية (الجريدة الرسمية، 2017، صفحة 04)، وفي ظرف تميز بعجز رصيد ميزان المدفوعات خلال سنة 2018 نجد أن قيم التمويل غير التقليدي المتبعة من طرف الحكومة في تزايد مستمر اين تمت طباعة 2185 مليار دج خلال الفترة الأخيرة من سنة 2017 وطباعة 3585 مليار دج في جانفي 2018 وارتفع مرة اخرى وذلك بعد المصادقة على تعديل قانون النقد والقرض في المادو 45 مكرر من الامر 03-11، الذي يسمح باستخدام التمويل غير التقليدي (التقرير السنوي لبنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، 2019، صفحة 142) تقرير 2018 ص 142، وفي سبتمبر من سنة 2018 الى 4005 مليار دينار واستمرت هذه الزيادة لتصل في ماي 2019 إلى 6556.2 مليار دج (لزرق و عياش، 2020، صفحة 704)

المبحث الثالث: تحليل تطور المؤشرات النقدية المستهدفة من قبل السياسة النقدية في الجزائر خلال فترة الدراسة

المطلب الأول: التغيرات معدل نمو الكتلة النقدية في الجزائر:

عرفت الجزائر نموا مطردا في تطور الكتلة النقدية خلال الفترة (2000-2020) و الجدول

الموالي يوضح ذلك

الجدول رقم (05): يوضح معدل نمو المعروض النقدي خلال الفترة (2000-2020)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004
معدل نمو M2 (%)	14.13	22.3	18.05	16.31	10.45
معدل نمو الناتج الحقيقي (%)	3.8	3	6.5	7.2	4.3
السنوات	2005	2006	2007	2008	2009
معدل نمو M2 (%)	11.96	19.64	23.09	16.04	4.84
معدل نمو الناتج الحقيقي (%)	5.9	1.7	3.4	2.4	1.6
السنوات	2010	2011	2012	2013	2014
معدل نمو M2 (%)	13.55	19.91	10.94	8.41	14.42

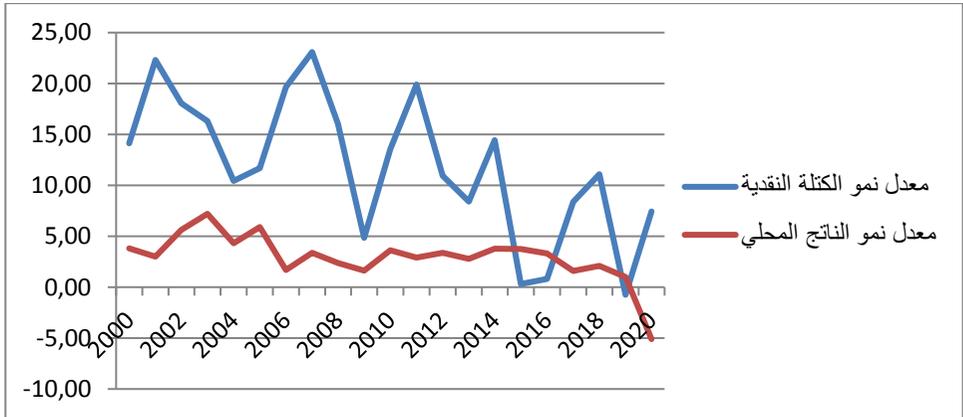
السياسة النقدية وتحقيق الاستقرار النقدي بالجزائر في إطار تلاحق الأزمات النفطية
دراسة تحليلية للفترة (2000-2021)

3.8		2.8	3.4	2.9	3.6	معدل نمو الناتج الحقيقي (%)
2020	2019	2018	2017	2016	2015	السنوات
7.45	-0.75	11.10	8.38	0.82	0.29	معدل نمو M2 (%)
5.1-	1	1.1	1.6	3.3	3.8	معدل نمو الناتج الحقيقي (%)

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على معطيات البنك الدولي، المتاح على الموقع التالي:

www.worldbank.org

الشكل رقم (01) يوضح تطور كل من معدل نمو الكتلة النقدية ومعدل نمو الناتج الحقيقي خلال الفترة (2000-2020)



المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على معطيات الجدول رقم (05) و مخرجات برنامج Excel2010

من خلال الشكل السابق نلاحظ انه بحلول سنة 2001 عرفت الكتلة النقدية توسعا نقديا وبمنحني متزايد وذلك بمعدل نمو قدر بـ 54% نتيجة ارتفاع الأرصدة النقدية الصافية الخارجية جراء تحسن اسعار النفط و تماشيا مع برامج الانعاش الاقتصادي والتوسع في حجم الانفاق العام قصد الخروج من تبعات الازمة التي مرت بها الجزائر، والى غاية 2004 اين سجلت معدلات نمو منخفضة وصلت الى 10.45% وهذا لاستحداث بنك الجزائر لأداة استرجاع السيولة في افريل 2002، لتعاود بعدها معدلات نمو كتلة النقدية في التوسع و الارتفاع في سنوات 2005 و 2006 و 2007 نتيجة تنفيذ

الحكومة لبرنامج ضخيم لا يقل اهمية عن البرنامج الأول وهو البرنامج التكميلي لدعم النمو مما سبب فائضا في السيولة المصرفية، فباشر اثر ذلك بنك الجزائر ادخال اداة جديدة منها تسهيله الوديعة المغلة للفائدة من اجل امتصاص ذلك الفائض ابتداء من جوان 2005..

غير ان سنة 2009 سجلت انخفاضا محسوسا في معدلات نمو الكتلة النقدية بمعدل 4.84 % مقارنة بسنة 2008 %16.04 وذلك اثر الصدمة الخارجية اللازمة المالية العالمية وتراجع الودائع تحت الطلب لدى المصارف والبنوك الراجع بدوره الى تقلص ودائع قطاع المحروقات والموجودات الاجنبية، ومع بداية سنة 2010 وبسبب توسع الموجودات الخارجية الصافية وتحسن الاوضاع الاقتصادية الخارجية نتيجة استقرار الازمة الأمريكية وارتفاع اسعار البترول عاد نمو الكتلة النقدية من جديد بنسبة 13.55 % مع الإشارة الى انخفاض معدل نمو الكتلة النقدية الى 8.41 سنة 2013. نتيجة استحداث أداه استرجاع السيولة ل 06 أشهر ورفع معدلات الاحتياطي القانوني الى 12 %، ليعاود سنة 2014 الارتفاع بمعدل النمو طفيف 14.42 مقارنة بما كان عليه عام 2013، الا انه شهدت سنتي 2015 و2016 انخفاض حاد في نمو العرض النقدي بمعدل 0.30 و0.81 على التوالي نتيجة الصدمة الاقتصادية بسبب تهاوي اسعار البترول في السداسي الثاني من سنة 2014 وانخفاض الكبير في موجودات الصافية الاجنبية مما أدى بالسياسة النقدية المطبقة البحث عن ادوات لضخ السيولة لضمان إعادة تمويل النظام المصرفي فسجلنا بذلك عودة المنحنى الى الارتفاع بنسب طفيفة في 2017 نتيجة ارتفاع ودائع شركات المحروقات التي استفادت اواخر 2017 من تسديد جزء من مستحققاتها على الخزينة العمومية في اطار اعتماد بنك الجزائر نمط التمويل الغير تقليدي في اواخر 2017 من جهة والتحسين الطفيف في اسعار البترول سنة 2018 من جهة اخرى، وفي سنة 2019 وبداية 2020 انخفضت معدلات النمو الكتلة النقدية بسالب 0.75 وهذا راجع الى الأزمة الصحية التي شهدتها العالم والتي طالت جميع القطاعات وما صاحبها من توقف عجله الاقتصاد والتوقف في حركه النقل والذي ادى بدوره الى انخفاض اسعار النفط الى ادنى مستوياته وفي هذه الفترة اعاد بنك الجزائر تفعيل اداة امتصاص السيولة لسبعة ايام بمعدل 3.5 % بعد التخلي عنها في 2016 ورفع الاحتياطي القانوني الى 10 % بعدما كان قد خفض الى 8 % و 4 % في 2016 و 2017.

وإذا ما قورنت معدلات نمو الكتلة النقدية بمعدلات نمو الناتج الحقيقي وحسب الشكل أعلاه نجد أنها قد فاقتها بكثير في أغلب الفترات، مما يفسر ضعف النتائج المحققة في هذه الفترة مقارنة بالبرامج الإنفاقية التي اعتمدت خلال نفس الفترة وهذا ما يعني ان الاقتصاد الجزائري عانى من عدم الاستقرار النقدي طيلة فترة الدراسة ما عدا سني 2009 و 2019 اين انخفض معدل نمو الكتلة النقدية واقترب من معدل نمو الناتج المحلي وذلك اثر انخفاض اسعار النفط في هذه الفترات.

المطلب الثاني: تطور معدلات التضخم بالاقتصاد الجزائري:

لقد تعزز دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي من خلال ضبط معدلات التضخم



كهدف النهائي لها، ومن اجل تتبع تغيرات التضخم نتبع الشكل التالي:

الشكل رقم (02) تطور معدل التضخم بالجزائر في الفترة (2000-2020)

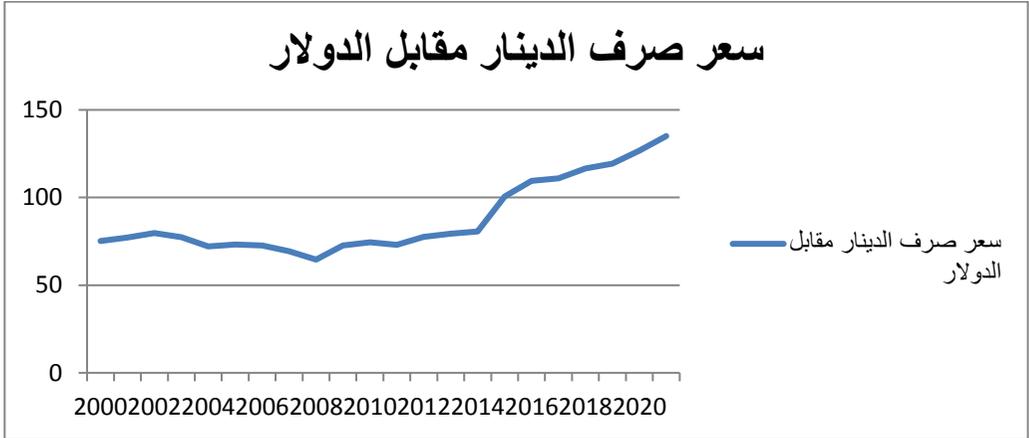
نلاحظ من خلال الشكل رقم (02) ان معدلات التضخم عرفت تذبذبات منذ بداية فترة الدراسة اين سجل سنة 2001 معدل 4.23% وما رافقه من نمو في الكتلة النقدية من جهة وتزايد في النفقات نتيجة تطبيق برامج الإنعاش الاقتصادي، وقد استعمل بنك الجزائر لامتنصاح هذا الفائض من السيولة اداة استرجاع السيولة وتسهيله الوديعه المغلة للفائدة، وهو ما انعكس على انخفاض معدلات التضخم خلال الفترة 2003-2007، لكنه ما لبث ان عاود معدل التضخم في الجزائر الارتفاع ليصل الى 4.86% سنة 2008 و 5.74% سنة 2009 نتيجة التضخم المستورد الناتج عن ارتفاع اسعار المواد الاولية جراء الازمة المالية العالمية 2008، استأنف معدل التضخم ارتفاعه مسجلا رقما قياسيا سنة 2012 قدر بـ 9.89% نتيجة الارتفاع المتزايد للأجور (التقرير السنوي لبنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، 2014، صفحة 172)، وفي سنتي 2013 و 2014 عرف تراجعا معتبرا قدر بـ 3.25% و 2.92% على التوالي وهي معدلات مقبولة جدا وذلك نتيجة صرامة السياسة النقدية وتطبيق سياسة انكماشية من خلال رفع معدلات الاحتياطي الاجباري الى 12% سنة 2012.

عاد التضخم الى الارتفاع سنة 2015 ليبلغ معدل قارب 4.8% وفي 2016 سجل 6.4% ويعود ذلك الى ضعف الرقابة والتنظيم على مستوى اغلبية أسواق السلع والخدمات، لينخفض بعدها سنة 2018 الى معدل 4.27% من خلال اتباع سياسة تقشفية ورفع معدلات الاحتياطي وذلك في اطار الادارة الحذرة للسياسة النقدية (التقرير السنوي لبنك الجزائر، حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2017 وتوجهات سنة 2018، ديسمبر 2018)

المطلب الثالث: تغير اسعار صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار: لتتبع مسار اسعر صرف

الدينار مقابل الدولار وفي ظل تعاقب الأزمات النفطية نستعين بالشكل التالي:

الشكل رقم (03): تطور سعر صرف الدينار مقابل الدولار في الفترة (2000-2021)



المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على بيانات البنك الدولي و مخرجات برنامج Excel2010

تبين من الشكل أعلاه ان اسعار الصرف في الجزائر مرت بعده تقلبات خلال فتره الدراسة حيث شهدت الفترة الأولى وبداية من سنة 2003 عرفت قيمه الدينار ارتفاعا وتحسنا في قيمتها حيث سجلت سنة 2004 ما يقارب 72.06 دينار مقابل الدولار بعد ان كانت قد سجلت سنة 2003 معدل 77.39 دينار، ويرجع ذلك الى محاولك البنك المركزي الحد من تطور نمو الكتلة النقدية وذلك بعد تباعد الكبير بين اسعار الصرف في السوق الرسمي والموازي، ليواصل سعر الصرف تحسنه الى غاية 2008 ومع استفحال الازمة العالمية وصلت اسعار صرف سنتي 2009 و 2010 الى 72.65 دينار و74.39 دينار مقابل الدولار بعد ما كانت عليه سنة 2008 اين قدر بـ64.58 دينار مقابل الدولار، وهو اجراء مقصود من بنك الجزائر لزيادة مداخيل النفط بعد انخفاض اسعاره في الأسواق الدولية حماية للاقتصاد الوطني من آثار الازمة العالمية.

وفي سنة 2011 سجلت قيمة العملة المحلية ارتفاعا حيث قدر سعر صرف الديار بـ72.93 دينار مقابل الدولار مقارنة بسنة 2010 التي سجلت 74.39 دينار مقابل الدولار نظرا لتدخل بنك الجزائر في سوق الصرف وإبقاء سعر الصرف الفعلي قريب من مستواه التوازني رغم تقلبات اسعار صرف العملات الصعبة في تلك الفترة، وبداية من سنة 2013 عرفت اسعار الصرف تدهورا الى ان سجلت أدنى مستوى لها في هذه الفترة بـ80.58 دينار مقابل الدولار سنة 2014 وهذا راجع لسلسلة التخفيضات المتتالية التي طبقها بنك الجزائر (التقرير السنوي لبنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، 2014، صفحة 77) في اطار السياسة النقدية من اجل تحصيل جباية نفطية أكبر بعد ما طالته اسعار

النفط من تدهور نتيجة تلاحق الازمات، إلا أنه حدث عكس ما كان متوقعا و رغم تحسسن أسعار النفط سنتي 2017 و 2018 ونظرا لهشاشة الاقتصاد الجزائري استمر تهاوي أسعار صرف الدينار الى غاية سنة 2021 مسجلا 135.06 دينار مقابل الدولار، وهذا عكس ما كان متوقعا.

الخاتمة:

وفي ظل الصدمة المزدوجة لتفشي فيروس كورونا وانهبان اسعار النفط ونظرا للاعتماد الشبه تام للاقتصاد الجزائري على موارده الطبيعية يصعب على السياسة النقدية تحقيق الاستقرار النقدي الأمر الذي يجعل الاقتصاد الجزائري يعاني حتما من صعوبة تحقيق عمليات التنمية الاقتصادية والاجتماعية،

من خلال هذه الدراسة يمكن تلخيص النتائج التالية:

- ✓ تعتبر مراقبة التضخم الهدف الاساسي للسياسة النقدية؛
- ✓ شهدت مؤشرات الاستقرار النقدي بالجزائر منذ مطلع الألفية الثانية تذبذبات واضحة، بين الانخفاض تارة والتحسن الطفيف تارة أخرى؛
- ✓ ان الطابع الريعي للاقتصاد الجزائري يجعل من الاستقرار النقدي والاقتصادي رهينة الاسعار النفطية؛
- ✓ ارتفاع التضخم في الجزائر مرده الى التضخم المستورد وزيادة الانفاق الحكومي مع عدم مرونة الجهاز الانتاجي بالجزائر
- ✓ تمكنت السياسة النقدية بالجزائر الى حد ما التحكم في فائض العرض النقدي من خلال ادوات استرجاع السيولة، التسهيل المغلة للفائدة، معدل الاحتياطي القانوني
- ✓ من خلال الاحصائيات المقدمة من طرف بنك الجزائر فقد نجحت السياسة النقدية الى حد ما في التخفيض من معدلات التضخم باستخدام ادواتها التقليدية وكذا المستحدثة
- ✓ ان معدل الاحتياطي الاجباري كان الاكثر استخداما من بين الادوات الكمية المباشرة على عكس معدل إعادة الخصم وسياسة السوق المفتوحة وهذا لنقص التعامل بالاوراق التجارية وضيق وعدم تطور الاسواق النقدية والمالية في الجزائر

- ✓ اثبتت الادوات المستحدثة كفاءتها أكثر من الادوات السابقة داخل الاقتصاد الوطني وبالتزامن مع السياسة الانفاقية التوسعية.
- ✓ كان الهدف من لجوء السلطات النقدية لسياسة تخفيض قيمة العملة معالجة العجز في الميزان التجاري لا تحقيق استقرار اسعارها.
- ✓ ان اصدار القانون الذي يسمح لبنك الجزائر بتمويل الخزينة العمومية لمدة خمس سنوات يدل على عدم استقلالية بنك الجزائر وهذا ما يحد من فعالية السياسة النقدية.
- ✓ ان عملية التمويل غير التقليدي جعلت من تحقيق الاستقرار النقدي هدف صعب المنال نظرا للأثار السلبية لزيادة المعروض النقدي على معدلات التضخم وما يزيد خطورة عدم مرونة الجهاز الانتاجي .

من خلال ما توصلنا إليه من نتائج يمكن وضع مجموعة من الاقتراحات والتوصيات نوجزها فيما يلي:

- مواصلة العمل على تعزيز استقلالية بنك الجزائر وتفعيل نظام الحوكمة بالمصارف ضمنا لممارسة السياسة النقدية بصورة فعالة؛
- مواكبة المستجدات التقنية الحديثة للعمل المصرفي والاستفادة منها.
- تنوع في استخدام ادوات السياسة النقدية لاسيما السوق المفتوحة وذلك من خلال تطوير سوق الأوراق المالية في الجزائر؛
- يبقى على عاتق السياسة النقدية تحقيق الاستقرار النقدي وذلك بضرورة إعادة النظر في كيفية إدارة الموارد النفطية والتنظيم الجيد لعرض النقود وتوجيهه نحو المشاريع الاستثمارية المنتجة العامة والخاصة وذلك من خلال سياسة نقدية ومالية حكيمة حتى يصبح لنمو عرض النقود مقابل مادي من السلع والخدمات في الأجل الطويل ؛
- والعمل على تحقيق الاكتفاء الذاتي وزيادة السلع والخدمات التي يمكن إنتاجها محليا وضرورة تشجيع الصادرات وتنوعها وهذا ما يؤدي إلى تقليص الواردات وتخفيف آثار التضخم المستورد؛
- ضرورة التوفيق بين مختلف السياسات لتحقيق فعالية أكثر للاستقرار النقدي

قائمة المراجع :

1. التقرير السنوي لبنك الجزائر. (2007). التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. الجزائر.
2. التقرير السنوي لبنك الجزائر. (2014). التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. الجزائر.
3. التقرير السنوي لبنك الجزائر. (2018). التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. الجزائر.
4. التقرير السنوي لبنك الجزائر. (2019). التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. الجزائر.
5. التقرير السنوي لبنك الجزائر. (2019). التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. الجزائر.
6. التقرير السنوي لبنك الجزائر. (ديسمبر 2018). حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2017 وتوجيهات سنة 2018. الجزائر.
7. الجريدة الرسمية. (2017). قانون رقم 11/17 المتعلق بالنقد والقرض. الجزائر.
8. الطاهر لطرش. (2012). الاقتصاد النقدي والبنكي. الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية .
9. الطاهر لطرش. (2012). الاقتصاد النقدي والبنكي. الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.
10. المصري ابراهيم. (2014). الاقتصاد النقدي النقود-البنوك-بازل. مصر: دار الحكمة للطباعة والنشر والتوزيع.
11. بلعروز بن علي. (2004). محاضرات في النظريات والسياسات النقدية. الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.
12. جميلة بغداوي، براهيم بوكرشاوي ، و عيسى سماعيل. (2022). استراتيجية السياسة النقدية لبنك الجزائر بين رسم الاهداف واختيار الادوات للفترة (2001-2019). مجلة الاقتصاد والمالية، المجلد 08 (العدد 01)، 99-112.
13. حسين بن العاربية، و عبد السلام بلبالي. (2017). تحليل فعالية السياسة النقدية في ظل فائض السيولة المصرفية حالة الجزائر خلال الفترة (2000-2014). مجلة اقتصاديات المال والاعمال المجلد 01 (العدد 04)، 198-209.
14. محمد احمد الأندني. (2017). الاقتصاد النقدي والمصرفي . عمان: مركز الكتاب الأكاديمي.
15. محمد عبد الحميد شهاب. (2003). التحليل الاقتصادي الكلي. السعودية: جامعة الطائف.
16. مدوخ ماجدة. (2017). تعزيز فعالية السياسة النقدية في الجزائر للتحكم في التضخم للفترة (2001-2014). مجلة العلوم الانسانية، المجلد، 17 (العدد 01)، 551-564.
17. معمر حمداني، و مصطفى بناي. (2021). السياسة النقدية كألية فعالة لتحقيق اهداف السياسة الاقتصادية دراسة تحليلية للفترة 2000-2017. مجلة المنتدى للدراسات و الأبحاث الاقتصادية، المجلد 05 (العدد 02)، 52-64.

18. هدا جي عبد الجليل، و عبد الكريم المومن . (2021). أثر تغيرات أسعار على الاستقرار النقدي بالجزائر دراسة قياسية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة للفترة (1990-2020). مجلة معهد العلوم الاقتصادية، المجلد 24، العدد 02، 342-323.
19. يوسف لزرق، و قويدر عياش. (2020). اثر السياسة النقدية في ظل تطبيق التيسير الكمي في الجزائر. مجلة آفاق علمية، المجلد 12، (العدد 04)، 962-711.