



أهمية أدوات السياسة النقدية في التأثير على السيولة في الجزائر

دراسة تحليلية للفترة (2009-2020)

The importance of monetary policy tools in affecting liquidity in Algeria
Analytical study of the period (2009-2020)

ط.د. فالي بوحنية¹ / مخبر النمو والتنمية الاقتصادية في الدول العربية، جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي (الجزائر)،
bouhania-fali@univ-eloued.dz

د. كريمة حبيب / جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي (الجزائر)، Habib-karima@univ-eloued.dz

تاريخ النشر: 2022/06/16

تاريخ القبول: 2022/02/18

تاريخ الإرسال: 2021/10/16

ملخص

هدفت الدراسة إلى عرض وتحليل فعالية أدوات السياسة النقدية المطبقة من طرف بنك الجزائر خلال الفترة (2009-2020)، وأهميتها في التأثير على السيولة، خاصة في ظل تميز فترة الدراسة بحالة عدم الاستقرار في المجال النقدي نتيجة التذبذبات التي عرفتها أسعار البترول، باعتبارها مصدرا لأحد أهم مقابلات الكتلة النقدية (صافي الأصول الخارجية)، وذلك بالاعتماد على كل من المنهج الوصفي والمنهج التحليلي. وتوصلت الدراسة إلى أن أكثر أدوات السياسة النقدية المطبقة من طرف بنك الجزائر فعالية في التأثير على السيولة خلال فترة الفائض هي: الاحتياطي الإجباري، آلية استرجاع السيولة، وتسهيل الوديعة، في حين أن أداة إعادة الخصم والقرض لم يكن لها أي دور في التأثير على السيولة خلال هذه الفترة، أما في فترة العجز في السيولة اعتمد بنك الجزائر على أدوات ضخ السيولة، أهمها السوق المفتوحة إلى جانب عملية التمويل غير التقليدي. الكلمات المفتاحية: سياسة نقدية، أدوات السياسة النقدية، سيولة، الجزائر. تصنيف JEL : E42 : E52 : E58.

Abstract:

The study aimed to present and analyze the effectiveness of the monetary policy tools applied by the Bank of Algeria during the period (2009-2020), and their importance in influencing liquidity, especially in light of the distinguished period of the study in the state of instability in the monetary field as a result of fluctuations in oil prices, as a source of one of the most important monetary mass interviews (Net External Assets), based on both the descriptive approach and the analytical approach.

The study concluded that the most effective monetary policy tools applied by the Bank of Algeria in influencing liquidity during the surplus period are: the compulsory reserve, the liquidity recovery mechanism, and the deposit facility, while the rediscount and loan tool had no role in affecting liquidity during the period, during this period, as the liquidity deficit period, the Bank of Algeria relied on liquidity injection tools, most important of which is the open market, in addition to the unconventional financing process.

Keywords: Monetary policy, Monetary policy tools, Liquidity, Algeria.

Jel Classification Codes : E42 ; E52 ; E58.

¹ المؤلف المرسل: فالي بوحنية، الإيميل: bouhania-fali@univ-eloued.dz

I - تهديد :

تحظى السياسة النقدية باهتمام كبير من طرف المختصين في المجال الاقتصادي، باعتبارها من أهم السياسات الاقتصادية التي يعتمد عليها في التأثير على الوضع الاقتصادي، وذلك من خلال تأثيرها على السيولة النقدية المتداولة في الاقتصاد بمختلف أدواتها سواء التقليدية أو الحديثة.

وتعتبر السياسة النقدية من أهم السياسات التي تعتمد عليها الحكومة الجزائرية للتأثير على الوضع النقدي، الذي بدوره يؤدي إلى التأثير على الوضع الاقتصادي ككل، والتي أقرها قانون النقد والقرض 90-10، وتختلف أدوات السياسة النقدية المطبقة من طرف السلطات النقدية الجزائرية نظرا لاختلاف طبيعة الاقتصاد الوطني، الذي عرف خلال العقد الأول ومنتصف العقد الثاني من الالفينيات انتعاشا ملحوظا في إيرادات الدولة بعد ارتفاع الإيرادات البترولية، هذا ما جعل السلطات النقدية تتجه نحو امتصاص السيولة النقدية سعيا منها إلى المحافظة على استقرار الاقتصاد الوطني من خلال تحقيق الأهداف المرجوة منها.

I-1- إشكالية البحث :

وانطلاقا مما سبق يمكننا طرح الإشكالية التالية: ما هي أهم الأدوات الفعالة للسياسة النقدية المطبقة من طرف بنك الجزائر في التأثير على السيولة خلال الفترة (2009-2020)؟ وللإجابة على الإشكالية السابقة نطرح مجموعة من التساؤلات:

- ما واقع السيولة في الجهاز المصرفي الجزائري؟
- ما هي أكثر أدوات السياسة النقدية فعالية التي يعتمد عليها بنك الجزائر؟

I-2- فرضيات البحث :

للإجابة على الإشكالية الدراسة تم صياغة الفرضية التالية:

- عرف الجهاز المصرفي الجزائري فائضا معتبرا في السيولة.
- من أكثر أدوات السياسة النقدية المطبقة من طرف بنك الجزائر فعالية هي الاحتياطي الإجباري وسعر إعادة الخصم .

I-3- أهداف البحث :

تتمثل أهداف الدراسة في النقاط التالية:

- التعرف على سير السياسة النقدية في الجزائر.
- التعرف على أدوات السياسة النقدية المستخدمة من طرف بنك الجزائر وأهميتها في التأثير على حجم السيولة في الجزائر خلال الفترة (2009-2020).

I-4- أهمية البحث :

تكمن أهمية هذه الدراسة في كونها تسلط الضوء على فعالية أدوات السياسة النقدية التي يعتمد عليها بنك الجزائر للتأثير على حجم السيولة المصرفية سواء في حالة الفائض أو العجز، وترشيدها في الاقتصاد بالشكل الذي يساهم في تحقيق الاستقرار الاقتصادي.

I-5- الدراسات السابقة:

- دراسة بن العاربية حسين وبلبالي عبد السلام، (2017)، تحليل فعالية أدوات السياسة النقدية في ظل فائض السيولة المصرفية -حالة الجزائر خلال الفترة 2000-2014:- هدفت الدراسة إلى تحليل وتقييم أدوات السياسة النقدية ومدى فعاليتها في ظل فائض السيولة المصرفية في الجزائر وذلك بالاعتماد على المنهج

الوصفي والتحليلي، وتوصلت الدراسة إلى أن أداة إعادة الخصم لم تكن فعالة ونشطة منذ بداية فائض السيولة، عكس كل من أداة استرجاع السيولة وتسهيله الوديعة المغلفة بفائدة والاحتياطات الإجبارية التي كانت فعالة ونشطة في تعقيم فائض السيولة المصرفية على الترتيب.

- دراسة بن ذبية يمينة، (2015)، أدوات السياسة النقدية في الجزائر ومقدرتها على معالجة التضخم (1996-2014): هدفت الدراسة إلى معرفة الأثر الذي يمكن أن يخلفه تعديل أدوات السياسة النقدية على معدلات التضخم في الجزائر، في ظل الفوائض النقدية الكبيرة بعد ارتفاع أسعار النفط وذلك بالاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي، وتوصلت الدراسة إلى أن أداة إعادة الخصم كانت تعتبر من أهم الأدوات تأثيراً على التضخم قبل سنة 2002، إلا أنه وبعد ارتفاع أسعار النفط قلت فعالية هذه الأداة، وقام بنك الجزائر باستحداث أدوات أخرى كاسترجاع السيولة وتسهيله الوديعة والتي كانت لها اثر في تخفيض معدل التضخم.

II- مقارنة معرفية حول السياسة النقدية:

II-1- تعريف السياسة النقدية:

توجد في الأدبيات الاقتصادية العديد من التعاريف المتنوعة للسياسة النقدية التي تعكس بشكل أو بآخر الرؤى التي تحملها السياسة النقدية من حيث الأهداف والمضمون.

نعني بالسياسة النقدية "مجموعة الوسائل التي تتبعها الإدارة النقدية، لمراقبة عرض النقد قصد بلوغ هدف إقتصادي معين كهدف الاستخدام الكامل" (شاهين، 2018، صفحة 148).

وتعرف السياسة النقدية بأنها "مجموع التدابير والإجراءات التي يتخذها البنك المركزي أو السلطات النقدية من أجل إحداث أثر على الإقتصاد وضمان استقرار الأسعار والصراف" (لطرش، 2013، صفحة 138). وبالتالي يمكن إستنتاج أن السياسة النقدية هي تلك الإجراءات والتدابير التي تتخذها السلطات النقدية على رأسها البنك المركزي، لمراقبة العرض النقدي من أجل تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية، من خلال مجموعة من الأدوات والوسائل التي تضمن نقل أثرها إلى كافة القطاعات الاقتصادية المستهدفة.

II-2- أدوات السياسة النقدية :

تعد أدوات السياسة النقدية نقطة البداية داخل آلية انتقال اثر السياسة النقدية بالنسبة للسلطات النقدية، وهي تلك الأدوات المتاحة التي يمكن للسلطات النقدية إستخدامها للتأثير على الوضع الاقتصادي.

❖ الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية:

يتمثل الهدف الأساسي من إستخدام الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية في التأثير على حجم عمليات الإقراض والإقتراض حسب حالة النشاط الاقتصادي، وتمثل هذه الأدوات في:

- نسبة الاحتياطي الإجباري (القانوني): وهي تلك النسبة من إجمالي ودائع البنوك التجارية التي يفرض البنك المركزي الإحتفاظ بها لديه، ويؤثر البنك المركزي على البنوك التجارية بإستخدام هذه الأداة حسب حالة النشاط الإقتصادي، ففي حالات الركود الإقتصادي يقوم البنك المركزي بتخفيض نسبة الإحتياطي الإجباري لدعم سيولة الجهاز المصرفي وتعزيز قدرته على خلق النقود الإئتمانية، وبالتالي زيادة قدرة البنوك على منح القروض للمشاريع مما يؤدي إلى تحقيق الإئتماع الإقتصادي (عبد الله، 2013-2014، الصفحات 26، 27)، أما في حالات ارتفاع معدلات التضخم فيقوم البنك المركزي برفع هذه النسبة مما يؤدي إلى تجميد جزء كبير من احتياطات البنوك التجارية، وبالتالي التقليل من قدرتها على

خلق النقود الائتمانية، وتعتبر هذه الأداة ذات تأثير سريع المفعول على إحتياطات البنوك التجارية مقارنة بباقي الأدوات، لأن تأثيرها يشمل كل البنوك سواء الصغيرة أو الكبيرة باعتبار أنها تخضع كلها لهذه النسبة المحددة من طرف البنك المركزي مهما كان حجم ودائعها، إلا أن فعالية هذه الأداة تكون محدودة إذا ما توفرت البنوك التجارية على إحتياطات فائضة (العلواني، 2014، الصفحات 116، 117).

- **سعر إعادة الخصم:** وهو ذلك السعر الذي يأخذه البنك المركزي من البنوك التجارية عند إعادة خصمهم لورقة تجارية لديه والتي قاموا بخصمها من عملائهم وذلك بغرض الحصول على السيولة، فإذا أراد البنك المركزي انتهاز سياسة توسعية قام بخفض سعر إعادة الخصم، مما يؤدي إلى زيادة السيولة النقدية لدى البنوك التجارية بعد إعادة خصمها لتلك الأوراق، أما إذا كان البنك المركزي يريد انتهاز سياسة انكماشية ليعالج التضخم، فإنه يرفع سعر إعادة الخصم فيزيد عبء إعادة خصم الأوراق التجارية على البنوك التجارية لدى البنك المركزي (خبابة، 2013، صفحة 196)، إلا أن هذه الأداة تكون ذات فعالية محدودة إذا ما توفرت البنوك التجارية على سيولة كافية، التي تؤدي إلى تضاول دور البنك المركزي كملجأ أخير للإقراض، بالإضافة إلى مدى اتساع سوق النقد خاصة في جانب خصم الأوراق التجارية ومستوى النشاط الاقتصادي للدولة (لطرش، 2013، الصفحة 154).

- **عمليات السوق المفتوحة:** وهي احدي أدوات السياسة النقدية التي يستخدمها البنك المركزي للتأثير على المعروض النقدي من خلال التأثير على كمية الإحتياطات النقدية للبنوك التجارية، وبالتالي التأثير على مقدار الائتمان الممنوح من طرف هذه البنوك، ففي حال انتهاز البنك المركزي لسياسة توسعية يدخل إلى السوق كمشتري للأوراق المالية ليضخ نقودا في السوق، وبالتالي ارتفاع القاعدة النقدية، أما في حال انتهاجه لسياسة انكماشية فإنه يدخل كبائع للأوراق المالية ليمتص السيولة الزائدة، مما يؤدي إلى انخفاض القاعدة النقدية (Abdelli & Bekkouche, 2018, p. 127)، إلا أن فعالية هذه الأداة تكون محدودة في الحالات التالية: (علي و العيسى، 2004، صفحة 363)

- إذ توفرت لدى البنوك التجارية إحتياطات نقدية فائضة كبيرة.

- إذا كان غرض البنك المركزي من هذه العمليات مساعدة الخزينة على بيع وشراء الأوراق المالية الحكومية، فإن مثل هذه العمليات إذ ما جرت بشكل واسع قد تؤدي إلى تقلبات كبيرة في أسعار هذه الأوراق، وبالتالي في أسعار الفائدة السائدة.

❖ الأدوات المباشرة للسياسة النقدية:

تتمثل الأدوات المباشرة للسياسة النقدية في تلك الأدوات التي تهدف إلى التأثير على الكيفية التي يستخدم بها الائتمان، وذلك عن طريق توجيهه إلى المجالات ذات الحيوية والأولوية وحجبه عن مجالات أخرى، حيث تعتمد السلطات النقدية بناء على هذه الأدوات إلى إقناع المتعاملين الاقتصاديين بضرورة المساهمة في رفع الدخل الوطني، وهذه الأدوات هي:

- **تأطير القروض:** تقوم هذه الأداة على إعطاء البنك المركزي توجيهات وإرشادات للبنوك تتعلق بمقادير القروض وطريقة منحها، ونوعية القطاعات التي يجب توجيه القروض لها أو منعها عنها (خبابة، 2013، صفحة 200)، وتهدف إلى تحديد نمو المصدر الأساسي لخلق النقود بشكل قانوني من طرف البنوك والمؤسسات المالية، ويقوم البنك المركزي باستخدام هذه الأداة بهدف منح الائتمان حسب القطاعات ذات الأولوية (اكن، 2010-2011، صفحة 57).

- النسب الدنيا للسيولة: يتم استخدام هذه الأداة من طرف البنك المركزي، من خلال إرغام البنوك التجارية بالاحتفاظ بنسبة دنيا من السيولة يتم تحديدها من خلال بعض الأصول منسوبة إلى بعض مكونات الخصوم، أي تجميد بعض الأصول في محافظ البنوك التجارية، بهدف تجنب الإفراط في عملية إقراض من طرف البنوك لما تمتلكه من أصول مرتفعة السيولة، وبذلك يمكن الحد من القدرة على إقراض القطاع الاقتصادي وذلك في حال انتهاج البنك المركزي لسياسة انكماشية، أما في حال أراد البنك المركزي التوسع فإنه يقوم بخفض هذه النسبة من أجل زيادة قدرة البنوك التجارية على إقراض القطاع الاقتصادي (بن سميعة، 2012-2013، صفحة 134).

- السقوف التمويلية: تعمل السقوف التمويلية على الحد من التوسع في التمويل الإجمالي، وجعله عند المستوى المأمول للتوسع النقدي والتمويلي الذي يحدد في الخطة الموضوعية من طرف البنك المركزي، وأي بنك يتجاوز هذا السقف فهو ملزم بإيداع مبلغا معادلا للقيمة المتجاوزة لدى البنك المركزي أو تفرض عليه غرامة مناسبة حسب تقدير السلطة المسؤولة في البنك المركزي، وتعتبر هذه الأداة فعالة في تحقيق التنوع في توزيع الاستثمار حسب الوضع الاقتصادي للدولة (العلواني، 2014، صفحة 118).

- تنظيم الائتمان الاستهلاكي: تستخدم هذه الأداة عن طريق وضع قواعد معينة لتنظيم البيع بالتقسيط للسلع الاستهلاكية المعمرة من طرف البنوك وتخفيض مدة السداد، مما يؤدي إلى الحد من الضغوط التضخمية التي يعاني منها الاقتصاد الوطني وإحداث التوازن بين الإنفاق على السلع والخدمات والمعرض منها، والعكس في حال إتباع البنك المركزي سياسة نقدية توسعية (مزاوي، 2017-2018، صفحة 39).

- الإقناع الأدبي: هو قبول البنوك التجارية بتعليمات وإرشادات البنك المركزي أدبيا بخصوص تقديم الائتمان وتوجيهه حسب الاستعمالات المختلفة، ويستخدمها البنك المركزي في التأثير على البنوك التجارية كي تسير في الاتجاه الذي يرغبه، وذلك عن طريق البنك المركزي بمناشدة البنوك التجارية بزيادة أو خفض حجم الائتمان في مجال معين بوسائل منها الاقتراحات والتحذيرات الشفهية أو الكتابي (اكن، 2010-2011، صفحة 60).

- الإعلام: حيث يقوم البنك المركزي بنشر بيانات صحيحة عن حالة الاقتصاد وما يناسبه من سياسة معينة للائتمان ووضعها أمام الجمهور، وذلك بهدف كسب ثقة الرأي العام والبنوك التجارية من أجل إقناعهم بمساندة ودعم السياسة النقدية التي يقرها البنك المركزي في التوجيه والرقابة على الائتمان، ويرتبط نجاح هذا الأسلوب بدرجة التقدم الاقتصادي والوعي المصرفي (بن عمرة، 2014-2015، صفحة 102).

❖ الأدوات الحديثة للسياسة النقدية:

بالإضافة إلى أدوات السابقة للسياسة النقدية والتي تعتبر أدوات تقليدية، ظهرت مجموعة أخرى من الأدوات الحديثة المستعملة في السياسة النقدية، وذلك نتيجة لتطورات الأوضاع الاقتصادية والنقدية في مختلف دول العالم.

- التيسير الكمي: هو إحدى أدوات السياسة النقدية غير التقليدية، التي يستخدمها البنك المركزي لتنشيط الاقتصاد الوطني عندما تصبح أدوات السياسة النقدية غير فعالة، حيث يشتري الأصول المالية لزيادة كمية الأموال المتاحة في الاقتصاد، وتتميز هذه الأداة عن الأدوات المعتادة بشراء أكثر للأصول المالية من أجل الحفاظ على معدلات الفائدة في السوق عند قيمة الهدف المحدد، والتيسير الكمي هو عبارة عن محاولة للحد من تأثير الركود الاقتصادي على الأنشطة الاقتصادية الحقيقية عن طريق إصدار فائض من النقود، والفكرة هي أن هذه النقود سوف تتدفق إلى القطاعات الأخرى من الاقتصاد، وبالتالي زيادة القدرة الشرائية للأفراد وزيادة الاستثمار (صاري، 2013، الصفحات 64، 65).

- التسهيلات الدائمة: تعتبر التسهيلات الدائمة من الأدوات الحديثة للسياسة النقدية، والتي تعبر عن الدور الأساسي للبنك المركزي بصفته المزدوجة كبنك البنوك والمقرض الأخير للبنوك التجارية، وفي إطار العلاقة الموجودة بينهما، تعتبر التسهيلات الدائمة أداة لإعطاء البنوك التجارية فرصة لتسيير خزنتها بشكل يومي ويمكن للبنوك أن تقوم بذلك انطلاقاً من الميزة المزدوجة التي تتصف بها هذه التسهيلات، حيث تتمثل الميزة الأولى في كون هذه التسهيلات يمكن القيام بها بمبادرة من البنوك وفقاً لحاجاتها الخاصة إلى السيولة أو بناء على ما هو متوافر لديها من فوائض، بينما تتمثل الميزة الثانية في كون أن هذه التسهيلات تكون لفترات قصيرة جداً تمتد إلى 24 ساعة، وهو ما يشكل آلية جيدة متاحة أمام البنوك لتسيير الخزينة بشكل يتميز بالمرونة والكفاءة، وتتمثل التسهيلات الدائمة إما في عملية تزويد البنوك بالسيولة من طرف البنك المركزي، أو قيام هذا الأخير بسحب السيولة منها وذلك مقابل فائدة معلنة مسبقاً من طرفه (لطرش، 2013، الصفحات 161، 162).

- أسعار الفائدة الصفرية: تستخدم أسعار الفائدة الصفرية كأحدى آليات استهداف التضخم، حيث يتم ضبط وتعديل أسعار الفائدة إلى أسعار جد متدنية (قريبة من الصفر) وذلك لتحقيق مستوى الأسعار المستهدف، حيث أن خفض أسعار الفائدة إلى هذه المستويات يشجع الأفراد على الاقتراض وبالتالي تحفيز الاستثمارات، مما يؤدي إلى خفض معدلات التضخم، وأيضاً جعل المدخرين يسحبون أموالهم من البنوك ويوجهونها إلى الإنفاق مما يزيد من الطلب على السلع الناتجة من الاستثمارات الجديدة، كما تساهم أسعار الفائدة الصفرية في التأثير على أسعار صرف العملة في الأسواق الدولية للعمالات من خلال عدد الوحدات من العملة المحلية التي يمكن بها شراء وحدات من عملة أخرى، وأيضاً التأثير على ميزان المدفوعات من خلال التأثير على الحساب الجاري، وذلك بسبب التغير في الدخل الحقيقي أو مستوى الأسعار أو كلاهما لأن تخفيض سعر الفائدة المحلي يشجع على الاقتراض لإقامة مشاريع جديدة، وأن التوسع في الإنفاق تنتج عنه زيادة في الناتج المحلي الإجمالي وفي الدخل، بافتراض وجود موارد متاحة للتوسع في الإنتاج داخل الاقتصاد (صاري، 2013، الصفحات 66-69).

III - سير السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2009-2020):

III-1 - الإطار القانوني والتنظيمي للسياسة النقدية في الجزائر:

تخضع السياسة النقدية في الجزائر إلى مجموعة من القوانين والأنظمة، التي من شأنها توضيح مسار السياسة النقدية، ويتم وضع هذه القوانين والأنظمة عن طريق مجموعة من المختصين في المجال النقدي والمالي التابعين لمجلس النقد والقرض، حيث يتم إصدار القوانين في الجريدة الرسمية بعد مصادقة رئيس الجمهورية عليها، في حين أن الأنظمة تصدر عن بنك الجزائر في موقعه الرسمي، والتي يصادق عليها محافظ بنك الجزائر.

❖ الإطار القانوني للسياسة النقدية في الجزائر:

يعتبر قانون النقد والقرض 90-10 أول إطار قانوني منظم للجهاز البنكي الجزائري، كما أنه عبارة عن إصلاح فعلي واعتراف أساسي باستقلالية البنك المركزي "بنك الجزائر"، وقد ساهم هذا القانون في تعزيز وبيان أهمية النظام البنكي في تنشيط وتمويل وإنعاش الاقتصاد الوطني، حيث تم بموجب هذا القانون ضبط المسار الصحيح والحقيقي للنظام البنكي وإبراز دور وأهمية السياسة النقدية في ضبط الوضع النقدي والاقتصاد بالإضافة إلى إرجاع صلاحيات السلطة النقدية والمتمثلة في بنك الجزائر في تسيير وتوجيه النقد

والقرض حسب ما يراه مناسباً للتأثير على الوضع النقدي بصفة خاصة والاقتصادي بصفة عامة، وقد استند هذا القانون على مجموعة من المبادئ المتمثلة في: (بن عزة وشليل، 2018، صفحة 184)

- الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة الحقيقية: حيث أصبحت القرارات النقدية على أساس الأهداف النقدية التي تحدد بناء على الأوضاع النقدية من طرف بنك الجزائر، وليست على أساس القرارات المتخذة بشكل كمي.

- الفصل بين الدائرة النقدية ودائرة الميزانية الدولية: بناء على قانون النقد والقرض، لم تعد الخزينة العمومية حرة في اللجوء إلى بنك الجزائر "البنك المركزي" لطلب التمويل الذي تحتاجه عبر عملية القرض إلا بشروط تحدد في قانون النقد والقرض والأنظمة التابعة له.

- الفصل بين دائرة ميزانية الدولة ودائرة القرض: وفق هذا المبدأ فإن الخزينة العمومية لم تعد من صلاحياتها تمويل المشاريع، بل أصبح دورها التمويلي يقتصر على تمويل الاستثمارات العمومية الإستراتيجية التي تقرها الدولة، أما منح القروض لباقي المشاريع فأصبح من اختصاص النظام البنكي، حيث يتخذ قرار تمويل هذه المشاريع بناء على الجدوى الاقتصادية للمشروع.

- إنشاء سلطة نقدية وحيدة ومستقلة: من خلال هذا المبدأ تم إلغاء تعدد مراكز السلطة النقدية، وأصبح مجلس النقد والقرض هو السلطة النقدية الوحيدة، التي تشرف على تسيير السياسة النقدية من أجل تحقيق أهدافه النقدية.

وقد نص قانون النقد والقرض 90-10 في المادة رقم 55 على أنه "تتمثل مهمة البنك المركزي في مجال النقد والقرض والصرف في توفير أفضل الشروط لنمو منتظم للاقتصاد الوطني، والحفاظ عليها بإنمائها بجميع الطاقات الإنتاجية الوطنية مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد، ولهذا الغرض، يكلف بتنظيم الحركة النقدية ويوجه ويراقب بجميع الوسائل الملائمة توزيع القرض، ويسهر على حسن إدارة التعهدات المالية تجاه الخارج واستقرار سوق الصرف" (القانون 90-10، 1990، صفحة 527)، وبناء على هذا القانون، أصبح البنك المركزي الجزائري والذي أطلق عليه اسم "بنك الجزائر" حسب المادة رقم 12 من قانون النقد والقرض هو المسؤول الوحيد عن تنظيم ومراقبة المجال النقدي في الجزائر، ووضع وتطبيق كل الإجراءات التي يرى بأنه من شأنها المحافظة على الاستقرار النقدي والاقتصادي، إلا أنه ولوجود مجموعة من الثغرات القانونية ضمن قانون النقد والقرض 90-10 ووقوع بعض المخالفات في الجهاز البنكي خاصة أزمة بنك الخليفة والبنك الصناعي والتجاري الجزائري، تم إلغاؤه وتعويضه بالأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003، والذي نص في مادته رقم 35 على أنه "تتمثل مهمة بنك الجزائر في مجال النقد والقرض والصرف في توفير أفضل الشروط، والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد، ولهذا الغرض يكلف بتنظيم الحركة النقدية ويوجه ويراقب بجميع الوسائل الملائمة توزيع القرض، ويسهر على حسن تسيير التعهدات المالية تجاه الخارج وضبط سوق الصرف" (الأمر 03-11، 2003، صفحة 7). ليتم تعديل وتتميم هذه المادة من خلال المادة رقم 02 من الأمر 04-10، حيث نصت على أنه "تتمثل مهمة بنك الجزائر في الحرص على استقرار الأسعار باعتباره هدفاً من أهداف السياسة النقدية، وتوفير أفضل الشروط في ميادين النقد والقرض والصرف والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار النقدي والمالي، ولهذا الغرض يكلف بتنظيم الحركة النقدية ويوجه ويراقب بجميع الوسائل الملائمة توزيع القرض وتنظيم السيولة، ويسهر على حسن تسيير التعهدات المالية تجاه الخارج وضبط سوق الصرف، والتأكد من سلامة النظام المصرفي وصلابته" (الأمر 04-10، 2010، صفحة 1)، ليصبح وبناء على هذه المادة الأخيرة،

أساس مهمة بنك الجزائر هو السهر على تسيير المجال النقدي من خلال عنصرى القرض والسيولة بما يتوافق وأهداف السياسة النقدية على رأسها مستوى الأسعار، باعتباره احد أهم الأهداف النهائية للسياسة النقدية بشكل خاص والسياسة الكلية بشكل عام، بالإضافة إلى المساهمة في الحفاظ على معدل نمو الاقتصاد، وبالتالي نجد انه قد أصبح كل من معدل التضخم ومعدل النمو أهم الأهداف التي يسعى بنك الجزائر للحفاظ عليها، والسهر على جعلها متناسبا والأهداف الكلية للاقتصاد الوطني.

ويجدر الإشارة إلى أن الجهة المسؤولة عن تطبيق وسيير السياسة النقدية في بنك الجزائر هو مجلس النقد والقرض، حيث صرح الأمر 11-03 من خلال المادة 62 انه من إحدى الصلاحيات المخولة لمجلس النقد والقرض بصفته السلطة النقدية هي " تحديد السياسة النقدية والإشراف عليها ومتابعتها وتقييمها، ولهذا الغرض يحدد مجلس النقد والقرض الأهداف النقدية لاسيما فيما يتعلق بتطور المجاميع النقدية والقرضية ويحدد استخدام النقد، وكذا وضع قواعد الوقاية في سوق النقد ويتأكد من نشر معلومات في السوق ترمي إلى تفادي مخاطر الاختلال" (الأمر 11-03، 2003، صفحة 10)، ومنه يتضح أن مجلس النقد والقرض بالتحديد هو المسؤول عن وضع وتطبيق السياسة النقدية ومراقبة مسارها، حيث يتم كل هذا بإشراف أعضاء مجلس النقد والقرض المنصوص عليهم في المادة رقم 58 من قانون النقد والقرض، وبما أن مجلس النقد والقرض هو السلطة النقدية التي تسيير السياسة النقدية، فإنه يلزم البنوك والمؤسسات المالية الخاضعة للقانون الجزائري بتطبيق أي قرار من شأنه ضمان السير الحسن للسياسة النقدية من خلال إصداره لمجموعة من الأنظمة والتعليمات التابعة لها التي تدخل ضمن متطلبات هذه السياسة.

❖ الإطار التنظيمي للسياسة النقدية في الجزائر

تعمل السياسة النقدية في الجزائر من خلال مجموعة من الإجراءات التي يصدرها مجلس النقد والقرض بشكل شبه سنوي حسب تطور الوضع النقدي، والتي في شكل أنظمة رسمية مخصصة لسيير السياسة النقدية من خلال الموقع الرسمي لبنك الجزائر، وتحمل في طياتها كل ما يتعلق بعمل هذه السياسة في النظام البنكي الجزائري.

• مقابلات عمليات السياسة النقدية في الجزائر

يقصد بمقابلات عمليات السياسة النقدية مجموعة البنوك المساهمة في تطبيق إجراءات السياسة النقدية داخل النظام البنكي، والمحددة من طرف مجلس النقد والقرض حسب مجموعة من المعايير والشروط وتتمثل مقابلات عمليات السياسة النقدية في الجزائر حسب المادة رقم 02 في: (النظام رقم 02-09، 2009، صفحة 4)

- البنوك التي تخضع إلى تكوين احتياطات إجبارية .
- البنوك التي لا يشوب حالتها المادية أي تحفظ من طرف اللجنة المصرفية.
- البنوك التي ليست مقصاة من نظام التسوية الإجمالية الفورية للمبالغ الكبيرة والدفع المستعجل، أو من نظام تسليم السندات.
- البنوك التي لا تكون تحت طائلة الإقصاء من اللجوء إلى عمليات السياسة النقدية.

• الأوراق المقبولة في عمليات السياسة النقدية في الجزائر

يقصد بالأوراق المقبولة في عمليات السياسة النقدية حسب المادة رقم 05 " تلك الأوراق التي يقبلها بنك الجزائر كضمان في عمليات السياسة النقدية على شكل عمليات تنازل مؤقتة أو تنازل نهائي، حيث تتمثل هذه الأوراق في الأوراق العمومية والخاصة المقبولة في إعادة الخصم أو في التسبيقات، ويتعلق الأمر بالأوراق

القابلة للتفاوض في السوق، والمتمثلة في الأوراق العمومية القابلة للتفاوض والمصدرة أو المضمونة من طرف الدولة والأوراق الخاصة القابلة للتفاوض، بالإضافة إلى الأوراق غير القابلة للتفاوض في السوق ممثلة لقروض ممنوحة (النظام رقم 02-09، 2009، صفحة 4).

فيما يخص الأوراق العمومية المقبولة في عمليات السياسة النقدية، فقد حددها النظام رقم 03-17 من خلال المادة رقم 02 كما يلي: (النظام رقم 03-17، 2017، صفحة 8)

- أذونات الخزينة قصيرة الأجل.
 - أذونات الخزينة المماثلة.
 - السندات المماثلة للخزينة.
 - الأوراق العمومية المضمونة من طرف الدولة.
 - السندات غير المادية الممثلة للقروض الوطنية المصدرة أو المضمونة من طرف الدولة.
 - سندات الخزينة الممثلة لإعادة شراء مستحقات البنوك على الزبائن.
- أما بالنسبة للأوراق الخاصة القابلة للتفاوض، فقد شرحت في المادة رقم 03 على أنها السندات قصيرة الأجل القابلة للتفاوض في السوق النقدية، والسندات التي لها مبلغ أساسي ثابت غير مشروط، وقسيمة ذات نسبة ثابتة. ويجب أن تحمل توقيعات ذات جودة عالية، وأن تكون مدونة بالدينار (النظام رقم 03-17، 2017، صفحة 8).

- أما الأوراق غير القابلة للتفاوض، فحددها النظام كما يلي: (النظام رقم 03-17، 2017، صفحة 9)
- الأوراق التي تمثل العمليات التجارية على الجزائر أو الخارج التي تتضمن توقيع ثلاثة أشخاص طبيعيين أو معنويين على الأقل ذوي الملاءة المالية.
 - أوراق التمويل المنشأة تمثيلا لقروض الخزينة أو القروض الموسمية التي تحمل توقيع شخصين على الأقل طبيعيين أو معنويين ذوي الملاءة المالية.
 - أوراق تمويل القروض متوسطة الأجل، بما فيها القروض المشتركة الممنوحة للشركات غير المالية والمسعرة ايجابيا من طرف بنك الجزائر المتضمنة توقيع شخصين طبيعيين أو معنويين على الأقل ذوي الملاءة المالية ويمكن لواحد منهم أن يعوض بضمان من طرف الدولة.

• أدوات السياسة النقدية في الجزائر

حسب المادة رقم 10 من النظام 02-09، انه ولبلوغ أهداف السياسة النقدية المسطرة من طرف مجلس النقد والقرض عند بداية كل سنة مالية، يتوافر لدى بنك الجزائر مجموعة من أدوات السياسة النقدية والمتمثلة في: (النظام رقم 02-09، 2009، صفحة 5)

- عمليات إعادة الخصم والقرض.
- الحد الأدنى للاحتياطات الإجبارية.
- عمليات السوق المفتوحة.
- التسهيلات الدائمة.

III- 2- تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر خلال الفترة (2009-2020):

تعتبر الكتلة النقدية من بين أهم المؤشرات النقدية المعتمدة في تحديد وضعية الاقتصاد في الجزائر، وأيضاً تحديد السياسة النقدية الواجب إتباعها، وتقوم هذه الكتلة النقدية على وجود مجموعة من المقابلات التي تصدر أو تخلق النقود على أساسها.

❖ تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2009-2020):

يقصد بالكتلة النقدية ذلك الحجم من النقود المتداولة داخل اقتصاد ما، حيث تنقسم هذه الكتلة ما بين النقد المتمثل في الأوراق النقدية ونقود التجزئة والودائع تحت الطلب وشبه النقد الذي يشمل الودائع لأجل والودائع الدفترية، وقد شهدت الكتلة النقدية في الجزائر العديد من التطورات حسب الوضعية الاقتصادية ويمكن توضيحها من خلال الجدول التالي:

الجدول رقم (01): تطور الكتلة النقدية في الجزائر لنهاية المدة ومعدل تغير M2 السنوي

الوحدة: مليار

خلال الفترة (2009-2020)

دج

السنة	النقد	شبه النقد	الكتلة النقدية M2	تغير M2 السنوي
2009	4 949,8	2 228,9	7 178,7	3,1%
2010	5 638,5	2 524,3	8 162,8	19,9%
2011	7 141,7	2 787,5	9 929,2	19,9%
2012	7 681,5	3 333,6	11 015,1	10,9%
2013	8 249,8	3 691,7	11 941,5	8,4%
2014	9 603	4 083,7	13 686,8	14,6%
2015	9 261,1	4 443,4	13 704,5	0,1%
2016	9 407	4 409,3	13 816,3	0,8%
2017	10 266,1	4 708,5	14 974,6	8,4%
2018	11 404,1	5 232,6	16 636,7	11,1%
ديسمبر 2019	10 975,2	5 531,4	16 506,6	-
سبتمبر 2020	11 602,6	5 718	17 320,6	-

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على النشرات الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر (ديسمبر 2009، مارس 2012، مارس 2014، ديسمبر 2020)

نلاحظ من خلال الجدول السابق أنه وبعد الأزمة المالية العالمية سنة 2008 والتي مست اقتصاديات جل دول العالم، وعلى الرغم من عدم تأثر الجزائر بشكل مباشر بهذه الأزمة، إلا أن انخفاض الطلب على البترول نتيجة لعجز أهم الدول المستوردة له وعلى رأسها الولايات المتحدة الأمريكية، جعل معدل نمو الكتلة النقدية منخفضاً سنة 2009 والذي كان 3,2% بسبب عدم ارتفاع رصيد صافي الأصول الخارجية إلا بنسبة ضئيلة، غير أنه وبعودة الاستقرار للوضع الاقتصادي العالمي واستقرار أسعار البترول، عادت الكتلة النقدية لتسجل معدل نمو معتبر خاصة سنة 2014 حيث قدر سجل نسبة 21,6%، غير أنه ومنذ بداية الأزمة الحاد التي مست أسعار البترول، بدأ الوضع الاقتصادي الجزائري بالتدهور نظراً لتأثر ميزانية الدولة بالانخفاض الحاد في أسعار البترول، مما أدى إلى حدوث عجز معتبر في الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات، وبالتالي تقلص الاحتياطي النقدي الأمر الذي جعل الكتلة النقدية تسجل معدل نمو شبه منعدم وصل إلى نسبة 0,13% سنة 2015، أما في سنة 2017 سجل نمو الكتلة النقدية ارتفاعاً معتبراً قدرة 8,4% بعد الارتفاع القوي للودائع

تحت الطلب على مستوى البنوك، الذي ارتفع بنسبة 20,1% خاصة ودائع الشركة الوطنية للمحروقات التي استفادت في أواخر 2017 من تسديد جزء من مستحقاتها على الخزينة العمومية بمقدار 452 مليار دج (بنك الجزائر، 2018، صفحة 122) لتواصل الارتفاع سنة 2018 بمعدل نمو قدر بـ 11,1% مقارنة بسنة 2017 نظرا لدخول التمويل غير التقليدي حيز التنفيذ.

❖ تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2009-2020):

يمكن القول على مقابلات الكتلة النقدية بأنها مجموع التسليفات العائدة لمصدري النقد وشبه النقد والمتمثلون في البنك المركزي، الخزينة العمومية، والبنوك التجارية، والموضحة في الجدول التالي:
الجدول رقم (02): تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2009-2020)

الوحدة: مليار دج

السنة	صافي الأصول الخارجية	القروض المقدمة للدولة	القروض المقدمة للاقتصاد
2009	10 886	-3 488,9	3 086,5
2010	11 997	-3 510,9	3 268,1
2011	13 922,4	-3 406,6	3 726,5
2012	14 940	-3 116,3	4 287,6
2013	15 225,2	-3 235,4	5 156,3
2014	15 734,5	-1 992,4	6 504,6
2015	15 375,4	567,5	7 277,2
2016	12 596	2 682,2	7 909,9
2017	11 227,4	4 691,9	8 880
2018	9 485,6	6 325,7	9 976,3
ديسمبر 2019	7 598,7	7 019,9	10 857,8
سبتمبر 2020	6 706,5	8 611,3	11 082,6

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على النشرات الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر (ديسمبر 2009، مارس 2012، مارس 2014، ديسمبر 2020)

يتضح من خلال الجدول السابق أن صافي الأصول الخارجية قد عرف تزايدا خلال الفترة الممتدة من سنة 2009 إلى غاية 2015، نتيجة لارتفاع أسعار المحروقات في السوق العالمية باعتبارها من أهم مصادر العملة الصعبة، حيث سجل سنة 2009 ما قيمته 10 886 مليار دج ليواصل الارتفاع إلى غاية سنة 2015 أين بلغ فيها قيمة 15 375,4 مليار دج، إلا أنه ومنذ سنة 2016 بدا في الانخفاض بسبب تأثره بأزمة البترول سنة 2014، حيث سجلت سنتي 2016 و2017 ما قيمته 12 596 مليار دج و11 227,4 مليار دج على التوالي، ليصل إلى 9 485,6 مليار دج سنة 2018 نظرا لعودة الاستقرار في السوق العالمية للنفط، نتيجة لجهود منظمة الأوبك في المحافظة عليها، مما زاد من حجم العملة الصعبة المتأتية من الإيرادات النفطية.
أما بالنسبة للقروض الموجهة للاقتصاد التي تعتبر ثاني مقابل من مقابلات الكتلة النقدية، فقد شهدت هي الأخرى ارتفاعا خلال كل سنوات الفترة، حيث انتقل من 3 086,5 مليار دج سنة 2009 إلى 8 880 مليار دج سنة 2017، حيث عرفت هذه الفترة توسعا معتبرا في حجم السيولة لدى البنوك، مما ساهم في زيادة قدرتها الاقراضية، بالإضافة إلى تنفيذ الحكومة لبرنامج دعم النمو الاقتصادي (2005-2009) أصبح لزاما على البنوك تقديم قروض أكثر للاقتصاد.

وبالرجوع إلى القروض الموجهة للدولة، فنجد أنها سجلت قيم سالبة منذ بداية الفترة إلى غاية سنة 2014 نتيجة لارتفاع أسعار البترول خلال هذه الفترة، مما قلل من الاعتماد الخزينة العمومية على القروض المقدمة من طرف الجهاز المصرفي، إلا أنه وبداية من سنة 2015، عادت القروض المقدمة للدولة لتسجل قيم موجبة نتيجة للعجز المسجل الناتج عن الانهيار المعتبر لأسعار البترول في الأسواق العالمية، مما أدى إلى تزايد مستحقات بنك الجزائر على الخزينة العمومية، حيث عرف حجم هذه القروض تذبذبا خلال السنوات 2015، 2016، 2017، إذا بلغ ما قيمته 567,5 مليار دج، 2 682,2 مليار دج و4 691,9 مليار دج على التوالي، لترتفع سنة 2018 إلى 6 325,7 مليار دج ثم إلى 8 611,3 مليار دج أواخر سنة 2020 نتيجة لعملية التمويل غير التقليدي المنتهجة من طرف بنك الجزائر لصالح الخزينة العمومية.

III-3- أدوات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2009-2020):

عرف الاقتصاد الجزائري ومنذ نهاية سنة 2000 مرحلة جديدة تميزت بالازدهار والرخاء، وذلك تزامنا مع فترات ارتفاع أسعار البترول، هذا ما جعل الجهاز البنكي يتميز بوجود فائض في السيولة خاصة قبل سنة 2008، إلا أنه ونظرا لارتباطه بقطاع المحروقات، فقد تعرض الاقتصاد الجزائري إلى صدمتين اقتصاديتين نتيجة انخفاض أسعار البترول خلال سنتي 2009 و2014، هذا ما جعل بنك الجزائر ينتهج مرة سياسة انكماشية لاستقطاب فائض السيولة، ومرة توسعية للمحافظة على الاقتصاد خلال فترة الأزمات، وذلك من خلال مختلف أدواتها خاصة الأدوات غير المباشرة.

❖ الاحتياطي الإيجابي:

يعتبر الاحتياطي الإيجابي من أكثر الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية استعمالا من طرف بنك الجزائر خلال الفترات التي يشهد فيها الاقتصاد الوطني فائضا في السيولة، نظرا لأهميته في التحكم في سيولة البنوك التجارية، وذلك بهدف التحكم في مستويات التضخم من خلال امتصاص هذه السيولة غير الموظفة في البنوك ولا يمكن أن تتجاوز نسبة الاحتياطي الإلزامي 15% ويكمن أن تساوي 0%، ويمنح بنك الجزائر فائدة مقابل هذه الاحتياطات، ولا يمكن أن تتجاوز نسبة هذه الفائدة النسبة المتوسطة لعمليات إعادة تمويل بنك الجزائر ويمكن أن تساوي هذه النسبة 0% (النظام رقم 02-04، 2004، صفحة 2).

السنة	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	ديسمبر 2019	سبتمبر 2020
النسبة	8	9	9	11	12	12	12	8	4	10	10	3
الفائدة	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5

الجدول رقم (03): تطور نسبة الاحتياطي الإيجابي ومعدل الفائدة الممنوحة عليه في الجزائر خلال

الفترة (2009-2020) الوحدة: نسبة

مئوية %

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على النشرات الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر (ديسمبر 2009، مارس 2012، مارس 2014، ديسمبر 2020)

من خلال الجدول السابق نجد أن نسبة أداة الاحتياطي الإيجابي المطبقة من طرف بنك الجزائر على البنوك، قد تميزت بالارتفاع مع الثبات في بعض السنوات خلال الفترة 2009-2015، أولا لأنها تعتبر الضمان الأول للمودع خاصة بعد أزمة إفلاس بعض البنوك منها البنك الصناعي والتجاري وبنك الخليفة، التي أدت إلى

تضرر العديد من المودعين بالإضافة إلى اهتزاز الثقة في النظام البنكي، وثانيا لأنها أداة ذات فعالية كبيرة في امتصاص السيولة بالنسبة لبنك الجزائر، حيث انه بعد أن كانت نسبة الاحتياطي الإجباري 8% سنة 2009 تم رفعها تدريجيا إلى أن وصلت 12% سنتي 2014 و 2015 بهدف زيادة امتصاص فائض السيولة، حيث بلغت ذروتها خلال الفترة 2012-2015 بنسبة ثابتة قدرها 12%. لكن بعد الظروف الاستثنائية التي شهدتها الاقتصاد الجزائري التي تميز فيها بالانكماش نتيجة التأثير بالصدمة البترولية 2014، بدأ بنك الجزائر بخفض نسبة الاحتياطي الإجباري إلى 8% سنة 2016 و 4% سنة 2017 كإحدى آليات إنعاش الاقتصاد من خلال زيادة القدرة الإقراضية للبنوك، ليعود بنك الجزائر إلى رفع معدل الاحتياطي الإجباري سنة 2018 إلى 10% بعد ارتفاع السيولة المصرفية خلال الثلاثي الأول من سنة 2017، بهدف المحافظة على ديناميكية المعاملات على مستوى السوق النقدية ما بين البنوك.

ونظرا للوضعية الاستثنائية التي عرفها الاقتصاد العالمي عامة والاقتصاد الجزائري بصفة خاصة جراء تداعيات جائحة كوفيد 19 التي أدت إلى أحداث أزمة سيولة حادة مست جل القطاعات الاقتصادية، قام بنك الجزائر بتخفيض معدل الاحتياطي الإجباري إلى 3% نهاية سنة 2020 كإجراء استثنائي لرفع قدرة البنوك على الوفاء بالتزاماتها واستمرار النشاط الاقتصادي. أما بالنسبة لمعدل الفائدة الممنوحة مقابل هذا الاحتياطي من طرف بنك الجزائر فنجد أنها كانت بنسبة ثابتة قدرت بـ 0,5% طول الفترة (2009-2020).

❖ عمليات إعادة الخصم والقرض:

تعتبر عمليات إعادة الخصم من إحدى آليات إعادة تمويل البنوك والمؤسسات المالية من طرف بنك الجزائر، وفي الوقت نفسه هي من الأدوات التي يعتمد عليها بنك الجزائر في إدارة وتسيير السياسة النقدية حسب أهدافها من خلال التأثير على الائتمان البنكي، ويمكن لبنك الجزائر أن يعيد خصم السندات الخاصة الممثلة لعمليات تجارية وعمليات تمويل قصيرة ومتوسطة الأجل التي تؤديها البنوك والمؤسسات، حيث يجب أن تستوفي هذه السندات الشروط التالية: (النظام رقم 01-15، 2015، صفحة 2)

- الاستجابة لشروط المضمون والشكل المنصوص عليها في القانون التجاري؛
- التوافق مع المبالغ المستعملة فعلا من طرف المستفيد؛
- أن تكون قيمتها محررة بالعملة الوطنية.

كما انه لا يجب أن تتجاوز المدة المتبقية لتاريخ استحقاق هذه السندات 6 أشهر.

وقد تم تعديل المادة 03 من النظام 01-15 من خلال النظام 03-16 حيث تم إضافة قبول بنك الجزائر لإعادة خصم السندات الخاصة الممثلة لعمليات تمويل طويلة الأجل.

الجدول رقم (04): تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة (2009-2020)

الوحدة: نسبة مئوية %

السنة	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
معدل إعادة الخصم	4	4	4	4	4	4	4	3,5	3,75	3,75	3,75	3,75

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على النشرات الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر (ديسمبر 2009، مارس 2012، مارس 2014، ديسمبر 2020)

من خلال الجدول السابق يتبين أن معدل إعادة الخصم عرف ثباتا مستمرا خلال الفترة من 2009 إلى 2015 بنسبة 4% وذلك بعد الاستقرار النسبي في مستويات التضخم، بالإضافة إلى وجود فائض في السيولة لدى البنوك مما أدى إلى إحجامها عن اللجوء إلى إعادة تمويلها من طرف بنك الجزائر، عن طريق إعادة خصم السندات التي بحوزتها، هذا ما جعل الاعتماد على هذه الأداة سيكون غير فعال في امتصاص فائض السيولة في تلك الفترة بالذات، ما دفع بنك الجزائر إلى اعتماد أدوات أخرى للسياسة النقدية غير أداة إعادة الخصم، إلا أنه وبداية منذ سنة 2016 ونظرا للوضعية الانكماشية التي شهدتها الاقتصاد الوطني التي أدت إلى إحداث نقص في السيولة لدى البنوك أين انخفضت إلى ما قيمته 820,9 مليار دج نهاية سنة 2016 مقارنة بسنة 2015، حيث سجل مقدار فائض السيولة في نهاية السنة بقيمة 1 832,6 مليار دج، عاد بنك الجزائر ليخفض من معدل إعادة الخصم إلى 3,5% سنة 2016، بهدف تحفيز البنوك على إعادة خصم السندات التي بحوزتها لديه من أجل زيادة قدرتها الائتمانية، ثم عاد ليرفع من المعدل بقيمة 0,25% مقارنة بسنة 2016 نظرا لبداية اشتداد حدة التضخم حيث وصل سنة 2016 إلى 6,38%.

وعلى الرغم من كل الإجراءات التي اتخذها بنك الجزائر من أجل تفعيل نشاط هذه الأداة، إلا أن استخدامها لا يزال ضعيفا رغم الصدمات التي شهدتها السياسة النقدية في الجزائر، نظرا لضعف نشاط السوق النقدي في الجزائر وقلة التعاملات فيه.

❖ آلية استرجاع السيولة:

نظرا للنمو المتزايد لفائض السيولة البنكية، وعدم قدرة كل من الاحتياطي الإجباري وإعادة الخصم في التحكم في هذه الفائض، قام بنك الجزائر باستخدام أداة غير مباشرة مستحدثة للسياسة النقدية، التي تعرف بآلية استرجاع السيولة وتطبيقها بداية من سنة 2002، وتعتمد هذه الأداة على استدعاء بنك الجزائر للبنوك الممثلة للجهاز البنكي لكي تضع إجباريا لديه حجما من سيولتها في شكل ودائع لمدة 7 أيام مقابل معدل فائدة ليضيف بعد ذلك آلية استرجاع السيولة لمدة 3 أشهر سنة 2004 ولمدة 6 أشهر سنة 2013، نظرا لقدرة هذه الأداة على امتصاص جزء معتبر من فائض السيولة في البنوك.

الجدول رقم (05): تطور معدلات آلية استرجاع السيولة في الجزائر خلال الفترة (2009-2020)

الوحدة: نسبة مئوية %

السنة	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
لمدة 7 أيام	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	-	3,5	3,5	3,25
لمدة 3 أشهر	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25	-	-	-	-
لمدة 6 أشهر	-	-	-	-	1,5	1,5	1,5	1,5	-	-	-	-

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على النشرات الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر (ديسمبر 2009، مارس 2012، مارس 2014، ديسمبر 2020)

يلاحظ من خلال الجدول السابق أن معدل الفائدة الممنوحة على الودائع الإجبارية في إطار آلية استرجاع السيولة لمدة 7 أيام تميزت بالثبات بنسبة 0,75% منذ سنة 2009 إلى غاية سنة 2016، ثم تم التخلي عنها سنة 2017، ليعود إلى استعمالها بنسبة 3,5% سنة 2018، من أجل امتصاص السيولة المصرفية بعد ارتفاعها خلال الثلاثي الأول من سنة 2017 نظرا للجوء بنك الجزائر إلى آلية التمويل غير التقليدي. أما بالنسبة لآلية استرجاع السيولة لمدة 3 أشهر التي دخلت حيز التنفيذ سنة 2005، فقد عرفت هي الأخرى ثباتا مستمرا بمعدل 1,25% بداية من سنة 2009 حتى سنة 2016، كما أن بنك الجزائر قام سنة بإدراج تقنية استرجاع السيولة لمدة 6 أشهر سنة 2013 بمعدل ثابت قدره 1,5% على طول فترة استخدامها.

ونظرا لحالة نقص السيولة التي عرفها الجهاز البنكي بعد نهاية سنة 2014، أين تقلصت السيولة المصرفية في نهاية سنة 2016 إلى 820,9 مليار دج، قام بنك الجزائر بالتخلي عن استخدام آلية استرجاع السيولة بكل أشكالها من أجل الحفاظ على السيولة لدى البنوك، التي تمكنها من القيام بنشاطها الاعتيادي وخاصة زيادة قدرتها على الإقراض لتمويل الاقتصاد.

❖ عمليات السوق المفتوحة

ويقصد بها العمليات النهائية لبيع أو شراء السندات العمومية، ويتمثل دور بنك الجزائر في هذه العمليات في بيع أو شراء الأوراق المالية مثل أذونات الخزينة من أجل التأثير على السيولة في الجهاز البنكي، وقد طبقت أول مرة سنة 1996 حيث قام بنك الجزائر بشراء السندات العمومية التي لا تتجاوز 6 أشهر على أن لا تتجاوز قيمة هذه السندات 20% من إجمالي الإيرادات العادية للسنة السابقة، لكن بصدور الأمر 11-03، تم إلغاء شرط 20% وأصبح مفتوحا حسب أهداف السياسة النقدية، ونظرا لضيق السوق النقدي وغياب السوق المالي في الجزائر، لم يتمكن بنك الجزائر من بيع السندات العمومية لامتناع فائض السيولة (كيفاني، 2020، صفحة 106).

إلا أنه وبعد العجز المسجل في خزانة الدولة وتفاقم نقص السيولة البنكية، عاد بنك الجزائر إلى الاعتماد على هذه العمليات، من خلال شراء السندات التي تطرحها الخزينة العمومية وذلك في إطار التمويل غير التقليدي حيث تم تعديل المادة 45 من قانون النقد والقرض والتي جاء فيها أنه "بغض النظر عن كل حكم مخالف، يقوم بنك الجزائر، ابتداء من دخول هذا الحكم حيز التنفيذ بشكل استثنائي، ولمدة خمس سنوات، بشراء مباشرة من الخزينة السندات المالية التي تصدرها هذه الأخيرة" (القانون 10-17، 2017)، حيث كانت قيمة السندات التي قام بنك الجزائر بشراؤها مباشرة من الخزينة تصل إلى 2485 مليار دج نهاية 2017، والتي أدت إلى ارتفاع مستوى السيولة نهاية 2017 إلى 1 380,6 مليار دج أي بمعدل قدره 68,2% مقارنة بنهاية 2016 (بنك الجزائر، 2018، الصفحات 131,126).

وبالنسبة لمعدل عمليات السوق المفتوحة الموضوع من طرف بنك الجزائر خلال سنة 2017 فقد كان ثابت عند 3,5% الكل من 7 أيام، 3 أشهر، 6 أشهر و12 شهرا، أما في سنة 2018 فقد تم الاعتماد على عمليات السوق المفتوحة لـ 7 أيام فقط بمعدل 3,5%، لينخفض إلى 3% نهاية سنة 2020 نظرا للوضع الاستثنائية التي عرفها الاقتصاد العالمي والتي نتج عنها نقص حاد في سيولة الاقتصاد الجزائري.

وعلى الرغم من هذه الإجراءات المتخذة من طرف السلطات النقدية لإعادة تفعيل نشاط السوق المفتوحة إلا أنها لم تبلغ المستوى المرغوب نظرا لضعف نشاط بورصة الجزائر.

❖ التسهيلات الدائمة

وتسمى أيضا بتسهيلات الودائع أو تسهيله الوديعة المغلفة بفائدة، وهي أداة غير مباشرة تم استحداثها من طرف بنك الجزائر سنة 2005 بموجب التعليم رقم 04-05 بهدف امتصاص فائض السيولة البنكية، حيث تقوم بموجها البنوك بتشكيل ودائع لدى لبنك الجزائر مقابل معدل فائدة يمنحه على هذه الودائع، وتتم هذه العملية على بياض باعتبار أن بنك الجزائر لا يقدم أي سندات كضمان.

الجدول رقم (06): تطور معدلات الفائدة لآلية التسهيلات الدائمة في الجزائر خلال الفترة (2009-2020)

الوحدة: نسبة مئوية%

السنة	2009	2010	2011	2008	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
المعدل	0,3	0,3	0,3	0,75	0,3	0,3	0,3	0,3	0	0	-	-	-

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على النشرات الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر (ديسمبر 2008، مارس 2012، مارس 2014، ديسمبر 2020)

من خلال الجدول السابق نجد أن معدل الفائدة الممنوحة مقابل تسهيلات الودائع بقي مستقرا عند معدل 0,3% في الفترة من 2009 إلى 2015، إلا أن بنك الجزائر قد خفض تسعيرة عمليات تسهيلة الوديعة إلى معدل 0% سنة 2016 كإجراء اتخذته لتقليل لجوء البنوك إلى توظيف فائض سيولتها ضمن هذه الآلية، ودفعها إلى توظيفها في شكل قروض لتمويل الاقتصاد، نظرا لوضعية الانكماش التي عرفها الاقتصاد الجزائري بعد الصدمة النفطية سنة 2014، ليتم إلغاؤها سنة 2018 بعد التقلص المعتبر في حجم السيولة، هذا ما يدل على أهمية هذه الأداة بالنسبة لبنك الجزائر ومدى فعاليتها في امتصاص فائض السيولة منذ بداية دخولها حيز التنفيذ سنة 2009.

III-4- فعالية أدوات السياسة النقدية في التأثير على السيولة في الجزائر خلال الفترة (2009-2020):

عرفت وضعية السيولة في الجزائر مرحلتين أساسيتين، الأولى خلال الفترة الممتدة من سنة 2009 إلى غاية 2014 والتي شهدت فائضا هيكليا في السيولة نتيجة لتحسن مداخيل المحروقات، التي تعتبر مصدرا لأهم مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر، أما الثانية فكانت خلال الفترة الممتدة من سنة 2015 إلى غاية 2020 أين شهد الاقتصاد الوطني انخفاضا معتبرا في السيولة نتيجة تدهور أسعار النفط في السوق العالمية، نظرا للارتباط المباشر بين وضعية الاقتصاد الوطني وأسعار هذه المادة

❖ **المرحلة الأولى (2009-2014):**

تعتبر الفترة الممتدة من سنة 2009 إلى غاية سنة 2014 فترة الارتفاع الكبير في أسعار النفط، ما نتج عنه زيادة تدفق العملة الصعبة التي أدت إلى حدوث فائض معتبر في السيولة، ما جعل بنك الجزائر يوظف أدوات مختلفة لامتناعها خاصة الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية، والجدول الموالي يوضح حجم السيولة الممتصة عن طريق كل من الاحتياطي الإجمالي، آلية استرجاع السيولة، وتسهيلات الوديعة، نظرا لأن البنوك لم تلجأ لأداة إعادة الخصم من أجل الحصول على التمويل من طرف بنك الجزائر منذ سنة 2001 نظرا لتحسن وضعيتها المالية.

الجدول رقم (07): تطور السيولة الممتصة بمختلف أدوات السياسة النقدية المطبقة من طرف

بنك الجزائر خلال الفترة (2009-2014)

الوحدة: مليار دج

السنة	2009	2010	2011	2012	2013	2014
الإحتياطي الإجمالي	394,7	494,13	569,86	754,1	891,38	1 024
إسترجاع السيولة	1 100	1 100	1 100	1 350	1 350	1 350
تسهيل الوديعة	1 022,1	1 016	1 258	1 739,9	479,9	468,6
المجموع	1 494,7	1 594,1	1 699,9	2 104,1	2 241,4	2 374

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على التقارير السنوية لبنك الجزائر خلال الفترة (2009-2014)

من خلال الجدول السابق نجد أن حجم السيولة الممتصة من خلال أداة الاحتياطي الإجباري كانت في ارتفاع مستمر منذ بداية الفترة إلى غاية نهايتها، حيث سجلت سنة 2009 قيمة 394,7 مليار دج لتصل إلى 1024 مليار دج سنة 2014، وبالرغم من استمرار بنك الجزائر في الاعتماد على هذه الأداة من خلال رفع نسبتها لامتصاص فائض السيولة، إلا أنه استمر في الارتفاع نظرا لارتفاع حجم ودائع قطاع المحروقات نتيجة لانتعاش أسعار هذه المادة، هذا ما دفع به إلى استحداث أدوات امتصاص جديدة أكثر فعالية وهي كل من أداة استرجاع السيولة وتسهيله الوديعة، حيث نجد أن حجم السيولة الممتصة من خلال أداة استرجاع السيولة تميزت بالاستقرار عند قيمة 1100 مليار دج من 2009 إلى غاية 2011، لتسجل سنة 2012 ارتفاع قدره 250 مليار دج، حيث بلغت 1 350 مليار دج واستقرت عند هذه القيمة إلى غاية 2014، وعلى الرغم من امتصاص هذه الأداة لكمية هائلة من السيولة، إلا أنها لم تتمكن من امتصاص كل الفائض، وذلك قد يكون راجعا لطابعها غير الإلزامي حيث أن البنوك تكون مقيمة في توظيف سيولتها في إطار هذه الأداة من عدمها. أما بالنسبة لحجم السيولة الممتصة من خلال أداة تسهيله الوديعة فقد كانت في التذبذب بين الارتفاع والانخفاض منذ بداية الفترة إلى غاية آخر سنتين أين سجلت انخفاض معتبر حيث بلغت 468,6 مليار دج سنة 2014، وقد بلغت أعلى قيمة سنة 2012 قدرها 1 739,9 مليار دج وهي قيمة لم يسبق لأي أداة من أدوات السياسة النقدية المطبقة من طرف بنك الجزائر تسجيلها خلال السنة الواحدة، هذا ما يدل على فعالية أداة تسهيله الوديعة في امتصاص فائض السيولة على الرغم من حداتها.

❖ المرحلة الثانية (2015-2020):

تميزت هذه المرحلة بتراجع حاد في السيولة بالموازاة مع العجز في الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات خاصة خلال سنتي 2015 و2016، حيث تقلصت السيولة المصرفية من 2 730,9 مليار دج نهاية سنة 2014 إلى 820,9 مليار دج نهاية 2016، لتواصل الانخفاض إلى ما قيمته 482,4 مليار دج نهاية شهر أكتوبر 2017، هذا ما أدى إلى توجه بنك الجزائر نحو استعمال أدوات ضخ السيولة من خلال إعادة تفعيل أداة إعادة الخصم بخفضها إلى 3,75%، وخفض معدل الاحتياطي الإجباري إلى 4% سنة 2017 قصد المساهمة في رفع الأرصدة النقدية للبنوك وزيادة قدرتها الاقراضية، مقابل إلغاء العمل بتسهيله الودائع وعملية استرجاع السيولة بالإضافة إلى إعادة إدراج عمليات السوق المفتوحة لضخ السيولة بتواريخ استحقاق مختلفة بمعدل فائدة لـ 7 أيام، والتي سمحت بضخ السيولة بقيمة 595,6 مليار دج مما ساهم في احتواء الانخفاض في السيولة المصرفية.

إلا أنه ومع وضع آلية التمويل غير التقليدي قيد التنفيذ نهاية نوفمبر 2017 والذي يقوم على أساس شراء بنك الجزائر لسندات الخزينة مباشرة لتغطية عجزها ضمن أحكام المادة 45 مكرر من الأمر المتعلق بالنقد والقرض، ارتفع مستوى السيولة المصرفية ليبلغ 1 380,6 مليار دج نهاية ديسمبر 2017 بمعدل نمو قدره 68,2% مقارنة بنهاية سنة 2016، وأمام هذا الارتفاع المعتبر في السيولة، توقف بنك الجزائر عن عمليات الضخ ووضع قيد التنفيذ الأدوات المناسبة لامتصاص فائض السيولة الناجمة عن التمويل غير التقليدي للتقليل من حدة أثارها التضخمية، وذلك من خلال إعادة تفعيل أداة استرجاع السيولة لـ 7 أيام ورفع معدل الاحتياطي الإجباري إلى 10% سنة 2018، هذا ما سمح بامتصاص المبالغ المناسبة من السيولة المصرفية (بنك الجزائر، 2019، الصفحات 140-142).

ومنذ بداية انتشار جائحة فيروس كورونا عالميا وتفاقم تداعياته الاقتصادية خاصة، دخل الاقتصاد الجزائري في أزمة سيولة حادة خاصة في الوكالات البنكية والمراكز البريدية نظرا لتزايد سحبيات العملاء لأموالهم، حيث قدرت نسبة العجز في السيولة بـ 55% شهر ماي 2020 وهي نسبة مثيرة للمخاوف بشأن وضعية النظام المالي الجزائري، وأمام هذه الوضعية لجأ بنك الجزائر إلى وضع إجراءات استثنائية لحل مشكلة السيولة من خلال تخفيض معدل الاحتياطات الإيجابية إلى 3% نهاية سنة 2020، وكذا تعديل عتبات إعادة التمويل المطبقة على الأوراق العمومية القابلة للتفاوض بهدف رفع مستوى السيولة لدى البنوك وتمكينها من المحافظة على استمرارية نشاطها التمويلي، وحسب وكالة الأنباء الجزائرية فقد سمحت الإجراءات المتعلقة بالسياسة النقدية والمنتجة من طرف بنك الجزائر بتحسين مستوى السيولة البنكية التي تجاوزت 632 مليار دج بنهاية 2020.

وعلى الرغم من هذا التحسن المسجل في مستوى السيولة خلال هذه الفترة إلا أنه لا يمكن اعتبار أن الجائحة هي السبب الرئيسي في حدوث أزمة السيولة، نظرا لأن هذه الأزمة أصبحت هيكلية في الاقتصاد الجزائري نتيجة لعدم جدية السلطات النقدية لتطوير منظومة الدفع الإلكتروني التي من شأنها تقليص الحاجة إلى استعمال الأفراد للسيولة النقدية، كما أن قلة الثقة في الجهاز البنكي تعتبر من أكثر الأسباب التي تقلل من فعالية أدوات وإجراءات السياسة النقدية في تنظيم السيولة بشكل خاص والنشاط المالي بشكل عام، إذ نجد أن أثرها يقتصر على النشاط المالي لبعض القطاعات فقط أهمها قطاع المحروقات.

IV- الخاتمة:

تسعى السلطات النقدية في مختلف الدول إلى تنظيم السيولة من أجل التحكم في الوضعية النقدية للاقتصاد وبلوغ أهداف السياسة الاقتصادية الكلية، حيث تساهم هذه السلطات في التأثير على الوضع الاقتصادي من خلال السياسة النقدية بمختلف استراتيجياتها وأدواتها من خلال تحكمها وتوجيهها للسيولة حسب الحالة الاقتصادية للبلد، وتعتبر الجزائر من الدول التي تعتمد بشكل كبير على السيولة في تنظيمها للوضع الاقتصادي نظرا لطبيعة الاقتصاد الذي يعتبر اقتصاد استدانة يقوم على نشاط البنوك بشكل كبير، وبالتالي دائما ما نجد أن بنك الجزائر يسعى إلى التأثير على حجم السيولة في الاقتصاد عن طريق أدوات السياسة النقدية سواء التقليدية أو الحديثة خاصة في ظل تميز الاقتصاد بفائض سيولة معتبر خلال الفترة (2009-2014) الذي أثر على التوازنات النقدية والاقتصاد ككل.

1.IV. نتائج البحث:

توصلت الدراسة إلى جملة من النتائج أهمها:

- تميزت الجزائر الفترة من 2009 إلى 2014 بفائض هيكلي في السيولة، ما جعل بنك الجزائر ينتهج سياسة نقدية انكماشية باستخدامه لمجموعة من الأدوات الحديثة لامتناس السيولة، إلا أنه وبعد سنة أزمة انهيار أسعار البترول سنة 2014 بدأ الاقتصاد الجزائري في الانكماش، هذا ما جعل بنك الجزائر يوقف العمل بأدوات الامتناس واتجه نحو انتاج سياسة نقدية توسعية بدخوله في السوق النقدي كمشتري لسندات الخزينة في إطار سياسة السوق المفتوحة نهاية سنة 2017.
- مكنت الأدوات الحديثة المتمثلة في آلية استرجاع السيولة وتسهيله الوديعة بنك الجزائر من امتناس فائض السيولة باعتبارها أدوات فعالة ونشيطة.

- تعتبر أداة الاحتياطي الإجباري من أهم الأدوات التقليدية للسياسة النقدية استعمالا من طرف بنك الجزائر خلال الفترة المدروسة، مقابل غياب دور أداة إعادة الخصم نظرا لتثبيح البنوك بالسيولة وعدم حاجتها إلى اللجوء لإعادة التمويل من طرف بنك الجزائر خلال الفترة (2009-2014).
- من أهم الأدوات التي اعتمد عليها بنك الجزائر من اجل ضخ السيولة خلال فترة انخفاضها هي السوق المفتوحة إلى جانب عملية التمويل غير التقليدي، والتي أظهرت فعاليتها في ضخ السيولة اللازمة في الجهاز المصرفي الجزائري.

2.IV. مقترحات البحث:

- انطلاقا مما سبق نقترح ما يلي:
- السعي نحو تنوع مصادر المقابلات الخارجية للكتلة النقدية بمصادر أكثر استقرارا.
- العمل على تنشيط التعاملات في السوق النقدية من اجل إعادة تفعيل نشاط أداة إعادة الخصم باعتبارها من أهم الأدوات في الدول المتقدمة.
- حث البنوك على نشر الوعي المصرفي لدى مختلف الأعوان الاقتصاديين من خلال خلق منتجات جديدة خاصة الادخارية لجذب الكتلة النقدية المتداولة خارج الجهاز المصرفي.

3.IV. آفاق البحث:

- تفتح هذه الدراسة آفاق أخرى للبحث منها:
- دور الأدوات الحديثة للسياسة النقدية في التأثير على الوضع النقدي -تجارب دولية-.
- سبل تفعيل نشاط السوق المفتوحة في الدول النامية.
- اثر سياسة التمويل غير التقليدي على الجهاز المصرفي الجزائري .

V- الإحالات والمراجع :

- اكرام بن عزة، و عبد اللطيف شليل. (2018). تقييم ادوات السياسة النقدية ودورها في تحقيق النمو دراسة تحليلية خلال الفترة 1990-2017. *مجلة البشائر الاقتصادية* ، 4 (2)، 178-197.
- الامر المؤرخ في 26 اوت 2003 الامر 03-11. (2003). قانون متعلق بالنقد والقرض. *الجريدة الرسمية* ، 52. الجزائر، الجزائر: الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية.
- الامر المؤرخ في 26 اوت 2010 الامر 10-04. (2010). قانون متعلق بالنقد والقرض. *الجريدة الرسمية* (50) . الجزائر، الجزائر: الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية.
- التقرير السنوي 2008 بنك الجزائر. (2009). *التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر*. الجزائر: موقع بنك الجزائر.
- التقرير السنوي 2017 بنك الجزائر. (2018). *التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر*. الجزائر: موقع بنك الجزائر.
- التقرير السنوي 2018 بنك الجزائر. (2019). *التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر*. الجزائر: موقع بنك الجزائر.

- السيد عبد المنعم علي، و نزار سعد الدين العيسي. (2004). *النقود والمصارف والاسواق المالية*. عمان، الاردن: دار الحامد للنشر والتوزيع.
- الطاهر لطرش. (2013). *الاقتصاد النقدي والبنكي*. الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.
- القانون المؤرخ في 11 اكتوبر 2017 القانون 10-17. (2017). *قانون متعلق بالنقد والقرض*. *الجريدة الرسمية*. الجزائر، الجزائر: الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية.
- القانون المؤرخ في 14 افريل 1990 القانون 10-90. (1990). *قانون متعلق بالنقد والقرض*. *الجريدة الرسمية* (16). الجزائر، الجزائر: الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية.
- النظام المؤرخ في 04 مارس 2004 النظام رقم 02-04. (2004). *نظام يحدد شروط تكوين الحد الأدنى للاحتياطي الإلزامي*. *انظمة سنة 2004*. الجزائر، الجزائر: بنك الجزائر.
- النظام المؤرخ في 19 فيفري 2015 النظام رقم 01-15. (2015). *نظام متعلق بعمليات خصم السندات العمومية، إعادة خصم السندات العامة، التسبيقات والقروض للبنوك والمؤسسات المالية*. *انظمة سنة 2015*. الجزائر، الجزائر: بنك الجزائر.
- النظام المؤرخ في 26 ماي 2009 النظام رقم 02-09. (2009). *نظام متعلق بعمليات السياسة النقدية ادواتها واجراءاتها*. *انظمة سنة 2009*. الجزائر، الجزائر: بنك الجزائر.
- النظام المؤرخ في 6 ديسمبر 2017 النظام رقم 03-17. (2017). *نظام متعلق بعمليات السياسة النقدية ادواتها واجراءاتها*. *انظمة سنة 2017*. الجزائر، الجزائر: بنك الجزائر.
- دلال بن سميعة. (2013-2012). *تحليل اثر السيايات الاقتصادية على تنمية الاستثمارات الاجنبية المباشرة في ظل الاصلاحات الاقتصادية "دراسة حالة الجزائر"*. *اطروحة دكتوراه*. بسكرة، العلوم الاقتصادية، الجزائر: جامعة محمد خيضر.
- سليمان بوفاسة. (2018). *اساسيات في الاقتصاد النقدي والمصرفي*. الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.
- شهيدة كيفاني. (2020). *دور السياسة النقدية في معالجة الاختلال في ميزان المدفوعات -دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1990-2016)*. *مجلة البحوث الاقتصادية المتقدمة*، 4 (2)، 99-117.
- عبد الرزاق بن عمرة. (2014-2015). *قنوات إنتقال تأثير السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2013-1980)*. *رسالة ماجستير*. بومرداس، العلوم الاقتصادية، الجزائر: جامعة احمد بوقرة.
- عبد الله خبايا. (2013). *الاقتصاد المصرفي*. الاسكندرية، مصر: دار الجامعة الجديدة.
- عديلة العلواني. (2014). *الميسر في الاقتصاد النقدي*. القبة القديمة، الجزائر: دار الخلدونية.
- علي حاتم القريشي. (2016). *السياسة النقدية في العراق "بين ضخامة الدور ومحدودية الادوات"*. بغداد، العراق: مطبعة حوض الفرات.
- علي صاري. (2013). *السياسة النقدية غير التقليدية: الادوات والاهداف*. *المجلة الجزائرية للعلوم والسياسات الاقتصادية*، 04 (01)، 51-78.
- فتيحة مزاراشي. (2017-2018). *اثر السياسة النقدية على مستوى المعيشة "دراسة حالة الجزائر"*. *اطروحة دكتوراه*. سطيف، العلوم الاقتصادية، الجزائر: جامعة سطيف 1-.
- لونيس اكن. (2010-2011). *السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)*. *رسالة ماجستير*. الجزائر، الجزائر: جامعة الجزائر 3.

- محمد شاهين. (2018). *السياسات الاقتصادية واثارها على التوازن والنمو الاقتصادي*. القاهرة، مصر: دار الفجر للنشر والتوزيع.
- ملاك وسام. (2000). *النقود والسياسة النقدية الداخلية*. بيروت، لبنان: دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر.
- ياسين عبد الله. (2013-2014). دور سياسة سعر الصرف في الرفع من فعالية السياسة النقدية "دراسة حالة الجزائر". *رسالة ماجستير*. وهران، العلوم الاقتصادية، الجزائر: جامعة احمد بن بلة.
- Abdelli, R., & Bekkouche, K. (2018). The Role of Monetary Policies in Achieving The Objectives of Sustainable Development in Algeria. *Journal of The New Economy*, 1 (20) , 219-231.