



فعالية سياسة التعقيم النقدي في تحسين مؤشر أسعار الاستهلاك في الجزائر (دراسة

تحليلية للفترة 2010-2020)

Effectiveness of monetary sterilization policy in improving Algeria's consumer price index (analytical study for the period 2010-2020)

ط.د. خوالد مولود¹ / مخبر دراسات استراتيجيات التنويع الاقتصادي لتحقيق التنمية المستدامة، المركز الجامعي عبد الحفيظ

بوالصوف - ميله - (الجزائر)، mouloud.khoualed@centre-univ-mila.dz

د. رملي حمزة / مخبر دراسات استراتيجيات التنويع الاقتصادي لتحقيق التنمية المستدامة، المركز الجامعي عبد الحفيظ

بوالصوف - ميله - (الجزائر)، hamza.ramli@centre-univ-mila.dz

تاريخ النشر: 2022/06/16

تاريخ القبول: 2021/12/22

تاريخ الإرسال: 2021/11/27

ملخص

تهدف هذه الدراسة إلى تقييم فعالية سياسة التعقيم النقدي المطبقة من قبل بنك الجزائر خلال الفترات التي تميزت بتراكم الاحتياطات الأجنبية الناتجة عن ارتفاع أسعار البترول، وكذا عمليات التمويل غير التقليدي التي تحاول الحد من التوسع النقدي واحتواء معدلات التضخم بهدف تحقيق الاستقرار في مؤشر أسعار الاستهلاك، وذلك بالاعتماد على أداتين رئيسيتين هما: أداة استرجاع السيولة وتسهيله الودائع المغلة للفائدة.

توصلت هذه الدراسة إلى مجموعة من النتائج، منها أن سياسة التعقيم النقدي وعلى الرغم من مساهمتها في استقرار مؤشر أسعار الاستهلاك إلا أنها تبقى مساهمة محدودة، وهو ما يعني أنها سياسة مساعدة فقط وليست سياسة رئيسية للتعامل مع مؤشر أسعار الاستهلاك. لذا فإن الاعتماد على هذه السياسة لن يكون فعالاً خاصة على المدى المتوسط والطويل.

الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية، سياسة التعقيم النقدي، مؤشر أسعار الاستهلاك.

تصنيف JEL : E52 ؛ E58.

Abstract:

The purpose of this study is to assess the effectiveness of the monetary sterilization policy applied by the Bank of Algeria during periods marked by the accumulation of foreign reserves resulting from higher oil prices, as well as unconventional financing operations that attempt to limit monetary expansion and contain inflation with a view to stabilizing the consumer price index, with two main tools: Liquidity recovery and interest-saving deposit facilitation.

This study found a series of findings, including that the monetary sterilization policy, although contributing to the stability of the CPI, remains limited, meaning that it is only an auxiliary policy and not a key policy for dealing with the CPI. Reliance on this policy will therefore not be effective, especially in the medium and long term.

Keywords: Monetary policy, monetary sterilization policy, consumer price index.

Jel Classification Codes : E52;E58.

¹ المؤلف المرسل: خوالد مولود، الإيميل: mouloud.khoualed@centre-univ-mila.dz

I- تمهيد :

تعتبر السياسة النقدية من بين مكونات السياسة الاقتصادية العامة التي تستخدمها الدولة، لذلك فقد حظيت باهتمام كبير من قبل مختلف المدارس الاقتصادية نظرا لكونها الجزء الأهم ضمن السياسات الاقتصادية للدول المتقدمة والنامية على حد سواء.

والجزائر على غرار أغلبية الدول فقد أوكلت مهمة إدارة السياسة النقدية لبنك الجزائر، ومنحته استقلالية في اعدادها وتنفيذها، حيث يضع بنك الجزائر الأدوات التي يراها مناسبة حسب الأوضاع الاقتصادية السائدة وحسب الأهداف المسطرة بما يساهم في تحقيق الاستقرار النقدي.

I.1- إشكالية البحث :

يتميز الاقتصاد الجزائري بكونه اقتصاد ريعي نظرا لاعتماده بشكل كبير على عائدات قطاع المحروقات، الأمر الذي جعل منه عرضة للصدمات بسبب تغيرات أسعار البترول في الأسواق العالمية، لذلك فإن الارتفاع الكبير في أسعاره منذ بداية الألفية الثانية إلى غاية الصدمة النفطية لسنة 2014 أدى إلى ظهور وتراكم فوائض السيولة، ولعل ذلك ما ساهم في توسع نقدي كبير فشلت الأدوات التقليدية في الحد من آثاره، الأمر الذي استوجب تدخل بنك الجزائر لاستحداث أدوات جديدة قادرة على امتصاص فائض السيولة والحفاظ على استقرار مستوى الأسعار والتي من بينها سياسة التعقيم النقدي.

بناء على ما سبق يمكننا طرح التساؤل الرئيسي التالي:

ما مدى فعالية سياسة التعقيم النقدي المطبقة من قبل بنك الجزائر في استقرار مؤشر أسعار الاستهلاك خلال الفترة 2010-2020؟

للإجابة على التساؤل الرئيسي نطرح التساؤلات الفرعية التالية:

- كيف كانت تطورات فوائض السيولة في الجزائر خلال الفترة 2010-2020 ؟
- ما هي الوسائل المستخدمة في سياسة التعقيم النقدي في الجزائر خلال الفترة 2010-2020 ؟
- كيف كانت تطورات مؤشر أسعار الاستهلاك في الجزائر خلال الفترة 2010-2020 ؟
- ما مدى استجابة مؤشر أسعار الاستهلاك في الجزائر لعمليات التعقيم النقدي خلال الفترة 2010-2020 ؟

I.2- فرضيات البحث :

يهدف الاجابة على التساؤلات المطروحة تم صياغة الفرضيات التالية:

أ- الفرضية الرئيسية:

- ساهمت سياسة التعقيم النقدي المطبقة من قبل بنك الجزائر بشكل كبير في استقرار مؤشر أسعار الاستهلاك خلال الفترة 2010-2020.

ب- الفرضيات الفرعية:

- الفرضية الفرعية الأولى: تقلصت فوائض السيولة في الجزائر بعد الصدمة النفطية لسنة 2014؛
- الفرضية الفرعية الثانية: يتم تطبيق سياسة التعقيم النقدي من خلال مختلف أدوات استدعاء فوائض السيولة؛
- الفرضية الفرعية الثالثة: هناك تزايد في مؤشر أسعار الاستهلاك في الجزائر خلال الفترة 2010-2020؛

- الفرضية الفرعية الرابعة: تتناسب معدلات التعقيم النقدي مع مؤشر أسعار الاستهلاك في الجزائر خلال الفترة 2010-2020.

3.I. - أهداف البحث :

تهدف هذه الدراسة في إطار المنهج الوصفي التحليلي للوصول إلى الأهداف التالية:
- التطرق إلى المفاهيم الأساسية المتعلقة بالسياسة النقدية، سياسة التعقيم النقدي ومؤشر أسعار الاستهلاك (الرقم القياسي لأسعار المستهلكين)؛
- دراسة وتحليل الأوضاع النقدية خلال الفترة 2010-2020؛
- التعرف على مدى فعالية سياسة التعقيم النقدي المطبقة من قبل بنك الجزائر في تحقيق الاستقرار في مؤشر أسعار الاستهلاك.

4.I. - أهمية البحث :

نحاول من خلال هذه الدراسة إبراز مدى فعالية السياسة النقدية المطبقة في الجزائر خلال الفترات التي عانى فيها الاقتصاد من فائض السيولة، وتبيان جدوى أدواتها في حصر المتغيرات النقدية وجعلها ضمن الحدود المرغوبة، بالإضافة إلى تسليط الضوء على سياسة التعقيم النقدي المنتهجة من قبل بنك الجزائر للحد من التضخم الناتج عن التوسع النقدي بفعل ارتفاع أسعار البترول وتراكم الاحتياطات الأجنبية.

5.I. - الدراسات السابقة:

دراسة رايس فضيل(2000-2014):

تبحث هذه الدراسة في العوامل المسببة للفائض النقدي والسياسة المثلى لاستغلال هذا الفائض، حيث قام الباحث بتحليل فائض السيولة في الاقتصاد الجزائري خلال فترة الدراسة الممتدة بين 2000-2016، وكذا تقييم السياسات المتبعة لمواجهة هذا الفائض سواء تعلق الأمر بأداة السياسة المالية المتمثلة في صندوق ضبط الإيرادات أو أدوات التعقيم النقدي(السياسة النقدية).

خلصت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها: محدودية أدوات السياسة النقدية في احتواء فائض السيولة وعزله عن التأثير على الاستقرار النقدي والاقتصادي ككل.

دراسة Joshua Aizenman and Reuven :

تهدف هذه الدراسة إلى البحث في نمط وفعالية التعقيم النقدي ضمن أسواق البلدان الناشئة كبلدان آسيا وأمريكا اللاتينية؛ وذلك سعياً منها للتماشي مع الاقتصاد العالمي، ولتوضيح ذلك قام الباحثان بتقدير الميل الهامشي لتعقيم تراكم الأصول الأجنبية المرتبطة بصافي تدفقات ميزان المدفوعات خلال فترة الدراسة. توصلت الدراسة إلى أن تعقيم تدفقات الاحتياطات الأجنبية شهد ارتفاعاً في السنوات الأخيرة من الدراسة ولكن بدرجات متفاوتة؛ وبما أن تعقيم هذه التدفقات يكون في العادة أقل من الفائض في السيولة الأمر الذي من شأنه أن يثير مخاوف كبيرة حول إمكانية التأثير التضخمي للفائض النقدي على الاستقرار الاقتصادي بصفة عامة والاستقرار النقدي بصفة خاصة.

دراسة عبد العزيز طيبة وعمار طهرات (2000-2017):

تسعى هذه الدراسة إلى تقييم السياسة النقدية لبنك الجزائر في تعقيم تراكم احتياطات الصرف الأجنبي للحد من آثاره على التضخم خلال الفترة 2000-2017، قام الباحثين بتشخيص أسباب التضخم باستخدام مؤشر أسعار الاستهلاك خلال فترة الدراسة بناء على تطور احتياطات الصرف الأجنبي، وكذا تقييم فعالية الأدوات المستخدمة من قبل السلطة النقدية في الحد من التضخم.

توصلت الدراسة إلى جملة من النتائج أهمها: على الرغم من الجهود المبذولة لتعقيم احتياطات الصرف الأجنبي إلا أن بنك الجزائر لم يتمكن من الحد من التضخم وهذا راجع لكون التضخم في الجزائر يشكل طابعا هيكليا.

II- الإطار النظري لتغيرات الدراسة:

II-1- مفاهيم أساسية حول السياسة النقدية:

تعتبر السياسة النقدية إحدى الركائز الهامة التي تبنى عليها السياسة الاقتصادية، حيث تنتهجها السلطة النقدية بغرض تحقيق أهداف مختلفة كتحقيق معدل نمو اقتصادي مقبول، تحقيق الاستقرار في قيمة العملة (الاستقرار النقدي) بالإضافة إلى تحقيق التوازن الخارجي (في ميزان المدفوعات).
أولا: تعريف السياسة النقدية: تعددت وتنوعت التعاريف المقدمة للسياسة النقدية وهذا راجع إلى اختلاف النظريات الاقتصادية، وفي ما يلي استعراض لأهم هذه التعاريف:

➤ عرفها Kent بأنها "مجموعة الوسائل والأدوات التي تتبعها السلطة النقدية لمراقبة عرض النقد بهدف بلوغ هدف اقتصادي معين كهدف التشغيل الكامل". (أكرم و هذلول، 2008، صفحة 183)

➤ هي مجموعة الاجراءات و التدابير و الاساليب التي تقوم بها السلطة النقدية للتأثير في عرض النقود بما يتلاءم مع النشاط الاقتصادي لتحقيق أهداف اقتصادية معينة خلال فترة زمنية معينة. (الزهرة، 2018، صفحة 30)

➤ يقصد بالسياسة النقدية قيام البنك المركزي بتغيير كمية النقود بالزيادة أو النقصان وذلك بتأثيره على حجم الائتمان وأسعار الفائدة عن طريق استخدام أدواته المختلفة للتأثير على حجم الاستثمار وبالتالي على النشاط الاقتصادي في المجتمع. (عبداللطيف، 2017، صفحة 26)

بناء على ما تقدم يمكننا وضع التعريف التالي للسياسة النقدية: هي مجموعة القواعد والاجراءات التي يقوم بها البنك المركزي (السلطة النقدية) بهدف التأثير على كمية المعروض النقدي بما يتماشى مع مستوى النشاط الاقتصادي لتحقيق أهداف محددة خلال فترة زمنية معينة.

ثانيا: أنواع السياسة النقدية: يمكن التمييز بين نوعين من السياسة النقدية: (أسماء و علام، 2020، صفحة 453)

1- السياسة النقدية التوسعية:

يتم استخدامها في حالة الركود الاقتصادي (الحالة الانكماشية) الناتجة عن زيادة العرض مقارنة بالطلب. مما يدفع البنك المركزي للتدخل من أجل انعاش الاقتصاد من خلال زيادة المعروض النقدي من أجل تضيق الفجوة الانكماشية، ويكون ذلك باستخدام الوسائل التالية:

- تخفيض معدل الخصم ونسبة الاحتياطي القانوني من أجل زيادة القدرة الائتمانية للبنوك التجارية:

- تخفيض معدل الفائدة لتشجيع الافراد على طلب القروض:

- تدخل البنك المركزي كمشتري لسندات الخزينة بهدف ضخ كمية نقدية اضافية في السوق.

2- السياسة النقدية الانكماشية:

يتم اتباعها في حالة الرواج أو الانتعاش الاقتصادي (الحالة التضخمية) الناتجة عن زيادة الطلب مقارنة بالعرض. الأمر الذي يستدعي تدخل البنك المركزي للتقليل من كمية النقود المتداولة، ولهذا تقوم السلطة النقدية بما يلي:

- رفع معدل الخصم ونسبة الاحتياطي القانوني بهدف التقليل من كمية النقود المتداولة؛

- رفع معدل الفائدة للتقليل من الطلب على القروض؛

- قيام البنك المركزي ببيع سندات الخزينة للامتصاص الكتلة النقدية المتداولة.

ثالثا: أهداف السياسة النقدية: يهدف البنك المركزي (السلطة النقدية) بالتأثير على الحالة الاقتصادية من خلال استعمال الأدوات المناسبة لتحقيق الأهداف الاقتصادية وفق ما يسمى بالمرجع السحري لكالدور، حيث يمكن توضيح الأهداف النهائية للسياسة النقدية وفق هذا المرجع في النقاط التالية: (أسماء وعلام، 2020، صفحة 454)

- تحقيق معدل نمو اقتصادي مرتفع؛

- تحقيق التشغيل الكامل (مكافحة البطالة)؛

- تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار (مكافحة التضخم)؛

- تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات (التوازن الخارجي).

رابعا: أدوات السياسة النقدية: يستخدم البنك المركزي بصفته المسؤول عن إدارة السياسة النقدية أدوات مختلفة لتحقيق أهداف اقتصادية معينة:

1- الأدوات غير المباشرة (الكمية): تشمل الأدوات التي يستخدمها البنك المركزي للتأثير على حجم

الائتمان والسيولة لدى البنوك وتتمثل في: (كريم، 2015، الصفحات 9-12)

أ. نسبة الاحتياطي القانوني: هو إجراء يلزم البنك المركزي بموجبه البنوك التجارية بالاحتفاظ بنسبة معينة من ودائعها لديه لحماية المودعين من مخاطر الافلاس، مما يؤثر على قدرة البنوك التجارية على خلق النقود، يقوم البنك المركزي برفع نسبة الاحتياطي القانوني في حالة التضخم، وتخفيض هذه النسبة في حالة الانكماش الأمر الذي يسمح للبنوك التجارية بالتوسع في منح الائتمان؛

ب. معدل إعادة الخصم: يعتبر من الأدوات التقليدية التي يلجأ إليها البنك المركزي للتأثير على المعروض النقدي، وهو عبارة عن معدل الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية نظير إعادة خصم ما لديها من أوراق تجارية، ففي حالة التضخم يقوم البنك المركزي برفع معدل إعادة الخصم ليحد من قدرة البنوك على التوسع في منح الائتمان، أما في حالة الانكماش فيقوم بتخفيض هذا المعدل؛

ت. سياسة السوق المفتوحة: يقصد بها تدخل البنك المركزي بائعا أو مشتريا للأوراق المالية، ففي حالة التضخم يتدخل البنك المركزي بائعا(عارضيا) للأوراق المالية التي بحوزته الأمر الذي من شأنه أن يمتص الكتلة النقدية الفائضة نتيجة قيام البنوك بشراء تلك الأوراق المالية ومنه تنخفض قدرة البنوك على التوسع في منح الائتمان، أما في حالة الانكماش فيتدخل البنك المركزي بصفته مشتريا(طالبيا) للأوراق المالية الأمر الذي من شأنه زيادة قدرة البنوك التجارية على التوسع في منح الائتمان.

2- الأدوات المباشرة: تستخدم هذه الأدوات قصد التأثير على الائتمان الممنوح لقطاع أو قطاعات معينة، حيث تعمل على الحد من حرية ممارسة البنوك لبعض الأنشطة كما ونوعا، ومن بين أهم الأدوات المباشرة التي تستخدمها البنوك المركزية ما يلي: (أسماء و علام، 2020، الصفحات 455-456)

- أ. تأطير الائتمان: هو إجراء تنظيمي يقوم بموجبه البنك المركزي بتحديد سقف لتطور القروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية بكيفية إدارية مباشرة وفق نسب محددة، كأن لا يتجاوز مجموع القروض الممنوحة مستوى معين؛
- ب. النسبة الدنيا للسيولة: هي اجبار البنك المركزي البنوك التجارية على الاحتفاظ بنسبة دنيا يتم تحديدها، وذلك خوفا من افراطها في منح القروض نظرا لما تملكه من أصول مرتفعة السيولة؛
- ت. الودائع المشروطة من أجل الاستيراد: تستخدم هذه الأداة من طرف المستوردين من أجل إيداع المبلغ اللازم لتسديد ثمن الواردات في صورة ودائع لدى البنك المركزي ولمدة محددة؛
- ث. القيام ببعض العمليات المصرفية: يقوم البنك المركزي بأداء بعض العمليات البنكية بصفة دائمة أو استثنائية لمنافسة البنوك التجارية؛
- ج. الاقناع الأدبي: تستخدم السلطة النقدية هذه الأداة من أجل اقناع البنوك التجارية بتنفيذ سياسة نقدية معينة، ويتوقف هذا على مدى التعامل بين البنوك التجارية و البنك المركزي.

II -2- سياسة التعقيم النقدي:

تعتبر سياسة التعقيم النقدي بمثابة خط الدفاع الأول ضد مخاطر التضخم الناتجة عن ارتفاع تدفقات رأس المال الأجنبي مقارنة بنمو الائتمان المحلي.

أولا: تعريف سياسة التعقيم النقدي:

تعرف سياسة التعقيم النقدي على أنها عملية نقدية يقوم من خلالها البنك المركزي بتعديل الارتفاع في صافي الأصول الأجنبية عن طريق التخفيض في صافي الأصول المحلية مع الإبقاء على القاعدة النقدية(الأساس النقدي) ثابتة. (Aissa & Tergou, 2018, p. 2)

كما تعرف أيضا بأنها: تدخل البنك المركزي من خلال بيع أو شراء أصول مالية بالعملة الأجنبية مقابل أصول بالعملة المحلية بغرض عدم المساس بالأساس النقدي، والهدف من هذه السياسة هو الحد من الأثر

التضخمي للتدفقات وأثرها على الأساس النقدي. وتعتبر من الإجراءات المتبعة بكثرة خاصة في حالة عدم وجود كساد اقتصادي. (فضيل، 2016، صفحة 541)

تعرف سياسة التعقيم النقدي كذلك على أنها سياسة نقدية تنتهجها السلطة النقدية (البنك المركزي) للتأثير على التدفقات المالية الدولية الداخلة و الخارجة من الاقتصاد، وتعتبر عن الدرجة التي يصل إليها تضيق السلطة النقدية على الائتمان المحلي من أجل موازنة التوسع في القاعدة النقدية (الأساس النقدي) المرتبط بتراكم الاحتياطات الأجنبية. (عبد العزيز وطهرات، 2020، صفحة 755)

على ضوء التعاريف السابقة يمكن تعريف سياسة التعقيم النقدي على أنها: سياسة نقدية ينتهجها البنك المركزي للحد من الآثار التضخمية الغير مرغوبة لتراكم التدفقات المالية الأجنبية من خلال التضيق على الائتمان المحلي مع الإبقاء على الأساس النقدي (القاعدة النقدية) ثابت.

ثانيا: قياس درجة التعقيم النقدي: يمكن قياس درجة التعقيم النقدي بالاعتماد على المعادلة التالية: (محمود وجديات عيسى، 2014، صفحة 168)

$$\Delta NDA = \alpha \Delta NFA \quad \text{حيث أن:}$$

ΔNFA و ΔNDA يمثلان التغير في صافي الاصول الأجنبية والمحلية للبنك المركزي على التوالي.

α يمثل معامل التعقيم النقدي.

إذا كان $\alpha = -1$ فإننا أمام حالة التعقيم التام، والتغير في NFA ليس له أدنى تأثير على الأساس النقدي BM ، وفي حالة $-1 < \alpha < 0$ فإن ممارسة السياسة تكون بشكل جزئي؛ أي أنها تسمح بتغيرات في الأساس النقدي ناتجة عن جزء غير معقم من صافي الأصول الأجنبية، أما إذا كان $\alpha = 0$ فلا وجود لسياسة التعقيم النقدي، وأدنى تغير في صافي الأصول الأجنبية ينعكس بشكل كلي ومباشر على الأساس النقدي. ثالثا: إيجابيات وسلبيات سياسة التعقيم النقدي:

إن فعالية سياسة التعقيم النقدي مرتبطة بمدى الموازنة بين المنافع والتكاليف الحدية من تطبيقها، إلا أن الواقع العملي والتجارب الدولية أثبتت أن تكاليف التعقيم أكبر من منافعه. ومع ذلك، لا يزال هناك من يعتقد أن لهذه السياسة بعض الايجابيات على غرار قدرة السلطة النقدية (وجود قدر من الاستقلالية في إدارة السياسة النقدية) على تحييد الآثار السلبية التي يتركها تراكم احتياطات الصرف الأجنبي على المعروض النقدي، فباستطاعته خفض حجم الأصول المحلية في إنشاء القاعدة النقدية بنفس مقدار زيادة حجم الأصول الأجنبية، بمعنى آخر يستطيع البنك المركزي الإبقاء على حجم العرض النقدي ثابتا حتى وإن استمرت تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى الداخل، مما يجعل هذه السياسة قادرة على الحد من الضغوط التضخمية.

وفي المقابل، يمكن لسياسة التعقيم النقدي أن تسبب في ارتفاع دين الحكومة خاصة إذا كانت الفائدة المدفوعة على الأصول المبيعة أكبر من تلك التي تجنيها الحكومة كمن الأصول الأجنبية التي في حوزتها، كما

يمكن لهذه السياسة أن تسبب ارتفاعا في أسعار الفائدة المحلية والتي يمكن بدورها أن تجلب مزيدا من التدفقات الخارجية مرة أخرى (الحلقة المفرغة لسياسة التعقيم النقدي). إن استمرار تدفقات رأس المال الأجنبي سيحسن من وضع ميزان المدفوعات، وسيجعل القاعدة النقدية متغيرا تابعا لصافي ميزان المدفوعات (خاصة في الدول النامية). إذ أنه سينطوي على تجريد السياسة النقدية من أدائها الفعالة المتمثلة في التحكم في العرض النقدي. (عبد العزيز و طهرات، 2020، صفحة 756)

II-3- مؤشر أسعار الاستهلاك (الرقم القياسي لأسعار المستهلك):

يعتبر مؤشر أسعار الاستهلاك من أهم المؤشرات وأكثرها قدرة على قياس التغير في القوة الشرائية، حيث يتم الاعتماد عليه لقياس التغيرات في أسعار السلع والخدمات المشتراة من قبل المستهلك بين فترة زمنية وأخرى.

أولاً: تعريف مؤشر أسعار الاستهلاك (الرقم القياسي لأسعار المستهلك):

➤ يعرف مؤشر أسعار الاستهلاك على أنه أداة لقياس التغير الذي يحدث في مستوى الأسعار لعدد من السلع والخدمات التي تستهلكها فئات المجتمع المختلفة في حياتها اليومية في فترة زمنية (الفترة الجارية) منسوبة إلى فترة زمنية يطلق عليها فترة الأساس. (عيسى، 2010، صفحة 89)

➤ يقوم مؤشر أسعار الاستهلاك بقياس التغيرات عبر الزمن في أسعار سلعة محددة من السلع والخدمات التي عادة تشتري من قبل الغالبية العظمى من الأسر، ويتم تثبيت أنواع ومواصفات السلع والخدمات في سلة مؤشر أسعار الاستهلاك بالإضافة إلى كمياتها خلال سنة الأساس. (أمينة، 2015، صفحة 81)

ثانياً: مؤشر أسعار الاستهلاك في الجزائر:

يعتمد الديوان الوطني للإحصاء في الجزائر في حسابه لمعدل التضخم على مؤشر أسعار الاستهلاك، حيث يقوم دورياً بنشر بيانات سنوية، فصلية وشهرية، أخذاً بعين الاعتبار سنة الأساس؛ التي تعتمد على معطيات مهمة كعملية الإحصاء السكاني التي تكون عادة كل عشر سنوات.

يتكون مؤشر أسعار الاستهلاك في الجزائر من 261 مادة ويمثله 791 صنف، تم اختيارهم على أساس معايير مثل النفقات السنوية، تكرارها وجدواها، وتستند أوزان الأصناف على النفقات السنوية لسنة 2000 والتي تعتبر سنة الأساس، أما سنة 2001 فاعتبرت سنة مرجعية لحساب المؤشر، وتصنف السلع والخدمات المستهلكة في مجموعات، ومجموعات فرعية ومواد، وهو ما يمثل توصيات منظمة الأمم المتحدة في نظام الحسابات الوطنية لسنة 1970، هذه المجموعات تكون مرجحة بأوزان حسب اتفاق كل فرد عليها: (حميد و خوني، 2020، الصفحات 445-446)

- التغذية والمشروبات غير الكحولية، ووزنها المرجح 43.09%؛

- الملابس والأحذية، ووزنها المرجح 9.29%؛

- الأثاث ولوازم المفروشات، ووزنها المرجح 4.96%؛

- الصحة والعناية بالجسم، ووزنها المرجح 9.2%؛

- النقل والاتصالات، ووزنها المرجح 15.85%؛

- تربية وثقافة وترفيه، ووزنها المرجح 4.52%؛

- مواد متنوعة (غير مصرح بها في موضع آخر)، ووزنها الترجيحي 8.64%.

III- فعالية سياسة التعقيم النقدي في امتصاص السيولة:

سنحاول في الجانب التطبيقي تقييم فعالية سياسة التعقيم النقدي في امتصاص تراكم الاحتياطات الأجنبية، انطلاقا من معرفة مدى نجاعة الأدوات المستحدثة (أداة استرجاع السيولة، تسهيلة الودائع المغلة للفائدة) في امتصاص السيولة، ثم مدى فعالية هذه السياسة في تحسين مؤشر أسعار الاستهلاك (تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار)، وفي الأخير سنقوم بتحليل كفاءة سياسة التعقيم النقدي المطبقة من قبل بنك الجزائر خلال فترة الدراسة الممتدة من 2010 إلى غاية 2020.

III-1- فائض السيولة وتطور أدوات التعقيم النقدي:

يوضح الجدول (01) السيولة الممتصة باستخدام الأدوات النقدية المستحدثة (أداة استرجاع السيولة،

تسهيل الودائع المغلة للفائدة) خلال فترة الدراسة الممتدة بين سنة 2010 إلى غاية 2020.

الجدول (01): تطور امتصاص السيولة الفائضة باستخدام أدوات التعقيم النقدي خلال الفترة 2010-

2020 الوحدة (مليار دينار)

السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
فائض / تقلص السيولة	2549.71	2845.11	2876.3	2692.99	2730.9	1832.6	820.9	1380.6	1557.6	1100.8	632.3
الامتصاص بأداة استرجاع السيولة %	40.73	35.49	44.13	50.13	49	32.1	28.28	0	58.74	21.47	0
الامتصاص بتسهيل الودائع المغلة للفائدة %	39.9	44.2	38.3	26.23	25.77	42.3	49.70	0	0	0	0

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على:

- التقارير السنوية لبنك الجزائر لسنوات: 2010، 2011، 2012، 2013، 2014، 2015، 2016، 2017، 2018.

- التوجهات النقدية والمالية لبنك الجزائر خلال السداسي الأول من سنة 2017.

-الوضعية الشهرية لبنك الجزائر لسنتي 2019، 2020.

-Indicateur du marché monétaire pour les années 2017,2018 (Banque d'Algérie).

- Liquidité bancaire pour l'année 2018 (Banque d'Algérie).

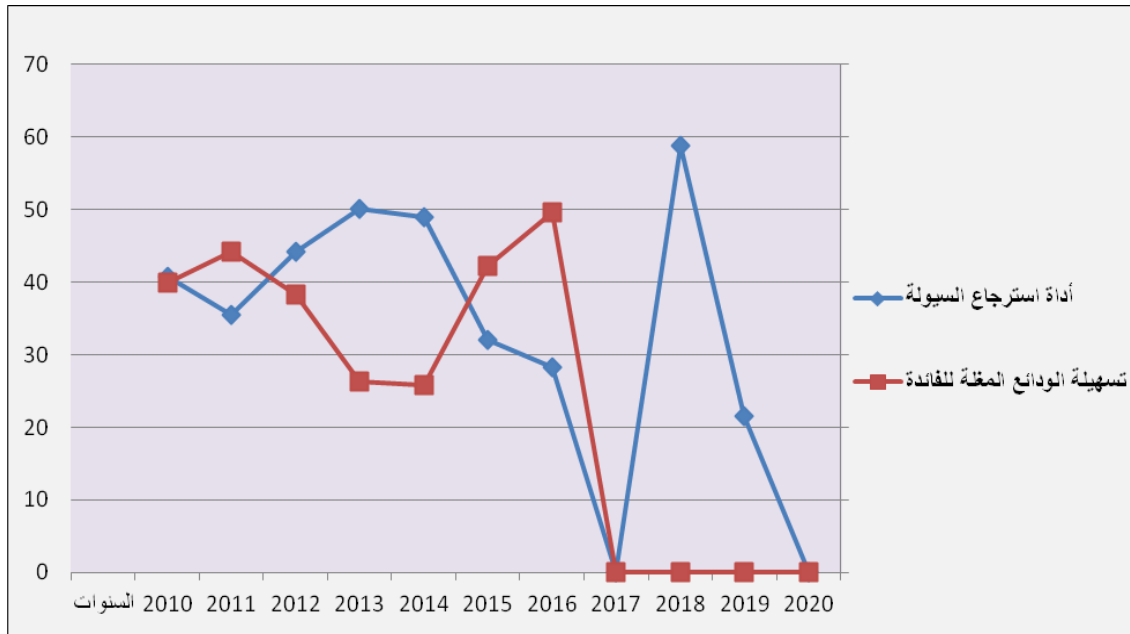
نلاحظ من خلال الجدول رقم(01) أن السيولة المصرفية سجلت فائضا خلال الفترة الممتدة بين سنة 2010 وسنة 2014 والتي تعتبر فترة الذروة، حيث انتقلت من 2549.71 مليار دينار سنة 2010 إلى 2730.9 سنة 2014، ويرجع ذلك لارتفاع اسعار البترول ووجود وفرة مالية بسبب ارتفاع رصيد صندوق ضبط الموارد

واحتياطات الصرف بالإضافة إلى زيادة الانفاق الحكومي (المخطط الخماسي) وكذا تشجيع القروض الاستهلاكية وزيادة الأجور لعدد القطاعات وبأثر رجعي منذ 2008، أما الفترة الممتدة بين سنة 2014 إلى غاية سنة 2017 فقد شهدت تراجع كبير في حجم السيولة قدر بحوالي 140 مليار دينار نتيجة للتراجع الحاد في أسعار البترول على خلفية الصدمة النفطية لسنة 2014 وتقلص رصيد صندوق ضبط الموارد واحتياطي الصرف، وبخصوص الفترة الممتدة بين سنة 2017 إلى غاية سنة 2020 فقدت عرفت تذبذبا في حجم السيولة، حيث تميزت بين الارتفاع سنة 2018 والانخفاض سنة 2019، حيث قدر حجم السيولة ب 1557.6 و 1100.8 على التوالي، ويرجع ذلك حسب رأينا إلى عملية طبع النقود (تم طبع 6556 مليار دينار تم استخدامها لتمويل عجز الموازنة وتمويل صندوق الاستثمار وكذا تمويل صندوق التقاعد بالإضافة إلى تسديد الخزينة لديون مؤسسة سوناطراك و سونلغاز)، لتصل سنة 2020 إلى أدنى مستوياتها حيث سجلت 632.3 مليار دينار.

بناء على التحليل السابق نقبل الفرضية الفرعية الأولى التي مفادها تقلصت فوائض السيولة في الجزائر بعد الصدمة النفطية لسنة 2014.

لقد تم استرجاع الفائض من السيولة خلال الفترة الممتدة بين 2010-2020 باستخدام أدوات التعقيم النقدي المتمثلة في أداة استرجاع السيولة ل7 أيام بمعدل فائدة قدره 0.75%، أداة استرجاع السيولة لمدة 3 أشهر بمعدل فائدة قدره 1.25% وأداة استرجاع السيولة ل6 أشهر التي استحدثت من قبل بنك الجزائر سنة 2013 لتعزيز امتصاص السيولة بمعدل قدره 1.5%، إضافة إلى الأداة الثانية المتمثلة في تسهيلة الودائع المغلة للفائدة بمعدل فائدة 0.3% حيث تأخذ شكل قروض تمنحها البنوك التجارية لبنك الجزائر طواعية وعلى بياض. والشكل الموالي رقم(01) يوضح تطور نسب امتصاص السيولة للأدوات سابقة الذكر.

الشكل (01): تطور نسب امتصاص السيولة



المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على معطيات الجدول(1).

يتضح من خلال الشكل السابق أن نسب امتصاص السيولة باستخدام أدوات التعقيم النقدي قد عرف تذبذبا على طول فترة الدراسة بين 2010 إلى غاية 2020، حيث انتقلت نسبة امتصاص السيولة باستخدام أداة استرجاع السيولة (لمدة 7 أيام، 3 أشهر و6 أشهر) سنة 2016 من 28.28% كأدنى نسبة مئوية إلى 58.74% كأعلى نسبة مئوية سنة 2018 وفي هذا الإطار شاهدنا استخدام أدوات استرجاع السيولة بشكل كبير سنتي 2018 و 2019 (بعدها تم الاستغناء عنها سنة 2017) ويرجع ذلك لعمليات طبع النقود التي تمت خلال العشر أشهر الأولى من سنة 2017، وفي المقابل انتقلت نسب امتصاص السيولة باستخدام تسهيلة الودائع المغلة للفائدة سنة 2013 من حوالي 26% كأدنى نسبة إلى 50% تقريبا كأعلى نسبة سنة 2016، ويمكن ارجاع هذا التذبذب إلى خصوصية الأدوات التعقيم السابقة الذكر وخاصة تسهيلة الودائع المغلة للفائدة التي تتم بمبادرة البنوك التجارية.

تجدر الإشارة الى أن الجزائر قد شهدت خلال سنتي 2016 و2017 (السداسي الأول) عجز كبير ومستمر في السيولة نتج عنه اختلال في الموازنة العامة للدولة بسبب ضعف الإيرادات العادية خارج قطاع المحروقات واستنزاف رصيد صندوق ضبط الموارد، الأمر الذي دفع بنك الجزائر إلى وقف عمليات امتصاص السيولة بأدوات استرجاع السيولة (سنة 2016) وكذلك قام بإلغاء تسعيرة تسهيلة الودائع المغلة للفائدة (2017، 2018، 2019، 2020) كل هذا بموجب التعليمات 09-16 الصادرة سنة 2016، الأمر الذي حفز البنوك على طرح فوائدها المالية في سوق ما بين البنوك (السوق النقدية). كما قام أيضا بتخفيض معدل الاحتياطي الاجباري إلى 8% سنة 2016 ثم إلى 4% سنة 2017 مما سمح بضخ سيولة أكبر في السوق قدرت بحوالي 360 مليار دينار و347 مليار دينار خلال سنتي 2016 و2017 على التوالي، وكإجراء آخر قام بنك الجزائر بداية من أكتوبر 2017 بالتدخل في السوق النقدية لإعادة تمويل البنوك عن طريق عمليات السوق المفتوحة التي سمحت بضخ سيولة قدرها 570 مليار دينار لتمويل عجز الخزينة العمومية.

خلاصة القول أن الأدوات المستخدمة من قبل بنك الجزائر لامتصاص السيولة (أداة استرجاع السيولة وتسهيلة الودائع المغلة للفائدة) كانت فعالة وحققته أهداف السياسة النقدية المرجوة، حيث بلغت النسب المتوسطة لامتصاص السيولة خلال فترة الدراسة باستخدام أدوات استرجاع السيولة (لمدة 7 أيام، 3 أشهر و6 أشهر) وتسهيلة الودائع المغلة للفائدة 32% و 24% على التوالي.

استنادا إلى التحليل السابق نقبل الفرضية الفرعية الثانية ونؤكد على أنه يتم تطبيق سياسة التعقيم النقدي من خلال مختلف أدوات استدعاء فوائض السيولة.

III-2- تطور المتوسط السنوي لمؤشر أسعار الاستهلاك:

يوضح الجدول (2) تطور مؤشر أسعار الاستهلاك خلال فترة الدراسة الممتدة بين 2010 إلى غاية 2020.

الجدول (02): تطور مؤشر أسعار الاستهلاك خلال الفترة 2010-2020

الوحدة (مليار دينار)

السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
مؤشر أسعار الاستهلاك	136.33	142.39	155.05	160.10	164.77	172.65	183.70	193.97	202.25	206.20	*
تغيرات مؤشر الاستهلاك (التضخم المتوسط السنوي)	3.91	4.52	8.89	3.26	2.92	4.78	6.40	5.59	4.27	1.95	4.09

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على:

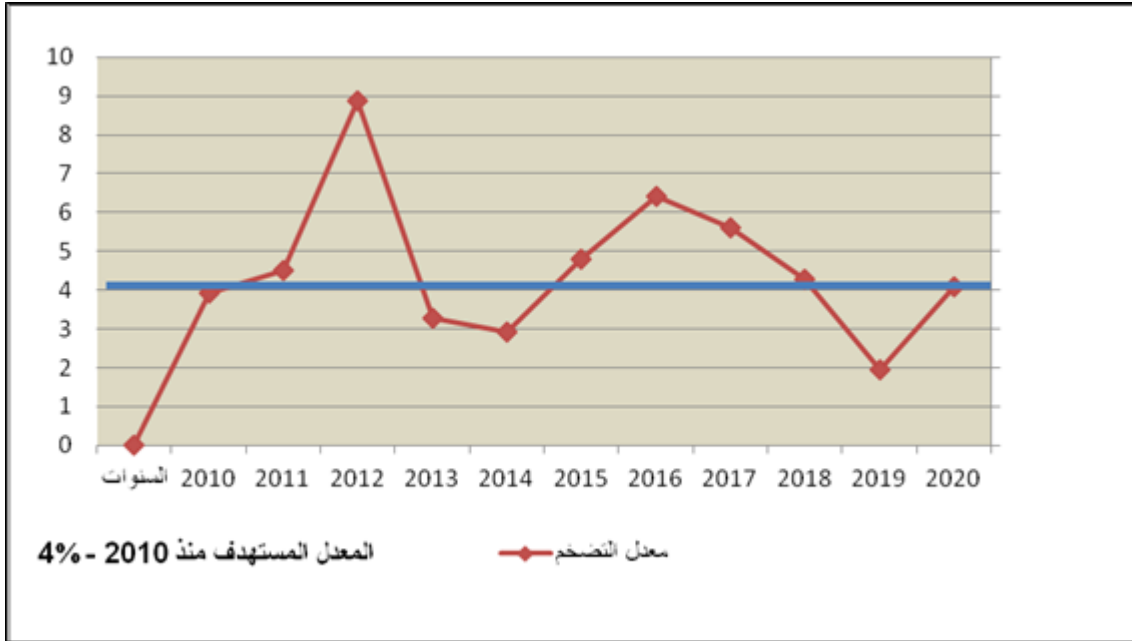
- النشرات الاحصائية الثلاثية لبنك الجزائر مارس 2016، مارس 2018، مارس 2020

- التقرير السنوي لبنك الجزائر سنة 2017.

* لم ترد الاحصائيات الخاصة بهته السنة.

نلاحظ من خلال الجدول السابق (02) أن مؤشر أسعار الاستهلاك سجل زيادة ملموسة على طول فترة الدراسة من سنة 2010 إلى غاية 2020، حيث بلغ 136.33 مليار دينار خلال سنة 2010، ثم ارتفع سنة 2012 ليصل إلى 155.05 مليار دينار بنسبة زيادة تقدر بحوالي 12%. ثم واصل الارتفاع سنوات 2015، 2017 حيث سجل قيمة قدرها 172.65 مليار دينار و 193.97 مليار دينار على التوالي، إلا أن بلغ أقصى قيمة له سنة 2019 والتي قدرت ب 206.20 مليار دينار، ويرجع ذلك إلى السياسة التوسعية المطبقة من قبل الدولة من خلال برامج الانعاش الاقتصادي وسياسة الانفاق العام، ضف إلى ذلك ضعف مرونة الجهاز الانتاجي المحلي وارتفاع اسعار المواد الغذائية عالميا والتي تدخل بنسبة كبيرة في تشكيلة مؤشر أسعار الاستهلاك؛ دون أغفال سبب مهم وهو تخفيض قيمة العملة من طرف بنك الجزائر الأمر الذي قد ينجم عنه ارتفاع معدل التضخم، والشكل الموالي يوضح المتوسط السنوي للتضخم والتضخم المستهدف.

الشكل (01): تطور التضخم المتوسط السنوي (الفعلي) والتضخم المستهدف خلال الفترة 2010-2020



المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على معطيات الجدول (02).

نلاحظ من خلال الشكل أعلاه (02) أن معدلات التضخم عرفت تذبذبا على طول مدة الدراسة، حيث نجد فترات تميزت بضغط تضخمي لارتفاع معدل التضخم الفعلي عن المعدل المستهدف، في حين توجد فترات لم يتم فيها تحقيق المعدل المستهدف. لذلك نميز بين فترتين هما:

-الفترة الأولى 2010-2014: تزامنت هذه الفترة مع تطبيق سياسة توسعية من خلال تطبيق برنامج الانعاش الاقتصادي وزيادة الانفاق الحكومي، حيث قام مجلس النقد والقرض سنة 2010 بتحديد معدل التضخم المستهدف بـ4%، يتضح جليا أن معدلات التضخم كانت بمحاذاة المعدل المستهدف 4% باستثناء سنة 2012 حيث بلغ معدل التضخم 8.89% وهذا راجع إلى ارتفاع أسعار المنتجات الطازجة كاللحوم والأغنام...

علاوة على ذلك تميزت هذه الفترة بالتنظيم المحكم للسياسة النقدية من قبل بنك الجزائر والذي تكفل باحتواء الضغوط التضخمية باستخدام أداة استرجاع السيولة، تسهيله الودائع المغلة للفائدة بالإضافة إلى معدل الاحتياطي الاجباري، فلو لم يقم بنك الجزائر بتعقيم هذه الاحتياطات لبلغت معدلات التضخم مستويات قياسية، وهو ما ساهم بشكل كبير في تحقيق الاستقرار النقدي.

-الفترة الثانية 2015-2019: تزامنت هذه الفترة بعد الصدمة النفطية لسنة 2014 حيث انخفضت أسعار المحروقات بشكل حاد، سجلت سنتي 2015 و2016 نمو شبه معدوم في التوسع النقدي قدر بـ 0.1% و 0.8% ومع ذلك ارتفع معدل التضخم عن المعدل المستهدف حيث بلغت 4.78% و 6.4% على التوالي، هذا الأمر ان ذل على شيء فإنما يدل على أن معدل التضخم في الجزائر له طابع هيكلية تميزه تنافسية منعدمة للأسواق وافتقارها للتنظيم وطابعها الاحتكاري. زيادة على ذلك فارتفاع معدلات التضخم خلال هذه الفترة راجع إلى ارتفاع أسعار المواد الغذائية بالدرجة الأولى والمواد الاستهلاكية كالسيارات بدرجة اقل.

بناء على التحليل السابق ننفي الفرضية الفرعية الثالثة التي تنص وجود ارتفاع في مؤشر أسعار الاستهلاك خلال الفترة 2010-2020، وعليه فقد أظهرت النتائج وجود استقرار في مؤشر أسعار الاستهلاك على طول فترة الدراسة باستثناء سنة 2019 إلى يومنا هذا؛ وهذا راجع للزيادة العالمية في أسعار المواد الغذائية ابتداء من أواخر 2019 والناجم عن اضطراب سلاسل التوريد العالمية بسبب جائحة كورونا وهو ما نشهده في وقتنا الحالي سنة 2021 وكذلك يرجع إلى التخفيض المستمر بقيمة الدينار والمنتجة منذ 2016.

III-3- تحليل سياسة التعقيم النقدي في الجزائر:

يوضح الجدول الموالي مدى قدرة سياسة التعقيم النقدي المطبقة من قبل بنك الجزائر خلال فترة الدراسة على امتصاص فوائض السيولة وتحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار.

الجدول (03): تطور مؤشرات سياسة التعقيم النقدي خلال الفترة 2010-2020

الوحدة (مليار دينار)

السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
صافي الأصول الأجنبية NFA	12005,6	13880,6	14932,7	15267,2	15824,5	15522,6	12694,2	11320,8	9572,4	7638,7	*
التغير في NFA	1139,7	1875,0	1052,1	334,5	557,3	-302,0	-2828,3	-1373,4	-1748,4	*	*
صافي الأصول المحلية NDA	-9388,7	-10742,6	-11223,5	-11129,0	-11151,5	-10302,0	-7293,1	-5144,1	-3366,6	*	*
التغير في NDA	-737,0	-1353,9	-480,9	94,1	-22,1	849,5	3008,9	2149,0	1777,5	*	*
معامل التعقيم (α)	-0,64	-0,72	-0,45	0,28	-0,04	-2,81	-1,06	-1,56	-1,01	*	*

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على:

- التقارير السنوية لبنك الجزائر لسنوات 2010 إلى غاية 2018.

- النشرة الاحصائية الثلاثية مارس 2020.

* لم ترد الاحصائيات الخاصة بسنتي 2019، 2020.

نلاحظ من خلال الجدول السابق (03) أن معامل التعقيم النقدي سجل على طول مدة الدراسة معدلات متفاوتة باستثناء سنة 2013 التي بلغ فيها 0.28 (قيمة موجبة)، حيث يمكن تفسيرها بعدم وجود تعقيم نقدي.

يمكن تقسيم تحليل الجدول إلى مرحلتين أساسيتين:

المرحلة الأولى 2010- 2014: أهم ما يميز هذه المرحلة أنها جاءت قبل الصدمة النفطية، حيث مارس بنك الجزائر سياسة التعقيم النقدي بشكل جزئي و بناءا على ذلك فقد كانت التغيرات في الكتلة النقدية نتيجة للجزء غير المعقم من صافي الأصول الأجنبية، لذا لم تتمكن السياسة النقدية من كبح معدلات التضخم إذ أن زيادة الكتلة النقدية بوحدة واحدة يتم تعقيمها بأقل من وحدة واحدة في صافي الأصول المحلية ومثال ذلك 0.45 سنة 2012، ويمكن تفسير هذا التعقيم الجزئي بتزامن هذه المرحلة بتطبيق سياسة التوسع النقدي من خلال برامج الانعاش الاقتصادي وزيادة الانفاق العام. خلاصة القول أن معامل التعقيم النقدي خلال هذه الفترة كان مقبولا فلولا سياسة التعقيم النقدي لصاحبت كل زيادة في صافي الأصول الأجنبية زيادة مماثلة ومساوية في الكتلة النقدية.

المرحلة الثانية 2015- 2020: يتضح جليا من خلال معامل التعقيم النقدي ممارسة بنك الجزائر سياسة تعقيم نقدي بشكل كلي تارة (1.01- و-1.06) وتارة أخرى بشكل مبالغ فيه أو مفرط (1.56- و-2.81)، ويمكن ارجاع التعقيم المفرط في هذه الفترة بعد الصدمة النفطية إلى عجز ميزان المدفوعات بسبب ارتفاع صافي الأصول المحلية وفي مقابل ذلك تقلص وانخفاض صافي الأصول الأجنبية ؛ هذه الأخيرة غطت لفترة طويلة الكتلة النقدية بالكامل.

وعليه يمكن التأكيد على أن فوائض السيولة في الجزائر تأخذ طابع هيكلية بدليل ضعف مرونة الجهاز الإنتاجي وعدم قدرته على خلق القيمة المضافة من خلال تحويل الفوائض المالية إلى مشاريع منتجة.

الجدول (04): معامل الارتباط بين التعقيم النقدي والتغير في مؤشر أسعار الاستهلاك

معامل التعقيم النقدي	التغير في مؤشر أسعار الاستهلاك	مجموع التعقيم النقدي	
1	0.44971	/	معامل التعقيم النقدي
0.44971	1	0.511658	التغير في مؤشر أسعار الاستهلاك
/	0.511658	1	مجموع التعقيم النقدي

المصدر: من إعداد الباحثين.

نلاحظ من خلال الجدول (04) أعلاه أنه بعد حساب معامل الارتباط (ليبرسون) بين معامل التعقيم النقدي ومؤشر أسعار الاستهلاك وجدنا أن هناك ارتباط ضعيف قدره 44% خلال الفترة 2010-2020 (يعتبر الارتباط قوي إذا تجاوز 70%)، وبحساب معامل الارتباط بين مجموع التعقيم النقدي كقيم (مجموع امتصاص السيولة من خلال أداة استرجاع السيولة وتسهيله الودائع المغلة للفائدة) مع التغير في مؤشر أسعار الاستهلاك وجدنا أن هناك ارتباط متوسط قدره 51%.

وعليه يمكن القول أن هناك ارتباط موجب بين سياسة التعقيم النقدي ومؤشر أسعار الاستهلاك في الجزائر خلال الفترة 2010- 2020، وبالتالي نقبل الفرضية الفرعية الرابعة التي مفادها تتناسب معدلات التعقيم النقدي مع مؤشر أسعار الاستهلاك في الجزائر خلال الفترة 2010- 2020.

بناء على ما سبق يمكن القول أن سياسة التعقيم النقدي وعلى الرغم من مساهمتها في استقرار مؤشر أسعار الاستهلاك إلا أنها تبقى مساهمة متوسطة، وهو ما يعني أنها سياسة مساعدة فقط وليست سياسة رئيسية للتعامل مع مؤشر أسعار الاستهلاك؛ وعليه نرفض الفرضية الرئيسية التي تنص على مساهمة سياسة التعقيم النقدي المطبقة من قبل بنك الجزائر بشكل كبير في استقرار مؤشر أسعار الاستهلاك خلال الفترة 2010-2020 ونستبدلها ب: ساهمت سياسة التعقيم النقدي المطبقة من قبل بنك الجزائر بشكل متوسط في استقرار مؤشر أسعار الاستهلاك خلال الفترة 2010-2020.

IV- الخاتمة :

بناء على كل ما تقدم يمكن القول أن تراكم احتياطات الصرف الأجنبي كانت المحدد الرئيسي للتوسع النقدي خلال الفترة الأولى للدراسة، مسببة فوائض سيولة كبيرة الأمر الذي استوجب تقليصها باستخدام الأدوات التقليدية للسياسة النقدية إضافة إلى أدوات التعقيم النقدي، أما الفترة الثانية و التي شهدت أوضاعا مختلفة من التقلص والعجزات استخدم خلالها بنك الجزائر الأدوات التقليدية للسياسة النقدية تارة و أدوات التعقيم النقدي تارة أخرى بغية تحقيق الاستقرار النقدي. ومما لاشك فيه أن بنك الجزائر قد مارس سياسة التعقيم النقدي بمرونة عالية مكنته من تحقيق الأهداف المرجوة من السياسة النقدية لكنها تبقى غير كافية.

1.IV. نتائج البحث:

توصلنا من خلال دراسة مدى فعالية سياسة التعقيم النقدي المطبقة من قبل بنك الجزائر في استقرار مؤشر أسعار الاستهلاك خلال الفترة 2010-2020 إلى جملة من النتائج أهمها:

- يرتبط نمو الكتلة النقدية وكذا مؤشر أسعار الاستهلاك في الجزائر بزيادة الأصول الأجنبية الصافية خلال الفترة التي سبقت الأزمة البترولية متأثرة بارتفاع أسعار المحروقات؛
- إن فوائض السيولة في الفترة الأخيرة مرتبطة بصافي الأصول المحلية على إثر عملية التمويل غير التقليدي (طبع النقود)؛
- أثبتت الأدوات المستحدثة للسياسة النقدية (أداة استرجاع السيولة وتسهيله الودائع المغلة للفائدة) فعاليتها في امتصاص فائض السيولة مقارنة بالأدوات التقليدية وهذا خلال فترة الدراسة؛
- لم يستطع السلطة النقدية المتمثلة في بنك الجزائر من المحافظة على استقرار مؤشر أسعار الاستهلاك خاصة في السنوات الأخيرة، وهذا راجع إلى الارتفاع العالمي لأسعار المواد الغذائية وأخر 2019 والنتائج عن اضطراب سلاسل التوريد العالمية بسبب جائحة كورونا بالإضافة إلى التخفيض المستمر لقيمة الدينار الجزائري منذ سنة 2016؛
- يتوقف النشاط التعقيمي للأدوات المستحدثة على ما يحدث من تغيرات في مقابلات الكتلة النقدية و درجة استجابة بنك الجزائر لتلك التغيرات؛
- أثبت معامل التعقيم عن فعالية سياسة التعقيم النقدي في امتصاص فائض السيولة واحتواء الضغوط التضخمية بصورة متوسطة؛

- تعتبر سياسة التعقيم نقدي مكلفة لأنها تتطلب رفع معدلات الفائدة من أجل إغراء البنوك لذلك لا يتم الاعتماد عليها بشكل دائم.

2.IV. مقترحات البحث:

- بناء على النتائج السابقة نضع الاقتراحات التالية :
- يجب على الدولة الجزائرية اتباع سياسة التنوع الاقتصادي لتجنب التأثيرات غير المرغوبة لأسواق البترول وأسواق سعر الصرف على السياسة النقدية؛
- ضرورة التنسيق بين الأدوات التقليدية والأدوات المستحدثة للسياسة النقدية وجعلها جنباً إلى جنب لضمان فعالية السياسة النقدية؛
- توسيع القاعدة الانتاجية لتجنب اللجوء الى التمويل غير التقليدي لماله من اثار سلبية على الاقتصاد.
- ضرورة استحداث أنظمة للتنبؤ بالتغيرات في احتياطات الصرف الأجنبي بصفة خاصة والتغيرات في المؤشرات النقدية بصفة عامة؛
- تشجيع البنوك على تمويل المؤسسات الناشئة ذات الطابع الانتاجي الصناعي والفلاحي التي تخلق قيمة مضافة للاقتصاد الوطني؛
- عدم الاعتماد على سياسة التعقيم النقدي بصفة دائمة لأنها قد تؤدي إلى تفاقم الوضع نتيجة استقطاب رؤوس أموال خارجية جديدة جراء ارتفاع معدلات الفائدة الممنوحة.

3.IV. آفاق البحث:

- يمكن اقتراح مواضيع التي قد تشكل مجالاً للبحث مستقبلاً نذكر منها:
- أثر سياسة التعقيم النقدي على سعر الصرف في الجزائر (دراسة قياسية خلال الفترة 2010-2021)؛
- فعالية سياسة التعقيم النقدي في المحافظة على استقرار مؤشر أسعار الاستهلاك في ظل جائحة كورونا (دراسة حالة الجزائر).

V- الإحالات والمراجع :

المراجع باللغة العربية :

- بن عيسى أمينة، (2015)، العلاقة بين النقود والأسعار دراسة قياسية في الجزائر-تونس والمغرب(أطروحة دكتوراه)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية ولتسيير والعلوم التجارية، جامعة أوبوكر بلقايد: تلمسان، الجزائر.
- بوروشة كريم، (2015)، أثر السياسة النقدية على آليات معالجة اختلال ميزان المدفوعات دراسة حالة الجزائر 1990-2012(رسالة ماجستير)، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية ولتسيير والعلوم التجارية، جامعة قاصدي مرباح: ورقلة، الجزائر.

- حداد أكرم، و مشهور هذلول، (2008)، *النقود والمصارف مدخل تحليلي ونظري*، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن.
- خليفي عيسى، (2010). *قيمة النقود، دارالنفائس للنشر والتوزيع، الأردن.*
- ديش فاطمة الزهرة، (2018)، *دور السياسات النقدية والمالية في الحد من الأزمات الاقتصادية- دراسة حالة أزمة الديون السيادية في منطقة اليورو- (أطروحة دكتوراه)*، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة أبو بكر بلقايد: تلمسان، الجزائر.
- رايس فضيل، (2016)، *حدود سياسة التعقيم النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2014*، مجلة *الواحات للبحوث والدراسات*، 9(2)، 541.
- طيبة عبد العزيز، وطهرات عمار، (2020)، *دور سياسة التعقيم النقدي في الحد من التضخم دراسة تحليلية لحالة الجزائر خلال الفترة 2000-2017*، مجلة *معهد العلوم الاقتصادية*، 23(1)، 755.
- حدادي عبداللطيف، (2017)، *دور السياسة النقدية والمالية في مكافحة التضخم في الدول النامية- دراسة حالة الجزائر 2000-2014 (أطروحة دكتوراه)*، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة جيلالي اليابس: سيدي بلعباس، الجزائر.
- عزي حميد، و خوني رايح، (2020)، *تطور مؤشرات قياس ظاهرة التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2017*، مجلة *ميلاف للبحوث والدراسات*، 6(2)، 445.
- علام أسماء، و علام فاطمة، (2020)، *واقع السياسة النقدية خلال الفترة 2010-2017*، مجلة *التمكين الاجتماعي*، 2(2)، 453.
- جمام محمود، و جديات عيسى، (2014)، *سياسة تعقيم أثر تنقيد ريع النفط على الأساس النقدي في الجزائر خلال الفترة 1999-2012*، مجلة *البحوث الاقتصادية والمالية*، 2(2)، 168.

المراجع باللغة الأجنبية:

- Djedaiet Aissa, & Tergou Mohamed, (2018), *The Algerian Bank's sterilization policy and the sustainability problematic, Journal Al-Quds for administrative & Economic Research*, 3(9), 2.