

# تقييم فعالية السياسة النقدية في تحقيق المربع السحري لكالدور في الجزائر خلال الفترة (٢٠٠٠ - ٢٠١٠)

محمد راتول (\*)

أستاذ باحث ومدير مخبر العولمة واقتصاديات  
شمال أفريقيا - الجزائر.

صلاح الدين كروش (\*\*)

أستاذ باحث - الجزائر.

## مقدمة

سوف نحاول من خلال هذا المقال التعريف بالسياسة النقدية وأدواتها التي ينفّذها بنك الجزائر، وخاصة منها الأدوات غير المباشرة، التي ازداد الاعتماد عليها منذ سنة ٢٠٠٢، وهي السنة التي عرفت ظهور فائض سيولة هيكلية في النظام المصرفي الجزائري، والنتائج أساساً من تنقيح عوائد صادرات المحروقات، ومن ثم نحاول تقييم السياسة النقدية المطبقة ومدى فعاليتها في تحقيق الأمثلة في متغيرات الأهداف الأربعة للسياسة النقدية، وهي: النمو، والتضخم، وميزان المدفوعات، والبطالة، وهو ما يُعرف بـ «المربع السحري لكالدور».

مع ظهور فائض سيولة هيكلية في الجزائر منذ سنة ٢٠٠٢، والاختلالات الهيكلية الكبيرة التي يُعانيها الاقتصاد الجزائري، والتبعية المفرطة للمحروقات في مجال التصدير، وكذا زيادة كمية وقيمة الواردات، وخاصة الغذائية منها، وهو السبب الرئيسي لظهور التضخم في الداخل، تبرز أهمية دراسة وتقييم فعالية السياسة النقدية وأدواتها المختلفة في تحقيق هدف الحدّ من التضخم، بالإضافة إلى تحقيق الأهداف الأخرى ضمن ما يُعرف بالمربع السحري لكالدور (لا تضخم، لا بطالة، نمو اقتصادي مرتفع، توازن في ميزان المدفوعات)، إضافة إلى محاولة وضع سياسة نقدية ملائمة تحاول تصحيح الاختلالات في هيكل الاقتصاد من أجل استغلال الموارد الاقتصادية والمالية الفائضة لتحقيق تلك الأهداف مستقبلاً. وسوف نحاول من خلال هذا المقال، ومن خلال منهج استقرائي دراسة مدى فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (٢٠٠٠ - ٢٠١٠) في تحقيق المربع السحري لكالدور، لننتهي بخاتمة وجملة من التوصيات.

## أولاً: آلية انتقال آثار السياسة النقدية

## إلى متغيرات المربع السحري لكالدور

من خلال هذا المبحث نحاول إبراز مفهوم وأهداف السياسة النقدية وأدواتها لنصل إلى إبراز آثارها في متغيرات المربع السحري لكالدور.

## ١ - مفهوم وأهداف السياسة النقدية

## أ - مفهوم السياسة النقدية

تُعرّف السياسة النقدية بأنها مجموعة من الإجراءات التي يتخذها البنك المركزي للتحكّم في عرض النقود ومعدلات الفائدة وحجم الائتمان المصرفي، وذلك من أجل تحقيق بعض الأهداف الاقتصادية الكلية، مثل دفع عجلة النمو الاقتصادي أو الحدّ من التضخم، وهذا باستخدام أدوات يمارسها البنك

المركزي من أجل ذلك<sup>(١)</sup>، وقد بدأ الاقتصاديون بالاهتمام بهذه السياسة، خاصة مع بداية سبعينيات القرن العشرين، ومع بروز المدرسة النقدية بزعامة ميلتون فريدمان<sup>(٢)</sup>، الذي أكد في كتاباته أهمية المتغيرات النقدية ومدى تأثيرها في القطاع الحقيقي في الاقتصاد الكلي<sup>(٣)</sup>.

### ب- أهداف السياسة النقدية<sup>(٤)</sup>

تسعى السياسة النقدية، بصفة عامة، إلى تحقيق مجموعة من الأهداف الاقتصادية نوجز أهمها في ما يلي<sup>(٥)</sup>:

- تحقيق استقرار الأسعار: وهو من أهم أهداف السياسة النقدية، حيث تسعى كل دولة إلى تلافي التضخم، واحتواء تحركات الأسعار إلى أدنى مستوى لها، ومن ثم تحقيق الاستقرار النقدي والاقتصادي.

- المساهمة في تحقيق توازن ميزان المدفوعات وتحسين قيمة العملة: ويتم ذلك عن طريق قيام البنك المركزي بتكليف سعر إعادة الخصم، وبالتالي تقليل حجم الائتمان والطلب المحلي على السلع والخدمات، الأمر الذي يخفف من حدة ارتفاع المستوى العام للأسعار داخل الدولة، وبالتالي يؤدي إلى تشجيع الصادرات وتقليل الإقبال على شراء السلع الأجنبية، ودخول رؤوس أموال أجنبية نتيجة ارتفاع أسعار الفائدة، وهو ما يساهم في تقليل العجز في ميزان المدفوعات.

- المساهمة في تحقيق هدف التوظيف الكامل: تقوم السلطات النقدية بزيادة المعروض النقدي في حالة البطالة والكساد لتزيد الطلب الفعال، فيزداد بذلك الاستثمار والتشغيل.

- المشاركة في تحقيق معدل نمو اقتصادي مرتفع: تكون مهمة السياسة النقدية هنا هي التأثير في معدل الائتمان من خلال التوسع الائتماني والمعروض النقدي، وذلك حتى يمكن الوصول إلى مرحلة الانطلاق التي تضع الاقتصاد الصحيح في مسار نحو النمو السريع.

(١) للتوسع أكثر حول مفهوم السياسة النقدية، انظر: بركان زهية، «فعالية السياسة النقدية لمكافحة التضخم في ظل العولمة: دراسة حالة الجزائر»، (أطروحة دكتوراه في علوم الاقتصاد، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، ٢٠١٠)، ص ٤٣ - ٤٤.

(٢) ميلتون فريدمان (٣١ تموز/ يوليو ١٩١٢ - ١٦ تشرين الثاني/ نوفمبر ٢٠٠٦)، عُرف عنه تأييده لاقتصاد السوق، وقد أشار إلى تقليل دور الحكومة في الاقتصاد عام ١٩٦٢. فاز بجائزة نوبل في الاقتصاد عام ١٩٧٦، وفي عام ١٩٨٨ منحه الرئيس ريغان الوسام الرئاسي للحرية.

(٣) لمزيد من التفصيل، انظر: موسى عماد، «تقييم أدوات السياسة النقدية غير المباشرة في الدول العربية»، سلسلة اجتماعات الخبراء «ب» (المعهد العربي للتخطيط - الكويت)، العدد ١٦ (أب/ أغسطس ٢٠٠٥)، ص ٩.

(٤) هناك تضارب بين أهداف السياسة النقدية، فمن الصعب تخفيض التضخم وتحقيق التوظيف الكامل مثلاً، وكذا بين تحقيق تسارع النمو الاقتصادي وتخفيض التضخم، إذ إن انتهاج سياسة نقدية توسعية يؤدي إلى تسارع النمو الاقتصادي، ولكن على حساب ظهور التضخم. أما انتهاج سياسة نقدية انكماشية، فإنه يؤدي إلى العكس، ونتيجة لتجارب العديد من دول العالم، فإنه من المستحيل تحقيق ثبات سعر الصرف وثبات أسعار الفائدة مع المحافظة في الوقت نفسه على ثبات أرصدة احتياطيات الدولة من النقد الأجنبي من دون تغيير، فالقناعة باستحالة ذلك تُملي على متخذ القرار ضرورة اختيار هدف واحد يتم السعي إلى تحقيقه، أي القناعة الكاملة بالثالوث المستحيل. لمزيد من التفصيل، انظر: بركان، المصدر نفسه، ص ٤٥.

(٥) انظر: عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي: تحليل كلي (القاهرة: مجموعة النيل العربية، ٢٠٠٣)، ص ٩٢ - ٩٥.

## ٢ - أدوات السياسة النقدية

تنوع أدوات السياسة النقدية<sup>(٦)</sup> التي يستطيع من خلالها البنك المركزي السيطرة والتأثير في عرض النقد ومعدل الفائدة وقابلية البنوك في منح الائتمان، وتصنف هذه الأدوات إلى أدوات مباشرة، وأخرى غير مباشرة<sup>(٧)</sup>:

## أ - الأدوات المباشرة للسياسة النقدية

تعمل هذه الأدوات على الحد من حرية ممارسات المؤسسات المالية لبعض الأنشطة كما ونوعاً، ومن أهمها<sup>(٨)</sup>:

- **تأطير الائتمان**<sup>(٩)</sup>: وهو إجراء تنظيمي تقوم بموجبه السلطات النقدية بتحديد سقف لتطور القروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية بكيفية إدارية مباشرة وفق نسب محددة خلال السنة.

- **تحديد نسبة دنيا للسيولة**: يتم ذلك بقيام البنك المركزي بإجبار البنوك التجارية على الاحتفاظ بنسبة دنيا يتم تحديدها، وذلك خوفاً منه على إفراطها في منح الائتمان بسبب ما لديها من أصول مرتفعة السيولة، وهذا بقيامه بتجميد بعض الأصول في محافظها.

- **الودائع المشروطة من أجل الاستيراد**: يتم ذلك بدفع المستوردين إلى إيداع المبلغ اللازم لتسديد ثمن الواردات في صورة ودائع لدى البنك المركزي لمدة محددة، الأمر الذي يضطرهم إلى الاقتراض المصرفي لضمان ذلك، وهو ما يسهم في التقليل من حجم القروض الممكن توجيهها إلى باقي الاقتصاد، ويؤدي بدوره إلى رفع تكلفة الواردات.

- **قيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية**: يقوم البنك المركزي بمنح القروض لبعض القطاعات الأساسية في الاقتصاد لما تعجز البنوك التجارية عن ذلك.

(٦) يجب الإشارة هنا إلى أن آثار هذه الإجراءات لا تتم بالدرجة نفسها في كل حالة تطبق فيها، وإنما يعتمد الأمر على كثير من الظروف والعوامل الأخرى، وخاصة في الدول النامية، والجزائر جزء منها، والتي يتميز اقتصادها بعدم مرونة المتغيرات الاقتصادية وتختلف البيئة الاقتصادية عامة.

(٧) هناك من يُطلق على أدوات السياسة النقدية العديد من التسميات، منها الأدوات العامة (غير المباشرة)، وكذا الأدوات الخاصة (المباشرة)، إلا أنه في المقابل يتم التركيز من طرف السلطات النقدية في إدارتها للسياسة النقدية، سواء في الدول النامية أو المتطورة، وخاصة في العشريتين الأخيرتين من القرن العشرين على الأدوات غير المباشرة، وذلك لأسباب كثيرة أهمها: أن الأساليب المباشرة تعمل على خفض المنافسة المصرفية بين البنوك نتيجة الإفراط في تحديد نشاطها من خلال السقوف والمؤشرات الواجب احترامها، وهذا من شأنه معاقبة البنوك التي تتسم بالحيوية والفعالية.

(٨) في ذلك، انظر: فدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية: دراسة تحليلية تقييمية (الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية، ٢٠٠٣)، ص ٨٠ - ٨٢.

(٩) لقد كانت الأدوات المباشرة والمتمثلة بأداة «تأطير النقد» هي الأداة الرئيسة التي كان «بنك الجزائر» يستعملها في إدارته للسياسة النقدية، إلا أنه بعد الإصلاحات التي باشرتها السلطات مع بداية سنة ١٩٩٠، وصدر قانون النقد والقرض «٩٠ - ١٠» انتقلت السلطات إلى استعمال الوسائل غير المباشرة في إدارتها لهذه السياسة، وخاصة منذ عام ٢٠٠٢ وظهور فائض سيولة هيكلي في النظام المصرفي الجزائري، انظر: Rapport Annuel de la Banque d'Algérie 2010 (Banque: انظر: d'Algérie, 2010), p. 175, <<http://www.bank-of-algeria.dz/html/communicat10.htm>>.

- التأثير أو الإقناع الأدبي: بطلب البنك المركزي بطرق وديّة وغير رسمية من البنوك التجارية تنفيذ سياسة معينة في مجال منح الائتمان، ويعتمد نجاح هذا الأسلوب على طبيعة العلاقة القائمة بين الفريقين، وهو ما يُفسّر نجاح ذلك في بعض الدول وإخفاقها في أخرى.

### ب - الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية

نذكر منها ما يلي<sup>(١٠)</sup>:

- نسبة الاحتياطي القانوني: إذا ما أراد البنك المركزي أن يُخفّض حجم عرض النقود، فإنه يقوم برفع نسبة الاحتياطي القانوني، الأمر الذي يضطر البنوك التجارية إلى تقليص منح ائتمان والتوسع فيه.

- سعر إعادة الخصم أو سعر البنك: وهو معدل الفائدة المفروض على القروض التي يمنحها البنك المركزي إلى البنوك التجارية. وبشكل عام، تؤثر هذه الأداة في كلفة الاحتفاظ بالاحتياطي، إضافة إلى قابلية البنوك ورغبتها في منح القروض.

- عمليات السوق المفتوحة: تعني إمكانية لجوء البنك المركزي إلى السوق المالية و/أو النقدية، بائعاً أو مشترياً للأوراق المالية والذهب والعملات الأجنبية، وكذا السندات العمومية وأدوات الخزينة، رغبة منه في ضخ السيولة أو امتصاصها.

## ٣ - انتقال الآثار النقدية إلى المتغيرات الاقتصادية للمربع السحري لكالدور

### أ - مبادئ المربع السحري لكالدور (١٩٦٦)

يمكن اعتبار أي سياسة اقتصادية فعالة إذا استطاعت تحقيق الأربعة أهداف المشار إليها في ما يصطلح عليه بـ «مربع كالدور»، وهي الأهداف الأساسية الأربعة لأية سياسة اقتصادية قام بتصميمها الاقتصادي نيكولاس كالدور<sup>(١١)</sup> سنة ١٩٦٠، وأصبحت تعرف بـ «المربع السحري»<sup>(١٢)</sup> الذي هو عبارة عن رسم تخطيطي رباعي الرؤوس، يحتوي الأهداف الأربعة الأساسية للسياسة الاقتصادية، وهي:

- الهدف الأول: هو هدف النمو، ويُقاس بمعدل النمو في الناتج الداخلي الخام (PIB بالمئة).

(١٠) لمزيد من التفصيل، انظر: عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية: دراسة تحليلية تقييمية، ص ٨٣ - ٩١.

(١١) «نيكولاس كالدور» (١٢ أيار/مايو ١٩٠٨ - ٣٠ أيلول/سبتمبر ١٩٨٦)، يُعتبر من الاقتصاديين البريطانيين المرموقين، من مواليد العاصمة المجرية «بودابست»، كان في البداية من أنصار المدرسة النيوكلاسيكية، إلا أنه انتقل وأصبح في اتجاه الكنزية، عمل وهو ضد الثورة التي أحدثتها المدرسة النقدية وتطبيقاتها في الاقتصاد البريطاني في عهد الحكومات المتعاقبة في عهد رئيسة الوزراء البريطانية آنذاك مارغريت ثاتشر التي تميّزت باتجاهاتها الليبرالية وكبح جماح النشاط الاجتماعي للدولة.

(١٢) Christian de Boissieux, *Principes de Politique économique* (Paris: Economica, 1980), p. 35.

- الهدف الثاني: هو هدف التوظيف، ويُقاس باستعمال النسبة المئوية للبطالة من مجموع السكان النشطين.

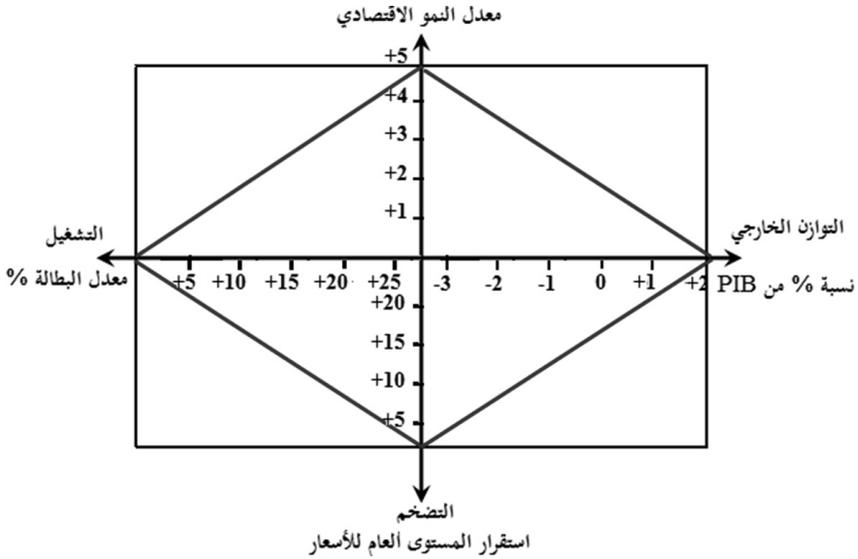
- الهدف الثالث: هو هدف استقرار الأسعار، ويُقاس بالنسبة المئوية للتضخم.

- الهدف الرابع: هو هدف استقرار الحسابات الخارجية، ويُقاس بالنسبة المئوية لرصيد ميزان المدفوعات إلى الناتج الداخلي الخام (PIB).

يُلخّص الشكل الرقم (١) لنا الوضعية الاقتصادية لأي بلد عن طريق المربع السحري ذي الأربعة مؤشرات، وهي: معدل التضخم، ومعدل البطالة، ومعدل النمو، ورصيد ميزان الحسابات الخارجية.

### الشكل الرقم (١)

#### رسم توضيحي للمربع السحري لكالدور



المصدر: من إعداد المؤلف بالاعتماد على: <http://www.skyminds.net/economie-et-sociologie/la-regulation-des-activites-sociales/les-politiques-economiques/>, «Les Politiques économique», Sky Minds (7 avril 2009).

ونظراً إلى صعوبة الوصول إلى نتائج جيدة لمجموع هذه الأهداف مجتمعة نتيجة للتعارض الموجود بينها، فقد قام كالدور سنة ١٩٦٦ باقتراح قانون يُعرف بقانون «كالدور - فيردورن»، الذي حاول من خلاله تمثيل العلاقة بيانياً بين معدل النمو في الاقتصاد والمعدلات الثلاثة الأخرى الباقية، وذلك عن طريق إعطاء قيم كمية لتلك المعدلات على النحو التالي:

- النمو في الناتج الداخلي الخام (PIB): ٥ بالمئة سنوياً.

- معدل التضخم معدوماً: ٠, ٠٠ بالمئة سنوياً.

- معدل البطالة معدوماً: أي 0, 0 بالمئة سنوياً.

- رصيد ميزان المدفوعات كنسبة مئوية من (PIB)، معدوماً أو موجباً.

وعليه، تبعاً لخصائص المربع، يُمكننا قياس أثر السياسات الاقتصادية، وهذا يربط مختلف المحاور المكوّنة له مع بعضها البعض، فإذا كان معدل النمو الاقتصادي مرتفعاً، وكان هناك استقرار في المستوى العام للأسعار، وكانت هناك بطالة منخفضة، بالإضافة إلى كون رصيد ميزان المدفوعات الخارجي موجباً، فإن واجهة المربع مهمة جداً، وتوحي بأمثلية سير الاقتصاد الوطني، وتبين مدى فعالية السياسة النقدية المتبعة من طرف السلطات.

ونجد في رؤوس محاور المربع «السحري» وضعية الأمثلية التالية<sup>(١٣)</sup>:

- معدل النمو الاقتصادي في حدود ٥ بالمئة.

- قيمة الصادرات - الواردات/ الناتج المحلي الإجمالي (PIB) تساوي ٢ بالمئة.

- معدل البطالة يساوي ٠ بالمئة.

- معدل التضخم يساوي ٠ بالمئة.

ومن ثم، فإن الوصل بين القمم الأربع يشكل المربع السحري لكالدور، بحيث كلما اتجهت هذه القمم إلى داخل المربع السحري على طول المحاور، أصبح الوضع الاقتصادي أكثر صعوبة، وهو بالتالي يمثل لنا الوضعية الاقتصادية للبلد على امتداد سنوات مختلفة، من خلال امتداد قمم المربع واتساع مساحته.

## ب- آلية انتقال الآثار النقدية إلى المتغيرات الاقتصادية للمربع السحري لكالدور

تنتقل معرفة الكيفية التي تؤثر بها السياسة النقدية في المتغيرات الاقتصادية الخاصة بالمربع السحري لكالدور بواسطة قنوات نقدية عديدة تعتبر بمثابة أهداف وسيطة (IntermediateTargets)، وقد حددت الأدبيات الحديثة خمس قنوات أساسية ينتقل من خلالها أثر السياسة النقدية، وهي<sup>(١٤)</sup>:

- قناة سعر الفائدة (تكلفة الائتمان).

- قناة توفر الائتمان.

- قناة أسعار الأصول.

- قناة سعر الصرف.

- قناة أثر التوقعات المستقبلية لمجموع متغيرات المربع السحري لكالدور.

(١٣) انظر: Kouider Boutleb, «Efficacité des politique économique et Croissance: Le Cas de l'Algérie», Communication aux séminaire internationale sur la problématique de la croissance économique dans les pays de moyen orient et nord d'Afrique (Alger) (novembre 2005), p. 107.

(١٤) لمزيد من التفصيل، انظر: البنك المركزي المصري، المعهد المصرفي العربي، مفاهيم مالية، العدد ٢ (القاهرة: المعهد المصرفي، ٢٠٠٤)، ص ١ - ٥، <<http://www.ebi.gov.eg/Pages/ContentPage.aspx?ID=133>>.

وبلاحظ أن فاعلية هذه القنوات تختلف من اقتصاد إلى آخر بحسب كفاءة النظم المالية، ومدى الاعتماد على النقود في المعاملات الاقتصادية، كما أن هذه القنوات هي محل جدل بين الاقتصاديين، ولا سيما بين المدرستين الكينزية بزعامة كينز<sup>(١٥)</sup>، والنقدية بزعامة فريدمان، فالكينزيون يركزون على أهمية قناة الفائدة (Interest Channel) باعتبارها تؤدي إلى تقلبات أقل في الدخل الاسمي، وتؤثر مباشرة في سوق النقد، وتُعدُّ في نظرهم ظاهرة نقدية يتقرر سعرها في السوق النقدي من خلال تفاعل عرض النقد والطلب عليه، وأن أثر المتغيرات النقدية ينتقل بصورة غير مباشرة إلى القطاع الحقيقي، بينما يركز النقديون على أهمية قناة عرض النقد (Money Supply Channel) باعتبارها متغيراً خارجياً يمكن التحكم فيه لممارسة تأثيره في المستوى العام للأسعار على المدى الطويل، وفي الناتج والبطالة على المدى القصير، ذلك أن التغيرات في عرض النقود تكون نتيجة، وليس سبباً للتغير في الإنفاق الكلي، فضلاً عن أنها ليست العامل الحاسم في التغيرات التي تنظم الإنفاق، ويمكن من خلال آراء كل من الكينزيين والنقديين التوصل إلى نتيجة مؤداها أنهما يعتقدان بفعالية عرض النقد وقدرته على التأثير في الاقتصاد، وأن زيادته تؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة، ومن ثم زيادة الإنفاق الكلي، إلا أنهما يختلفان حول حجم الزيادة في عرض النقد. وبحسب النقديين، فإن الزيادة الكبيرة منها، وإن كانت تؤدي إلى زيادة الناتج، ومن ثم مستوى التوظيف، فإن الإفراط فيها سيرتك أصداءً تضخمية. وعليه، فإن اتباع مستوى معين لنمو عرض النقد بحدود ٣ - ٥ بالمئة سيرتك استقراراً في الاقتصاد.

وهذه القنوات المختلفة الخاصة بالسياسة النقدية تؤثر في مجموع متغيرات المربع السحري كلها على النحو التالي:

- آلية الانتقال إلى متغير النمو الاقتصادي، فإذا تمت زيادة المعروض النقدي باتباع سياسة نقدية توسعية، سيؤدي ذلك إلى انخفاض أسعار الفائدة الحقيقية<sup>(١٦)</sup>، ومن ثم زيادة الإنفاق الاستثماري والاستهلاكي، الأمر الذي يعمل على زيادة الطلب الكلي، وبالتالي زيادة مستوى الناتج الداخلي الخام (PIB) ونموه، والعكس صحيح عند اتباع سياسة نقدية انكماشية.

- آلية الانتقال إلى متغير معدل التضخم، وهذا عن طريق قناة سعر الصرف<sup>(١٧)</sup>، حيث تؤثر تغييرات سعر الصرف في التضخم مباشرة، وهو ما يُعرف باسم «أثر الانتشار المباشر» (Direct Pass Through Effect)، وذلك من خلال زيادة أسعار الواردات. فعند اتباع سياسة نقدية توسعية، تنخفض

(١٥) جون مينارد كينز (٥ حزيران/يونيو ١٨٨٣ - ٢١ نيسان/أبريل ١٩٤٦)، مؤسس النظرية الكينزية من خلال كتابه النظرية العامة في التشغيل والفائدة والنقود عام ١٩٣٦، وعارض النظرية الكلاسيكية التي كانت من المسلمات في ذلك الوقت، ومن أهم ما تقوم عليه نظريته هو أن الدولة تستطيع من خلال سياسة الضرائب والسياسة المالية والنقدية أن تتحكم في ما يسمى الدورات الاقتصادية.

(١٦) إن معدلات الفائدة الحقيقية - وليست الاسمية - هي التي تؤثر في قرارات المستهلكين والمستثمرين، كما أن الأثر الأكبر في الإنفاق يكون لأسعار الفائدة الحقيقية الطويلة الأجل، حيث إن:  
معدل الفائدة الحقيقي = معدل الفائدة الاسمي - معدل التضخم.

(١٧) تجدر الإشارة إلى أن انتقال آلية سعر الصرف إلى التضخم بهذه الصورة المباشرة تتم في ظل نظام الصرف المرن، أما في إطار نظام الصرف الثابت أو المُدار بواسطة السلطة النقدية، فإن فعالية السياسة النقدية تقل، وإن كانت لا تتلاشى تماماً.

أسعار الفائدة الحقيقية، الأمر الذي يدفع برؤوس الأموال الأجنبية إلى خارج الدولة. وبالإضافة إلى ذلك، تصبح الودائع بالعملة المحلية أقل جذباً من مثيلاتها بالعملة الأجنبية، فيزيد الحجم النسبي للأخيرة إلى إجمالي الودائع في الجهاز المصرفي، ويؤدي ذلك في النهاية إلى انخفاض سعر الصرف. وبناءً عليه، ترتفع أسعار الواردات، الأمر الذي يزيد من معدلات التضخم داخل الدولة. وتتميز هذه القناة المباشرة بقدرتها على نقل أثر السياسة النقدية في التضخم والمتغيرات الأخرى إلى المربع السحري لكالدور بصورة أكبر من القنوات الأخرى.

- آلية الانتقال إلى متغير معدل البطالة، فإذا تمت زيادة المعروض النقدي، ومن ثم حصل ارتفاع في مستوى الأسعار، وانخفاض في معدلات الفائدة الحقيقية، فإن ذلك يفضي إلى زيادة حجم الاستثمار، ومن ثم زيادة استغلال الطاقات الإنتاجية، الأمر الذي يترتب عليه زيادة الطلب على القوى العاملة، وهو ما يقلل من حجم البطالة ومعدلاتها، والعكس صحيح عند اتباع سياسة نقدية انكماشية.

- آلية الانتقال إلى متغير رصيد ميزان الحساب الجاري، وذلك عن طريق قناة سعر الصرف خاصة، حيث إن اتباع سياسة نقدية توسعية، وانخفاض أسعار الفائدة المحلية الحقيقية، يدفع برؤوس الأموال الأجنبية إلى خارج الدولة. وبالإضافة إلى ذلك، تصبح الودائع بالعملة المحلية أقل جذباً من مثيلاتها بالعملة الأجنبية، فيزيد الحجم النسبي للأخيرة إلى إجمالي الودائع في الجهاز المصرفي، وهو ما يؤدي في النهاية إلى انخفاض سعر الصرف، وبناءً على ذلك، ترتفع أسعار الواردات وتنخفض أسعار الصادرات، ويميل الميزان التجاري إلى التوازن<sup>(١٨)</sup>.

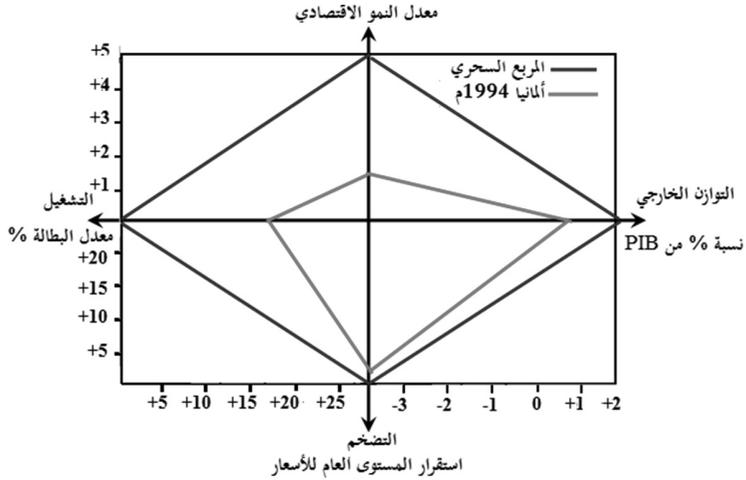
كما توجد علاقة وثيقة بين قناة سعر صرف العملة وتوازن الحساب الجاري للبلد، فإذا كان سعر الصرف لعملة بلد ما أكبر من قيمتها الحقيقية، سيؤدي ذلك إلى ارتفاع أسعار سلع البلد ذاته، من وجهة نظر الأجانب، الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض الطلب الخارجي عليها، وبالتالي يؤدي إلى حدوث اختلال في ميزان الحساب الجاري، وميزان المدفوعات تبعاً لذلك.

ونظراً إلى تضارب أهداف السياسة النقدية، تختلف هذه الأهداف من دولة إلى أخرى تبعاً لاختلاف أهداف السياسة الاقتصادية ككل في كل دولة، ففي ألمانيا مثلاً أعطت السلطات الأولوية سنة ١٩٩٤ لاستقرار الأسعار وتوازن الميزان التجاري، أما هدفي التشغيل وتعظيم النمو الاقتصادي فقد تم إهمالهما، وهو ما يبيّن الشكل الرقم (٢) الخاص بالمربع السحري لكالدور في ألمانيا سنة ١٩٩٤ كما يلي:

(١٨) إن ما يمكن استنتاجه في الأخير هو أن آلية التأثير الإيجابي لانخفاض أسعار الصرف باتجاه تحقيق التوازن الخارجي صعبة التحقيق في الواقع، لأن التغيرات المستمرة لأسعار الصرف تؤدي إلى تذبذبات كبيرة تمس كل المتغيرات الاقتصادية، وإلى تغير اتجاهها، كما تؤدي بالوحدات الاقتصادية إلى تغيير سلوكها باستمرار، بالإضافة إلى أهم عنصر، وهو المضاربة، والذي يؤدي في كثير من الأحيان إلى تراكم الاختلال بدل القضاء عليه، لأن المضاربة على الانخفاض تؤدي إلى انخفاض أكبر، مما لو لم تكن موجودة، والتي لا يمكن كسر هجوماتها إلا من خلال الرقابة على الصرف، لمزيد من التفصيل، انظر: Bertrand Nezeys, *Les Relations économique extérieur de la France: Commerce, investissements*: politique économique extérieure (Paris: Economica, 1984), p. 102.

### الشكل الرقم (٢)

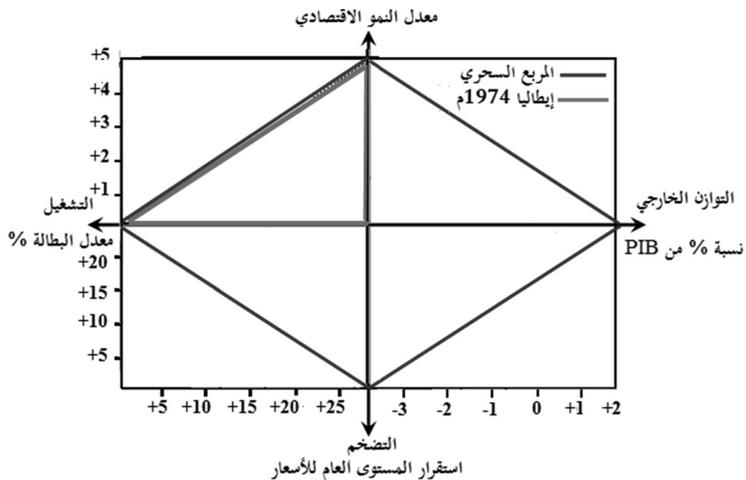
#### المربع السحري لألمانيا سنة ١٩٩٤ مقارنة بالمربع السحري الأمثل



أما في إيطاليا، فإن أهداف السياسة النقدية والاقتصادية عموماً سنة ١٩٧٤ تختلف عنها في ألمانيا سنة ١٩٩٤، حيث كان الهدف آنذاك هو تعظيم النمو الاقتصادي والتشغيل على حساب استقرار المستوى العام للأسعار والتوازن الخارجي، وهو ما يُبينه الشكل الرقم (٣) الذي يمثل المربع السحري لكالدور في إيطاليا سنة ١٩٧٤:

### الشكل الرقم (٣)

#### المربع السحري لألمانيا سنة ١٩٧٤ مقارنة بالمربع السحري الأمثل



<<http://secco.paris.iufm.fr/tice2004/olivier/correction.htm>>

المصدر: من إعداد المؤلف بالاعتماد على:

والخلاصة هي أن هناك نوعين من السياسات الاقتصادية، هما:

- سياسة نقدية توسعية (تحفيزية): وهي تفضل أهداف زيادة النمو في الناتج المحلي الإجمالي ومكافحة البطالة عن طريق زيادة المعروض النقدي، إلا أنه ينتج من ذلك زيادة في الضغوط التضخمية، وكذا تدهور في الحساب الخارجي، وذلك نتيجة زيادة المداخيل، التي يخصص جزء منها لاستهلاك المستوردات.

- سياسة نقدية انكماشية (تقشفية): حيث يتم التركيز من خلال اتباعها على الحد من التضخم وتخفيض العجز في التوازن الخارجي، ولكن على حساب كل من تخفيض النمو الاقتصادي وزيادة معدل البطالة.

ولهذا تطلق صفة «السحري» على مربع «كالدور»، لأن الواقع يبيّن أنه من الصعب تحقيق الأهداف الأربعة في وقت واحد، حيث إنه تبعاً لاتجاه أقطاب مضلعات المربع في اتجاه معين، فإنها تؤثر على نوع السياسة النقدية المتبعة، وذلك كما يلي:

- اتجاه شكل المربع السحري في اتجاه شمال - غربي عند اتباع سياسة نقدية تحفيزية.

- اتجاه شكل المربع السحري في اتجاه جنوبي - شرقي عند اتباع سياسة نقدية انكماشية.

## ثانياً: صياغة وإدارة السياسة النقدية في الجزائر وأدواتها

### خلال الفترة (٢٠٠٠ - ٢٠١٠)

يضع تحليل الدورة النقدية خلال الفترة (٢٠٠٠ - ٢٠١٠)، وبالخصوص بين سنتي ٢٠٠٤ و٢٠٠٨، وباستثناء سنة ٢٠٠٩<sup>(١٩)</sup>، أهمية الموجودات الخارجية كمحدد هيكلي للتوسع النقدي في الجزائر، ذلك أن تلك الموجودات تجاوزت اعتباراً من نهاية سنة ٢٠٠٥ السيولات النقدية وغير النقدية في الاقتصاد الوطني، وهذا بعنوان الكتلة النقدية (M2)<sup>(٢٠)</sup>، خاصة بعد استكمال الإدارة المستمرة لاستراتيجية تقليص المديونية الخارجية (الدفع المسبق للديون الخارجية) بين سنتي ٢٠٠٤ و٢٠٠٦<sup>(٢١)</sup>.

(١٩) لقد سجّلت سنة ٢٠٠٩ تراجعاً في معدل التوسع النقدي الخاص بالكتلة النقدية «M2»، وخاصة في السداسي الثاني منها، وهذا بفعل التآكل في صادرات المحروقات (انخفاض بـ ٤٦، ٤٢ بالمئة)، الأمر الذي أثر في الوضعية المالية لمؤسسات المحروقات التي تقلص مخزون ادخارها المالي تبعاً لذلك، وهو الأمر الذي يكشف عن حجم الصدمة الخارجية تلك السنة، ونتيجة لذلك كان نمو «M2» دون الهدف المطلوب، الذي تم تحديده من طرف السلطات النقدية ومجلس النقد والقرض، وهذا عكس الحيوية التي تم تسجيلها في هذا المجال خلال السنوات الماضية منذ سنة ٢٠٠٠، وبالخصوص بين سنتي ٢٠٠٤ و٢٠٠٨، حيث مثل معدل النمو النقدي الذي بلغ ٢، ٢٤ بالمئة ذروة العشرية سنة ٢٠٠٧.

(٢٠) تتشكل الكتلة النقدية «M2» من مجموع أدوات الدفع المُحازة لدى الأعوان غير الماليين (مؤسسات المحروقات وباقي الاقتصاد الوطني) في شكل أرصدة نقدية، وودائع تحت الطلب وشبه النقود، ويُعد هذا المجمع المرجع النقدي الأساسي في مجال السياسة النقدية في الجزائر.

(٢١) لقد عرفت الجزائر فترة طويلة اتسمت بهشاشة اقتصادها بفعل ثقل الدين الخارجي، وهذا اعتباراً من سنة ١٩٨٦، ويمكن الذكر على وجه الخصوص أن نسبة خدمة الدين الخارجي قد تجاوزت ١٠٠ بالمئة في الثلاثي الأول من سنة ١٩٩٤، =

كما تتميز هذه العشرية بالفائض الهيكلي للادخار على الاستثمار<sup>(٢٣)</sup>، رغم التآكل الواضح المسجل سنة ٢٠٠٩، والناتج من الصدمة الخارجية الناجمة عن انخفاض أسعار البترول في الأسواق الدولية. ولقد عمل بنك الجزائر على امتصاص هذا الفائض من السيولة، وذلك بواسطة إدارة مرنة ومنسقة للوسائل غير المباشرة، خاصة منذ عام ٢٠٠٢<sup>(٢٣)</sup>.

## ١ - التطور التاريخي

حُدِّد الإطار القانوني لعمليات بنك الجزائر بواسطة القانون (٩٠ - ١٠) المؤرخ في ١٤ نيسان/ أبريل ١٩٩٠<sup>(٢٤)</sup>، والمتعلق بالنقد والقرض المعدل والمتمم، والملغى بالأمر (٠٣ - ١١) المؤرخ في ٢٦ آب/ أغسطس ٢٠٠٣، ويتمثل الهدف النهائي للسياسة النقدية في إطار القانون (٠٣ - ١١) في ضمان الاستقرار الداخلي والخارجي للعملة الوطنية، وكذا الحفاظ على ضمان النمو السريع للاقتصاد، وقد تم إصدار نظامين من قبل مجلس النقد والقرض، وهما<sup>(٢٥)</sup>:

= وهو ما اضطر السلطات آنذاك إلى اللجوء إلى إعادة جدولة دينها الخارجي تجاه نادي باريس ونادي لندن، والدخول بذلك في إصلاحات اقتصادية واجتماعية قاسية تمتد إلى ثلاث سنوات. لمزيد من التفصيل، انظر: بلوناس عبد الله، «الاقتصاد الجزائري: الانتقال من الخطة إلى السوق ومدى إنجاز أهداف السياسة الاقتصادية»، (أطروحة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، ٢٠٠٥).

(٢٢) فائض الادخار الوطني (الادخار الداخلي + مداخيل العوامل الصافية + التحويلات الجارية الصافية) على الاستثمار، أي أن الادخار غير المستثمر والمتبقي في شكل سيولة (الموجودات النقدية) والموافق للرصيد الصافي للعمليات الجارية مع باقي العالم.

(٢٣) تُشكّل الموجودات الخارجية التي يحوزها بنك الجزائر مستحقات على الدول المصدّرة لهذه العملات الصعبة، وتعتبر هذه الموجودات الضمانة للإشارات النقدية بالدينار في الاقتصاد الوطني، والتي يحوزها الأعوان الاقتصاديون غير المالئين (الدولة والمؤسسات والأسر). وعليه، فإن مقابل احتياطات الصرف المتقدّمة تواجد في الاقتصاد الوطني على مستوى: ودائع المؤسسة الوطنية للمحروقات «سوناطراك» لدى مصرفها مقابل التنازل عن عائدات صادرات المحروقات غير المستعملة. للتفصيل انظر: *Rapport Annuel de la Banque d'Algérie 2010*, p. 159.

(٢٤) لقد جاء النظام (٩٠ - ١٠) من أجل إلغاء التعدد الذي كان آنذاك في مراكز السلطة النقدية في الجزائر، وقد وضع هذه السلطة في يد هيئة جديدة أسماها «مجلس النقد والقرض»، وكذا للفصل بين الدائرتين النقدية والحقيقية والنقدية والمالية، وأخيراً بين دائرتي الميزانية والقرض. وقد كان هذا النظام كمحصلة لمجموعة إصلاحات سابقة باشرتها السلطات بدءاً بالقانون (٨٦ - ١٢) المؤرخ في ١٩/٨/١٩٨٦، ثم سنة ١٩٨٨ مُمثلة في القانون (٨٨ - ٠١) الصادر في ١٢/١/١٩٨٨، وكذا الانتقال نحو اقتصاد السوق وتحرير النظام المالي من القيود المفروضة عليه. وقد شمل القانون كل المسائل المتعلقة بالنقد والقرض، كما جاء بأفكار جديدة حول دور القطاع المصرفي وتنظيمه. وللتفصيل أكثر حول الإصلاحات، انظر: بظاهر علي، «إصلاحات النظام المصرفي الجزائري وآثارها على تعبئة المدخرات وتمويل التنمية»، (أطروحة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، ٢٠٠٦)، ص ١٤٠.

(٢٥) إن السلطة النقدية في الجزائر هي «مجلس النقد والنقد»، وهو ما يُخوّل له بموجب المادة (٦٢) من القانون (٠٣ - ١١) سلطات في ميادين تحديد السياسة النقدية، وقواعد إدارتها، ومتابعتها وتقييمها، ويُحدّد المجلس الأهداف النقدية، أما تنفيذ السياسة النقدية فيُسنَد إلى «بنك الجزائر»، الذي يتدخل بواسطة استخدام نقدي يَخَصّ عملياته مع المصارف سواء كانت خارج السوق النقدية (إعادة الخصم، أخذ منح الأمانات، تسيقات) أو عملياته في السوق (عمليات السوق المفتوحة بواسطة التنازل المؤقت واسترجاعات السيولة عن طريق المناقصات).

- النظام (٩١ - ٠٨) المؤرخ في ١٤/٨/١٩٩١، والمتضمن تنظيم السوق النقدية، ويُشير في بابه الثالث (المواد من ١١ إلى ٢٢) إلى أن تدخلات بنك الجزائر في السوق النقدية تتم في إطار أهدافه النقدية.

- النظام (٢٠٠٠ - ٠١) المؤرخ في ١٣/٢/٢٠٠٠، والمتعلق بعمليات إعادة الخصم والقروض إلى المصارف.

وقد قام بنك الجزائر بشكل خاص بتعزيز الوسائل غير المباشرة في السياسة النقدية مع ظهور فائض سيولة هيكلي المصادف لبداية سنة ٢٠٠٢، وتمثل هذه الأدوات بـ:

- وسيلتنا السوق، وتخصان:

- استرجاعات السيولة لـ ٧ أيام (التعليمة الرقم (٠٢ - ٢٠٠٢)، والمؤرخة في ١١ نيسان/أبريل ٢٠٠٢).

- استرجاعات السيولة لـ ٣ أشهر، وقد أُدخلت في آب/أغسطس ٢٠٠٥.

- التسهيلة الدائمة: وهي تسهيلة الودائع المغلة للفائدة ابتداءً من حزيران/يونيو ٢٠٠٥ (التعليمة الرقم (٠٤ - ٠٥) والمؤرخة في ١٤/٦/٢٠٠٥)<sup>(٢٦)</sup>.

- الاحتياطات الإلزامية: التي أُعيدَ تحديد إطارها العملي في عام ٢٠٠٤ (النظام الرقم (٠٤ - ٠٢) المؤرخ في ٤/٣/٢٠٠٤، والمحدد لشروط تكوين الاحتياطات الإلزامية)<sup>(٢٧)</sup>.

كما تمت سنة ٢٠٠٩ مراجعة وتكملة الإطار التنظيمي المتعلق بتدخلات بنك الجزائر بموجب المادة (٦٢) من الأمر (٠٣ - ١١)، وذلك في علاقة مع التطورات الأخيرة في مجال السياسة النقدية عقب الأزمة المالية العالمية، ولهذا الغرض أصدر مجلس النقد والقرض النظام (٠٩ - ٠٢) المؤرخ في ٢٦/٥/٢٠٠٩، والمتعلق بعمليات السياسة النقدية، ووسائلها وإجراءاتها<sup>(٢٨)</sup>.

(٢٦) تسهيلة الودائع المغلة للفائدة هي عبارة عن تسهيلة دائمة، يتم القيام بها على بياض، ويخصصها بنك الجزائر حصرياً لصالح المصارف، ويمكن لهذه الأخيرة أن تلجأ إلى هذه التسهيلة عن طريق تشكيل ودائع لدى بنك الجزائر لمدة ٢٤ ساعة، ويتم مكافأة هذه التسهيلة بمعدل ثابت يعلن عنه بنك الجزائر مُسبقاً، ويمكنه تغييره بحسب تقلبات السوق وتطور هيكل المعدلات.

(٢٧) تُعتبر الاحتياطات الإلزامية الدنيا وسيلة مؤسسية خاصة للسياسة النقدية، التي لا تتروجم بتدخلات بنك الجزائر، ولكن عن طريق وجوب تشكيل ودائع من طرف المصارف لدى بنك الجزائر قصد تغطية مستوى الاحتياطات الإلزامية التنظيمية على أساس مستوى شهري (الفترة الممتدة من: ١٥ من الشهر الجاري إلى ١٤ من الشهر التالي).

(٢٨) يُحدد النظام (٠٩ - ٠٢) الصادر في ٢٦/٥/٢٠٠٩ عمليات السياسة النقدية لبنك الجزائر، وخاصة إجراءات المناقصات الدورية المسماة «العادية»، وتلك المتعلقة بالمناقصات السريعة أو عن طريق العمليات الثنائية، وكذا إجراءات حركة الأموال الخاصة بعمليات السياسة النقدية، التي تتم حصرياً عبر نظام الدفع الفوري للمبالغ الكبيرة والمدفوعات المستعجلة قيد التشغيل منذ شباط/فبراير ٢٠٠٦. انظر: *Rapport Annuel de la Banque d'Algérie 2009* (Banque: انظر: ٢٠٠٦). <http://www.bank-of-algeria.dz/html/communicat9.htm>, p. 172, <http://www.bank-of-algeria.dz/html/communicat9.htm>.

وأخيراً، وفي سنة ٢٠١٠، أعطت الأحكام التشريعية الجديدة في شهر آب/أغسطس (الأمر (١٠ - ٠٤) المعدل والمتمم للأمر (٠٣ - ١١) والمتعلق بالنقد والقرض والمؤرخ في ٢٦ آب/أغسطس ٢٠١٠)، إرساء قانونياً لاستقرار الأسعار كهدف نهائي للسياسة النقدية. ويتعلق الأمر هنا بإصلاح هام لإطار السياسة النقدية، والسعي إلى تخفيض كل فارق بين التنبؤ بالتضخم على المدى القصير، والهدف المسطر من طرف مجلس النقد والقرض، وذلك بتعديل الإدارة العمليانية للسياسة النقدية<sup>(٢٩)</sup>.

## ٢- تطور أدوات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (٢٠٠٠ - ٢٠١٠)

بعد تخلي بنك الجزائر عن اللجوء إلى الأدوات المباشرة (تأطير القروض) في إدارته للسياسة النقدية، خاصة بعد إصلاح وسائل السياسة النقدية في النصف الثاني من سنوات تسعينيات القرن العشرين، جاء الأمر (٠٣ - ١١) لتدعيم قواعد حسن الأداء في مجال صياغة وإدارة السياسة النقدية، حيث تم تدعيم صلاحيات «مجلس النقد والقرض» باعتباره سلطة نقدية مكلفة بتحديد أهداف وصياغة إطار السياسة النقدية، وهذا على أساس التنبؤات النقدية التي يُعدّها «بنك الجزائر»<sup>(٣٠)</sup>، حيث تُحدّد الأهداف الكمية والقرضية المستهدفة المنجزة على أساس توقعات كل من ميزان المدفوعات، والمالية العامة، وعمليات الخزينة العمومية. وقد حدّد مجلس النقد والقرض مثلاً في بداية سنة ٢٠١٠، وفي سياق الاتجاه التصاعدي للتضخم المستورد، هدف التضخم الضمني ضمن ٤ بالمئة مقابل ٣ بالمئة سنة ٢٠٠٦.

وبالترباط مع ذلك، فإن الحدود المتعلقة بعمليات بنك الجزائر تتحدد من حيث المخزون، ومن حيث التدفق، والتي تأتي في الواقع من البرمجة النقدية. وقد ارتكزت الأهداف النقدية والقرضية الكمية سنة ٢٠١٠ على متوسط سعر البترول الذي يُقدّر بـ ٧٦,٥ دولار للبرميل، وهذا بعد الانخفاض الكبير والصدمة الخارجية الأهم في العشرية سنة ٢٠٠٩، والذروة المحققة سنة ٢٠٠٨، حيث وصل سعر البرميل الواحد لأول مرة في تلك السنة إلى ١٤٥ دولاراً/البرميل خلال الأسبوع الثاني من شهر تموز/

(٢٩) يرتكز التنبؤ على مراقبة التضخم باعتباره الهدف النهائي والأساسي للسياسة النقدية منذ آب/أغسطس ٢٠١٠ على استعمال نموذج يعتمد على نماذج السلاسل الزمنية من نوع «ARIMA»، وهذا بهدف التنبؤ بمعدل التضخم على المدى القصير. ويتعلق الأمر بنموذج ديناميكي يأخذ بعين الاعتبار الذاكرة المعطاة بتاريخ السلسلة الشهرية لمؤشرات الأسعار عند الاستهلاك «CPI»، وهذا قصد التنبؤ الشهري لتطوراتها على أفق سنة واحدة. لمزيد من التفصيل، انظر: هتهات سعيد، «دراسة اقتصادية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر» (رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة ورقلة، ٢٠٠٦).

(٣٠) يُقدّم «بنك الجزائر» باعتباره المسؤول عن تنفيذ السياسة النقدية إلى «مجلس النقد والقرض» في بداية كل سنة التنبؤات المتعلقة بالمجاميع النقدية والقرضية الناجمة عن البرمجة المالية، ويتعلق الأمر باستهداف نقدي وكمي يتصف بالمرونة، على أساس أن الأهداف الكمية تتم مراجعتها بشكل دوري بناءً على تطورات الوضع بشكل عام، كما يقترح «بنك الجزائر» أيضاً وسائل السياسة النقدية التي من شأنها ضمان تحقيق الهدف المسطر بالنسبة إلى المتغيرات الوسيطة وبلوغ الهدف النهائي للسياسة النقدية، وهو الاستقرار الداخلي والخارجي للعملة، والذي استبدل سنة ٢٠١٠ عن طريق الأمر (١٠ - ٠٤) المؤرخ في ٢٦/٨/٢٠١٠، حيث أصبح الهدف النهائي والصريح هو التضخم واستقرار الأسعار.

يوليو، بينما بلغ السعر المتوسط الفعلي للمحروقات سنة ٢٠١٠ في حدود ١٥, ٨٠ دولار/البرميل مُمثلاً زيادة قدرها ٧٧, ٤ بالمئة، مقارنة بالسعر المتوسط المعتمد في البرمجة المالية، وازدياد ٧٥, ٢٨ بالمئة مقارنة بمستوى سنة ٢٠٠٩. ونتيجة لذلك، بلغ التوسع النقدي وتيرة فعلية قدرها ٨, ١٣ بالمئة سنة ٢٠١٠، مُتجاوزاً بذلك الهدف الكمي المحدد، وكذلك سنة ٢٠٠٦، حيث بلغ نسبة ٦٧, ١٨ بالمئة، متجاوزاً كذلك الهدف الكمي المحدد.

لقد بقيت استرجاعات السيولة لمدة ٧ أيام و٣ أشهر الأداة النشطة في إدارة السياسة النقدية سنة ٢٠١٠، باعتبارها وسيلة سوق. وقد قام بنك الجزائر في آذار/مارس ٢٠٠٩ بتخفيض معدلات الفائدة على استرجاعات السيولة لمدة ٣ أشهر إلى ٢٥, ١ بالمئة مقابل ٢ بالمئة، وكذلك تخفيض معدلات استرجاعات السيولة إلى ٧٥, ٠ بالمئة مقابل ٢٥, ١ لاسترجاعات السيولة لمدة ٧ أيام.

في ما يخص أداة تسهيلة الودائع المغلّة للفائدة، وهي عملية ضبط دقيقة مستعملة بمبادرة من المصارف، حيث لم يقدّم بنك الجزائر بتغيير معدلات هذه الأداة طوال سنة ٢٠١٠، والمحددة بـ ٣٠, ٠ بالمئة بدءاً من آذار/مارس ٢٠٠٩، وذلك بعد التخفيض الذي مسّها في كانون الأول/ديسمبر ٢٠٠٧، وانتقال معدلها من ١ بالمئة إلى ٧٥, ٠ بالمئة، ويبقى معدلها يمثل المستوى الأدنى، مقارنة بالمعدلات المطبقة على الأدوات الأخرى لامتناس السيولة. وفي المقابل، فقد استعادت هذه الأداة دورها سنة ٢٠١٠ في تخفيضها لفائض السيولة بعد أن فقدتها سنة ٢٠٠٩ (-١٤ بالمئة) بفعل تقلص السيولة النقدية جراء تقلص الموجودات الخارجية الناتجة من الصدمة الخارجية، والناتجة بدورها من انخفاض أسعار البترول في الأسواق الدولية، وتقلص الجباية البترولية تبعاً لذلك، الأمر الذي أفرز تقلصاً في فائض خزائن البنوك. وقد قُدّرت الحصة النسبية لتسهيل الودائع المغلّة للفائدة في كانون الأول/ديسمبر ٢٠٠٩م بحوالي ٧٦, ٤١ بالمئة، مقابل ٢١, ٤٩ بالمئة في نهاية كانون الأول/ديسمبر ٢٠٠٨، وهذا مقابل ١, ٢٤ بالمئة في نهاية سنة ٢٠٠٧.

أما الاحتياطات الإجمالية التي تميز معاملها بالاستقرار، وذلك بعد تعديله نحو الارتفاع في كانون الثاني/يناير ٢٠٠٨، حيث أصبح ٨ بالمئة بدلاً من ٥, ٦ بالمئة، فقد تطورت بالتوازي مع تطور عمل المصارف، حيث مثّلت ما بين ١, ١٦ و ٤, ١٩ بالمئة من السيولة المصرفية لدى بنك الجزائر، وقد بلغ قائم الاحتياطات الإجمالية ١٣, ٤٩٤ مليار دينار في نهاية سنة ٢٠١٠، وهذا بعد انتقالها من ١, ٢٧٢ مليار دولار فقط في نهاية سنة ٢٠٠٧ إلى ٧, ٣٩٤ مليار دينار في نهاية كانون الأول/ديسمبر ٢٠٠٨. ومن جهة أخرى، انتقل معدل وعاء الاحتياطي الإجمالي إلى ٩ بالمئة في كانون الأول/ديسمبر ٢٠١٠، وذلك لغرض المساهمة أكثر في الاستقرار المالي، بعدما كان مساوياً لـ ٨ بالمئة منذ كانون الثاني/يناير ٢٠٠٨. كما قام بنك الجزائر في منتصف آذار/مارس ٢٠٠٩ بتخفيض معدل مكافأة الاحتياطات الإجمالية الدنيا إلى ٥, ٠ بالمئة مقابل ٧٥, ٠ بالمئة، وهو المعدل الذي كان سارياً خلال الفترة من ١٥ آذار/مارس ٢٠٠٨ حتى ١٤ آذار/مارس ٢٠٠٩<sup>(٣١)</sup>.

وبوضع مجال لمعدلات الفائدة يمنح بنك الجزائر عملياً اهتماماً متزايداً لمعدلات الفائدة القصيرة الأجل، وخاصة أن معدل الاسترجاعات لمدة ٣ أشهر يبقى أعلى معدل لمجال المعدلات المُطبَّقة من طرف بنك الجزائر في تخفيض فائض السيولة. كما نجد قناة سعر الصرف الاسمي كذلك ضمن القنوات المهمة لانتقال السياسة النقدية، وخاصة أن قناة تكلفة إعادة تمويل المصارف من طرف بنك الجزائر لم يعد معمولاً بها منذ عام ٢٠٠٢، وهي السنة المقابلة لظهور فائض السيولة الهيكلي في النظام المصرفي.

### ٣- تطور سعر الصرف خلال الفترة (٢٠١٠ - ٢٠٠٠)

في إطار تحرير نظام الصرف ومباشرة برنامج التعديل الهيكلي بين سنتي ١٩٩٤ و ١٩٩٨ مع الهيئات المالية الدولية، وموازية مع تحسن ميزان المدفوعات، تم وضع سوق للصرف بين البنوك من طرف بنك الجزائر سنة ١٩٩٦، وبالتوازي مع ذلك استُكملت عملية تحويل الدينار بالنسبة إلى المعاملات الدولية الجارية في أيلول/ سبتمبر ١٩٩٧، لما قامت الجزائر بالمصادقة على ترتيبات المادة الثامنة من القوانين الأساسية لصندوق النقد الدولي<sup>(٣٢)</sup>.

ويتمثل هدف سياسة الصرف في الجزائر منذ النصف الثاني من سنوات تسعينيات القرن العشرين بضمان استقرار سعر الصرف الفعلي الحقيقي على المدى المتوسط عند مستواه التوازني، الذي تحدده أساسيات الاقتصاد الوطني، وهي سعر البترول، وفارق الإنتاجية، وحصة النفقات العمومية من إجمالي الناتج الداخلي<sup>(٣٣)</sup>.

أما سياسة تسيير سعر الصرف، فإنها تندرج من قبل بنك الجزائر في إطار سياسة «التعويم الموجه» إلى معدل صرف الدينار مقابل العملات الصعبة الرئيسية، وهي عملات أهم شركاء الجزائر التجاريين. أما من زاوية العرض، فإن بنك الجزائر يبقى هو المتدخل الرئيسي في سوق الصرف ما بين المصارف، على أساس أن جزءاً كبيراً من إيرادات صادرات المحروقات تُغذي الاحتياطي الرسمية

(٣٢) يتعلّق التحويل الجاري للدينار بالعمليات الجارية لميزان المدفوعات (سلع وخدمات، مداخيل العوامل والتحويلات)، حيث جاء النظام (٠٧ - ٠١) المؤرّخ في ٣/٢/٢٠٠٧ المتعلّق بالقواعد المطبّقة على المعاملات الجارية مع الخارج، ليؤكد بوضوح ومن دون لبس قابلية التحويل هذه، وهذا من خلال مادته الثالثة: «... تُعدّ التسديدات والتحويلات الخاصة بالمعاملات الدولية الجارية حرّة، وتتمّ عبر الوطاء المعتمدين»، علماً بأن التنظيم الذي يُحدّده النظام الرقم (٩٥ - ٠٧) المؤرّخ في ٢٣/١٢/١٩٩٥ (المعدّل والمعوّض للنظام الرقم (٩٢ - ٠٤) المؤرّخ في ٢٢/٣/١٩٩٢)، والمتعلق بمراقبة الصرف، قد سمح بتعزيز قابلية التحويل للدينار، انظر: المصدر نفسه، ص ٦١.

(٣٣) يُمثّل معدل الصرف الفعلي الحقيقي مؤشراً مختصراً يتضمّن المبادلات التجارية للجزائر مع خمس عشرة دولة من شركائها التجاريين الرئيسيين الذين يمثلون ٨٨ بالمئة من المبادلات الإجمالية في سنة الأساس ١٩٩٥. وتقوم طريقة الحساب على تحديد مؤشر للتنافسية على أساس ترجيح معدلات الصرف الاسمية للدول الشريكة، ومؤشرات أسعار الاستهلاك فيها بأوزانها النسبية في المبادلات التجارية مع الجزائر. وتسمح طريقة الحساب هذه، التي يُطبّقها بنك الجزائر في الوقت الراهن، لهذا الأخير بالتدخل في سوق الصرف بين البنوك لضمان عدم تأثير الحركة في معدل الصرف في التوازن الطويل الأجل لمعدل الصرف الحقيقي للدينار الجزائري. انظر: *Rapport Annuel de la Banque d'Algérie 2006* (Banque d'Algérie، انظر: <http://www.bank-of-algeria.dz/html/communicat5.htm>، p. 87، 2006).

للصرف التي يُسبِّرها بنك الجزائر، حيث تبقى مستويات الموجودات بالعملات الصعبة للمصارف والمؤسسات المالية ضعيفة، ويتدخل بنك الجزائر في السوق البينية للصرف للسهر على أن لا تؤثر حركة سعر الصرف الاسمي في التوازن الطويل الأجل لسعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار. وقد بينت مختلف الدراسات والتقييمات المتعلقة بسياسة معدل الصرف، وفقاً لمختلف المقاربات المنهجية التي تم إعدادها سواء من قبل بنك الجزائر أو من طرف مصالح صندوق النقد الدولي، أن معدل الصرف الفعلي الحقيقي للدينار الجزائري يوجد بالقرب من مستواه التوازني الطويل الأجل، وذلك اعتباراً من سنة ٢٠٠٣<sup>(٣٤)</sup>.

وإجمالاً، فقد حافظ سعر الصرف الفعلي الحقيقي على مستوى التوازن حتى سنة ٢٠١٠، مع تسجيل تحسن في سعر الصرف الفعلي الحقيقي في المتوسط السنوي (٦٤، ٢ بالمئة)، وبقائه تقريباً في مستواه التوازني في المدى المتوسط (١٦، ١ بالمئة)، وهذا نتيجة تدخل بنك الجزائر في السوق البينية للصرف<sup>(٣٥)</sup>. أما من زاوية محددات تطور سعر الصرف الفعلي، فقد تميزت سنة ٢٠١٠ بارتفاع قوي قُدِّر بـ ٧٣، ٢٨ بالمئة في أسعار البترول، وهذا في ظرف يتميز بأزمة الدين السيادي، حيث تجسّدت التأثيرات في أسواق الصرف بتقلبات قوية في أسعار صرف اليورو مقابل الدولار.

## ثالثاً: أهم التطورات النقدية والائتمانية والمصرفية

### خلال الفترة (٢٠٠٠ - ٢٠١٠)

في ما يلي نتعرض لأهم التطورات النقدية والائتمانية والمصرفية خلال العشرية (٢٠٠٠ - ٢٠١٠)

## ١ - تطور الموجودات الخارجية الصافية

يُعتبر مجموع الموجودات الخارجية الصافية المتمثلة بالشكل الرقم (٤) المتغيّر المحدّد في التوسع النقدي سنة ٢٠١٠، مؤكداً بذلك التوجه الهيكلي المُميّز للعشرية كاملة، وهذا باستثناء سنة

(٣٤) يقوم بنك الجزائر بتدعيم الإشراف البنكي تماشياً مع تطور عمليات البنوك والمؤسسات المالية في سوق الصرف بين البنوك، حيث إن تحديد أسعار صرف الدينار المُطبقة على العمليات المُبرمة بحسب القواعد والأعراف الدولية، يتم وفق آليات هذه السوق، انظر: <http://Rapport Annuel de la Banque d'Algérie 2007> (Banque d'Algérie, 2007), p. 88, <<http://www.bank-of-algeria.dz/html/communicat7.htm>>, et *Rapport Annuel de la Banque d'Algérie 2009*, p. 83.

(٣٥) لقد عرف متوسط سعر الصرف السنوي للدينار مقابل الدولار تدهوراً بـ ٤٢، ٢ بالمئة سنة ٢٠١٠ مقارنة بسنة ٢٠٠٩، أما في ما يتعلق بالتغير الثلاثي في سنة ٢٠١٠، فقد شهد الثلاثين الثالث والرابع من جانبيهما تحسناً في العملة الوطنية بـ ٨، ٠ بالمئة و ٠٧، ١ بالمئة كمتوسط تغير ثلاثي مقابل الدولار الأمريكي، بعدما عرف الثلاثين الأول والثاني تدهوراً في قيمة العملة الوطنية مقارنة بالدولار الأمريكي، أما في ما يتعلق بالتغير مقارنة بالعملة الأوروبية فإن العملة الوطنية عرفت تحسناً في السعر السنوي المتوسط بـ ٢ بالمئة، حيث بلغت ١٩٢٧، ٩٩ دينار/ يورو كمتوسط سنة ٢٠١٠ مقارنةً بسنة ٢٠٠٩، حيث بلغت ٢٩٩، ١٠١ دينار/ يورو. لمزيد من التفصيل، انظر: *Rapport Annuel de la Banque d'Algérie 2010*, p. 65.

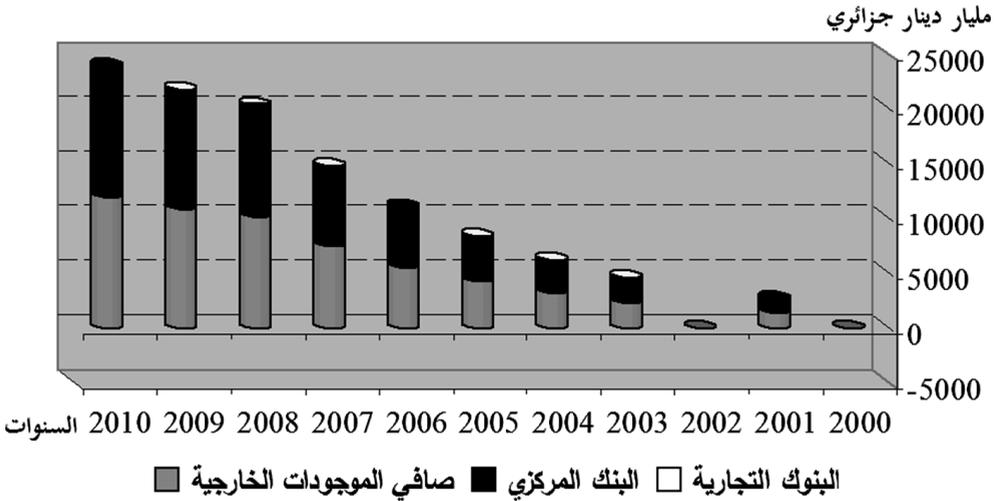
٢٠٠٩، حيث بلغت صافي الموجودات الخارجية ١١٩٩٦,٩٨ مليار دينار، بينما تعتبر سنة ٢٠٠٨ ذروة العشرية، حيث بلغت نسبة توسع ٣٨,٢ بالمئة بمبلغ ١٠٢٤٦,٩ مليار، وهذا مقابل مبلغ قدره ٧٧٥,٩ مليار سنة ٢٠٠٠.

وقد ساهمت العودة إلى الزيادة في الموارد المتراكمة (ادخارات مالية) سنة ٢٠١٠ في صندوق ضبط الإيرادات، رغم الارتفاع القوي لنفقات الميزانية الجارية (نفقات المستخدمين والتحويلات) مقارنة بتطورها سنة ٢٠٠٩ في تخفيف التنقيد، وفضلاً عن ذلك يساهم الامتصاص الفعلي لفائض السيولة البنكية من طرف بنك الجزائر في التعقيم، في حين تعمل زيادة الاحتياطات الإجبارية على الرفع من القاعدة النقدية في ظرف يتميز باستقرار المضاعف النقدي<sup>(٣٦)</sup>.

وهكذا، فإن الاحتياطات الرسمية للصراف قد أصبحت المقابل الرئيسي لمجاميع الكتلة النقدية في الاقتصاد الوطني، ومن ثم يساهم الانتعاش المتواصل للوضع المالية الخارجية في الاستقرار النقدي<sup>(٣٧)</sup> الضروري.

#### الشكل الرقم (٤)

الموجودات الخارجية الصافية خلال الفترة (٢٠١٠ - ٢٠٠٠)



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على الجدول الرقم (٢).

(٣٦) للتعرف أكثر إلى المضاعف النقدي، انظر: عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية: دراسة تحليلية تقييمية، ص ٦٩ - ٧١.

(٣٧) انظر: محمد لكصاسي، الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر (أبو ظبي: صندوق النقد العربي، ٢٠٠٤)، ص ٣، <<http://www.yemen-nic.info/files/financial/experts/pdf/2.pdf>>.

## ٢ - تطور التوسع النقدي من نوع «M2»<sup>(٣٨)</sup>

بعد استئناف التوسع في الكتلة النقدية بعنوان «M2» سنة ٢٠١٠ بالغة ٨، ٨١٦٢ مليار دينار، وهذا بعد أثر الصدمة الخارجية لسنة ٢٠٠٩، حيث لم يتعدَّ حجم التوسع النقدي حينها ١، ٧١٧٣ مليار دينار، فإنها تضاعفت أكثر من أربع مرات بالمقارنة ببداية العشرية، بينما بلغ هذا التوسع الذروة في العشرية سنة ٢٠٠٧، ومعدل النمو النقدي بعنوان «M2» ٢، ٢٤ بالمئة، علماً أن معدل التوسع في هذا المجال كان جدَّ مرتفع بواقع ٣، ٢٢ بالمئة سنة ٢٠٠١ منذ بداية العشرية، وهذا في تناغم مع بداية دورة توسع الأرصد بعنوان نفقات التجهيز، وقد سمح تحليل تطور مكونات الكتلة النقدية بعنوان «M2» إظهار التوجهات التالية:

- ارتفعت النقود الائتمانية في البنوك (الودائع تحت الطلب ولأجل بالدينار) بنسبة ٤٦، ١٢ بالمئة سنة ٢٠١٠ مقابل انخفاض قدره -٢، ٨ بالمئة سنة ٢٠٠٩، وقد اتسعت خلال سنة ٢٠٠٢ بنسبة ١٨ بالمئة مقابل ٣، ٢٣ بالمئة سنة ٢٠٠١.

- سجلت الودائع لأجل بعنوان شبه النقدي ارتفاعاً قدره ٤، ١٥٨ بالمئة بين سنتي ٢٠٠٠ و٢٠١٠ مع حصة نسبية في الكتلة النقدية مستقرّة سنة ٢٠١٠ (٩، ٣٠ بالمئة سنة ٢٠١٠ و١، ٣١ بالمئة سنة ٢٠٠٩ مقابل ٣، ٤٨ بالمئة سنة ٢٠٠٠).

- عرفت الودائع لدى الخزينة ومراكز الصكوك البريدية توسعاً مدعماً سنة ٢٠١٠ بالغة مستوى ٥، ٧٣٥ مليار دينار و٩، ٥٧٢ مليار سنة ٢٠٠٩، وهذا مقابل ١، ٩٦ مليار فقط سنة ٢٠٠٠.

- ارتفاع مجموع التداول النقدي خارج البنوك، الذي بلغ في نهاية ٢٠١٠ ما قيمته ٦، ٢٠٩٨ مليار دينار مقابل ٤، ١٨٢٩ مليار سنة ٢٠٠٩ و٥، ٤٨٤ مليار سنة ٢٠٠٠، وبالتالي ساهم الارتفاع المعتبر في ودائع المصارف (تحت الطلب ولأجل) سنة ٢٠١٠ في تعزيز أكبر في قدرة الإقراض من طرف المصارف، وهذا بالترباط مع سيولة واسعة ومتزايدة لها.

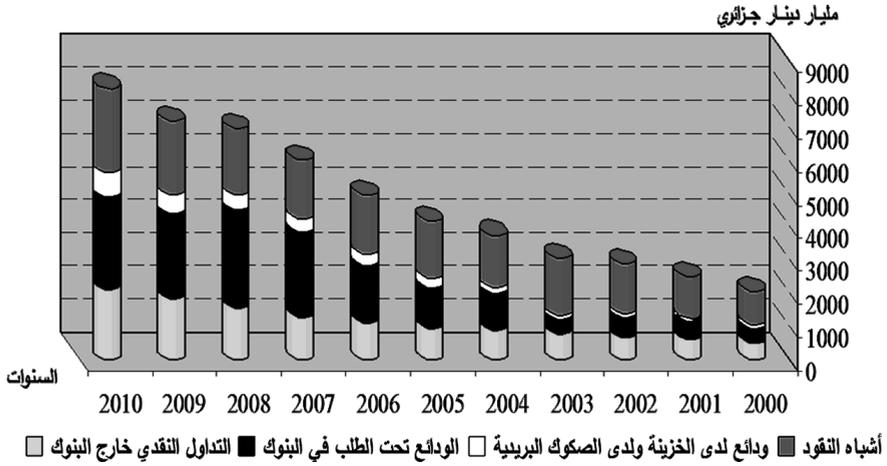
- تطور معدل السيولة (الكتلة النقدية 2M/ الناتج الداخلي الإجمالي)، الذي يُعتبر مؤشراً يُعبّر بشكل واضح عن وضعية السيولة في الاقتصاد، حيث وصل هذا المعدل سنة ٢٠٠٩ إلى أقصاه بالغا ٥، ٧١ بالمئة، وذلك بعد أن بلغ أدنى مستوياته عام ٢٠٠٠ بحوالي ١، ٤٩ بالمئة، وهو ما يُعبر عن ضخامة التوسع في السيولة النقدية وشبه النقدية بالنسبة إلى الاقتصاد الوطني خلال هذه العشرية.

ويمثل الشكل الرقم (٥) التطور في السيولة النقدية، وكذا شبه النقدية في الاقتصاد الوطني، وهذا من سنة ٢٠٠٠ حتى سنة ٢٠١٠ كما يلي:

(٣٨) لقد تجاوز معدل التوسع النقدي الهدف الكمي المحدد في البرمجة المالية بسبب عمليات الدفع الكبيرة بعنوان ارتفاع الميزانية الجارية، وفضلاً عن ذلك زيادة السعر الفعلي لبرميل النفط الخام في الأسواق العالمية، حيث وصل إلى ١٥، ٨٠ دولار للبرميل، بينما كانت البرمجة المالية والنقدية مبنية على أساس سعر أقل، وكذا الارتفاع الكبير في ودائع المصارف (تحت الطلب ولأجل) سنة ٢٠١٠، ودورها في تعزيز أكبر في قدرة الأموال القابلة للإقراض من طرف المصارف، مرعاة على سيولة واسعة ومتزايدة.

### الشكل الرقم (٥)

تطور حجم السيولة النقدية خلال الفترة (٢٠١٠ - ٢٠٠٠)



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على الجدول الرقم (٢).

وفي ما يلي تمثيل للعلاقة التي افترضناها خطية بين المتغيرين: صافي الموجودات الخارجية وتطور النقود وشبه النقود في الفترة (٢٠١٠ - ٢٠٠٠) (٣٩):

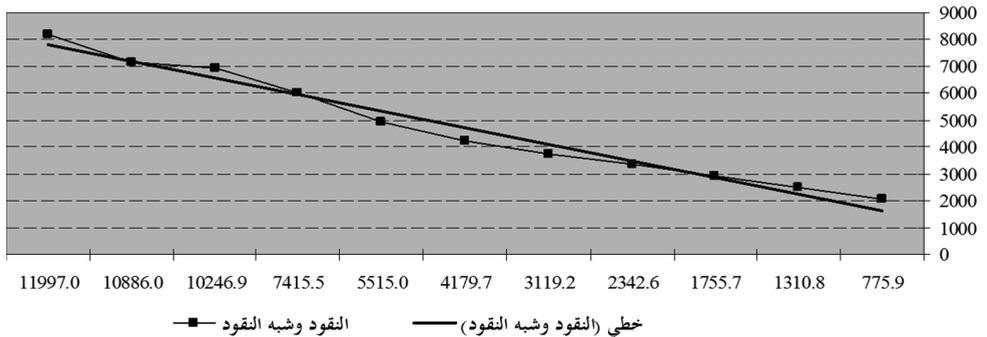
### الشكل الرقم (٦)

تقدير العلاقة الخطية للنقود وشبه النقود كدالة في الموجودات الخارجية

الوحدة: مليار دج

$$y = 617.86x + 1019.6$$

$$R^2 = 0.9759$$



(٣٩) لقد وجدنا أن خلال الدراسة التي أجريتها معامل التفسير (التحديد) بين المتغيرين  $R^2 = 0.976$ ، ومنه فإن معامل الارتباط الخطي البسيط لبيسون ( $r_p$ ) بين المتغيرين: صافي الموجودات الخارجية وتطور حجم النقود وأشباه النقود =

تم التقدير بطريقة المربعات الصغرى اعتماداً على بيانات الجدول الرقم (٢) من الملحق، ويلاحظ قوة معامل الارتباط بينهما.

### ٣- تطور القروض في الاقتصاد

على الرغم من عودة الموجودات الخارجية الصافية ودورها الذي يُعتبر أساسياً في الإنشاء النقدي سنة ٢٠١٠ بعد الانخفاض سنة ٢٠٠٩، استمرت حيوية القروض في ظرف يتميز بارتفاع نسبي لصافي ديون الدولة على النظام المصرفي، حيث بلغت مستوى ٣٥١٠,٩١ مليار دج مقابل ٣٤٨٨,٩٢ مليار دج سنة ٢٠٠٩، و٦٧٧,٥ مليار فقط سنة ٢٠٠٠.

وبصفتها أحد مكونات مجاميع القروض الداخلية، فقد ارتفعت القروض للاقتصاد سنة ٢٠١٠ بـ ١٥,٦ بالمئة مقابل ٢٠,١ بالمئة سنة ٢٠٠٩، ومقابل تقلص ضعيف سنة ٢٠٠١ بمعدل ٨,٥ بالمئة، وهو ما يؤكد الطبيعة المستمرة لانتعاش القروض للاقتصاد. ويتعلق الأمر هنا بقروض وُزعت مباشرة على الزبائن أو عن طريق الاستثمار في السندات المصدرة من طرف هؤلاء الزبائن.

فضلاً عن ذلك، وتحت تأثير النمو القوي في القروض المتوسطة والطويلة الأجل، ارتفعت الحصة من القروض المتوسطة والطويلة الأجل إلى ٥٩,٨٩ بالمئة في نهاية سنة ٢٠١٠ مقابل ٥٧,٢٢ بالمئة في نهاية سنة ٢٠٠٩، مؤكدة حيوية التمويل على المدى الطويل للمشاريع الاستثمارية، وهذا ما يساهم في تمديد فترات نضج التمويلات المصرفية<sup>(٤٠)</sup>.

وفي المجموع توجد القروض للاقتصاد نسبة إلى إجمالي الناتج الداخلي خارج المحروقات في ميل تصاعدي طوال العشرية، حيث انتقلت من ٤١,٤ بالمئة سنة ٢٠٠٠ لتصل إلى ٤٥,٤ بالمئة سنة ٢٠٠٩.

وفي ما يلي تمثيل لمقابلات الكتلة النقدية في الجزائر، وهي: القروض الداخلية، والقروض للاقتصاد، وكذا لصافي الموجودات الخارجية في الفترة (٢٠٠٠ - ٢٠١٠):

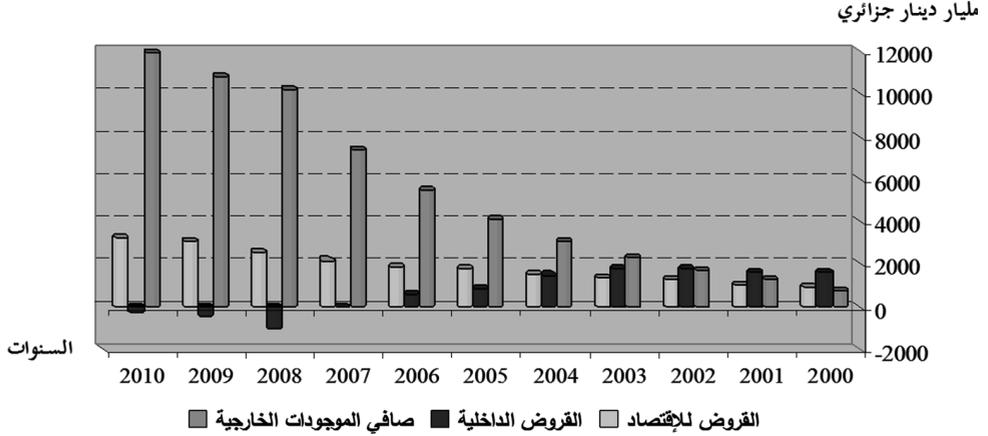
$(M2) = \sqrt{R^2} = \sqrt{0.975} \approx 0.9$ ، أي أن الارتباط تام وطردى بين المتغيرين، ومنه فإن أي تغير في كمية «M2» تُفسّر كلياً بتغيرات صافي الموجودات الخارجية خلال الفترة المدروسة (٢٠٠٠ - ٢٠١٠)، وهو ما يؤكد صحة النتائج النظرية التي توصلنا إليها.

(٤٠) على الرغم من أهمية حصة القروض الموزعة على القطاع الخاص، إلا أن تطور القروض الممنوحة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة تبقى دون الهدف المطلوب، رغم التدابير التي اتخذتها السلطات العمومية لتسهيل وصولها إلى القروض (إنشاء هيئات الضمان للأموال الخاصة، تيسير معدلات الفائدة...)، وقد نتج من ذلك ظاهرة الديون غير الناجعة في محفظات المصارف العمومية، والمؤكدة بعمليات التدقيق المحققة من طرف مكاتب دولية. لمزيد من التفصيل، انظر: *Rapport Annuel de la Banque d'Algérie 2010*, p. 173.

## الشكل الرقم (٧)

تطور مقابلات الكتلة النقدية خلال الفترة (٢٠١٠ - ٢٠٠٠)

الوحدة: مليار دج



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على تقارير مختلفة لبنك الجزائر: «Algeria: Selected Issues and Statistical Appendix», International Monetary Fund, IMF Country Report no. 04/31 (February 2004), <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2004/cr0431.pdf>>.

## ٤ - تطور السيولة المصرفية خلال الفترة (٢٠١٠ - ٢٠٠٠)

بعد التقلص في السيولة البنكية خلال سنة ٢٠٠٩ (٠١, ١٤ بالمئة)، وهو التقلص الأول في العشرية، سجّلت سنة ٢٠١٠ عودة إلى التوسع بنسبة ١٨, ٤ بالمئة، وهو ما يؤكد الطابع الهيكلي لفائض السيولة في السوق النقدية، وهذا تحت تأثير عودة تراكم الموجودات الخارجية. وبذلك أقيمت سنة ٢٠١٠ بقائم سيولة قدره ١٧, ٢٥٤٩ مليار دينار مقابل ٣٦, ٢٤٤٧ مليار دينار في نهاية سنة ٢٠٠٩، وهذا بعدما انتقل من ٧٣٢ مليار دينار في نهاية سنة ٢٠٠٥ إلى ٩٤, ١١٤٦ مليار دينار في نهاية سنة ٢٠٠٦، وقد وصلت إلى ١٨, ٢٠٠١ مليار دينار في نهاية سنة ٢٠٠٧. وفي المقابل، سجّل تآكل في معدل الفائدة المتوسط المرجح للعمليات ما بين المصارف، والذي انتقل معدله من ٣, ٨٣٧١٣ بالمئة في نهاية سنة ٢٠٠٩ إلى ١, ١٥٤٦٥ بالمئة في نهاية سنة ٢٠١٠، وهو ما يبيّن تراجع المعدلات المكوّنة في السوق النقدية البنينة للمصارف. وقد بلغ المعدل الوسطي المرجح ٣, ٤٢٣ بالمئة سنة ٢٠٠٨، و٣, ٣٦٦ بالمئة سنة ٢٠٠٧، كما يظهر تحليل العوامل المستقلة للسيولة المصرفية، وهذا حسب درجة أهمية التغيرات السنوية التالية:

- ارتفاع الموجودات الخارجية الصافية لبنك الجزائر بـ ٧٤, ١١٣٩ مليار دينار سنة ٢٠١٠ مقابل ٤٠, ٦٣٨ مليار فقط سنة ٢٠٠٩، و٧٠, ٦٠١ مليار سنة ٢٠٠٠. وقد بلغت الذروة سنة ٢٠٠٨ بمبلغ

٦٠, ٢٨٤٤ مليار دينار، وهي كلها ناتجة أساساً من الزيادة في عائدات صادرات المحروقات، التي حفزت من جديد السيولة المصرفية، وقد بقيت سيولة «هيكلية»، وهذا منذ سنة ٢٠٠٢.

- تغيير إيجابي بواقع ٣٧, ٥٢٦ مليار دينار بموجب ودائع الخزينة العمومية (الحساب الجاري وصندوق ضبط الإيرادات) لدى بنك الجزائر مقابل ٤, ٣٦ مليار دينار سنة ٢٠٠٩، وكذا ٣, ١١٤٠ مليار دينار في نهاية سنة ٢٠٠٦، وهو ما يمثل اقتطاعاً للسيولة.

- ارتفاع تداول النقد الورقي بمبلغ ٢٨, ٢٨٢ مليار دينار سنة ٢٠١٠، مقابل ١٨, ٢٨٨ مليار دينار سنة ٢٠٠٩، و٨, ١٦١ مليار دينار في نهاية سنة ٢٠٠٦، وهذا ما يمثل عاملاً مستقلاً ثانياً لاقتطاع السيولة، لكن أمام الميل التصاعدي للسيولة المصرفية، ذلك أن مجموع العوامل المستقلة لاقتطاع السيولة هو أقل من مجموع العوامل المستقلة المساهمة في زيادة السيولة خارج أثر تقييم احتياطات الصرف. كما قام بنك الجزائر بتثبيت السيولة في حدود ١١٠٠ مليار دينار، وهذا مقابل ٤٥٠ مليار دينار منذ منتصف حزيران/يونيو ٢٠٠٧، وأعطى المبادرة للمصارف في تسيير جزء من فوائض خزينتها بواسطة التسهيل للودائع المغلة للفائدة لمدة ٢٤ ساعة. وقد وصلت بذلك هذه الفوائض في هذه التسهيل إلى ٦٨, ١٠١٦ مليار في نهاية سنة ٢٠١٠، ومن ثمّ ستؤدي هذه المرونة في المصارف والمؤسسات المالية إلى تحسين تسيير سيولتها والمخاطر المترتبة عليها<sup>(٤١)</sup>.

## رابعاً: آثار انتقال السياسة النقدية إلى متغيرات المربع السحري لكالدور في الجزائر خلال الفترة (٢٠٠٠ - ٢٠١٠)

تبعاً لتطور السياسة النقدية في الجزائر وتغيّر أهدافها سنة ٢٠١٠ مع صدور الأمر (١٠ - ٠٤) في ٢٦ آب/أغسطس ٢٠١٠، الذي اعتبر أن الحدّ من التضخم هو الهدف النهائي والصريح للسياسة النقدية، وكذا البحث عن الاستقرار الداخلي والخارجي للعملة، وهذا عكس القوانين والأوامر السابقة التي تتميز بتعدد وتضارب الأهداف النهائية للسياسة النقدية فيها<sup>(٤٢)</sup>، وعدم إعطائها الأولوية لهدف استقرار الأسعار كهدف نهائي للسياسة النقدية<sup>(٤٣)</sup>، يعرض الشكل الرقم (٨) المربع السحري لكالدور في الجزائر خلال سنتي ٢٠٠٠ و٢٠١٠، وذلك اعتماداً على الجدول الرقم (١) من الملاحق:

(٤١) وهو ما يحتم ضرورة المراقبة الصارمة لسيولة البنوك من أجل تفادي تطور القروض غير الناجعة لها، ومنه الوقاية من خطر التضخم، انظر: لكصاسي، الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر، ص ١١.

(٤٢) تتعدى أهداف السياسة النقدية في الجزائر سواء في القانون (٩٠ - ١٠) أو في الأمر (٠٣ - ١١) إلى تحقيق أهداف متعدّدة أخرى

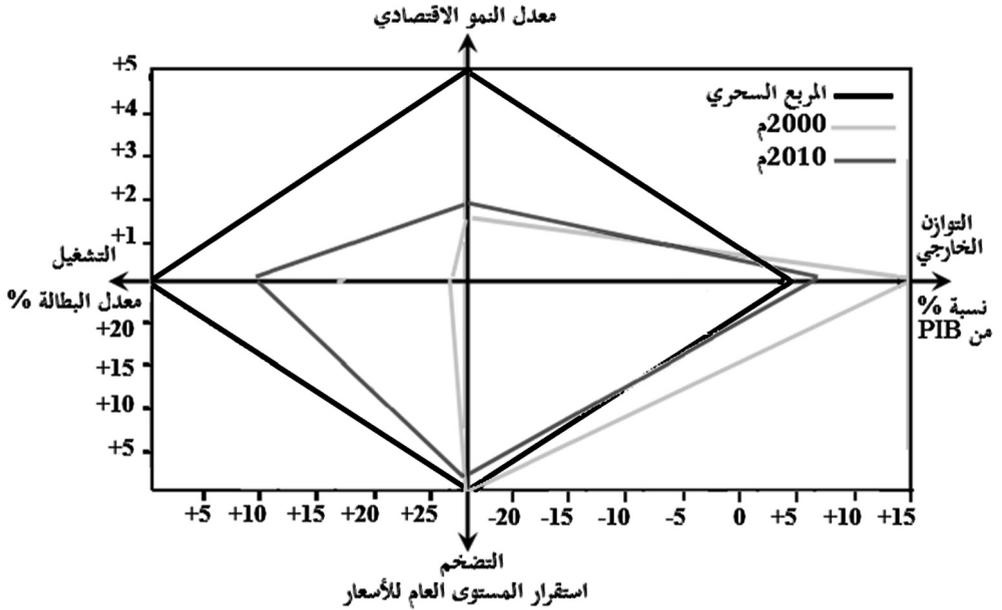
منها: المساهمة في تحقيق توازن ميزان المدفوعات، وكذا المساهمة في تحقيق التوظيف الكامل، وتحقيق التنمية الاقتصادية. للتفصيل انظر: زهية، «فعالية السياسة النقدية لمكافحة التضخم في ظل العولمة: دراسة حالة الجزائر»، ص ٢٥٤ - ٢٥٥.

Rapport Annuel de la Banque d'Algérie 2010, p. 154.

(٤٣) انظر:

الشكل الرقم (٨)

تمثيل متغيرات كالدور لسنتي ٢٠١٠ و ٢٠٠٠ للجزائر مقارنة بالمربع السحري



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على الجدول الرقم (١) من الملاحق.

ومن متغيرات المربع السحري لكالدور في الجزائر لسنتي ٢٠٠٠ و ٢٠١٠ الظاهرة في الشكل الرقم (٨)، نلاحظ ما يلي:

- بالنسبة إلى سنة ٢٠٠٠

إن النتائج التي سجلتها هذه السنة هي نتاج السياسات التقييدية التي اتبعتها السلطات الجزائرية في ظل الاتفاق مع المؤسسات المالية الدولية، خاصة منذ سنة ١٩٩٤، وما قامت به السلطات من إصلاحات عميقة مسّت أدوات السياسة النقدية، خاصة منها التحكم الشديد في الإصدار النقدي، وتضييق الائتمان المصرفي في السوق الائتمانية، ووضع قيود على الحرية التي كانت تتميز بها الخزينة العمومية قبل الإصلاحات الاقتصادية<sup>(٤٤)</sup>، وإجبارها على تمويل عجزها، وإرغامها على تسديد ديونها المتركمة عليها تجاه البنك المركزي (بنك الجزائر). وهكذا تمكنت من إجراء الإصلاح المصرفي بتهيئة الظروف المناسبة لكي تحتل السياسة النقدية مكانتها كوسيلة من وسائل الضبط الاقتصادية

(٤٤) لقد كانت الخزينة العمومية في فترة الاقتصاد المخطط في الجزائر (قبل سنة ١٩٨٩) تؤدي الدور الأساسي في تمويل الاستثمارات العمومية، إما من العائدات النفطية أو عن طريق الإصدار النقدي، مع منحها كل التسهيلات اللازمة في الحصول على موارد لتمويل عجزها من طرف البنك المركزي آنذاك، الأمر الذي جعل للنظام البنكي دوراً هامشياً يقتصر على تسجيل عبور الأموال من دائرة الخزينة إلى المؤسسات العمومية.

للحدّ من الآثار السلبية للمالية العامة في التوازنات النقدية، أي الفصل بين الدائرة النقدية ودائرة ميزانية الدولة، وتحريك السوق النقدية وتنشيطها، كما سمحت إجراءات الإصلاح بخلق مرونة نسبية في تحديد سعر الفائدة من طرف البنوك، وجعله يؤدي دوراً مهماً في اتخاذ القرارات المرتبطة بالقروض وتوزيعها، والتي أصبحت تركز أساساً على مفهوم الجدوى الاقتصادية للمشاريع<sup>(٤٥)</sup>، وهو ما نتج من خلال معدل التضخم الصفري، لكن مع معدل بطالة مرتفع (تشوّه المربع السحري لكالدور في الاتجاه الشمالي الغربي).

#### - بالنسبة إلى سنة ٢٠١٠

لقد اتبعت السلطات مع بداية عشرية القرن الحادي والعشرين سياسة توسعية من خلال التركيز على المنطق الكينزي، وخاصة مع انطلاق برنامج الإنعاش الاقتصادي (٢٠٠١ - ٢٠٠٤)، وبرنامج دعم النمو الاقتصادي (٢٠٠٥ - ٢٠٠٩)، واعتماد سياسة نقدية توسعية من خلال زيادة المعروض النقدي، وهو ما انعكس في زيادة التضخم (تشوّه المربع السحري لكالدور في الاتجاه الجنوبي الشرقي).

ونستعرض في ما يلي آثار السياسة النقدية في تطور متغيرات المربع السحري لكالدور في الجزائر خلال الفترة (٢٠٠٠ - ٢٠١٠) كما يلي:

#### ١ - الأثر في النمو الاقتصادي<sup>(٤٦)</sup>

يمكن أن يوصف النمو الاقتصادي بالتوسع في الناتج الحقيقي أو التوسع في دخل الفرد من الناتج الحقيقي، وهو بالتالي يُخفف من عبء ندرة الموارد، ويؤدّد زيادة في الناتج القومي الذي يعمل على مواجهة المشاكل الاقتصادية<sup>(٤٧)</sup>. فالنمو الاقتصادي قد يكون متأتياً من التوسع الأفقي، وتوسيع الطاقة

(٤٥) انظر: بلهاشمي جيلالي طارق، «الإصلاحات المصرفية في الجزائر»، آفاق اقتصادية (كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير - جامعة البلدة)، العدد ٤ (أيلول/سبتمبر ٢٠٠٥)، ص ٥٨.

كما نذكر أنه من بين الوسائل التي لجأت إليها السلطات هي أنها لجأت منذ سنة ١٩٩٤ إلى استعمال أدوات السياسة النقدية غير المباشرة للحد من التوسع في نمو الكتلة النقدية (M2)، وهذا ما يُفسّر رفع معدلات الفائدة خلال هذه الفترة، وإلغاء السقوف على الفوائد المدنية، والسقوف على الفائدة في السوق النقدية، وفي ما بين البنوك (InterBancaire)، كما قامت بفرض نسبة ٢٥ بالمئة كاحتياطي نقدي قانوني على كافة الودائع بالعملة الوطنية، وفي الوقت نفسه باشرت الخزينة بإصدار سندات بأسعار فائدة بلغت ١٦,٥ بالمئة.

(٤٦) يجب الإشارة هنا إلى الفرق بين مصطلحين هما: النمو والتنمية، فالأول يعني ذلك المفهوم الكمي المُعبّر عن نسبة الزيادة السنوية المسجلة في قيمة الناتج الداخلي الخام لأي اقتصاد كان، أما التنمية فهي تمثل التحسن الملحوظ والمُسجل في المؤشرات النوعية أو الكيفية على غرار الجوانب البشرية والثقافية، وحتى البيئية... إلخ، انظر: مدحت مصطفى محمد وسهير عبد الظاهر أحمد، النماذج الرياضية للتخطيط والتنمية الاقتصادية (الإسكندرية: مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، ١٩٩٩)، ص ٣٩.

(٤٧) انظر: خليفة محمد ناجي حسن، النمو الاقتصادي: النظرية والمفهوم (القاهرة: دار القاهرة للنشر، ٢٠٠١)، ص ٧.

الإنتاجية عبر التراكم في القطاعات ذات الكثافة العمالية المرتفعة، أو ذات الكثافة الرأسمالية المرتفعة، كما قد يكون ناجماً عن التوسع العمودي من خلال رفع الإنتاجية الكلية لرأس المال<sup>(٤٨)</sup>، ويختلف معدل نمو الناتج المحلي الخام المستخدم كمعيار لقياس النمو الاقتصادي من بلد إلى آخر، وما بين البلدان المصنّعة والبلدان النامية. ويعود هذا الاختلاف إلى التباين في مستوى وكيفية استخدام العناصر التي يقوم عليها النمو الاقتصادي، وهي: عنصر العمل، وعنصر رأس المال، والتقدم التقني<sup>(٤٩)</sup>.

ولتحليل تطور معدلات النمو في الجزائر خلال العشرية (٢٠٠٠ - ٢٠١٠)، فإننا نلاحظ أنه يتميز بنوع من الاستقرار، بالغا أقصاه سنة ٢٠٠٣، أي ٩,٦ بالمئة، وفي المتوسط يساوي ٦,٣ بالمئة. وعلى الرغم من هذا، فإن ذلك لا يُبرر أن يكون النمو هو الهدف النهائي للسياسة النقدية، بل إنه يتحدد بصفة أساسية بتقلبات أسعار البترول في السوق الدولية، والتحسن في قيمة الدولار الأمريكي مقارنة بالعملة الأجنبية الأخرى. ويظل قطاع المحروقات مُهيمنًا على النشاط الاقتصادي في الجزائر، حيث يمثل في المتوسط ٣٠ بالمئة من الناتج الداخلي الخام (٣٤,٧ بالمئة سنة ٢٠١٠ مقابل ٣٩,٢ بالمئة سنة ٢٠٠٠)، وتمثل إيرادات المحروقات أكثر من ٦٦ بالمئة من إجمالي إيرادات الميزانية سنة ٢٠١٠، مثلاً، كما أن نصيب قطاع المحروقات في القيمة المضافة ارتفع ما بين سنتي ١٩٩٨ و٢٠٠٢ مقارنة بباقي القطاعات، حيث بلغ ٤٠ بالمئة سنة ٢٠٠٠. أما قطاع الصناعة خارج المحروقات، فإنه غير منافس وغير متنوع، ويمتاز بمعدل نمو سالب في المتوسط، حيث يقدر بحوالي - ٩,٠ بالمئة سنوياً في الفترة (١٩٩٥ - ٢٠٠٠). وقد انخفضت حصتها في الناتج الداخلي الخام من ٦,١٠ بالمئة سنة ١٩٩٥ إلى ٣,٧ بالمئة سنة ٢٠٠٠، ثم ٦,٦ بالمئة سنة ٢٠٠٣، واستمر الانخفاض سنة بعد أخرى حتى بلغت ٤,٧ بالمئة سنة ٢٠٠٨، لترتفع النسبة قليلاً في الفترة (٢٠٠٩ - ٢٠١٠) بين ٥,٠ و ٥,٧ بالمئة. كما أن النمو في القطاع الزراعي يتوقف على مدى ملائمة الظروف المناخية، وهو ما حصل سنة ٢٠٠٩، وذلك بتحقيق نمو يساوي ٢٠ بالمئة من حيث الحجم، وهو الأعلى في العشرية، وكذا قطاع خدمات الإدارة العمومية وقطاع البناء والأشغال العمومية، وهذه كلها عوامل تؤثر في وتيرة النمو الحقيقي في الجزائر.

ونشير هنا إلى أهمية الاستثمار العمومي في تحريك عجلة النمو الاقتصادي في الجزائر، حيث يمثل خلال الفترة (٢٠٠٠ - ٢٠١٠) في المتوسط ١٣ بالمئة من إجمالي الناتج الداخلي (٨,٢ بالمئة سنة ٢٠٠٠ و ٢,١٥ بالمئة سنة ٢٠١٠)، وهو يعتبر أعلى معدل بين البلدان النامية. وإضافة إلى تزويد البلد بالبنى التحتية الضرورية لتنمية النشاطات الاقتصادية السوقية، فإنه يعمل على تحفيز الأنشطة والنمو في قطاعات البناء والأشغال العمومية والأنشطة المرتبطة بها، مثل مواد البناء والمقالم والمناجم، وقطاع المياه والطاقة<sup>(٥٠)</sup>.

(٤٨) لمزيد من التفصيل، انظر: العباس بلقاسم، «حول صياغة إشكالية البطالة في الدول العربية»، جسر التنمية (المعهد العربي للتخطيط - الكويت)، العدد ٩٨ (كانون الأول/ديسمبر ٢٠١٠)، ص ١٢.

(٤٩) لمزيد من التفصيل، انظر: عبد الله، «الاقتصاد الجزائري: الانتقال من الخطة إلى السوق ومدى إنجاز أهداف السياسة الاقتصادية»، ص ٢٨٢.

Rapport Annuel de la Banque d'Algérie 2010, p. 87.

(٥٠) للتفصيل انظر:

٢ - الأثر في التضخم<sup>(٥١)</sup>

يُعرّف التضخم كما يلي: «كل زيادة في التداول النقدي تترتب عليه زيادة في الطلب الكلي الفعال عن العرض الكلي للسلع والمنتجات في فترة زمنية معينة، تؤدي إلى زيادة في المستوى العام للأسعار»<sup>(٥٢)</sup>. أما بالنسبة إلى تحليل التضخم خلال الفترة (٢٠٠٠ - ٢٠١٠)، فقد ساهمت سياسة بنك الجزائر في تخفيض التضخم مع بدايات القرن الحادي والعشرين، وخاصة مع تسجيل معدل قياسي للتضخم لم يبلغه من قبل (٣٤,٠ بالمئة سنة ٢٠٠٠). وقد قام بنك الجزائر، بشكل خاص، بتعزيز الوسائل غير المباشرة للسياسة النقدية منذ سنة ٢٠٠٢، كما تميزت سنوات القرن الحادي والعشرين، وبالأخص بين سنتي ٢٠٠٤ و ٢٠٠٥ بدورة توسع نقدي، كان مصدره تنفيذ الموجودات الخارجية، ولا سيما أن صافي الموجودات الخارجية تجاوزت منذ سنة ٢٠٠٥ الكتلة النقدية بعنوان «M2»، مؤكداً الاتجاه الهيكلي المُميز للعشرية. وهذا باستثناء سنة ٢٠٠٩، كان تحت تأثير الصدمة الخارجية الناتجة من انخفاض أسعار المحروقات، وارتفاع أقل حدة من الوتائر التي عرفها النمو النقدي الذي بلغ ٢٤,٢ بالمئة سنة ٢٠٠٧، والتي تعتبر ذروة العشرية، علماً أن معدل التوسع في هذا المجال كان جدياً مرتفعاً (٣,٢٢ بالمئة في سنة ٢٠٠١) منذ بداية هذه العشرية، وهذا في تناغم مع بداية دورة توسع الأرصدة بعنوان نفقات ميزانية التجهيز.

كما تم اعتبار التضخم هدفاً مُحددًا للسياسة النقدية، وهذا في نهاية هذه العشرية، وذلك ابتداءً من الأحكام التشريعية الجديدة التي جاء بها الأمر الرقم (١٠ - ٠٤) الصادر في ٢٦/٨/٢٠١٠ والمعدل والمتمم للأمر الرقم (٠٣ - ١١) المتعلق بالنقد والقرض. وهو بمثابة إرساء قانوني لاستقرار الأسعار كهدف نهائي وصريح للسياسة النقدية، حيث قام بنك الجزائر بإعداد نموذج للتنبؤ بالتضخم على المدى القصير، فضلاً عن نموذج تحديد مستوى التوازن لسعر الصرف الفعلي الحقيقي المستعمل لمحاكاة هدف سعر الصرف الفعلي الاسمي، ومن ثمّ تخفيض كل فارق بين التنبؤ بالتضخم على المدى القصير والهدف المسطر من طرف مجلس النقد والقرض، بتعديل الإدارة العملية للسياسة النقدية.

وبالإضافة إلى الوسائل المختلفة التي يقوم بها بنك الجزائر بامتصاص فائض السيولة، ودورها في إرساء أكثر للاستقرار النقدي والمالي، ساهمت العودة إلى الزيادة في الموارد المتراكمة (ادخارات مالية)، واستمرار فائض الادخار عن الاستثمار كميزة هيكلية للاقتصاد الجزائري، في صندوق ضبط الإيرادات، باستثناء سنة ٢٠٠٩، رغم الارتفاع القوي لنفقات الميزانية الجارية (نفقات المستخدمين والتحويلات)، وبخاصة سنة ٢٠١٠ ودورها في تخفيف التقييد.

(٥١) من حيث محدّدات تغير المؤشر العام للأسعار، ومن تحليل المعطيات خلال الفترة (٢٠٠٠ - ٢٠١٠) تُبيّن أن تطور الكتلة النقدية، مقابل صافي الموجودات الخارجية، والموجودات الداخلية، تُفسّر ٦٢ بالمئة تقريباً من التضخم، بينما يساهم التضخم المستورد بـ ٢٢ بالمئة، والباقي يعود إلى تطور عوامل داخلية أخرى، وبالتالي فقد نجحت السياسة النقدية في الحفاظ على مستويات متدنية من التضخم بالمقارنة بالأهداف المرسومة في البرمجة النقدية كل سنة. انظر: المصدر نفسه، ص ١٨٤.

(٥٢) انظر: عناية غازي، تمويل التنمية الاقتصادية بالتضخم المالي (بيروت: دار الجليل، ١٩٩١)، ص ٢٥.

ومنه، فإن للسياسة النقدية التي يتبعها بنك الجزائر، وتعزيزه للأدوات غير المباشرة في إدارته لها، وكذلك الدور الذي تمارسه الخزانة العمومية من خلال الزيادة في الموارد المتراكمة في صندوق ضبط الإيرادات ودوره في تخفيف التنقيد؛ كل ذلك ساهم في تخفيض معدل التضخم.

### ٣- الأثر في التوازن الخارجي وميزان المدفوعات

يُعرّف ميزان المدفوعات لبلد ما بأنه: «سجل منظم لجميع معاملاته الاقتصادية مع العالم الخارجي في سنة معينة، ومكوناته الرئيسية هي: الحساب الجاري، وحساب رأس المال، وحساب التسويات الرسمية، وتدخل كل معاملة في ميزان المدفوعات كدائنة أو مدينة، والمعاملة الدائنة هي تلك التي تؤدي إلى الحصول على مدفوعات من الأجانب، والمعاملة المدينة هي تلك التي تؤدي إلى مدفوعات للأجانب»<sup>(٥٣)</sup>.

ولتحليل ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة (٢٠٠٠ - ٢٠١٠)، فإننا نسجل سنة ٢٠٠٨، وبعد عشر سنوات من نهاية فترة برنامج التعديل الهيكلي وإعادة الجدولة مع المؤسسات المالية الدولية، واستعادة سلامة ميزان المدفوعات منذ سنة ٢٠٠٠، حيث سجل الرصيد الخارجي الجاري رصيماً موجباً قدره ١٤, ٩ مليار، وقد واصل في التحسن، حيث بلغ سنة ٢٠٠٨، ٤٥, ٣٤ مليار دولار، وهو ما يمثل ٢, ٢٠ بالمئة من إجمالي الناتج الداخلي، ويساوي بذلك ضعف الفائض المسجل سنة ٢٠٠٦ والبالغ ٧٣, ١٧ مليار دولار. وقد تدعم كل ذلك بواسطة المحيط الدولي المؤاتي في مجال تطور أسعار المحروقات، حيث فاق سعر البرميل من البترول عتبة ١٤٥ دولاراً للبرميل خلال الأسبوع الثاني من تموز/ يوليو ٢٠٠٨<sup>(٥٤)</sup>، وهو ما يؤكد تبعية الاقتصاد الوطني لصادرات المحروقات، لأن سقوط أسعار هذه المنتجات يؤثر عملياً في قدرته الادخارية<sup>(٥٥)</sup>، بينما لا تزال مساهمة الصادرات خارج المحروقات ضعيفة في تلك السنة. كما سجلت سنة ٢٠٠٨ عنصراً جديداً من عناصر الهشاشة تمثلت بالقفزة المسجلة في مستوى واردات السلع والخدمات بعد الارتفاع الكبير في هذا المجال المسجل في سنة ٢٠٠٧، وخاصة واردات سلع التجهيز والمنتجات النصف مصنعة، وهذا بسبب الطلب القوي للأعوان الاقتصاديين، وذلك نتيجة ارتفاع وتيرة إنجاز برنامج الاستثمارات العمومية. وقد استرجع الميزان التجاري وتيرته التصاعدية سنة ٢٠١٠ بمبلغ يُقدر بـ ٢٠, ١٨ مليار دولار مقابل ٧, ٧٨ مليار دولار فقط

(٥٣) انظر: سالفاتور دومينيك، الاقتصاد الدولي (الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية، ١٩٩٣)، ص ١٢٣.

(٥٤) لقد تهاوت أسعار البترول في المقابل في السداسي الثاني من سنة ٢٠٠٨، حيث بلغ أدنى مستوى عند عتبة ٣٥ دولاراً للبرميل في نهاية كانون الأول/ ديسمبر ٢٠٠٨، وذلك بالنظر إلى التدهور المتواصل في آفاق الاقتصاد العالمي.

(٥٥) تبقى الحسابات الخارجية متأثرة بشكل كبير بالتقلب في أسعار البترول، وهي تسجل فوائض أو عجوزات تبعاً لذلك، حيث سجل الحساب الجاري الخارجي سنة ٢٠٠٨ فائضاً قدر بـ ٦١, ١ مليار دولار في الثلاثي الرابع، تحت تأثير سعر البترول الخام الذي يساوي ٥٩, ٥٦ دولار/ للبرميل كمتوسط في الثلاثي الرابع من تلك السنة، مقابل ٩١, ١١٥ دولار للبرميل في الثلاثي الثالث. انظر: // <http://Rapport Annuel de la Banque d'Algérie 2008 (Banque d'Algérie, 2008), p. 65, <http://www.bank-of-algeria.dz/html/communicat8.htm>

في سنة ٢٠٠٩، وهو يعكس حدة الصدمة الخارجية التي حصلت سنة ٢٠٠٩<sup>(٥٦)</sup>. وهذا كله بفضل تحسن سعر البترول في السداسي الثاني من سنة ٢٠١٠، بالغاً ذروة متوسطة قدرها ٩٢,٨٢ دولار للبرميل في كانون الأول/ديسمبر مقابل ٦٢,٢٦ دولار للبرميل سنة ٢٠٠٩. وقد انتقلت صادرات المحروقات إلى ١٢, ٥٦ مليار دولار، كما ارتفعت الصادرات خارج المحروقات خلال سنة ٢٠١٠، والتي تجرّها المنتجات نصف المصنعة، مُختتمة بمبلغ ٩٧, ٠ مليار دولار مقابل ٧٧, ٠ مليار دولار في سنة ٢٠٠٩. كما تزايدت واردات السلع من جانبها بشكل طفيف في سنة ٢٠١٠، وهذا بعد أن تراجعت في السداسي الثاني من سنة ٢٠٠٩، تحت تأثير الإجراءات الحذرة المتخذة لمواجهة الأزمة الاقتصادية العالمية. وتجدر الإشارة إلى أنه بعد تقليص المديونية الخارجية الذي اكتمل قبل مجيء الأزمة المالية الدولية، أصبح رصيد المدفوعات الجاري هو العنصر المحوري لوضعية ميزان المدفوعات الخارجية، كما يتواجد حساب رأس المال، من جهته، في فائض سنة ٢٠١٠، وهذا منذ سنة ٢٠٠٨، مع اقتصاره على بند الاستثمارات الأجنبية المباشرة، على عكس السنوات السابقة<sup>(٥٧)</sup>.

إذن، وكمحصّلة، فقد سجل ميزان المدفوعات الجزائري طيلة العشرية فوائض معتبرة، وإن سجل انخفاضاً في تلك الفوائض أو حتى تم تسجيل عجوزات، والسبب ناتج أساساً من الانخفاض في أسعار البترول في الأسواق الدولية (كما في سنة ٢٠٠٩، خاصة في السداسي الأول)، وكذا إلى تذبذب أسعار صرف العملات الأجنبية. لذا يمكن القول إن السياسة النقدية في الجزائر لم تستطع المحافظة على الاستمرار في استقرار ميزان المدفوعات، الذي يخضع بالأساس إلى تقلبات أسعار المحروقات في الأسواق الدولية.

#### ٤ - الأثر في العمالة والتشغيل

يُعرّف الاقتصاديون البطالة بفائض عرض العمل عن الطلب (التشغيل) عند مستوى معين من الأجور، ويربط هذا التعريف بمستوى الأجور، لأنه يوجد دائماً معدل أجور يكون عنده كل الأشخاص الذين لا يطلبون عملاً يقومون بذلك، ويسمى بأجر القبول. وبالتالي، فإن البطالة تُقاس بعدد الأشخاص

(٥٦) لقد سجل رصيد الحساب الجاري الخارجي عجزاً مهماً في الثلاثي الأول من سنة ٢٠٠٩ يُقدر بـ ٤٧-، ٢ مليار دولار، وهو العجز الوحيد المسجل خلال العشرية (٢٠٠٠ - ٢٠١٠)، ويشهد على الأثر الكبير للصدمة الخارجية في سنة ٢٠٠٩، وهذا في ظل انخفاض في متوسط سعر البرميل من البترول بنسبة ٧٣, ٣٧ بالمئة مقارنة بسنة ٢٠٠٨، واستقر مستوى متوسط سعر البترول العام عند ٦٢, ٢٥ دولار/البرميل، وبلغت صادرات المحروقات ٤١, ٤٤ مليار دولار، وهو ما يوافق تقلصاً شديداً (-٤٦, ٤٢ بالمئة) مقارنة بسنة ٢٠٠٨ (١٩, ٧٧ مليار دولار). انظر: *Rapport Annuel de la Banque d'Algérie*, 2009, p. 74.

(٥٧) تعتبر سنة ٢٠٠٨ أول سنة يحقق فيها حساب رأس المال والعمليات المالية رصيداً موجباً، وهذا نتيجة استراتيجية تقليص المديونية الخارجية، التي اتبعتها السلطات بين سنتي ٢٠٠٤ و٢٠٠٦، وكذلك تحت تأثير الارتفاع المعترف في الاستثمارات الأجنبية المباشرة سنة ٢٠٠٨، إذ قُدّر بند الاستثمارات الأجنبية المباشرة الصافية بمبلغ ٣٣, ٢ مليار دولار سنة ٢٠٠٨.

الذين يبحثون عن عمل عند مستوى الأجور السائد في السوق<sup>(٥٨)</sup>، وتحليل مشكلة البطالة والتشغيل خلال هذه العشرية، نجد أن معدل البطالة عرف انخفاصاً محسوساً (بحسب الإحصاءات الرسمية للديوان الوطني للإحصاءات) من ٢٩,٥ بالمئة سنة ٢٠٠٠ إلى حوالي ١٠ بالمئة سنة ٢٠١٠. ولعل من أهم الإجراءات المتبعة لتحسين وضعية الشغل والتخفيف من حدة البطالة، تلك التي تتعلق بالمخطط الوطني لمكافحة البطالة، إضافة إلى المراهنة على القطاع الخاص لتحقيق ذلك، وهو ما جسّدته فعلاً من خلال الصيغ المختلفة التالية<sup>(٥٩)</sup>: برامج الشبكة الاجتماعية، والأنشطة ذات المنفعة العامة، والمنحة الجزافية للتضامن، وبرامج عقود ما قبل التشغيل، وجهاز الإدماج المهني، وأشغال المنفعة العامة ذات الاستخدام المكثف لليد العاملة، وبرنامج الإنعاش الاقتصادي، والمؤسسات والصناعات الصغيرة والمتوسطة، وبرنامج القرض المصغر والمؤسسات المصغرة.

إلا أن المعدلات والأرقام الخاصة بالبطالة في الجزائر، والتي تختلف من مصدر إلى آخر تجعل من الصعوبة بمكان على الباحث الحكم على مدى الانخفاض الفعلي لمعدل البطالة، في ظل عدم التأكد من دقتها ومصداقيتها، إلا أنه يمكن القول إن مشكلة البطالة تظل المشكلة رقم واحد في الجزائر، بسبب مخزون الوافدين الجدد إلى سوق العمل سنوياً، والمقدرين بحوالي ٢٥٠,٠٠٠ - ٣٠٠,٠٠٠ طالب عمل جديد من الشباب، كما أن صيغ التشغيل المذكورة لم تكن في مستوى التوظيفات المالية الكلية التي تزيد على ١٤٠ مليار دينار بسبب طبيعة مناصب العمل المستحدثة<sup>(٦٠)</sup>، والتي هي في الغالب مناصب مؤقتة ذات طابع اجتماعي لا تساند النمو ولا تساعد في خلق نشاطات حقيقية ودائمة. كما أن مشكلة البطالة ترجع إلى عدم توفر البيئة المناسبة والجدابة لاستقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، وكذا عدم تشجيع القطاع الخاص الحقيقي، بالإضافة إلى عدم مقدرة الاقتصاد الجزائري على النمو بأكثر من ٥ بالمئة بشكل متسق حتى يمكن تسريع وتائر التشغيل لكي ينجم عنه تخفيض معتبر ومتواصل للبطالة.

لذا يمكن القول في الأخير إن السياسة النقدية لم تتمكن كذلك من تحقيق هدف التشغيل في الفترة محل الدراسة، رغم الانخفاض المهم في معدل البطالة من ٢٩,٥ سنة ٢٠٠٠ إلى ١٠ بالمئة فقط سنة ٢٠١٠، وهي الفترة التي تزامنت مع تطبيق السلطات لبرنامجين تنمويين من خلال برنامج الإنعاش الاقتصادي (٢٠٠١ - ٢٠٠٤)، وكذا برنامج دعم النمو (٢٠٠٥ - ٢٠٠٩)، وهي تعتمد في مرجعيتها

(٥٨) انظر: العباس بلقاسم، «تحليل البطالة»، جسر التنمية (المعهد العربي للتخطيط - الكويت)، العدد ٥٨ (كانون الأول/ديسمبر ٢٠٠٦)، ص ٢.

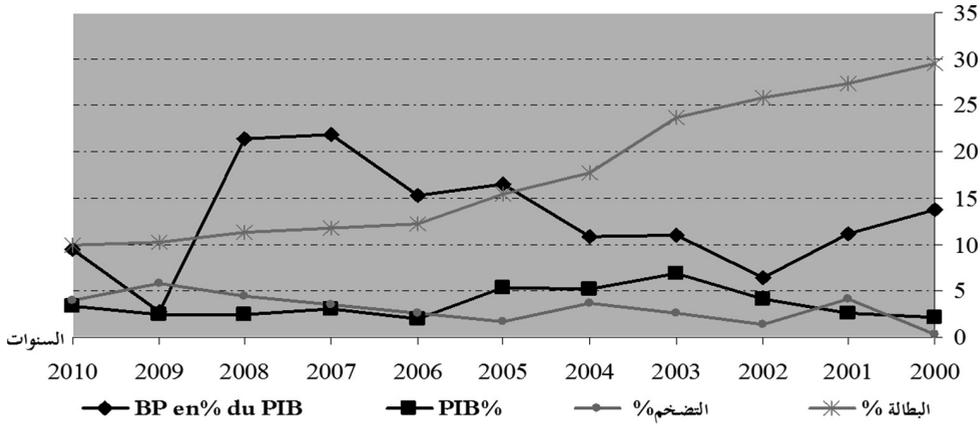
(٥٩) لمزيد من التفصيل حول الصيغ المختلفة التي اتبعتها السلطات في مجال مكافحة البطالة، انظر: عدون ناصر دادي [وآخرون]، البطالة وإشكالية التشغيل ضمن برنامج التعديل الهيكلي للاقتصاد من خلال حالة الجزائر (الجزائر: المطبوعات الجامعية، ٢٠١٠)، ص ٢٧٨.

(٦٠) انظر: مليكة بيات، «إشكالية البطالة والتضخم في الجزائر خلال الفترة (١٩٧٠ - ٢٠٠٥)»، (أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، ٢٠٠٧)، ص ٢٧٦، ومحمد راتول، «سياسات التعديل الهيكلي ومدى فعاليتها للاختلال الخارجي: التجربة الجزائرية»، (أطروحة دكتوراه دولة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، ٢٠٠٠).

على النظرية الكينزية في حلّ مشكلة البطالة، وهذا عن طريق تنشيط الطلب الكلي الفعال، والقيام بتنشيط الاستثمار، وذلك بتخفيض معدلات الفائدة للاقترب من حالة العمالة الكاملة<sup>(٦١)</sup>.

### الشكل الرقم (٩)

تطور التضخم، والنمو، والبطالة، ونسبة ورصيد ميزان المدفوعات إلى PIB في الجزائر خلال الفترة (٢٠١٠ - ٢٠٠٠)



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على الجدول الرقم (١).

وإجمالاً، فلا يمكن القول إن السياسة النقدية، ومن خلال مختلف قنواتها، كانت فعالة في تحقيق كل أهدافها، لأن تمكين السياسة النقدية من تحقيق هدف واحد من شأنه أن يزيد من فعاليتها، وهو هدف استقرار الأسعار، وبالتالي نستنتج أن فعالية السياسة النقدية تنقلص كلما تعدت هدفها إلى تحقيق أهداف أخرى غير هدف التحكم في التضخم، وهذا خاصة إذا كانت تمر بمرحلة انتقالية<sup>(٦٢)</sup>.

### خاتمة وتوصيات

إن المربع السحري لكالدور ما هو سوى وسيلة بيداغوجية هدف بها صاحبها إلى تحديد مثلوية الاقتصاد، أي مستويات المتغيرات الأربعة التي يجب أن تصلها ليكون الاقتصاد في وضع أمثل، لذلك سمّي بالمربع السحري، وهو بالتالي وضع يصعب تحقيقه في آن واحد بسبب العلاقات التناقضية بين متغيرات المربع. وعلى سبيل المثال، فإن العمل على تقليص التضخم من شأنه أن يدفع إلى زيادة البطالة،

(٦١) انظر: مفتاح صالح، «أهداف السياسة النقدية في الجزائر، ١٩٩٠ - ٢٠٠٠»، مجلة العلوم الإنسانية (جامعة محمد خيضر - بسكرة) (كانون الأول/ ديسمبر ٢٠٠٣)، ص ٢٣٨.

(٦٢) انظر: بلعزوز بن علي وطيبة عبد العزيز، «السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (١٩٩٠ - ٢٠٠٦)»، بحوث اقتصادية عربية، العدد ٤١ (شتاء ٢٠٠٨)، ص ٤٠.

والعمل على تقليص العجز في ميزان المدفوعات من شأنه أن يؤثر في النمو الاقتصادي، ومن ثم بقية المتغيرات الأخرى. وعليه، فاتباع سياسة اقتصادية معينة لن يؤدي إلى الوصول إلى المثلية في آن واحد، وعلى مدى قصير، غير أن الأمر يكون ممكناً على المدى الطويل، لكن لقاء كثير من التضحيات الاجتماعية، وهي السياسات التي تنصح بها المؤسسات النقدية والمالية الدولية من خلال برامج التعديل الهيكلي.

يُمكننا القول في الأخير أن السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (٢٠٠٠ - ٢٠١٠) لم تفلح في تحقيق مثلية متغيرات الاقتصاد الكلي بحسب المربع السحري لكالدور، باستثناء المحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار والتضخم في حدود دنيا، ذلك أن تغيرات تلك الأهداف في الجزائر تخضع بالأساس إلى تغيرات الوضع الدولي المتمثل بأسعار المحروقات في الأسواق الدولية، كما أنه على غرار الدول النامية، هناك عوامل عديدة تحدُّ من فعالية السياسة النقدية، ومنها:

- ضيق القاعدة الإنتاجية نظراً إلى الندرة النسبية لعناصر الإنتاج المتنوعة.

- تحكم الإنفاق الحكومي في النشاط الاقتصادي العام.

- ضيق وتخلف السوق المالي في الجزائر.

وبعد أن تعرضنا لتطور السياسة النقدية وأدواتها في الجزائر خلال العشرية (٢٠٠٠ - ٢٠١٠)، فإننا توصلنا إلى جملة من النتائج والتوصيات، وهي التالية:

١ - لم تستطع السياسة النقدية تحقيق مثلية أهدافها بحسب المربع السحري لكالدور، ما عدا هدف التضخم والحفاظ على استقرار المستوى العام للأسعار في حدود دنيا (٣,٤، بالمئة سنة ٢٠٠٠). أما الأهداف الأخرى، وأهمها النمو الاقتصادي، فهي مرتبطة أساساً بمدى التحسن في أسعار البترول في الأسواق الدولية، وهو ما يطرح علامة استفهام كبرى حول مدى فعالية السياسة النقدية في الجزائر، خاصة مع ازدياد تبعية الجزائر للصادرات من المحروقات أكثر فأكثر خلال العشرية، حيث كانت نسبة الصادرات من غير المحروقات حوالي ٤,٣ بالمئة من مجموع الصادرات سنة ١٩٩٩، لتتخف سنة ٢٠١٠ إلى حوالي ٧,١ بالمئة فقط.

٢ - على الرغم من أهمية حصة القروض الموزعة على القطاع الخاص، تبقى القروض الممنوحة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة دون الهدف المطلوب، وهذا ما يُعبر عن ضعف السياسة النقدية في الجزائر، وعدم قدرتها على ابتكار قنوات الموارد المتاحة على كل قطاعات الاقتصاد، وبطريقة منتجة. كما أن عدم الاستغلال الأمثل لهذه الموارد الضخمة، يطرح الانشغال حول التناقص التدريجي لقيمة هذه الموارد مع مرور الوقت، وبالتالي يجب العمل على وضع سياسة نقدية ناجعة تساهم في حسن استغلال هذه الموارد في الاستثمار الحقيقي المنتج، وكذا لحماية هذه الموارد من تآكل قيمتها مع مرور الوقت.

٣ - تعتبر التبعية الغذائية في الجزائر للخارج مصدراً لعدم الاستقرار النقدي (التضخم المستورد)، وبالتالي فإن القضاء على هذه التبعية يُعتبر منفذاً من المنافذ التي يمكن استغلالها لاستثمار الفوائض النقدية المتاحة، وتنويع الإنتاج، وتحقيق تنمية زراعية والاكتفاء الذاتي.

٤ - العمل على اعتماد سلّم أولويات لا يغفل النشاط الاستثماري الخاص الحقيقي والنهوض به، عن طريق تفعيل القوانين والأنظمة، والقيام بإنشاء بنوك متخصصة (صناعية، تجارية، عقارية ... إلخ) للاستفادة من فائض السيولة الذي يُميز النظام المصرفي منذ سنة ٢٠٠٢، ومنح قروض مُيسّرة لها من حيث فترة وطرق التسديد ونسب الفوائد.

٥ - على بنك الجزائر، باعتباره الجهة المنفذة للسياسة النقدية، الاهتمام وتفعيل بعض الأدوات المباشرة للسياسة النقدية، مثل سياسة الإقناع الأدبي، وهذا من أجل تخصيص الموارد المالية الفائضة في القطاع المصرفي نحو قطاعات إنتاجية معينة، كالمشاريع الاستثمارية في مجال الزراعة والصناعة التحويلية والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة، كما يمكن له التمييز بين القطاعات في حصولها على القروض من خلال الفائدة الصفرية لتشجيع الشباب العازف عن الاقتراض لأسباب عقائدية، على أن تتولى خزينة الدولة دفع الفوائد للبنوك، حيث يمَسّ بهذا الإجراء المشاريع التي يمكن أن تساهم في توظيف اليد العاملة وتنويع الإنتاج والقضاء على البطالة.

٦ - العمل على التنسيق بين بنك الجزائر كجهة منفذة للسياسة النقدية والجهات الحكومية الأخرى المسؤولة عن تنفيذ مختلف السياسات المالية والتجارية وسعر الصرف، وهذا في إطار السياسة الاقتصادية العامة للدولة والحرص على تحقيق أهدافها، مثل ضمان توظيف الموارد المتاحة وتنويع الاقتصاد الوطني، كما يجب إعادة النظر في الموازنة العامة للدولة من حيث تكييف النفقات العمومية بشكل يخدم القطاع الإنتاجي الحقيقي.

٧ - القيام بإصلاح هيكلي ومالي للقطاع المصرفي والمالي، وهذا تحت إشراف قطاع رقابي كفاء وقادر على استخدام أدوات السياسة النقدية للمساهمة في رفع معدلات النمو الاقتصادي وزيادة الاستثمار، وهو لا يتأتى إلا بالاهتمام بالتأهيل والتدريب المتواصل، خاصة مع التطور المتسارع والثورة التكنولوجية التي يشهدها القطاع المصرفي والمالي عموماً □

## ملحق

## الجدول الرقم (١)

## تطور أقطاب المربع السحري لكالدور في الجزائر خلال الفترة (٢٠١٠ - ٢٠٠٠)

البيان				الميزان الجاري كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (PIB)	السنوات
البطالة بالعملة	التضخم بالعملة	PIB بالعملة	البيان		
٢٩,٥	٠,٣٤	٢,٢	١٦,٨	٢٠٠٠	
٢٧,٣	٤,٢	٢,٦	١٢,٨٧	٢٠٠١	
٢٥,٩	١,٤	٤,١	٧,٨٠	٢٠٠٢	
٢٣,٧	٢,٦	٦,٩	١٢,٩٤	٢٠٠٣	
١٧,٧	٣,٦	٥,٢	١٣,٠٦	٢٠٠٤	
١٥,٤	١,٦٣	٥,٣	٢٠,٦٤	٢٠٠٥	
١٢,٣	٢,٥٣	٢	٢٤,٨٣	٢٠٠٦	
١١,٨	٣,٥١	٣	٢٢,٦٧	٢٠٠٧	
١١,٣	٤,٤٦	٢,٤	٢٠,١٨	٢٠٠٨	
١٠,٢	٥,٧٤	٢,٤	٠,٢٩	٢٠٠٩	
١٠,٠	٣,٩١	٣,٣	٧,٥٩	٢٠١٠	

ملاحظة: بالنسبة إلى سني ٢٠٠٩ و ٢٠١٠م الأساس سنة ٢٠٠٠م. (٢٠٠٠=١٠٠).

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: IMF, International Monetary Fund, «Algeria: Statistical Appendix», International Monetary Fund, Country Report no. 09/111 (April 2009), <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2004/cr0431.pdf>>, and «Algeria: Statistical Appendix», International Monetary Fund, IMF Country Report no. 12/21 (January 2012), <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2012/cr1221.pdf>>.

الجدول الرقم (٢)  
تطور الرضعية النقدية في الجزائر (٢٠١٠-٢٠٠٠)

الوحدة: مليار دينار جزائري (نهاية الفترة)

البيان										
السنوات	صافي الموجودات الخارجية	البنك المركزي	البنوك التجارية	التقود وأشباه التقود (M2)	التقود	التداول النقدي خارج البنوك	الودائع تحت الطلب في البنوك	ودائع لدى الخزينة ولدى الصكوك البريدية	أشباه التقود	المسئلات
٢٠٠٠	٧٧٥,٩	٧٧٤,٣	١,٦	٢٠٢٥,٢	١٠٤٨,١	٤٨٤,٥	٤٦٧,٥	٩٦,١	٩٧٧	٢٠٠٠
٢٠٠١	١٣١٠,٨	١٣١٣,٦	٢,٨-	٢٤٧٥,٢	١٢٣٨,٥	٥٧٧,٢	٥٥٤,٩	١٠٦,٤	١٢٣٦,٧	٢٠٠١
٢٠٠٢	١٧٥٥,٧	١٧٤٢,٧	١٣	٢٩٠١,٥	١٤١٦,٣	٦٦٤,٧	٦٤٢,٢	١٠٩,٤	١٤٨٥,٢	٢٠٠٢
٢٠٠٣	٢٣٤٢,٦	٢٣٢٥,٩	١٦,٧	٣٣٥٤,٤	١٦٣٠,٤	٧٨١,٤	٧١٨,٩	١٣٠,١	١٧٢٤	٢٠٠٣
٢٠٠٤	٣١١٩,٢	٣١٠٩,١	١٠,١	٣٧٣٨	٢١٦٠,٥	٨٧٤,٣	١١٢٧,٩	١٥٨,٣	١٥٧٧,٥	٢٠٠٤
٢٠٠٥	٤١٧٩,٧	٤١٥١,٥	٢٨,٢	٤١٥٧,٦	٢٤٢١,٤	٩٢١	١٢٢٤,٤	٢٧٦	١٧٣٦,٢	٢٠٠٥
٢٠٠٦	٥١٥٠	٥٥٢٦,٣	١١,٣-	٤٩٣٣,٧	٣١٦٧,٦	١٠٨١,٤	١٧٥٠,٤	٣٣٥,٨	١٧٦٦١	٢٠٠٦
٢٠٠٧	٧٤١٥,٥	٧٣٨٢,٩	٣٢,٦	٥٩٩٤,٦	٤٢٣٣,٦	١٢٨٤,٥	٢٥٧٠,٤	٣٧٨,٧	١٧٦١	٢٠٠٧
٢٠٠٨	١٠٢٤٧	١٠٢٢٨	١٩,٤	٦٩٥٥,٩	٤٩٦٤,٩	١٥٤٠	٢٩٦٥,١	٤٥٩,٨	١٩٩١	٢٠٠٨
٢٠٠٩	١٠٨٨٦	١٠٨٦٦	٢٠,١	٧١٧٣,١	٤٩٤٤,٢	١٨٢٩,٤	٢٥٤١,٩	٥٧٢,٩	٢٢٢٨,٩	٢٠٠٩
٢٠١٠	١١٩٩٧	١٢٠٠٦	٨,٦-	٨١٦٢,٨	٥٦٣٨,٥	٢٠٩٨,٦	٢٨٠٤,٤	٧٣٥,٥	٢٥٢٤,٣	٢٠١٠

المصدر: «Rapport Annuel de la Banque d'Algérie 2006, p. 206; Rapport Annuel de la Banque d'Algérie 2010, p. 214, and «Algeria: Selected Issues and Statistical Appendix», p. 62.

الجدول الرقم (٣)  
تطور معدلات أدوات بنك الجزائر في الفترة (٢٠١٠ - ٢٠٠٠)

السنوات	البيان				معدل حساب الاحتياطي الإجاري			معدل المكافأة في الاحتياطي الإجاري		
	المعدل المستهدف لنظام الأمانات لمدة ٢٤ ساعة	معدل إعادة الخصم	معدل احتياطي الإيجاري	معدل المكافأة في الاحتياطي الإجاري	معدل الاحتياطي الإجاري		معدل المكافأة في الاحتياطي الإجاري			
					معدل احتياطي الإيجاري	معدل المكافأة في الاحتياطي الإجاري	معدل احتياطي الإيجاري	معدل المكافأة في الاحتياطي الإجاري		
٢٠٠٠	١٠,٧٥	٦,٠٠٠	-	-	٣,٠٠٠	-	-	٢٠٠٠		
٢٠٠١	٨,٧٥	٦,٠٠٠	٣,٠٠٠	-	٣,٠٠٠	-	-	٢٠٠١		
٢٠٠٢	٨,٧٥	٥,٥٠	٤,٢٥	٢,٥٠	٤,٢٥	٢,٥٠	٢,٥٠	٢٠٠٢		
٢٠٠٣	٨,٧٥	٤,٥٠	٦,٢٥	٢,٥٠	٦,٢٥	٢,٥٠	٢,٥٠	٢٠٠٣		
٢٠٠٤	٤,٥٠	٤,٠٠	٦,٥٠	١,٧٥	٦,٥٠	١,٧٥	١,٧٥	٢٠٠٤		
٢٠٠٥	٤,٢٥	٤,٠٠	٦,٥٠	١,٠٠	٦,٥٠	١,٠٠	١,٠٠	٢٠٠٥		
٢٠٠٦	-	٤,٥٠	٦,٥٠	١,٠٠	٦,٥٠	١,٠٠	١,٠٠	٢٠٠٦		
٢٠٠٧	-	٤,٠٠	٦,٥٠	١,٠٠	٦,٥٠	١,٠٠	١,٠٠	٢٠٠٧		
٢٠٠٨	-	٤,٠٠	٩,٠٠	٠,٧٥	٩,٠٠	٠,٧٥	٠,٧٥	٢٠٠٨		
٢٠٠٩	-	٤,٠٠	٨,٠٠	٠,٥٠	٨,٠٠	٠,٥٠	٠,٥٠	٢٠٠٩		
٢٠١٠	-	٤,٠٠	٨,٠٠	٠,٥٠	٨,٠٠	٠,٥٠	٠,٥٠	٢٠١٠		

المصدر: من أعداد المؤلف بالاعتماد على: النشرة الإحصائية الثلاثية رقم ١٢ لبنك الجزائر (كانون الأول / ديسمبر ٢٠١٠)، ص ١٧، و Bulletin Statistique trimestriel de La banque d'Algérie, no. 1 (Septembre 2007), p. 12.