الفوائض النقدية و محددات التضخم في الجزائر

(2009-1999)

د/: علي لزعر

أ/: فضيل رايس

معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
جامعة -سوق أهراس- (الجزائر)

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
جامعة – تبسة- (الجزائر)

الملخص:

لقد شهد الإقتصاد الجزائري خلال الفترة 2000-2009 تطورات هامة جدا, فمع عودة أسعار النفط للارتفاع من جديد تحسنت معظم المؤشرات الاقتصادية الكلية، و تعززت الوضعية المالية و النقدية داخليا و خارجيا، حيث حقق ميزان المدفوعات فوائض هامة أدت إلى تراكم صافي الأصول الأجنبية التي نتج عنها توسع نقدي كبير تسبب في ظهور فائض في السيولة المصرفية وضغوط تضخمية مقلقة و هو ما أدى إلى إعادة النظر في السياسة النقدية و جعلها أكثر مسايرة للوضع النقدي السائد.

الكلمات المفتاحية : فائض السيولة، الكتلة النقدية، صافي الموجودات، استرجاع السيولة، استهداف التضخم.

Résumé : Durant la période 2000/2009, l'économie algérienne a connu de très importants évolutions. En effet avec la hausse du prix du pétrole une nette amélioration est apparue sur l'ensemble des indicateurs macroéconomiques ce qui a conforté la situation financière et monétaire du pays tant à l'intérieure qu'a l'extérieure. La balance des paiements a enregistré un excédent considérable entrainant ainsi une accumulation des avoirs extérieurs nets et par conséquent une importante expansion monétaire. Cette situation a provoqué un excédent de liquidité bancaire et une pression inflationniste inquiétante conduisant à une révision de la politique monétaire pour l'harmoniser avec la situation qui prévaut.

تمهيد:

في الجزائر تطرح إشكالية التراكم المتواصل للسيولة النقدية نتيجة ضخامة الإيرادات النفطية و التي تظل معطلة خاصة في ظل غياب سياسة حكومية واضحة لتنويع الإقتصاد و توسيع قدرته الإستيعابية، فمنذ 2000 ساعد ارتفاع إيرادات المحروقات على تراكم متزايد في الأصول لدى بنك الجزائر ولكونها من أهم مقابلات الكتلة النقدية فقد أثرت تأثيرا بالغا على الوضع النقدي وانعكس ذلك على سياسة وقرارات البنك في المجال النقدي. والملاحظ أن هذا الوضع الجديد يتميز بسيولة مفرطة وغير مستغلة لدى الجهاز المصرفي وفي المقابل تتمتع موازنة الدولة بفائض معتبر الأمر الذي تصبح فيه الأصول الخارجية الصافية لدى بنك الجزائر المصدر الرئيسي لهذا الفائض النقدي. بالإضافة إلى أن الوضع الإقتصادي الحالي ينبئ بحدوث ضغوط تضخمية على المدى القريب الأمر الذي يضع السياسة النقدية أمام مجموعة من التحديات لعل أهمها تراكم السيولة النقدية و كذا مخاطر عودة الضغوط التضخمية و للإشارة فإن للمشكلتين أسباب مستقلة.

بناءا على ما سبق تتجسد مشكلة البحث في توفر فائض نقدي غير مستغل ناتج أساسا عن إختلالات هيكلية في الإقتصاد الوطني و هذا بسبب التبعية المفرطة للخارج خاصة في مجال التصدير، بالإضافة إلى أن هناك ضغوط تضخمية بدأت في الظهور و السبب دائما الخلل الهيكلي للإقتصاد حيث أن نسبة معتبرة من التضخم الحالي ناتج عن ضخامة السيولة النقدية، الشيء الذي دفع بنك الجزائر إلى تنويع أدوات السياسة النقدية و التركيز على هدف رئيسي وحيد هو التضخم مع أهداف أخرى و خاصة المجاميع النقدية.

والحال هذا، تلفت طبيعة الموضوع إلى أهمية معرفة مصادر الفائض النقدي الحالي والوقوف عند أهم مكوناته وتحديد أهم المؤشرات الدالة على تراكم السيولة النقدية في الإقتصاد، بالإضافة إلى التعرف على تحولات السياسة النقدية في هذا المجال من حيث الأدوات و الأهداف، و أخيرا معرفة أثر فائض السيولة النقدية على التضخم و دور السياسة النقدية في هذا المجال.

في الجانب البحثي تعرضت العديد من الدراسات لهذه الظاهرة في خارج وداخل الوطن. في الدول النامية كانت هناك العديد من الدراسات[1] في هذا المجال أجريت لتوضيح الأثر السلبي

لتراكم الموارد النقدية الناتجة عن تصدير المواد الأولية و أثر ذلك على التضخم. في الوطن العربي فقد أنجزت عدة دراسات[2] تناولت السياسات النقدية الملائمة لتقليل المخاطر التضخمية في الإقتصاد، بالإضافة إلى دراسة أثر الفوائض النقدية على الإقتصاد.

أما على مستوى الوطن فقد قامت العديد من الدراسات كان أهمها الدراسة[3]التي قدمها المجلس الإقتصادي و الإجتماعي سنة 2005 حول السياسة النقدية. كما نظم بنك الجزائر مع نهاية سنة 2010 ملتقى علمي بالشراكة مع صندوق النقد الدولي[4] كان الهدف منه التشاور حول السياسات المثلى لإستغلال إيرادات المواد الأولية من خلال التعرض لتجارب الكثير من الدول.

ومن الواضح فإن الهدف من هذه الدراسة المتمثل في تحليل العوامل التي تتسبب في وجود هذا الفائض النقدي و التحولات التي عرفتها السياسة النقدية لبنك الجزائر خلال هذه الفترة، يتحقق باستخدام أسلوب معالجة يتلاءم مع طبيعة الموضوع و ذلك من خلال تقسيمه ثلاث محاور، يتناول المحور الأول تشكيل الفوائض النقدية في الجزائر، أما المحور الثاني فيتناول أدوات بنك الجزائر في الرقابة النقدية ، و المحور الثالث يتناول وسائل السياسة النقدية في الجزائر و يتناول المحور الرابع التضخم وتوجهات السياسة النقدية منذ 2001.

أولا– تشكيل الفوائض النقدية في الجزائر: كأي إقتصاد منفتح على الخارج تأثر التغيرات الخارجية تأثيرا كبيرا على الوضع النقدي المحلي في الجزائر، و ترجع هذه التغيرات في معظمها إلى طبيعة الإقتصاد الوطني الذي يعتمد كليا على قطاع المحروقات. كما أن طبيعة النظام الذي كان سائدا وتحوله إلى نظام السوق أفرزت العديد من التغيرات مما إستدعى صياغة سياسات وقوانين لمواكبة هذا التحول أهمها قانون النقد والقرض 90-10 المتعلق بالجانب النقدي للإقتصاد[5] .

وتعتبر الفترة 2000– 2008[6] من الفترات التي عرف فيها الإقتصاد الجزائري العديد من التحولات والتغيرات خاصة على المستوى الخارجي حيث كانت هناك العديد من الأحداث الدولية التي دفعت أسعار البترول إلى الإرتفاع منذ سنة 2000[7] و التي وصلت إلى أقصاها سنة 2007[8]، و قد أدى ذلك إلى وضعية إقتصادية مميزة حيث إرتفعت إيرادات تصدير المحروقات

بشكل كبير مما ساعد على تشكيل وضعية صلبة للإحتياطيات الأجنبية بالإضافة إلى القيام بالتسديد المسبق للمديونية الخارجية.

خلال الفترة 2000-2009 تمكن بنك الجزائر من تشكيل مستويات مرتفعة من الموجودات الخارجية و التي نتجت عن إرتفاع إيرادات المحروقات، ولكون هذه الموجودات للبنك من بين أهم المقابلات للكتلة النقدية فقد أدى ذلك إلى وضعية مميزة، وقد أوضح تحليل الوضعية النقدية خلال هذه الفترة وجود تغيرات هيكلية في مقابلات الكتلة النقدية نتيجة التطور الملحوظ للموجودات، مما أدى إلى حدوث تغيرات مقابلة فيما يتعلق بمكونات وحجم الكتلة النقدية[9] و النتيجة في الأخير فوائض نقدية كبيرة.

تبين بيانات الجدول رقم 01 تضاعف حجم الموجودات الأجنبية الصافية كمقابل للكتلة النقدية أكثر من 12 مرة خلال الفترة (2000-2009)، فقد انتقلت قيمة المجمع من 775,9 مليار دج سنة 2000 إلى 10886 مليار دج سنة 2009. وحسب تقارير بنك الجزائر[10] حول الوضعية النقدية تجاوزت الموجودات الخارجية الصافية لديه كمصدر رئيسي للإصدار النقدي الكتلة النقدية خاصة منذ سنة 2005.

و من جهة أخرى يلاحظ أنه خلال نفس الفترة حدث تقلص كبير لصافي الموجودات الداخلية كمقابل للكتلة النقدية، ويرجع ذلك إلى الانخفاض التدريجي لمديونية الخزينة العمومية واستمرار تراكم الإدخارت المالية من طرف الخزينة، و مع تزايد الموارد لدى صندوق ضبط الإيرادات تعتبر الخزينة العمومية دائنا صافيا لمجموع القطاع البنكي منذ سنة 2004، و يساهم كل هذا التراكم للموارد النقدية في رفع سيولة النظام البنكي[11].

جدول رقم (01): الوضعية النقدية في الجزائر بين 2000-2009 (مليار دج)

السنة	صافي الموجودات الأجنبية	صافي الموجودات الداخلية	التداول النقدي خارج البنوك	الودائع تحت الطلب	النقود	شبه النقود	ودائع لدى الخزينة و الصكوك البريدية(ccp)	الكتلة النقدية (M2)	معدل سيولة الإقتصاد(%)
2000	775,9	1246,6	484,5	467,5	1048,18	974, 3	96,2	2022,5	49,3
2001	1310,7	1162,8	577,2	554,9	1238,5	1235,0	106,4	2473,5	58,05
2002	1755,7	1145,8	664,7	642,2	1416,3	1485,2	109,4	2901,5	64,01
2003	2342,7	1012,2	781,3	719,6	1631,0	1723,9	130,1	3354,9	63,69
2004	3119,2	525,2	874,3	1133,0	2165,7	1478,7	158,3	3644,3	61
2005	4179,7	-109,2	921,01	1240,5	2437,5	1632,9	276,0	4070,4	55,4
2006	5515,0	-687,5	1081,4	1760,6	3177,8	1649,8	335,8	4827,6	56,7
2007	7415,5	-1420,9	1284,5	2570,4	4233,6	1761,0	378,7	5994,6	63,7
2008	10246,9	3291	1540,0	2965,1	4964,9	1991,0	459,8	6955,9	63
2009	10886	-3707,3	1829,4	2541,9	4949,8	2228,9	578,5	7178,7	70,8

Source : RAPPORTS: 2009 2008, 2007, 2006, 2005, 2004, EVOLUTION ECONOMIQUE ET MONETAIRE EN ALGERIE, Bank of Algeria.

جدول رقم (02): إجمالي الودائع و القروض لدى البنوك(2000-2009)(مليار دج).

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
الودائع (D)	1441,8	1896,3	2236,8	2573	2863,7	3236,6	3852,3	4710,1	5415,9	5349,3
القروض(C)	993,7	1078,4	1266,8	1380,2	1534,3	1778,9	1904,1	2203,7	2614,1	3086,5
(%D/C	145,1	165,9	177	177	176,3	166,4	184,6	205	197,4	173,3

Source: RAPPORTS: 2009, 2008, 2007, 2006, 2005, 2004, EVOLUTION ECONOMIQUE ET MONETAIRE EN ALGERIE, Bank of Algeria.

كما تظهر مساهمة كل نوع من المقابلات في الكتلة النقدية وجود تذبذب كبير، ففي سنة 2000 مثلت الموجودات الخارجية الصافية 38,6% من الكتلة النقدية وارتفعت إلى 85,5% في 2004 لتتجاوز ابتداء من سنة 2005 نسبة 100% حيث وصلت سنة 2009 إلى 151,6%. ويعبر هذا الوضع عن وجود مشاكل وإختلالات هيكلية في الكتلة النقدية حيث أن إرتفاع أسعار المحروقات أدى إلى تراكم إحتياطات الصرف وانعكس ذلك في المساهمة الكبيرة لصافي الموجودات الأجنبية كمقابل للكتلة النقدية، ومنذ سنة 2005 يعتبر هذا النوع من الأصول المقابل الوحيد للكتلة النقدية. وبناءا على ما سبق فإنه مع الانتعاش المتواصل للوضعية المالية الخارجية وتراكم إحتياطات الصرف تعد الموجودات الخارجية الصافية المصدر الأساسي للفائض النقدي.

ومن ناحية أخرى يكشف هيكل الكتلة النقدية عن تحول كبير في حجم ونوع الودائع، فخلال الفترة (2000-2009) تضاعفت الودائع تحت الطلب باعتبارها أحد مكونات الكتلة النقدية أكثر من ستة مرات، حيث أن مساهمتها في تشكيل الكتلة النقدية تغيرت عبر السنوات

على النحو التالي: لم تتجاوز سنة 2000: 23,11% و بلغت42,62% في 2008. و في المقابل سجلت نسبة الودائع تحت الطلب إلى إجمالي الودائع زيادة ملحوظة: 49,8%، 56,7% و 57,7% في 2006، 2007 و2008 على التوالي، مما يدل على توفر سيولة كبيرة لدى البنوك. وقد كان ارتفاع المكونات الأخرى وهي العملة في التداول والودائع لأجل أقل حدة خلال نفس الفترة. وتعبر هذه التغيرات على وجود تذبذب في الطلب على النقود ويتضح ذلك في التغير الكبير لحجم الودائع تحت الطلب وبالتالي على البنك المركزي الاهتمام أكثر بالمجاميع الأقل تذبذبا و التي يمكن التنبؤ بها.

رغم أن العملة في التداول كمكون أساسي للكتلة النقدية لم تكن متذبذبة خلال فترة الدراسة كما هو الحال بالنسبة للودائع تحت الطلب إلا أنها تعتبر مبالغ ضخمة وغير مستغلة كدليل على ضعف النظام المصرفي في استقطاب هذه الأموال وتحويلها إلى إستثمار منتج. ويعبر هذا الوضع على أن هنال فوائض نقدية ضخمة بكل المعايير نتجت عن إختلالات في الاقتصاد الوطني تساهم في توليد هذه السيولة وفي نفس الوقت تمثل عائقا أمام استغلالها.

والظاهر أن تراكم الموارد المالية لدى البنوك أفرز وضعا مميزا حيث تجاوزت منذ 2001 القروض الداخلية (قروض للدولة و للإقتصاد) ويشهد هذا الأمر على الطابع الهيكلي للسيولة في السوق النقدية. ومع وجود هذا الفائض النقدي الكبير يبقى تطور القروض خاصة للقطاع الإنتاجي (المؤسسات الصغيرة والمتوسطة) دون الهدف المتوخى (إستغلال كامل الموارد المتاحة) عبر مختلف التدابير المتخذة من طرف السلطات العمومية قصد تسهيل هذه القروض. وقد نتج عن هذا الوضع تراكم نقدي ضخم في شكل ودائع وبالمقابل هناك حركة بطيئة في منح القروض[12] مثلما هو موضح في الجدول رقم 02 معبرا عنه بالموارد التي تتلقاها البنوك في شكل ودائع D وما تمنحه من قروض C كاستخدامات لهذه الموارد.

يلاحظ أن هناك فوائض في الودائع و تراكم كبير للسيولة على مدى الفترة 2000-2009 وهو ما يفسر تراجع السوق النقدية عن إعادة التمويل لدى بنك الجزائر. وحسب محافظ[13] بنك الجزائر فإن السوق النقدية أصبحت خارج السيطرة.

ثانيا– أدوات بنك الجزائر في الرقابة النقدية: لقد أقر الأمر 03-11 ومن بعده مجموعة من التعليمات الصادرة عن بنك الجزائر عدد من الآليات التي تهدف إلى التحكم في التوسع النقدي للبنوك التجارية. وهذه الآليات يمكن تصنيفها إلى ثلاثة محاور رئيسية:

1–التحكم في تطور المؤشرات النقدية: وذلك عن طريق تحديد معدلات مرشدة لمختلف المؤشرات النقدية، وخاصة منها معدلات التضخم المستهدفة، معدلات نمو القروض المصرفية ومعدلات نمو الكتلة النقدية، وذلك تبعا للتطورات الإقتصادية الكلية.

وفي هذا الإطار نجد أن أهداف السياسة النقدية لبنك الجزائر لسنة 2005 كانت تحقيق نمو في حجم الكتلة النقدية بمفهوم (M_2) بمعدل سنوي قدره 15.8% مقارنة بسنة 2004 [14]، هذه الأخيرة التي كان قد حدد لها بنك الجزائر أهداف سياسته النقدية ممثلة في تحقيق نمو سنوي في حجم الكتلة النقدية (M_2) يتراوح معدله بين 14-15%، ونمو سنوي في حجم القروض للإقتصاد يتراوح معدله بين 16.5-17.5[15]%. بالنسبة لسنة 2009 فقد حدد مجلس النقد والقرض أهداف التوسع في الكتلة النقدية (M_2) إلى 12-13% مقابل 27-27.5% خلال سنة 2008، بينما حدد معدل نمو القروض للإقتصاد سنة2009 بـ 22-23% مقابل معدل يتراوح بين 15-16% لسنة 2008[16].

2–التحكم في النشاط الإقراضي للمصارف: وذلك عن طريق عدد من الآليات التي تتيح لبنك الجزائر التحكم في قدرة البنوك على توليد النقود ومن أمثلتها سقف إعادة الخصم وسعره، وسقف نسب الفوائد المدينة وسقف هامش الربح المصرفي ومزادات القروض عن طريق المناقصات وشروط إعادة تمويل البنوك التجارية بالإضافة إلى تحديد سقوف إئتمانية متعلقة بالقروض الممنوحة للمؤسسات العمومية غير المهيكلة[17].

وبالنظر لهذه الأدوات فإن أغلبها تم إستخدامها من قبل بنك الجزائر في فترة التسعينيات، أين كان الإقتصاد يعاني من آثار تضخمية كبيرة، ومن إنعكاسات سلبية نجمت عن المرحلة الإنتقالية بإتجاه إقتصاد السوق.

3-التحكم في السيولة المصرفية: يعتبر هذا المحور من أهم أهداف السياسة النقدية في الوقت الحالي، نظرا لما تحتويه البنوك التجارية من فائض في حجم السيولة، حيث يسعى بنك الجزائر من خلال مجموعة من الأدوات غير المباشرة إلى السيطرة على الأموال الحرة لدى المصارف التجارية، وذلك من خلال سياسة الإحتياطي الإجباري وتقنيات مستحدثة أخرى تهدف إلى سحب فائض السيولة من المصارف التجارية.[18]

ثالثا-وسائل السياسة النقدية في الجزائر: تتمتع السياسة النقدية بمجموعة كبيرة من الوسائل، و يعتبر البعض منها مباشرة لأنها تقوم بمراقبة إدارية مباشرة، في حين يعتبر البعض الأخر وسائل غير مباشرة تعمل وفق آليات السوق.

إنطلاقا من سنة2000 و خاصة منذ سنة 2001 ، تعيش المنظومة المصرفية حالة سيولة هيكلية مفرطة و غير معهودة، تبعا لأثار الموارد البترولية بصفة عامة، و نظرا للسلفيات النقدية التي تمنحها الخزينة العمومية للبنوك العمومية لضمان إعادة رسملتها و التخفيض الجزئي لديونها[19].

و بالتالي، أصبحت المنظومة المصرفية تعمل خارج نطاق بنك الجزائر، لتبقى السوق المصرفية المشتركة وحدها عملية، و لا يعني ذلك الإنتقال إلى إقتصاد السوق لأن جميع خصائص إقتصاد الإستدانة موجودة بإستثناء تمتع البنوك بكمية معتبرة من الإحتياطات من خلال السوق النقدية[20]. و عليه زيادة على نسبة إعادة الخصم كنسبة موجهة تصبح الأداة الوحيدة الممكن استعمالها هي الإحتياطات الإجبارية و السوق الحرة.

و نظرا لعدم كفاية أداة الاحتياطي الإلزامي[21]حتى بعد رفع معدله سنة 2004 إلى 6.5% مقابل 6.25% سنة 2000، أدخل بنك الجزائر أداة جديدة و هي أداة إسترجاع السيولة، حيث تتميز هذه الأداة بالمرونة مقارنة بأداة الإحتياطي الإلزامي، حيث يمكن تعديلها يوم بعد يوم، كما أن المشاركة في عمليات إسترجاع السيولة ليست إجباري مما يتيح الفرصة لكل بنك إمكانية تسيير سيولتها[22].

و قد ساهمت أداة إسترجاع السيولة في إمتصاص كمية هائلة من السيولة النقدية منذ بداية إستعمالها سنة 2002. و بالتالي تسمح بتحكم أكثر في الكتلة النقدية المتداولة. كما أن

هذه الأداة أصبحت مفضلة لدى بنك الجزائر، خاصة و إن هذه الأداة تستعمل للتنظيم النهائي للسيولة المصرفية.

و عليه، تتمتع السياسة النقدية بثلاثة أدوات أساسية و هي: السوق الحرة و الإحتياطات الإجبارية و نسبة الخصم ، و يضاف إليها أداة تدعى بـ " التنظيم النهائي". و يلجأ لهذه الأداة بعد إستخدام الأدوات الأخرى و بقاء وضعية السيولة مثيرة للإنشغال، فيتم القيام بإستردادات للسيولة لمرافقة تطور النشاط الإقتصادي.

أدت ظاهرة فائض السيولة المصرفية إلى إعتماد مجموعة الآليات الرقابية التي من شأنها أن تحدث تأثيرا على حجم السيولة المصرفية و تضعها تحت رقابته و تمنحه القدرة على التحكم فيها، و تتمثل هذه الآليات في ثلاث أدوات تكاد تكون متشابهة في المضمون و الهدف، إلا أنها تختلف في حجم الأثر و طبيعة الأسلوب المتبع. و تتمثل في : آلية الإحتياطي الإجباري، آلية إسترجاع السيولة بالمناقصة و تسهيلة الوديعة المغلة للفائدة.

1- آلية الإحتياطي الإجباري: تلعب آلية الإحتياطي الإجباري دورا مهما في التحكم في السيولة المصرفية، من خلال إرتكازها على تجميد جزء من الودائع التي تحصلت عليها البنوك التجارية في حساب لدى البنك المركزي، وتعتمد آليتها على رفع نسبة الإحتياطي في الحالات التي يريد فيها البنك المركزي تقليص العرض النقدي،. في حين يلجأ إلى فرض معدلات متدنية في الحالات التي يريد فيها

زيادة حجم العرض النقدي.[23]

في الجزائر تعتبر سياسة الإحتياطي الإجباري من الآليات الرقابية التي إستحدثها القانون 90-10 حيث خصصها بمادة قانونية صريحة، حدد فيها صلاحيات بنك الجزائر في فرض هذه النسبة بقيمة لا تتعدى 28% إلا في حالات الضرورة المنصوص عليها قانونا، و فوض له إستخدامها كإحدى أدوات السياسة النقدية.[24]إلا أن الأمر 03-11 المعدل و المتمم للقانون 90-10 لم يذكر أداة الإحتياطي الإجباري بصورة مباشرة، غير أن بنك الجزائر أعاد تقنينها عبر تعليمة صادرة عنه سنة 2004[25]. و التي حدد من خلالها خضوع مختلف الودائع (الجارية،

لأجل ، سندات الصندوق، دفتر التوفير، الودائع المشترطة في عمليات الإستيراد و الودائع الأخرى) لمعدل الإحتياطي الإجباري الذي يمكن أن يصل حتى 15% دون إستثناء و بنفس الأسلوب . و يتم تحديد وعاء الإحتياطي الإجباري بصورة شهرية تبدأ من منتصف الشهر. بالإضافة إلى ذلك فإن تطبيق هذه السياسة في الجزائر يتضمن منح بنك الجزائر عائد على الإحتياطيات الإجبارية في شكل فائدة ، يتم حسابها إنطلاقا من حجم الإحتياطيات و مدة مكوثها لدى بنك الجزائر[26].

و الجدول التالي يوضح تطور معدلات الإحتياطي الإجباري و معدلات الفائدة الممنوحة عليها منذ سنة 2001 إضافة إلى معدلات نمو الإحتياطات.

الجدول رقم (03): تطور مؤشرات أداة الإحتياطي الإجباري للفترة (2001-2009)

السنة	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
معدل الاحتياطي الإجباري%	3	4.25	6.25	6.5	6.5	6.5	6.5	8	8
معدل الفائدة على الاحتياطي الإجباري%	4	2.5	2.5	1.75	1	1	1	0.75	0.5
حجم الاحتياطي الإجباري (مليار دينار)	43.5	109.5	126.7	157.3	171.5	184.5	272.1	394.7	394.8
معدل النمو السنوي%	-	151.7	15.71	24.15	9.03	7.6	47.6	45.05	0.025

Source:-banque d'Algérie, "Bulletin statistiques trimestriel", N°03, juin2008, p:12.
-banque d'Algérie, "Bulletin statistiques trimestriel", N°10, juin2010, p:17.
-banque d'Algérie, rapport 2003, 2004, 2005, 2009 "évolution économique et monétaire en Algérie".

إن رفع معدل الإحتياطي الإجباري منذ 2002 و خاصة عامي 2008-2009 يعتبرا تأكيدا من جانب السلطات النقدية على أهمية هذه الأداة في التأثير على سيولة البنوك التجارية، و قد أدى تطور معدلات الإحتياطي الإجباري بعد سنة 2001 إلى تأثير ملحوظ في حجم حسابات البنوك التجارية لدى بنك الجزائر تحت بند الإحتياطي الإجباري، و حيث أدى إرتفاع معدل الإحتياطي الإجباري مع نهاية سنة 2002 إلى نمو هذه الإحتياطيات بمعدل سنوي

قدره 151.72% نهاية سنة2003 ، كما أدى إرتفاعها سنة 2008 إلى تسجيل معدل نمو سنوي قدره 45.05% كما هو موضح في الجدول أعلاه.

2- آلية إسترجاع السيولة بالمناقصة :تعتبر آلية إسترجاع السيولة عن طريق المناقصة من طرف بنك الجزائر أحد التقنيات التي إستحدثها بنك الجزائر كأسلوب لسحب فائض السيولة و التي دخلت حيز التنفيذ منذ شهر أفريل من سنة 2002. و تعتمد آلية إسترجاع السيولة على البياض على إستدعاء بنك الجزائر البنوك التجارية المشكلة للجهاز المصرفي، أن تضع إختياريا لديه حجم من سيولتها على شكل ودائع لمدة 24 ساعة أو لأجل، في مقابل إستحقاقها لمعدل فائدة ثابت يحسب على أساس فترة الإستحقاق(n/360)، وذلك عبر مشاركتها في مناقصة يعلنها بنك الجزائر27 .

و تعتبر آلية إسترجاع السيولة بالمناقصة أسلوب مماثل لآلية المزادات على القروض التي إستخدمها بنك الجزائر إنطلاقا من سنة 1995 من أجل تمويل البنوك التجارية حينما كانت تعاني عجزا في السيولة، إلا أن حالة إفراط السيولة التي أصبحت تعاني منها البنوك التجارية بعد سنة 2001 دفعت بنك الجزائر أن يستخدم الأسلوب ذاته لكن بعكس الأطراف، إذا أنه يمثل الطرف المقترض في حين أن البنوك التجارية هي المقرض28. و تظهر مرونة آلية إسترجاع السيولة عبر المناقصة في الحرية التي تمنحها لبنك الجزائر في تحديد سعر الفائدة المتفاوض عليه و في حجم السيولة التي يرغب في سحبها من السوق، و التي قد لا يتم تحقيقيها عبر سياسة الإحتياطي الإجباري، خاصة و أن بنك الجزائر أصبح يتدخل بهذه الآلية بصورة أسبوعية في السوق النقدية منذ سنة 2002. و نظرا لما تتمتع به آلية السيولة عبر المناقصة من مرونة، فقد أصبحت تمثل الأداة الرئيسية في تنفيذ السياسة النقدية لبنك الجزائر منذ سنة 2001، و خاصة في ظل ما تشهده البنوك من فائض كبير في السيولة.

و قد رفع بنك الجزائر بقوة مبالغ إسترجاع السيولة إبتداء من منتصف جوان 2007 مقابل الإتجاه التصاعدي للسيولة البنكية على إعتبار أن العوامل المستقلة المساهمة في السيولة يفوق مبلغ العوامل المستقلة المقلصة لها، ليصل بها إلى 1100 مليار دينار بعد تثبيتها في السداسي الأول عند مبلغ 450 مليار دينار[29].

3-تسهيلة الوديعة المغلة للفائدة: جاء تطبيق آلية تسهيلة الوديعة المغلة للفائدة إنعكاسا لإستمرار ظاهرة فائض السيولة في النظام المصرفي الجزائري، و تعبر عن توظيف لفائض السيولة للبنوك التجارية لدى بنك الجزائر، و ذلك في شكل عملية على بياض تأخذ صورة قرض تمنحه البنوك التجارية لبنك الجزائر، تستحق عنه فائدة تحسب على أساس فترة إستحقاقها و معدل فائدة ثابت يحدده بنك الجزائر[30].

و بالرغم من حداثة تطبيق هذه الآلية إلا أنها مثلت أكثر الأدوات نشاطا سنة 2008 و حتى في السداسي الأول من سنة 2006. إن معدل الفائدة على التسهيلة الخاصة بالوديعة تمثل معدل فائدة مرجعي بالنسبة لبنك الجزائر و السوق النقدية في ظل إنعدام عمليات إعادة الخصم و إعادة التمويل لدى بنك الجزائر[31].

تمكن بنك الجزائر من خلال آلية تسهيلات الإيداع أن يسحب من النظام المصرفي سيولة معتبرة منذ بداية تطبيقها سنة 2005، و هو ما يؤكد على أهمية هذه الأداة في الرقابة على السيولة المصرفية على الرغم من إنخفاض معدلات الفائدة عليها مقارنة بتلك المطبقة على عمليات إسترجاع السيولة، و الجدول الموالي يوضح ذلك.

الجدول رقم (04): معدلات تدخل بنك الجزائر لإسترجاع السيولة و تسهيلة الإيداع (2001-2009)

الوحدة: %

السنة	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
المعدل على إسترجاع السيولة لسبعة أيام	-	2.75	1.75	0.75	1.25	1.25	1.75	1.25	0.75
المعدل على إسترجاع السيولة لفائدة أشهر	-	-	-	-	1.9	2.0	2.5	2	1.25
فوائد تسهيلات الإيداع	-	-	-	-	0.3	0.3	0.75	0.75	0.3

Source:-banque d'Algérie,"Bulletin Statistique trimestriel", N°03, juin2008, p:12.

- banque d'Algérie,"Bulletin Statistique trimestriel", N°10, juin2010, p:17.

يلاحظ من خلال هذا الجدول التذبذب في معدلات الفائدة على عمليات إسترجاع السيولة الأسبوعية و الربع سنوية ما يدل على دينامكية هذه الأداة، في حين يلاحظ إستقرار نسبي في المعدلات الخاصة بتسهيلات الودائع المغلة للفائدة.

الجدول رقم (05): نسب إمتصاص السيولة حسب كل نوع من الأدوات (2005-2009)

الوحدة:%

السنة	2005	2006	2007	2008	2009
إسترجاع السيولة	67.04	40.33	59.29	38.65	44.95
التسهيلة الخاصة بالوديعة	07.04	40.94	26.04	49.21	41.76
الاحتياطي الإجباري	25.55	18.73	14.67	12.14	13.29

Source:- banque d'Algérie, rapport 2006, 2008, 2009, "évolution économique et monétaire en Algérie".

من خلال البيانات المبنية في الجدول، يظهر أن الإستعمال المنتظم لوسائل إسترجاع السيولة و تسهيلة الودائع المغلة للفائدة و الإحتياطي الإجباري في إدارة السياسة النقدية يبين الأولوية التي يمنحها بنك الجزائر لتحسين ضبط السيولة البنكية، مع مراعاة خصائص كل مرحلة و تطور السوق النقدية.

من خلال ما سبق ذكره فإن التنسيق بين الأدوات الثلاث للسياسة النقدية قد مكن بنك الجزائر من ممارسة سياسة نقدية خلال الفترة 2001-2009 تهدف إلى التحكم في الفائض الهيكلي للسيولة المصرفية، خاصة و أنه قد تم تعزيز الإحتياطي الإجباري كأداة تقليدية للسياسة النقدية بدءا من 2001 ثم في 2005،و يتعلق الأمر بإسترجاع السيولة و تسهيلة الوديعة المغلة للفائدة اللتان قد مكنتا السلطات النقدية إلى أبعد حد من سحب المبالغ الفائضة من السيولة المصرفية.

رابعا– التضخم وتوجهات السياسة النقدية منذ 2001: فوض القانون 90-10 و من بعده الأمر 03-11 المتعلقان بالنقد و القرض بنك الجزائر على الإشراف على السياسة النقدية و متابعة تنفيذها، و منحا السلطة الكاملة لمجلس النقد و القرض على إتخاذ الإجراءات

المناسبة و الضرورية الكفيلة بالتحكم في العرض النقدي و الرقابة عليه، بما يؤدي إلى تحقيق الأهداف المسطرة في السيطرة و الحفاظ على إستقرار الأسعار و النمو السريع للإقتصاد الوطني.

منذ سنة 2001 ظهر تطبيق السياسة النقدية بصورة منفصلة في ظل سياق إقتصاد كلي تميز بتضخم خفيف و معتدل، فائض هام في ميزان المدفوعات و خاصة الحساب التجاري، نسبة إيجابية و تدريجية للنمو الإقتصادي و نسبة عالية للبطالة. كما أن شروع بنك الجزائر منذ سنة 2001 في إصدار التقارير السنوية حول الوضعية الإقتصادية و النقدية سمح بتقدير أهداف السياسة النقدية بوضوح.

لقد سطر كل من قانوني 90-10، 03-11 الأهداف النهائية للسياسة النقدية، بالإضافة إلى تحديد مهام البنك المركزي. و يمكن تلخيص هذه الأهداف كمايلي:

- إستقرار الأسعار و نسبة أسعار الصرف بالتوافق مع الإستعمال التام للموارد، كما ينص عليه قانون 90-10؛
- إستقرار الأسعار و نسبة أسعار الصرف بالتوافق مع نمو سريع للإقتصاد.

و بالرجوع إلى التقرير السنوي لبنك الجزائر حول الوضعية النقدية و التضخم لسنتي 2000 و 2001 يتبين أن بنك الجزائر لم يأخذ بعين الاعتبار سوى هدف إستقرار الأسعار، إضافة إلى ذلك جاء في التقرير السنوي لسنة 2003 مايلي:"إن الهدف الأساسي للسياسة النقدية هو الحفاظ على إستقرارية الأسعار بإعتبارها زيادة تدريجية محددة لمؤشر أسعار الإستهلاك"[32].

و عليه يبقى الهدف الأساسي للسياسة النقدية الذي حدده بنك الجزائر هو إستقرار الأسعار و مراقبة وتيرة التضخم، حيث تم إستهداف معدل التضخم بـ 3% كمؤشر لأسعار الإستهلاك و ذلك منذ 2003 كهدف نهائي للسياسة النقدية، إلا أنها منذ سنة 2007 برز المعدل التضخمي المستهدف ضمن المجال 3% -4% بسبب إرتفاع وتيرة التضخم المستورد[33].

الجدول رقم (06): تطور معدل التضخم[34] (2001-2009) (%)

السنة	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
التضخم	3.5	2.2	3.5	4.6	1.9	1.8	3.9	4.4	6.4

Source: - Banque d'Algérie, rapport,2002, 2003, 2006, 2008, 2009,"évolution économique et monétaire en Algérie".

من خلال معدلات التضخم المبينة في الجدول أعلاه يمكن إستنتاج ما يلي:

– سجل معدل التضخم سنة 2001 إرتفاعا ملحوظا مقارنة بالتضخم المستهدف للسياسة النقدية و المحدد بـ 3%، و مرد ذلك هو نمو المجمع النقدي (M2) بنسبة 22.30% جراء نمو إحتياطات الصرف و التي تزامنت مع إنطلاق برنامج الإنعاش الإقتصادي، لينخفض معدل التضخم إلى 2.2% نتيجة لإنخفاض معدل نمو (M2) إلى 17.30% سنة 2002؛

– شهدت سنة 2003 إرتفاعا في معدل التضخم، حيث بلغ 3.5%و هذا يمكن إرجاعه في جزء مهم منه لنمو فائض السيولة المصرفية بمعدل 36.29% مقابل معدل 25.13% مسجلة سنة 2002، كما يلحظ أن هذا المعدل تجاوز الرقم المستهدف للسياسة النقدية سنة 2003؛

– تجاوز معدل التضخم سنة 2004 السقف المحدد في التقرير السنوي لسنة 2004، لتنخفض بشكل ملحوظ سنة 2005 إلى 1.9% حيث إنخفض معدل نمو السيولة المصرفية إلى(– 39%) ، كما أن سنة 2006 شهدت أدنى مستوى و المقدر بـ 1.8%، يمكن تفسير هذا الإنخفاض بتراجع نسبة النفقات الجارية إلى إجمالي الناتج المحلي بـ4.3 نقطة مئوية مقارنة بسنة 2002 على الرغم من الإرتفاع الجوهري في النفقات الجارية سنة 2006[35]؛

– عاود التضخم الإرتفاع من جديد سنة 2007 ليسجل معدل 3.9% بفعل التوسع في السياسة المالية و إنطلاق برنامج دعم النمو الإقتصادي، كما يعود خصوصا هذا الإرتفاع إلى ثلاثة عناصر أساسية هي إرتفاع الرواتب والأجور من دون أن تقابلها زيادة الإنتاجية،

إرتفاع معدل نمو الكتلة النقدية إلى 24.17% مقارنة بـ 18.60% سجلت سنة 2006، كما أن فائض السيولة المصرفية قد إرتفع معدل نموه إلى 74.47%، و هنا يمكن القول أن معدل التضخم المسجل عام 2007 كان ضمن الحدود المستهدفة من السياسة النقدية؛

– إن معدل التضخم المسجل سنة 2009 والمقدر بـ 6.4% يرجع إلى إرتفاع معدلات التضخم المستورد منذ سنة 2008، حيث أن الأزمة المالية العالمية قد أدت إلى إرتفاع سعر صرف اليورو مقابل الدولار مما تسبب في إرتفاع أسعار السلع المستوردة، علما أن 60% من واردات الجزائر تتم بهذه العملة على أساس أن الإتحاد الأوروبي هو الشريك التجاري الأول للجزائر. و ما يلفت الإنتباه في هذا الصدد أن معظم المعدلات المسجلة لا تتوافق مع الأرقام المستهدفة من السياسة النقدية الواردة في تقارير بنك الجزائر السنوية.

فبالرجوع إلى المادة رقم (55) من القانون (90-10) المتعلق بالنقد و القرض، يلاحظ تعدد في الأهداف النهائية للسياسة النقدية كما يلي:" تتمثل مهمة البنك المركزي في مجال النقد والقرض والصرف في توفير أفضل الشروط لنمو منتظم للإقتصاد الوطني و الحفاظ عليها بإنماء جميع الطاقات الإنتاجية الوطنية مع السهر على الإستقرار الداخلي و الخارجي للنقد". من خلال نص المادة يتبين أنها تشمل هدف تحقيق معدل نمو إقتصادي منتظم إلى جانب تحقيق التشغيل الكامل في المقام الأول، أما هدف إستقرار الأسعار و الحفاظ على إستقرار العملة خارجيا فقد جُعلا في المقام الثاني[36].

يبرز إذن تضارب هذه الأهداف كهدف النمو الإقتصادي مع إستقرار الأسعار، وهو ما يلحظ من خلال برامج التنمية الإقتصادية في الجزائر والمتمثلة في برنامج الإنعاش الإقتصادي(2001-2004) وبرنامج دعم النمو (2005-2009) التي رافقتها معدلات تضخم معتبرة تجاوزت في أغلبها المعدلات المستهدفة. وعليه فقد ورد في دراسة المجلس الوطني الإجتماعي والاقتصادي عن السياسة النقدية، أنه من الأفضل لبنك الجزائر أن يحدد نسبة تضخم تتراوح بين 3و4% أو حتى5% كما هو الحال في جميع بلدان العالم عوض تحديد نسبة ثابتة.

بالإضافة إلى ذلك فالأهداف النقدية المتعلقة بتطور المجاميع النقدية و القرضية التي يحددها مجلس النقد و القرض أثناء تحضير التنبؤ النقدي لكل سنة يسند على إفتراض سعر متوسط لبرميل

البترول، فعلى سبيل المثال أنجزت البرمجة النقدية لسنة 2007 على أساس سعر متوسط للبترول عند 62.8 دولار للبرميل الواحد، بينما في الواقع، بلغ متوسط سعر المحروقات 74.95 دولار للبرميل، وهو سعر أعلى من فرضية 62.8 دولار ما يوافق زيادة قدرها 19%، وعليه فقد إنجر عن المزيد من الموارد المتأتية من ميزان المدفوعات توسعا نقديا قويا مقارنة مع التقديرات التي تضمنتها البرمجة النقدية خاصة و أن الكتلة النقدية قد نمت بمعدل 24.17% سنة 2007 مقابل هدف محدد لنمو(M_2) يتراوح بين 17.5% و 18.5%، وهو ما يبرر مرحلة تتميز بفائض هيكلي في السيولة وتزايد

المخاطر التضخمية المهددة لإستقرار الأسعار.

ولعدم كفاءة النظام المصرفي تأثير سلبي في معدل التضخم المستهدف، بإعتبار أن النظام المصرفي هو المسؤول عن التوسع النقدي داخل الإقتصاد، ويقوم بتخصيص الموارد المالية في القطاعات ذات المردودية كما أنه الإطار الذي يعبئ المدخرات المالية لتحويل الإستثمارات. لذلك يترتب عن عدم أداء هذه المهام بصفة جيدة زيادة مفرطة في التوسع النقدي غير المرغوب فيه، وهذا الأمر تنشأ عنه الفجوات التضخمية، لأن النظام المصرفي هو الوسيط المالي الذي ينقل

الهوامش و الإحالات:

1 - Kalulumia, P. and Yourogou, P. **"Money and Income Causality in Developing Economies; A Case Study of Selected Countries in Sub-Saharan Africa**", Journal of African Economics, Vol. 6 (2), 1997, PP: 197-230.

2 – **التضخم ودور السياسات المالية والاقتصادية، أعمال ندوة التضخم وأوراق بحثية**، المركز العراقي للاصلاح الاقتصادي، **العدد الثالث/تشرين الاول2006**.

3 – لجنة آفاق التنمية الإقتصادية و الاجتماعية، " **نظرة عن السياسة النقدية في الجزائر**"، مشروع تقرير لدى المجلس الوطني الإقتصادي و الاجتماعي، الدورة العامة العادية السادسة و العشرون، جويلية 2005.

– هناك دراسات أخرى في نفس الموضوع أهمها:

- Nemouchi Farouk, "**chocs pétroliers et déséquilibres monétaires en Algérie**", revue du sciences humaines, n°31,université Mentouri, Constantine,volume B, juin2009.

4- Séminaire de haut niveau sur **Ressources naturelles, finance et développement: Faire face aux anciens et nouveaux défis,** organisé par l'institut du FMI et la banque d'algerie à Alger les 4 et 5 novembre 2010.

[5]– للإطلاع أكثر يمكن الرجوع إلى: محمد الشريف إلمان، **الدينار و الجهاز المصرفي في مرحلة الإنتقال**، بحث مقدم إلى الندوة الفكرية التي نظمها المركز الوطني للدراسات و التحاليل الإقتصادية الخاصة بالتخطيط، الجزائر، مركز دراسات الوحدة العربية، الطبعة الثانية، 2005، ص ص: 420-432.

[6]– تدخل محافظ بنك الجزائر الدكتور محمد لكصاسي، أمام المجلس الشعبي الوطني **تطورات الوضعية المالية والنقدية في الجزائر**، أكتوبر 2008. متوفر على الموقع:

http://www.bank-of-algeria.dz/communicat.htm.(2010/03/31) ،

[7]– نفس المرجع السابق.

[8] - RAPPORTS :2009, 2008, 2007, 2006, 2005, 2004, **EVOLUTION ECONOMIQUE ET MONETAIRE EN ALGERIE**, Bank of Algeria. **Cite** ; http://www.bank-of-algeria.dz/rapport.htm

[9] - RAPPORTS: 2009, 2008, 2007, 2006, 2005, **EVOLUTION ECONOMIQUE ET MONETAIRE EN ALGERIE**, Bank of Algeria.

[10] - RAPPORTS 2006, **EVOLUTION ECONOMIQUE ET MONETAIRE EN ALGERIE**, Bank of Algeria.

[11]– النشرة الإحصائية الثلاثية، سبتمبر 2009، و التقرير السنوي لبنك الجزائر لسنة 2003.

[12] - RAPPORTS :2009, 2008, 2007, 2006, 2005, 2004, **EVOLUTION ECONOMIQUE ET MONETAIRE EN ALGERIE**, Bank of Algeria.

[13] - RAPPORTS 2001, **EVOLUTION ECONOMIQUE ET MONETAIRE EN ALGERIE**, Bank of Algeria.

[14] - banque d'Algérie, rapport 2005:**" évolution économique et monétaire en Algér**ie», p:160.

[15] - banque d'Algérie, rapport 2004:**" évolution économique et monétaire en Algér**ie", p:148.

[16] - banque d'Algérie, rapport 2009:**" évolution économique et monétaire en Algér**ie", p:180.

[17]– لجنة آفاق التنمية الإقتصادية و الاجتماعية، " **نظرة عن السياسة النقدية في الجزائر**"، مرجع سابق، ص:51.

[18]– **نفس المرجع السابق**، ص:51.

[19] - Farouk Nemouchi," **Chocs pétroliers et déséquilibres monétaires en Algérie**", revue du Sciences humaines,N°31,université mentouri, Constantine, volume B, juin 2009, p:07.

[20]– لجنة آفاق التنمية الإقتصادية و الاجتماعية، " **نظرة عن السياسة النقدية في الجزائر**"، مرجع سابق، ص:52.

[21]– قرر بنك الجزائر رفع معدل الاحتياطي الإلزامي إلى 8% إبتداءا من منتصف جانفي 2008.

[22]– لجنة آفاق التنمية الإقتصادية و الاجتماعية، " **نظرة عن السياسة النقدية في الجزائر**"، مرجع سابق، ص:54.

[23]– الحاج شودار حمزة، **"علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية في ظل نظم الرقابة النقدية التقليدية"**، عماد الدين للنشر و التوزيع، الأردن، الطبعة الأولى، 2009، ص:409.

[24]– القانون 90-10،المادة 93.

[25] - Règlement N°04-02 du 4 mars 2004 fixant Les conditions de constitution des réserves minimales obligatoires.

[26]– حمزة الحاج شودار، **"علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية في ظل نظم الرقابة النقدية التقليدية"**، مرجع سابق، ص:410.

[27] - Instruction banque d'Algérie, N°02-2002 du 11 avril 2002 portant Introduction de la reprise de liquidité sur le marché monétaire.

[28]– حمزة الحاج شودار،**"علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية في ظل نظم الرقابة النقدية التقليدية"**، مرجع سابق، ص:413.

[29]– محمد لكصاسي،**"تطورات الوضعية النقدية و المالية في الجزائر"**، مرجع سابق.

[30] - Instruction banque d'Algérie, N°04-05 du 14 juin2005 relative à la facilité de dépôt rémunéré.

[31] - Banque d'Algérie, rapport 2005**:" évolution économique et monétaire en Algérie**", p:158.

[32]– لجنة أفاق التمنية الإقتصادية و الاجتماعية،**"نظرة عن السياسة النقدية في الجزائر"**، مرجع سابق، ص:49.

[33] - Banque d'Algérie**,** rapport 2009: **"évolution économique et monétaire en Algérie"**, p:180.

[34]– لمعرفة كيفية حساب معدل التضخم في الجزائر يمكن الرجوع إلى:

-l'indice des prix à la consommation, Office National des Statistiques, N° 176, Août 2010.

[35] - Banque d'Algérie**,** rapport 2006: **"évolution économique et monétaire en Algérie"**, p:95.

[36]– بلعزوز بن علي، عبد العزيز طيبة، **"السياسة النقدية و إستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990–2006"**، مجلة بحوث إقتصادية عربية، مركز دارسات الوحدة العربية، لبنان، العدد 2008/41،ص:33.