

نحو سياسة سعر صرف تستجيب لمتطلبات ترقية الصادرات خارج الحروقات وتحقيق أهداف التنمية الاقتصادية في الجزائر

أ. عبد الحميد مرغيت
جامعة جيجل

أ.د. بقة الشريف
جامعة سطيف

الملخص

تستعرض هذه الورقة الإصلاحات التي عرفها نظام سعر الصرف في الجزائر، و تناقش مدى مساهمتها في ترقية الصادرات خارج الحروقات، كما تقترح رؤية مستقبلية لإستراتيجية سياسة سعر صرف فاعلة و مؤثرة في دعم تنوع صادرات الاقتصاد الجزائري وتحقيق أهدافه التنموية.

الكلمات المفتاحية: إصلاح نظام الصرف-نظام الصرف المرن-الصادرات خارج الحروقات-التنمية الاقتصادية-الاقتصاد الجزائري.

Abstract

The present paper focuses on recent developments in Algeria exchange rate system ,and examines its contribution to boost non-oil exports,and finally the paper identify areas to carry out an effective exchange rate policy in order to achieve economic diversification and development objectives.

Key-words : Exchange Reforms-Flexible Exchange Rate- Non-oil Exports-Economic Development-Algerian economy.

المقدمة

خلال عشرية التسعينيات دخلت الجزائر في إصلاحات اقتصادية شاملة مدعومة من قبل صندوق النقد الدولي تجسدت في برنامج التعديل الهيكلي (1994-1998) وذلك بغرض الانتقال نحو اقتصاد السوق. و قد كان من بين بنود هذا البرنامج إصلاح نظام الصرف من خلال التخلي عن نظام الصرف الثابت والتحرك نحو نظام الصرف المرن ابتداء من أكتوبر 1994، حيث تبنت الجزائر تبعا لذلك التعويم الموجه كنظام جديد لإدارة سعر صرف الدينار، و أصبح أهم هدف لسياسة سعر الصرف هو الحفاظ على استقرار سعر الصرف الحقيقي الفعال للدينار باعتباره عاملا مساعدا في حماية القدرة التنافسية الخارجية، وبناء الأرضية الملائمة لتحقيق النمو المستدام في القطاع الغير نفطي ودعم النمو الاقتصادي. و من أجل إنجاح هذا التحرك نحو مرونة سعر الصرف قامت الجزائر بتوفير مجموعة من المتطلبات التشغيلية المسبقة تمثلت بالأساس في إرساء سوق الصرف البنكية والعمل على تطوير أدوات التحوط من مخاطر الصرف، والمضي نحو جعل الدينار الجزائري قابلا للتحويل الجاري، والسعي نحو فتح حساب رأس المال تدريجيا ورفع القيود على عمليات الصرف الأجنبي، بالإضافة إلى صياغة سياسة نقدية جديدة قائمة على الأدوات غير المباشرة.

مشكلة البحث

رغم توفر الجزائر على مقومات جيدة لتحقيق النمو المستدام والسريع في القطاع غير النفطي ، إلا أن الواقع يظهر تزايد اعتماد الاقتصاد الجزائري على صادرات النفط ومشتقاته. فإذا ما علمنا أن الصادرات خارج المحروقات كانت تشكل في نهاية الستينيات وبداية السبعينيات من القرن الماضي ما مقداره 40 بالمائة من إجمالي صادرات الجزائر، لتصبح في السنوات الأخيرة في حدود 2 بالمائة، يبرز لنا جليا فشل السياسات الإصلاحية التي انتهجتها البلاد بغرض تنويع الاقتصاد، بما في ذلك إصلاح نظام وتشريعات الصرف. وعليه تحاول هذه الورقة الإجابة على التساؤل المحوري الآتي: ما هو الدور المطلوب من سياسة سعر الصرف في الجزائر حتى تسهم بفعالية في ترقية الصادرات خارج المحروقات وتحقيق أهداف التنمية الاقتصادية في ضوء مختلف التحديات التي تواجه البلاد؟

فرضية البحث

ينطلق البحث من فرضية مؤداها أن إصلاح نظام الصرف في الجزائر بالتوجه نحو التعويم الموجه للدينار لن يسهم في تعزيز فرص النمو والاستقرار الاقتصادي في ظل استمرار اعتماد الجزائر على المحروقات كعامل أساسي في صياغة عملية التنمية في البلاد .

أهداف البحث

يهدف البحث إلى إلقاء الضوء على أهم ملامح إصلاح نظام الصرف في الجزائر ، وإبراز مدى تأثيره على الأداء الاقتصادي الكلي للبلد ولا سيما ترقية الصادرات خارج المحروقات ، بالإضافة إلى اقتراح نظام صرف بديل من شأنه المساعدة في تحقيق النمو العالي والمستدام في القطاعات غير النفطية وتنويع الاقتصاد .

منهج البحث

لغرض الإجابة على مشكلة البحث وبلوغ أهدافه فقد تم اعتماد المنهج الوصفي التحليلي المعزز بالإحصائيات ذات العلاقة بالموضوع المدروس بما يسمح بالقيام بتحليل موضوعي لاستخلاص النتائج.

هيكلية البحث

من أجل الإجابة على مشكلة البحث وتحقيق أهدافه تم تقسيم هذا البحث إلى ثلاثة محاور تضمن الأول عرضا عاما لأهم جوانب الإصلاح لسياسة الصرف في الجزائر في ضوء التحول نحو اقتصاد السوق ، أما المحور الثاني فقد حاول تقييم مدى مساهمة إصلاحات الصرف في تحسين أداء قطاع الصادرات خارج المحروقات وتحقيق أهداف التنمية الاقتصادية ، وفي المبحث الأخير تم اقتراح رؤية مستقبلية لإستراتيجية سياسة سعر صرف فاعلة ومؤثرة في تنمية ودعم تنوع صادرات الاقتصاد الجزائري .

1- عرض عام لأهم جوانب الإصلاح لسياسة الصرف في الجزائر في ضوء التحول نحو اقتصاد السوق:

لقد عرف نظام سعر الصرف في الجزائر مرحلتين أساسيين في تاريخ تطوره، تميزت الأولى بتبني نظام الصرف الثابت حيث تم ربط الدينار إلى الفرنك الفرنسي ثم التحول لاحقا إلى الربط بسلة عملات. أما في المرحلة الثانية فقد تحولت الجزائر إلى ترتيبات أكثر مرونة لسعر الصرف بتبني التعويم الموجه للدينار وذلك بالموازاة مع تحولها نحو اقتصاد السوق.

1-1. مرحلة سعر الصرف الثابت (1964-1 أكتوبر 1994):

قامت الجزائر بإنشاء الوحدة النقدية الوطنية "الدينار الجزائري" بمقتضى القانون رقم 111/64 الصادر في أبريل 1964 والذي عوض الفرنك الفرنسي وحددت قيمته بما يعادل 180 ميليغرام ذهب صافي¹، وأصبح 1 دج = 1 فرنك فرنسي أما باقي العملات الأجنبية فتحدد قيمتها اتجاه الدينار الجزائري انطلاقا من قيمتها اتجاه الفرنك الفرنسي، كما قامت السلطات النقدية بفرض رقابة على الصرف².

إلا إن نظام ربط الدينار الجزائري إلى الفرنك الفرنسي لم يخدم الاقتصاد الجزائري بالشكل المرغوب فيه، فحسب الأستاذ "محمد الحسين بن يسعد" (وزير الاقتصاد السابق) فقد كان من نتائج الصدمة البترولية لعام 1973 ارتفاع كبير في سعر البترول، وانخفاض في قيمة الدولار الذي تم تعويمه تبعا لانهيار نظام "بروتن وودز" في نفس العام، وهو ما سبب انخفاضاً في إيرادات المحروقات بالدينار الجزائري لشركة النفط الوطنية "سوناطراك". وهذا طبعاً لأن نظام الصرف السائد آنذاك كان يربط الدينار بعلاقة ثابتة مع الفرنك الفرنسي، وعليه فكل انخفاض للدولار مقابل الفرنك الفرنسي في أسواق الصرف يترجم بتراجع قيمة الدولار مقابل الدينار الجزائري. وهو مادفع السلطات الجزائرية إلى إعادة النظر في نظام الصرف المتبع والتحول نحو الربط بسلة من العملات³.

وعليه قامت الجزائر ابتداء من جانفي 1974 بتطبيق سياسة صرف مستقلة حيث ربطت قيمة عملتها إلى سلة من العملات مكونة من أربع عشرة عملة كل منها لها وزن نسبي (معامل ترجيح) كنسبة مئوية من السلة، يستحوذ الدولار الأمريكي فيها على أعلى نسبة (40.15%). وقد تم احتساب معاملات الترجيح لكل عملة على أساس: واردات السلع والخدمات بهذه العملة كما تظهر في ميزان المدفوعات وكذا مدى استخدامها في تسديد خدمات الدين الخارجي. ولقد استمر الربط الثابت إلى سلة عملات إلى غاية أكتوبر 1994.

و عقب الصدمة البترولية المعاكسة لعام 1986 والتي كان لها آثار وخيمة على الاقتصاد الجزائري لعل أهمها الانخفاض الحاد في إيرادات الجزائر من تصدير المحروقات، استعان البنك المركزي الجزائري بالإدارة النشطة لسعر الصرف للحيلولة دون ارتفاع سعر الصرف الحقيقي والعمل على تخفيضه، حيث أنه بعد فترة طويلة من الاستقرار في سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي والفرنك الفرنسي بدأ الدينار في الانخفاض منذ العام 1987

وهو بداية حقبة جديدة لإدارة سعر الصرف يمكن تسميتها " بفترة استهداف سعر الصرف الثابت من غير المصدقية" والتي امتدت من عام 1987 إلى غاية أكتوبر 1994، حيث تميزت بعدول السلطات عن التزامها بثبات القيمة الخارجية للدينار و إجراء تعديلات دورية عليها. وعليه فقد سمحت السلطات خلال الفترة (1989-1991) للقيمة الاسمية للدينار الجزائري بالانخفاض بأكثر من 200 بالمائة، وذلك من أجل الحد من تدهور معدلات التبادل التجاري المسجلة خلال تلك الفترة. أما في عام 1991 فقد قامت السلطات بإجراء تخفيض في قيمة الدينار الجزائري بأكثر من 100 بالمائة حيث بلغ سعر الصرف 22 دج لكل دولار أمريكي بعدما كان 4.9 دج لكل دولار نهاية 1987، و لقد كان الهدف من هذا التخفيض هو إجراء تصحيح للأسعار النسبية الداخلية، وزيادة الانفتاح الاقتصادي. وفي عام 1994 تبنت السلطات الجزائرية برنامجا للتصحيح الهيكلي لمواجهة أزمة مدفوعاتها الخارجية، و الذي كان من بين أهدافه في المجال النقدي التحول نحو نظام الصرف المرن وهذا بعد تصحيح سوء تعادل سعر الصرف الحقيقي (التقييم المفرط) من خلال إجراء تخفيض في قيمة الدينار على مرحلتين ما بين أبريل وسبتمبر 1994 بلغ 70 بالمائة في المجموع. وقد أدى هذا التخفيض إلى تراجع الفرق بين السعر الرسمي والموازي إلى حدود 200 بالمائة خلال تلك الفترة.⁴

1-2. مرحلة التحول نحو نظام الصرف المرن (التعويم الموجه للدينار)

ابتداء من أكتوبر 1994 تم التخلي عن نظام الصرف الثابت والتحرك نحو مرونة الصرف عبر التعويم الموجه للدينار كما تم إرساء الدعائم المؤسسية المرافقة لهذا التحول، وسنحاول في مايلي تلخيص أهم مميزات هذه المرحلة.

1.2.1. الهدف الجديد لسياسة إدارة سعر الصرف

لقد أصبح أهم هدف لسياسة سعر الصرف في الجزائر في هذه المرحلة هو استقرار قيمة سعر الصرف الحقيقي الفعال للدينار، وذلك عن طريق التدخل الدوري لبنك الجزائر في سوق الصرف من أجل توجيه سلوك سعر الصرف الاسمي بما يحقق هدف سعر الصرف الحقيقي للدينار. وكان المبرر الأساسي من وراء تبني سياسة استهداف سعر الصرف الحقيقي هو تعزيز القدرة التنافسية للصادرات خارج المحروقات في الأسواق الدولية، لتكون مصدرا مهما للدخل الوطني يساهم في حماية الاقتصاد الوطني من الصدمات السلبية لأسعار المحروقات وآثارها الوخيمة على الأداء الاقتصادي الكلي للبلد. ولإشارة فان سعر الصرف الحقيقي الفعال للدينار الجزائري هو مؤشر مختصر يشمل المبادلات التجارية للجزائر مع خمس عشرة من الدول الشريكة الرئيسة والتي تمثل 88% من المبادلات الإجمالية، مع العلم أن سنة الأساس لاحتسابه هي 1995.⁵

1. 2. 2. تحسين قابلية تحويل الدينار

أصدر بنك الجزائر في أبريل 1991 التنظيم رقم 03/91 المؤرخ في 20 فيفري 1991 والخاص بإرساء قابلية التحويل التجارية للدينار المتعلقة بالمعاملات التجارية فقط والقيام بها بشكل تدريجي واحترافي وذلك نظرا لعدم كفاية احتياطات الصرف آنذاك. وفي 12 أبريل 1994 قام بنك الجزائر بإصدار التنظيم 11/94 المعدل والمتمم للتنظيم رقم 03/91 والخاص بقابلية التحويل التجاري للدينار الجزائري، حيث أن إمضاء الجزائر لاتفاق إعادة جدولة ديونها في ظل برنامج التعديل الهيكلي سمح لها بأن تتوفر على موارد مالية مكنتها من تطبيق قابلية التحويل التجاري فعليا. وفي جوان 1995 سمح بنك الجزائر لنفقات الصحة والتعليم والتي تسمى بالمعاملات الجارية غير المنظورة بالحصول على العملات الأجنبية شريطة تقديم الاثباتات الضرورية ووفق المبالغ المحددة في التنظيمات السارية المفعول. وفي 28 أوت 1997 سمح بنك الجزائر لنفقات السفر إلى الخارج للمواطنين حيث بموجبها يستطيع كل شخص مسافر إلى الخارج من الحصول على سقف محدد سنويا. وانطلاقا من 15 سبتمبر 1997 أصبحت قابلية التحويل الجارية للدينار الجزائري فعلية على مستوى شبائيك البنوك والمؤسسات المالية المعتمدة وفي حدود المبلغ السنوي المخصص لذلك. فقد سمحت حالة اليسر المالي للجزائر واستقرار ميزان المدفوعات وسعر صرف الدينار على مستوى سوق الصرف مابين البنوك من تحقيق هذا التقدم في مجال قابلية التحويل الجارية للدينار، وتمكنت بذلك الجزائر كبلد عضو في صندوق النقد الدولي منذ سبتمبر 1963 من تبني أحكام المادة 8 من القوانين الأساسية للصندوق التي تلزم الدول الأعضاء بقابلية التحويل الجارية لعملائهم⁶.

وفي عام 2007 وفي إطار التطورات التي عرفتتها قابلية تحويل الدينار فقد قامت الجزائر بتقوية إطارها التشريعي في هذا المجال حيث أصدر بنك الجزائر التنظيم رقم 01/07 الصادر في 03 فيفري 2007 المتعلق بالقواعد المطبقة على الصفقات الجارية مع الخارج والحسابات بالعملة الصعبة⁷، وبموجب هذا التنظيم أصبحت قابلية التحويل الجارية للدينار تمس كل المعاملات الجارية لميزان المدفوعات (السلع، والخدمات، والتحويلات).

1. 2. 3. إرساء سوق الصرف البنينة للبنوك

مع التحول نحو التعويم الموجه للدينار ابتداء من تاريخ 1 أكتوبر 1994 استحدث بنك الجزائر "جلسات التثبيت" كآلية لتحديد سعر صرف الدينار، والتي يشارك فيها كل من بنك الجزائر والبنوك التجارية العمومية الستة الناشطة في السوق. وقد دامت هذه الآلية لمدة خمس عشرة شهرا فقط بدءا من أكتوبر 1994 وإلى غاية ديسمبر 1995، وقد اعتبرت بمثابة مرحلة انتقالية في التحول نحو سعر صرف يحدده قوى السوق أي العرض

والطلب وذلك في ظل غياب سوق صرف بالمعنى الحقيقي. ولكن ومع نهاية عام 1995 صدر التنظيم رقم 08/95 المؤرخ في 23 ديسمبر 1995 والمتعلق بإنشاء سوق الصرف البنينة للبنوك ليحل محل "آلية التثبيت". ليتبع هذا التنظيم لاحقا بتعليميتين من أجل التطبيق وهما: التعليم رقم 95/78 المؤرخة في 26 ديسمبر 1995 والمتضمنة للقواعد المتعلقة بوضعيات الصرف، والتعليم رقم 95/79 المتعلقة بتنظيم وتشغيل سوق الصرف البنينة البنوك. ويضم سوق الصرف كل البنوك والمؤسسات المالية المعتمدة ويهتم بعمليات الصرف الفورية والأجلة بالعملة الوطنية والعملات الأجنبية القابلة للتحويل بكل حرية. وعقد صفقات الصرف بالتراضي وتحديد سعر الصرف بواسطة آليات العرض والطلب. ومنذ إرساء هذا السوق يواصل بنك الجزائر التدخل فيه دوريا كعارض أساسي للعملات الصعبة، لتعديل سعر الصرف الاسمي من أجل الحفاظ على استقرار سعر الصرف الحقيقي الفعال في إطار سياسة التعويم الموجه للدينار.⁸

1. 2. 4. استحداث أدوات الوقاية من مخاطر تقلب أسعار الصرف

قام بنك الجزائر باستحداث بعض الآليات اللازمة لفائدة الأعوان الاقتصاديين لمواجهة مخاطر تقلبات سعر الصرف الناجمة عن تعويم الدينار. ففي عام 1991 تم إنشاء آلية "الصرف الآجل" بموجب التنظيم 07/91 المؤرخ في 14 أوت 1991 والمتضمن قواعد وشروط الصرف⁹، وذلك بغية السماح للمتعاملين الاقتصاديين في الجزائر من استخدام "سوق الصرف الآجل" للتغطي ضد مخاطر الصرف، إلا أن هذه الآلية لم تستمر طويلا فقد تم إلغاؤها في أفريل 1994 وذلك غداة الشروع في تطبيق برنامج التعديل الهيكلي، و تم تعويضها بسوق الصرف البنينة للبنوك. وفي أكتوبر 2011 اتخذ بنك الجزائر إجراءات جديدة من أجل تفعيل وتنشيط دور البنوك في سوق الصرف وخاصة ما تعلق بالتغطية من خطر الصرف لفائدة المؤسسات لاسيما الصغيرة والمتوسطة.¹⁰ حيث أن مجلس النقد و القرض أصدر قانونا يعدل و يتمم القانون 07-01 المؤرخ في 03 فبراير 2007 المتضمن القواعد المطبقة على المعاملات الجارية مع الخارج و على الحسابات بالعملة الصعبة.¹¹ بموجبه تم تعديل أحكام المادة 61 من القانون رقم 07-01 المتعلقة بأجل إعادة توطين إيرادات الصادرات والذي انتقل من 120 يوما إلى 180 يوما. كما قام مجلس النقد و القرض بتعديل تعليميتين واحدة تتعلق بالسوق الصرف البنينة للبنوك و الأخرى حول الرفع من نسبة إعادة توطين إيرادات التصدير خارج المحروقات.¹² حيث يرخّص بنك الجزائر من خلال التعليم الأولى للبنوك بأن تجري فيما بينها عمليات القرض و الاقتراض بالعملة الصعبة والقابلة للتحويل بكل حرية في سوق الصرف البنينة للبنوك، ولمدة يمكن أن تصل إلى 180 يوما، ولكن شريطة أن تخصص وتوجه بشكل أساسي إلى تغطية خطر الصرف على عمليات استيراد وتصدير السلع. أما التعليم الثانية فتتعلق بتعديل تعليمة سابقة متعلقة بنسبة إيرادات الصادرات خارج المحروقات و المواد المنجمية المحولة فعليا و التي يمكن استعمالها بحرية حسب إرادة المصدرين

و تحت مسؤوليتهم. فبالاعتماد على الإثباتات الضرورية بإمكان المصدرين الاستفادة من 40% من إيرادات التصدير خارج المحروقات أو المواد المنجمية لاستخدامه في ترقية صادراتهم.¹³

5.2.1. إصلاح إطار السياسة النقدية

اعتمدت السياسة النقدية في الجزائر خلال فترة التسيير المركزي للاقتصاد سعر الصرف كمثبت اسمي واضح يقوم على فرضية إمكانية تحقيق استقرار الأسعار من خلال تثبيت سعر الصرف الاسمي للدينار مقابل مختلف العملات الأجنبية القوية، بالإضافة إلى استخدام أدوات السياسة النقدية المباشرة مثل: "سقف إعادة الخصم-سقف القروض للمؤسسات العمومية-تسقيف أسعار الفائدة المدينة-تسقيف الهوامش البنكية. وبحلول عام 1990 صدر قانون النقد والقرض (10/90) الذي أرسى معالم نظام نقدي جديد يتماشى مع رغبة السلطات في التحول نحو اقتصاد السوق، حيث تم إقرار مبدأ استقلالية بنك الجزائر وفصل الدائرة النقدية عن الحقيقية والتحرير المالي... وفي إطار تطبيق برنامج التصحيح الهيكلي المدعوم من قبل صندوق النقد الدولي (1994-1998) قام بنك الجزائر بإصلاح إطار السياسة النقدية بالموازاة مع التحلي عن نظام الصرف الثابت، وذلك بتطوير مقاربة لتنفيذ السياسة النقدية مرتكزة على الاستهداف النقدي الكمي المرن بموجبها أصبح الهدف النهائي للسياسة النقدية هو استقرار الأسعار الذي يفهم منه زيادة محصورة في الأرقام القياسية لأسعار الاستهلاك، أما الهدف الوسيط فقد كان خلال فترة برنامج التعديل الهيكلي (1994-1998) هو صافي الأصول الداخلية لبنك الجزائر (القروض الداخلية + صافي القروض للدولة + القروض للاقتصاد) مع تثبيت لأهداف ربع سنوية، وابتداء من عامي 2001/2002 أصبح الهدف الوسيط هو النقد الأساسي M0. كما شهدت أدوات السياسة النقدية تحولاً نحو الأدوات غير المباشرة مثل: معدل الاحتياطي الإجمالي أخذ الأمانات 24 ساعة و لأجل، مزاد القروض عن طريق المناقصات، استرجاع السيولة عن طريق المناقصة في حين أن سياسة السوق المفتوحة لم يتم تطبيقها بسبب ضعف تطور سوق السندات الحكومية.¹⁴ في عام 2009 تمت مراجعة وتكملة الإطار التنظيمي المتعلق بتدخلات بنك الجزائر لتنفيذ أهداف السياسة النقدية، والتي أقرتها المادة 62 من الأمر 11/03، وهذا بعد الأزمة المالية العامة 2008 و التطورات الأخيرة التي عرفها مجال السياسات النقدية في العالم، حيث أصدر مجلس النقد والقرض التنظيم 02/09 المؤرخ في 26 ماي 2009 المتعلق بعمليات، أدوات وإجراءات السياسة النقدية. وخلال عام 2010 تم إصلاح الإطار القانوني للسياسة النقدية التي أصبحت تستهدف التضخم باعتباره الهدف الأساسي للسياسة النقدية حيث يقصد بهدف التضخم استقرار الأسعار على المدى المتوسط أي معدل تضخم أقل من 3%. وعليه فإن الدور الجديد لبنك الجزائر أصبح يتمثل في صياغة سياسة نقدية لا تركز على منح القروض (الدور الكلاسيكي) وإنما استهداف التضخم عبر امتصاص فائض السيولة.¹⁵

2. تقييم مساهمة إصلاحات الصرف في تحسين أداء قطاع الصادرات خارج الحروفات وتحقيق أهداف التنمية الاقتصادية

يحاول هذا المحور تقييم فاعلية نظام التعويم الموجه للدينار مع التركيز على مدى إسهامه في تعزيز القدرة التنافسية للصادرات خارج الحروفات وتحقيق أهداف التنمية الاقتصادية بشكل عام.

1.2. مزايا الاستمرار بالتعويم الموجه للدينار

غالبا ما يؤكد بنك الجزائر في مختلف تقاريره السنوية أنه مستمر في سياسة التعويم الموجه للدينار التي اختبرها لسنوات طويلة كونها خدمت الاقتصاد الجزائري بشكل فعال وتتوافق بشكل جيد مع الاستقرار الخارجي المرتكز على قوة الوضعية المالية الخارجية الصافية للبلد، حيث تمكن بنك الجزائر من بناء احتياطات هامة من النقد الأجنبي بلغت مستويات قياسية. يضاف إلى ذلك أن مختلف الدراسات التي قام بها بنك الجزائر أو صندوق النقد الدولي تشير إلى عدم وجود انحراف في سعر الصرف الحقيقي الفعال عن مستواه التوازني¹⁶. وعلى سبيل المثال يمكن أن نقرأ ما جاء في التقرير السنوي لبنك الجزائر لسنة 2009 مايلي:

« En 2009, la politique de taux de change est bien en phase avec la stabilité externe, elle même ancrée sur une solidité marquée de la position financière extérieure nette de l'Algérie. La politique de taux de change conduite par la Banque d'Algérie, de manière flexible, sert donc l'économie nationale »¹⁷.

وفي ما يخص الأداء الاقتصادي الكلي المسجل منذ تعويم الدينار فيمكن توضيحه من خلال الجدول الموالي:

الجدول (1) : تطور سعر الصرف وبعض المؤشرات الاقتصادية الكلية للجزائر خلال الفترة (1995-2010)

النمو الحقيقي (%)	وشر سعر المستهلك (%)	الصادرات خالج المحروقات (%)	الحساب الجاي الناتج (المحلي)	الموازنة العامة (%) (المحلي)	احتياطي الصرف (دولار ليال)	سعر الصرف الحقيقي الفعال (100=2000)	سعر الصرف الاسمي (دينار/ دولار)	
3.8	29.8	5.1	-0.11	-1.41	2.1	98.57	47.6847	1995
4.10	18.7	5	2.7	2.93	4.2	100.25	54.7673	1996
1.1	5.7	4.6	7.2	2.83	8	108.2	57.6805	1997
5.10	5	3.6	-1.9	-3.82	6.8	113.5	58.7241	1998
3.2	2.6	3.4	00	-0.51	4.4	104.87	66.6217	1999
2.4	0.3	2.7	16.8	9.67	11.9	100	75.3456	2000
2.10	4.2	2.9	12.9	4.2	18	103.5	77.2641	2001
4.10	1.4	3.2	7.8	0.23	23.1	95.2	79.6905	2002
6.80	2.6	1.9	13.0	4.99	32.9	86.12	77.4018	2003
5.80	3.6	2.1	13.1	5.82	43.1	86.62	72.0659	2004
5.1	1.6	1.6	20.7	11.9	56.2	83.15	73.3627	2005
2	2.5	2.1	24.7	13.5	77.8	83.17	73.70	2006
3	3.5	1.6	22.5	4.4	110.2	82.35	69.20	2007
2.4	4.5	1.8	20.1	7.7	143.1	84.92	64.6	2008

2.4	5.7	1.7	0.3	-6.8	148.9	102.12	72.50	2009
3.3	3.9	1.7	7.6	-2.4	162.2	102.42	74.9	2010

المصدر : إحصائيات بنك الجزائر وصندوق النقد الدولي.

من الجدول أعلاه يمكن الخروج بالملاحظات التالية:

-انخفاض مستمر في سعر الصرف الاسمي للدينار مقابل الدولار الأمريكي منذ عام 1995 و إلى غاية 2002، ثم مسارا متذبذبا بعد ذلك؛

-استقرار نسبي في سعر الصرف الحقيقي الفعال مع بعض التذبذبات من حين لآخر؛

-تراكم متواصل لاحتياطيات الصرف بلغت 162.2مليار دولار نهاية 2010 أي مايعادل 38.3شهر من

الاستيراد، والتي انعكست في فوائض جد هامة في الحساب الجاري والميزانية العامة؛

- انخفاض معدل التضخم من مرحلة المرتبتين العشريتين خلال الفترة (1990-1996) إلى مرحلة المرتبة العشرية الواحدة ابتداء من عام 1997؛

-معدل نمو اقتصادي حقيقي موجب وقوي في بعض السنوات.

و عموما يرجع هذا الأداء القوي للاقتصاد الجزائري خلال العشر سنوات الماضية بحسب صندوق النقد الدولي إلى اقتران أسعار النفط المرتفعة نسبيا بالسياسات الاقتصادية الكلية الرشيدة. حيث تمكنت الجزائر من تحقيق نمو قوي وتضخم محدود وتخفيض حاد في الدين العمومي والخارجي، إضافة إلى تحويل قدر كبير من الاحتياطيات الخارجية وموارد الميزانية العامة إلى صندوق ضبط الإيرادات، مما ساعد على حماية الجزائر من انخفاض أسعار النفط عام 2009 وذلك في أعقاب الأزمة المالية العالمية¹⁸.

2.2. : مساوئ نظام التعويم الموجه للدينار

من وجهة نظرنا فقد طرحت سياسة إدارة سعر الصرف في ظل التعويم الموجه للدينار بعض الإشكالات على ثلاث مستويات أساسية نوردتها في مايلي:

1.2.2. على مستوى ترقية الصادرات خارج المحروقات وتنويع الاقتصاد الجزائري

لم يسهم التعويم الموجه للدينار في تحسين تنافسية الصادرات خارج المحروقات مثلما كان يفترض منه ،حيث تراجعت حصتها من إجمالي الصادرات (أنظر الجدول أعلاه) من 5.1 بالمائة عام 1995 لتستقر في حدود 1.7 بالمائة نهاية عام 2010، وهو ما يعني أن التعويم الموجه للدينار لم يخدم الاقتصاد الجزائري بالشكل المرغوب في يخص تنويع روافد الاقتصاد و الصادرات. كما أن النمو الاقتصادي القوي المسجل في العشرية الأخيرة هو نمو هش كون مصادره بالأساس هي الإنتاج المتزايد للمحروقات ،ونمو النشاط في مجال الخدمات والبناء والأشغال العمومية

بسبب البرامج الهائلة للاستثمارات العامة التي أطلقتها الدولة منذ العام 2001 التي كان الهدف منها هو الاستجابة للحاجات الملحة من الهياكل القاعدية والخدمات الاجتماعية¹⁹، وبالتالي فنظام التمويل الموجه للدينار لم يكن طرفاً فاعلاً في تحقيق هذا النمو الاقتصادي القوي.

2. 2. 2. عدم استقرار سعر صرف الدينار و آثاره السلبية على التضخم والمديونية

وفقاً لتقرير صادر عن المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي²⁰ عام 2005 فإن التمويل الموجه للدينار قد ترتب عنه تقلبات سنوية في سعر الصرف الدينار وعدم استقرار قيمته الخارجية، وهو ما يخالف ما نص عليه قانون النقد والقرض (10/90) في هذا المجال (أي استقرار القيمة الداخلية والخارجية للدينار). فسر الصرف في انخفاض مستمر بالرغم من الأداء الاقتصادي الجيد المحقق لاسيما في العشرة الأخيرة. كما أن الأعوان الاقتصاديين ليس لديهم أدنى رؤية حول السلوك المستقبلي لسعر صرف الدينار ماعدا توقع انخفاضه المستمر، ودون تمكنهم من اتخاذ التدابير الضرورية للوقاية من مخاطر الصرف وذلك في ظل غياب أحد أهم آلياته وهو سوق الصرف الآجل. بالإضافة إلى ماسبق فقد نتج عن هذا الاستقرار في سعر صرف الدينار ولاسيما انخفاضه مقابل مختلف العملات العالمية نشوء ظاهرة "التضخم المستورد" مثلما يعترف بذلك بنك الجزائر²¹، فمنذ ظهور عملة اليورو شهد معدل التضخم في الجزائر أحيانا ضغوطاً نحو الارتفاع ناجمة عن ارتفاع تكلفة المستوردات في ظل كون الاتحاد الأوروبي هو الشريك الأساسي للجزائر في ما يخص وارداتها، والسبب في ذلك هو انخفاض قيمة الدينار أمام اليورو في العشرة الماضية. ومن جانب آخر غالباً ما يؤدي تراجع قيمة الدينار أمام مختلف العملات الرئيسية ولاسيما الدولار و اليورو إلى ارتفاع قيمة المديونية الخارجية للجزائر و كذا خدمة الدين (أثر صرف سلب)، مثلما أشارت لذلك العديد من التقارير السنوية لبنك الجزائر²².

3. 2. 2. عدم توفر المتطلبات التشغيلية المسبقة للوفاء بالتمويل الناجح للدينار

لا تتوفر الجزائر بشكل كامل على كافة المتطلبات التشغيلية الضرورية والمسبقة للوفاء بالتمويل الناجح للدينار والتي يمكن تلخيصها على النحو الآتي:

أ. عدم تطور سوق الصرف في الجزائر بالشكل الكافي الذي يسمح بتحديد سعر الصرف وفقاً لقوى العرض والطلب، فبالرغم من مضي عدة سنوات على قرار إنشائه (منذ ديسمبر 1995) إلا أنه لا زال يزرع تحت سيطرة ورقابة بنك الجزائر الذي يتدخل بقوة وبشكل دوري في قسمه الفوري كعوارض أساسي للعملات الصعبة فيه نظراً لكون بنك الجزائر هو المسؤول عن تحصيل مداخيل تصدير المحروقات، وفي هذا السياق يمكن أن نقرأ في التقرير السنوي لبنك الجزائر لعام 2011 مايلي:²³

«...Sous l'angle de l'offre, la Banque d'Algérie est le principal intervenant sur le marché interbancaire des changes, à mesure qu'une très grande partie des recettes d'exportation des hydrocarbures alimente les réserves officielles de change gérées par la Banque d'Algérie A travers ses interventions, la Banque d'Algérie demeure la principale source de devises offertes sur le marché interbancaire des changes. ... »

وهذا التدخل القوي لبنك الجزائر في سوق الصرف سيؤثر لا محال على سلوك سعر صرف الدينار وفقا لما يريده البنك مما يجعل سعر الصرف المحدد موجها و بعيدا عن المرونة الفعلية التي تقتضيها عملية تعويم العملة.

ب. التأخر الكبير المسجل على مستوى استحداث الآليات الضرورية للتغطي من مخاطر الصرف في ظل غياب أحد أهمها وهو سوق الصرف الآجل²⁴. كما أن الإجراءات الثلاثة الأخيرة التي اتخذها بنك الجزائر في أكتوبر 2011 بغرض تفعيل التغطية من خطر الصرف لفائدة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة تبقى متأخرة نوعا ما وتحتاج إلى وقت لتقييم مدى فعاليتها.

-محدودية فاعلية إستراتيجية استهداف التضخم كإطار جديد للسياسة النقدية وذلك في ظل عودة الضغوط التضخمية. وفي هذا السياق فقد أكدت دراسة لصندوق النقد الدولي حول سبل تفعيل السياسة النقدية في الجزائر²⁵ على أن عودة الضغوط التضخمية عام 2012 (حيث بلغ معدل التضخم 8.9 بالمائة بعدما كان 4.5 بالمائة عام 2011) قد أوضحت حجم التحديات التي تواجه السياسة النقدية في البلد في ظل بيئة متميزة بفائض سيولة وتطور محدود للقطاع المالي. فالدراسة التجريبية الممتدة من الربع الأول لعام 2001 إلى غاية الربع الثاني لعام 2013 أظهرت ضعف فاعلية قنوات انتقال السياسة النقدية وتأثيرها المحدود على الأهداف النهائية لبنك الجزائر المتمثلة في التضخم والنمو. وهو ما يستدعي ضرورة تعزيز بنك الجزائر لقدراته التحليلية والتنبؤية واستحداث أدوات ملائمة لمراقبة تحركات الأسعار وإرساء آليات لانتقال آثار التغيرات في السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي . وكخلاصة لما سبق ذكره يمكن القول أن مساوئ التعويم الموجه للدينار قد فاقت مزاياه بشكل كبير، حيث أنه لم يخدم الاقتصاد الجزائري بالشكل المطلوب وخاصة ما تعلق بتحقيق النمو العالي والمستدام في القطاعات غير النفطية وتنويع الاقتصاد والتحكم في التضخم المستورد. وهو ما يستدعي برأينا إجراء تعديل في نظام الصرف في الجزائر من أجل إعطاء سعر الصرف دورا أكثر فاعلية.

3- رؤية مستقبلية لإستراتيجية سياسة سعر صرف فاعلة و مؤثرة في دعم تنوع صادرات الاقتصاد الجزائري

إن العمل على إيجاد سعر صرف مستقر، وتعميق سوق الصرف بكل مكوناته، وتفعيل آليات الوقاية من مخاطر الصرف من أجل دعم الثقة في مجال إدارة الأعمال يعتبر برأينا إشارات ايجابية تسمح للمتعاملين الاقتصاديين المحليين والأجانب بالإدراك الجيد للمستقبل الاقتصادي وآفاقه بما يسمح لهم باتخاذ القرارات الجيدة والملائمة وفي

مختلف الآجال القصيرة والمتوسطة والطويلة ومن ثم إقناعهم بالاستثمار وهو ما ينعكس على الأداء الجيد للقطاع التصديري خارج المحروقات بشكل خاص وتحقيق الأهداف التنموية المسطرة بشكل عام. وفي هذا السياق تقدم هذه الورقة في ما سيأتي بعض المقترحات التي تصب في هذا الاتجاه.

3. 1. أهمية استقرار سعر صرف الدينار

مما لا شك فيه أن استقرار سعر الصرف لأي عملة بما في ذلك الدينار يعتبر من الرموز الأساسية لاستقرار النقدي وأحد أبرز دعائم الثقة في العملة و الاقتصاد الوطني. فالخصائص المميزة للاقتصاد الجزائري لاسيما كونه اقتصاد يعتمد على تصدير سلعة أساسية وحيدة (المحروقات)، واعتماده على الاستيراد بشكل كبير، وإطلاق الدولة لمشاريع الاستثمار العمومي بمبالغ ضخمة خلال العشرية الأخيرة، إضافة إلى المجهودات المبذولة من قبل الدولة لتحفيز خلق المؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتفعيل دورها في الاقتصاد الوطني، تتطلب وجود نظام لإدارة سعر الصرف يعمل على استقرار سعر الصرف للدينار مقابل مختلف العملات الأجنبية، وذلك للاعتبارات التالية:

- إن عدم استقرار سعر صرف الدينار وخاصة انخفاضه المتواصل مقابل العملات الأخرى المستعملة في تسديد الواردات الجزائرية سترتب عنه إعادة تقييم تكاليف مشاريع الاستثمار العمومي التي باشرتها السلطات العمومية؛

- إن استقرار سعر الصرف ضروري لاستقرار إيرادات المحروقات المقومة بالدولار عند تحويلها بالدينار الجزائري؛
- إن استقرار سعر الصرف يساهم في حماية الاقتصاد الوطني من الآثار العكسية الناجمة عن التقلبات في أسعار صرف العملات العالمية، فتدهور العملة الوطنية مقابل العملات الأخرى سيكون لها دور مباشر في بروز المد التضخمي وذلك عبر انتقال الأثر النقدي لتغيرات أسعار صرف العملات الأجنبية على أسعار السلع القابلة للتداول والتي تشكل نسبة معتبرة من مكونات الرقم القياسي لأسعار المستهلك (التضخم العام)؛

- استقرار سعر الصرف يعمل على توفير دعم مقنع للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة لاسيما الناشئة منها، من خلال تخفيف عبئ تكلفة التجهيزات والمواد الأولية ومختلف المدخلات المستوردة، كما يسمح للمؤسسات الاقتصادية بالقيام بتنبؤاتها على المدى الطويل دون أن تتعرض لتغيرات قوية لسعر الصرف.

ومن الخيارات التي نراها ممكنة كنظام صرف بديل يضمن استقرار سعر صرف الدينار، نقترح العودة إلى نظام الربط إلى سلة عملات نظرا لفوائده العديدة، فغالبا ما يبرر اللجوء لهذا النظام بعدم تركيز المعاملات التجارية للبلد المعني مع شريك واحد فقط، وإنما وجود عدة شركاء تجاريين، وكل شريك له حصته الخاصة به في المعاملات التجارية (أو وزنه في السلة). كما أنه كلما كانت المديونية الخارجية للبلد المعني مقومة بعدة عملات أجنبية، كان من الأفضل له تبني نظام الربط إلى السلة بدلا من الربط إلى عملة واحدة فقط، وذلك من أجل ضمان استقرار قيمة الدين الخارجي. ويسمح نظام الربط إلى سلة عملات باستقرار سعر الصرف الفعال، حيث أن ارتفاع إحدى العملات

المكونة للسلة يقابله تراجع عملة أخرى وهو ما يسمح بالحفاظ على القدرة التنافسية للبلد المعني. كما يسمح هذا الترتيب بالمحافظة على القيمة الحقيقية لإيرادات التصدير المتأتية من النفط واستقرارها عبر الزمن . وقد أشاد صندوق النقد الدولي في أحد تقاريره بأهمية الربط إلى سلة عملات بدلا من عملة منفردة باعتباره يسهم في تعزيز التنافسية وضبط التضخم ، حيث يقول: ²⁶

"...إذا كان مستوى سعر الصرف يحقق التوازن الصحيح بين الأهداف المتناقضة وهي التنافسية وضبط التضخم، من الأنسب النظر إلى قيمة العملة المحلية مقابل سلة ،على أن يتم النظر إلى قيمتها مقابل عملة منفردة، فإذا استهدفت الدولة سعر صرف مقابل الدولار الأمريكي وانخفض سعر صرف الدولار مقابل العملات الأخرى، ستخفض العملة المحلية بشكل فعلي مما يزيد المنافسة وصافي الصادرات، في الوقت نفسه، أن ذلك سيزيد التضخم بشكل مباشر عن طريق زيادة أسعار السلع المستوردة، وبشكل غير مباشر عن طريق زيادة الطلب الكلي. لذا إذا كان سعر الصرف مبدئيا في المستوى الصحيح، حيث يوازن بين التنافسية والتضخم، سيصبح الآن ضعيفا جدا. إن وجود سلة عملات كمرجع يحد من هذه المشكلة..."

وبالنسبة للجزائر فإن الربط إلى سلة عملات يعود بفائدة أساسية على الاقتصاد إلا وهي الحد (أو التقليل) من الانخفاض الاسمي المتواصل للدينار وتقلباته، وبالتالي يساعد في ضبط التضخم في فترات استقرار سعر الصرف، كما يسمح بالتصدي للتضخم المستورد الناشئ عن تراجع الدولار أمام اليورو . ففي ظل الظروف الراهنة من الأفضل الحفاظ على استقرار سعر الصرف لأنه إذا لم يكن سعر صرف الدينار مستقرا فإن أسعار المنتجات وخاصة المستوردة ستعرض لخطر الارتفاع الكبير في أسعارها وهو ما سيكون له آثار اجتماعية و اقتصادية وخيمة .

3. 2. العمل على تطوير سوق الصرف

يحتاج سوق الصرف في الجزائر إلى تطوير حيث يمكن القيام في هذا المجال بمايلي: ²⁷

- العمل على زيادة سيولة سوق الصرف من خلال: تقليص الفرق بين سعري الشراء والبيع، وخفض تكاليف المعاملات، وتحقيق رقم أعمال كاف، وتوفير أنظمة الاتجار، والمقاصة، وتسوية النزاعات، بما يسمح بالتنفيذ الجيد لأوامر الشراء والبيع.

- ضرورة وجود عدد متنوع وكاف من المتعاملين الناشطين في السوق، وذلك بعد التقليل من دور البنك المركزي كوسيط أساسي بتدخلاته النشيطة والدورية في السوق (ولاسيما تحديده لأسعار الشراء والبيع للعملات الأجنبية) وذلك لفائدة المشاركين الآخرين في السوق من بنوك ومؤسسات مالية ، مما يسمح من الحصول على تجربة كافية في ميدان تحليل تطورات واتجاهات سعر الصرف، واتخاذ وضعيات الصرف الملائمة ، وكذلك إدارة مخاطر الصرف.

- العمل على زيادة مصادر واستخدامات النقد الأجنبي في سوق الصرف من خلال التقليل من كثرة القوانين والتشريعات التي تنظم سير السوق والتي سببها القيود المفروضة على المعاملات الجارية وبعض حركة رؤوس

الأموال، والحدود والقواعد الاحترازية الموضوعة على وضعيات الصرف الأجنبي الصافية المفتوحة، وكذلك إلزامية تسليم حصيلة النقد الأجنبي إلى البنك المركزي...

3.3. على مستوى إدارة مخاطر سعر الصرف

توصلنا في ما سبق إلى أن الجزائر تعاني تأخرا ملحوظا في مجال الوقاية من مخاطر الصرف حيث أن أحد أهم الطرق الكلاسيكية في إدارة هذا الخطر ألا وهو سوق الصرف الآجل مازال بعيد المنال، و ذلك بالرغم من كبر حجم التحديات التي تواجه الاقتصاد الجزائري لاسيما بعد توقيعه لاتفاقية الشراكة من الاتحاد الأوروبي التي سرى مفعولها، وسعي الجزائر لعضوية منظمة التجارة العالمية من خلال المفاوضات التي لاتزال جارية. و بناء على ماتقدم نقترح العمل على إنعاش سوق الصرف الآجل و بعث الطرق الحديثة في إدارة خطر الصرف لاسيما خلق سوق للمشتقات المالية لما لها من أهمية في إدارة المخاطر ورفع درجة الوعي بأهميتها بين البنوك و الأفراد والشركات أيضاً. فالمشتقات المالية هي أدوات وظيفتها الأساسية هي وقاية الأصل من تقلباته السعرية، وبالتالي فهي تسهم في زيادة درجة السيولة والاستقرار، وتقوم بتعميق الأسواق المالية، كما تعمل على تشجيع الاستثمار. ومن ناحية أخرى تتعرض المشتقات المالية لبعض المخاطر، أهمها خطر المضاربة على اعتبار أنها أهم مشكلة تواجه الأسواق، وهو ما يتطلب من الإطار القانوني لهذه الأسواق أن يهتم بهذا المشكل، عبر الاستخدام الكفؤ والحذر لهذه المشتقات من خلال زيادة الشفافية، وتحسين الرقابة المالية²⁸.

خاتمة

لقد حاولت هذه الورقة تقييم تجربة الجزائر مع التعويم الموجه للدينار وما مدى مساهمته في ترقية الصادرات خارج المحروقات وتحقيق أهداف التنمية الاقتصادية عموما، حيث توصلت إلى أن تعويم الدينار لم يخدم الاقتصاد الجزائري بالشكل المرغوب ولاسيما ترقية وتشجيع الاستثمار في الصادرات خارج المحروقات حتى تكون مصدرا بديلا للدخل. تلخص الاقتصاد الجزائري من تبعيته المفرطة لقطاع المحروقات الذي يخضع للتغيرات الهائلة في سوق النفط. واقتُرحت الدراسة إجراء تعديل في نظام الصرف من أجل إعطاء سعر الصرف دورا أكثر فاعلية و ذلك من خلال اعتماد استراتيجية لسياسة الصرف تولي اهتماما بالغاً لمسألة استقرار سعر صرف الدينار، وتعمل على تطوير سوق الصرف بكل مكوناته بالإضافة إلى بناء نظم فعالة لتقييم و إدارة مخاطر الصرف.

الإحالات والمراجع

1 انضمت الجزائر إلى صندوق النقد الدولي بتاريخ 26 سبتمبر 1963، وقد كان تنظيم المسائل النقدية الدولية آنذاك يخضع لاتفاقيات "بروتن وودز" فكل بلد عضو في الصندوق يحدد قيمة عملته انطلاقا من وزن محدد من الذهب الصافي أو بالنسبة إلى الدولار الأمريكي الذي هو بدوره محدد إلى وزن معين من الذهب (1 أونصة ذهب=35 دولار أمريكي).

2 محمود حميدات، "مدخل للتحليل النقدي"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000، ص.154.

³ Hocine Benissad, "Le taux d'inflation affiché ne correspond pas à la détérioration du pouvoir d'achat", le quotidien El watan, 26 janvier 2012.

⁴ Fonds Monétaire International, "Algérie: Questions choisies", Rapport du FMI, N°05/52, Mai 2006, pp.82-83.

⁵ Rapport 2010 de la Banque d'Algérie, "Evolution économiques et monétaires en Algérie", Juillet 2011, p.45.

⁶ Banque d'Algérie, "Note sur le contrôle de change et la convertibilité du dinar", Mars 2001: <http://www.bank-of-Algeria.dz/docs1.html>.

⁷ Règlement N°07-01 du 03 février 2007 relatif aux règles applicables aux transactions courantes avec l'étranger et aux comptes devises.

⁸ Rapport 2008 de la banque d'Algérie, "Evolution économique et monétaire en Algérie", Juin 2009, p.69.

⁹ Règlement N°91-07 Du 14 Aout 1991 portant règles et conditions de changes.

¹⁰ Rapport 2011 de la banque d'Algérie, "Evolution économique et monétaire en Algérie", Mai 2012, p.60.

¹¹ Règlement N° 2011-06 du 19 octobre 2011 modifiant et complétant le règlement N°07-01 du 03 février 2007 relatif aux règles applicables aux transactions courantes avec l'étranger et aux comptes devises.

¹² أنظر في هذا الصدد:

-Instruction N°04/2011 du 19/11/2011 modifiant et complétant l'instruction 79/95 du 27 décembre 1995 portant organisation et fonctionnement du marché interbancaire des changes.

- Instruction N°05/2011 du 19/11/2011 modifiant les dispositions de l'instruction 22/94 du 12 avril 1994 modifiée et complétée, fixant le pourcentage des recettes d'exportation hors hydrocarbures et produits miniers ouvrants droit à l'inscription au (X) compte(s) devises des personnes morales.

¹³ هذه النسبة حددت في تعليمية صادرة عام 1998 بـ 10% ثم رفعت إلى 20% في تعليمية معدلة عام 2002. أنظر:

Article 2 bis, instruction N°07/2002 du 26/12/2002 modifiant les dispositions de l'instruction 22/94 du 12 avril 1994 modifiée, fixant le pourcentage des recettes d'exportation hors hydrocarbures et produits miniers ouvrants droit à l'inscription au (X) compte(s) devises des personnes morales.

¹⁴ محمد لكصاسي، "الوضعية النقدية وسياسة النقدية في الجزائر"، صندوق النقد العربي، 2004، ص.12-13.

¹⁵ محمد لكصاسي، "التطورات الاقتصادية والنقدية لعام 2010 وعناصر التوجه للسداسي الأول من سنة 2011"، مداخلة أمام نواب المجلس الشعبي الوطني يوم 16 أكتوبر 2011.

¹⁶ حول مسألة سعر الصرف التوازني للدينار الجزائري راجع الدراسات الآتية:

-Banque d'Algérie, "Note d'information", lundi 01 septembre 2008.

-Koranchelian, Taline. "The equilibrium real exchange rate in a commodity exporting country: Algeria's experience", IMF working paper, No.05/135, July 2005.

Boileau Loko, " Estimating the Equilibrium Real Exchange Rate in Algeria ", in : Algeria Selected Issues, IMF Country Report, No. 08/104, International Monetary Fund, 2008, pp.18-27.

¹⁷ Rapport 2009 de la Banque d'Algérie, "Evolution économiques et monétaires en Algérie", juillet 2010, p.77.

¹⁸ جويل توهاس برناتيه، "الجزائر ينبغي أن تحد من الاعتماد على النفط وتنشئ مزيدا من فرص العمل"، النشرة الالكترونية لصندوق النقد الدولي، 26 جانفي 2011. متاح على الموقع الالكتروني الآتي :

<http://www.imf.org/external/arabic/pubs/ft/survey/so/2011/INT012611Aa.pdf>

¹⁹ Revue Finances & Développement, FMI, Washington, D.C. juin 2008, p.55.

²⁰ Conseil national économique et social, "Regards sur la politique monétaire en Algérie", 26^{ème} session plénière, 2005, pp.105-106.

²¹ Rapport 2007 de Banque d'Algérie, "Evolution économiques et monétaires en Algérie", 2008, p.55.

²² أنظر على سبيل المثال: التقرير السنوي لعام 2005، ص.69- تقرير 2007 ص.78- تقرير 2008 ص.76- تقرير 2009 ص.83، تقرير 2010، ص.52، تقرير 2011، ص.52.

²³ Rapport 2011 de la Banque d'Algérie, "Evolution économiques et monétaires en Algérie", Mai 2012, p.57.

²⁴ Regards sur la politique monétaire en Algérie, Op.Cit., p.108.

²⁵ Amina lahreche, "Enhancing the effectiveness of monetary policy in Algeria", IMF Country Report No. 14/34, February 2014, pp.3-25.

²⁶ ملحق تقرير صندوق النقد الدولي، "آفاق الاقتصاد الإقليمي: منطقة الشرق الأوسط و آسيا الوسطى، قضايا مختارة"، أكتوبر 2008.

²⁷ روبا دوتاغوبتا، غيلدا فيرنانديز، سيم كاراكاداغ، "التحرك نحو مرونة سعر الصرف: كيف، ومتى، وبأي سرعة؟"، قضايا اقتصادية، عدد 38، صندوق النقد الدولي، 2005، ص.4-7.

²⁸ المعهد المصرفي المصري، "إزالة العقوبات التي تعوق فعالية نظم سعر الصرف في أسواق الدول النامية: إشارة خاصة للحالة المصرية"، لينك: سلسلة حلقات نقاشية، العدد السادس، ص.6.