

السياسة النقدية في ظل تعويم العملة الوطنية الجزائرية Monetary policy under Float currency The Algerian National

أ. يوسف لزرق*، د. قويدر عياش

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، مخبر العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة الأغواط، الجزائر

تاريخ الاستلام: 2019/09/13 ؛ تاريخ القبول: 2019/10/30 تاريخ النشر 2019/12/31

ملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على السياسة النقدية وفعاليتها ضمن مختلف أنظمة الصرف، كما نتطرق فيها إلى الأوضاع الاقتصادية التي شهدتها الجزائر بداية من منتصف الثاني لسنة 2014 بسبب انخفاض أسعار النفط التي أدت إلى استخدام آلية التمويل غير التقليدي.

وفي ظل استمرار هذه الأوضاع ستكون الجزائر مجبرة على اللجوء إلى مؤسسات التمويل الدولية للحصول على القروض، وستفرض عليها جملة من الشروط من أهمها تعويم العملة، ولفادي الأثار السلبية على الاقتصاد الجزائري من هذه الشروط، وجب تحديد الشروط اللازمة لتحقيق السياسة النقدية فعاليتها في ظل انتهاج تعويم العملة وذلك من خلال التطرق إلى تجربتي مصر ونيجيريا.

الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية؛ نظام سعر الصرف؛ التمويل غير التقليدي؛ المستوى العام للأسعار؛ النمو الاقتصادي.

تصنيفات JEL : E42، E52

Abstract:

This study aims to identify monetary policy and its effectiveness within the various exchange systems, we also touch on the economic situation in Algeria since mid-2014 due to the low oil prices that led to the use of the non-traditional financing mechanism.

As these conditions continue, Algeria will be obliged to resort to international financial institutions to obtain loans, and will impose on it a number of conditions, the most important of which is the floating currency. In order to avoid the negative effects on the Algerian economy from these conditions, the necessary conditions for monetary policy to be effective in the light of the currency float must be defined by addressing the experiences of Egypt and Nigeria.

Key Word: Monetary policy; Exchange rate system; the non-traditional financing general price level; Economic growth

Jel Classification Codes : E42, E52

Résumé :

Cette étude vise à identifier la politique monétaire et son efficacité au sein des différents systèmes de change. Nous abordons également la situation

* مرسل المقال: يوسف لزرق

économique en Algérie depuis la mi-2014 en raison de la faiblesse des prix du pétrole qui a conduit à l'utilisation du mécanisme de financement non traditionnel.

À mesure que ces conditions perdureront, l'Algérie sera obligée de recourir à des institutions financières internationales pour obtenir des prêts et lui imposera un certain nombre de conditions, dont la plus importante est la monnaie flottante. Afin d'éviter les effets négatifs sur l'économie algérienne de ces conditions, il est nécessaire de définir les conditions nécessaires pour que la politique monétaire soit efficace face au flottement monétaire en prenant en compte les expériences de l'Égypte et du Nigéria.

Mots-clés : Politique monétaire ; Système de change ; Financement non traditionnel ; niveau général des prix ; Croissance économique.

Jel Classification Codes : E42, E52

1- تمهيد:

تعتبر السياسة النقدية من أهم السياسات التي تستخدمها السلطات النقدية لتحقيق العديد من الأهداف كمعدل نمو اقتصادي مناسب أو المحافظة على مستوى معين من الاستقرار في الأسعار، وترتبط فعالية هذه السياسة بالعديد من العوامل منها طبيعة نظام سعر الصرف التي تعتمد عليه أي دولة.

والجزائر كغيرها من الدول النامية تعاني من اختلالات في التوازنات الاقتصادية الكلية لهذا تسعى جاهدة إلى معالجتها باستخدام السياسة النقدية، ولقد شهدت الجزائر أزمة اقتصادية في النصف الثاني من سنة 2014 بسبب الانخفاض الحاد في أسعار النفط، ونتج عنها انخفاض حاد في احتياطات الصرف، والقيام بالعديد من الإجراءات التقشفية رغبة من الحكومة الحفاظ على التوازنات الداخلية والخارجية.

إن استمرار انخفاض أسعار النفط سيدخل الجزائر في أزمة تكون فيها غير قادرة على دفع قيمة ما تستورده من سلع وخدمات، وستضطر إلى اللجوء إلى المؤسسات الدولية للحصول على قروض لمواجهة هذه الأزمة، وكما هو معروف أن لهذه المؤسسات شروط عند منح تلك القروض من أهمها رفع الدعم وتعويم العملة كما حدث في مصر بداية من نوفمبر 2016، من خلال ما سبق يمكن طرح الإشكالية التالية:

ما مدى فعالية السياسة النقدية في ظل التعويم الحر للعملة الوطنية الجزائرية؟

أهداف البحث: نسعى من خلال هذا البحث للوصول إلى الأهداف التالية:

- الوقوف على فعالية السياسة النقدية في ظل مختلف أنظمة الصرف؛
- التعرف على الأزمة الاقتصادية التي تعاني منها الجزائر بداية من منتصف 2014 والإجراءات التي قامت بها السلطات الجزائرية خاصة التمويل غير التقليدي؛
- التطرق إلى فكرة تعويم العملة الوطنية في ظل استمرار انخفاض أسعار النفط وتناقص احتياطي الصرف،

واحتتمال لجوء الجزائر للمؤسسات الدولية للاقتراض، ثم محاولة استنباط الشروط اللازمة لتحقيق فعالية السياسة النقدية في ظل تعويم العملة الوطنية الجزائرية من خلال عرض تجربتي كل من مصر ونيجيريا؛

منهج الدراسة: سنعمد في دراستنا على المنهج الوصفي والمنهج التحليلي، وذلك لدراسة السياسة النقدية في ظل مختلف أنظمة الصرف، كما نبرز العلاقة بين تعويم العملة والتغيرات في بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية، وسنلجأ من جهة أخرى إلى الإحصائيات لمعرفة تأثيرات تعويم العملة على فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهدافها.

2- الإطار المفاهيمي للسياسة النقدية وأنظمة الصرف

1- مفهوم السياسة النقدية وأهدافها:

تعرف السياسة النقدية على أنها مجموع التدابير والإجراءات المتخذة من قبل السلطات النقدية لإحداث أثر على الاقتصاد ولضمان استقرار الأسعار والصرف (الطاهر لطرش، 2015، ص 138)، وتسعى السلطات النقدية للوصول إلى العديد من الأهداف تتمثل في (محمد صلاح كروش، محمد راتول، 2014، ص 89):

- تحقيق استقرار المستوى العام للأسعار؛
- المساهمة في تحقيق توازن ميزان المدفوعات وتحسين قيمة العملة؛
- المساهمة في تحقيق التوظيف الكامل؛
- المساهمة في تحقيق معدل نمو اقتصادي مرتفع؛

2-2 أدوات السياسة النقدية

يستخدم البنك المركزي مجموعة من الأدوات لإدارة السياسة النقدية تتمثل في:

2-2-1 الأدوات غير المباشرة: تتمثل الأدوات غير المباشرة في (عبد المجيد قدي، 2003، ص 84:90):

- **سعر إعادة الخصم:** يعرف سعر إعادة الخصم على أنه السعر الذي يتقاضاه البنك المركزي نظير إعادة خصم الأوراق التجارية والأذونات الحكومية للبنوك التجارية (رشاد العصار ورياض الحلبي، 2000، ص 153).
- **عمليات السوق المفتوحة:** تعني عمليات السوق المفتوحة إمكانية لجوء البنك المركزي إلى السوق المالية و/أو النقدية بائعاً أو مشترياً للأوراق المالية رغبة منه في ضخ السيولة أو امتصاصها.
- **معدل الاحتياطي القانوني:** يهدف الاحتياطي القانوني بإلزام البنوك التجارية بالاحتفاظ بنسبة معينة من ودائعها بشكل سائل لدى البنك المركزي، ويستخدم للتأثير في حجم الائتمان الذي تقدمه البنوك التجارية.

2-2-2 الأدوات المباشرة: تشمل الأدوات المباشرة للسياسة النقدية على ما يلي (عبد المجيد قدي، 2003، ص 80):

- **تأطير الائتمان:** إن تأطير الائتمان هو تدخل السلطات النقدية بما تملكه من سلطة إدارية ونقدية، بتحديد سقف القروض الممنوحة ونسبها واتجاهها وفق رزمة زمنية موزعة على السنة (عبد القادر خليل، 2014، ص 165)؛

• **النسبة الدنيا للسيولة:** يتم ذلك عن طريق قيام البنك المركزي بإجبار البنوك التجارية على الاحتفاظ بنسبة دنيا يتم تحديدها؛

• **الودائع المشروطة من أجل الاستيراد:** يتم ذلك بإلزام المستوردين بإيداع المبلغ اللازم لتسديد ثمن الواردات في صورة ودائع لدى البنك المركزي لمدة محددة، فيدفعهم ذلك إلى الاقتراض المصرفي لضمان الأموال اللازمة لذلك، وهذا من شأنه التقليل من حجم القروض الممكن توجيهها لباقي الاقتصاد ويؤدي بدوره إلى رفع تكلفة الواردات.

• **قيام البنك المركزي ببعض العمليات الخاصة:** تقوم البنوك المركزية بمنافسة البنوك التجارية بأدائها لبعض الأعمال المصرفية بصورة دائمة أو استثنائية، كتقديمها القروض لبعض القطاعات الأساسية في الاقتصاد لما تعجز البنوك التجارية عن ذلك.

• **التأثير والإقناع الأدبي:** تطلب البنوك المركزية بطرق ودية وغير رسمية من البنوك التجارية تنفيذ سياسة معينة في مجال منح الائتمان، ويعتمد نجاح هذا الأسلوب على طبيعة العلاقة بين البنوك التجارية والبنوك المركزية.

3.2 أنظمة الصرف:

يقصد بنظام الصرف مجموعة القواعد التي تتبعها دولة معينة في تحديد سعر الصرف الأجنبي، فقد يترك سعر الصرف كلية إلى قوى العرض والطلب وفي هذه الحالة فان الدولة تتبع نظام سعر الصرف المرن، وقد تقيد الدولة قوى العرض والطلب بفرضها سعرا رسميا معيناً في هذه الحالة فان الدولة تتبع نظام سعر الصرف الثابت (السيد متولي عبد القادر ، 2011، ص 161)، وتنقسم أنظمة الصرف إلى:

2-3-1 نظام سعر الصرف الثابت: وهو النظام الذي يكون فيه معدلات الصرف ثابتة أو تتحرك تلك المعدلات داخل هامش ضيق، كما أن عملية تبادل العملات تتم بأسعار محددة مسبقاً من طرف السلطات النقدية، وفي ظل هذا النظام يتم تثبيت سعر صرف العملة إلى (عبد المجيد قدي، 2003، ص 115):

• **إما عملة واحدة:** تتميز بمواصفات معينة كالقوة والاستقرار، وفي هذا الإطار تعمل الاقتصاديات على تثبيت عملاتها إلى تلك العملة دون إحداث تغيير، إلا في بعض الحالات كما هو حال الفرنك الإفريقي سابقاً مع الفرنك الفرنسي.

• **إما سلة عملات:** عادة ما يتم اختيار العملات انطلاقاً من عملات الشركاء التجاريين الأساسيين.

2-3-2 نظام سعر الصرف الوسيط: هو عبارة عن مزيج بين نظام سعر الصرف الثابت ونظام سعر الصرف المرن، فهي تأخذ الاستقرار من الأنظمة الثابتة واستقلالية السياسة النقدية من الأنظمة المرنة، أي أن البنك المركزي يمكنه التدخل لتحديد تحركات أسعار الصرف بشكل مسبق وذلك للحد من تقلبات هذه الأسعار (Andrew Harrison, 2004, p. 307).

2-3-3 نظام سعر الصرف المرن: وهو النظام الذي يتحدد فيه سعر صرف العملة وفقا لقوى الطلب والعرض كأية سلعة أخرى (عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالي، 2011، ص91)، ويتميز هذا النظام بمرونته وقابليته للتعديل على أساس بعض المعايير منها المؤشرات الاقتصادية للبلد مثل سعر الصرف الحقيقي الفعال، وعلى ضوءها تقوم السلطات النقدية بتعديل أسعار صرفها، وينقسم هذا النظام إلى (عبد المجيد قدي، 2003، ص116): تعويم مدار تقوم السلطات في هذا النظام بتعديل أسعار صرفها على أساس مستوى الاحتياطي لديها من العملات الأجنبية والذهب وعلى أساس وضعية ميزان المدفوعات، وتعويم حر يسمح بموجبه لقيمة العملة أن تتغير ارتفاعا وانخفاضا حسب قوى السوق.

3- السياسة النقدية في ظل مختلف أنظمة الصرف

3-1 السياسة النقدية في ظل نظام سعر الصرف الثابت:

نميز بين بيئتين اقتصاديتين يعمل فيهما نظام الصرف الثابت، الأولى في ظل الحركة العالية لرأس المال، نجد الكثير من المضاربين يتلهفون للحصول على الأرباح من خلال المراهنة ضد البنك المركزي، وللحفاظ على استقرار أسعار الصرف يجب على البنوك المركزية أن تجعل أسعار الفائدة مساوية للأسعار الفائدة في العالم، في هذه الحالة تكون السياسة النقدية غير قادرة على تحقيق الاستقرار المحلي، لأنه لا يمكن تخفيض أسعار الفائدة من أجل محاربة البطالة أو رفع أسعار الفائدة من أجل محاربة التضخم (فاطمة الزهراء خبازي، 2014-2015، ص110)، أما الثانية في ظل الحركة المنخفضة لرأس المال تكون الاحتياطات من الصرف الأجنبي كبيرة نسبيا نسبة إلى تدفقات رؤوس الأموال، في هذه الحالة يتحدد المعدل الذي تشتري به الحكومة وتبيع به عملتها للحصول على العملات الأجنبية بواسطة توقعات مضاربي العملة الأجنبية وفروقات سعر الفائدة وأيضا السرعة التي تتراكم فيها احتياطات الصرف الأجنبي أو إنفاق تلك الاحتياطات (لحللو موسى بوخاري، 2010، ص198). وطالما أن للبنك المركزي احتياطات معتبرة من الصرف الأجنبي فإن له القدرة على تخفيض الاحتياطات لفترة زمنية معينة ولا يقوم برفع أسعار الفائدة المحلية، وفي الأخير يمكن القول بأن السياسة النقدية في ظل نظام سعر الصرف الثابت تكون عديمة الفاعلية عندما لا يقوم البنك المركزي بتعقيم التدفقات الاحتياطية، كما أنها تتآكل بسرعة أكبر بوجود حركة عالية لرأس المال (لحللو موسى بوخاري، 2010، ص200).

3.2 السياسة النقدية في ظل نظام سعر الصرف المرن

نجد في نظام سعر الصرف المرن أن السياسة النقدية لها تأثير هام على الدخل الوطني أيا كانت درجة قابليته رؤوس الأموال للحركة على المستوى الدولي (وسام ملاك، 2000، ص360)، فعندما تقوم السلطات النقدية بزيادة المعروض النقدي فإن ذلك يؤدي إلى انتقال منحني LM إلى الأسفل من جهة اليمين من LM إلى LM' ، الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض في معدل الفائدة الداخلي، ويتبع ذلك زيادة في الطلب المحلي من خلال تحفيز الاستثمارات، وتسجيل عجز في الحساب الجاري نتيجة لتدفق رؤوس الأموال إلى الخارج أي زيادة الطلب على العملات الأجنبية وبالتالي ارتفاع أسعارها، ارتفاع هذه الأخيرة يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة

المحلية، هذا التغير سيكون له تأثير على ميزان التجاري من خلال زيادة الصادرات وانخفاض الواردات، ونصل في الأخير إلى أن عمل السياسة النقدية في ظل نظام الصرف يظهر من خلال استجابة الصادرات للتغيرات الحاصلة في سعر الصرف، وليس من خلال استجابة الاستثمارات لتغيرات أسعار الفائدة، وأن انتهاج نظام سعر الصرف المرن يجعل من السياسة النقدية أكثر فعالية في تحقيق استقرار الأسعار.

4- فعالية السياسة النقدية في ظل سعر الصرف العائم (حالة الجزائر)

4-1 السياسة النقدية في ظل سعر الصرف العائم في مصر: قرر البنك المركزي المصري تعويم الجنيه المصري في 03 نوفمبر 2016 للعديد من الأسباب نذكر من بينها (البنك المركزي المصري، 2016/2017، ص13):

- اتفاق مصر مع صندوق النقد الدولي للاستفادة من تسهيل الصندوق الممدد (BFF) لمدة ثلاث سنوات، المقدّر بـ 12 مليار دولار على أن توزع على فترة ثلاث سنوات (صندوق النقد الدولي، طلب عقد اتفاق ممدد في إطار تسهيل الصندوق الممدد 2019)؛
- تأكيد الثقة في الاقتصاد المصري وتحقيق الاستقرار النقدي استهدافا لمستويات أدنى من التضخم؛
- التغلب على نقص النقد الأجنبي واستعادة تداوله داخل القنوات الشرعية أي القضاء على السوق الصرف الموازية؛

• تمكين الاقتصاد المصري من مواجهة التحديات القائمة وتحقيق معدلات النمو والتشغيل المنشودة بما يتناسب مع إمكانيات وموارد مصر البشرية والطبيعية والمادية.

ونتيجة لتطبيق سعر الصرف العائم في مصر ارتفعت أسعار العديد من السلع الغذائية كاللحوم الحمراء والدواجن، وكذلك السلع غير غذائية والخدمات خاصة الملابس والأحذية والأدوية، حيث شهد معدل التضخم ارتفاعا شهريا قدره 4.85% خلال شهر نوفمبر 2016 مقابل ارتفاع شهري قدره 1.70% خلال شهر أكتوبر 2016 (البنك المركزي المصري، 2016، ص1)، ويمكن تتبع التطور الشهري لمعدل التضخم خلال الفترة (ديسمبر 2016 - جويلية 2018) في الجدول رقم 01.

من خلال بيانات الجدول أدناه نجد أن معدل التضخم ارتفع من 3.13% في ديسمبر 2016 إلى 4.07% في جانفي 2017 ويرجع هذا الارتفاع إلى ارتفاع التكاليف وإدراج التعريفات الجمركية الجديدة بالإضافة إلى ارتفاع أسعار السلع الأساسية، بينما استمر ارتفاع معدل التضخم الشهري خلال الأشهر - فيفري، مارس، افريل، ماي، جوان لسنة 2017- ولكن بنسب منخفضة مقارنة بالأشهر السابقة، ويعوز استمرار ارتفاع معدلات التضخم إلى العديد من الأسباب تتمثل في زيادة أسعار الفاكهة والخضروات الطازجة وارتفاع أسعار السلع المحدد أسعارها إداريا و استمرار ارتفاع أسعار بعض السلع الغذائية الأساسية وكذلك ارتفاع أسعار خدمات الحج والعمرة، كما عرف معدل التضخم الشهري لشهر جويلية 2017 ارتفاعا بسبب ارتفاع نسبة الضريبة على القيمة المضافة في إطار إصلاح المالية العامة، وارتفاع أسعار الوقود مما كان له أثر غير مباشر

على أسعار النقل البري والسلع الغذائية، كما سجل معدل التضخم الشهري معدلًا سالبًا في شهري ديسمبر 2017 بنسبة (0.2) % وجانفي 2018 بنسبة (0.1) % لأول مرة منذ ديسمبر 2015 بسبب تقييد الأوضاع النقدية الحقيقية، والتي تسارعت وتيرته منذ نوفمبر 2017.

الجدول رقم 01: التطور الشهري لمعدل التضخم في مصر خلال الفترة (ديسمبر 2016 - جويلية 2018)

الشهر	ديسمبر 2016	جانفي 2017	فيفري 2017	مارس 2017	أفريل 2017	ماي 2017	جوان 2017
معدل التضخم %	3,13	4,07	2,63	1,95	1,69	1,67	0,82
الشهر	جويلية 2017	أوت 2017	سبتمبر 2017	أكتوبر 2017	نوفمبر 2017	ديسمبر 2017	جانفي 2018
معدل التضخم %	3,22	1,13	1	1,1	0,97	-0,2	-0,1
الشهر	فيفري 2018	مارس 2018	أفريل 2018	ماي 2018	جوان 2018	جويلية 2018	
معدل التضخم %	0,3	1	1,5	1	1,5	0,2	

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على البنك المركزي المصري، التقارير الشهرية للتضخم

(من ديسمبر 2016 إلى جويلية 2018).

في سبيل احتواء الضغوط التضخمية الناتجة عن قرار تعويم العملة وإعادة هيكلة دعم المحروقات وتطبيق ضريبة القيمة المضافة، اتبع البنك المركزي المصري سياسة نقدية تقييدية بشكل استباقي، حيث قامت لجنة السياسة النقدية برفع أسعار العائد الأساسية لدى البنك المركزي بمقدار 700 نقطة أساس وذلك خلال الفترة من 03 نوفمبر 2016 حتى 6 جويلية 2017، كما استلزم الأمر إدخال بعض التعديلات على الهيكل التشغيلي لتنفيذ السياسة النقدية ليشمل عمليات ربط ودائع أطول أجلا، وقد بلغ متوسط السيولة الذي قام البنك المركزي بامتصاصه 455.3 مليار جنيه في نهاية جويلية 2017، وارتفع ذلك الرصيد ليبلغ 537 مليار جنيه في نهاية ديسمبر 2017، كما قام البنك المركزي في 03 أكتوبر 2017 بزيادة نسبة الاحتياطي النقدي ليصبح 14% مقابل 10%، وفي اجتماعات لجنة السياسة النقدية بتاريخ 17 أوت. 18 سبتمبر، 16 نوفمبر ، 28 ديسمبر لسنة 2017 تقرر تثبيت أسعار العائد الأساسية لدى البنك المركزي (المصري)، التقرير السنوي ، 2016/2017).

4-2 السياسة النقدية في ظل سعر الصرف العائم في نيجيريا

أعلن محافظ البنك المركزي النيجيري "جودوين إيميفيل" يوم الأربعاء 15 جوان 2016 عن تعويم العملة المحلية النيجيرية (النيرة) بعد أشهر من المناقشات، وجاء هذا القرار نتيجة للعديد من الأسباب نذكر من بينها ما يلي (Nigeria C.B, june 2016, p3):

- تعامل نيجيريا مع أزمات عالمية بدأت في الربع الثالث من عام 2014 تتمثل في انخفاض أكثر من 70 % في سعر النفط الخام والذي يساهم بأكثر حصة من الاحتياطات النقدية الأجنبية، وكذلك تباطؤ النمو العالمي والتوترات الجيوسياسية وتأثيرهما على التجارة العالمية.
- انخفاض الاحتياطات النقدية الأجنبية من 42.8 مليار دولار في جانفي 2014 إلى 26.7 مليار دولار في 10 جوان 2016، وانخفضت أرباح البنك المركزي من العملات الأجنبية من 3.2 مليار دولار شهريا إلى أقل من مليار دولار شهريا.
- ارتفاع الطلب على العملات الأجنبية بشكل ملحوظ وانخفاض المعروض من العملات الأجنبية أدى إلى انخفاض كبير في حجم الاحتياطات النقدية الأجنبية، فمثلا في عام 2005 عندما كانت أسعار النفط عند 50 دولار أمريكي للبرميل بلغ متوسط فاتورة الواردات 148.3 بليون نيرة شهريا، بينما في عام 2015 بلغت 917.6 بليون نيرة في الشهر.
- استمرار انخفاض إيرادات الدولار من بيع النفط أدى إلى اتساع السوق الموازية للدولار مما أدى إلى تفاقم النقص في القطاع الرسمي (Lumkile Mondli, 2016).
- انخفاض معدلات النمو في نيجيريا من 6.31% في عام 2014 إلى 2.65% في عام 2015 وتسجيل معدل نمو سالب (1.62) % في عام 2016 (البنك الدولي، 2019).
- ونتج عن تعويم العملة المحلية النيجيرية النيرة N انخفاض حاد في سعر الصرف من 1\$ = N197 إلى 1\$ = 282 N وتدرجيا نحو 305 N في سبتمبر 2016. إضافة إلى ذلك نقص صرف العملات الأجنبية على مستوى سوق ما بين البنوك الأمر الذي أدى إلى زيادة الطلب على العملات الأجنبية في السوق الموازية إلى ما فوق 500 N بحلول شهر فيفري 2017 (Nigeria c.b., 2017)، كما عرفت معدلات التضخم ارتفاعات مستمرة بعد تعويم النيرة ويمكن تتبع ذلك من خلال التطور الشهري لمعدلات التضخم خلال الفترة (جوان 2016-جوان 2018) في الجدول رقم 02.
- من خلال البيانات الجدول رقم 02 نجد أن معدل التضخم عرف ارتفاعا مستمرا من 16.48% في جوان 2016 إلى 18.72% في جانفي 2017، ويرجع هذا الارتفاع إلى الآثار الناتجة عن تعويم العملة المحلية وارتفاع أسعار الصرف، إضافة إلى الزيادة في أسعار المواد الغذائية الناجمة عن التمويل المتقطع للوقود وارتفاع تكلفة الطاقة وارتفاع أسعار الواردات، بينما بدأ في الانخفاض من 17.78% في جانفي 2017 ليصل إلى 11.23% في جوان 2018 نتيجة لتحسن أسعار النفط الذي يمثل أكثر من 90% من إيرادات نيجيريا من العملات الأجنبية.

الجدول رقم 02: التطور الشهري لمعدل التضخم في نيجيريا خلال الفترة (جوان 2016-جوان 2018)

الشهر	جوان 2016	جويلية 2016	أوت 2016	سبتمبر 2016	أكتوبر 2016	نوفمبر 2016	ديسمبر 2016
معدل التضخم %	16,48	17,13	17,61	17,85	18,33	18,48	18,55
الشهر	جانفي 2017	فيفري 2017	مارس 2017	أفريل 2017	ماي 2017	جوان 2017	جويلية 2017
معدل التضخم %	18,72	17,78	17,6	17,24	16,25	16,10	16,05
الشهر	أوت 2017	سبتمبر 2017	أكتوبر 2017	نوفمبر 2017	ديسمبر 2017	جانفي 2018	فيفري 2018
معدل التضخم %	16,01	15,98	15,91	15,90	15,37	15,13	14,33
الشهر	مارس 2018	أفريل 2018	ماي 2018	جوان 2018			
معدل التضخم %	13,34	12,48	11,61	11,23			

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على BCN، التقارير الشهرية للتضخم (من جوان 2016 إلى جوان 2018).
أما بالنسبة للسياسة النقدية فقد قررت لجنة السياسة النقدية (MPC) في شهر جويلية 2016 رفع معدل الفائدة من 12% إلى 14% وأبقت على الاحتياطي النقدي عند 22.50% ونسبة السيولة عند 30% (Nigeria C B., 2016, p23). وجاءت هذه الخطوة على خلفية ارتفاع معدلات التضخم وانهايار سعر صرف العملة، ولم يتم تغيير أي آلية من آليات السياسة النقدية إلى غاية جوان 2018، وشدد البنك المركزي أن المشاكل التي يعاني منها الاقتصاد لا يمكن حلها إلا من خلال التزام السلطات المالية وليس من خلال السياسة النقدية، وترى لجنة السياسة النقدية أنه من غير الحكمة خفض معدلات الفائدة لأن ذلك من شأنه أن يكبح الطلب الكلي ويزيد من تفاقم الأوضاع التضخمية (Jean-Philippe Pourcelot, 2017).

3-4 السياسة النقدية في ظل سعر الصرف العائم في الجزائر:

3-4-1 مبررات التوجه نحو التعويم الحر للعملة الوطنية: شهدت الجزائر بداية أزمة اقتصادية في النصف الثاني من سنة 2014 نتيجة الانخفاض السريع لأسعار النفط، إذ عرفت صادرات المحروقات الجزائرية تراجع حاد من 58.36 مليار دولار في سنة 2014 إلى 33 مليار في سنة 2015 ثم إلى 27.91 مليار دولار في سنة 2016، ونتيجة لتحسن أسعار النفط في سنة 2017 بلغت صادرات المحروقات 31.6 مليار دولار (بنك الجزائر، 2017، ص 27)، كما عرفت الاحتياطات النقدية الأجنبية هي الأخرى انخفاضا حيث بلغت في السنوات 2014، 2015، 2016، 2017 على الترتيب 178.9، 144.13، 114.14، 97.33 مليار

دولار وفي مارس 2018 بلغت 94.52 مليار دولار، ولمواجهة هذه الأزمة قامت الحكومة بالعديد من الإجراءات للتخفيف من حدة هذه الأزمة على الاقتصاد الجزائري نذكر من بينها:

- استخدام الفوائض الموجودة في صندوق ضبط الموارد لتمويل العجز الناتج عن تراجع أسعار النفط؛
- تجميد التوظيف في القطاع الحكومي والبحث على التحلي بالسلوك الصارم والشجاع في مجال النفقات العمومية، والامتنال إلى مسعى انضباط حكومي متناسق واستشرافي حذر؛
- تدابير التقشف التي شملت تخفيض الاستثمار العمومي كتجميد مشاريع ترامواي ومستشفيات وتقليص الواردات مع فرض رخص الاستيراد على منتجات منها: السيارات، والإحالة على التقاعد بعد سن 60 سنة؛
- قيام بنك الجزائر بالعديد من الإجراءات لاحتواء تزايد الواردات وتأطيرها كتشديد المتطلبات المتعلقة بالتحديد من طرف البنوك للوضعية المالية للمستورد عند توطين عملية الاستيراد، وتكثيف الرقابة على عمليات التجارة الخارجية مباشرة على مستوى الوكالات المصرفية (بنك الجزائر، 2017، ص20)؛

لجأت الجزائر إلى التمويل غير التقليدي بإصدار القانون رقم 17-10 المؤرخ في 2017/10/11 والمتعلق بالنقد والقرض الذي يسمح لبنك الجزائر في مدة 5 سنوات بتمويل الخزينة العمومية وذلك من خلال شرائه مباشرة من الخزينة السندات من أجل المساهمة على وجه الخصوص في (الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، 2017، ص 4): تغطية احتياجات تمويل الخزينة وتمويل الدين العمومي الداخلي وكذلك تمويل الصندوق الوطني للاستثمار، ويقوم بنك الجزائر بتمويل الخزينة لمرافقة تنفيذ برامج الإصلاحات الهيكلية والميزانية، والتي ينبغي أن تفضي في نهاية فترة الخمس سنوات كأقصى تقدير إلى توازنات خزينة الدولة وتوازن ميزان المدفوعات.

4-3-2 متطلبات نجاح السياسة النقدية في حالة انتهاج تعويم العملة الوطنية

في ظل استمرار انخفاض أسعار النفط واستخدام التمويل غير التقليدي، ستضطر الجزائر إلى الاقتراض من المؤسسات الدولية التي ستفرض عليها شروط كالتالي فرضت على مصر كتعويم العملة الوطنية، ولكي تحقق السياسة النقدية فعاليتها في حالة ما اضطرت الجزائر إلى الاقتراض وفرض عليها تعويم عملتها لابد لها من توفير مجموعة من الشروط نذكر من بينها ما يلي:

- بعدما بلغ معدل التضخم في سنتي 2013 و2014 بالترتيب 3.25 %، 2.92 % عاد للارتفاع في سنة 2015 ليبلغ 4.78 % و6.40 % في سنة 2016 (الديوان الوطني للإحصائيات، 2017، ص 66)، قامت السلطة النقدية باحتواء الضغوطات التضخمية من خلال امتصاص فائض السيولة، كان من الممكن أن تؤدي إلى مستويات مرتفعة من التضخم، أما في سنة 2017 كان اتجاهه نحو الانخفاض فبلغ 5.6% (بنك الجزائر، 2018، صفحة 5)، وفي سنة 2018 واصل انخفاضه إلى 4.27 % (بنك الجزائر، جوان 2019، ص 29)، إن هذه الأرقام المتمثلة في انخفاض معدلات التضخم لا تعكس الواقع، خاصة في ظل استخدام الحكومة التمويل غير التقليدي الذي بلغ 6556.2 مليار دينار جزائري في ماي 2019 (بنك الجزائر،

2019، صفحة 1)، إضافة إلى انخفاض القدرة الشرائية التي يحس بها المواطن، لهذا يجب أولا التوقف على استخدام التمويل غير التقليدي وامتصاص السيولة التي تم إصدارها، وإنشاء نظام معلوماتي يقدم الإحصائيات الاقتصادية بكل دقة وشفافية؛

● تطوير المنظومة المصرفية بإصدار القوانين والأنظمة التي تساعد مدراء البنوك على اتخاذ القرارات المتعلقة بالاستثمار، والسماح للبنوك الأجنبية للعمل بكل الحرية في تقديم خدماتها واستثماراتها؛

● الإصلاحات المتعلقة بالمالية العامة: من خلال بيانات الجدول رقم 03 يتضح أن رصيد الميزانية العامة في الجزائر يسجل عجزا خلال الفترة 2010-2018، وكانت أكبر قيمة له في سنة 2012 بقيمة 3973.05-، لهذا يجب على الدولة بترشيد النفقات وتنويع الإيرادات من خلال خلق اقتصاد متنوع وتوسيع الوعاء الضريبي، إضافة إلى إصلاح النظام الجبائي وتحسين قوانين الاستثمار، لأن مثل هذه الإجراءات ستسمح بتحصيل إيرادات أكبر وتسمح كذلك بعدم استخدام الأموال التي من الممكن اقتراضها من المؤسسات الدولية في نفقات التسيير وتوجيهها إلى نفقات التجهيز ودعم الاستثمار.

الجدول رقم 03: تطور رصيد الميزانية العامة في الجزائر خلال الفترة (جوان 2010-2018)

الوحدة: مليار دينار

السنة	2010	2011	2012	2013	2014
رصيد الميزانية	-2779.35	-3626.03	-3973.02	-3059.84	-3438
السنة	2015	2016	2017	2018	
رصيد الميزانية	-4173.3	-3236.75	-1247.7	-1913.50	

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على قوانين المالية (من 2010 إلى 2017).

● يعتمد الاقتصاد الجزائري على النفط ويظهر ذلك من خلال مساهمته في الناتج الداخلي الخام حيث بلغ في 2015 و2016 و2017 و2018 على الترتيب 18% و17.3% و19.7% و21.5%، وبلغت نسبة الإيرادات الجبائية من الإيرادات العامة في 2015 و2016 و2017 و2018 على الترتيب 36.79% و35.44% و39.04% و41.35% (الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، 2010 إلى 2018، قوانين المالية)، لهذا وجب على الدولة فك هذا الارتباط لآثاره السلبية على الاقتصاد، خاصة في ظل عدم استقرار أسواق النفط وانخفاض أسعاره وعدم استقرار، لهذا يجب على السلطات الجزائرية اتخاذ الإجراءات القانونية والإدارية التي تسمح بتحسين الظروف والمناخ لتطوير القدرات الإنتاجية خارج قطاع المحروقات.

5- الخلاصة

حاولنا في هذه الدراسة معرفة الشروط اللازمة لتحقيق فعالية السياسة النقدية في حال ما لجأت السلطات الجزائرية إلى الاقتراض بعد استمرار انخفاض كل من أسعار النفط واحتياطي الصرف، وفرض عليها

تعويم عملتها وذلك من خلال التطرق إلى مفاهيم حول السياسة النقدية وأنظمة الصرف وفعالية السياسة النقدية في ظل مختلف هذه الأنظمة، ثم محاولة دراسة تجرّتي كل من نيجيريا ومصر في التعويم.

النتائج

- عرفت مصر عند تطبيق سعر الصرف العائم ارتفاعا في المستوى العام للأسعار بسبب الإصلاحات المفروضة من قبل صندوق النقد الدولي كتعزيز الإيرادات العامة كالرفع من نسبة الضريبة على قيمة مضافة وارتفاع أسعار الوقود الناتجة من رفع الدعم على هذه السلعة، وصاحب هذا التطبيق، تطبيق سياسة نقدية تقييدية متمثلة في الرفع من أسعار الفائدة والاحتياطي القانوني؛
- قامت نيجيريا بتطبيق سعر الصرف العائم نتيجة انخفاض أسعار النفط، حيث يساهم هذا الأخير بأكبر حصة من الاحتياطات النقدية الأجنبية، وأدى انخفاضه إلى انخفاض معدلات النمو الاقتصادي وانخفاض الاحتياطات النقدية واتساع السوق الموازية للدولار؛
- نتج عن تطبيق سعر الصرف العائم إلى انخفاض حاد في سعر الصرف وارتفاع معدل التضخم مما أدى بالسلطات النقدية إلى الرفع من معدلات الفائدة.
- نتيجة انخفاض أسعار النفط ونفاذ رصيد صندوق ضبط الموارد، ورغبة السلطات الجزائرية في عدم اللجوء إلى المديونية الخارجية لجأت إلى استخدام التمويل غير التقليدي.
- توفر الجزائر على احتياطي الصرف ورصيد في صندوق ضبط الموارد آخر من لجوء الجزائر إلى المديونية الخارجية ويتوقع نفاذ احتياطي الصرف في آفاق 2022.

الاقتراحات

- من خلال النتائج التي تم التوصل إليها يمكن اقتراح التوصيات التالية:
- وضع خطة استراتيجية لتحقيق التنويع الاقتصادي وتنفيذها من أجل التخلص من التبعية للنفط، مما يساهم في تعدد المصادر للحصول على العملات الأجنبية، ومن أهم القطاعات الواعدة التي من شأنها دعم النمو الاقتصادي قطاعي الفلاحة والسياحة، حيث ساهم قطاع الفلاحة في الناتج المحلي الخام بمعدل متوسط خلال الفترة 2010-2017 بـ 10.21% (بنك الجزائر، مارس 2014، مارس 2016، مارس 2018، النشرات الإحصائية الثلاثية رقم 41، 33، 25)، كما ساهمت السياحة بمعدل لا يتجاوز 3.4% (سورية مساني، 2018-2019، ص 259)، وتعد هذه النسب ضعيفة جدا بالمقارنة بالإمكانات المادية والبشرية التي تتمتع بها الجزائر في هذه القطاعات، ويرجع ضعف هذه النسب إلى غياب الإرادة السياسية لتطوير هاته القطاعات؛
 - تشجيع ودعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة لزيادة تنافسيتها أمام المؤسسات الأجنبية وذلك لتحقيق الاكتفاء الذاتي من السلع والخدمات مما يساهم في الاحتفاظ بالعملات الأجنبية؛

- استخدام صيغ التمويل الإسلامي مما يوفره من تعدد الصيغ في تمويل المشاريع كالاستصناع، ويعد هذا الاختيار أفضل من اللجوء إلى البنوك الدولية الأخرى التي تعتمد على الفائدة مما يحمل الدولة تكاليف إضافية هي في غنى عنها، وتجدر الإشارة هنا أن الجزائر تعتبر عضو في مؤسسة البنك الإسلامي للتنمية مكتتبه في رأس المال البنك بمبلغ قدره 1285.59 مليون دولار أمريكي بنسبة 2.54% من رأس المال البنك (البنك الإسلامي للتنمية، 2019) ولم تستفد بأي مشروع تمويلي من طرف البنك إلى غاية الآن؛
- القضاء على السوق غير الرسمي للعملات الأجنبية الذي يحتوي على جزء كبير من العملات الأجنبية المتداولة، بسبب تضخيم الفواتير المتعلقة بالتجارة الخارجية، وأموال التهرب الضريبي التي يلجأ أصحابها إلى السوق الموازية، إضافة إلى التحويلات التي يقوم بها السياح والمواطنون المقيمون في الخارج في السوق الموازية نتيجة الربح التي تقدمه لهم، ويتم ذلك من خلال فتح مكاتب للصرف والمراقبة الشديدة على الصفقات الدولية لمنح تضخيم الفواتير، إضافة إلى وضع سياسات ونظم فعالة لتقييم وإدارة سعر الصرف، كما يمكن استخدام سياسة العملة الجديدة لامتصاص السيولة المتداولة في السوق الموازية.
- الرفع من سياسة الدعم وتوجيهها إلى مستحقيها وذلك لتجنب ضعف القدرة الشرائية للمواطنين، والتخفيف على الخزينة العمومية من دفع أموال لا تصرف في مستحقاتها.
- تنشيط البورصة والسماح للمؤسسات الدخول إليها للحصول على التمويل.

6- المراجع

- 1- الطاهر لطرش، (2015)، الاقتصاد النقدي والبنكي، الطبعة الثانية، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية.
- 2- محمد راتول وصالح الدين كروش (2014)، تقييم فعالية السياسة النقدية في تحقيق المربع السحري لكالدور في الجزائر، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 66، 122/87.
- 3- عبد المجيد قدي، (2003)، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية.
- 4- رشاد العصار ورياض الحلبي، (2000)، النقود والبنوك، عمان، دار صفاء للنشر والتوزيع.
- 5- عبد القادر خليل، (2014)، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية.
- 6- السيد متولي عبد القادر، (2011)، الاقتصاد الدولي النظرية السياسات، عمان، الأردن، دار الفكر.
- 7- Andrew Harrison (2004), Bisness International et Mondialisation Vers une Nouvelle Europe (Bruxelles : Boeck université.)
- 8- عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالي، (2011)، سعر الصرف وإدارته في ظل الصدمات الاقتصادية، عمان، الأردن، دار صفاء للنشر والتوزيع.
- 9- فاطمة الزهراء خباري، (2014-2015)، إدارة السياسة الاقتصادية في ظل ترتيبات سعر الصرف المختلفة، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية، العلوم الاقتصادية، الجزائر.
- 10- لعلو موسى بوخاري، (2010)، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية، لبنان، مكتبة حسين العصرية.
- 11- وسام ملاك، (2000)، النقود والسياسات النقدية الداخلية، بيروت، لبنان، دار المنهل.
- 12- البنك المركزي المصري، (2016/2017)، المجلة الاقتصادية، المجلد السابع والخمسون، العدد الأول.

- 13- صندوق النقد الدولي، (2019/08/13) جمهورية مصر العربية: طلب عقد اتفاق ممدد في إطار تسهيل الصندوق الممدد.
- 14- البنك المركزي المصري، (نوفمبر 2016)، التحليل الشهري للتضخم.
- 15- Central Bank of Nigeria, (june 2016), Godin.iemrfile, Re-Introducing and operationalizing Nigeria's Flexible Exchange Rate Market.
- 16- Lumkile Mondli, (2016, 06 30), Explainer: Nigeria's move from a fixed to a floating exchange-rate policy, Retrieved from <http://www.theconversation.com>
- 17- البنك الدولي، (2019/08 /13). الناتج الداخلي الخام لـنيجيريا.
- 18- The World Bank Nigeria. (2017), *Nigeria Annual Economic*.
- 19- Central Bank Of Nigeria, (July 2016), Communique N108 Of The Monetary Policy Committee Meeting Of Monday And Tuesday 25th And 26th July 2016.
- 20- Jean- Philippe Pourcelot,(21.03.2017), Nigeria : Central Bank Leaves Policy Rate Un Changed, From the web site : <https://www.focuseconomics.com>
- 21- بنك الجزائر. (2017). النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 40.
- 22- بنك الجزائر، (أفريل 2017)، التطورات المالية والنقدية لسنة 2015 توجهات السنة المالية 2016.
- 23- الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، (2017)، قانون النقد القرض، الجريدة الرسمية العدد 57.
- 24- الديوان الوطني للإحصائيات، الجزائر بالأرقام (نتائج 2014-2016).
- 25- بنك الجزائر. (2018)، التطورات النقدية والمالية لسنة 2017 وتوجهات 2018.
- 26- بنك الجزائر، (جوان 2019)، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 46.
- 27- بنك الجزائر، (ماي 2019)، الوضعية الشهرية.
- 28- الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، (من 2010 الى 2018)، قوانين المالية، الجريدة الرسمية.
- 29- بنك الجزائر، (مارس 2014)، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 25.
- 30- بنك الجزائر، (مارس 2016)، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 33.
- 31- بنك الجزائر، (مارس 2018)، النشرة الإحصائية الثلاثية رقم 41.
- 32- سورية مساني، (2018-2019)، الاستثمار السياحي كبديل استراتيجي لمرحلة ما بعد البترول، أطروحة دكتوراه، جامعة سطيف، كلية العلوم الاقتصادية، الجزائر.
- 33- البنك الإسلامي للتنمية، (13 08 2019)، العضوية.
- قائمة المراجع باللغة العربية مترجمة الى الانجليزية

- 1- Taher LATRECH, (2015), Monetary and Banking Economy, Second Edition, Algeria, Office of University Press.
- 2- Mohammed Ratul and Salaheddine Krouch (2014), Evaluation of the Effectiveness of Monetary Policy in Realizing the Magic Box of the Role in Algeria, Arab Economic Research Journal, No. 66, 87/122.
- 3- Abdul Majid Geddi, (2003), the introduction to macroeconomic policies, Algeria, Office of University Press.
- 4- – Rashad Al-Assar and Riyadh Al-Halabi (2000). Money and Banks, Amman, Dar Safaa Publishing and Distribution.
- 5- Abdelkader Khalil, (2014), the principles of monetary and banking economy, Algeria, Office of University Press
- 6- El said Metwally Abdelkader, (2011), International Economics Theory of Policies, Amman, Jordan, Dar Al Fikr
- 7- Abdul-Hussein Jalil Abdul-Hasan Al-Ghalbi, (2011), Exchange Rate and its Management in the Light of Economic Shocks, Amman, Jordan, Dar Safaa Publishing and Distribution.

- 8- Fatima Zahra Khabazi, (2014–2015), Economic Policy Management under Different Exchange Rate Arrangements, PhD thesis, University of Algiers, Faculty of Economic Sciences, Economic Sciences, Algeria.
- 9- Lahlou Moussa Boukhari, (2010), Foreign Exchange Policy and its Relationship with Monetary Policy, Lebanon, Hussein Modern Library.
- 10- Wissam Malak, (2000), Money and Internal Monetary Policies, Beirut, Lebanon, Dar Al-Manhal.
- 11- The Central Bank of Egypt, (2016/2017), Economic Journal, Volume 57, First Issue.
- 12- International Monetary Fund, (13/08/2019) Arab Republic of Egypt: Request for an Extended Agreement within the Facility of the Extended Fund.
- 13- Central Bank of Egypt, (November 2016), Monthly Analysis of Inflation.
- 14- World Bank, (13/08/2019). Crude GDP of Nigeria.
- 15- Bank of Algeria. (2017). Triennial Statistical Bulletin No 40.
- 16- Bank of Algeria (April 2017), Financial and Monetary Developments for 2015 Fiscal Year 2016 Trends.
- 17- The People's Democratic Republic of Algeria (2017). Cash Law Loan. Official Gazette No. 57.
- 18- National Bureau of Statistics, Algeria in figures (2014–2016 results).
- 19- Bank of Algeria (2018), Monetary and Financial Developments for 2017 and 2018 Trends.
- 20- Bank of Algeria, (June 2019), Triennial Statistical Bulletin No. 46.
- 21- 28- Bank of Algeria, (May 2019), monthly position.
- 22- People's Democratic Republic of Algeria (2010 to 2018), Finance Laws, Official Gazette.
- 23- Bank of Algeria (March 2014), Triennial Statistical Bulletin No. 25.
- 24- Bank of Algeria, (March 2016), Triennial Statistical Bulletin No. 33.
- 25- Bank of Algeria, (March 2018), Triennial Statistical Bulletin No. 41.
- 26- Souria messani (2018–2019). Tourism investment as a strategic alternative to post-petroleum, PhD thesis, University of Setif, Faculty of Economic Sciences, Algeria.
- 27- Islamic Development Bank, (13 08, 2019). Membership.