

تأثير إيرادات النفط على المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة 1990 - 2014

تأثير إيرادات النفط على المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة 1990 - 2014

أ. نوال بولعواد
أ.د مسعود زموري
جامعة باتنة 1

ملخص : تعتبر التغيرات في صافي الأصول الخارجية لدى السلطات النقدية الجزائرية هي انعكاس للتطورات الحاصلة في ميزان المدفوعات، وخاصة الميزان التجاري المعتمد شبه كلية على تصدير سلعة وحيدة وهي النفط، حيث تعتمد الإيرادات المتأتية من هذا الأخير على أسعاره في الأسواق الدولية، وتقوم الدولة بتحويل معظم حصيلة الصادرات النفطية من العملة الأجنبية إلى العملة الوطنية، وعلى هذا الأساس كان الهدف من هذا التحليل هو معرفة مدى ارتباط حجم وزيادة المعروض النقدي في الجزائر بالتغيرات الحاصلة في أسعار النفط على المستوى الدولي وتم اختيار الفترة 1990 - 2014 وهي فترة برامج الإصلاحات الاقتصادية مع مؤسسات النقد الدولية (قانون النقد والقرض 10-1990) إلى غاية 2014، وتم قياس وتحديد العلاقة بين المتغيرين باستخدام معامل الارتباط وتم التوصل لوجود علاقة طردية وقوية بينهما. الكلمات الدالة: الإيرادات النفطية، أسعار النفط، المعروض النقدي، مقابلات الكتلة النقدية، علاقة أسعار النفط بنمو العرض النقدي.

The impact of oil revenues on the money supply in algeria during the period 1990 – 2014.

Abstract:

The changes in the net foreign assets of the Algerian monetary authorities are considered a reflection of developments in the balance of payments ,especially the trade balance based almost entirely on the export of a single commodity which is oil,where the revenues generated based the latter on the prices in the international markets, the trade balance , and the state to transfer most of the oil exports from foreign currency proceeds to the national currency , any increase in the money supply , and on this basis was the purpose of this analysis is to know to what extent the size and increase the money supply in algeria to changes in the oil prices at the international level was chosen as the period 1990–2014 a period programs economic reformes with the international monetary institutions (the code of money and loan 10-1990) until 2014.and was measured determine the relationship between tow variables by using the correlation coefficient was reached to the presence of a positive and strong relationship between them.

Keywords: oil revenues, oil prices, money supply, the monetary mass interviews, relationship oil prices, the growth of the money supply.

مقدمة: يعتبر الاقتصاد الجزائري من الاقتصاديات الريعية¹ التي تعتمد على عائدات تصدير النفط في إدامة أنشطته، بحيث شكل فرصة أمام المجتمع لتوفير موارد مالية هامة لتمويل مشاريع التنمية ودفع عجلة النمو الاقتصادي خاصة في ظرف تميز فيه بضعف الادخار الوطني خاصة ادخار القطاع الخاص، كما أن هذه الميزة لا يجب أن تخفي جل التأثيرات الناجمة عن تراكمات العملة الصعبة الناجمة عن تصدير هذه المادة والمؤدية إلى ارتفاع الأصول الأجنبية لدى بنك الجزائر حيث أن حجم هذه الأخيرة معتمد أساسا على تطورات أسعار النفط في أسواقه الدولية، وينعكس مباشرة في المعروض النقدي باعتباره من أحد مقابلاته وهو ما يجبر بنك الجزائر في كثير من الأحيان إلى إتباع سياسات نقدية الهدف منها الحفاظ على الاستقرار النقدي خاصة في ظل التحسن والارتفاع المتواصل لأسعار النفط وعلى هذا الأساس جاءت هذه الدراسة لمعرفة مدى تطور نمو حجم الكتلة النقدية مقارنة بارتفاع الإيرادات النفطية المعتمدة على تطورات أسعار النفط في السوق الدولي وعليه يمكننا طرح التساؤل التالي:

ما مدى تأثير المعروض النقدي في الجزائر بالتطورات الحاصلة في أسعار النفط ؟

تأثير إيرادات النفط على المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة 1990 - 2014

أولا - تطور إيرادات النفط في الجزائر 1990 - 2014 :

1/1- تطور إيرادات تصدير المحروقات: معظم الإيرادات الجزائرية ناتجة عن تصدير مادة البترول التي تشكل السلعة الوحيدة الممثلة لهيكل صادراتها بحيث لا تقل نسبة مساهمتها عن 94 % من إجمالي قيمة الصادرات (خلال فترة الدراسة)، وحجمها مرتبط ارتباطا شديدا بأسعارها في الأسواق الدولية وأي تقلب في هذه الأخيرة يحدث تقلب في قيمة إيراداتها من التصدير وحسب المعطيات الواردة في الملحق رقم (01) نجد أنه: خلال فترة التسعينات شكلت الإيرادات النفطية للعامين الأولين ما نسبته حوالي 96% من إجمالي الصادرات، والعام 1992 بلغت الإيرادات النفطية الجزائرية ما قيمته 10,98 مليار دولار بنسبة مساهمة من الإيرادات الكلية بلغت 95,39 %، ثم انخفضت للأعوام 1993، 1994، 1995 إلى قيمة تتراوح بين (8,61 - 9,88) مليار دولار وذلك بسبب انخفاض أسعار البترول في حدود تتراوح بين (16,30 - 17,80) دولار للبرميل، أما العامين 1996 - 1997 شهدت تحسنا في قيمتها حيث بلغت (12,6 و 13,80) على التوالي وهذا التحسن راجع إلى ارتفاع أسعار النفط ، 1998 عرفت انخفاضا بسبب الأزمة النفطية حيث بلغت قيمتها 9,77 مليار دولار بقيمة انخفاض عن عام 1997 تقدر بحوالي 3,41 مليار دولار ناجم عن انخفاض سعر البترول بحوالي 6,55 دولار للبرميل، بعد تجاوز الأزمة شهد العام 1999 ارتفاعا نسبي لسعر البترول قدر ب 17,91 دولار للبرميل وهو ما رفع من قيمة إيرادات التصدير إلى 11,91 مليار دولار .

الألفية الثالثة : شهدت السوق النفطية ارتفاعا محسوسا لأسعار النفط انعكست إيجابا على تطور الإيرادات النفطية للجزائر، فلقد وصلت أسعار نفطها مستويات قياسية منذ مطلع سنة 2000 حيث وصل سعره 28,50 دولار للبرميل ووصلت معه قيمة إيرادات الصادرات إلى 21,06 مليار دولار بنسبة مساهمة من الإيرادات الكلية وصلت 97,27 % بفرق زيادة يصل حوالي 9,15 مليار دولار عن عام 1999 ناتجة عن فرق سعري لبرميل البترول يبلغ 10,59 دولار ، وواصلت ارتفاعها بنفس الوتيرة إلى غاية 2003 . ومنذ العام 2004 المعروف بعام ثورة أسعار النفط والذي وصل فيه سعر النفط مستويات قياسية بلغ سعره خلال هذا العام 38,66 دولار للبرميل بقيمة إيرادات تصدير تقدر 31,55 مليار دولار وبنفس الاتجاه التصاعدي إلى غاية عام 2011 أين بلغ سعر برميل البترول أعلى قيمة وصلت 112,923 دولار بقيمة إيرادات وصلت 71,22 مليار دولار (الفترة 2004 - 2011) بلغ فرق الزيادة في إيرادات الصادرات النفطية 39,67 مليار دولار ولم تقل نسبة مساهمتها من إجمالي الإيرادات عن 97 %، أما الفترة 2012 - 2014 شهدت انخفاضا متواصلا في أسعار البترول بلغ حوالي 10,279 دولار بين العامين 2012 - 2014 ما نجم عنه انخفاض في قيمة الإيرادات بمقدار 12,221 مليار دولار حيث تأثرت الصادرات من المحروقات بتطور الكميات المصدرة أكثر مما تأثرت بأسعارها² .

2/1- العوامل المؤثرة على الإيرادات النفطية: تتبع الإيرادات النفطية للدول المصدرة للبترول كل من أسعار البترول وعدد البراميل المصدرة من النفط (كمية الإنتاج):

$$R = f (P, Q)$$

حيث: R = إيرادات النفط.

P = أسعار النفط الخام.

Q = عدد البراميل المصدرة من النفط الخام.

تأثير إيرادات النفط على المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة 1990 - 2014

تزداد الإيرادات النفطية وتنخفض تبعا للعلاقة بين (P, Q) وبما أن P و Q تتأثران بالعديد من العوامل فمن الطبيعي أن تكون إيرادات النفط عرضة للتقلبات³.

1-2/1- أسعار البترول و العوامل المحددة للسعر النفطي: تعد قوى العرض والطلب في السوق العالمية هي الآلية التي تتجسد فيها العوامل الأساسية التي تؤثر في أسعار النفط وهناك عدة عوامل أخرى ذات مدى بعيد أو طارئ تؤثر وتتأثر بقوى العرض والطلب وبالتالي تتحكم في سعره .

1-1-2/1- الطلب البترولي : إن معرفة وتقدير أسعار النفط المستقبلية يعتمد على تقدير الكميات المطلوبة من النفط في المستقبل، ويقصد بالطلب البترولي "مقدار الحاجة الإنسانية المنعكسة في جانبها الكمي والنوعي على السلعة البترولية- كخام أو منتجات بترولية- عند سعر معين وخلال فترة زمنية محددة بمهدف إشباع أو تلبية أو سد الحاجات الإنسانية سواء كانت لأغراض استهلاكية أو إنتاجية"⁴.

ويتأثر الطلب البترولي بمجموعة من العوامل مثل: معدل النمو الاقتصادي والتقدم الصناعي، سعر البترول وأسعار السلع البديلة، عدد السكان، المناخ.

2/1- 1-2- العرض البترولي: يقصد به " تلك الكميات من السلعة البترولية الخام التي تعرض في السوق من أجل تبادلها على ضوء الحاجة الإنسانية أو الطلب عليها خلال زمن معين"⁵.

من بين العوامل المحددة للعرض البترولي أيضا: الطلب البترولي، السعر البترولي، عمليات البحث والتنقيب عن النفط الأرباح العالية في الصناعة البترولية ، الاحتياطات البترولية ، المنافسة بين المنتجين للنفط ، أسعار السلع البديلة .

كما بلغ الطلب العالمي والعرض العالمي على البترول خلال نهاية 2014 على التوالي ما مقداره 92,6 و 93,7 مليون برميل يومي⁶.

1-2/1-3- المنظمات الدولية للطاقة: من بين هذه المنظمات نجد(منظمة الدول المصدرة للبترول OPEC) والتي من أبرز الأهداف التي أنشأت من أجلها: تنسيق وتوحيد السياسات البترولية للدول الأعضاء من أجل ضمان أسعار عادلة ومستقرة للنفط في السوق العالمية وتحديد أفضل الوسائل لحماية مصالحهم ، ويمكن التمييز بين ثلاث سياسات اتبعتها هذه الدول في السوق النفطي وهي سياسة الدفاع عن الأسعار (1973-1985) و سياسة الدفاع عن الحصة السوقية (1986-1998) وسياسة تثبيت الأسعار⁷. ونجد أيضا (الوكالة الدولية للطاقة IEA) وهي منظمة دولية مستقلة تسعى لتأمين مصادر الطاقة بأسعار تكون في المتناول لفائدة الدول الأعضاء المستهلكة للبترول، ومن بين أهم محاور سياساتها البترولية للحد من هيمنة الأوبك على السوق النفطي هي: سياسة الاستبدال (الإحلال) وسياسة فرض الضرائب .

1-2/1-4- عوامل أخرى⁸: يمكن حصرها في: المضاربات في السوق المستقبلية، التوترات السياسية في بعض المناطق، الكوارث الطبيعية، الاختناقات في طاقات التكرير العالمية وخاصة التحويلية وانخفاض الطاقات الإنتاجية ، ضعف سعر صرف الدولار .

1-2/1-2- حجم صادرات البترول: بما أن العرض والطلب هما العاملان الأساسيان لتحديد سعر النفط، إلا أن هناك اعتبارات أخرى تتعلق بسقف الإنتاج أو حصته لكل دولة وضرورة الالتزام بهذه الحصص. وقد بلغ حجم الصادرات الجزائرية من البترول كما هو موضح في الجدول رقم (01).

تأثير إيرادات النفط على المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة 1990 - 2014

جدول رقم (01): تطور حجم صادرات البترول من 1990 - 2013

الوحدة: (1,000 برميل يومي)

السنة	حجم صادرات البترول	السنة	حجم صادرات البترول
1990	280.6	2003	200.5
1991	344.7	2004	266.2
1992	279.4	2005	970.3
1993	308.0	2006	947.2
1994	329.2	2007	1253.5
1995	332.8	2008	840.9
1996	390.8	2009	747.5
1997	373.1	2010	709
1998	549.1	2011	698
1999	414.6	2012	809
2000	461.1	2013	744
2001	441.5	2014	623
2002	566.2	-	

Source: OPEC, Annual Statistical Bulletin 2005,2009,2014,2015.

ثانيا - العرض النقدي في الجزائر :

1/2- مفهوم العرض النقدي: يقصد بالعرض النقدي تلك الكمية من النقود المتوافرة خلال فترة زمنية معينة والتي تتحدد عادة من قبل السلطات النقدية ، أو هي الكمية النقدية المتمثلة في وسائل الدفع بجميع أنواعها⁹. والتي يمكن تصنيفها ضمن مجموعات غير متجانسة تعرف بالجاميع النقدية وتعرف هذه الأخيرة على أنها عبارة عن مؤشرات إحصائية لكمية النقود المتداولة وتعكس قدرة الأعوان الماليين المقيمين على الإنفاق ، بمعنى أنها تضم وسائل الدفع لدى هؤلاء الأعوان ومن بين وسائل التوظيف تلك التي يمكن تحويلها بيسر وسرعة ودون مخاطر خسارة رأس المال¹⁰.

1-1/2- مكونات العرض النقدي في الجزائر: يتكون العرض النقدي أو ما يعرف بالكتلة النقدية أي حجم النقد المتداول في أي اقتصاد من العناصر التالية¹¹:

- النقود الورقية (Fiduciaire) : تتمثل في تداول النقود الورقية من بنكنوت وقطع نقدية ، وتعتبر من المكونات الأساسية للكتلة النقدية في الجزائر .

- النقود الكتابية (Scripturale) : تتمثل في النقود المتداولة عن طريق الكتابة من حساب بنك إلى حساب بنك آخر وتتكون أساسا من ودائع تحت الطلب لدى المصارف وودائع مراكز الحساب الجاري وصناديق التوفير.

- أشباه النقود:(Quasi-monnaie) وتتكون من الودائع المودعة لغرض الحصول على فوائد وودائع لأجل، والودائع الخاصة المسيرة من قبل مؤسسات القرض وهي تمثل الأموال الموظفة للأعوان الاقتصاديين وهذه العناصر يطلق عليه اسم السيولة المحلية M2.

كما يمكن تقسيمها وفق الجمعات النقدية كما يلي :

- الكتلة النقدية بالمعنى الضيق (M1) : أو مجمع المتاحات النقدية ويشمل الأوراق النقدية والنقود المساعدة ، والودائع الجارية .

تأثير إيرادات النفط على المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة 1990 - 2014

- المفهوم الواسع (M2): يشتمل إضافة إلى (M1) مجمع المتاحات النقدية على أشباه النقود وهي عبارة عن الودائع الآجلة .

2/2 - الأجزاء المقابلة للعرض النقدي: فهي تمثل مستحقات الجهات المصدرة للنقود على الغير أي أنها تمثل الأصول والديون التي تقابل عملية إصدار العملة من طرف النظام المصرفي ميزانية خالقي النقود، وتتكون من ثلاث عناصر هي¹²: صافي الأصول الخارجية (Avoir Extérieurs nets) والقروض الداخلية (Crédits Intérieurs) المتمثلة في صافي القروض المقدمة للحكومة (Crédits A l'état nets) والقروض المقدمة للاقتصاد (Crédit A l'économie).

3/2 - تطور الكتلة النقدية والأجزاء المقابلة لها :

1-3/2- تطور الكتلة النقدية : يأخذ التحليل النقدي بعين الاعتبار مكونات المجمع M2 باعتباره المجموع المرجعي في مجال السياسة النقدية لذلك سوف نقوم بتحليل هذا المجمع وبناءا على المعطيات الواردة في الملحق (02) فقد عكست فترة التسعينات من القرن الماضي التوجهات التوسعية للسياسة النقدية، خاصة في الفترة 1990-1993 وكان الهدف منها بصفة أساسية تمويل عجز الميزانية الضخمة واحتياجات الائتمان لدى المؤسسات العامة¹³، حيث تراوح معدل النمو السنوي للكتلة النقدية M2 خلال هذه الفترة حوالي 21-24%، إلا أن السنوات الأولى لبرنامج التعديل الهيكلي 1994-1996 الذي أبرمته الجزائر مع المؤسسات النقدية الدولية والذي كان الهدف الأساسي منه هو التحكم في نمو التوسع النقدي والحفاظ على التوازنات الاقتصادية الكلية أدى إلى إبطاء نمو هذا المعدل وتراوح بين حوالي 10-16% بغرض تخفيض معدلات التضخم التي بلغت أعلى مستوياتها بداية التسعينات نتيجة التوسع النقدي المفرط، هذا إلى غاية سنة 2000 (شكلت سنة 1998 استثناء حيث بلغ معدل نمو الكتلة النقدية 47,24% بمبلغ قدره 1592461 مليون دج) .

الألفية الثالثة: بداية تميزت بنمو الكتلة النقدية M2 من سنة إلى أخرى نتيجة الارتفاع الكبير في صافي الأصول الخارجية الناجم عن الارتفاع الملحوظ الكبير في أسعار النفط والتي أصبحت ظاهرة نقدية جديدة تميز الاستقرار النقدي في الجزائر وتؤدي دورا مهما في التوسع النقدي حيث بلغت معدل هذه الأخيرة خلال سنة 2000 ما يقارب 357,50%¹⁴، إضافة إلى ظهور برنامج الإنعاش الاقتصادي الذي أقره رئيس الجمهورية في أفريل 2001 إلى غاية 2004 حيث خصص له حوالي 520 مليار دج¹⁵. ما أدى إلى التوسع النقدي ونمو الكتلة النقدية وانتقالها من 2022534 مليون دج سنة 2000 إلى 2473500 مليون دج سنة 2001 محققة معدل نمو سنوي قدره 22,29%، ثم أخذ هذا المعدل في التباطؤ إلى أن وصل 11,22% سنة 2005 وهو أقل معدل له منذ فترة طويلة. خلافا لذلك نجد أن العامين 2006 و 2007 لم يتمكن بنك الجزائر من ضبط المعروض النقدي حيث سجلت معدلات نموها 18,66% و 21,50% على الترتيب مقارنة بالمعدلات المحددة من قبل مجلس النقد والقرض والتي تتراوح ما بين 14,5 و 15,5% بالنسبة لسنة 2006¹⁶ وما بين 17,5 و 18,5%¹⁷ بالنسبة لسنة 2007. ويرجع ذلك إلى ارتفاع صافي الموجودات الخارجية المصاحب لارتفاع أسعار النفط في الأسواق الدولية حيث بلغت سنة 2006 ما قيمته 5515000 مليون دج متجاوزة قيمة الكتلة النقدية البالغة في نفس العام 49337000 مليون دج . وواصلت ارتفاعها عام 2008 ببلوغها قيمة 10246900 مليون دج ما دفع الكتلة النقدية للارتفاع بقيمة 6955900 مليون دج بمعدل نمو حوالي 16%، حيث قدرت نسبة هذه الأصول بالنسبة لـ M2 لعام 2008 حوالي 147% وهو رقم قياسي تاريخي، في عام 2009 كنتيجة للأزمة المالية وانخفاض أسعار البترول سجل معدل نمو نقدي منخفض 3,12% وهو أقل معدل له خلال فترة

تأثير إيرادات النفط على المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة 1990 - 2014

الدراسة. في 2010 عاد التوسع النقدي من جديد والذي ارتبط كذلك بتوسع الموجودات الخارجية الصافية التي انتقلت من 10855700 مليون دج إلى 11996500 مليون دج عام 2010 حيث بلغ معدل نمو الكتلة النقدية M2 حوالي 13,8%. وبلغ معدلا معتبرا عام 2011 وقدر حوالي 19,91% نتيجة لارتفاع أسعار النفط، عاد هذا المعدل للانخفاض بوتيرة قوية ليصل حالي 11% عام 2012 وحوالي 9% عام 2013 وحوالي 11,5% عام 2014 وهي معدلات منخفضة تؤكد تباطؤ وتيرة التوسع النقدي إذا ما قورنت بسنة 2011.

2-3/2- تطور مكونات الكتلة النقدية: من المعطيات الواردة في الملحق رقم (03) نلاحظ أن:

✓ النقود الائتمانية: أو ما يعرف بالتداول الورقي خارج البنوك فحسب البنك المركزي الجزائري يعتبر مؤشر ملائم في آليات انتقال التطورات النقدية، فترة التسعينات تميزت السنوات حتى عام 1997 بنسب مساهمة قوية لها في الكتلة النقدية تراوحت بين 39,34% عام 1990 و 37,85% عام 1992 وأقل معدل لها 30,81% عام 1994، بلغت سنة 1997 نسبة 31,21%، أما السنتين 1998 و 1999 سجلت نسبة مساهمة في حدود 24,6%. أما الألفية الثالثة فقط تميزت السنوات الأولى 2000 - 2004 بتراجع مساهمتها في الكتلة النقدية M2 بنسب مساهمة تقدر بين 23,29% إلى 23,95% ويعتبر هذا مؤشر إيجابي سواء تعلق الأمر بالاستقرار المالي الأفضل أو التطور في سعر صرف الدينار وتشجيع الوساطة المصرفية في تخصيص الموارد والتحول الفعال نحو جلب الادخار، كما يبين أيضا تفضيل حيازة الأوراق والقطع النقدية في المبادلات وغياب الثقة في وسائل الدفع الأخرى، كما شهدت السنوات 2005 - 2008 انخفاضا آخر قدرت نسبته من الكتلة النقدية ما بين 22,15% سنة 2005 - 22,13% سنة 2007، بالنسبة للفترة 2008-2014 فقد شهدت ارتفاع النقود الائتمانية في البنوك (ودائع تحت الطلب وودائع لأجل) بلغت قيمتها بين 1540000 م دج إلى 3658900 مليون دج بنسبة مساهمته في الكتلة النقدية تراوحت بين 25,50% عام 2009 وصولا إلى 26,77%.

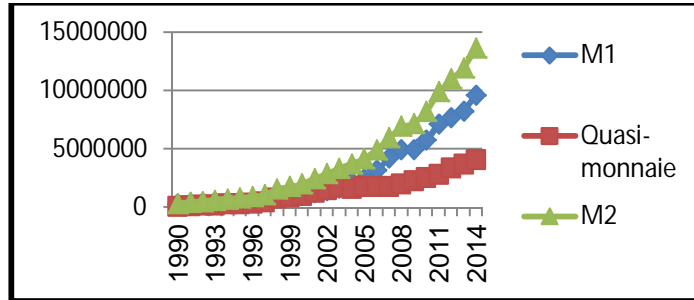
✓ النقود الكتابية: أو ما يعرف بالودائع تحت الطلب (لدى البنوك والخزينة ولدى الصكوك البريدية)، خلال فترة التسعينات عرفت نسبها من الكتلة النقدية تذبذبا تراوحت معدلاتها ما بين حوالي 27% إلى 40,50% وهذا هو المعدل الأعلى خلال هذه الفترة وتحقق في عام 1991، أما الألفية الثالثة ساهمت بصفة واضحة في نمو الكتلة النقدية حيث بلغت مساهمتها للفترة 2000 - 2003 بنسبة تتراوح بين حوالي 25% إلى 28%، ثم سجلت وتيرة ارتفاع متواصلة بلغت 34,40% سنة 2004 وبلغت 2014 ما نسبته 43,33%. ويعود هذا الارتفاع إلى التراكم المتزايد للادخار المالي للمؤسسات قطاع المحروقات كما يعكس هذا الارتفاع سلوك الطلب على العملة من طرف الأعوان الاقتصادية (الأفراد والمؤسسات). وحققت أعلى معدل لها سنة 2008 بنسبة 49,23% إذ أن هناك حركة جديدة بتكوين الأصول المالية من طرف المؤسسات الخاصة والأسر على الرغم من أن تشكيلة المنتجات المعروضة من طرف المصارف تبقى محدودة.

✓ أشباه النقود: أو ما يعرف بالودائع لأجل، سجلت معدلات نمو من الكتلة النقدية تراوحت بين 21,50% - 38% للفترة 1990-1997، وعرفت شبه استقرار في الفترة 1998-2001 تراوح معدلها بين 48,10% - 49,92%. إلا أن العامين 2002 و 2003 شكلت استثناء حيث بلغت نسبة مساهمتها من الكتلة النقدية 51% متفوقة بذلك على الكتلة النقدية M1 والبالغة نسبتها لنفس الفترة حوالي 49% من M2. وكان هذا نتيجة ترايد حصة التوظيفات لأجل والودائع بالعملة الصعبة أما العامين 2004-2005 شهدت تراجع في نسبتها في حدود 42%.

تأثير إيرادات النفط على المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة 1990 - 2014

وشهدت باقي الأعوام تذبذبا في هذه النسبة تراوحت بين 28,07% و 35,79% وكان ذلك لصالح حصة النقود الائتمانية والودائع تحت الطلب .

الشكل رقم (01) : تطور الكتلة النقدية ومكوناتها خلال الفترة 1990 - 2014



من إعداد الباحثين بالاعتماد على معطيات الملحق رقم (02)

2/ 3- تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر للفترة 1990-2014: حسب المعطيات الواردة في الملحق رقم (04) نجد أن:

✓ الأصول الخارجية الصافية: وهي حقوق الدولة على العالم الخارجي وتمثل مجموع الأصول الأجنبية من العملات الصعبة والذهب منقوصا منها الخصوم الأجنبية للبنوك التجارية والبنك المركزي¹⁸ وكتيجة لاعتماد الاقتصاد الجزائري على عائدات البترول والتي تقدر بحوالي 98% من مجموع الإيرادات، فإن الإنشاء النقدي الأولي يكون عن طريق المتعامل الاقتصادي سوناطراك حيث يقوم بالتنازل عن العملة الصعبة الناتجة عن تصدير المحروقات لبنك الجزائر ليستلم عوضا عنها العملة الوطنية على الحسابات المفتوحة في دفاتر المصارف التجارية العاملة في الجزائر وتعتبر هذه الودائع جزء من الكتلة النقدية M2 ، تستعمل هذه الودائع من طرف الأعوان الاقتصاديين للقيام بنفقاتهم في مجال التسيير والاستثمار، كما يستعمل الجزء الآخر من الودائع المتأتية من المقابل الدينار المتصل بالتنازل عن العملة الصعبة من طرف المصارف في أعمال وساطتها المالية (منح القروض) .

✓ فترة التسعينات: شهد العام 1991 زيادة كبيرة في هذه الأصول وذلك بتسجيلها معدل نمو سنوي يقدر بـ 271,62% بقيمة تقدر 242286 م دج مقارنة بعام 1990 والبالغة 6535 مليون دج أي بزيادة تقدر 3مرات، وعادت معدلها للانخفاض في الفترة 1992-1993 بسبب الإصلاحات الاقتصادية، وشهد العام 1994 ارتفاع آخر بمعدل نمو سنوي حوالي 208% بسبب خفض العملة الوطنية تبعه انخفاض عام 1995، إلا أن العام 1996 عرف أكبر معدل نمو سنوي لهذه الأصول قدر 409,35% وبقيمة 133949 مليون دج واصلت ارتفاعها عام 1997، وسجلت خلال العامين 1998-1999 قدر بـ (39,57% -) لعام الأخير وذلك راجع لانخفاض أسعار النفط . في الألفية الثالثة¹⁹: عاد حجم هذه الأصول للارتفاع نتيجة لارتفاع أسعار النفط وحقق معدلات نمو سنوية مرتفعة بلغ سنة 2000 حوالي 358% بقيمة تقدر 775948 مليون دج ، وتميزت السنوات 2002 - 2008 بشبه استقرار في معدل نمو هذه الأصول تراوح في حدود 33 - 38%، إلا أنه في العام 2009 تراجعت نسبتها إلى 6,23% وذلك ناتج عن أثر الأزمة المالية العالمية التي أثرت على أسعار المحروقات ، العام 2011 شهد ارتفاعا قويا في نسبة نمو الأصول 160,53% بقيمة 1199965 مليون دج مقارنة بالعام 2010 الذي بلغ معدلها 10,20% . باقي الأعوام 2012 - 2014 حققت معدلات نمو تتراوح بين 3,43 - 7,30% . ما يلاحظ أنه صافي الموجودات الخارجية يفوق الكتلة النقدية M2 منذ عام 2005 وبلغ 1,36 الكتلة النقدية في ديسمبر 2012²⁰، وحتى العام 2013-2014

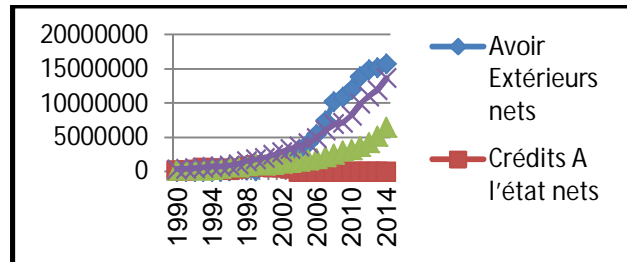
تأثير إيرادات النفط على المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة 1990 - 2014

تفوقت قيمة هذه الأصول على قيمة الكتلة النقدية. حيث أصبحت هذه الأصول ظاهرة نقدية جديدة وهي ميزة لتطور الوضعية النقدية²¹.

✓ القروض الموجهة للاقتصاد: هي عبارة عن القروض الممنوحة من طرف الجهاز المصرفي إلى الأعوان الاقتصاديين غير الماليين من أجل مواجهة احتياجاتهم وقد تطورت القروض المقدمة للاقتصاد ففي فترة التسعينات: 1991 - 1992 حققت هذه القروض معدلات نمو تراوحت بين 26,53-31,93% وبعدها تراجعت عام 1993 إلى حدود 220243 مليون دج نتيجة الأوضاع الاقتصادية آنذاك ، وبعدها واصلت ارتفاعها إلى غاية عام 1999 أين بلغت قيمتها 1150733 مليون دج بنسبة نمو تقدر بحوالي 27% ، وشهدت فترة الألفية الثالثة ارتفاعا متواصلا في قيمتها باستثناء العام 2000 سجلت انخفاضا في معدل النمو يقدر ب 13,64 - % وبلغت للعام 2014 ما قيمته 6504600 مليون دج بمعدل 26,14% .

✓ القروض الموجهة للدولة : تتمثل القروض الممنوحة للخزينة في الجزائر فيما يلي (تسيقات البنك المركزي للخزينة العمومية ، الاكتتاب في سندات الخزينة من طرف البنوك التجارية ، ودائع المؤسسات والأفراد في حسابات الخزينة ومنها الحسابات البريدية)²² خلال فترة التسعينات شهد العام 1991 تراجعا في معدلها قدر بـ (4,83%-) نتيجة الصرامة في تطبيق القوانين الجديدة ونخلي الدولة عن التمويل عن طريق الإصدار النقدي، عامي 1992 - 1993 شهدت ارتفاعا بسبب تحويل الدين المصرفي على المؤسسات العمومية إلى سندات حكومية في إطار إعادة الهيكلة ، وواصلت التراجع للأعوام 1994,1995,1996 إلا أن العام الأخير حققت انخفاضا كبيرا ووصلها حد 280548 مليار دج نتيجة استمرار التطهير المالي للمؤسسات العمومية وتحسن الإيرادات من الجباية البترولية مما أدى إلى تقلص الدين العام الداخلي تجاه الجهاز المصرفي والصندوق الوطني للتوفير، الأعوام 1997 - 1998 شهدت ارتفاع لهذه القروض بانتقالها من 423650 مليون دج إلى 847899 مليون دج بسبب انخفاض الاحتياطات من العملات الصعبة وانخفاض سعر الصرف وأسعار النفط أدى إلى عجز الخزينة العمومية، فاستخدمت هذه الأخيرة لموارد إعادة الجدولة الباقية لدى البنك المركزي على شكل تسيقات في الحساب الجاري أو عن طريق الاقتراض من السوق النقدي أما الألفية الثالثة فقط تميزت بالتذبذب في معدلات نموها وتراوحت بين الارتفاع والانخفاض من سنة إلى أخرى حيث عرف معدلها انخفاضا سنة 2000 حيث بلغ حد 20,09% وذلك بسبب تسديد ديون الخزينة اتجاه البنوك مما قلص لجوء هذا الأخير إلى بنك الجزائر لإعادة التمويل. وشهدت عام 2002 استقرارا نسبي في معدلها، ثم عاودت الانخفاض عام 2003 - 2004، ارتفعت معدلات النمو في 2005 - 2008، باقي الأعوام حققت معدلات سالبة باستثناء عام 2011، كما تدل الإشارة السالبة في الملحق على أن ميزانية الدولة في حالة فائض.

الشكل رقم (02) : تطور مقابلات الكتلة النقدية خلال الفترة 1990 - 2014



من إعداد الباحثين بالاعتماد على الملحق رقم (03)

تأثير إيرادات النفط على المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة 1990 - 2014

من خلال هذا العرض النظري تبين لدينا أنه : بما أن الإنتاج الجزائري من البترول ثابت وأن الأسعار في الأسواق الدولية هي المتحكم في حجم الإيرادات النفطية وبالتالي في تحديد الأصول الأجنبية، فإن حجم المعروض النقدي تابع لأسعار النفط وهذا ما سنحاول إثباته من خلال الإختبار الإحصائي .

ثالثا - العلاقة بين تطور أسعار البترول ونمو الكتلة النقدية M2:

1/3 - جدول الاختبار الإحصائي :

Variables introduites/éliminées

Modèle	Variables introduites	Variables éliminées	Méthode
1	سعر البترول ^b	.	Introduire

a. Variable dépendante : الكتلة النقدية :

∗ variables demandées ont été introduites.

Corrélation

		الكتلة النقدية	سعر البترول
الكتلة النقدية	Corrélation de Pearson Sig. (bilatérale) N	1 25	,948** 25
سعر البترول	Corrélation de Pearson Sig. (bilatérale) N	,948** 25	1 25

** . La corrélation est significative au niveau 0.01 (bilatéral).

2/3 - تحليل الجدول: لقد تناولنا دراسة وتحليل العلاقة بين المتغيرين وذلك باستخدام طرق التحليل الإحصائي المتمثل بتحليل الارتباط²³ (CORRELATION) وهو مقياس كمي نسبي يستخدم لتحديد نوع وقوة العلاقة بين متغيرين ونرمز له بالرمز (r)، ودلت الإشارة الموجبة (0,948) لمعامل الارتباط Pearson والذي يستخدم لقياس الارتباط بين المتغيرات في حالة البيانات الكمية، على أن نوع العلاقة بين الكتلة النقدية وأسعار النقود هي علاقة طردية لأن ($r > 0$) ، أما بالنسبة لقوة العلاقة أي قرب أو بعد قيمة معامل الارتباط عن الصفر فتدل على وجود ارتباط قوي جدا بين M2 و أسعار البترول ($0,9 < r < 1$) .

خاتمة: قمنا من خلال هذه الدراسة بتحليل مدى الارتباط بين الكتلة النقدية وأسعار البترول خلال الفترة 1990-2014 وذلك باستخدام الطرق الإحصائية (معامل الارتباط لـ Pearson) وخلصنا إلى أن:

- تبرر عملية إنشاء النقود وديناميكية تدفق الأموال واقع أن الأصول الأجنبية التي يملكها بنك الجزائر تبقى المصدر الأول للتوسع النقدي .

- عرف عرض النقود ومقابلات الكتلة النقدية في الجزائر عدة تطورات في فترة الإصلاحات الاقتصادية والنقدية وبمعدلات مرتفعة خاصة في الألفية الثالثة وهي فترة الارتفاع الكبير والمتواصل في أسعار البترول ،

- كما أن التحليل الإحصائي أثبت وجود ارتباط قوي جدا وطردي بين الكتلة النقدية وأسعار البترول.

- بحكم النمط الريعي الطاعغي على الاقتصاد الجزائري فإن القاعدة النقدية تعتمد على متغيرات خارجية تجعل منها رهينة التغيرات الحاصلة في أسعار البترول في الأسواق الدولية .

تأثير إيرادات النفط على المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة 1990 - 2014

وعلى ضوء النتائج السابقة يمكن تقديم التوصيات التالية:

- في ظل الارتفاع المتواصل لأسعار النفط وجب على السلطات النقدية التقييد بسياسة التعقيم النقدي والمقصود بها عزل الوضع النقدي المحلي عن آثار التقلبات الحاصلة في ميزان المدفوعات²⁴.
- عدم ربط الإصدار النقدي بإيرادات المحروقات المعتمدة أصلا على تغيرات أسعار هذه المادة في الأسواق الدولية ما يجعلها عرضة للتذبذبات وربطه بالنتائج الوطني باعتباره المتلقي لهذا الإصدار.
- بما أن السياسة النقدية تعمل على التوسع العرض النقدي فوجب ربطها بسياسة اقتصادية طويلة المدى ، تعمل على الفصل بين الاقتصاد الحقيقي وعائدات النفط .
- اعتماد سياسة مالية تعمل على تنويع مصادر الإيرادات المالية للدولة ، وتنويع الصادرات خارج المحروقات وذلك بإعادة هيكلية القطاع الإنتاجي .
- الأخذ في الحسبان البوادر التضخمية الناتجة عن تحقيق الاقتصاد الجزائري لفوائض مالية ضخمة نتيجة حيازة لحجم كبير الأصول الأجنبية (العملة الصعبة) ،
- تعويض الصادر الأحادي (البترو) بمصادر متعددة لأن الجزائر ستعرض لمشاكل اقتصادية واجتماعية وسياسية عاجلا أم آجلا نتيجة تدهور أسعار هذا المورد.

ملحق رقم (01): مساهمة صادرات المحروقات في قيمة الصادرات خلال الفترة 1992 - 2014

الوحدة: مليون دولار

البيان	سعر البرميل بالدولار	قيمة إجمالي الصادرات (10 ⁶ USD)	قيمة صادرات المحروقات (10 ⁶ USD)	قيمة صادرات المحروقات (% من إجمالي الصادرات)
1990	24,00	11304,00	10865,00	96,11
1991	20,00	12100,00	11726,00	96,90
1992	20,05	11510,00	10980,00	95,39
1993	17,80	10410,00	9880,00	94,90
1994	16,30	8890,00	8610,00	96,85
1995	17,60	10260,00	9730,00	94,83
1996	21,70	13220,00	12650,00	95,68
1997	19,49	13820,00	13180,00	95,36
1998	12,94	10140,00	9770,00	96,35
1999	17,91	12320,00	11910,00	96,67
2000	28,50	21650,00	21060,00	97,27
2001	24,85	19090,00	18530,00	97,06
2002	25,24	18710,00	18110,00	96,79
2003	29,03	24470,00	23990,00	98,03
2004	38,66	32220,00	31550,00	97,92
2005	54,64	46380,00	45590,00	98,29
2006	65,85	54740,00	53610,00	97,93
2007	74,95	60590,00	59610,00	98,38
2008	99,97	78590,00	77190,00	98,21
2009	62,25	45190,00	44420,00	98,29
2010	80,15	57090,00	56120,00	98,30
2011	112,923	72880,00	71220,00	97,72
2012	111,045	71736,00	70583,00	98,39

تأثير إيرادات النفط على المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة 1990 - 2014

98,37	63663,00	64714,00	109,550	2013
97,27	58362,00	59996,00	100,766	2014

Sources : - Bulletin statistique de la Banque d'Algérie, « Statistiques Monétaires 1964-2005, Statistiques de la Balance des Paiements 1992-2005 », Sérés Rétrospectives, Juin 2006.

- Le Rapport Annuel de la Banque d'Algérie : 2014.

- Office National Des Statistiques, « Rétrospective Statistique 1962- 2011 ». et « 1970 - 2002 ».

- Document de la Banque Mondiale .Rapport N° 36270 -DZ.

النسب الواردة في الجدول من حساب الباحثين.

ملحق رقم (02): تطور هيكل الكتلة النقدية خلال الفترة 1990 - 2014

الوحدة=10⁶DA

البيان	نقود ائتمانية	ودائع تحت الطلب	النقود (M1)	أشباه النقود	الكتلة النقدية (M2)	الكتلة النقدية (M2) النمو السنوي %
1990	134942	135141,0	270082,0	72923,00	343005,0	-
1991	157200	167793,0	324993,0	90276,00	415270,0	21,06
1992	184900	184900,0	369700,0	146200,0	515900,0	24,23
1993	211300	235600,0	446900,0	180500,0	627400,0	21,61
1994	223000	252900,0	475900,0	247700,0	723600,0	15,33
1995	249800	239300,0	519100,0	280500,0	799600,0	10,50
1996	290800	298200,0	589000,0	326000,0	915000,0	14,43
1997	337600	333900,0	671600,0	409900,0	1081500	18,19
1998	390420	435952,0	826372,0	766090,0	1592461	47,24
1999	439995	465187,0	905183,0	884167,0	1789350	12,36
2000	484527	563658,0	1048184	974350,0	2022534	13,03
2001	577300	658300,0	1238500	1235000	2473500	22,29
2002	664600	751600,0	1416300	1485200	2901500	17,30
2003	781400	849000,0	1630400	1724000	3354400	15,60
2004	874300	1286200	2160500	1577500	3738000	11,43
2005	921000	1500400	2421400	1736200	4157600	11,22
2006	1081400	2086200	3167600	1766100	4933700	18,66
2007	1284500	2949100	4233600	1761000	5994600	21,50
2008	1540000	3424900	4964900	1991000	6955900	16,03
2009	1829400	3114800	4944200	2228900	7173100	3,12
2010	2098600	3657800	5756400	2524300	8208700	14,43
2011	2571500	4570200	7141700	2787500	9929200	20,95
2012	2952300	4729200	7681500	3333600	11015100,0	10,93
2013	3204000	5045800	8249800	3691700	11941500,0	8,41
2014	3658900	5921300	9580200	4083700	13663900,0	14,42

Sources :- Bulletin statistique de la Banque d'Algérie, « Statistiques Monétaires 1964-2005, Statistiques de la Balance des Paiements 1992-2005 », Sérés Rétrospectives, Juin 2006.

- Les Rapports Annuels de la Banque d'Algérie : 2006 - 2014.

- Algérie En Quelque Chiffre Résultat.

تأثير إيرادات النفط على المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة 1990 - 2014

ملحق رقم (03): تطور هيكل الكتلة النقدية نسبة من M2 خلال الفترة 1990 - 2014:

البيان	الكتلة النقدية M2	نقود ائتمانية % من M2	ودائع تحت الطلب % من M2	أشباه النقود % من M2
1990	343005,0	39,34	39,39	21,26
1991	415270,0	37,85	40,40	21,73
1992	515900,0	35,84	35,84	28,33
1993	627400,0	33,67	37,55	28,76
1994	723600,0	30,81	34,95	24,23
1995	799600,0	31,24	29,92	35,08
1996	915000,0	31,78	32,59	35,62
1997	1081500	31,21	30,87	37,90
1998	1592461	24,51	27,37	48,10
1999	1789350	24,58	25,99	49,41
2000	2022534	23,95	27,86	48,17
2001	2473500	23,33	26,61	49,92
2002	2901500	22,90	25,90	51,18
2003	3354400	23,29	25,31	51,39
2004	3738000	23,28	34,40	42,20
2005	4157600	22,15	36,08	41,75
2006	4933700	21,91	42,28	35,79
2007	5994600	21,42	49,19	29,37
2008	6955900	22,13	49,23	28,62
2009	7173100	25,50	43,42	31,07
2010	8208700	25,56	44,56	30,75
2011	9929200	25,89	46,02	28,07
2012	11015100,0	26,80	42,93	30,26
2013	11941500,0	26,83	42,25	30,91
2014	13663900,0	26,77	43,35	29,88

- النسب الواردة من حساب الباحثين .

ملحق رقم (04): تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990 - 2014

الوحدة = 10⁶ DA

البيان	صافي الأصول الخارجية	صافي الأصول الخارجية %	القروض المقدمة للدولة	القروض المقدمة للدولة %	القروض المقدمة للاقتصاد	القروض المقدمة للاقتصاد %
1990	6535,0000	-	167043,0	-	246979,0	-
1991	24286,000	271,62	158970,0	4,83	325848,0	31,93
1992	22641,000	-6,77	226933,0	42,75	412310,0	26,53
1993	19618,000	-13,15	527835,0	132,59	220249,0	-46,58
1994	60399,000	207,88	468537,0	-11,23	305843,0	38,86
1995	29298,000	-51,49	401587,0	-14,28	565644,0	84,94
1996	133949,00	357,19	280548,0	-30,14	776843,0	37,33
1997	350309,00	161,52	423650,0	51,00	741281,0	-4,57
1998	280710,00	-19,86	723181,0	70,70	906181,0	22,24
1999	169618,00	-39,57	847899,0	17,24	1150733	26,98

تأثير إيرادات النفط على المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة 1990 - 2014

-13,64	993737,0	-20,09	677477,0	357,46	775948,00	2000
8,94	1078448	-15,90	569723,0	68,92	1310746,0	2001
17,46	1266799	01,57	578690,0	33,94	1755696,0	2002
8,94	1380166	-26,83	423406,0	33,43	2342663,0	2003
11,22	1535029	-104,86	-20596,00	33,14	3119174,0	2004
15,74	1778284	4460,39	-939242,0	33,99	4179390,0	2005
7,14	1905400	-86,11	-13041,00	31,95	55150,000	2006
15,73	22054,00	68,16	-21931,00	34,46	74155,000	2007
18,60	26155,00	65,39	-36273,00	38,18	102469,00	2008
18,00	30865,00	-03,81	-34889,00	6,23	108857,00	2009
5,88	32681,00	-02,75	-33929,00	10,20	119965,00	2010
14,02	37265,00	00,40	-34066,00	16,053	139224,00	2011
15,05	42876,00	-02,13	-33340,00	7,30	14940,000	2012
20,26	51563,00	-2,95	-32354,00	1,90	152252,00	2013
26,14	65046,00	-37,71	-20152,00	3,34	157345,00	2014

Sources :-Bulletin statistique de la Banque d'Algérie, « Statistiques Monétaires 1964-2005, Statistiques de la Balance des Paiements 1992-2005 », Sérés Rétrospectives, Juin 2006.

- Les Rapports Annuels de la Banque d'Algérie : 2006 – 2014.

- Algérie En Quelque Chiffre.

قائمة المراجع:

- ¹ للإطلاع أكثر حول الاقتصاد الريعي انظر د صالح ياسر، النظام الريعي وبناء الديمقراطية الثنائية المستحيلة حالة العراق ، مؤسسة فريد ريش إيرت ، مكتب الأردن العراق ، 2013 ، ص 4 .
- ² بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، ص 59.
- ³ سهام حسين البصام ، سميرة فوزي شهاب الشريدة، مخاطر وإشكاليات انخفاض أسعار النفط في إعداد الموازنة العامة للعراق وضرورات تفعيل مصادر الدخل الغير نفطية ، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة ، العدد 36 ، 2013 .
- ⁴ محمد أحمد الدوري ، محاضرات في الاقتصاد البترولي ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر ، 1983 ، ص 147 .
- ⁵ محمد أحمد الدوري، مرجع سبق ذكره، ص 115.
- ⁶ IEA, Annual Statistical Supplement with 2014 data, Edition 2015. p 04.
- ⁷ للمزيد من المعلومات حول هذه السياسات انظر : د وصاف سعيدي ، سياسة أمن الإمدادات النفطية وانعكاساتها ، المؤتمر العلمي الدولي، التنمية المستدامة والكفاءة الإستخدامية للموارد المتاحة جامعة سطيف، 08/07 أفريل 2008 ، ص 3 .
- ⁸ هذه العوامل يمكن ملاحظتها بشكل كبير خلال الألفية الثالثة للإطلاع أكثر أنظر تقارير الأمين العام السنوي ، منظمة الأقطار العربية المصدرة للبترول (اوابك) ، أعداد مختلفة . من (28 إلى 40) ، 2001 إلى غاية 2013.
- ⁹ بلعزوز بن علي ، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية ، الجزائر ، ديوان المطبوعات الجامعية ، 2004 ، ص 49 .
- ¹⁰ عبد المجيد قدي، مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص 64.
- ¹¹ بلعزوز بن علي ، نفس المرجع ، ص 167 .
- ¹² حسب ما هو وارد في تقارير بنك الجزائر.

تأثير إيرادات النفط على المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة 1990 - 2014

¹³ بلعزوز بن علي ، طيبة عبد العزيز ، السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990 - 2006 ، بحوث اقتصادية عربية ، العدد 41 ، 2008 . ص 30 .

¹⁴ انظر الملحق رقم (4).

¹⁵ Banque d'Algérie, « Evolution économique et Monétaire en Algérie», Rapport, 2003 , P, 111.

¹⁶ Banque d'Algérie, « Evolution économique et Monétaire en Algérie », Rapport, 2006 , P, 146.

¹⁷ Banque d'Algérie, « Evolution économique et Monétaire en Algérie », Rapport, 2007 , P, 180.

¹⁸ عبد المجيد قدي، مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص 68.

¹⁹ ابتداء من سنة 2002 ظهور فائض في السيولة أصبح هيكليا ، ألزم بنك الجزائر إلى استعمال أدوات جديدة للسياسة النقدية لامتناس هذا الفائض وهي : أداة استرجاع السيولة ل 7 أيام منذ أفريل 2002 ، أداة الإسترجاعات لمدة 3 أشهر المدخلة في أوت 2005 ، تسهيلة الودائع المغلة للفائدة ابتداء من جوان 2005 ، استرجاعات لمدة 6 أشهر ابتداء من جانفي 2013 ، إضافة إلى استخدام الأداة غير المباشرة للسياسة النقدية المتمثلة في الاحتياطات الإجبارية .

²⁰ بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2012، ص 180 .

²¹ محمد لكصاسي، الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر، دراسة مقدمة إلى الاجتماع السنوي السابع والعشرين لمجلس محافظي المصارف المركزية ومؤسسات النقد العربية ، قطر ، سبتمبر 2003 ، ص 3 .

²² الكتلة النقدية في الجزائر على الرابط :

<http://nasseleulma.ahlamontada.com/t2314-topic>

²³ د عبد الحميد عبد المجيد البلداوي ، أساليب البحث العلمي والتحليل الإحصائي " التخطيط للبحث وجمع وتحليل البيانات يدويا وباستخدام برنامج SPSS ، دار الشروق للنشر والتوزيع ، عمان ، 2007 ، ص 165 .

²⁴ ARASTON, R,C, « Cross Country Effects of Sterilization , Reserve Currencies and Foreign Exchange Intervention » , NBER Working Paper No.391,1979 , P 05 .

- ولمزيد من المعلومات أنظر :

- CARDARELLI, R, et al, « Capital Inflows : Macroeconomic Implications and Policy Resposnes », IMF Working Paper , WP /09/40 ,2009.