

تقييم السياسة النقدية في ظل إصلاحات قانون النقد والقرض في الجزائر دراسة تحليلية للفترة 2000-2021
Evaluation of Monetary Policy in Light of the Reforms of the Money and Credit Law in Algeria
An Analytical Study for the Period 2000-2021

غطاس فاتح^{1*}، جوهرى ميلود²

¹ جامعة قاصدي مرباح ورقلة (الجزائر)، (ghettas.fatah@univ-ouargla.dz)

² جامعة قاصدي مرباح ورقلة (الجزائر)، 1 (djouhri.miloud@univ-ouargla.dz)

تاريخ الاستلام: 2024/07/01؛ تاريخ المراجعة: 2024/09/01 تاريخ القبول: 2024/12/01

ملخص: تهدف هذه الورقة البحثية إلى تقييم السياسة النقدية بمختلف أدواتها في ظل إصلاحات قانون النقد والقرض في الجزائر خلال فترة الدراسة (2000-2021)، من خلال القيام بدراسة تحليلية لأدوات السياسة النقدية غير المباشرة والمتمثلة في معدل إعادة الخصم، معدل الاحتياطي الإلزامي، عمليات السوق المفتوحة، استرجاع السيولة بمناقصة، تسهيلات الودائع المأجورة والكتلة النقدية M2 خلال فترة الدراسة. أظهرت نتائج الدراسة فعالية أداة معدل إعادة الخصم في ضبط المعروض النقدي بخلاف معدل الاحتياطي الإلزامي، أما سياسة السوق المفتوحة وباقي الأدوات الأخرى فكان استعمالهم بصورة محتشمة وبفعالية نسبية، كما شهدت الكتلة النقدية بمفهومها الواسع ارتفاعات مستمرة، نتيجة اعتماد السلطات لبرامج نمو اقتصادي ضخم، وارتفاع إجمالي القروض المقدمة للاقتصاد وللدولة، وكذلك ارتفاع احتياطات العملة الأجنبية؛ إضافة إلى تسطير حزمة تدابير تحفيزية للنشاط الاقتصادي إبان أزمة كوفيد-19، أبرزها البرنامج الخاص بإعادة التمويل بغلاف مالي يقارب 2100 مليار دج خلال سنة 2021.

الكلمات المفتاح: معدل إعادة الخصم، معدل الاحتياطي الإلزامي، عمليات السوق المفتوحة، استرجاع السيولة بمناقصة، كتلة نقدية M2، الجزائر.

Abstract: This paper aims to assess monetary policy in its various tools under the reforms of the Monetary and Loan Law in Algeria during the study period (2000-2021), by conducting an analytical study of indirect monetary policy instruments posed by Legal reserve rate, Discount rate, open market operations, tendering of liquidity, deposit facilities and Monetary mass M2 during the study period.

The results of the study demonstrated the effectiveness of the Discount rate instrument in adjusting the cash supply other than the Legal reserve rate. Open market policy and other instruments were used decisively and relatively effectively, and the Monetary mass M2 in its broad sense witnessed continuous rises, as a result of the authorities' adoption of large economic growth programmes, the rise in total loans to the economy and the State, as well as the rise in foreign currency reserves; In addition, a package of stimulus measures for economic activity during the COVID-19 crisis was launched, most notably the financial refinancing program of approximately 2100 billion dz in 2021.

Keywords: Legal reserve rate, Discount rate, open market operations, tendering of liquidity, deposit facilities Monetary mass M2, Algeria .

* غطاس فاتح.

I - تمهيد :

تميزت السياسة النقدية الجزائرية بعدد من التحولات الإجرائية، يتجلى في اعتمادها على برامج سرعان ما تم تجاوزها، بالإضافة إلى علاقتها بصندوق النقد الدولي وتأثير هذه السياسة النقدية على البيئة الاقتصادية العالمية، خاصة فيما يتعلق بالتغيرات في سعر النفط في السوق الدولية، وهو ما يستدعي إدخال العديد من البرامج الهيكلية، لا سيما البرامج التصحيحية، بالإضافة إلى الانتقال الواضح من الاقتصاد الموجه إلى اقتصاد السوق الحر، ومن خلال التغييرات في الهيكل المصرفي، ويمكن ملاحظة ذلك من خلال الإصلاحات التي شهدتها قانون النقد والقرض و التوسع في كثير من الحالات (ظهور بنوك خاصة جديدة) وفي علاقة النظام المصرفي ببنك الجزائر (جواب الله و عبد الله 2014).

كما تعتبر السياسة النقدية جزءاً من السياسة النقدية الكلية حيث تعمل بفاعلية من خلال تنظيم عرض النقود والتحكم في السيولة والائتمان المصرفي حتى تتمكن من تحقيق أهداف مهمة تقرأها الأولويات التي تحددها المشاكل الاقتصادية، إذ يعاني الاقتصاد من عدة مشاكل على رأسها البطالة واستقرار الأسعار وتدهور قيمة العملة المحلية، وعندما تتوفر الظروف المناسبة يمكنها التدخل من خلال إجراءاتها وأدواتها لتحقيق مستوى مستقر للنشاط الاقتصادي يتوافق مع التوقعات (دولي و عبود 2018).

إشكالية الدراسة:

يمكننا صياغة مشكلة البحث على النحو التالي:

ما مدى فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في ظل إصلاحات قانون النقد والقرض في الجزائر خلال الفترة (2000-2021)؟

فرضيات الدراسة:

للإجابة على هذا التساؤل تم طرح الفرضية التالية:

- ✓ عرفت السياسة النقدية ديناميكية سريعة في ظل إصلاحات قانون النقد والقرض خلال فترة الدراسة؛
- ✓ للسياسة النقدية دور مهم في تحقيق الاستقرار النقدي من خلال التحكم في المعروض النقدي.

أهمية الدراسة:

تكمن أهمية الدراسة في إبراز الدور الذي تؤديه السياسة النقدية وأدواتها في المحافظة على الاستقرار النقدي من خلال التحكم في المعروض النقدي.

أهداف الدراسة: تهدف الدراسة إلى:

- ✓ التطرق إلى إصلاحات قانون النقد والقرض خلال فترة الدراسة؛
- ✓ تحليل تطور أدوات السياسة النقدية خلال فترة الدراسة؛
- ✓ إبراز دور السياسة النقدية وأدواتها في المحافظة على الاستقرار النقدي خلال فترة الدراسة.

منهج الدراسة:

للإجابة على الإشكالية المطروحة اعتمدنا على المنهج الوصفي لإبراز جميع الإصلاحات التي طرأت على قانون النقد والقرض، والمنهج التحليلي

لدراسة وتحليل العلاقة السياسة النقدية والمعرض النقدي.

II - الإطار النظري للدراسة:

1. السياسة النقدية:

تدخل كذلك في سياق السياسات الاقتصادية الكلية للدولة المستعملة في علاج المشاكل الاقتصادية بالتأثير على عرض النقود

1.1 مفهوم السياسة النقدية:

حظيت السياسة النقدية باهتمام واسع وكبير في الفكر الاقتصادي لذا تعددت وتنوعت تعاريفها، حيث يرى الاقتصادي (George Leland Bach) السياسة النقدية أنها تمثل ما تقوم به الحكومة من عمل يؤطر بصورة فعالة في حجم وتركيب الموجودات السائلة، التي يحتفظ بها القطاع غير المصرفي، والتي تستخدم لمراقبة عرض النقود من البنك المركزي، كأداة لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية (عبد الفتاح النور 2013، 256)، كما يرى الاقتصادي (جون مينارد كينز) السياسة النقدية بأنها تعني مراقبة التغيرات في عرض النقود التي تؤثر على النشاط الاقتصادي من خلال التأثير على سعر الفائدة في السوق النقدي (هيل عجمي الجنابي 2014، 267)؛ ومن خلال التعاريف السابقة يمكن تعريف السياسة النقدية بأنها جزء مهم من السياسة الاقتصادية التي تتخذ من العرض النقدي ارتكازاً للتأثير على حالة الاقتصاد باستعمال مجموعة الوسائل التي يتبناها البنك المركزي من أجل تحقيق الأهداف التي يحددها له القانون (بن يخلف 2007، 03)، ومن أهم هذه الأهداف مايلي:

-استقرار المستوى الأسعار: تسعى السلطات النقدية لتحقيق هذا الهدف من خلال إدارة عرض النقود، بحيث تزداد الكتلة النقدية بنسب مماثلة لزيادة حجم الإنتاج الحقيقي مع السلع والخدمات، ويتوازن الادخار والاستثمار المرغوبين، ويتحقق الاستخدام الكامل (موفق الخليل 2004، 325).

-تحقيق النمو الاقتصادي: تؤثر النقود بمعدل النمو الاقتصادي واتجاهها، إذ تستطيع الحكومة استخدامها كأداة من أدوات السياسة النقدية للتأثير في المستوى العام للأسعار، ولتحقيق التوظيف الكامل لعناصر الإنتاج (عبد الحليم عبادة 2011، 744)، ويمكن للسياسة النقدية التأثير على عامل مهم، يتمثل في الاستثمار من خلال تحقيق سعر فائدة حقيقي منخفض إلى حد ما. (ماير و آخرون 2004، 490)

ج- تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات: يعرف ميزان المدفوعات بأنه سجل يسجل قيمه الحقوق والديون بين بلد معين والعالم الخارجي، نتيجة لمبادلاته ومعاملاته خلال فترة معينة عادة ما تكون سنة، فقد يتحقق فائض أو عجز (بن دعاس 2006، 94)، حيث تسعى كل الدول إلى جعل هذا الميزان لصالحها باستخدام وسائل عديدة منها تشجيع الصادرات وتقييد الواردات (يسري السامرائي 2006، 288).

د- تحقيق العمالة الكاملة: يتمثل في قيام السلطات النقدية على تثبيت النشاط الاقتصادي على أعلى مستوى ممكن من التوظيف للموارد الطبيعية والبشرية وزيادة حجم الطلب الكلي لتشغيل الموارد الاقتصادية المعطلة. (الربيعي 2013، 75).

2.1. أدوات السياسة النقدية:

تمتلك السياسة النقدية مجموعة من الأدوات نستطيع من خلالها تحقيق الأهداف السابقة الذكر، نذكر أهمها:

1.2.1. الأدوات الكمية للسياسة النقدية:

يمكن إعطاء ملخص لهذه الأدوات كما يلي (عدلي ناشد 2006، 272) :

- **سعر الخصم:** هو سعر الفائدة الذي يحصل عليه البنك المركزي من البنوك التجارية نظير إعادة خصم ما لديها من أوراق تجارية و أدوات الخزينة أو لقاء ما يقدم إليها من قروض مضمونة بهذه الأوراق؛

- **سياسة السوق المفتوحة:** يقوم البنك المركزي ببيع السندات الحكومية للبنوك التجارية في السوق المفتوحة بغرض التخفيض من احتياطياتها النقدية حيث تضعف مقدرتها على الإقراض وينخفض حجم النقود في السوق؛

- **معدل الاحتياطي القانوني:** وتنص هذه السياسة على انه يجب على البنوك التجارية أن تحتفظ بنسبة معينة من التزاماتها الحاضرة (أي أرصدة تمثل نسبة من الودائع) في صورة رصيد دائن لدى البنك المركزي، و يحق للبنوك التجارية استخدام الزائد من الودائع عن هذا الاحتياطي في مختلف أعمال البنك (قروض، استثمارات... وغيرها)، فإذا كان الاقتصاد يعيش حالة تضخم، فإن البنك المركزي في هذه الحالة يقوم برفع نسبة الاحتياطي القانوني و هذا ما يؤدي إلى انخفاض حجم سيولة البنوك التجارية، مما يؤدي إلى إحجام البنوك عن التوسع في الإقراض و هذا بالطبع يقلل من الإنفاق الكلي مما يحد من التضخم.

2.2.1. الأدوات النوعية (الكيفية) للسياسة النقدية:

هي تلك الأدوات التي تستخدم للتأثير على اتجاه الائتمان وليس على حجمه الكلي، وبالتالي هي تستهدف التأثير في قطاعات معينة من الاقتصاد الوطني أي التمييز بين الاستخدامات المختلفة للائتمان، وهذه الوسائل هي أدوات مستحدثة نسبيا للإدارة النقدية بواسطة البنك المركزي (صيد و بلاو 2010، 04)، وتمثل هذه الوسائل في: تنظيم الاقتراض بضمان السندات أو تحديد الهامش، تنظيم الائتمان للمستهلكين، تحديد حصص الائتمان، التأثير أو الإغراء الأدبي، والرقابة المباشرة.

III- إصلاحات قانون النقد والقرض خلال الفترة (2000-2021):

يعد قانون النقد والقرض الإطار التشريعي للنظام المصرفي الجزائري، ولم تتوقف الإصلاحات التي عرفها النظام المصرفي على قانون النقد والقرض 10/90 لسنة 1990 بل عرف ديناميكية جديدة في ظل التغيرات والمستجدات التي عرفها الاقتصاد الجزائري، حيث طرأت عليه عدة تعديلات نوجزها فيما يلي:

- **الأمر رقم 01/01 لسنة 2001 المعدل والمتمم للقانون رقم 10/90:** رغم التشريعات والتنظيمات التي مست المنظومة المصرفية إلا أن أداء البنوك بقي رديما بصفة عامة، فالبنوك العمومية الخاضعة للدولة وذات الرأسمال الأحادي التي تسيطر على المعاملات المصرفية تسير بدهنيات التسيير الاشتراكي والبيروقراطية والسلبية وتدخل الإدارة في تحديد آليات منح القروض، وإدراكا لهذه النقائص قررت السلطات مراجعة القانون 90-10 وعدلته بموجب الأمر 01-01 المؤرخ في 27 فيفري 2001 (الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية 2001، 04)، ومس هذا التعديل الجوانب الإدارية في تسيير بنك الجزائر دون التطرق إلى الجوانب الأخرى، وقد حدد التعديل تركيبة إدارة بنك الجزائر وطريقة تسييره، بالإضافة إلى التركيبة الجديدة لمجلس النقد والقرض وصلاحياته حسب المادة 10 منه.

- **الأمر رقم 11/03 لسنة 2003:** إضافة إلى الاهتزازات الكبرى التي مست المنظومة المصرفية الجزائرية من انهيار أكبر بنك خاص (الخليفة بنك) وثاني بنك خاص من حيث المعاملات والودائع "البنك التجاري والصناعي الجزائري (BCIA) وعملا لتطهير القطاع المالي والمصرفي وكذا مفاوضات الدخول إلى المنظمة العالمية للتجارة قررت السلطات إلغاء القانون 90-10 وتعويضه بالأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 (الجريدة

الرسمية للجمهورية الجزائرية 2003، 03)، والذي أُلغى في مادته 142 قانون النقد والقرض 10/90، وجاء ليؤكد سلطة البنك المركزي النقدية، وقوه تدخل الدولة في المنظومة البنكية، حيث أنه أضاف شخصان في مجلس النقد والقرض من أجل تدعيم الرقابة، وهما معينان من رئاسة الجمهورية تابعين لوزارة المالية، هذا الأمر لا يشير ولا يعطي فرصة للتحدث عن تحرير البنك وإنما يعطي الحق للتدخل الحكومي أكثر جدية، كما أنه صدر ليكرس مجموعة من الأهداف، منها دعم بنك الجزائر في ممارسة صلاحياته، بالإضافة إلى دعم حماية البنوك وحماية ودائع الزبائن، وتعزيز العلاقات بين البنك المركزي والحكومة.

- الأمر رقم 01/09 لسنة 2009: بموجب الأمر رقم 01/09 المؤرخ في 01/09/2009 (الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية 2009، 04) المتضمن قانون المالية التكميلي لسنة 2009 المادة 107 منه عدلت المادة 104 من الأمر رقم 11/03، حيث تم السماح للبنوك والمؤسسات المالية بمنح قروض في حدود 25% من أموالها الخاصة الأساسية لمؤسسة يمتلك البنك أو المؤسسة المالية مساهمة في رأسمالها.

- الأمر رقم 04/10 لسنة 2010: جاء هذا التعديل بمقتضى الأمر رقم 04/10 الصادر في 26 أوت 2010 (الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية 2010، 11)، وهذا لتعزيز صلاحيات النظام البنك الوطني وحمايته ضد المخاطر بجميع أشكالها فيما في ذلك المخاطر العملية، التي تبقى جد مرتفعة في النظام البنكي الجزائري، إذ عزز وسائل البنوك في مواجهة المخاطر عبر تقوية أنظمة رقابتها الداخلية، فقد نص التعديل الذي أدخل على نص المادة 97 على البنوك والمؤسسات المالية وضع جهاز فعال للرقابة الداخلية، كما تضمن التعديل كذلك ضرورة أن تتم المساهمات الأجنبية في البنوك والمؤسسات المالية الخاضعة للقانون الجزائري وجوبا في إطار الشراكة، تمثل فيها المساهمة الوطنية المقيمة 51% على الأقل من رأس المال (قاعدة 51%-49%)، كما نص التعديل الذي مس المادة 94 من هذا الأمر على أنه تمنع كل عملية تنازل عن أسهم وما شابهها لا تتم داخل تراب الوطني وطبقا للتشريع والتنظيم الوطنيين الساريين.

- القانون رقم 14/16 لسنة 2016: جاء هذا التعديل بموجب القانون رقم 14/16 المؤرخ في 28 ديسمبر 2016 (الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية 2016، 03) المتضمن قانون المالية لسنة 2017 في نص المادة 102 حيث عدلت المادة 28 والمادة 28 مكرر من القانون النقد والقرض والمتعلقين على الترتيب: قفل حسابات بنك الجزائر في 31 ديسمبر من كل سنة وحالة تسجيل حسابات بنك الجزائر المقفلة في 31 ديسمبر خسائر.

- القانون رقم 10/17 لسنة 2017: بعد انخفاض أسعار المحروقات في السوق العالمية شهدت الجزائر تراجعا في إيراداتها لتمويل الموازنة العامة والتي تعتمد أساسا على المحروقات وبالتالي لجأت الجزائر إلى سياسة نقدية غير تقليدية متمثلة في التيسير الكمي أو ما يعرف بالتمويل غير التقليدي، من أجل تمويل الموازنة العامة للجزائر عن طريق القانون رقم 10/17 المؤرخ في 11 أكتوبر 2017 (الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية 2017) والذي يحتوي على مادة وحيدة وهي المادة 45 مكرر والتي تنص على أن يقوم البنك المركزي بشكل استثنائي لمدة خمس سنوات بشراء مباشر من الخزينة السندات المالية التي تصدرها، كما تم إصدار المرسوم التنفيذي رقم 86/18 بتاريخ 2018/03/05 يتضمن متابعة التدابير والإصلاحات الهيكلية في إطار تنفيذ التمويل غير التقليدي، وجاء القانون رقم 10/17 من أجل المساهمة على وجه الخصوص في تغطية احتياجات تمويل الخزينة، وتمويل الدين العمومي الداخلي، وتمويل الصندوق الوطني للاستثمار، وتنفيذ هذه الآلية لمراقبة تنفيذ برنامج الإصلاحات الهيكلية الاقتصادية والميزانية، والذي ينبغي أن تقضي في نهاية الفترة المذكورة أعلاه كأقصى تقدير إلى توازنات خزينة الدولة، وتوازن الميزان المدفوعات.

- القانون رقم 16/21 لسنة 2021: بمقتضى المادة 157 من القانون رقم 16/21 المؤرخ في 2021/12/30 (الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية 2021، 53) المتضمن قانون المالية لسنة 2022، تم تعديل المادة 94 من قانون النقد والقرض، فيما يخص التنازل عن أسهم البنوك وإدخالها إلى البورصة، والتي تسمح بإدخال البنوك والمؤسسات المالية إلى بورصة القيم المنقولة، وهنا ترخص هذه المادة الدخول إلى البورصة دون شرط الحصول على موافقة بنك الجزائر، غير أن هذه التنازلات التي قد تؤدي إلى التحكم فيها، وفي جميع الحالات أي عملية يترتب عنها اقتناء العشر أو الخمس أو الثلث أو النصف أو ثلثي رأس المال يجب أن تحصل على ترخيص مسبق من محافظ بنك الجزائر، وتعد هذه خطوة من السلطات النقدية لخصوصية بعض البنوك العمومية عن طريق البورصة لإنشاء منافسة في السوق المصرفية.

IV- تحليل وتقييم تطور أدوات ومؤشرات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2021):

من أجل امتصاص فائض السيولة والتحكم في معدلات التضخم عند مستويات مقبولة، ومن أجل المحافظة على التوازنات النقدية الكلية، اعتمد بنك الجزائر خلال فترة الدراسة على مجموعة من أدوات السياسة النقدية، والتي سنركز على الأدوات غير المباشرة منها، كما سنقوم بعرض أهم مؤشر للسياسة النقدية ألا وهو الكتلة النقدية بمفهومها الواسع M2، وفيما يلي عرض لأهم تطورات هذه الأدوات وهذا المؤشر.

1.4 تطور معدل إعادة الخصم :

يعد معدل إعادة الخصم من أهم الأدوات النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية للتأثير على السيولة النقدية للجهاز المصرفي، وعلى غرار البنوك المركزية في العالم لجأ بنك الجزائر إلى استخدام هذه الأداة، وقد حددت السلطات النقدية في الجزائر أدوات السياسة النقدية بموجب النظام رقم 02/09 المؤرخ في 2009/05/26 المتعلق بعمليات السياسة النقدية وأدواتها وإجراءاتها المعدل والمتمم، والشكل الموالي يوضح أهم تطورات هذا المعدل خلال الفترة (2000-2021) في الجزائر.

الشكل رقم 01: تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة (2000-2021)



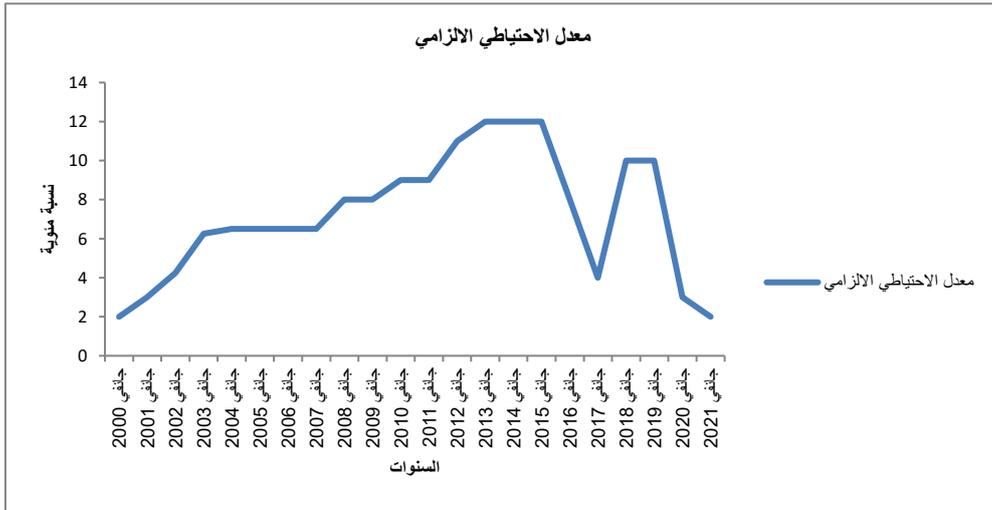
المصدر: من إعداد الباحثين بناء على معطيات (بنك الجزائر 2023)

من خلال الشكل رقم 01 أعلاه، نلاحظ أن معدل إعادة الخصم شهد انخفاضا مستمرا بداية من سنة 2000 إلى غاية 2004 وهي سياسة نقدية توسعية نظرا لتطبيق السلطات برامج تنمية ضخمة، وأبقت السلطات النقدية الجزائرية معدل إعادة الخصم ثابتا عند معدل 4% من سنة 2004 إلى غاية 2016/09/30 وهذا راجع إلى استقرار معدل التضخم عند مستويات دنيا، كما أن تحسن الوضعية المالية وظهور فائض سيولة لدى البنوك التجارية أدى بها إلى الأحجام عن طلب إعادة تمويلها لدى البنك المركزي، فمذ 2001 لم تلجأ البنوك التجارية إلى إعادة تمويلها وهو ما يفسر بقاء سعر إعادة الخصم ثابتا خلال هذه الفترة، وتحسبا لاستمرار تقلص السيولة المصرفية خصوصا على مستوى البنوك العمومية تم تخفيض المعدل إلى 3.5% ابتداء من تاريخ 2016/10/02، وانتهت سنة 2019 بنفس المعدل، وعرف المعدل خلال فترة جائحة كوفيد-19 عدة تعديلات، فقد شهد انخفاضات متكررة من 3.5% بداية سنة 2020 إلى 3.25% في مارس 2020 أي مع بداية تفشي الفيروس ودخوله إلى الجزائر، ثم 3% بداية من 2020/04/29 إلى غاية الآن، ويهدف هذا القرار إلى تحفيز وزيادة عرض القرض كإجراء مرافق لإنعاش الاقتصاد الوطني، وكذلك تمكين البنوك التجارية من منح هوامش سيولة إضافية والتي من شأنها تعزيز قدراتها التمويلية، في ظل الركود الذي يعيشه الاقتصاد الجزائري.

2.4 تطور الاحتياطي الإلزامي :

تمثل نسبة الاحتياطي الإلزامي أداة هامة من أدوات السياسة النقدية في الجزائر، ولقد تم استحداثها أول مرة بموجب التعليم رقم 73/94 المؤرخة في 1994/11/28 المتعلقة بنظام الاحتياطي الإلزامي، لكن الأوضاع النقدية والسيولة المصرفية الضعيفة لم تسمح بتطبيقها، وتحسن السيولة المصرفية ابتداء من سنة 2001 لجأ بنك الجزائر إلى تفعيل هذه الأداة بموجب التعليم رقم 01/01 المؤرخة في 2001/02/11، وفيما يلي عرض لأهم تطورات هذه النسبة في الجزائر خلال الفترة (2000-2021)

الشكل رقم 02: تطور نسبة الاحتياطي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة (2000-2021)



المصدر: من إعداد الباحثين بناء معطيات على (بنك الجزائر 2023)

من خلال الشكل رقم 02 أعلاه، سجلنا ارتفاعا مستمرا لهذا المعدل من سنة 2000 إلى غاية سنة 2015 حيث سجل أعلى معدل بمقدار 12%، ثم سجل انخفاضين متتاليين سنتي 2016 و 2017 لتمكين البنوك من الحياة على المزيد من الموارد القابلة للإقراض ومرافقة ديناميكية نمو القروض الموجهة للاقتصاد، ثم عاود الارتفاع سنتي 2018 و 2019، وقصد معالجة مشكلة السيولة التي عاشتها البنوك التجارية خلال فترة أزمة كوفيد-19 والتي كادت أن تتحول إلى دعر بنكي، ارتأت السلطات النقدية الجزائرية أن تلجأ إلى أداة نسبة الاحتياطي الإجمالي، ولمواصلة جهوده لدعم الاقتصاد من خلال مواصلة التدابير التيسيرية قام بنك الجزائر بخفض هذا المعدل إلى 8% في مارس 2020 بعدما كانت 10% نهاية العام 2019، ثم تلته عدة تخفيضات متتالية إلى أن وصلت إلى نسبة 3% مع نهاية العام 2020 ومع ذلك قدر بنك الجزائر في بيان له حجم السيولة بـ 623.3 مليار دج في البنوك وهو مستوى منخفض جدا، ثم انطلاقا من 2021/02/15 خفضت السلطات النقدية مرة أخرى النسبة إلى 2% كأقل قيمة دنيا عرفتها هذه الأداة منذ استعمالها في الجزائر، ويهدف هذا التخفيض التدريجي والمتتالي لمعدل الاحتياطي الإجمالي إلى تحرير هوامش إضافية من السيولة للبنوك من أجل تعزيز قدرتها على تمويل الاقتصاد في سياق ركود السوق المالي، وقد سجل ارتفاع السيولة في البنوك الجزائرية إلى حوالي 1500 مليار دج أي ما يعادل 10 مليار دولار إلى غاية 2022/03/06 مما يدل على التعافي المستمر للنشاط الاقتصادي.

3.4. عمليات السوق المفتوحة:

وتتمثل هذه الأداة في تدخل بنك الجزائر في السوق النقدية لبيع وشراء السندات العمومية والتي يكون تاريخ استحقاقها أقل من ستة أشهر، وسندات خاصة قابلة للخصم، أو بغرض منح القروض، ورغم فعالية هذه الأداة إلا أن بنك الجزائر لم يطبقها إلا مرة واحدة بصفة تجريبية في نهاية العام 1996، وقد شملت بلغا يقدر بـ 04 مليون دج بمعدل فائدة متوسط قدره 14.94%، ونظرا للانخفاض التدريجي لفائض السيولة وتراجع المصارف عن إعادة التمويل من بنك الجزائر جعل من الضروري ومن الأهمية بمكان أن يعيد بنك الجزائر تفعيل الأدوات المناسبة لذلك، وبالفعل قام هذا الأخير بإصدار التعليم رقم 06/16 لسنة 2016 المتعلقة بعمليات السوق المفتوحة، والتي دخلت حيز التنفيذ ابتداء من مارس 2017، حيث سمحت بعمليات السوق المفتوحة لسبعة أيام و3 و6 و12 شهرا بمعدل فائدة توجيهي قدر بـ 3.5% بإعطاء ديناميكية للسوق النقدية ما بين المصارف، حيث بلغ الحجم المتداول بتاريخ استحقاق مختلفة بمتوسط شهري في أكتوبر 2017 حوالي 51.1 مليار دج في السوق على أساس يومي، و20.8 مليار دج في السوق لأجل (لونيس 2022، 15)، إن استمرار الطلب على الأموال القابلة للإقراض على مستوى السوق أدى إلى ارتفاع معدلات الفائدة المتوسطة المرجحة للعمليات البنينة للمصارف لأجل لتصبح تتراوح بين 1.42798% و 4.37481%، كما سمح تقرب وإرساء هذه المعدلات إلى المعدل التوجيهي لعمليات السوق المفتوحة ل7 أيام والمقدرة بـ 3.5% لبنك الجزائر على المدى المتوسط هذه الأداة جد فعالة لإدارة السياسة النقدية.

4.4. استرجاع السيولة بمناقصة:

وهي إحدى التقنيات التي إستحدثها بنك الجزائر كأسلوب لسحب فائض السيولة، طبقا للتعليم رقم 02/02 المؤرخة في 11 أبريل 2002، والتي تسمح للبنوك التجارية بالإيداع الطوعي والاختياري لفائض الودائع لديها لدى بنك الجزائر، وما يميز هذه الأداة أنها أكثر مرونة من أداة الاحتياطي الإجمالي، حيث يمكن تعديلها يوما بعد يوم، وليست إجبارية، مما يتيح الفرصة لكل بنك إمكانية تسيير سيولته، وقد ساهمت هذه الأداة في امتصاص كمية هائلة من السيولة النقدية الفائضة، وبالتالي تعتبر عنصر تنظيم الأكثر فعالية خلال السنوات الأخيرة، وسمحت لبنك الجزائر

بتوظيف موارد جامدة للتحكم أفضل في العرض النقدي، ولقد استخدمت هذه الأداة بشكل كثيف ودائم وكأداة تنظيم لمساندة أداة الاحتياطي الإجمالي وأداة معدل إعادة الخصم، ولقد بلغت قيمة المبالغ المسترجعة بهذه التقنية حوالي 250 مليار دج، في نهاية سنة 2003 لترتفع إلى 400 مليار دج سنة 2004، في ظل توافر السيولة لدى المصارف، لتستمر في الارتفاع خلال سنتي 2005 و2006، حيث وصلت إلى 450 مليار دج (لكصاسي 2004، 09)، وفي سنة 2015 بلغ المخزون الإجمالي الذي تم سحبه حوالي 479 مليار دج، وحينها بلغت نسب تأجير استرجاع السيولة المصرفية لمدة 7 أيام و3 أشهر و6 أشهر على الترتيب 0.75% و1.25% و1.75%، وفي سنة 2016 لم يحدث بنك الجزائر تغييرا على نسبة الفائدة على السيولة المسترجعة، بينما في سنة 2017 قام بنك الجزائر بتجميد هذه الأداة نتيجة الانخفاض القوي المسجل في السيولة المصرفية، وهذا ما جعلها تشهد انخفاضا في دورها كأداة نشطة في إدارة السياسة النقدية، وفي سنة 2018 سجلت نسبة الفائدة على السيولة المسترجعة لمدة 7 أيام ارتفاعا محسوسا حيث بلغت 3.5% سنتي 2018 و2019 على التوالي مقابل 0.75% سنة 2015 (لونيس 2022، 15).

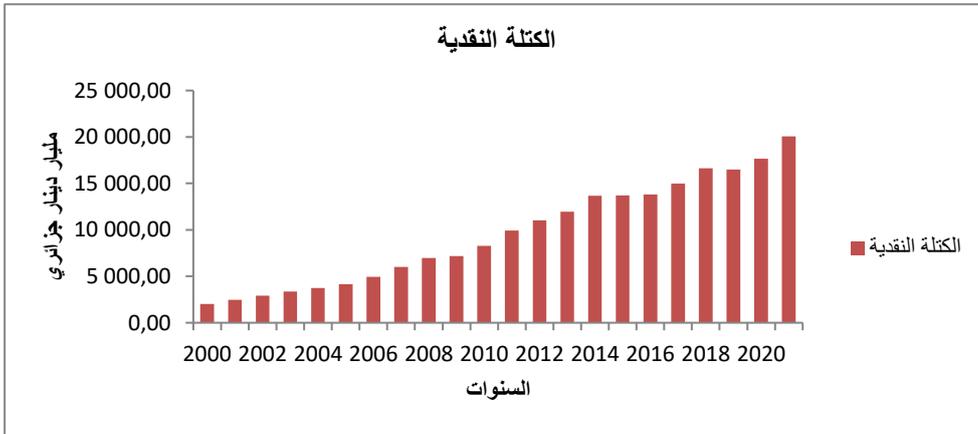
5.4. تسهيلات الودائع المأجورة:

أو المغلة للفائدة وأنشأت هذه الأداة عن طريق التعليم رقم 04/05 المؤرخة في 14 جوان 2005، وتستطيع البنوك التجارية اللجوء إليها لتشكيل وودائع خلال 24 ساعة، 7 أيام، أو 3 أشهر على مستوى البنك المركزي من عائد يحدده هذا الأخير (وهذا ما يسمى بتسهيلات الودائع المأجورة)، حيث تراوحت نسبة هذا العائد بين 0.3% و1%، وقد بلغ إجمالي التسهيلات في مارس 2006 ما يقارب 146 مليار دج، ليصل 456 مليار دج في ديسمبر 2006، ثم حوالي 483 مليار دج في ديسمبر 2007 (بن علي و تومي 2020، 57)، وفي سنة 2016 قام بنك الجزائر بالإلغاء التام لتسعيرة الإيداع، وهو ما يدل على عدم فعالية هذه الأداة.

6.4. تطور مؤشر الكتلة النقدية M2:

عرفت الكتلة النقدية خلال هذه الفترة تطورا ملحوظا كنتيجة مباشرة لارتفاع الاحتياطات من العملة الأجنبية بعد الطفرة النفطية، وكذلك نتيجة السياسة المالية التوسعية التي اتبعتها الحكومة الجزائرية في إطار البرامج التنموية المسطرة، والجدول التالي يوضح تطور الكتلة النقدية بمفهومها الواسع M2 خلال الفترة (2000-2021).

الشكل رقم 03: تطور الكتلة النقدية M2 في الجزائر خلال الفترة (2000-2021)



المصدر: من إعداد الباحثين بناء على إحصائيات: (الديوان الوطني لإحصائيات 2023)، (بنك الجزائر 2023)

نلاحظ من خلال الشكل رقم 03 أعلاه، أن الكتلة النقدية سجلت معدلات نمو بالزيادة خلال فترة الدراسة، حيث سجلت ما قيمته 2022.5 مليار دج سنة 2000 لتصل إلى 13686.8 مليار دج سنة 2014 وهذا راجع إلى زيادة كتلة الأجور إلى جانب ارتفاع الإنفاق الحكومي من خلال الزيادة في المشاريع التوسعية من خلال برامج الإنعاش الاقتصادي المطبقة آنذاك، لتشهد معدلات نمو ضعيفة سنتي 2015 و2016 أي بمعدلات قدرت بـ 0.13% و0.82% على التوالي، وهذا راجع إلى تراجع أسعار النفط (جوان 2014)، مما اثر على ودائع شركة سونطراك لدى بنك الجزائر الخارجي، لتقفز إلى ما قيمته 14974.6 مليار دج سنة 2017 ثم إلى 16 636.7 مليار دج سنة 2018 أي بمعدل نمو قدره 11.10% وهذا راجع لبداية تطبيق سياسة التيسير الكمي أو ما يعرف بالتمويل غير التقليدي بصدور القانون رقم 10/17 المؤرخ في 11/10/2017 المتتم للأمر رقم 11/03 المؤرخ في 26/08/2003 المتعلق بالنقد والقروض حيث تم المادة 45 منه، إذ يقوم البنك المركزي بشكل استثنائي لمدة خمس سنوات بشراء مباشر للسندات المالية التي تصدرها الخزينة العمومية، وكان الغرض منه: تغطية احتياجات تمويل الخزينة، تمويل الدين العمومي الداخلي، تمويل الصندوق الوطني للاستثمار، لتتخفص الكتلة النقدية إلى ما قيمته 506.6 16 مليار دج سنة 2019 وهذا

بعد قرار التخلي عن سياسة التمويل غير التقليدي، ولقد شهدت العملية طباعة ما يقارب 556,2 6 مليار دج نهاية العام 2019، أي ما يفوق 50 مليار دولار بسعر صرف تلك الفترة، وهو ما يفسر معدل النمو السلبي للكتلة النقدية المقدر بـ: -0.78%، ولقد شهدت الكتلة النقدية معدل نمو قدره 6.98 % خلال سنة 2020 حيث بلغت 659.64 17 مليار دج، وقدرت الكتلة النقدية المتداولة خارج البنوك في بيان لبنك الجزائر في نهاية 2020 حوالي 140.70 6 مليار دج أي ما يمثل 34.73 % من إجمالي حجم الكتلة النقدية، أما بالنسبة لسنة 2021 فقدرت بحوالي 053.5 20 مليار دج أي سجلت معدل نمو قدره 13%، ويرجع التوسع الحاصل في المجمع النقدي M2 إلى الزيادة في صافي القروض الموجهة للدولة، التي بلغت حصتها 44% في سنة 2021 من مقابلات الكتلة النقدية، مقابل حصة قدرها 35% سنة 2020، تليها القروض الموجهة للاقتصاد التي انخفضت حصتها قليلا من 41% سنة 2020 إلى 34% سنة 2021، بالإضافة إلى ذلك، يمثل صافي الأصول الأجنبية (احتياطات النقد الأجنبي بالدينار الجزائري) حوالي 22% من الكتلة النقدية M2 سنة 2021 مقابل معدل 24% سنة 2020، مما يدل على أن صافي القروض الموجهة للدولة ساهمت سنة 2021 بزيادة الكتلة النقدية M2 بما مقداره 146.20 %، والقروض الموجهة للاقتصاد بنسبة -55.31%، وصافي الأصول الأجنبية بنسبة 1.46 %.

ونظرا لما سببته أزمة كوفيد-19 من إعاقة للنشاط الاقتصادي العالمي بصفة عامة والجزائري بصفة خاصة سنتي 2020 و 2021، اتخذت السلطات النقدية عدة إجراءات نقدية تيسيرية، بهدف تحفيز الإنعاش الاقتصادي قدر الإمكان، والتخفيف من تأثير الجائحة على الاقتصاد الحقيقي، نذكر منها ما يلي:

- السماح للبنوك والمؤسسات المالية بتأجيل تسديد أقساط القروض المستحقة أو إعادة جدولة قروض زبائنها المتأثرين بالظروف الناجمة عن تفشي وباء كورونا؛
- السماح للبنوك والمؤسسات المالية السماح للبنوك والمؤسسات المالية بمنح قروض جديدة للزبائن المستفيدين من إجراءات التأجيل أو إعادة الجدولة؛
- إصدار النظام رقم 02/20 المؤرخ في 15 مارس 2020 المحدد للعمليات البنكية المتعلقة بالصيرفة الإسلامية وقواعد ممارستها من طرف البنوك والمؤسسات المالية، ومن أهدافه امتصاص الكتلة النقدية المتداولة خارج المنظومة المصرفية؛
- تسطير برنامج خاص لإعادة التمويل كإجراء استثنائي للسياسة النقدية لدعم برنامج إنعاش اقتصادي وطني، وهذا ابتداء من أول جويلية 2021، ولمدة سنة واحدة وبمبلغ لا يتجاوز 2100 مليار دج، ويتجلى البرنامج في عمليات تنازل مؤقت لتدفقات السيولة التي يتم تحقيقها بمبادرة من بنك الجزائر؛
- تأطير الائتمان عن طريق إصدار التعليم رقم 2021/02 بتاريخ 2021/12/21 من طرف بنك الجزائر والموجهة إلى البنوك والمؤسسات المالية والتي تضع سقف لمعدلات الفائدة المطبقة على مختلف القروض، وهي تعتبر من الأدوات المباشرة للسياسة النقدية؛
- تخفيض نسبة السيولة المفروضة على البنوك بموجب النظام رقم 04/11 المؤرخ في 2011/05/24 المتضمن تعريف وقياس وتسيير ورقابة خطر السيولة والمقدرة بـ 100% إلى 60% فقط؛
- إعفاء البنوك من وسادة الأمان الإجبارية والمقدرة نسبتها بـ 2,5 % من أموالها الخاصة القاعدية والمفروضة بموجب النظام رقم 01/14 المؤرخ في 2014/02/16 المتضمن نسبة الملاءة المطبقة على البنوك والمؤسسات المالية، وبذلك ينخفض الحد الأدنى المطلوب لملاءة البنوك في النظام المصرفي الجزائري إلى 9,5 % وهي أقل من المعدل العالمي المطلوب بموجب اتفاقية بازل 3 وهو 10,5 %.

IV- الخلاصة:

أخذت السياسة النقدية في الأوقات الحالية مكانة هامة بين السياسات الاقتصادية، ويتم استخدامها لتحقيق أهداف هذه الأخيرة، وأصبح دورها حاسم في التأثير على مختلف المتغيرات الاقتصادية الكلية، وقد تطرقت دراستنا هذه إلى تحليل وتقييم السياسة النقدية في الجزائر في ظل مختلف إصلاحات قانون النقد والقرض خلال الفترة (2000-2021)، من خلال سرد مختلف إصلاحات قانون النقد والقرض، بالإضافة إلى تحليل وتقييم تطور أدواتها المستعملة وأهم مؤشر لها خلال فترة الدراسة، وقد توصلنا إلى جملة من النتائج والتوصيات نعرضها في ما يلي:

-النتائج:

من خلال دراستنا التحليلية يمكننا أن نستخلص ما يلي:

- شهد قانون النقد والقرض عدة إصلاحات من أجل مواكبة الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية للبلاد؛
- قام بنك الجزائر بمواكبة الاتجاهات الحديثة في إدارة السياسة النقدية، حيث قام بالتحول نحو استخدام الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية، وكذلك استخدامه للسياسة النقدية غير التقليدية أو ما يعرف بالتيسير الكمي سنة 2017؛

- فعالية أداة معدل إعادة الخصم في ضبط المعروض النقدي بخلاف معدل الاحتياطي الإلزامي، أما سياسة السوق المفتوحة وباقي الأدوات الأخرى فكان استعمالهم بصورة محتشمة وفعالية نسبية
- شهدت الكتلة النقدية بمفهومها الواسع ارتفاعات مستمرة، نتيجة اعتماد السلطات لبرامج نمو اقتصادي ضخم، وارتفاع إجمالي القروض المقدمة للاقتصاد وللدولة، وكذلك ارتفاع احتياطيات العملة الأجنبية؛
- تسطير حزمة تدابير تحفيزية للنشاط الاقتصادي إبان أزمة كوفيد-19، أبرزها البرنامج الخاص بإعادة التمويل بغلاف مالي يقارب 2100 مليار دج خلال سنة 2021.

التوصيات:

- من خلال النتائج المتوصل إليها في هذا البحث، تمكنا من طرح مجموعة من التوصيات والمقترحات التي يمكن أن تسهم في رفع كفاءة السياسة النقدية، يمكن إيجازها في النقاط التالية:
- إجراء إصلاحات أخرى جذرية في قانون النقد والقرض، بغية الإدراج الصريح للصيرفة الإسلامية كونها تمثل أداة مهمة لتعبئة المدخرات وتمويل الاقتصاد وكذلك القواعد الأساسية لحكومة القطاع المصرفي ومسايرة هذا القانون لآليات التكنولوجيا المالية (Fin Tech)؛
- ضرورة منح استقلالية فعلية للبنك المركزي في صنع سياسته النقدية؛
- إعادة النظر في أدوات السياسة النقدية، وجعلها أكثر تأثيرا في معالجة المشاكل الاقتصادية؛
- تفعيل قانون الدفع الإلكتروني والذي يسمح بالتخفيف من التسربات النقدية وبالتالي التحكم في المعروض النقدي؛
- التنسيق بين السياسة النقدية والسياسة المالية لتحقيق الاستقرار النقدي؛
- ضرورة الانتقال بالاقتصاد الجزائري من التبعية للربيع (الاعتماد على النفط) إلى اقتصاد التنوع وعلاج الاختلالات الهيكلية فيه.

- الإحالات والمراجع :

1. إبراهيم عبد الحليم عبادة. "السياسة النقدية ضوابطها وموجهاتها في إقتصاد إسلامي". مجلة الواحات للبحوث والدراسات، 2011: 1-23.
2. إكن لونيس. "تقييم فعالية السياسة النقدية في الجزائر في ظل برنامج توطيد النمو الاقتصادي (2015-2019)". مجلة الاقتصاد والتنمية المستدامة، 2022.
3. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية. "الامر رقم 01/01 المؤرخ في 27 فيفري 2001 يعدل ويتم القانون رقم 10/90 يتعلق بالنقد والقرض". رقم 14. 02 28, 2001.
4. الأمر رقم 11/03 المؤرخ في 26 أوت 2003 يتعلق بالنقد والقرض. رقم 52. 08 27, 2003.
5. الأمر رقم 01/09 المؤرخ في 22 جويلية 2009 المتضمن قانون المالية التكميلي لسنة 2009 يعدل ويتم الأمر رقم 11/03 يتعلق بالنقد والقرض. رقم 44. 07 26, 2009.
6. الأمر رقم 04/10 المؤرخ في 26 أوت 2010 يعدل ويتم الأمر رقم 11/03 يتعلق بالنقد والقرض. رقم 50. 09 01, 2010.
7. الأمر رقم 14/16 المؤرخ في 28 ديسمبر 2016 المتضمن قانون المالية لسنة 2017 يعدل ويتم الأمر رقم 11/03 يتعلق بالنقد والقرض. رقم 77. 12 29, 2016.
8. القانون رقم 10/17 المؤرخ في 11 أكتوبر 2017 يتم الأمر رقم 11/03 يتعلق بالنقد والقرض. رقم 57. 10 12, 2017.
9. القانون رقم 16/21 المؤرخ في 30 ديسمبر 2021 يتم الأمر رقم 11/03 يتعلق بالنقد والقرض. رقم 100. 12 30, 2021.
10. الدودي يسري السامرائي. ، البنوك المركزية والسياسات النقدية. دار اليازوري للنشر والتوزيع، 2006.
11. الديوان الوطني لإحصائيات 2023. (تاريخ الوصول 02 26, 2023). متاح على الرابط: https://www.ons.dz/IMG/pdf/CH13_Monnai_Credit1962_2020Ar.pdf
12. إيايد عبد الفتاح النصور. المفاهيم والنظم الاقتصادية الحديثة. الطبعة الأولى. دار الصفاء للنشر والتوزيع، 2013.
13. بنك الجزائر. 2023. (تاريخ الوصول 02 25, 2023)، متاح على الرابط: <https://www.bank-of-algeria.dz/wp-content/uploads/2022/12/Bulletin-n%C2%B059-Arabe.pdf>

14. توماس ماير، و آخرون. ترجمة أحمد عبد الخلق، النقود والبنوك والاقتصاد. دار المريخ للنشر، 2004.
15. جمال بن دعاس. السياسة النقدية في النظامين الاسلامي والوطني. دار الخلدونية للنشر والتوزيع، 2006.
16. جميل هيل عجمي الجنابي. النقود والمصارف والنظرية النقدية. الطبعة الثانية. دار وائل للنشر والتوزيع، 2014.
17. رجاء الربيعي. دور السياسة المالية والنقدية في الحد من التضخم الركودي. دار آمنة للنشر والتوزيع، 2013.
18. سوزي عدلي ناشد. مقدمة في الاقتصاد النقدي والمصرفي. الطبعة الأولى. منشورات الحلبي الحقوقية، 2006.
19. عبد الله موفق الخليل. ، النقود والبنوك والمؤسسات المالية. الطبعة الاولى. مركز يزيد الكرك، 2004.
20. فاتح صيد، و علي بلارو. ” التنسيق بين الأدوات الكمية للبنك المركزي كوسيلة لزيادة فعالية السياسة النقدية ”. الملتقى الدولي الخامس ”السياسات النقدية والمؤسسات المالية” يومي 09 و10 نوفمبر. الجزائر: جامعة سكيكدة، 2010.
21. فتيحة بن علي، و صالح تومي. ”تحليل وتقييم أدوات السياسة النقدية وفعاليتها في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية -دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1990-2017)”. مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، 2020.
22. كمال بن مخلف. ” السياسات المالية والنقدية ومشكلة التضخم، رسالة ماجستير غير منشورة. ”كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير: جامعة الجزائر، 2007.
23. لخضر دولي، و عبد المجيد عبود. ”أثر السياسة النقدية على استقرار سعر الصرف في الجزائر: دراسة قياسية باستخدام نماذج أشعة الانحدار الذاتي (VAR) خلال الفترة 1990-2015”. مجلة مجاميع المعرفة، 2018: 188-205.
24. محمد لكصاىي. ”الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر”. صندوق النقد العربي أبو ظبي، 2004.
25. مصطفى جاب الله، و علي عبد الله. ”معالم السياسة النقدية في الجزائر”. مجلة الحقوق و العلوم الانسانية، 2014: 159-165.

كيفية الاستشهاد بهذا المقال حسب أسلوب APA:

غطاس فاتح، جوهرى ميلود (2024)، تقييم السياسة النقدية في ظل إصلاحات قانون النقد والقرض في الجزائر دراسة تحليلية للفترة 2000-2021، المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية والمالية، المجلد 10 (العدد 02)، الجزائر: جامعة قاصدي مرباح ورقلة، ص. ص 41-50.



يتم الاحتفاظ بحقوق التأليف والنشر لجميع الأوراق المنشورة في هذه المجلة من قبل المؤلفين المعنيين وفقا ل رخصة المشاع الإبداعي نسب المُنصَّف - غير تجاري - منع الاقتناع 4.0 دولي (CC BY-NC 4.0).

المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية والمالية مرخصة بموجب رخصة المشاع الإبداعي نسب المُنصَّف - غير تجاري - منع الاقتناع 4.0 دولي (CC BY-NC 4.0).



The copyrights of all papers published in this journal are retained by the respective authors as per the **Creative Commons Attribution License**.

Algerian Review of Studies in Accounting and Finance is licensed under a **Creative Commons Attribution-Non Commercial license (CC BY-NC 4.0)**.