

تعد ممارسة سياسة التعقيم على مستوى الساحة النقدية أمرا مستجدا بالنظر إلى الممارسات الاعتيادية لبنك الجزائر، لهذا فقد هدفت الدراسة إلى التمهيد في مضامين، آلية ونتائج تطبيق هذه السياسة التي أولدتها ضرورة تقييد المتواتر لريع النفط، الذي ما فتأ يهدد مفهوم الاستقرار النقدي منذ سنة 2000. ولقد استحدث بنك الجزائر لذات الغرض، ترسانة من الأدوات التعقيمية التي تعمل على استرجاع السيولة المستفيضة على مستوى السوق النقدي، وعمد إلى خلق نوع من التمايز بينها بما يتماشى من جهة مع رغبة الأطراف الداخلة في العملية، وبما يكفل له تحقيق هدفه التعقيمي المنشود من جهة أخرى.

واستنادا إلى نتائج الدراسة، اتضح أن بنك الجزائر كان بمقدوره ممارسة السياسة بمعامل مرتفع وقريب جدا من الواحد الناقص (-0.99)، الأمر الذي حوله عزل الأثر غير المرغوب فيه لتدفقات العملة الصعبة على الأساس النقدي. بيد أن ذلك المعامل لم يشفع له في قضية مراوغة أو التعدي على المنطق الملزم للثالث المستحيل، على الرغم من توفر الأسباب التي تكفل له ذلك. وما يحسب لصالح السياسة التعقيمية أنها مكنت بنك الجزائر، على الأقل، من ضبط الأهداف المحلية لمفهوم الاستقرار النقدي، خصوصا وأن محددات استدامة تطبيق السياسة لحد الآن لا تزال تحت سيطرته، ونتيجته شبه المالية من العملية برمتها هي الأخرى قد سجلت معدلات مرضية طيلة الفترة.

### **Abstract:**

*Unquestionably, the practice of the monetary sterilization policy came as a necessity to neutralize the oil prices scaling-up scenarios. In other words, over this period, the main task of Algerian bank depending on the aforementioned policy is to isolate the monetary arena from the frequent monetization of the oil rent inflows (mopping up excess liquidity). For the same purpose, many developed instruments have been adopted to cope with counterparts needs and to eventually reinforce the effectiveness of Algerian bank to keep the monetary base in check.*

*The findings confirmed that the Algerian bank has practiced its sterilization policy with a coefficient (-0.99) very close to the peak (-1). Thus, it is so far able to contain the undesirable effects of the recurrent hard currency inflows (Petro-dollar). As for leaning against the trilemma, the high sterilization coefficient has never led to infringing upon its mandatory logic, but this does not deny the successful control on domestic determinants of the monetary stability. Also, the policy sustainability is still viable depending on Frenkel's scenarios, especially as the quasi-fiscal result of the Algerian bank is still at favorable levels.*

### **Résumé:**

*Cette étude visait à examiner le contenu, le mécanisme et les résultats de l'application de la politique de la stérilisation monétaire comme une vue émergente par rapport à d'autres pratiques normales de la Banque d'Algérie. En d'autres termes, tenter d'estimer la réaction de la politique susmentionnée visant à neutraliser la base monétaire suite à l'afflux sans précédent de pétrodollars suivi par des opérations de monétisation au niveau du marché monétaire d'une manière conduit à l'excès structurel de liquidité depuis le début de 2001 ayant besoin de l'absorption périodiquement en créant des instruments non-conventionnels.*

*Les résultats ont confirmé que la banque d'Algérie a pratiqué sa politique de stérilisation avec un coefficient (-0,99) très proche du pic (-1). Par conséquent, elle est jusqu'à présent capable de contenir les effets indésirables des afflux de devises récurrentes. À cet égard, il convient de noter que le coefficient de stérilisation élevé n'a jamais conduit pour aller à contre-courant de la logique obligatoire de Trilemma (le triangle d'incompatibilité de Mundell), mais cela ne nie pas le contrôle réussi sur les déterminants domestiques de la stabilité monétaire. En outre, selon les scénarios de Frenkel, la durabilité de politique est toujours viable, d'autant plus que le résultat quasi-fiscal de la banque d'Algérie est encore à des niveaux favorables.*