



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة أبو بكر بلقايد - تلمسان -
كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير



مذكرة تخرج لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم المالية و المحاسبة

تخصص: مالية وبنوك

الموضوع:

أثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية
دراسة قياسية لحالة الجزائر (1980-2018)

تحت إشراف الأستاذ:
أ.د. بن لدغم فتحي

من إعداد الطالبة:
بن مصطفى ريم

أعضاء لجنة المناقشة:

رئيسا	جامعة تلمسان	أستاذ التعليم العالي	أ. د. مناقر نور الدين
مشرفا	جامعة تلمسان	أستاذ التعليم العالي	أ. د. بن لدغم فتحي
مشرف مساعد	جامعة سعيدة	أستاذ التعليم العالي	أ. د. صوار يوسف
ممتحنا	جامعة سعيدة	أستاذ التعليم العالي	أ. د. بن حميدة محمد
ممتحنا	جامعة تلمسان	أستاذة محاضرة	د. بلحوش عائشة
ممتحنا	جامعة سعيدة	أستاذ محاضر	د. رماس محمد أمين

السنة الجامعية: 2021/2022

بِسْمِ اللّٰهِ الرَّحْمٰنِ الرَّحِیْمِ

«قَالَ رَبِّ اشْرَحْ لِي صَدْرِي وَيَسِّرْ لِي أَمْرِي وَ

وَاحْلُلْ عُقْدَةً مِنْ لِسَانِي وَيَفْقَهُوا قَوْلِي»

صدق الله العظيم

سورة طه - الآية 25/28 -

شكر و عرفان

شكر وعرّفان

الشكر والحمد لله، والصلاة والسلام على من لا نبي بعده:

بعد توفيقى من الله عزّ و جلّ في انجاز هذا البحث يسعدني أن أتوجه بأسمى عبارات الشكر والعرّفان إلى المشرف البروفيسور «بن لدغم فتحي» الذي لم يبخل عليّ بتوجيهاته القيّمة ونصائحه وحسن تعامله، فجزاه الله كلّ خير...

وخالص الشكر للمشرف المساعد البروفيسور «صوار يوسف» على حسن قبوله الإشراف على هذا العمل، وفقه الله في أمره...

كما لا يسعني إلا أن أشكر الأساتذة الكرام أعضاء لجنة المناقشة بقبول مناقشة هذا البحث وتقييمه

وختاماً جزيل الشكر لكل من قدّم لي يد المساعدة في إنجاز هذا العمل من قريب أو من بعيد.

إهداء

إهداء

إلى من ربّاني وضحتني من أجل إسعادي، إلى من أحمل اسمه بكلّ فخر واعتزاز وعلمني معنى الصبر

لبلوغ النجاح...

أبي الغالي أطال الله في عمره

إلى من كان دعائها ورضاها عني سرّ نجاحي، إلى حبيبتي وأغلى ما أملك في هذا الكون ...

أمي الغالية

إلى من كان لي السند في مشواري الدراسي...

زوجي الغالي حفظه الله

إلى قرّة عيني أبنائي الصغار «أرسلان» و«شهاب» حفظهم الله وجعلهم ذرية صالحة...

إلى جميع أفراد عائلتي، إخوتي وأبنائهم ، كل الأقارب والأصدقاء

إلى كلّ من تمنّى لي النّجاح والتوفيق.

أهدي ثمرة جهدي

الفهرس

الصفحة	المحتويات
	الآية القرآنية
	شكر وعرهان
	الإهداء
	الفهرس
	قائمة المختصرات
	قائمة الجداول والأشكال
أ-هـ	المقدمة
الفصل الأول: عموميات حول السياسة النقدية ومختلف مراحل تطورها عبر الفكر الاقتصادي	
21	تمهيد
22	المبحث الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية
22	المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية وأهدافها
22	الفرع الأول: تعريف السياسة النقدية وأهميتها
23	الفرع الثاني: أهداف السياسة النقدية
28	المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية
28	الفرع الأول: الأدوات الكمية (غير المباشرة)
32	الفرع الثاني: الأدوات الكيفية (المباشرة)
33	المطلب الثالث: قنوات السياسة النقدية
33	الفرع الأول: قناة سعر الفائدة
33	الفرع الثاني: قناة سعر الصرف
34	الفرع الثالث: قناة الائتمان
35	الفرع الرابع: قناة أسعار الأصول
35	المبحث الثاني: السياسة النقدية في الفكر الاقتصادي
36	المطلب الأول: السياسة النقدية في الفكر الكلاسيكي

الفهرس

39	المطلب الثاني: السياسة النقدية في الفكر الكينزي
45	المطلب الثالث: السياسة النقدية في الفكر النقدي - الحديث
48	المطلب الرابع: السياسة النقدية والجدول النقدي الكينزي
51	المبحث الثالث: فعالية السياسة النقدية في إقتصاديات الدول النامية
51	المطلب الأول: السياسة النقدية كجزء من السياسة الإقتصادية الكلية
51	المطلب الثاني: شروط نجاعة السياسة النقدية في الدول النامية
52	المطلب الثالث: العوائق المواجهة للسياسة النقدية في الدول النامية
54	خلاصة الفصل
الفصل الثاني: السياسة النقدية ضمن نماذج التوازن الإقتصادي الكلي وأثرها على بعض المتغيرات الإقتصادية الكلية	
56	تمهيد
57	المبحث الأول: السياسة النقدية ضمن نماذج التوازن الإقتصادي الكلي
57	المطلب الأول: السياسة النقدية ضمن نموذج IS-LM
58	الفرع الأول: نموذج IS-LM
66	الفرع الثاني: آلية تأثير السياسة النقدية في ظل نموذج IS-LM
70	المطلب الثاني: السياسة النقدية ضمن نموذج «مندل فليمينغ» IS-LM-BP
70	الفرع الأول: نموذج IS-LM-BP
73	الفرع الثاني: أثر السياسة النقدية في إطار نموذج IS-LM-BP
79	المطلب الثالث: السياسة النقدية ضمن نموذج العرض الكلي - الطلب الكلي AS-AD
79	الفرع الأول: نموذج AS-AD
84	الفرع الثاني: أثر السياسة النقدية في ظل نموذج العرض و الطلب الكليين
91	المبحث الثاني: مفاهيم عامة عن المتغيرات الإقتصادية الكلية محل الدراسة
91	المطلب الأول: النمو الإقتصادي
94	المطلب الثاني: التضخم

الفهرس

97	المطلب الثالث: البطالة
100	المطلب الرابع: ميزان المدفوعات
102	المبحث الثالث: أثر السياسة النقدية على المتغيرات الإقتصادية الكلية
102	المطلب الأول: أثر السياسة النقدية على النمو الإقتصادي
104	المطلب الثاني: أثر السياسة النقدية على التضخم
106	المطلب الثالث: أثر السياسة النقدية على البطالة
107	المطلب الرابع: أثر السياسة النقدية على ميزان المدفوعات
110	خلاصة الفصل
الفصل الثالث: نظرة حول مكانة السياسة النقدية في ظل إصلاحات النظام المصرفي الجزائري	
112	تمهيد
113	المبحث الأول: السياسة النقدية قبل صدور قانون النقد والقرض 10/90
113	المطلب الأول: مراحل تطوّر النظام المصرفي الجزائري خلال السبعينات والثمانينات
119	المطلب الثاني: الوضعية النقدية في الجزائر قبل صدور قانون النقد والقرض
125	المطلب الثالث: السياسة النقدية قبل صدور قانون النقد والقرض
127	المبحث الثاني: السياسة النقدية في ظلّ إصلاحات قانون النقد والقرض
127	المطلب الأول: قانون النقد والقرض 10/90
129	المطلب الثاني: أهمّ التعديلات التي طرأت على قانون النقد والقرض
132	المطلب الثالث: السياسة النقدية في ظل الاتفاقيات مع المؤسسات المالية الدولية
136	المبحث الثالث: السياسة النقدية بعد صدور قانون النقد والقرض
136	المطلب الأول: أدوات السياسة النقدية في الجزائر وتوجهاتها خلال الفترة (1990-2018)
150	المطلب الثاني: العوائق التي تواجهها السياسة النقدية بالجزائر
151	المطلب الثالث: تطورات الكتلة النقدية ومقابلاتها خلال الفترة (1990-2018)
160	خلاصة الفصل

الفهرس

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الإقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)	
162	تمهيد
163	المبحث الأول: عرض الدراسات السابقة المعالجة لأثر السياسة النقدية على مختلف المتغيرات الإقتصادية الكلية
163	المطلب الأول: الدراسات السابقة الأجنبية
172	المطلب الثاني: الدراسات السابقة الخاصة بالإقتصاد الجزائري
178	المطلب الثالث: الميزة الخاصة بهذه الدراسة عن بقية الدراسات السابقة
179	المبحث الثاني: أساسيات حول النموذج القياسي والمتغيرات المعتمدة في الدراسة
179	المطلب الأول: عرض منهجية الدراسة
184	المطلب الثاني: الخطوات الأساسية للنمذجة القياسية وفقا لمنهجية ARDL
185	المطلب الثالث: التعريف بمتغيرات الدراسة
191	المبحث الثالث: النمذجة القياسية وبناء مختلف النماذج المعتمدة في الدراسة
191	المطلب الأول: نتائج تقدير مختلف نماذج الدراسة بإستعمال نموذج ARDL
229	المطلب الثاني: نتائج تقدير مختلف نماذج الدراسة بإستعمال نموذج NARDL
246	خلاصة الفصل
248	الخاتمة
254	قائمة المراجع
271	قائمة الملاحق
الملخص	

قائمة المختصرات

الرموز	شرحها
CTIF	اللجنة التقنية للمؤسسات المصرفية
ABEEF	جمعية المصارف والمؤسسات المالية
FMI	صندوق النقد الدولي
BM	البنك العالمي
OMC	المنظمة العالمية للتجارة
ARDL	الإنحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع
NARDL	الإنحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع غير الخطي

قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول
31	الجدول رقم (01-01): الأدوات الكمية للسياسة النقدية المستخدمة من قبل البنك المركزي
50	الجدول رقم (02-01): ملخص لأهم السمات الأساسية للسياسة النقدية في مختلف المدارس الفكرية
78	الجدول رقم (01-02): نظام سعر الصرف وفعالية السياسة النقدية في ظل الإقتصاد المفتوح
107	الجدول رقم (02-02): تطور معدّل البطالة في الجزائر خلال الفترة (1990-2018)
108	الجدول رقم (03-02): تطوّر رصيد ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة (1990-2018)
120	الجدول رقم (01-03): تطور الكتلة النقدية ومكوناتها خلال الفترة (1970-1989)
123	الجدول رقم (02-03): تطوّر مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1970-1989)
138	الجدول رقم (03-03): تطوّر معدلات الإحتياطي الإجباري خلال الفترة (2000-2018)
140	الجدول رقم (04-03): تطوّر معدّلات إعادة الخصم خلال الفترة (1990-2018)
143	الجدول رقم (05-03): تطور معدلات السوق النقدي بالجزائر خلال الفترة (1993-2018)
151	الجدول رقم (06-03): تطوّر الكتلة النقدية ومكوناتها خلال الفترة (1990-2018)
156	الجدول رقم (07-03): تطوّر مقابلات الكتلة النقدية خلال الفترة (1990-2018)
193	الجدول رقم (01-04): الوصف الإحصائي لمتغيرات الدراسة
194	الجدول رقم (02-04): إختبار فترة الإبطاء المثلى Optimum lags
195	الجدول رقم (03-04): إختبار سببية جرانجر (Granger)
197	الجدول رقم (04-04): نتائج إختبار إستقرارية السلاسل الزمنية باستعمال إختبار PP وإختبار ديكي فولر المطوّر ADF
198	الجدول رقم (05-04): تقدير نموذج الناتج المحلي الإجمالي بإستخدام ARDL
199	الجدول رقم (06-04): إختبار منهج الحدود لوجود علاقة توازنية طويلة الأجل

200	الجدول رقم (04-07): تقدير نموذج الناتج المحلي الإجمالي باستخدام ARDL
201	الجدول رقم (04-08): إختبار منهج الحدود لوجود علاقة توازنية طويلة الأجل
201	الجدول رقم (04-09): مقدرات معلمات الأجل الطويل
202	الجدول رقم (04-10): نتائج تقدير العلاقة قصيرة الأجل وفق نموذج ARDL
204	الجدول رقم (04-11): نتائج الإختبارات التشخيصية للنموذج الأول
205	الجدول رقم (04-12): تقدير نموذج البطالة باستخدام ARDL
206	الجدول رقم (04-13): إختبار منهج الحدود لوجود علاقة توازنية طويلة الأجل
206	الجدول رقم (04-14): مقدرات معلمات الأجل الطويل
207	الجدول رقم (04-15): نتائج تقدير العلاقة قصيرة الأجل وفق نموذج ARDL
208	الجدول رقم (04-16): نتائج الإختبارات التشخيصية للنموذج الثاني
209	الجدول رقم (04-17): تقدير نموذج البطالة باستخدام ARDL
210	الجدول رقم (04-18): إختبار منهج الحدود لوجود علاقة توازنية طويلة الأجل
210	الجدول رقم (04-19): مقدرات معلمات الأجل الطويل
211	الجدول رقم (04-20): نتائج تقدير العلاقة قصيرة الأجل وفق نموذج ARDL
212	الجدول رقم (04-21): نتائج الإختبارات التشخيصية للنموذج الثاني
213	الجدول رقم (04-22): تقدير نموذج التضخم باستخدام ARDL
214	الجدول رقم (04-23): إختبار منهج الحدود لوجود علاقة توازنية طويلة الأجل
215	الجدول رقم (04-24): تقدير نموذج التضخم باستخدام ARDL
216	الجدول رقم (04-25): إختبار منهج الحدود لوجود علاقة توازنية طويلة الأجل
217	الجدول رقم (04-26): تقدير نموذج ميزان المدفوعات باستخدام ARDL
218	الجدول رقم (04-27): إختبار منهج الحدود لوجود علاقة توازنية طويلة الأجل
218	الجدول رقم (04-28): تقدير نموذج ميزان المدفوعات باستخدام ARDL
219	الجدول رقم (04-29): إختبار منهج الحدود لوجود علاقة توازنية طويلة الأجل
220	الجدول رقم (04-30): تقدير النموذج الكلي باستخدام ARDL

221	الجدول رقم (31-04): إختبار منهج الحدود لوجود علاقة توازنية طويلة الأجل
222	الجدول رقم (32-04): مقدرات معلمات الأجل الطويل
223	الجدول رقم (33-04): نتائج تقدير العلاقة قصيرة الأجل وفق نموذج ARDL
224	الجدول رقم (34-04): نتائج الإختبارات التشخيصية للنموذج الكلي
225	الجدول رقم (35-04): تقدير النموذج الكلي بإستخدام ARDL
226	الجدول رقم (36-04): إختبار منهج الحدود لوجود علاقة توازنية طويلة الأجل
226	الجدول رقم (37-04): مقدرات معلمات الأجل الطويل
227	الجدول رقم (38-04): نتائج تقدير العلاقة قصيرة الأجل وفق نموذج ARDL
228	الجدول رقم (39-04): نتائج الإختبارات التشخيصية للنموذج الكلي
229	الجدول رقم (40-04): إختبار الحدود (إختبار التكامل المتزامن) للنموذج الأول
230	الجدول رقم (41-04): نتائج مقدرات الأجل الطويل للنموذج الأول
230	الجدول رقم (42-04): نتائج تقدير العلاقة قصيرة الأجل للنموذج الأول
231	الجدول رقم (43-04): إختبار عدم التماثل للنموذج الأول في الأجل الطويل بإستخدام إختبار Wald Test
233	الجدول رقم (44-04): الإختبارات التشخيصية للنموذج الأول
234	الجدول رقم (45-04): إختبار الحدود (إختبار التكامل المتزامن) للنموذج الثاني
234	الجدول رقم (46-04): نتائج مقدرات الأجل الطويل للنموذج الثاني
235	الجدول رقم (47-04): نتائج تقدير العلاقة قصيرة الأجل للنموذج الثاني
236	الجدول رقم (48-04): إختبار عدم التماثل للنموذج الثاني في الأجل الطويل بإستخدام إختبار Wald Test.
237	الجدول رقم (49-04): الإختبارات التشخيصية للنموذج الثاني
238	الجدول رقم (50-04): إختبار الحدود للنموذج الثالث
238	الجدول رقم (51-04): نتائج مقدرات الأجل الطويل للنموذج الثالث
239	الجدول رقم (52-04): إختبار عدم التماثل للنموذج الثالث في الأجل الطويل بإستخدام إختبار Wald Test
240	الجدول رقم (53-04): الإختبارات التشخيصية للنموذج الثالث

241	الجدول رقم (04-54): إختبار الحدود للنموذج الرابع
241	الجدول رقم (04-55): إختبار الحدود (إختبار التكامل المتزامن) للنموذج الكلي
242	الجدول رقم (04-56): نتائج مقدرات الأجل الطويل للنموذج الكلي
243	الجدول رقم (04-57): نتائج تقدير العلاقة قصيرة الأجل للنموذج الكلي
243	الجدول رقم (04-58): إختبار عدم التماثل للنموذج الكلي في الأجل الطويل بإستخدام إختبار Wald Test
245	الجدول رقم (04-59): الإختبارات التشخيصية للنموذج الكلي

قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل
24	الشكل رقم (01-01): الإستراتيجية الحديثة للسياسة النقدية
28	الشكل رقم (02-01): المربع السحري للسياسة النقدية
30	الشكل رقم (03-01): يلخص آلية عمليات السوق المفتوحة
38	الشكل رقم (04-01): يوضح العلاقة بين كمية النقود المعروضة والمستوى العام للأسعار
41	الشكل رقم (05-01): الطلب على النقود بدافع المعاملات
41	الشكل رقم (06-01): الطلب على النقود بدافع الاحتياط
43	الشكل رقم (07-01): منحني الطلب على النقود لغرض المضاربة
44	الشكل رقم (08-01): العلاقة بين عرض النقود وسعر الفائدة
58	الشكل رقم (01-02): منحنى IS توازن الجزء الحقيقي في الإقتصاد
60	الشكل رقم (02-02): منحنى IS
62	الشكل رقم (03-02): منحنى LM توازن الجزء النقدي في الإقتصاد
64	الشكل رقم (04-02): التوازن الآني في سوق الإنتاج وسوق النقد
67	الشكل رقم (05-02): أثر السياسة النقدية التوسعية في ظل نموذج IS-LM (حالة الركود)
68	الشكل رقم (06-02): أثر السياسة النقدية الإنكماشية في ظل نموذج IS-LM (حالة التضخم)
68	الشكل رقم (07-02): متى تكون السياسة النقدية عديمة الفعالية
69	الشكل رقم (08-02): متى تكون السياسة النقدية كاملة الفعالية
71	الشكل رقم (09-02) منحنى BP وتوازن ميزان المدفوعات
73	الشكل رقم (10-02): منحنى التوازن الإقتصادي الكلي نموذج (IS-LM-BP)
74	الشكل رقم (11-02): أثر السياسة النقدية التوسعية في إطار نظام سعر صرف ثابت وحركة تامة لرؤوس الأموال
75	الشكل رقم (12-02): أثر التوسع النقدي في ظلّ سعر الصّرف المرن والحركة التامة لرؤوس

	الأموال
76	الشكل رقم (02-13): السياسة النقدية التوسعية في ظلّ الحركة الغير تامة لرؤوس الأموال وسعر الصّرف الثابت
77	الشكل رقم (02-14): السياسة النقدية في ظل سعر الصرف المرن والحركة الغير تامة لرؤوس الأموال
80	الشكل رقم (02-15): بناء منحنى AD
81	الشكل رقم (02-16): بناء منحنى AS
83	الشكل رقم (02-17): التوازن الكلي في نموذج AS-AD
84	الشكل رقم (02-18): السياسة النقدية في نموذج AS-AD
86	الشكل رقم (02-19): فعالية السياسة النقدية في ظل ثبات سعر الصرف والمستويات العامة للأسعار
88	الشكل رقم (02-20): فعالية السياسة النقدية في ظلّ ثبات المستويات العامة للأسعار ومرونة سعر الصّرف
89	الشكل رقم (02-21): فعالية السياسة النقدية في ظل ثبات سعر الصّرف ومرونة المستويات العامة للأسعار
90	الشكل رقم (02-22): فعالية السياسة النقدية في ظل مرونة كلّ من سعر الصرف والمستويات العامة للأسعار
103	الشكل رقم (02-23): تطوّر معدل النمو الإقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2018)
105	الشكل رقم (02-24): تطوّر معدل نمو الكتلة النقدية والتضخم خلال الفترة (1990-2018)
114	الشكل رقم (03-01): مخطط لتوضيح العلاقة بين الجهاز المصرفي والخزينة خلال الفترة (1970-1981)
116	الشكل رقم (03-02): إعادة هيكلة النظام المصرفي الجزائري
121	الشكل رقم (03-03) تطوّر الكتلة النقدية M ₂ خلال الفترة (1970-1989)

122	الشكل رقم (03-04) تطوّر مكونات الكتلة النقدية خلال الفترة (1970-1989)
124	الشكل رقم (03-05) تطوّر مقابلات الكتلة النقدية خلال الفترة (1970-1989)
126	الشكل رقم (03-06): الهيكل التنظيمي للجهاز المصرفي والمالي إلى غاية إصلاح 1988
138	الشكل رقم (03-07): تطوّر معدّلات الإحتياطي الإجباري خلال الفترة (2000-2018)
153	الشكل رقم (03-08): تطوّر الكتلة النقدية ومكوناتها خلال الفترة (1990-2018)
157	الشكل رقم (03-09): تطوّر مقابلات الكتلة النقدية خلال الفترة (1990-2018)
185	الشكل رقم (04-01): تطوّر معدل الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)
186	الشكل رقم (04-02): تطوّر معدّل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)
187	الشكل رقم (04-03): تطوّر الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)
188	الشكل رقم (04-04): تطوّر معدّل التضخّم في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)
189	الشكل رقم (04-05): تطوّر معدّل البطالة في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)
190	الشكل رقم (04-06): تطوّر رصيد ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)
203	الشكل رقم (04-07): إختبار الإستقرار الهيكلي للنموذج الأول
208	الشكل رقم (04-08): إختبار الإستقرار الهيكلي للنموذج الثاني
211	الشكل رقم (04-09): إختبار الإستقرار الهيكلي للنموذج الثاني
224	الشكل رقم (04-10): إختبار الإستقرار الهيكلي للنموذج الكلي
228	الشكل رقم (04-11): إختبار الإستقرار الهيكلي للنموذج الكلي
232	الشكل رقم (04-12): منحني آثار المضاعفات الديناميكية لمعدّل إعادة الخصم الخاص بالنموذج الأول
233	الشكل رقم (04-13): إختبار الإستقرار الهيكلي للنموذج الأول
236	الشكل رقم (04-14): منحني آثار المضاعفات الديناميكية لمعدّل إعادة الخصم الخاص بالنموذج الثاني
237	الشكل رقم (04-15): إختبار الإستقرار الهيكلي للنموذج الثاني
239	الشكل رقم (04-16): منحني آثار المضاعفات الديناميكية لمعدّل إعادة الخصم الخاص بالنموذج الثالث

240	الشكل رقم (04-17): إختبار الإستقرار الهيكلي للنموذج الثالث
244	الشكل رقم (04-18): منحني آثار المضاعفات الديناميكية لمعدّل إعادة الخصم الخاص بالنموذج الكلي
245	الشكل رقم (04-19): إختبار الإستقرار الهيكلي للنموذج الكلي

المقدمة

1. تمهيد:

إنّ البحث في موضوع السياسات النقدية يعتبر من بين أهمّ المواضيع التي ظلّت تشغل فكر العديد من الإقتصاديّين وصنّاع القرارات في مختلف دول العالم سواء التّامية أو المتقدّمة، وعلى هذا الأساس إهتمت مواضيع الإقتصاد الكلي بموضوع السياسة النقدية الذي يعد بمثابة حجر الزاوية حسب الإقتصادي (Mishkin F1995) في تصميم السياسة الإقتصادية الكلية¹، خصوصا بعدما أصبحت هذه الأخيرة تحتلّ الصّدارة ضمن جلّ السّياسات المكوّنة للسياسة الإقتصادية ويظهر ذلك من خلال إمكانية تأثير النقود على المتغيرات الإقتصادية وكونها قادرة على تحقيق الأهداف المنشودة من قبل السّلطات النقدية المتمثلة في البنك المركزي لاحتوائها على أدوات كمية ونوعية تمكّنها من التحكم في الإستقرار النقدي قصد التأثير الإيجابي على مختلف المتغيرات الإقتصادية الكلية؛ رفع معدّلات النمو، تحقيق التشغيل التام، إستقرار الأسعار وتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، والتي تعدّ بمثابة متغيرات معبّرة عن الوضع الإقتصادي العام للبلد.

فالسّياسة النقدية من خلال فاعليّتها ودرجة تأثيرها في النشاط الإقتصادي وعلى المتغيرات الإقتصادية الكلية مرّت بعدّة مراحل جعلتها متفاوتة الأهمية في هيكل السياسة الإقتصادية الكلية، حيث في القرن 19 ما قبل الكينزيين أخذت مكانتها في الطليعة بين السياسات الإقتصادية الكلية وأعتبرت الأداة المثالية والوحيدة لتحقيق التوازن الإقتصادي، وبعدها تراجعت في الثلاثينات من القرن العشرين عند مجيء كينز وأصبحت تحتلّ المرتبة الثانية بعد السياسة المالية، ولكن بعد ظاهرة الركود التضخمي سرعان ما آسترجعت السياسة النقدية مكانتها على يد الإقتصادي الأمريكي Milton Friedman زعيم المدرسة النقدية، وزاد الإهتمام بها في ظل عدم الإستقرار الإقتصادي الذي شهده العالم عامّة والدول النامية خاصّة، فالتضارب بين السّياستين والخلاف الحاصل بين كلّ من أنصار السياسة النقدية والمالية نتج عنه مذهب ثالث يطالب بعدم الميل إلى سياسة معيّنة من طرف والتر هيللر الذي نادى بضرورة عدم التقليل من شأن كلا السّياستين النقدية والمالية والعمل على المزج والتنسيق بينهما حتّى يتسوّى الحفاظ على التوازن والإستقرار الإقتصادي لكلّ الدول بغضّ النّظر عن الإختلافات الموجودة في أنظمتها الإقتصادية.

والجزائر قصد مزامنة التطورات الحاصلة في مجال الصناعة المصرفية قامت بتبني العديد من الإصلاحات الرّامية إلى إرساء قواعد إقتصاد السوق، نتج عن هذه الإصلاحات صدور قانون النقد والقرض 10/90 الصادر في 14 أفريل 1990 الذي يعدّ بمثابة ميلاد حقيقي للسياسة النقدية، إذ حدّد الإطار القانوني لها وحرّرها من

¹ Mishkin F.S, 1995, Symposium on the monetary transmission mechanism, Journal of economic perspectives, Volume 9, Number 4, p 3.

تبعية السياسة المالية، كما نال بموجبه بنك الجزائر إستقلالية من حيث رسم وتنفيذ السياسة النقدية لبلوغ الأهداف المرجوة، ناهيك عن اعتماد عدّة برامج تنموية هادفة إلى تحقيق التوازن النقدي وإنعاش الإقتصاد الجزائري بغية الخروج من التبعية المفرطة لقطاع المحروقات.

وعليه حتى يتسنى للسلطات بلوغ الأهداف المرجوة ضروري اللجوء للسياسة النقدية والإستعانة بإجراءاتها النقدية التي تعد من صميم أدوات السياسة النقدية.

2. مشكلة البحث:

ومن هذا المنطلق فإن إشكالية البحث المراد معالجتها تتمحور حول معرفة قدرة نجاح السياسة النقدية في التأثير على المتغيرات الإقتصادية الكلية في الجزائر خلال فترة الدّراسة، والتي تمت صياغتها على النحو الآتي:

ما أثر السياسة النقدية على المتغيرات الإقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)؟

قصد الإجابة على السّؤال الرئيسي يمكن طرح الأسئلة الفرعية التالية:

- فيما تتمثل القنوات التي من خلالها تؤثر السياسة النقدية على المتغيرات الإقتصادية الكلية؟
- كيف يمكن لأدوات السياسة النقدية المستعملة من قبل بنك الجزائر تحقيق الإستقرار في مختلف المتغيرات الإقتصادية الكلية؟
- كيف استجابت المتغيرات الإقتصادية الكلية للسياسة النقدية المنتهجة من طرف بنك الجزائر خلال فترة الدراسة؟

3. فرضيات البحث:

- يوجد تأثير إيجابي للكتلة النقدية على النمو الإقتصادي في الأجل الطويل.
- تؤدي السياسة النقدية التوسعية (زيادة الإصدار النقدي) إلى إمتصاص معدلات البطالة في الأجل الطويل.

- تؤدي الزيادة في الكتلة النقدية إلى ظهور فجوات تضخمية في الأجل الطويل.
- يوجد أثر غير متماثل للسياسة النقدية (معدل إعادة الخصم) على النمو الإقتصادي وعلى معدل البطالة في الأجل الطويل.

4. أهداف البحث:

- تحديد أثر السياسة النقدية على المتغيرات الإقتصادية الكلية في الجزائر؛
- دراسة العلاقة التي تربط بين كلّ من السياسة النقدية ومختلف المتغيرات الإقتصادية الكلية؛

- محاولة إقترح نموذج قياسي يمكننا من تقدير العلاقة بين أدوات السياسة النقدية والمتغيرات الاقتصادية الكلية.

- وفي الأخير محاولة تقديم حلول وتوصيات من خلال النتائج المتوصل إليها.

5. أهمية البحث:

تتجلى أهمية هذا البحث في معرفة مدى نجاعة السياسة النقدية المعاصرة في التأثير على مجمل النشاط الاقتصادي بغرض تحقيق الاستقرار الداخلي والخارجي، وعليه فالموضوع محلّ الدراسة يسعى لتقدير أثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية باعتبارها المرآة العاكسة للوضع الاقتصادي للبلد.

6. أسباب اختيار الموضوع:

تكمن في المبررات التالية:

- الرغبة في معرفة إلى أيّ مدى تؤثر السياسة النقدية المتبعة من طرف بنك الجزائر على المتغيرات الاقتصادية الكلية؛

- باعتباره موضوع يتوافق مع التخصص؛

- نظرا لأهمية وتزايد مكانة النقود في النشاط الاقتصادي بحيث تعددت الدراسات في المجال النقدي مقارنة بمجالات الاقتصاد الأخرى؛

- محاولة إقترح نموذج قياسي للتوصل من خلال نتائجه إلى معرفة أثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر.

7. منهج البحث والأدوات المستخدمة:

للإلمام بمختلف جوانب الدراسة والإجابة على إشكالية البحث واختبار الفرضيات سنعمد في دراستنا

على:

- **المنهج الوصفي** في الجانب النظري من خلال التطرق لمختلف المفاهيم والمراحل التي مرّت بها السياسة النقدية عبر الفكر الاقتصادي.

- **ثمّ المنهج التحليلي** لتتبع مسار تطوّر مختلف المتغيرات الاقتصادية الكلية خلال فترة الدراسة وتفسير أثر السياسة النقدية عليها، إضافة إلى تحليل مسار السياسة النقدية في الجزائر.

- **أمّا في الجانب التطبيقي** فسنعتمد **منهجاً تجريبياً** عن طريق بناء نماذج قياسية من خلال استخدام منهجية الإنحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة (ARDL) لتقدير العلاقة بين متغيرات السياسة النقدية

والتغيرات الإقتصادية الكلية كمرحلة أولى، بعدها سنقوم بتبني نموذج الإنحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة غير الخطي (NARDL) لإختبار أثر التغيرات الموجبة والسالبة للسياسة النقدية على المتغيرات الإقتصادية الكلية في الجزائر، استعانة بالبيانات المنشورة من قبل البنك الدولي BM والتقارير السنوية لبنك الجزائر.

8. هيكل البحث:

يقتضي العمل الذي نحن بصدد إنجازه إلى تقسيمه لأربعة فصول تسبقهم مقدّمة وينتهي بخاتمة تتضمن أهم النتائج والتوصيات المتوصل إليها.

حيث تمّ التطرّق في **الفصل الأوّل** إلى عموميات حول السياسة النقدية ومختلف مراحل تطورها عبر الفكر الإقتصادي وذلك من خلال ثلاثة مباحث: احتوى المبحثين الأوّل والثاني الإطار النظري للسياسة النقدية ومختلف المراحل التي مرّت بها عبر الفكر الإقتصادي ومبحث ثالث حول فعالية السياسة النقدية في اقتصاديات الدول النامية وأهم العوائق التي تواجهها.

أمّا **الفصل الثاني** فتّم تخصيصه لدراسة السياسة النقدية ضمن مختلف نماذج التوازن الإقتصادي الكلي وأثرها على بعض المتغيرات الإقتصادية الكلية، حيث غطّى المبحث الأوّل: السياسة النقدية ضمن كلّ من النماذج التالية: IS-LM, IS-LM-BP, AS-AD وفي المبحثين الثاني والثالث تطرّقنا لمختلف المفاهيم المتعلقة بالمتغيرات الإقتصادية الكلية المعتمد عليها في الدراسة وأثر السياسة النقدية عليها.

والفصل الثالث: فقد تناول مسار السياسة النقدية في ظل مختلف الإصلاحات التي شهدتها النظام المصرفي الجزائري، من خلال ثلاثة مباحث استعرض فيها مكانة السياسة النقدية في الجزائر قبل وبعد الإصلاحات النقدية التي كان أبرزها قانون النقد والقرض 90-10 مصحوبة بدراسة تطورات الكتلة النقدية ومقابلاتها خلال الفترة (1990-2018).

في حين خصّص **الفصل الرابع** الجانب التطبيقي لدراسة أثر السياسة النقدية على المتغيرات الإقتصادية الكلية في الجزائر والذي قُسم بدوره إلى ثلاثة مباحث: يتناول المبحث الأوّل استعراض الدراسات السابقة من خلال مراجعة الأدبيات النظرية والتطبيقية المعالجة لموضوع أثر السياسة النقدية على مختلف المتغيرات الإقتصادية الكلية، بينما المبحث الثاني فقد حُصّص للإطار النظري للنموذج القياسي المعتمد في الدراسة وأخيرا المبحث الثالث الذي تناول النمذجة القياسية ببناء النموذج المعتمد في الدراسة استعانة بقاعدة بيانات تغطّي الفترة (1980-2018) ثم إنهاء البحث بخاتمة عامة اشتملت أهم النتائج المستخلصة التي تمّ التوصل إليها، كما

سنبدى بعض الإقتراحات نعتقد بأن الأخذ بما يحقّق ما هو منتظر من السياسة النقدية لتحقيق الإستقرار في مختلف المتغيرات الإقتصادية الكلية.

9. مجال وحدود الدراسة:

من ناحية الإطار المكاني تتناول الدراسة السياسة النقدية وأثرها على المتغيرات الإقتصادية الكلية في دولة الجزائر للتعرف على مدى نجاعة السياسة النقدية المتبعة من قِبل البنك المركزي في التحكّم في استقرار المتغيرات الإقتصادية الكلية للإقتصاد الجزائري، أمّا من ناحية الإطار الزمني فقد تم تحديد فترة الدراسة ما بين (1980-2018) باعتبارها فترة شهدت عدّة تقلّبات في السياسة الإقتصادية عامة وفي السياسة النقدية خاصّة.

10. صعوبات البحث:

من ضمن الصعوبات التي اعترضتنا خلال فترة إنجاز هذا البحث: صعوبة الحصول على المعطيات الإقتصادية الفصلية لمتغيرات الدراسة وعدم تجانسها في مختلف الأحيان، إذ تختلف من مصدر لآخر ممّا اضطررنا إلى استخدام معطيات سنوية، إضافة إلى صعوبة إسقاط الجانب التطبيقي على الجانب النظري بالنسبة لحالة الجزائر وهذا راجع لخصوصية الإقتصاد الجزائري، ناهيك عن الأوضاع الصعبة التي نعيشها بسبب أزمة كورونا عافانا الله وإياكم.

الفصل الأول

عموميات حول السياسة النقدية ومختلف مراحل تطورها

عبر الفكر الإقتصادي

- تمهيد:

يظل موضوع السياسة النقدية يستحوذ إهتمام العديد من المفكرين والباحثين الإقتصاديين نظرا لاعتبارها شكل من أشكال سياسات الإستقرار المعتمدة من قبل العديد من الدول لبلوغ أهدافها النهائية، حيث أصبحت السياسة النقدية تعتبر جزء هام من السياسة الإقتصادية ويتضح ذلك من خلال الإرتباط الوثيق الموجود بين النشاط النقدي والنشاط الإقتصادي كإرتباط العديد من المشاكل الإقتصادية على سبيل المثال البطالة والتضخم بالحلول النقدية.

فالسياسة النقدية تعد بمثابة أهم وسيلة في يد متّخذي القرارات لقدرتها على تحقيق مختلف أهداف السياسة الإقتصادية الكلية والتي أطلق عليها الإقتصاديون إسم المربع السحري لكالدور ويتعلق الأمر ب: تحقيق معدلات نمو عالية، تحقيق التشغيل التّام، محاربة التضخم وتحقيق التوازن الخارجي بمعنى الإستقرار في ميزان المدفوعات، إذ يتمثل الدور الرئيسي للسياسة النقدية في العمل والسعي وراء تحقيق توازن الإقتصاد الكلي من خلال التأثير على المتغيرات الإقتصادية الكلية.

وعليه أوجب على السلطات النقدية المتمثلة في البنك المركزي الحرص على تنفيذ وإتباع سياسة نقدية أكثر نجاعة وتأثيرا على المتغيرات الإقتصادية بغية تحقيق التوازن والإستقرار النقدي، وحتى يتسنى للبنك المركزي تأدية هذه المهمة ينبغي أن يتمتع بقدر معين من الإستقلالية خاصة بعد توسع وظائفه من وظيفة إصدار النقود إلى التأثير على الإقتصاد ككل.

فمن خلال هذا الفصل سنتطرق إلى مختلف المفاهيم المتعلقة بالسياسة النقدية وأهم المدارس التي مرّت بها عبر تطوّر الفكر الإقتصادي لفهم أمثل لفعاليتها في الإقتصاد، إضافة إلى التطرق لشروط نجاعة السياسة النقدية في الدول النامية وذكر أهم العوائق التي تواجهها.

المبحث الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

من بين أهم أدوات السياسة الاقتصادية السياسة النقدية كونها تشكّل آلية فعّالة للحفاظ على الإستقرار الاقتصادي والتأثير على مختلف المتغيرات الاقتصادية الكلية، وذلك من خلال مجموعة الأدوات المتاحة للسلطات المسؤولة عن تنفيذها.

المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية وأهدافها

الفرع الأول: تعريف السياسة النقدية وأهميتها

1. تعريف السياسة النقدية:

تلعب السياسة النقدية دوراً هاماً في الاقتصاديات المعاصرة، فنظراً لاختلاف الأفكار وتعاقب النظريات الاقتصادية تعددت التعاريف الموجودة في الأدبيات الاقتصادية الخاصة بمفهوم السياسة النقدية وعليه نذكر منها: حسب الاقتصادي Kent تعرّف أنّها إدارة التوسّع والإنكماش في حجم النقود بغية بلوغ أهداف معيّنة، وينصرف من هذا التعريف مفهوم السياسة النقدية إلى إدارة النقدية الحكيمة التي تؤثر على حجم النقود المتداولة في الاقتصاد ككل¹.

ويعرّفها الاقتصادي G. L. Bash أنّها العمل الذي تقوم به الحكومة والمؤثر بشكل فعّال في حجم وتركيب الموجودات السائلة المتحفظ بها في القطاع غير المصرفي سواء كانت عملة أو ودائع أو سندات حكومية². كما تعرّف السياسة النقدية على أنّها تتمثّل في جلّ الإجراءات المستخدمة من قبل البنك المركزي بهدف التأثير على المعروض النقدي بطريقة ما، بغية تحقيق مجموعة الأهداف الاقتصادية³.

يعرّف الاقتصادي (Pariente، 1983) السياسة النقدية بأنها مجموع التدابير المتخذة من قبل السلطات النقدية أو البنك المركزي قصد إحداث أثر على الاقتصاد وضمان إستقرار الأسعار والصرّف⁴.

ومن التعاريف السابقة يتضح أن السياسة النقدية تتمثّل في جلّ الأعمال والإجراءات التي يقوم بها البنك المركزي قصد التحكم في كمية النقود المتداولة وأسعار الفائدة لبلوغ أهداف السياسة الاقتصادية المراد تحقيقها.

¹ رحيب حسين، 2006، النقد والسياسة النقدية، الطبعة الأولى، دار المناهج للنشر والتوزيع، لبنان، ص 47.

² صالح مفتاح، 2005، النقود والسياسة النقدية، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، ص 98.

³ أحمد محمد مندور، إيمان محب زكي، إيمان عطية ناصف، 2004، مقدمة في النظرية الاقتصادية الكلية، الدار الجامعية، مصر، ص 224.

⁴ الطاهر لطرش، 2013، الاقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص 138.

2. أهمية السياسة النقدية:

تكمن أهمية السياسة النقدية في تحديد الكم المناسب من وسائل الدّفع المتاحة وتنظيم منح التسهيلات الائتمانية، ضف إلى العمل على امتصاص فائض القوى الشرائية المتواجدة في الإقتصاد المحلي من خلال استقطابها عن طريق الأوعية الإدّخارية الأكثر إغراء¹.

كما تبرز أهمية السياسة النقدية في ضمانها للنقود بتأدية مختلف وظائفها سواءً الفنية باعتبارها وسيلة تبادل ومخزن للقيمة لا يمكن الإستغناء عنها في سير النشاط الإقتصادي، أو وظائفها الحركية المؤثرة في إتّجاه ومسار النشاط الإقتصادي مقارنة مع التغيرات في كمية النقود المتداولة، حيث ينجم عن هذا التغيير التأثير على المستوى العام للأسعار المؤدّي إلى تشجيع قطاع الإنتاج أو تجحيمة حسب الظروف السائدة والتأثير في توزيع ثروة الأفراد من خلال التغيير في قيمة النقود².

الفرع الثاني: أهداف السياسة النقدية

تستهدف السياسة النقدية تحقيق مختلف أهداف السياسة الإقتصادية والمعبر عنها بالمرتبّع السّحري لكالدور المتمثلة في؛ تحقيق معدلات نمو معتبرة، التشغيل التّام، تخفيض معدّلات التضخم وتحقيق الإستقرار في ميزان المدفوعات، ولكن الحديث عن أهداف هذه الأخيرة يتطلّب منا التّمييز بين الأهداف النهائية والأهداف الوسيطة المعبر عنها بالتغيرات النقدية القابلة للمراقبة بواسطة السلطات والمرتبطة بشكل ثابت ومقدّر بالأهداف النهائية.

والجدير بالذّكر أنّه من أجل بلوغ الأهداف النهائية لا بدّ من وجود حلقة وصل بين كلّ من الأهداف الوسيطة وأدوات السياسة النقدية ألا وهي الأهداف الأولية، والشكل الموالي يوضح إستراتيجية السياسة النقدية في تحديد الأهداف:

¹ أحمد فريد مصطفى، سهير محمد الشيد حسن، 2000، السياسات النقدية والبعد الدّولي لليورو، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، ص 42.

² صالح صالح، 2002، السياسة النقدية والمالية، الطبعة الأولى، دار الوفاء للطباعة والنشر والتوزيع، المنصورة، ص 18.

الشكل رقم (01-01): الإستراتيجية الحديثة للسياسة النقدية



المصدر: لخلو موسى بوخاري، 2010، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية: دراسة

تحليلية للآثار الإقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي، الطبعة الأولى، مكتبة حسين العصرية للطباعة والنشر

والتوزيع، بيروت، لبنان، ص 61.

أ. **الأهداف الأولية:** يشكّل تحديد الأهداف مرحلة حاسمة في تصميم السياسة النقدية، وتعدّ الأهداف الأولية بمثابة حلقة البداية في إستراتيجية السياسة النقدية وهي متغيرات يحاول البنك المركزي التحكم فيها لكي يؤثر على الأهداف الوسيطة.

تتكوّن الأهداف الأولية من مجموعتين من المتغيرات؛ المجموعة الأولى تتمثل في مجتمعات الإحتياطات والمتضمنة كلّ من القاعدة النقديّة، مجموع إحتياطات البنوك، إحتياطات الودائع الخاصّة، الإحتياطات المقترضة وغيرها، أمّا المجموعة الثانية تخصّ ظروف سوق التقدّم والمحتواة على الإحتياطات الحرّة، معدّل الأرصدة البنكية وأسعار الفائدة الأخرى في سوق التقدّم¹.

ومن وجهة نظر الإقتصاديين الهدف الأفضل والأوّل لاستخدامه كهمزة وصل وممرّ لأدوات السياسة النقدية إلى الأهداف الوسيطة، هو ذلك الهدف الذي يتجاوب بسرعة مع تغيير الأدوات النقدية المستعملة ويسهّل قيادة الإتجاه المرغوب للأهداف الوسيطة المستعملة².

¹ عبد المطلب عبد الحميد، 2013، السياسة النقدية وإستقلالية البنك المركزي، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، الإسكندرية، ص 77-78.

² نفس المرجع، ص 80.

الفصل الأول: عموميات حول السياسة النقدية ومختلف مراحل تطورها عبر الفكر الإقتصادي

ب. الأهداف الوسيطة: تقوم السلطات النقدية ببلوغ الأهداف النهائية بالتأثير على المتغيرات الوسيطة، فالمقصود بالأهداف الوسيطة على أنّها "متغيرات يمكن من خلال مراقبتها وتنظيمها الوصول إلى الأهداف النهائية"¹.

وبصفة عامة يجب أن نميّز بين ثلاثة نماذج أساسية ممكنة من الأهداف الوسيطة المتواجدة في الحقل النقدي وهي:
✓ **معدّل الفائدة:** إنّ اللجوء إلى إستهداف معدّل الفائدة كهدف وسيط ليس بالأمر الهين على السلطات النقدية لا من حيث تحديد مستواه ولا من حيث تأثيره وفعالته، إذ يعدّ بمثابة مؤشر يُلَقَّبُ نوع من الغموض بسبب إرتباط جزء منه بمتغيرات مستقلة عن أدوات السياسة مثل: مستوى الأسعار، التوقعات التضخمية وحتى حجم العجز في مالية الدولة.

وفي هذا السياق تستعمل السلطات النقدية عدّة وسائل لبلوغ معدّل الفائدة المستهدف كمعدّل إعادة الخصم أو حجم السيولة المراد تداولها في السوق النقدية، والتي تؤثر على معدّلات الفائدة في هذا السوق وبالتالي تؤثر على تكلفة الإقتراض.

من ناحية أخرى قد يكون معدّل الفائدة محدود الفعالية في حالة لجوء المؤسسات إلى اعتماد مصادر أخرى للتمويل عوض القروض البنكية، وعليه يصبح الإقتراض من البنوك ضعيف المرونة نسبة إلى معدّل الفائدة، كما أنّه في حالة التضخم المرتفع يصبح دور معدّل الفائدة جدّ محدود حيث تكون معدّلات الفائدة الحقيقية* سلبية، ما يعني أنّ المؤسسات تستطيع تحميل الزيادة في التكاليف الناجمة عن زيادة تكلفة القرض إلى الأسعار النهائية دون إشكال طالما أنّ ارتفاع الأسعار يمس كافة القطاعات والأعوان بما فيهم المنافسون، وهو ما يستبعد الإستفادة من أيّ ميزة تنافسية ناشئة عن تغيير الأسعار، وعليه يصبح معدّل الفائدة غير قادر على تحقيق الفعالية المرجوة من طرف السلطات النقدية².

✓ **سعر الصرف:** يشكّل سعر صرف النقد مؤشراً نموذجياً هاماً لمعرفة الأوضاع الإقتصادية لبلد ما من خلال الحفاظ على استقرار هذا المعدّل عند مستوى يكون قريب من مستوى تكافؤ القدرات الشرائية، كما أنّ استقرار هذا الأخير عند مستواه التوازني يعتبر ضماناً لاستقرار وضعيّة البلاد اتجاه الخارج، أمّا فيما يخص طريقة تحقيق مستوى معدّل الصّرف التوازني فهي تختلف من نظام لآخر، وعليه نميّز بين نوعين من نظام الصرف: نظام الصرف الثابت ونظام الصرف المعوّم.

¹ Jean Pierre Patat, 1993, Monnaie et institution financière et politique monétaire, économie 5^{ème} édition, Paris, p 298.

* معدّلات الفائدة الحقيقية تتمثل في معدّلات الفائدة النقدية مطروحا منها معدّلات التضخم.

² الطاهر لطرش، 2013، الإقتصاد النقدي والبنكي، مرجع سابق الذكر، ص ص 146-147.

الفصل الأول: عموميات حول السياسة النقدية ومختلف مراحل تطورها عبر الفكر الإقتصادي

يمكن للسياسة النقدية المساهمة في تحقيق التوازن الإقتصادي عبر تدخلها من أجل رفع معدّل صرف النقد إتجاه العملات الأخرى، وقد يكون عاملاً لتخفيض التضخم وهو ما يتوافق مع الهدف النهائي للسياسة النقدية¹.

✓ **العرض النقدي:** في الآونة الأخيرة لم يعد من السهل إختيار وتحديد المجمع النقدي المناسب أو كمية النقود، كما كان عليه الأمر في السابق نظراً لتغير سرعة تداول النقد نتيجة لحركات رؤوس الأموال الرسمية وغير الرسمية وظهور الإبتكارات المالية الحديثة.

فالبانك المركزي من خلال إستهدافه للمجاميع النقدية يُوَدُّ التحكّم مباشرة في كمية النقود، وعلى هذا الأساس يمكن إختيار أحد مكوّنات الكتلة التّقديّة (M_1 ، M_2 أو حتى M_3) * كهدف وسيط، حيث يتوقّف إختيار أحد هذه المكوّنات المذكورة سلفاً من طرف السلطات النقدية على مدى تعبيره بشكل واقعي على المستوى الفعلي للطلب النقدي المراد الإحتفاظ به من طرف الأعوان الإقتصاديّين غير المالّيّين، ما يمثّل توفير السيولة المرغوب فيها من طرف الإقتصاد².

والملاحظ أنّ ضبط المجمع النقدي الموسع يحظى باهتمام العديد من البنوك المركزية سواء في الدول النامية أو المتقدمة.

ج. الأهداف النهائية: إنّ تحديد الأدوات النقدية واستخدامها للتأثير على الأهداف الأولية المحدّدة من قبل السلطات النقدية يعتبر بمثابة نقطة بداية لإستراتيجية السياسة النقدية، يليها التأثير على الأهداف الوسيطة للوصول إلى الأهداف النهائية للسياسة النقدية والمتفق على حصرها كآلآتي:

- **تحقيق الإستقرار في الأسعار Realization of price stability:** إنّ التغيّر الحاصل في كمية النقود المعروضة يظلّ الأساس لتحقيق الإستقرار الإقتصادي، باعتبار النقود عامل من العوامل الأكثر تأثيراً في تقلبات الأسعار، لذا يتم اللّجوء إلى السياسة النقدية من أجل تحقيق هدف الإستقرار في الأسعار³.

¹ عبد المطلب عبد الحميد، 2013، السياسة النقدية وإستقلالية البنك المركزي، مرجع سابق الذكر، ص 83.

* M_1 : النقود المتداولة خارج المصارف + ودائع تحت الطلب

M_2 : M_1 + ودائع لأجل في البنوك التجارية (شبه النقود)

M_3 : M_2 + ودائع لأجل أو إذخارية لدى البنوك الغير تجارية

² ضياء مجيد الموسوي، 2011، أسس علم الإقتصاد-نقود، بنوك، دورات إقتصادية، علاقات إقتصادية دولية، الجزء الثاني، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص 60.

³ محمد ضيف الله القطابري، 2010، دور السياسة النقدية في إستقرار التنمية نظرية-تحليلية-قياسية، دار غيداء للنشر والتوزيع، الأردن، ص 22.

الفصل الأول: عموميات حول السياسة النقدية ومختلف مراحل تطورها عبر الفكر الإقتصادي

- تحقيق العمالة الكاملة **Realization of full employment**: تسعى الحكومات جاهدة لبلوغ هدف التوظيف الكامل الطويل الأجل من خلال الإستخدام الأمثل للموارد الإقتصادية مع تجنب وجود طاقات إنتاجية عاطلة، مما يحقق الكفاءة الإقتصادية والإجتماعية ويحدّ من مشكل البطالة في المجتمع¹.
- تحقيق معدلات نمو إقتصادية مناسبة **Realization of Sustainable economic growth**: يعتبر الإقتصاديون تحقيق معدلات نمو إقتصادي مرتفعة الهدف الأساسي للسياسة النقدية، فهو أولى مقارنة مع الأهداف الأخرى كإستقرار مستويات الأسعار مثلاً.
- وتتم فعالية السياسة النقدية في تشجيع النمو الإقتصادي من خلال التأثير على معدلات الإستثمار عن طريق التخفيض في معدّلات الفائدة، ما يشجّع المستثمرين على زيادة إستثماراتهم وعليه توظيف عمالة أكثر، زيادة المداخيل وأخيراً الرفع من مستوى المعيشة والنمو في الإقتصاد².
- تحقيق الإستقرار في ميزان المدفوعات* **Realization of a stable balance of payment**: يبرز دور السياسة النقدية في تقليل العجز في ميزان المدفوعات من خلال استخدام رفع أداة سعر إعادة الخصم** من قبل البنوك المركزية، الأمر الذي يجعل البنوك التجارية ترفع من أسعار الفائدة وبالمقابل ينخفض الطلب على الإئتمان ما يجعل الأسعار تميل إلى الإنخفاض، حيث أنّ هذا الإجراء سيؤدّي إلى تشجيع الصادرات وتخفيض الطلب على السلع الأجنبية طالما أنّ الأسعار المحلية منخفضة، ضف إلى أنّ ارتفاع أسعار الفائدة محلياً سيكون عاملاً لإغراء الأفراد الأجانب لتوظيف أموالهم بالبنوك الوطنية، بمعنى تدفق رؤوس أموال أجنبية إلى داخل الدولة وبالتالي المساهمة في تخفيض العجز في ميزان المدفوعات.
- ومنه تحقيق التوازن الخارجي يكون جرّاء المحافظة على أرصدة نقدية أجنبية تكفي لمواجهة التقلبات في ميزان المدفوعات من ناحية، وتلبية متطلّبات التنمية الإقتصادية من ناحية أخرى³.

¹ جمال خريس، أمين أبو خيضر، 2002، النقود والبنوك، دار المسيرة، عمان، ص 110.

² هائل طشوش، 2019، السياسة النقدية: الأهداف والغايات - الأدوار والآثار، مجلة المحاسب العربي، العدد السادس، الكويت، ص 27.

* ميزان المدفوعات هو سجل يُدوّن فيه كل المعاملات الإقتصادية التي تتم بين مقيمين في بلد معيّن مع العالم الخارجي خلال فترة زمنية معيّنة وعادة ما تكون سنة.

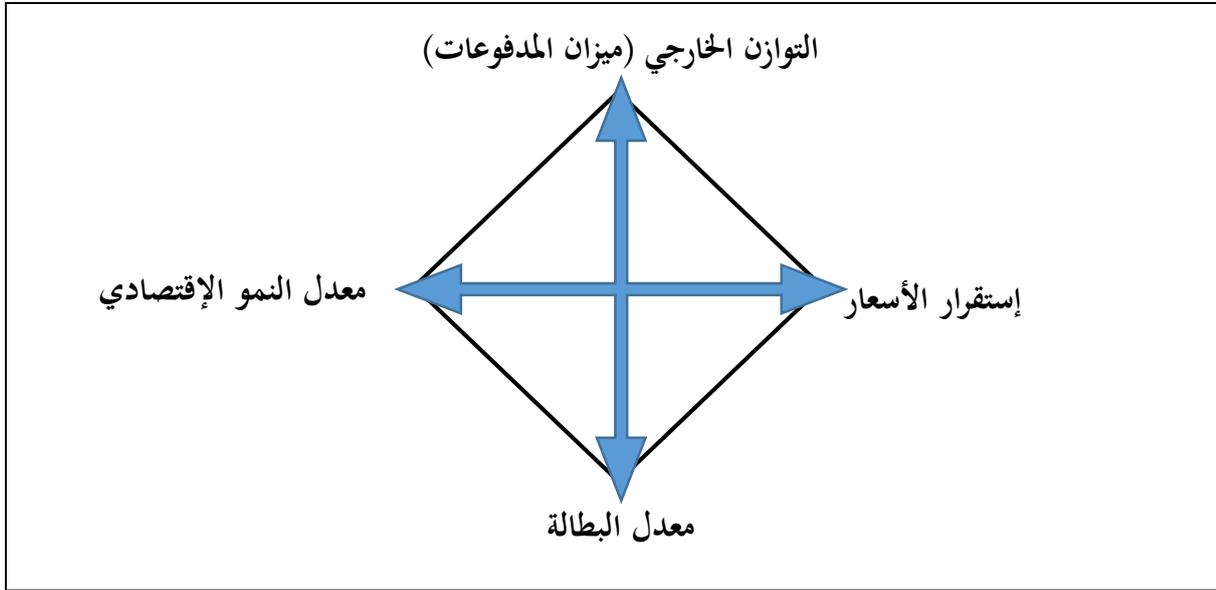
** سعر إعادة الخصم: هو ذلك الجزء من الفائدة الذي يتحصل عليه البنك المركزي نتيجة خصم البنوك التجارية لما تملكه من أوراق تجارية سبق خصمها للعملاء، وتقوم بإعادة خصمها لدى البنك المركزي ويسمى أيضاً: سعر البنك.

³ عبد المنعم السيد علي، 1984، إقتصاديات النقود والمصارف في التّظم الرأسمالية والإشترائية والأقطار النامية مع إشارة خاصة للعراق، الجامعة المستنصرية، الجزء الأول، بغداد، ص 377، نقلاً عن: رجاء الربيعي، 2013، دور السياسة المالية والنقدية في معالجة التضخم الركودي، أمانة للنشر والتوزيع، عمان، ص 75.

الفصل الأول: عموميات حول السياسة النقدية ومختلف مراحل تطورها عبر الفكر الإقتصادي

ويمكن إختصار الأهداف السابقة الذكر في المخطط التالي:

الشكل رقم (01- 02): المربع السحري للسياسة النقدية



Source : J- P Thomas, 1994, **Les politiques économiques au 20^{ème} siècle**, Armand Colin, p. 6

المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية

لوصول إلى تحقيق الأهداف النهائية المسطرة للسياسة النقدية يستخدم البنك المركزي بصفته المسؤول المباشر في الدولة على إدارة وتنفيذ هذه الأخيرة مجموعة من الأدوات بحسب الظروف التي تواجه الإقتصاد من تضخم أو انكماش، ويتباين استخدام هذه الأدوات من دولة إلى أخرى تبعاً لدرجة التفاوت المتواجدة في كل من الهياكل الإقتصادية ومدى تطوّر الأسواق المالية والنقدية.

وتشمل أدوات السياسة النقدية ما يلي:

- أدوات كمية: تهدف إلى التأثير في حجم الإئتمان.
- أدوات كيفية: تهدف إلى التأثير على نوع الإئتمان أي الكيفية التي يستخدم لها.

الفرع الأول: الأدوات الكمية (غير المباشرة)

تتمثل في الوسائل المعروفة للتحكم في كمية وحجم النقد وتكمن في: أداة سعر إعادة الخصم، عمليات السوق المفتوحة ونسبة الإحتياطي القانوني.

1. معدل إعادة الخصم **Rediscount rate**: يتمثل في سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك

التجارية نظيرة إعادة خصمه للأوراق التجارية التي تكون بحوزة هذه الأخيرة، علماً أن الإقراض من البنك المركزي

الفصل الأول: عموميات حول السياسة النقدية ومختلف مراحل تطورها عبر الفكر الإقتصادي

يعتبر كآخر ملجأ للبنوك التجارية، وتعد تقنية إعادة الخصم من أشكال إعادة التمويل التي يعتمد عليها البنك المركزي لتزويد البنوك التجارية بالسيولة¹.

كما يعتبر معدّل إعادة الخصم من أقدم الأدوات التي يلجأ إليها البنك المركزي للتأثير في السيولة النقدية، حيث كان بنك إنجلترا أول من إستخدم هذه الأداة سنة 1839²، وتم استخدامه في الجزائر لأول مرة سنة 1972³، ومن أهم خصائص سياسة إعادة الخصم:

- تعتبر تقنية إعادة الخصم من تقنيات السياسة النقدية التي من خلالها يهدف البنك المركزي للتأثير مباشرة على السيولة البنكية؛

- يمكن أن تخص عمليات تسيقات يقدّمها البنك المركزي مقابل رهن سندات محفظة المؤسسات البنكية، فهي ليست عملية خاصّة بالخصم فقط؛

- قروض فردية ممنوحة من قبل البنك المركزي للمؤسسة المعنية، ولحصول المؤسسات على هذه القروض لا بدّ من تقديم سندات للبنك المركزي تحظى بقبوله⁴.

أمّا من الناحية النظرية لاستعمال تقنية إعادة الخصم فهي تتم وفق آلية بسيطة؛ حيث في حالات التضخم البنك المركزي يقوم برفع معدّل إعادة الخصم ليقبّل لجوء البنوك التجارية إليه من أجل خصم ما تملك من سندات تجارية، نظرا لاعتقادها أنّ هذا المعدّل المرتفع هو عبء يفوق طاقة تحملها وعليه يتقلص توزيعها للقروض، بينما في حالات الإنكماش فإن البنك المركزي يخفّض من سعر إعادة الخصم لتشجيع البنوك التجارية على إعادة خصم ما لديها من سندات تجارية وبالتالي التوسّع في توزيع القروض⁵.

2. عمليات السوق المفتوحة **Open market operations**: تتمثل في إجراء نقدي يقوم به البنك المركزي

من خلال القيام بعمليات بيع أو شراء الأوراق المالية من أجل التأثير على السيولة النقدية المتداولة قصد الوصول إلى حالة التوازن النقدي⁶، فالبنك المركزي في حالة إتباع سياسة توسعية يقوم بشراء السندات الحكومية المطروحة في السوق، ما يزيد من توفّر الأرصدة النقدية لدى البنوك التجارية ويُمكّنها من التوسع في عرض النقود، بينما

¹ عبد المجيد قدي، 2006، المدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية (دراسة تحليلية تقييمية)، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص 87.

² صبحي تادرس قرينة، محمد العقاد، 1983، مقدمة في علم الإقتصاد، دار النهضة العربية، بيروت، ص 378.

³ صالح مفتاح، 2005، النقود والسياسة النقدية، مرجع سابق الذكر، ص 147.

⁴ بلخازر يعدل فريدة، 2000، تقنيات وسياسات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص 164.

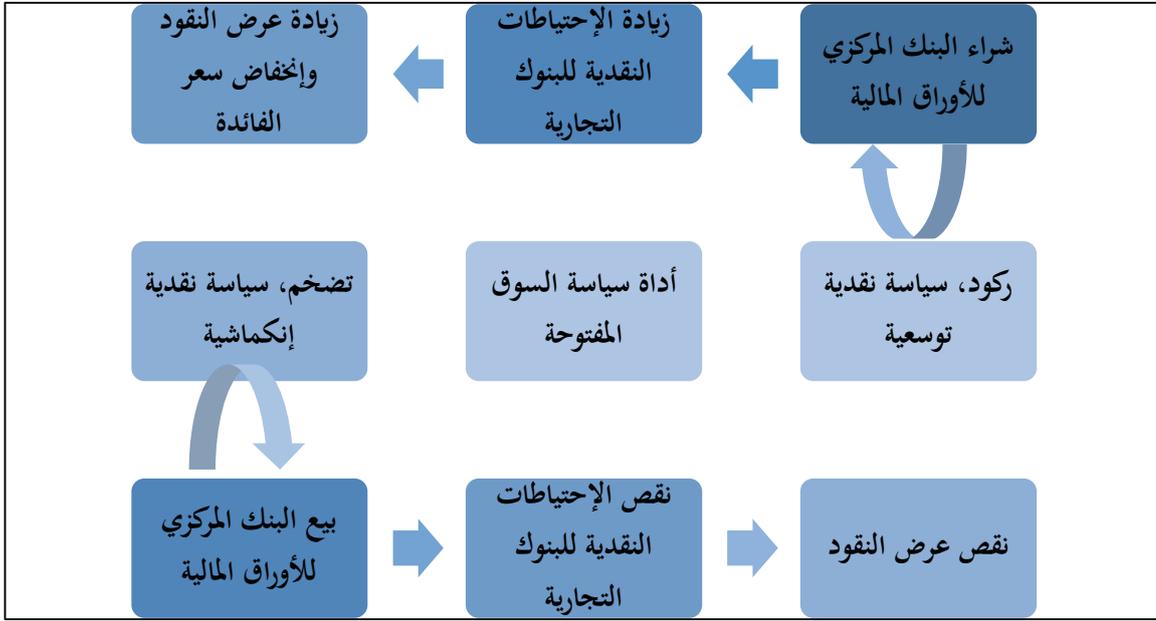
⁵ الطاهر لطرش، 2013، الإقتصاد النقدي والبنكي، مرجع سابق الذكر، ص 153.

⁶ علي كنعان، 2012، النقود والصرافة والسياسة النقدية، الطبعة الأولى، دار المنهل اللبناني، بيروت، ص 264.

الفصل الأول: عموميات حول السياسة النقدية ومختلف مراحل تطورها عبر الفكر الإقتصادي

يحدث العكس في حالة إتباع سياسة إنكماشية أين يقوم البنك المركزي ببيع السندات الحكومية وعليه تنخفض الأرصدة النقدية لدى البنوك التجارية، وتصبح قدرتها على خلق الإئتمان جدّ محدودة¹.

الشكل رقم (01-03): يلخص آلية عمليات السوق المفتوحة



المصدر: محمد سعيد السمهوري، 2012، إقتصاديات النقود والبنوك، الطبعة الأولى، دار الشروق،

الأردن، ص 202. بتصرّف.

3. نسبة الإحتياطي الإجباري Required legal Reserve Ration : تُعرّف على أساس أنّها نسبة معيّنة

من إجمالي ودائع البنوك التجارية تقوم بالإحتفاظ بها لدى البنك المركزي في شكل رصيد سائل، وتسمى كذلك بمعدّل الإحتياطي القانوني².

تعد الولايات المتحدة الأمريكية أوّل دولة تعتمد أداة الإحتياطي القانوني سنة 1933 وبعد ذلك تم استعمالها في باقي دول العالم، فمن خلال هذه الأداة يتم ضمان حقوق المودعين وتمكينهم من السحب لودائعهم عند الحاجة من جهة، والتأثير بشكل مباشر على سيولة البنوك التجارية من جهة أخرى وفقاً للإتجاه المرغوب فيه من طرف البنك المركزي، إذ يقوم هذا الأخير برفع نسبة الإحتياطي الإجباري في حالة التضخم لتقليص السيولة الموجودة بحوزة البنوك التجارية للحد من قدرتها على منح الإئتمان، ما ينتج عنه انخفاض في معدّلات الإستثمار ومستويات التوظيف وبالتالي انخفاض الطلب الذي يؤدي بدوره إلى انخفاض الأسعار، أمّا في حالة الكساد فيحدث العكس.

¹ حسام علي داوود، 2014، مبادئ الإقتصاد الكلي، الطبعة الرابعة، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن، ص 351.

² سهر محمد معتوق، 1988، الإتجاهات الحديثة في التحليل النقدي، الطبعة الأولى، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، ص 219.

الفصل الأول: عموميات حول السياسة النقدية ومختلف مراحل تطورها عبر الفكر الإقتصادي

وتعتبر سياسة الإحتياطي الإجباري من بين أدوات السياسة النقدية ذات الأهمية البالغة كون هذه الأداة تمكّن البنك المركزي من بلوغ مراده وفقاً لسياسته وأهدافه النقدية، فالبنوك التجارية ملزمة بتنفيذ هذا المعدّل ولا تمنح لها فرصة الإختيار، والأمر كلّه يتوقف على إرادة البنك المركزي باعتباره السلطة النقدية، وليس كما هو الوضع فيما يخص أدائية سياسة السّوق المفتوحة التي تتوقف إلى حدّ ما على رغبة البنوك في الإنخراط في سياسة البنك المركزي لأنّها تملك إرادة شراء أو بيع السندات من عدمه¹.

كما أن الميزة الخاصة بنسبة الإحتياطي الإجباري جعلت منها أداة أكثر أهمية وفاعلية في الدول النامية مقارنة مع الأدوات الأخرى، نظراً لإفتقارها لتوفر أسواق مالية.

والجدول الموالي عبارة عن ملخص للأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية وآليات استخدامها في كلتا الحالتين سواءً في حالة السياسة النقدية التوسعية أو السياسة النقدية الإنكماشية.

الجدول رقم (01-01): الأدوات الكمية للسياسة النقدية المستخدمة من قبل البنك المركزي

سياسة البنك المركزي	السياسة النقدية التوسعية	السياسة النقدية الإنكماشية
سعر إعادة الخصم	تخفيض سعر إعادة الخصم، يشجع الإقتراض من البنوك المركزية، وتلجأ البنوك إلى تخفيض احتياطياتها والتوسّع في منح القروض بسبب إنخفاض تكلفة الإقتراض ويزداد عرض النقود.	رفع سعر إعادة الخصم، عدم تشجيع الإقتراض من البنوك المركزية، وتمنح البنوك قروض أقلّ وتزيد من احتياطياتها وعلى ذلك لن تقترض من البنك المركزي.
عمليات السوق المفتوحة	شراء السندات الحكومية والأوراق المالية، ما يزيد من عرض النقود مباشرة ومن احتياطيات البنوك ويشجعها على منح القروض، ما يؤدي إلى زيادة عرض النقود.	بيع السندات الحكومية والأوراق المالية، يؤدي إلى تخفيض العرض النقدي والإحتياطيات الإضافية، الأمر الذي يؤدي بصورة غير مباشرة إلى تخفيض عرض النقود.
نسبة الإحتياطي القانوني	تخفيض نسبة الإحتياطي القانوني لأن ذلك يتيح للبنوك احتياطيات إضافية ويحفّزها على التوسع في منح قروض جديدة تزيد من عرض النقود.	رفع نسبة الإحتياطي القانوني لأن ذلك يقلل من الإحتياطيات الإضافية لدى البنوك وعليه تقل القروض وتنخفض كمية النقود.

المصدر: مصطفى يوسف كافي، 2014، الإقتصاد الكلي مبادئ وتطبيقات، الطبعة الأولى، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ص 468.

¹ الطاهر لطرش، 2013، الإقتصاد النقدي والبنكي، مرجع سابق الذكر، ص 159.

الفرع الثاني: الأدوات الكيفية (المباشرة)

تهدف أساسا الأدوات الكيفية أو النوعية التي يستخدمها البنك المركزي إلى جانب الأدوات الكمية إلى التأثير على الكيفية التي يستخدم بها الإئتمان وليس على الحجم الكلي له، ويتم اللجوء إلى هذا النوع من الأدوات لاعتبارات عديدة لعل أهمها محاولة تلافي النقائص التي تتولد من اعتماد الأدوات الكمية لوحدها للتأثير في حجم الإئتمان، وتتمثل الأدوات الكيفية في:

● **تأطير القروض:** تعتبر سياسة تأطير القروض وسيلة مباشرة بامتياز تسمح للبنك المركزي بالتدخل مباشرة للتأثير في قدرة البنوك التجارية على منح القرض، وتعرف على أنها إجراء تنظيمي تقوم بموجبه السلطات النقدية بتحديد سقف لتطور القروض التي تمنح من طرف البنوك التجارية بكيفية إدارية مباشرة وفق نسب محددة خلال العام¹، وفي حالة الإخلال بهذا الإجراء وتجاوز النسب المسموح بها تتعرض البنوك التجارية إلى عقوبات.

● **النسبة الدنيا للسيولة:** حيث يقوم البنك المركزي بإجبار البنوك التجارية على الاحتفاظ بنسبة دنيا تحدّد عن طريق بعض الأصول منسوبة إلى بعض مكونات الخصوم، والهدف من وراء استخدام هذه النسبة تجنيب البنوك التجارية من الوقوع في خطر الإفراط في الإقراض للقطاع الإقتصادي.

● **الودائع المشروطة من أجل الإستيراد:** ويدفع هذا الأسلوب المستوردين إلى إيداع المبلغ اللازم لتسديد ثمن الواردات في صورة ودائع لدى البنك المركزي لمدة معينة.

● **قيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية:** ففي الدول التي تكون فيها أدوات السياسة النقدية محدودة الأثر، تقوم البنوك المركزية بمنافسة البنوك التجارية من خلال أدائها لبعض الأعمال المصرفية على سبيل المثال: تقديم القروض لبعض القطاعات الأساسية في الإقتصاد².

● **التأثير والإقناع الأدبي:** عبارة عن وسيلة تستخدمها البنوك المركزية، وتتمثل في التصائح والإقتراحات التي يوجهها البنك المركزي للمصارف والمؤسسات المالية حتى يؤثر عليهم ويوجه سلوكهم نحو الإتجاه الذي يرغب فيه ويطلق عليها عمليات المصارحة، ويتوقف نجاح هذا الأسلوب على مدى تفهم البنوك التجارية لسياسة البنك المركزي³.

¹ André Chaineau, 1990, Mécanisme et politique monétaire, Presses universitaires de France, p. 238.

² عبد المجيد قدي، 2006، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية (دراسة تحليلية تقييمية)، مرجع سابق الذكر، ص 80-81.

³ أحمد رمزي محمد عبد العال، 2014، العلاقة التبادلية بين معدلات الدولة وفعالية السياسة النقدية، تحليل رياضي وقياسي، المكتب العربي للمعارف، القاهرة، ص 78-79.

المطلب الثالث: قنوات السياسة النقدية

بيّنت الأدبيات الحديثة في مجال السياسة النقدية أن إنتقال أثر السياسة النقدية إلى النشاط الإقتصادي يتم عبر قنوات أساسية، وعموما يوجد أربعة قنوات تقليدية للسياسة النقدية وهي: قناة سعر الفائدة، قناة سعر الصرف، قناة الائتمان، وأخيرا قناة أسعار الأصول.

الفرع الأول: قناة سعر الفائدة

هي بمثابة قناة تقليدية تنقل أثر السياسة النقدية، والتي تعتمد على الفرض الكينزي القائل أنّ: "آثار السياسة النقدية التوسعية أو الإنكماشية تنتقل إلى الإقتصاد الحقيقي عبر متغيرة سعر الفائدة"¹. فحسب وجهة النظر الكينزية إنّ إتباع سياسة نقدية توسعية يؤدي إلى زيادة المعروض النقدي $M \uparrow$ ، ممّا يدفع أسعار الفائدة الحقيقية إلى الإنخفاض $i_r \downarrow$ في سوق النقد، وعليه تقلّ تكلفة رأس المال، الأمر الذي ينتج عنه زيادة في كلّ من الإنفاق الإستهلاكي C والإستثماري I ومن تمّ زيادة الطلب الكليّ والناتج الكليّ $Y \uparrow$ ². والشكل الموالي يوضّح ذلك:

$$M \uparrow \rightarrow i_r \downarrow \rightarrow I \uparrow, C \uparrow \rightarrow Y \uparrow$$

فالميزة الخاصة بقناة سعر الفائدة هي كون أسعار الفائدة الحقيقية هي التي تؤثر على قرارات المستهلكين والمؤسسات، أي أنّ لها أثر كبير على الإنفاق الإستهلاكي والإستثماري، ما يجعلها ناقلا هاما لأثر السياسة النقدية، ويعتبر الإقتصادي Taylor (1995) من مؤيدي هذه الفكرة من خلال الدراسات والبحوث التي أجراها، في حين تم رفضها من قبل باحثين آخرين على سبيل المثال Bernanke et Gertler (1995) الذين لديهم نظرة مخالفة ويؤكدون على أنّ فشل أسعار الفائدة كآلية لانتقال السياسة النقدية يشجّع البحث على آليات أخرى ولاسيما قناة الائتمان³.

الفرع الثاني: قناة سعر الصرف

تحتل قناة سعر الصرف بمكانة خاصّة في السياسة النقدية نظرا للدور الذي تلعبه في نقل أثر السياسة النقدية، حيث يتم استخدامها للتأثير على صافي الصادرات من جهة، وعلى حجم تدفقات الإستثمار الأجنبي من جهة أخرى.

¹ خبايا عبد الله، 2008، الإقتصاد المصري - البنوك الإلكترونية، البنوك التجارية، السياسة النقدية - مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، ص 205.

² Mishkin F.S, 1996, **The channels of monetary transmission: lessons for monetary policy**, NBER Working paper series 5464. P 02.

³ أحمد شعبان محمد علي، 2006، إنعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي ودور البنوك المركزية، دراسة تحليلية تطبيقية لحالات مختارة من البلدان العربية، الطبعة الأولى، جمهورية مصر العربية، ص 120.

الفصل الأول: عموميات حول السياسة النقدية ومختلف مراحل تطورها عبر الفكر الاقتصادي

وتتضح آلية عمل قناة سعر الصرف من خلال تأثيرها على الأسعار النسبية للسلع المحلية والأجنبية بواسطة قناتي الطلب والعرض الكليتين، ومن ثم التأثير على الطلب المحلي والأجنبي على السلع المحلية.

الفرع الثالث: قناة الائتمان

تعتبر آلية من آليات انتقال أثر السياسة النقدية، فحسب رأي الاقتصاديين Gertler و Bernanke قناة الائتمان تتمثل في مجموعة من العوامل التي تنشر وتوزع آثار تغيير سعر الفائدة الناجم عن تغيير المعروض النقدي¹، والتي تنقل أثر السياسة النقدية عبر آليتين هما: آلية القروض البنكية وآلية الميزانية.

- آلية القروض البنكية: تستند هذه الآلية على فكرة أنّ البنوك تلعب دوراً مميزاً في النظام المالي خاصة فيما يتعلق بتنظيم المشاكل الناتجة عن عدم تماثل المعلومات في أسواق القرض²، وتعمل هذه القناة كآليات³ في حالة إتباع سياسة نقدية توسعية بمعنى زيادة كمية النقود ($M \uparrow$)، فإن حجم إحتياطات وودائع البنوك سيزيد، ما يتولد عنه زيادة في حجم القروض البنكية المتاحة التي ستؤدي إلى زيادة كل من الإنفاق الاستثماري والإستهلاكي وعليه زيادة في كلا من الطلب والناتج الكليين. يمكن إختصار قول ما سبق في العلاقة التالية:

$$M \uparrow \rightarrow \text{Dépôts bancaires} \uparrow \rightarrow \text{Prêts bancaires} \uparrow \rightarrow I \uparrow (C) \uparrow \rightarrow Y \uparrow$$

الجدير بالذكر أنّ تأثير السياسة النقدية من خلال هاته الآلية يمس أكثر المؤسسات صغيرة الحجم التي تلجأ للقروض البنكية من أجل التمويل، بينما المؤسسات الكبيرة فتلجأ مباشرة إلى سوق رؤوس الأموال⁴.
- آلية الميزانية: يرجع ظهور آلية الميزانية نتيجة وجود مشاكل عدم تماثل المعلومات في أسواق الائتمان، فالبنوك تقدم على منح القروض وفقاً للوضعية الصافية للمقترضين ويتم توضيح عمل هذه الآلية من خلال العلاقة التالية:

$$M \uparrow \rightarrow Pa \uparrow \rightarrow \text{Richesse net} \uparrow \rightarrow \text{Risque moral} \downarrow \rightarrow \text{Prêt} \uparrow \rightarrow I \uparrow \rightarrow Y \uparrow$$

ففي حالة إتباع سياسة نقدية توسعية ($M \uparrow$) ما يؤدي إلى زيادة أسعار الأسهم ($Pa \uparrow$) فتدعم القيمة الصافية للمؤسسات، ومن ثم يرتفع الإنفاق الاستثماري ($I \uparrow$) فيزيد الطلب الكلي ومن ثم الإنتاج الكلي بسبب

¹ Ben S. Bernanke, Mark Gertler, 1995, Inside the black box: The credit channel of monetary policy transmission, Journal of economic perspectives, Volume 9, Number 4, p.p 27-48.

² Frederic S. Mishkin, 2001, The transmission mechanism and the role of asset prices in monetary policy, National bureau of Economic research, Working paper 8617, p 05.

³ Mishkin F.S., 1996, Les canaux de transmission monétaire, leçon pour la politique monétaire, bulletin de la banque de France, N° 27 Mars, p 95.

⁴ Antoine Parent, 1995, L'espace monétaire et ses enjeux, édition Nathan, paris, p 45.

إنخفاض مشكل الإنتقاء السلبي والخطر المعنوي¹.

الفرع الرابع: قناة أسعار الأصول

حسب وجهة نظر أنصار المدرسة النقدوية تأثير السياسة النقدية على الإقتصاد ينتقل عبر قناتين هما: قناة توبين* للإستثمار والتي تأخذ بعين الإعتبار العلاقة بين القيمة البورصية للمؤسسات ومخزون رأس المال الصّافي ما يعرف بمؤشّر توبين للإستثمار وقناة أثر الثروة على الإستهلاك.

بالنسبة للقناة الأولى: فإن إنخفاض عرض النقود سيؤدّي إلى زيادة نسبة الأوراق المالية وبالمقابل تنخفض الأرصدة النقدية بالمحافظة الإستثمارية، الأمر الذي يدفع المتعاملين إلى التخلّص منها فتتخفّف أسعارها ومؤشّر توبين كذلك ينخفض ثم حجم الإستثمار وبالتالي يتراجع الناتج المحلّي الإجمالي.

أما من خلال قناة أثر الثروة على الإستهلاك فيفسر الإنتقال أساسا من خلال التأثير على أسعار الأسهم والإستهلاك، حيث أن الإنخفاض في عرض النقود ينجم عنه إنخفاض في أسعار الأوراق المالية، ومنه إنخفاض قيمة ثروة الجمهور التي بدورها تؤدي إلى تراجع الإنفاق والإستهلاك والإنخفاض في الناتج المحلي الإجمالي².

وعليه يمكن القول ممّا سبق أنّ فعالية السياسة النقدية في التأثير على النشاط الإقتصادي تتوقف على إختيار الأداة المناسبة والقناة الملائمة التي يتم من خلالها إنتقال أثر السياسة النقدية إلى الهدف النهائي.

المبحث الثاني: السياسة النقدية في الفكر الإقتصادي

من خلال هذا المبحث سنتطرق إلى معرفة مكانة السياسة النقدية في تحليل مختلف المدارس الإقتصادية التي مرّ بها الفكر الإقتصادي بدءاً بدراسة النظرية النقدية الكلاسيكية، لاعتبارها بمثابة حجر الأساس في بناء النظرية النقدية الحديثة كونها شكّلت موضوع نقد مهد لظهور رؤى نقدية بديلة في تحليلها لدور النقود والآثار التي تحدثها في الإقتصاد.

¹ Frederic Mishkin, Christian Bordes, 2010, **Monnaie, banque et marchés financiers**, Pearson Education France, p 809.

* نظرية q توبين (James Tobin): تشرح كيفية تأثير السياسة النقدية في الإقتصاد من خلال تأثيرها في تقييم الأسهم وتعرف q على أنّها القيمة السوقية للشركة مقسومة على نفقة إحتلال رأس المال، وتؤثر السياسة النقدية في أسعار الأوراق المالية من خلال إنخفاض عرض النقود الذي يؤدي إلى إنخفاض الأرصدة النقدية لدى القطاع العائلي، الأمر الذي يدفعها للتخلّص منها فتتجه أسعارها نحو الإنخفاض، ويؤدي هذا الإنخفاض في أسعار الأسهم Pe إلى إنخفاض q وبالتالي هبوط الإنفاق الإستثماري والناتج المحلّي $M \downarrow \rightarrow Pe \downarrow \rightarrow q \downarrow \rightarrow Y \downarrow$ ، أنظر: عبد المطلب عبد الحميد، 2013، السياسة النقدية وإستقلالية البنك المركزي، مرجع سابق الذكر، ص 126.

² ديش فاطيمة الزهرة، دور السياسات النقدية والمالية في الحد من الأزمات الاقتصادية دراسة حالة: أزمة الديون السيادية في منطقة الأورو، أطروحة الدكتوراه تخصص نقود بنوك ومالية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2017-2018، ص 43.

المطلب الأول: السياسة النقدية في الفكر الكلاسيكي

إنّ النظرة الحياضية للنقود التي بُني عليها الفكر الكلاسيكي جعلت منها عنصر محايد ليس له أدنى تأثير على النشاط الإقتصادي، حيث إقتصرت دورها على مجرد وسيط في عملية التبادل، وأنّه في نهاية المطاف المنتجات تتبادل مقابل المنتجات ولا تشكّل النقود ضمن هذا المنظور سوى جسر يتمّ من خلاله تبادل السلع، وهو ما أشار إليه الإقتصادي جون بابتست ساي Jean Baptiste Say* في قانون المنافذ** وأكّده إ. فيشر I. Fischer (1911) في قوله: "ينتمي مجال الإنتاج والتداول بالكامل إلى المجال الطبيعي ومجال التقنية الصناعية، ولا يرتبط أي من هذه العناصر بكمية النقود المتداولة"¹.

ومن بين إفتراضات التحليل الكلاسيكي²:

- الإيمان بالحرية الإقتصادية بمعنى عدم تدخل الدولة في الحياة الإقتصادية؛
 - حدوث التوازن عند مستوى التشغيل الكامل وإستبعاد حدوث بطالة، إستنادا على قانون Say للمنافذ؛
 - تسود المنافسة التامة مختلف الأسواق؛
 - تتمتع الأفراد بالرشاد وعدم خضوعهم لظاهرة الخداع النقدي، كون قراراتهم تبنى على أساس الأجر الحقيقي لا على أساس المستوى المطلق للأسعار ومعدل الأجر النقدي؛
 - ثبات سرعة دوران النقود؛
 - تقلبات أسعار الفائدة، الأمر الذي يجعل المنظمون يستثمرون إيدار العائلات وعليه تحقيق المساواة بين الإيدار والإستثمار، محافظة على الإنتاج عند مستوى التشغيل الكامل كون سعر الفائدة يتناسب طرديا مع الإيدار وعكسيا مع الإستثمار.
- وعلى هذا الأساس وضعت صياغة أولى للنظرية النقدية ما يعرف باسم نظرية المعاملات لفيشر، بعدها تمّ إعادة صياغتها من طرف ألفريد مارشال Alfred Marshal*** والمعروفة بمعادلة كامبريدج Cambridge في الأدبيات الإقتصادية.

* جون بابتست ساي: مفكّر وإقتصادي فرنسي، 1767-1882 من أحد أعمدة الفكر الكلاسيكي صاحب كتاب Traité d'économie politique وقانون المنافذ.
** قانون المنافذ: وهو ما يعرف بقانون ساي للأسواق الذي تم صياغته في سنة 1803 ومفاده أنّ العرض يخلق الطلب المساوي له، حيث تكمن أهميته في إستحالة وقوع فائض في الإنتاج ومن ثمّ استحالة حدوث بطالة.

¹ الطاهر لطرش، 2013، الإقتصاد النقدي والبنكي، مرجع سابق الذكر، ص 70.

² علي بن قدور، محمد يبرير، 2017، السياسة النقدية والتوازن الإقتصادي الكلي، الطبعة الأولى، دار الأيام للنشر والتوزيع، ص 10-12.

*** ألفريد مارشال: إقتصادي إنجليزي قام بتأسيس مدرسة كامبريدج الإقتصادية ومن أهم أعماله: كتاب مبادئ علم الإقتصاد 1890.

أ. نظرية فيشر Fischer:

تتجسد معادلة التبادل لفischer في دراسة العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار، ومن خلال معادله تأكد أنه توجد علاقة طردية بين كل من كمية النقد المعروضة والمستوى العام للأسعار، والصيغة الرياضية التي توضح هذه العلاقة يمكن كتابتها كما يلي:

$$(1) \quad MV=PT \dots \text{حيث }^1:$$

M: كمية النقود في التداول؛

V: سرعة تداول (دوران) النقد؛

P: المستوى العام للأسعار؛

T: حجم المعاملات (التبادل) الذي يجري في زمن ما.

وبغية ربط كمية النقود بمستوى الإنتاج تم استبدال حجم المعاملات (T) بالمتغير (y) المعبر عن كمية السلع والخدمات النهائية المنتجة خلال فترة زمنية معينة²، على يد الإقتصاديين Marshall و Pigou وعليه أصبحت المعادلة كالتالي:

$$(2) \quad MV=PY \dots \dots \dots$$

وتقوم النظرية الكمية للنقود على بعض الافتراضات تتمثل في ثبات الإنتاج في الفترة القصيرة نظراً لوجوده عند مستوى التشغيل الكامل، وثبات أيضاً سرعة تداول النقد (v) لنفس الفترة نتيجة خضوعها لعدة عوامل منها: إقتصادية، إجتماعية وحتى تقنية لا يمكن معها أن تتغير بسهولة.

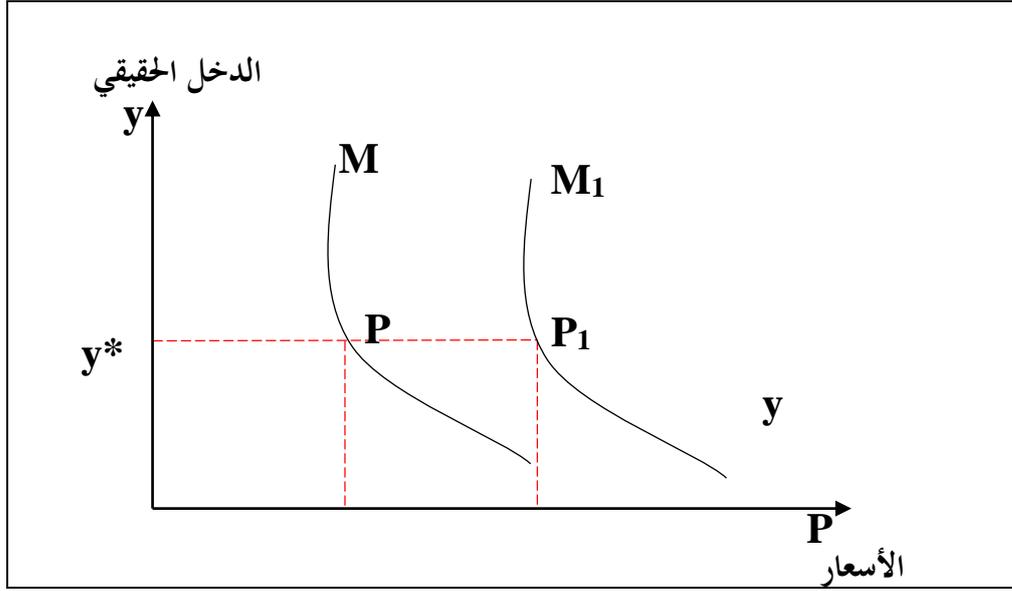
حيث إدخال هذه الافتراضات السالفة الذكر على معادلة التبادل مكن إستخدامها من الوصول إلى نتيجة مفادها أن: زيادة كمية النقود ستؤدي مباشرة إلى زيادة المستوى العام للأسعار ويكون هذا الأثر كلياً، فعلى هذا الأساس توجد علاقة مباشرة وتناسبية وفي نفس الإتجاه بين كل من التغير في العرض النقدي والتغير في المستوى العام للأسعار، وأي تغيير يطرأ في كمية النقود ليس له أي أثر على مستوى الإنتاج بآثاره عند مستوى التشغيل فرضاً، الأمر الذي يعني حيادية النقود (Money Neutrality) وعدم تأثيرها إطلاقاً على حجم الإنتاج كونه يتأثر بعوامل حقيقية³.

¹ ناظم محمد النوري الشمري، 2008، النقود والمصارف والنظريات النقدية، دار الزهران للنشر والتوزيع، الأردن، ص 247.

² عباس كاظم الدغمي، 2014، السياسة النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية، مرجع سابق الذكر، ص 27.

³ الطاهر لطرش، 2013، الإقتصاد النقدي والبنكي، مرجع سبق ذكره، ص 72.

الشكل رقم (01- 04): يوضح العلاقة بين كمية النقود المعروضة والمستوى العام للأسعار



المصدر: إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال

(2009-2000)، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الإقتصادية، 2010-2011، ص 18.

يتضح من الشكل أعلاه أنّ الزيادة في العروض النقدي من M إلى M1 تؤدي إلى إرتفاع الأسعار من P إلى P1 مع بقاء مستوى الدخل الحقيقي ثابت y^* بأعباره مستوى التشغيل الكامل.

ب. نظرية مارشال Marshall:

إستنادا إلى نظرية كمية النقود قدّم الإقتصادي مارشال صياغة أخرى للطلب على النقود، سُمّيت بمعادلة كامبردج Cambridge أو نظرية الأرصدة النقدية حيث صيغت المعادلة من الشكل:

$$M_d = KPY \dots (3)$$

إذ تختلف عن المعادلة (2) فقط بمفهوم K الذي هو عبارة عن مقلوب سرعة دوران النقد $\frac{1}{V}$ ويتم توضيح

ذلك كالآتي:

$$MV = PY \text{ معادلة فيشر}$$

$$V = \frac{PY}{M}$$

$$K = \frac{M}{PY} \text{ معادلة كامبردج}$$

حيث:

V: في معادلة فيشر يعبر عن عدد مرّات إنفاق الوحدة النقدية خلال السنة، ما يعتمد على الرغبة في

إنفاق النقود.

الفصل الأول: عموميات حول السياسة النقدية ومختلف مراحل تطورها عبر الفكر الإقتصادي

$\frac{1}{V} = K$: ويمثل الوحدة النقدية الواحدة التي يحتفظ بها الفرد خلال السنة (نسبة التفضيل النقدي).

وعليه يكمن الفرق أساسا بين كل من معادلي فيشر وكامبردج في تعويض حجم المعاملات (T) بالإنتاج، وإستبدال سرعة دوران التقد (V) التي تبحث عن أسباب الإنفاق بـ (K) مقلوب سرعة دوران التقد والذي يبحث عن أسباب الطلب على هذه الأخيرة¹.

فلقد إرتكز تحليل هذه النظرية على العوامل المحددة لطلب الأفراد على التقد بغرض الاحتفاظ بها على شكل أرصدة نقدية عاطلة لمواجهة ما يقومون باقتنائها مستقبلا من سلع وخدمات ومعاملات. وأهم ما ميّز التقد خلال مدة الكلاسيك والنيوكلاسيك مبدأ الحيادية، فكانت تعدّ مجرد وسيلة تسهّل الحياة الإقتصادية وعلاقتها الوحيدة مرتبطة فقط بالمستوى العام للأسعار لا غيرها، ما يعني حيادية السياسة النقدية.

المطلب الثاني: السياسة النقدية في الفكر الكينزي

عقب مرور النظام الإقتصادي بأعنف أزمة إقتصادية التي عرفت بأزمة الكساد العالمي سنة 1929، وعجز الفكر الكلاسيكي عن معالجة هذه الأزمة التي تسببت في زعزعة الإستقرار الإقتصادي، وكان لها الأثر البالغ على البلدان الرأسمالية من خلال الإنخفاض الحادّ في مستويات الإنتاج وإختيار الأسواق ضف إلى تفشي البطالة، ظهر الفكر الكينزي على يد الإقتصادي البريطاني جون مينار كينز* J. M. Keynes الذي بدأت أفكاره من خلال توجيه إنتقادات للفروض التي بُني عليها الفكر الكلاسيكي، حيث نظر إلى التقد نظرة حركية وليست ستاتيكية وقدّم أفكار إقتصادية جديدة في كتابه «النظرية العامة في التشغيل والفائدة والنقود» (The General Theory of Employment, Interest Rate and Money) سنة 1936 الذي يعد حدثا بارزا في تاريخ الإقتصاد كونه أجرى تغييرات كبيرة في الفكر الإقتصادي.

وبني كينز نظريته على عدّة فرضيات نلخصها في النقاط التالية²:

- لا تؤمن النظرية الكينزية بقانون ساي للأسواق، وما ينجم عنه من رفض سيادة التوازن الدائم والمستمر عند مستوى العمالة الكاملة، إضافة إلى رفض تعادل الإدخار والإستثمار بأستمرار كما يرى الكلاسيك.
- يتحدّد الإدّخار والإستثمار على أساس الدّخل وليس بسعر الفائدة.

¹ بن علي بلعزوز، 2004، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص 19.

* كينز: إقتصادي بريطاني (1946-1983)، أستاذ في مادة الرياضيات بجامعة كامبردج، شغل عدّة مناصب عليا، من أحد وأهم مؤسسي صندوق النقد الدولي بعد سنة 1944، من مؤلفاته، البحث عن العملة سنة 1930، النظرية العامة في التشغيل والفائدة والنقود سنة 1936.

² سعيد سامي الحلاق وآخرون، 2010، النقود والبنوك والمصارف المركزية، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، ص 93.

الفصل الأول: عموميات حول السياسة النقدية ومختلف مراحل تطورها عبر الفكر الإقتصادي

- عرض النقود متغير خارجي (مستقل) يتحدد من قبل السلطات النقدية.
- ضرورة تدخل الدولة في النشاط الإقتصادي لمعالجة الإختلالات التي من الممكن أن يتعرض لها الإقتصاد الوطني.

فالتحليل الكينزي هو تحليل كلي يؤكد على الإقتصاد الكلي وعلى المتغيرات الكلية كالدخل، الإدخار، الإستهلاك والإنتاج.

الطلب على النقود (تفضيل السيولة) عند كينز: لم تعد النقود مع كينز مجرد ستار يخفي الحقائق ولا هي محايدة يقتصر دورها فقط في تسهيل المبادلات، بل أصبحت تمارس عملا نشطا تؤثر من خلاله على المتغيرات الإقتصادية بما فيها المتغيرات الحقيقية، فبالنسبة إلى كينز يعتبر تفضيل السيولة (Liquidity preference) عامل أساسي يتحدد من خلاله كمية النقود التي يحتفظ بها الأفراد عند مستوى معين من الفائدة، فعن طريق هذا المسلك بالذات تدخل النقود المخططة الإقتصادي.

وأصبح الطلب على النقود يتحدد وفق ثلاثة دوافع تتمثل في: الطلب على النقود بغرض المعاملات، الإحتياط والمضاربة، حيث يتعلّق الطلب بغرض كلٍّ من المعاملات والإحتياط بالدخل، في حين تعتمد المضاربة على معدّل الفائدة بعلاقة عكسية¹.

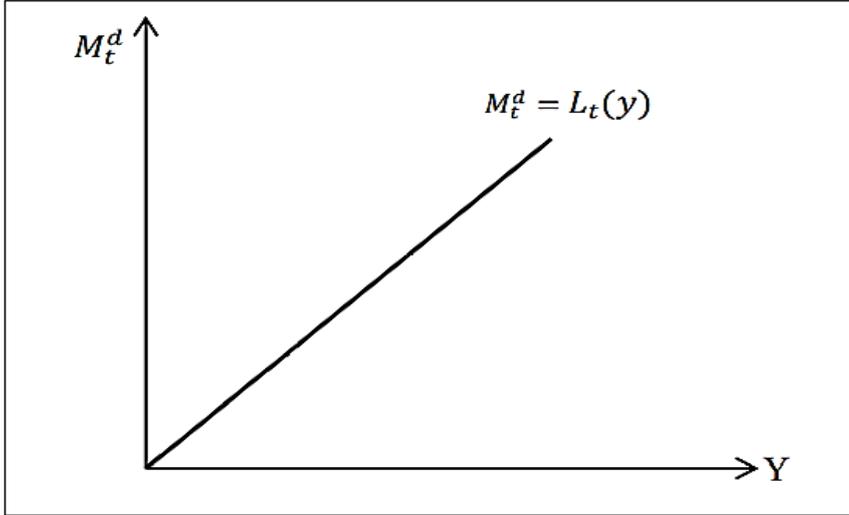
← **دافع المعاملات (Transactional Motive):** تكمن حاجة الأفراد في الطلب على النقود لتسديد مشترياتهم اليومية بمعنى إجراء مختلف المعاملات التي يقومون بها، ففي هذا الصدد يشير كينز إلى أنّ الطلب على النقود لغرض المعاملات يتمّ من أجل تغطية الفترة الزمنية بين لحظة إستيلاء الدخل ولحظة إنفاقه². وعلى هذا الأساس يعتبر الطلب على النقود من أجل المعاملات M_t^d دالة خطية موجبة L_t في الدخل النقدي y كما يلي:

$$M_t^d = L_t(y)$$

¹ Michelle de Mourgues, 1993, La monnaie . Svtème financier et théorie monétaire, Économica, 9 Ed, Paris, pp : 363-366.

² الطاهر لطرش، 2013، الإقتصاد النقدي والبنكي، مرجع سابق الذكر، ص 76.

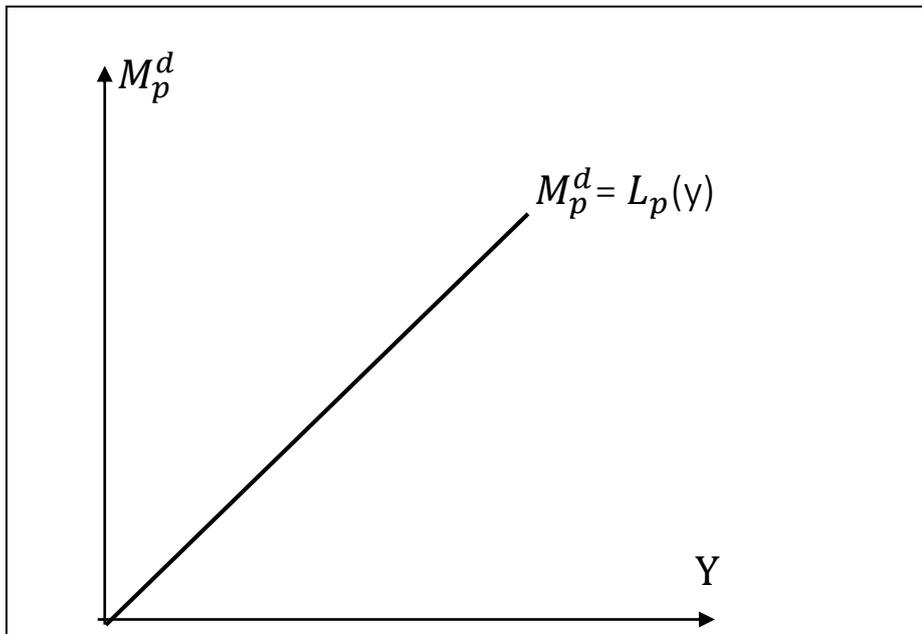
الشكل رقم (01-05): الطلب على النقود بدافع المعاملات



المصدر: عمر صخري، 2005، التحليل الإقتصادي الكلي، الطبعة الخامسة، ديوان المطبوعات الجامعية، ص 224.

⇐ دافع الإحتياط (Precautionary Motive): يقوم الأفراد بالإحتفاظ بالنقود على شكل أرصدة نقدية سائلة لمواجهة الأحداث الطارئة وغير المتوقعة، فمن وجهة نظر كينز يعتمد الطلب على النقود من أجل الإحتياط M_p^d مثله مثل دافع المعاملات على مستوى الدخل $M_p^d = L_p(y)$

الشكل رقم (01-06): الطلب على النقود بدافع الإحتياط



المصدر: عمر صخري، 2005، التحليل الإقتصادي الكلي، مرجع سابق الذكر، ص 230.

الفصل الأول: عموميات حول السياسة النقدية ومختلف مراحل تطورها عبر الفكر الإقتصادي

حيث يرتفع حجم الطلب على النقود من أجل المعاملات والإحتياط كلما إرتفع الدّخل وينخفض بانخفاضه¹.

← **دافع المضاربة² (Speculative Motive):** إنّ إدخال دافع المضاربة في الطلب على النقود هو ما تميّز به تحليل كينز عن النظرية التقليدية وأعطى ميزة خاصّة للنظرية النقدية، فإستنادا على هذا الدّافع بالذّات تؤثر النقود على النظام الإقتصادي.

فالأعوان الإقتصاديون يعتمد طلبهم للنقود من أجل المضاربة على توقعاتهم المستقبلية لمعدّلات الفائدة التي يطبعها عدم اليقين، كون وجود علاقة عكسية بين أسعار الأصول المالية وأسعار الفائدة، فعلى هذا الأساس يتصرّف المضاربون حيث يميلون إلى التّخلي عن النقود في شكل سائل ويعمدون شراء هذه الأصول باعتبارها بديلا لها في حالة إذا رأوا أنّ معدّل الفائدة مرتفع ويتوقع أن ينخفض في المستقبل بمعنى أسعار الأصول منخفضة وسترتفع مستقبلا، أمّا في حالة العكس إذا إنّجّه معدّل الفائدة نحو الإنخفاض على أمل أن يرتفع مستقبلا، فإنّ الأفراد سيبيعون هذه الأصول المالية ويفضلون الإحتفاظ بالنقد.

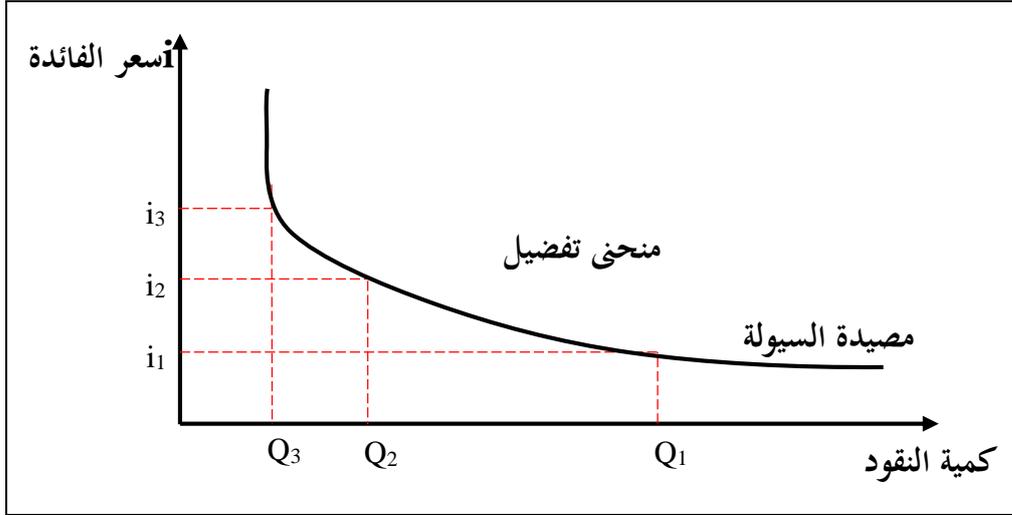
إذ يمكن القول أنّه إذا إرتفع معدّل الفائدة فإنّ الطلب على النقود من أجل المضاربة سينخفض، بينما إذا إنخفض معدّل الفائدة فإنّ الطلب على النقود من أجل المضاربة سيرتفع.

كما يجدر الإشارة إلى أنّ الإنخفاضات في معدّل الفائدة قد تصل إلى حدّ معيّن يمثل المستوى الأدنى، عنده يصبح الطلب على النقود لغرض المضاربة لا نهائي المرونة والأفراد يفضلون السيولة بشكل كلي وهذا يسمّى بمصيدة أو فخ السيولة (Liquidity trap).

¹ ضياء مجيد الموسوي، 1993، الإصلاح النقدي، الطبعة الأولى، دار الفكر، الجزائر، ص ص 119-120.

² الطاهر لطرش، 2013، الإقتصاد النقدي والبنكي، مرجع سابق الذكر، ص ص 78-81.

الشكل رقم (01-07): منحى الطلب على النقود لغرض المضاربة



المصدر: عبد المطلب عبد الحميد، 2013، السياسة النقدية وإستقلالية البنك المركزي، مرجع سابق الذكر، ص 51.

يتضح لنا من خلال الشكل أعلاه الممثل لمنحى الطلب على النقود لغرض المضاربة أنه عندما تصل أسعار الفائدة لأدنى مستوى لها (منطقة مصيدة السيولة)، فإن حركة المضاربين ستكون في التخلص من السندات التي بحوزتهم عن طريق التوجه نحو عملية البيع بمعنى زيادة تفضيل السيولة لديهم.

حيث في هذه المرحلة يصبح التغيير في عرض النقد الذي إفترضه الكلاسيك غير قادر على معالجة حالة الكساد الإقتصادي، ودليل ذلك أزمة الكساد العالمي لسنة 1929.

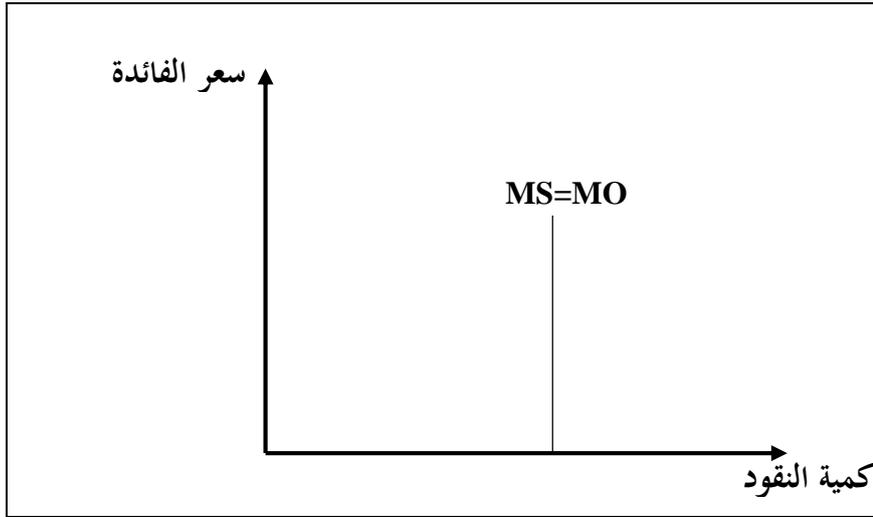
وعليه نادى الإقتصادي كينز بضرورة إتباع سياسة مالية للتخلص من حالة الكساد، كون السياسة النقدية أصبحت أقل فعالية في تغيير معدلات الفائدة والتأثير في الناتج الإجمالي¹.

وعرض النقود يقصد به في التحليل الكينزي: على أنه الكمية المعروضة من النقود بهدف الإحتفاظ بها، حيث يعتبر المعروض النقدي من قبل كينز على أنه متغير مستقل يتحدّد خارج النموذج MS=MO أي لا يحدّد في إطار السوق النقدي، لذا فإنّ العرض النقدي مهما تعيّر فسعر الفائدة سيظلّ ثابت ويجدّده البنك المركزي وفقاً لحاجة النشاط الإقتصادي²، والشكل الموالي يوضّح ذلك:

¹ أجري خيرة، أثر التفاعل بين السياسة المالية والنقدية في تحقيق النمو الإقتصادي في الجزائر دراسة قياسية خلال الفترة 1986-2017، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الإقتصادية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2018-2019، ص 127.

² محمد ضيف الله القطابري، 2010، دور السياسة النقدية في إستقرار التنمية نظرية- تحليلية- قياسية، مرجع سابق الذكر، ص 52.

الشكل رقم (01-08): العلاقة بين عرض النقود وسعر الفائدة



المصدر: لخلو موسى بوخاري، 2010، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية: دراسة

تحليلية للآثار الإقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي، مرجع سابق الذكر، ص 47.

والجدير بالذكر أنّ النظرية الكينزية في الطلب على النقود تعرّضت إلى إنتقادات عدّة من بينها:

- أنّ الطلب على النقود لغرض المعاملات لا يعتمد فقط على الدّخل بل توجد عوامل أخرى؛
- ظاهرة فحّ السيولة التي أشار إليها كينز ماهي إلاّ حالة خاصّة في الطلب على النقود تحصل إلاّ في الظروف غير الإعتيادية كحالة الكساد، وأنّ الطلب على النقود لغرض المضاربة مبنيّ على إفتراض أنّ المضارب يحتفظ بأرصده إتما في شكل نقود أو على شكل سندات وليس الإثنين معا¹.

فعلى هذا الأساس ظهرت الأفكار الكينزية الجديدة لتسُدّ النقص الموجود في النظرية، حيث قام كلّ من الإقتصاديّين: جيمس توبن (James Tobin) وويليام بايمول (William Boumol) بتطوير أفكار كينز وتوصّلا إلى أنّ الطّلب على النقود بدافع المعاملات يتأثر كذلك بالتغيرات الحاصلة في سعر الفائدة، إستنادا على إفتراض أنّ الفرد ينفق دخله كاملا خلال الشهر، ولكن بدافع الفائدة سيحتفظ بجزء من دخله في شكل نقد ويستثمر الجزء المتبقي في أصول عالية السيولة سندات الخزانة مثلا التي تحوّل إلى نقود بسهولة، إلاّ أنّ الفرد يواجه تكاليف سمسة تحويلها إلى نقود وعليه يصبح الفرد يقارن بين العائد المتحصّل من السندات وبين تكاليف تحويلها إلى نقود عند الضرورة، فكلّما قلّ الفرد من كمية النقود المحتفظ بها على شكل سائل ترتفع الفائدة التي سيحصل عليها وبالتالي تزداد سرعة دوران التّقود².

¹ عباس كاظم الدعمي، 2014، السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية، مرجع سابق الذكر، ص 36.

² Mishkin Frederic. S, 2004, **The economics of money, Banking, Financial Markets**, The Addition Wesley series in economics, Seventh Edition, United State of America, pp 412-413.

الفصل الأول: عموميات حول السياسة النقدية ومختلف مراحل تطورها عبر الفكر الإقتصادي

فالطلب على النقود بدافع المعاملات حسّاس لسعر الفائدة وتوجد علاقة عكسية بينهما، أمّا فيما يتعلّق بالطلب على النقود بدافع الاحتياط، فالعديد من الدراسات قامت بتفسيره وفقاً لتحليل J. Tobin و W. Boumol والنتيجة كانت نفسها، حيث كلّما إرتفع العائد على الأصول المالية الذي يحتفظ به الفرد بدافع الاحتياط مقارنة مع منافع الاحتفاظ بالنقود في شكل سائل لغرض الاحتياط، فإنّ الرّغبة في الاحتفاظ بالنقود بدافع الاحتياط ستكون في شكل أصول مالية ويصبح الطلب على النقود يتناسب عكسياً مع معدّل الفائدة¹.

إضافة إلى مساهمة توبين فيما يتعلّق بالطلب على النقود بدافع المضاربة الذي فسّره على أساس إختلاف الموازنة ما بين العوائد والمخاطر بين المضاربين من خلال نظريته «نظرية التوازن العام للمحفظة الإستثمارية»، التي وضّح عن طريقها أنّه يمكن للأفراد الإختيار ما بين المضاربة في توزيع ثروتهم والنقود والسندات على أساس الموازنة بين العوائد والمخاطر وصولاً إلى محفظة إستثمارية متنوّعة من النقود والسندات².

مما سبق يستنتج أنّ تنوع المحفظة وتوزيع الثروة ما بين النقود والسندات يقلّل من درجة المخاطرة، كما يعتبر هذا التحليل من قبل توبين أكثر منطق مقارنة مع تحليل كينز كون مصيدة السيولة المعبّرة عن أدنى مستوى لسعر الفائدة لا تظهر من خلال هذا التحليل، نتيجة لرغبة الأفراد في التنوع في الأصول المالية³.

المطلب الثالث: السياسة النقدية في الفكر النقدي - الحديث

بعد تراجع النظرية الكمية للنقود على ساحة الفكر الإقتصادي حوالي عقدين من الزّمن، أعاد ميلتون فريدمان* Milton Friedman سنة 1956 صياغتها من جديد بما يتوافق مع المتطلّبات الفعلية للعصر الحديث، حيث ركّز في تحليله للطلب على النقود على العوامل المحدّدة للكمية النقدية التي يرغب الأعوان الإحتفاظ بها، كما أشار أنّ الطلب على النقود هو طلب على الأرصدة النقدية ويتحدّد بالعوامل التالية⁴:

✓ **إجمالي الثروة Wealth Total**: فالطلب على النقود يتغيّر طردياً مع تغيّر إجمالي الثروة للفرد، حيث تتكوّن الثروة الكلية (إجمالي الثروة) من أربعة عناصر أساسية: الأصول النقدية، الأصول المالية، الأصول الحقيقية إضافة إلى رأس المال البشري.

¹ السيد محمد أحمد السريتي، علي عبد الوهاب نجاء، 2011، إقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، الطبعة الأولى، دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، ص ص 303-304.

² عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، 2003، النقود والمصارف والأسواق المالية، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، ص 251.

³ السيد محمد أحمد السريتي، علي عبد الوهاب نجاء، 2011، إقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، مرجع سابق الذكر، ص ص 304-305.

* فريدمان: من مواليد سنة 1912 وهو أحد مؤسسي مدرسة شيكاغو حيث اعتبر كععارض للنظرية الكينزية، ومجدد للفكر الكلاسيكي كونه أعاد صياغة نظرية كمية النقود بصورة حديثة، متحصل على جائزة نوبل للإقتصاد سنة 1976.

⁴ بن عزة إكرام، فعالية السياسة النقدية وأثرها في تحقيق النمو الاقتصادي - حالة الجزائر-، مذكرة تخرّج لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم التجارية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2019-2020، ص ص 42-43.

الفصل الأول: عموميات حول السياسة النقدية ومختلف مراحل تطورها عبر الفكر الإقتصادي

✓ **تكلفة الإحتفاظ بالنقود Cost of holding Money**: إن الطلب على النقود يتغير عكسيًا مع تغير تكلفة الإحتفاظ بالنقود، فكلما تنخفض تكلفة هذه الأخيرة كلما يزيد الطلب على النقود.

كما أن تكلفة الإحتفاظ بالنقود في شكل سائل تتغير مع تغير كل من سعر الفائدة*، معدل التضخم المتوقع** ومعدل إرتفاع الأسعار حيث تؤدي الزيادة في الأسعار إلى التخفيض من قيمة النقود عند الإحتفاظ بها وعدم إنفاقها.

✓ **التفضيلات Preferences**: يتمثل هذا العامل الكيفي في أذواق طالبي النقود وتفضيلاتهم الخاصة، حيث في نظر فريدمان تبقى هذه الأذواق ثابتة نسبيًا خلال فترة من الزمن.

ومن أهم الأسس والفرضيات التي تركز عليها النظرية النقدية الحديثة¹:

- تستقر دالة الطلب على النقود لعدد محدود من المتغيرات، كما يعتبر الطلب على النقود كالطلب على أي سلعة ويتحدد بمستوى تكلفة الإحتفاظ بها؛
- يتحدد عرض النقود من طرف السلطات النقدية وهو متغير خارجي والوحيد كقناة لإبلاغ السياسة النقدية، إذ يؤثر على الناتج الكلي في الأجل القصير وعلى مستوى الأسعار في الأجل الطويل؛
- عدم ثبات سرعة دوران النقود، إلا أنه يمكن التنبؤ بها من خلال دالة الطلب على النقود؛
- إختيار الفرد للنقود يكون على أساس العوائد المنتظرة للأصول المكونة للثروة؛
- إعتد النقدون في تحليلهم على الفترة الطويلة؛
- لا يخضع الأعوان الإقتصاديين لظاهرة الخداع النقدي؛
- معدل التوسع النقدي الكبير مقارنة بمعدل النمو الحقيقي للإقتصاد هو السبب الرئيسي للتضخم؛
- سيادة مبدأ الحرية الإقتصادية وعدم تدخل الدولة في الحياة الإقتصادية بل يقتصر دورها فقط في توفير المتطلبات اللازمة لعمل القطاع الخاص بكفاءة؛
- تمارس النقود أثرًا مباشرًا وهامًا على الإنفاق الكلي ومنه على الدخل في الفترة القصيرة.

* سعر الفائدة: ما يحصل عليه المرصون للنقود عوض احتفاظهم بها في صورة سيولة نقدية عميقة.

** معدل التضخم المتوقع: بمعنى تكلفة الفرصة لعوائد رأس المال المضخى بها نتيجة زيادة قيمتها.

¹ علي بن قدور، محمد بيرير، 2017، السياسة النقدية والتوازن الإقتصادي الكلي، مرجع سابق الذكر، ص ص 27-28.

الفصل الأول: عموميات حول السياسة النقدية ومختلف مراحل تطورها عبر الفكر الإقتصادي

تكتب دالة الطلب على النقود وفقا لتحليل فريدمان بالصيغة التالية¹:

$$M^d = \int (P, rb, re, \frac{\Delta P}{\Delta t} \cdot \frac{1}{P}, Y/P, W, U)$$

حيث:

M^d : دالة الطلب على النقود.

P : المستوى العام للأسعار.

rb : عائد السندات ويتمثل بسعر الفائدة السوقي.

re : عائد الأسهم ويتمثل بالأرباح السنوية.

$(\frac{\Delta P}{\Delta t} \cdot \frac{1}{P})$: معدل التضخم المتوقع.

Y/P : يمثل الثروة ويصنفها برصيد مرتبط بالدخل الدائم عن طريق سعر الفائدة.

W : رأس المال البشري الذي يمثل العلاقة ما بين رأس المال البشري ورأس المال غير البشري.

U : يمثل الأذواق وترتيبات الأفضلية.

يتضح من الصيغة أعلاه أنّ الطلب على السيولة النقدية دالة في عوائد الأصول المالية والنقدية وتمثل متغيرات خارجية وكذلك معدّل التضخم المتوقع، بينما يعتبر كلّ من الدّخل الدائم، رأس المال البشري والأذواق متغيرات داخلية ذات تأثير ضعيف في المدى القصير.

حيث توصل فريدمان إلى أنّ دالة الطلب على النقود متجانسة من الدرجة الأولى بالنسبة للأسعار وبالتالي الرجوع إلى النظرية الكمية للنقود ولكن بتحليل مختلف.

وفيما يخص جانب عرض النقود فقد اعتبره فريدمان متغيرًا خارجيًا يتحدّد من طرف السلطات النقدية، ولاحظ أنّ له دور هام من أجل تحقيق الإستقرار الإقتصادي كون أيّ تغييرات في عرض النقود ستؤثر في النشاط الإقتصادي، ونتيجة لذلك حتّ الإقتصادي فريدمان على ضرورة ضبط معدّل التغيّر في عرض النقود بنسبة ثابتة ومستقرّة تبعاً لمعدّل النمو الإقتصادي الذي بدوره يحقق إستقراراً نقدياً².

¹ عوض فاضل إسماعيل الدليمي، 1990، النقود والبنوك، دار الحكمة، الموصل، ص ص 567-568.

² عباس كاظم الدعيمي، 2014، السياسات النقدية وأداء سوق الأوراق المالية، مرجع سابق الذكر، ص 40.

الفصل الأول: عموميات حول السياسة النقدية ومختلف مراحل تطورها عبر الفكر الإقتصادي

الأمر الذي أعاد طابع الفاعلية مرّة ثانية للسياسة النقدية من قبل النقادين بعدما كان لها دور ثانوي في زمن الكينزيين، خصوصاً بعد إخفاقهم في إحتواء ظاهرة التضخم الركودي*، وعليه أصبحت السياسة النقدية في نظر التقديين الأمل الوحيد لتبني سياسة فعّالة ومضادّة للتضخم¹.

المطلب الرابع: السياسة النقدية والجدول النقدي الكينزي

في ظلّ الجدول القائم بين الفكر الكينزي والفكر النقدي في مجال السياسة النقدية، ظهرت مدرسة التوقّعات العقلانية التي تعدّ بمثابة منهج نابع من المنهج الكلاسيكي السّابق من ناحية التأكيد على دور الأسعار والأجور المرنة في تحقيق التوازن ما بين العرض والطلب، إضافة إلى سمة التوقّعات العقلانية للوحدات الاقتصادية**، ومن أهم رواد هذه المدرسة: Robert Lucas (من جامعة شيكاغو)، R. Barro (من جامعة هارفارد)، وغيرهم².

فمن أهم الركائز التي تقوم عليها هذه النظرية³:

- إستقرار الإقتصاد الخاص نظراً لمرونة الأجور والأسعار؛
- سلوك الأعوان الإقتصادية هو سلوك عقلائي، بحيث يستخدمون كافة المعلومات المتوفرة لديهم عن النظرية الإقتصادية والتصرّفات المحتملة لواضعي السياسات؛
- التّقود حيادية كون التّغيرات المتوقعة لعرض التّقد لها أثر على الأسعار فقط؛
- عدم فعالية السياسة الإقتصادية الهادفة لتحقيق الإستقرار، فالسياسات المالية التي من شأنها إنعاش الإقتصاد القومي سينجم عنها إرتفاع في معدّلات التضخّم ولن تؤثر لا على الإنتاج ولا على التوظيف بحيث توقّعات الأعوان الإقتصادية عقلانية؛
- تساوي الأجل الطويل مع الأجل القصير، وعليه منحني العرض الكلي يكون عبارة عن خطّ مستقيم موازي للمحور الرأسي؛
- عدم وجود مفاضلة بين التضخّم والبطالة، عكس إعتقاد النقديّون.

* في ظاهرة التضخم الركودي يصاحب الإرتفاع المستمر في الأسعار تزايد معدّلات البطالة وتباطؤ معدّلات النمو، للمزيد من التفاصيل يرجى النظر في: أحمد زهير شامية، النقود والمصارف، الطبعة الأولى، دار زهران للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ص 377-380.

¹ عباس كاظم الدعوي، 2014، السياسات النقدية وأداء سوق الأوراق المالية، مرجع سابق الذكر، ص 55.

** الوحدات الإقتصادية لديها معلومات نفسها التي لدى الحكومة وتحسن استخدامها، لذا من الصعب على الحكومة خداع هذه الوحدات الإقتصادية عن طريق سياستها الإقتصادية.

² عباس كاظم الدعوي، 2014، السياسات النقدية وأداء سوق الأوراق المالية، مرجع سابق الذكر، ص 41-42.

³ سامي خليل، 1994، نظريات الإقتصاد الكلي الحديث: المفاهيم والنظريات الأساسية، وكالة الأهرام للتوزيع، القاهرة، ص 95.

الفصل الأول: عموميات حول السياسة النقدية ومختلف مراحل تطورها عبر الفكر الإقتصادي

أهم ما يميّز نظرية التوقعات هو عدم خضوع الأفراد لتأثيرات السياسة النقدية وخاصة رجال الأعمال منهم بحكم تمتّعهم بتوقعات تتسم بالرشادة، على عكس إعتقاد الكينزيين والنقديين الذين يرون أن سلوك الأفراد يقتصر على مجرد ردود أفعال للسياسات المطبّقة من طرف السّلطات المركزية¹.

يبدأ تحليل أصحاب هذه المدرسة من أنّ سلوك الوحدات الإقتصادية يتحدّد من خلال تعظيم المنافع إلى أقصى حدّ ممكن مع التقليل من الخسائر إلى أدنى حدّ ممكن، وأمام كلّ وحدة إقتصادية كمّا معيناً من المعلومات حول المتغيرات الإقتصادية الكلية يمكن أن تستخدم بكفاءة عالية تستطيع من خلالها إتخاذ القرارات الواقعية وبشكل صحيح فيما يتعلّق بمتغيرات السياسة الإقتصادية، وعليه لن يكون لمثل هذه التغيرات في السياسة الإقتصادية وخاصة النقدية إلاّ تأثير ضعيف خاصة في المتغيرات الحقيقية في الإقتصاد كالإنتاج والإستخدام².

وفي بداية الثمانينات من القرن العشرين برزت مدرسة جديدة تميّزت بانتقاداتها الشديدة للإقتصاديات الكينزية التي إنصبّ اهتمامها على إدارة الطّلب الإجمالي عرفت باسم إقتصاديات جانب العرض (Supply-side economics) حيث من أبرز مفكّري هذه المدرسة: أرثر لافر، بول كريج وبرتس وغيرهم.

حيث تتمحور الفكرة الجوهرية لإقتصاديو جانب العرض في التّأكيد على الحوافز التي تؤدّي للحصول على عوائد من العمل والإدّخار المجازفة الرأسمالية، فعلى هذا الأساس إقترحوا إجراء تخفيضات في الضرائب سعياً لتجنّب كلّ الأمور المعيقة لعمل هذه الحوافز، وأن السياسة النقدية التي يجب اللّجوء إليها تتمثل في سياسات النقود الرخيصة (Cheap money policies) كون الإئتمان الميسّر ذو الكلفة المنخفضة من شأنه أن يقود الحوافز الدافعة للإنتاج نحو الزيادة ومنه إمكانية إنعاش جانب العرض، ويصبح أثر السياسة النقدية ينتقل إلى الإقتصاد من خلال جانب العرض الإجمالي عكس ما جاء به كينز³.

والجدول الموالي عبارة عن ملخص لمختلف النظريات الإقتصادية عبر الفكر الإقتصادي:

¹ راجيم حسين، 2015، النقد والسياسة النقدية في إطار الفكرين الإسلامي والغربي، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ص ص 155-156.

² عباس كاظم الدعيمي، 2014، السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية، مرجع سابق الذكر، ص ص 42-43.

³ تلخيص من طرف الباحثة اعتماداً على المرجع الآتي:

-عباس كاظم الدعيمي، نفس المرجع، ص ص 45-47.

الفصل الأول: عموميات حول السياسة النقدية ومختلف مراحل تطورها عبر الفكر الاقتصادي

الجدول رقم (01-02): ملخص لأهم السمات الأساسية للسياسة النقدية في مختلف المدارس الفكرية

السياسات المقترحة اتباعها	أثر السياسة النقدية على المتغيرات الكلية			آلية انتقال السياسة النقدية	الموازنة الذاتية للاقتصاد بدون تدخل الدولة	محور الاهتمام	النظرية
	الأسعار	التوظيف	الناتج				
سياسة نقدية تعمل على خلق النقود فقط	يوجد	لا يوجد	لا يوجد	مباشرة	توجد	استقرار الأسعار	الكلاسيكية
سياسة نقدية نشطة	قد يوجد في دالة التوظيف الكامل أو الاقتراب منها	يوجد	يوجد	غير مباشرة	لا توجد	البطالة (عند مستوى أقل من التشغيل الكامل) - فترات الركود - الطلب الكلي الفعال	الكينزية
سياسة نقدية غير نشطة	يوجد في الأجل القصير لا يوجد في الأجل الطويل			مباشرة + غير مباشرة	توجد	التضخم	النقدية
سياسة نقدية نشطة	يوجد	يوجد	يوجد	غير مباشرة	ضعيفة وبطيئة جدا	البطالة - فترات الركود - الطلب الكلي	الكينزية الحديثة
عدم فعالية السياسة المعلنة على الإنتاج والتوظيف	يوجد أثر على الأسعار فقط في حالة السياسة المتوقعة. يوجد أثر على الناتج والتوظيف والأسعار في حالة السياسة الغير متوقعة			مباشرة	توجد	التضخم	الكلاسيكية الجديدة
سياسة نقدية نشطة	يوجد أثر لكل من السياسة المتوقعة والغير متوقعة على المتغيرات الثلاثة			غير مباشرة	غاية في الضعف إلى حد كبير	الركود - الطلب الكلي - النمو - الإنتاجية - توزيع الدخل	الكينزية الجديدة
سياسة نقدية أقل توسعية تتبع نظام معدل ثابت لنمو المعروض النقدي	يوجد في الأجل القصير يوجد في الأجل الطويل			مباشرة + غير مباشرة	توجد	الركود - الطلب الكلي - النمو - الإنتاجية	اقتصاديات جانب العرض

المصدر: رانيا عبد المنعم محمد راجح، 2005، دور الأدوات الكمية للبنك المركزي في فعالية السياسة النقدية (مع دراسة الحالة المصرية في ظل القانون الجديد

البنك المركزي والجهاز المصرفي والنقد)، رسالة مقدمة للحصول على درجة ماجستير في الاقتصاد، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة القاهرة، (غ م)، ص 28.

المبحث الثالث: فعالية السياسة النقدية في إقتصاديات الدول النامية

تعد السياسة النقدية جزءًا هامًا من السياسة الإقتصادية من خلال مساهمتها في تحقيق الأهداف العامّة للسياسة الإقتصادية، بحيث تعتبر أدواتها ركائز أساسية تستند عليها الدولة لتحقيق الإستقرار الإقتصادي، إلا أنّ فعالية هذه السياسة في الدول النامية وبالأخصّ الجزائر تكون على العموم أقلّ فعالية مقارنة بنظيرتها في الدول المتقدمة نظرا للإختلالات الهيكلية التي يعاني منها الإقتصاد الوطني والتأثر بالتغيرات الإقتصادية والنقدية الحاصلة في العالم الخارجي.

المطلب الأول: السياسة النقدية كجزء من السياسة الإقتصادية الكلية

تتكوّن السياسة الإقتصادية الكلية من العديد من السياسات كالسياسة المالية، سياسات التجارة الدولية وسياسة الإستثمار... وغيرهم، إلا أنّ السياسة النقدية تعتبر من إحدى أهمّ مجالاتها كونها تعنى بتحقيق الإستقرار الإقتصادي إذا ما توافرت لها الظروف الإقتصادية الملائمة، من خلال تطبيق مختلف أدواتها ووضع الحلول التقديرية المناسبة لمعالجة المشاكل الإقتصادية كالبطالة، التضخم والعجز في ميزان المدفوعات، وعليه يظهر لنا الإرتباط الوثيق الموجود بين كلّ من النشاط الإقتصادي والتقدي.

كما أنّه من الضروري الإشارة إلى عدم تجاهل أهمية تناسق السياسة النقدية مع السياسة الإقتصادية، فالسياسة النقدية قد تستعمل إحدى أدواتها لامتصاص فائض القوى الشرائية في سوق السلع والخدمات من خلال جذب هذا الفائض في صورة أوعية إدخارية، كما بإمكان السياسة النقدية أيضا التأثير على سعر صرف العملة الوطنية بالقدر الذي يقلل من حدّة العجز في ميزان المدفوعات، ضف إلى حماية العملة الوطنية من التدهور لبلوغ التوسع الإقتصادي المبني على أساس تمويل مختلف الأنشطة الإنتاجية حتّى يتم القضاء على الإختلال بين التّيار النقدي والتّيار السلعي¹.

المطلب الثاني: شروط نجاعة السياسة النقدية في الدول النامية

يعتمد نجاح السياسة النقدية على مجموعة شروط أبرزها²:

- ✓ توفر نظام معلوماتي فعّال في تحديد كلّ من: - وضعيّة الميزانية (عجز أو فائض).
- معدل النمو الإقتصادي الحقيقي.

¹ بجتي زولبخة، مساهمة الزكاة في تحقيق التوازن الإقتصادي، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص إقتصاد مالي، جامعة الجليلي ليايس، سيدي بلعباس، 2015-2016، ص ص 131-132.

² بن علي بلعزوز، 2006، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص 133.

الفصل الأول: عموميات حول السياسة النقدية ومختلف مراحل تطورها عبر الفكر الإقتصادي

- نوعية البطالة.
- القدرات الإقتصادية لميزان المدفوعات.
- ✓ الدقة في تحديد الأهداف النهائية للسياسة النقدية نظرا للتعارض الموجود بين الأهداف.
- ✓ هيكل النشاط الإقتصادي: - معرفة مكانة كل من القطاعين العام والخاص.
- سياسة الحكومة إتجاه المؤسسات الإنتاجية.
- حجم التجارة الخارجية في السوق العالمية.
- ✓ مرونة الجهاز الإنتاجي للتغيرات الحاصلة على المتغيرات الإقتصادية بصفة عامة والنقدية منها بصفة خاصة؛
- ✓ تكون السياسة النقدية أكثر فعالية في إقتصاد ذو سعر صرف مرن بدلا من إقتصاد ذو سعر صرف ثابت؛
- ✓ مدى إنتشار درجة الوعي الإذخاري والمصرفي بين مختلف الأعوان الإقتصاديين.
- ✓ سياسة مناخ الإستثمار: - تدفق رؤوس الأموال
- التسهيلات الممنوحة للمستثمرين المحليين والأجانب.
- مدى مرونة الإستثمار لتغيرات سعر الفائدة.
- ✓ مدى إستقلالية السلطة النقدية (البنك المركزي) عن الحكومة.

المطلب الثالث: العوائق المواجهة للسياسة النقدية في الدول النامية

تواجه السياسة النقدية في الدول النامية العديد من العوائق كونها تفتقد إلى عناصر نجاح هذه السياسة ومن بينها¹:

- الإفتقار إلى توفر أسواق نقدية منظمة، إضافة إلى ضيق نطاق الأسواق المالية ما ينتج عنه ضعف لفعالية سياسة معدل إعادة الخصم وإستحالة تطبيق سياسة السوق المفتوحة على نطاق واسع؛
- ضعف دور البنك المركزي في التأثير على البنوك التجارية، ما ينجم عنه عدم قيام هذه الأخيرة بأي دور فعال للتأثير على النشاط الإقتصادي؛

¹ عبد المطلب عبد الحميد، 2013، السياسة النقدية وإستقلالية البنك المركزي، مرجع سابق الذكر، ص ص 335-336.

الفصل الأول: عموميات حول السياسة النقدية ومختلف مراحل تطورها عبر الفكر الإقتصادي

- البنوك التجارية في الدول النامية أكثر ميولة في تقديم الإئتمان المصرفي لتمويل قطاع التجارة بمعنى التمويل قصير الأجل، بالمقارنة مع التمويل المقدم للقطاع الإنتاجي أي التمويل طويل الأجل والذي يعدّ بمثابة أحد دعائم التنمية الإقتصادية.
- يفضل الأفراد في الدول النامية الإحتفاظ بموجوداتهم في شكل عملة عوض ودائع أو أوراق مالية بسبب ضعف الوعي النقدي والمصرفي، على عكس الدول المتقدمة التي يعتمد فيها الأفراد بشكل أساسي في التعامل على النقود الإئتمانية، الأمر الذي من شأنه التقليل من دور البنوك التجارية في الدول النامية مقارنة بالدول المتقدمة.
- عدم وجود إستقرار في المناخ السياسي للدول النامية وتقلّب وضع موازين مدفوعاتها إضافة إلى تحلّف النظم الضريبية، ممّا لا يشجّع الإستثمار الأجنبي وينعكس سلبا على تحقيق أهداف التنمية الإقتصادية والإجتماعية.
- يعتبر هدف إستقرار الأسعار من ضمن أهداف السياسة النقدية، وإن كان هذا الهدف يلائم إقتصاديات الدول المتقدمة فإنّه لا يناسب إقتصاديات الدول النامية، كون هذه الأخيرة تعتمد في تمويل التنمية على وسائل التمويل التضخّمي (التمويل بالعجز).
- تواجه إقتصاديات الدول النامية ضيق في نطاق الأصول المالية وأدوات الإئتمان التي من خلالها يتمّ تعبئة المدخّرات وتجميعها ثمّ نقلها من المدخّرين إلى المستثمرين، حيث من المفترض أن يقوم كلّ من السّوقين النقدي والمالي بهذه الوظيفة، لذا فهي تعاني من الضّعف والتخلّف الأمر الذي ينعكس على السّاحة المصرفية.
- إنّ تفضيل السيولة في الدول النامية يتوقف على العادات الإجتماعية بصفة أساسية كما يتأثر الطلب على السيولة بالتغيرات الموسمية في النشاط الإقتصادي مع إتجاه الأفراد نحو الإحتفاظ بثروتهم على شكل أصول غير منتجة كالأراضي، العقارات والذهب.
- وإستنتاجا لما سبق ذكره، نجد أنّ السياسة النقدية غير قادرة على المساهمة كثيرا في تدعيم الدول السّائرة في طريق النمو نظرا لآفتقادها إلى العديد من عناصر نجاح هذه السياسة.

- خلاصة الفصل:

كانت ولا تزال السياسة النقدية تحظى باهتمام العديد من الباحثين الإقتصاديين كونها تحتل مكانة هامة ضمن وسائل السياسة الإقتصادية الكلية، نظرا لقدرتها على بلوغ مختلف أهدافها التي تتمحور أهمها في: تحقيق معدلات نمو إقتصادي مناسبة، التخفيض من معدلات البطالة، تحقيق الإستقرار في ميزان المدفوعات والمحافظة على إستقرار الأسعار.

ويعدّ المسؤول الأوّل عن رسم وتنفيذ السياسة النقدية البنك المركزي من خلال اتخاذه لمجموعة من الإجراءات التي من شأنها التحكّم في إدارة المعروض النقدي بغرض بلوغ أهداف السياسة الإقتصادية السّالفة الذّكر، ولأجل ذلك يستعمل البنك المركزي أدوات كميّة وكيفية لعلاج الإختلالات الإقتصادية بطريقة سليمة وبما يتلائم مع الوضع الإقتصادي وإمكانياته، كما يجدر الإشارة إلى أن أثر السياسة النقديّة ينتقل إلى الإقتصاد عبر قنوات تمّ تحديدها من طرف الأدبيات الحديثة تتمثل في: قناة سعر الفائدة، قناة سعر الصّرف، قناة سعر الإئتمان، إضافة إلى قناة أسعار الأصول.

أمّا فيما يتعلّق بتطوّر السياسة النقدية عبر الفكر الإقتصادي فإنّها مرّت بعدّة مراحل من حيث درجة تأثيرها على النشاط الإقتصادي ومدى فعالية هذا التأثير، وعليه إختلف موقعها من حيث الأهمية في هيكل السياسة الإقتصادية الكلية.

في حين تبقى السياسة النقدية في الدول النامية ضعيفة التأثير على النشاط الإقتصادي عامة وعلى المتغيرات الإقتصادية خاصة، لإفتقارها للعديد من العوامل المؤدية لنجاحها بالأخص توفر أسواق مالية متطورة إضافة إلى عنصر درجة الإستقلالية للبنك المركزي الذي أثبتت العديد من الدراسات الإقتصادية الباحثة عن العلاقة بين درجة إستقلالية البنوك المركزية وبعض المؤشرات الإقتصادية كالتضخم والناتج المحلي الإجمالي أنه كلما إرتفعت إستقلالية البنك المركزي كلما كانت معدلات التضخم منخفضة دراسة (Bade et Parkin 1988)¹ ، دراسة (Cukierman 1992)² ودراسة (Summers et Delong 1992)³ اللتان توصلتا إلى وجود علاقة طردية بين درجة إستقلالية البنك المركزي ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي ، ناهيك عن عوائق أخرى تعرقل نجاح السياسة النقدية في الدول السائرة في طريق النمو.

¹ Bade.R, Parkin.M, 1988, Central bank laws and monetary policy, the university of western Ontario, Canada, N6A 5C2, pp 1-37.

² Alex. Cukierman, 1992, Central bank strategy, credibility, and independence: theory and evidence, MIT Press books, edition 1, volume 1, December.

³ De Long. J, Summers.L, 1992, Macroeconomic policy and Long -Run Growth, Economic Review Federal Reserve Bank of Kansas City 77, pp 93-128.

الفصل الثاني

السياسة النقدية ضمن نماذج التوازن الإقتصادي الكلي وأثرها
على بعض المتغيرات الإقتصادية الكلية

- تمهيد:

نتيجة أزمة سنة 1929 التي أصابت العالم بأكمله وعرفت بإسم الكساد العالمي، أصبح من الواضح وجود قصور في الأفكار الكينزية، لذا ظهرت وجهة فكرية جديدة حاولت تطوير التحليل الكينزي من خلال عرض نموذج أكثر تطورا، وهذا ما سيتم التطرق إليه في هذا الفصل تحت عنوان: السياسة النقدية ضمن مختلف نماذج التوازن الإقتصادي بدءاً بنموذج IS-LM الذي يعتبر إمتدادا لنموذج كينز السابق بغرض دراسة التوازن في كل من سوق السلع والخدمات وسوق النقد في ظل إقتصاد مغلق مع ثبات الأسعار، وآلية تأثير السياسة النقدية في هذا النموذج، بعدها نموذج IS-LM-BP أين تم إقحام السوق الخارجي (ميزان المدفوعات) إلى نموذج التوازن السابق على أيدي كل من مندل وفليمينغ، حيث يدرس تأثير درجة حركة رؤوس الأموال ونظام سعر الصرف على التوازن الكلي ومدى فعالية السياسة الإقتصادية المنتهجة، وأخيرا نموذج العرض الكلي - الطلب الكلي AS-AD إضافة إلى إستعراض أثر السياسة النقدية على المتغيرات الإقتصادية الكلية المعتمدة في الدراسة والمتمثلة في كل من النمو الإقتصادي، التضخم، البطالة وميزان المدفوعات بعد إعطاء لمحة مختصرة حول مفاهيم هذه المتغيرات الإقتصادية الكلية.

المبحث الأول: السياسة النقدية ضمن نماذج التوازن الإقتصادي الكلي

سنقوم من خلال هذا المبحث بتحليل آثار السياسة النقدية ضمن نماذج التوازن الإقتصادي الكلي، إنطلاقاً من نموذج IS-LM (إقتصاد مغلق وثبات الأسعار)، يليه نموذج IS-LM-BP (إقتصاد مفتوح)، وفي الأخير نموذج العرض الكلي - الطلب الكلي AS-AD والذي يتميز بإقتصاد مفتوح وعدم ثبات الأسعار.

المطلب الأول: السياسة النقدية ضمن نموذج IS-LM

من أسمى إضافات كينز في النظرية الإقتصادية فكرة الطلب الفعال* التي بواسطتها تمّ نقل الفكر الإقتصادي من إقتصاد جانب العرض إلى إقتصاد جانب الطلب، حيث أعتبرت النظرية الكينزية عرض النقد متغيّر خارجي يتحدّد من قبل السلطات النقدية بينما الطلب على النقد المرتبط طرداً مع الدخل وعكساً مع سعر الفائدة يتحدّد حسب دوافع الطلب عليه التي سبق توضيحها في الفصل السابق؛ المعاملات، الإحتياط والمضاربة. لكن بالرغم من التقدّم الذي أحرزه كينز، إلا وظهرت نقائص في أفكاره نتيجة أزمات جديدة أصابت الإقتصاد الأمريكي والتي كان لها آثار سلبية على الإنتاج والنمو، الأمر الذي أدى إلى ظهور مجموعة من الإقتصاديّين حاولوا تطوير التحليل الكينزي، وإقترحوا نمودجا لتوازن الإقتصاد الكلي (IS-LM) أطلق عليه نمودج النظرية الكينزية الجديدة المعروف أيضاً بنمودج (Hicks-Hansen) نسبة إلى الإقتصاديّين Hicks (1937) و Hansen (1953)¹.

فالنظرية الكينزية الجديدة تحاول تحديد المستوى التوازني للدخل وسعر الفائدة في آن واحد من خلال ربطهما بكلّ من دالة الإستثمار ودالة الإدّخار الذي يعكسهما منحنى IS، ودالتي الطلب على النقد وعرض النقد ويعكسهما منحنى LM، وعن طريق دمج هذين المنحنيين في شكل واحد يتحدّد أنيا المستوى التوازني لكلّ من الدخل وسعر الفائدة².

* حسب كينز يتكوّن الطلب الكليّ الفعال من الطلب الإستثماري والطلب الإستهلاكي والذي يزداد بزيادة مستوى التشغيل وينخفض بإنخفاضه.

¹ عبد المطلب عبد الحميد، 2013، السياسة النقدية وإستقلالية البنك المركزي، مرجع سابق الذكر، ص 54-55.

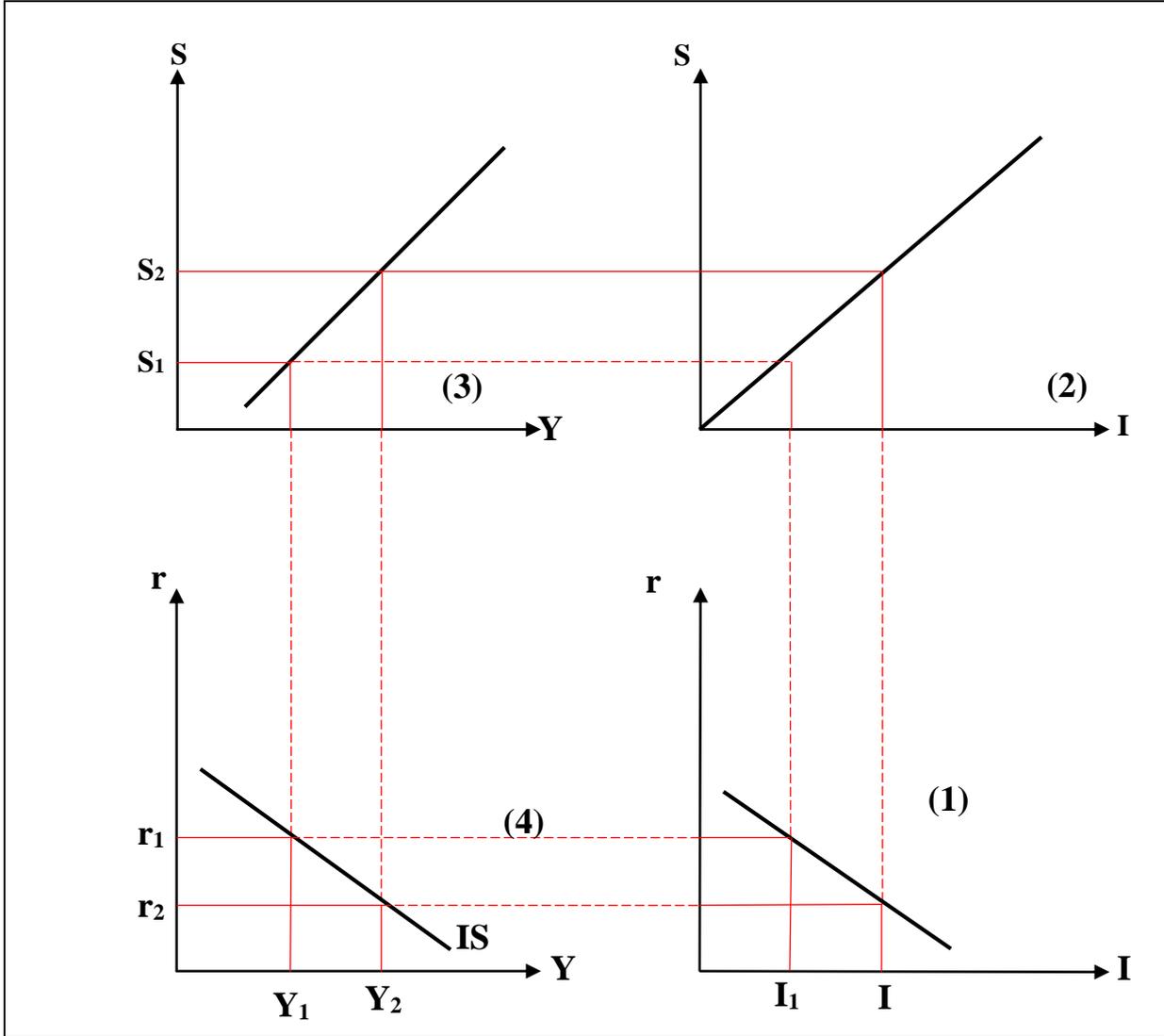
² بختي زوليخة، مساهمة الزكاة في تحقيق التوازن الإقتصادي، مرجع سابق الذكر، ص 88-89.

الفرع الأول: نموذج IS-LM

• التوازن في سوق السلع والخدمات ومنحنى IS:

يوضح منحنى IS مختلف مستويات الدخل وسعر الفائدة التي يتحقق في ظلها التوازن في سوق السلع والخدمات أو ما يسمى بسوق الإنتاج، وهذا بتعادل الإدخار S مع الإستثمار I في ظلّ إفتراض أنّ الإقتصاد مغلق بمعنى لا وجود للتعامل مع العالم الخارجي¹.

الشكل رقم (01-02): منحنى IS توازن الجزء الحقيقي في الإقتصاد



Source : Michel Bialès, Rémi Leurion, Jean-Louis Rivaud, 2007, L'essentiel sur l'économie, Berti Edition ; 4^{ème} édition, Paris, p 311.

¹ عبد المطلب عبد الحميد، 2013، السياسة النقدية وإستقلالية البنك المركزي، مرجع سابق الذكر، ص 57.

يتّضح من الشكل أعلاه أنّ:

الجزء الأول: يظهر لنا أنّ الإنفاق الإستثماري يتغيّر عكسيًا مع معدّل الفائدة.

الجزء الثاني: يوضّح شرط التوازن، حيث أي نقطة تقع على الخطّ البادئ من نقطة الأصل يتساوى

الإدّخار مع الإستثمار المخطّطين.

في حين يظهر لنا الجزء الثالث: أنّ دالة الإدّخار هي دالة متزايدة لحجم الدّخل.

والجزء الرابع والأخير يمثل منحني IS¹.

ومن الملاحظ أيضًا أنّ منحنى التوازن في سوق السلع والخدمات (IS) ذو ميل سالب، نظرا للعلاقة

العكسيّة الموجودة بين كلّ من سعر الفائدة ومستوى الدّخل، فتخفيض سعر الفائدة سيترتّب عنه التوسّع في الإستثمارات، ومن ثمّ زيادة الدّخل بفعل مضاعف الإستثمار.

كما أنّ إنتقال منحنى (IS) نحو اليمين أو اليسار يرجع لطبيعة السياسة المالية المتّبعة من قبل الحكومة؛

ففي حالة تطبيق سياسة مالية توسعيّة من خلال زيادة الإنفاق الحكومي G أو خفض الضرائب T أو إستعمالهما

معًا سينتقل منحنى IS نحو اليمين، والعكس نحو اليسار في حال قلّصت الحكومة من نفقاتها أي إتّبعت سياسة

مالية إنكماشية² سواءً خفضت من الإنفاق الحكومي أو كان هناك زيادة في الضرائب.

يتم إشتقاق IS جبريًا من خلال معادلات سوق الإنتاج³:

- دالة الإستهلاك: $C = a + by_d$

- دالة الإستثمار: $I = I_0 + di$ ($d < 0$)

- دالة الإنفاق الحكومي: $G = G_0$

- دالة الضّرائب: $T = T_0$

مع العلم أنّ التوازن في هذا السّوق يتحقّق عند تساوي العرض الكليّ مع الطّلب الكليّ

$$O_T = D_T$$

وعليه:

$$O_T = D_T \Rightarrow y = C + I + G \Rightarrow y = a + by_d + I_0 + di + G_0 \Rightarrow y = a + b(y - T_0) + I_0 + di + G_0 \Rightarrow$$

$$y = a + by - bT_0 + I_0 + di + G_0 \Rightarrow y - by = a - bT_0 + I_0 + di + G_0 \Rightarrow y(1 - b) = a - bT_0 + I_0 + G_0 + di \Rightarrow$$

$$y = \frac{a - bT_0 + I_0 + G_0}{1 - b} + \frac{d}{1 - b} i$$

¹ صقر أحمد صقر، 1988، النظرية الإقتصادية الكلية، وكالة المطبوعات، الكويت، ص ص 355-356.

² بن علي بلعزوز، 2004، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق الذكر، ص ص 90-91.

³ قنوني الحبيب وآخرون، 2016، السيمت في الإقتصاد الكليّ، مكتبة الرشد للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، ص ص 59-60.

$$y = f(i) \dots\dots (1)$$

فالعلاقة (1) هي التي توضح العلاقة بين الدّخل ومعدّل الفائدة التي من خلالها يتحقق التوازن في سوق

الإنتاج.

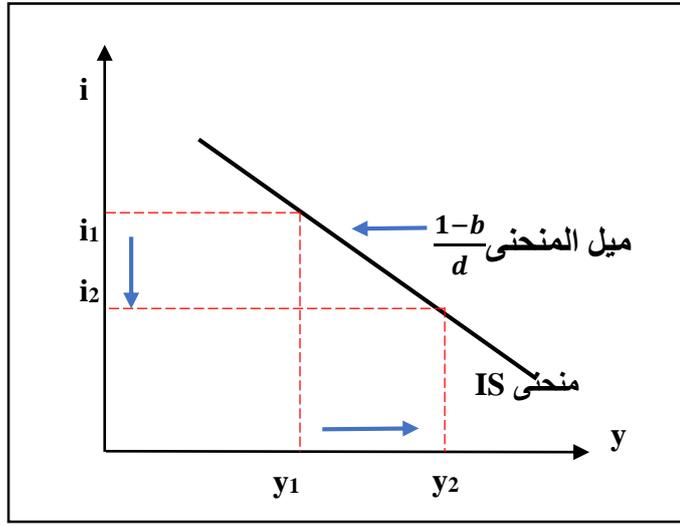
$$i = \frac{-(a-bT+I+G)}{d} + \frac{1-b}{d} y$$

$$i = f(y)$$

فهذه المعادلة هي التي تمثّل بيانياً على إعتبار معدّل الفائدة يمثل على محور الترتيب والدّخل على محور

الفواصل.

الشكل رقم (02-02): منحنى IS



المصدر: قنوني الحبيب وآخرون، 2016، البيسط في الاقتصاد الكلي، مرجع سابق الذكر، ص 60

الملاحظ من المنحنى أنّه توجد علاقة عكسيّة بين سعر الفائدة والدّخل حيث يؤدي:

إنخفاض سعر الفائدة \Leftarrow زيادة الإستثمار \Leftarrow زيادة الدخل بمقدار أكبر بسبب المضاعف.

• التوازن في سوق النّقد منحنى LM *

من خلال تقاطع منحنى عرض النقود مع منحنى الطلب على النّقد يتحقّق التّوازن في سوق النّقد،

وباعتبار عرض النّقد متغيّر خارجي يتحدّد من قبل السّلطات النّقدية (البنك المركزي) ويتغيّر بتغيّر نوع السّياسة

النّقدية المتّبعة؛ ففي حالة تطبيق سياسة نقدية إنكماشية ينخفض عرض النّقد ويزداد في حالة السّياسة النقدية

التوسعيّة، فعليه يعتبر عرض النّقد متغيّر مستقل لا يتأثر بالتغيرات الحاصلة في مستويات الدّخل ولا في أسعار

* منحنى LM: هو المحل الهندسي الذي يوضح العلاقة الطردية بين المستويات المختلفة من الدخل ومعدلات الفائدة التي تحقّق التوازن في سوق النّقد، حيث أي نقطة تقع على LM تمثل توازن سوق النّقد.

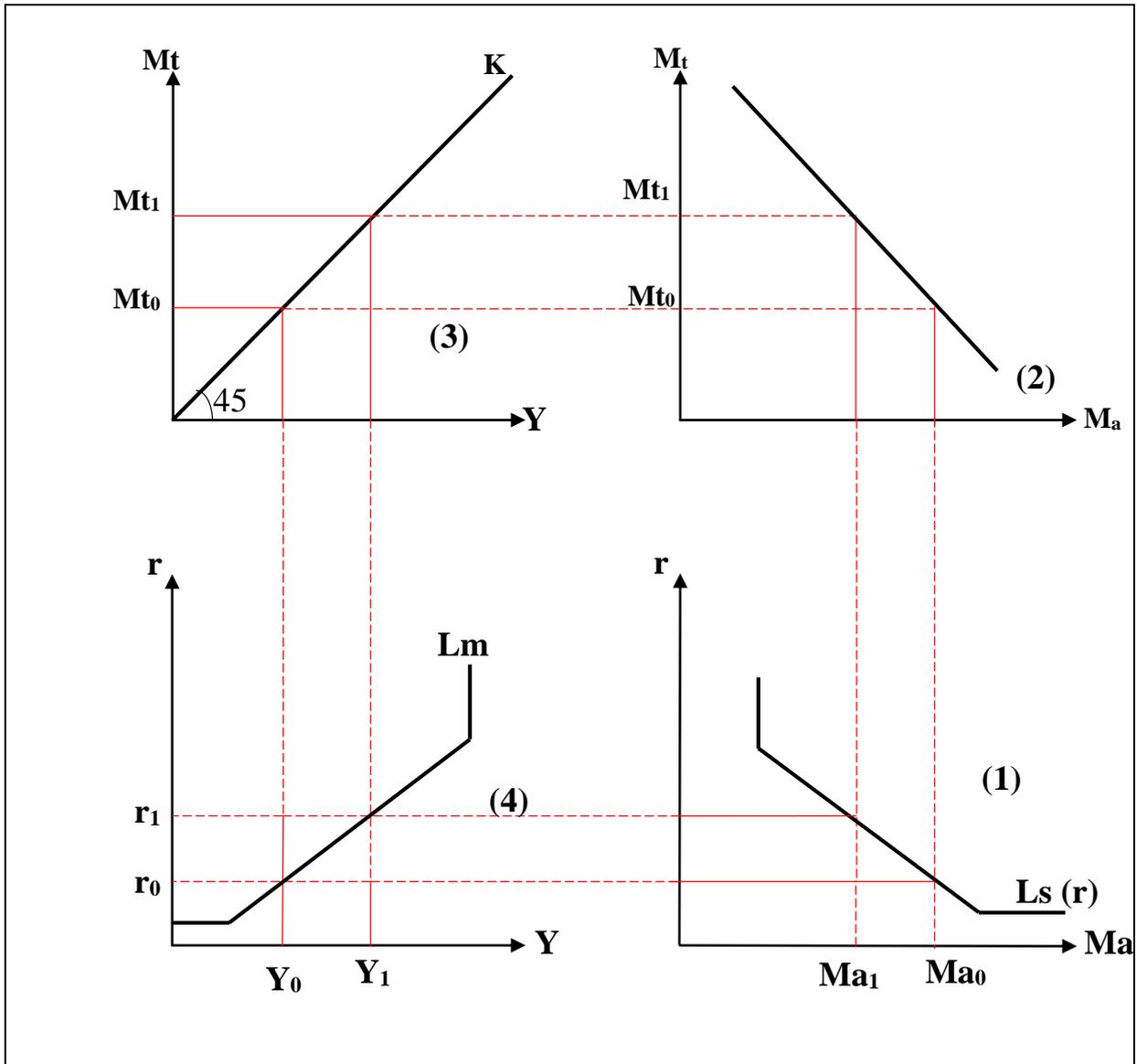
الفائدة، ويعبر عن دالة عرض النقود بـ $M_s = M_0$ ¹. إذ تمثل (M_0) مستوى معين من عرض النقود الحقيقي، و(M_s) حجم النقد المتداول في إقتصاد ما.

بينما الطلب على النقود فيتحدد حسب دوافع الطلب عليه أي المعاملات، الإحتياط والمضاربة، ويتوقف على متغيرين هما سعر الفائدة والدخل، علما أن منحنى LM يبين العلاقة بين معدل الفائدة I ومستوى الدخل Y تبعاً لتغيرات كمية النقود M^2 ، والشكل الموالي يوضح كيفية اشتقاق منحنى LM.

¹ رمضان محمد مقلد، أسامة أحمد الفيل، 2012، النظرية الإقتصادية الكلية، دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، ص 219.

² عبد المطلب عبد الحميد، 2013، السياسة النقدية وإستقلالية البنك المركزي، مرجع سابق الذكر، ص 58.

الشكل رقم (02-03): منحنى LM توازن الجزء النقدي في الإقتصاد



Source : Michel Bialès, Rémi Leurion, Jean-Louis Rivaud, 2007, L'essentiel sur l'économie op.cit, P 312.

يتضح لنا من خلال الشكل أعلاه أنّ:

الجزء الأول: يمثل الطلب على النقود من أجل المضاربة، حيث يبيّن العلاقة العكسية بين كلٍّ من

الطلب على النقود من أجل المضاربة وسعر الفائدة.

الجزء الثاني: يبيّن الطريقة التي يتم بها إنقسام النقود المعروضة بين المعاملات والمضاربة؛ بمعنى الطلب على النقود الكلي يكون مجموع الطلب على النقود بغرض المعاملات والحيطرة والمضاربة:

$$Md = Md_1 + Md_2 + Md_3 \Rightarrow Md = Md_t + Md_s$$

أمّا الجزء الثالث: فيوضح العلاقة الطردية بين مستوى الدّخل الحقيقي (Y) وبين الطلب على النقود من أجل المعاملات من خلال الخط البياني K.

والجزء الرابع: يمثل مختلف التوليفات (r, y) التي تحقق شرط التوازن في سوق النّقد؛ بمعنى تضمن التساوي بين عرض النقود والطلب عليها والمتمثل فيما يسمّى بمنحنى (LM).

والملاحظ أنّ منحنى التوازن في سوق النّقد (LM) ميله موجب كون العلاقة التي تربط بين الدّخل وسعر الفائدة في سوق النّقد هي علاقة طردية، حيث أنّ الزيادة في الدّخل الحقيقي ستؤدي إلى زيادة الطلب على النقود لأغراض المعاملات والإحتياط، في الوقت ذاته ينخفض الطلب على النقود بدافع المضاربة، الأمر الذي سيترتب عنه إرتفاع سعر الفائدة.

- كما أنّ منحنى (LM) يعتمد في شكله على كلّ من شكل منحنى الطلب على النّقد لأغراض المعاملات والمضاربة، لذا فهو لا نهائي المرونة وموازي للمحور الأفقي عندما تكون مستويات الدّخل منخفضة، كون الطلب على النقود بدافع المعاملات يكون منخفضا وعليه يزيد الطلب على النّقد من أجل المضاربة، الأمر الذي سيترتب عنه إنخفاض سعر الفائدة إلى أن يصل أدنى حدّ له لا ينخفض بعده ما يعرف بفتح السيولة، وهذا الجزء من منحنى (LM) هو مطابق لتصور كينز الذي ساد خلال أزمة 1929 (الكساد العالمي).

- يصبح منحنى (LM) موازيا للمحور العمودي عند المستويات المرتفعة من الدّخل في أقصى اليمين للمنحنى، بحيث يكون عرض النقود كافيا لتغطية الطلب على النقود من أجل المعاملات ويواصل سعر الفائدة في الإرتفاع إلى غاية التخلّص التّهائي من أرصدة المضاربة، وتعرف هذه المساحة بإسم المنطقة الكلاسيكية كون النظرية الكلاسيكية تقتصر على الطلب على النقود بدافع المعاملات فقط ولا توجد علاقة بين الطلب على النقود ومعدّل الفائدة.

- يتّجه منحنى (LM) بين الحالتين الكلاسيكية العمودية والكينزية الأفقية إنّجها متزايدا مائلا وبالعلاقة طردية مع مستوى الدّخل معبّرا عن الحالة العامّة.

ففي حالة إتباع سياسة نقدية توسعية بمعنى زيادة المعروض النقدي فإنّ منحني (LM) سينتقل إلى اليمين وحتى يعاد التوازن في هذا السوق يجب زيادة الطلب على النقود إما من خلال تخفيض سعر الفائدة أو الزيادة في الدّخل، وينتقل منحني (LM) نحو اليسار في الحالة العكسية إتباع سياسة نقدية إنكماشية¹ (إنخفاض المعروض النقدي).

ويتم إشتقاق LM جبريًا من خلال معادلات سوق التّقد²:

$$M_d = \alpha y - gi \quad \text{- الطلب على النقود:}$$

$$M_s = M_0 \quad \text{- عرض النقود:}$$

$$M_d = M_s \quad \text{- الطلب = العرض}$$

$$M_d = M_s \Rightarrow M_0 = \alpha y - gi \Rightarrow y = \frac{M_0 + gi}{\alpha} = \frac{M_0}{\alpha} + \frac{g}{\alpha} i$$

$$\Rightarrow y = \frac{M_0}{\alpha} + \frac{g}{\alpha} i \rightarrow y = f(i) \dots (1) \quad \text{معادلة}$$

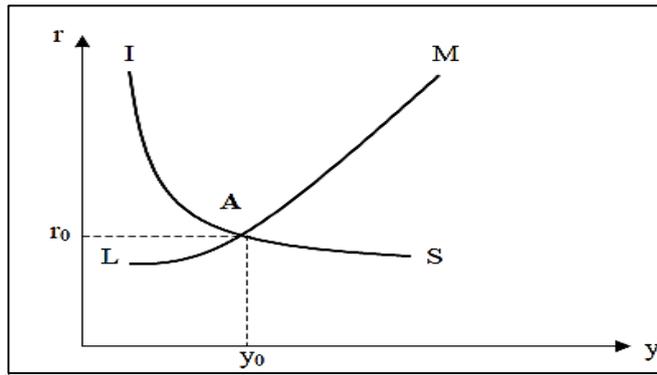
$$\Rightarrow i = \frac{-M_0}{g} + \frac{\alpha}{g} y \rightarrow i = f(y) \dots (2) \quad \text{معادلة}$$

وكلتا المعادلتين (1) و(2) تمثلان معادلة LM وتوضّحان وجود العلاقة الطردية بين الدّخل ومعدّل الفائدة

التي تحقق توازن سوق التّقد.

• التوازن الآني في سوقي السّلع والخدمات والتّقد IS-LM: يتم تحقيق التوازن في سوقي السّلع والخدمات والتّقد بتقاطع المنحنيان (IS) و(LM)، فالنقطة A في الشكل الموالي تعتبر النقطة الوحيدة التي تحدّد لنا مستوى الدّخل اللازم y_0 لتحقيق التوازن على مستوى السوق النقدي والحقيقي معا عند سعر فائدة توازني r_0 .

الشكل رقم(02-04): التوازن الآني في سوق الإنتاج وسوق النقد



المصدر: ضياء مجيد، 1992، النظرية الإقتصادية - التحليل الإقتصادي الكلي -، ديوان المطبوعات

الجامعية، الجزائر، ص 278.

¹ بخي زوليفية، مساهمة الزكاة في تحقيق التوازن الإقتصادي، مرجع سابق الذكر، ص 93-95.

² قنوني الحبيب وآخرون، 2016، البسيط في الإقتصاد الكلي، مرجع سابق الذكر، ص 69.

كما يمكن الحصول على هذه القيم التوازنية جبريًا من خلال معادلتين IS و LM:

الحالة الأولى:

$$(LM) \rightarrow i = -\frac{M_0}{g} + \frac{\alpha}{g} y, (IS) \rightarrow i = -\frac{a-bT+I+G}{d} + \frac{1-b}{d} y$$

علما أنّ شرط التوازن هو: $i_{LM} = i_{IS}$

$$-\frac{M_0}{g} + \frac{\alpha}{g} y = -\frac{a-bT+I+G}{d} + \frac{1-b}{d} y \Rightarrow \frac{1-b}{d} y - \frac{\alpha}{g} y = -\frac{M_0}{g} + \frac{a-bT+I+G}{d}$$

$$y \left(\frac{1-b}{d} - \frac{\alpha}{g} \right) = \frac{-dM_0 + g(a-bT+I+G)}{dg} \Rightarrow y \left(\frac{g(1-b) - d\alpha}{dg} \right) = \frac{-dM_0 + g(a-bT+I+G)}{dg}$$

$$y(g(1-b) - d\alpha) = -dM_0 + g(a-bT+I+G)$$

نقسم طرفي المعادلة على g:

$$y \left((1-b) - d \frac{\alpha}{g} \right) = -\frac{d}{g} M_0 + a - bT + I + G$$

ويصبح الدّخل التوازني هو:

$$y^* = \frac{1}{(1-b) - d \frac{\alpha}{g}} \left(a - bT + I + G - \frac{d}{g} M_0 \right) \dots (A)$$

الحالة الثانية:

$$(LM) \rightarrow y = \frac{M_0}{\alpha} + \frac{g}{\alpha} i, (IS) \rightarrow y = \frac{a-bT+I+G}{1-b} + \frac{d}{1-b} i$$

علما أنّ شرط التوازن هو: $y_{LM} = y_{IS}$

$$\frac{M_0}{\alpha} + \frac{g}{\alpha} i = \frac{a-bT+I+G}{1-b} + \frac{d}{1-b} i \Rightarrow i \left(\frac{d}{1-b} - \frac{g}{\alpha} \right) = \frac{M_0}{\alpha} - \frac{a-bT+I+G}{1-b}$$

$$i(g(1-b) - \alpha d) = -(1-b)M_0 + \alpha(a-bT+I+G) \Rightarrow i(\alpha d - g(1-b)) = (1-b)M_0 - \alpha(a-bT+I+G)$$

بقسمة طرفي المعادلة على g:

$$i = \left[(1-b) - \frac{\alpha}{g} d \right] = \frac{1}{g} [-(1-b)M_0 + \alpha(a-bT+I+G)]$$

يصبح معدّل الفائدة التوازني هو:

$$i^* = \frac{1}{(1-b) - d \frac{\alpha}{g}} \left[\frac{1}{g} [-(1-b)M_0 + \alpha(a-bT+I+G)] \right] \dots (B)$$

يتضح لنا من خلال (A) و (B) أنّ مضاعف نموذج IS-LM هو:

$$\text{Multipliateur} = \frac{1}{(1-b) - d \frac{\alpha}{g}}$$

بالمقارنة مع مضاعف كينز البسيط $(\frac{1}{1-b})$ سيكون الفرق هو: $(-d\frac{\alpha}{g})$ ما يسمى بـ تأثير التفاعل المتداخل بين سوق الإنتاج والنقد.

حيث d : تمثل الميل الحدّي للإستثمار، وهي المعلمة (paramètre) التي تنقل تأثير التغيرات في السوق النقدي وترجمها إلى تغيرات في سوق الإنتاج، علماً أنّ معدّل الفائدة يتحدّد في سوق النقْد وعليه فإنّ التغير في الإستثمار نتيجة التغيّر في سعر الفائدة سينتقل عن طريق (d).

$$\text{و معنى } d\frac{\alpha}{g} : \text{ ميل LM: } \frac{ai}{ay} = \frac{\alpha}{g}, \text{ وميل الإستثمار: } d\frac{ai}{ai} \text{ أي: } \frac{ai}{ay} \cdot \frac{ai}{ai} = d\frac{\alpha}{g}$$

وتعني الدلالة الإقتصادية أنّ التغير في الدّخل الناتج عن سوق الإنتاج يؤدّي إلى تغيّر الطلب النقدي الذي بدوره يؤدّي إلى تغيّر معدّل الفائدة في سوق النقْد، ويترتب عن ذلك تأثير السوق النقدي على سوق الإنتاج بمعنى التغير في الإستثمار.

$$(\pm\Delta y) \rightarrow (\pm\Delta M_D) \rightarrow (\pm\Delta i) \rightarrow (\pm\Delta I) \rightarrow (\pm\Delta y)$$

سوق الإنتاج ← سوق النقْد ← سوق الإنتاج

زيادة الدخل تؤدّي إلى زيادة الطلب النقدي الذي بدوره يؤدّي إلى رفع سعر الفائدة وبالتالي الإنخفاض

في الإستثمار وهكذا¹.

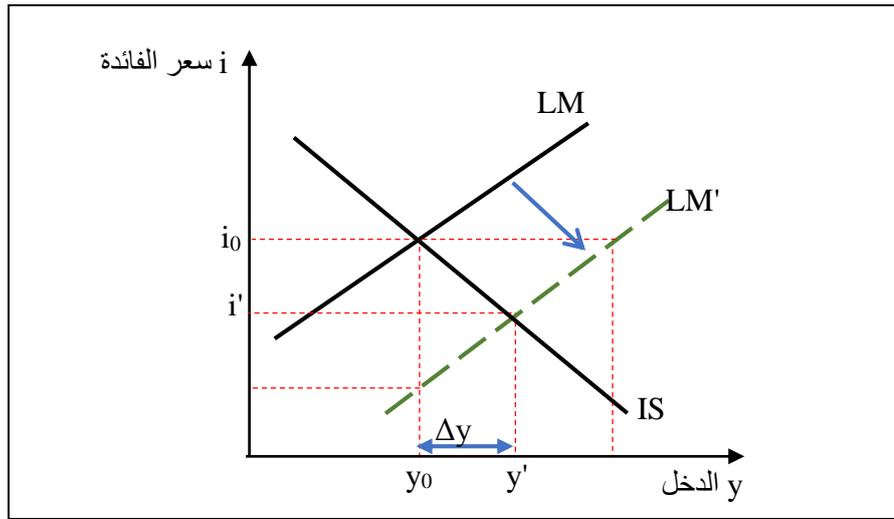
الفرع الثاني: آلية تأثير السياسة النقدية في ظلّ نموذج IS-LM

تقوم السلطات النقديّة متمثلة في البنك المركزي بالتّغيير في كميّة النّقود المعروضة (زيادة أو نقصان) وفقاً للحالة السائدة في الإقتصاد عن طريق إستخدام أدوات السياسة النقديّة، حيث يظهر أثر السياسة النقديّة على التوازن في سوق النقْد من خلال قيام البنك المركزي بإستخدام أداة عمليات السّوق المفتوحة حيث:

✓ في ظلّ حالة الكساد تقوم السّلطات النقديّة بإتباع سياسة نقدية توسيعية بغية معالجة الفجوة الإنكماشية التي يعاني منها الإقتصاد، من خلال التدخّل كمشتري في سوق الأوراق المالية، ما يترتب عنه الزيادة في عرض النّقود وعليه يتم إنتقال منحنى (LM) نحو جهة اليمين (LM') بمقدار المضاعف Δy كما هو مبين في الشكل التّالي:

¹ قنوي الحبيب وآخرون، 2016، البسيط في الإقتصاد الكلي، مرجع سابق الذكر، ص ص 73-75.

الشكل رقم (02-05): أثر السياسة النقدية التوسعية في ظل نموذج IS-LM (حالة الركود)



المصدر: سامي خليل، 1994، نظرية الإقتصاد الكلي المفاهيم والنظريات الأساسية، الطبعة الأولى، الكويت، ص 490.

فالملاحظ أنه جرّاء الانتقال من (LM) إلى (LM') إنخفض سعر الفائدة بفعل زيادة المعروض النقدي، الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع الإستثمار وزيادة مستوى الدخل.

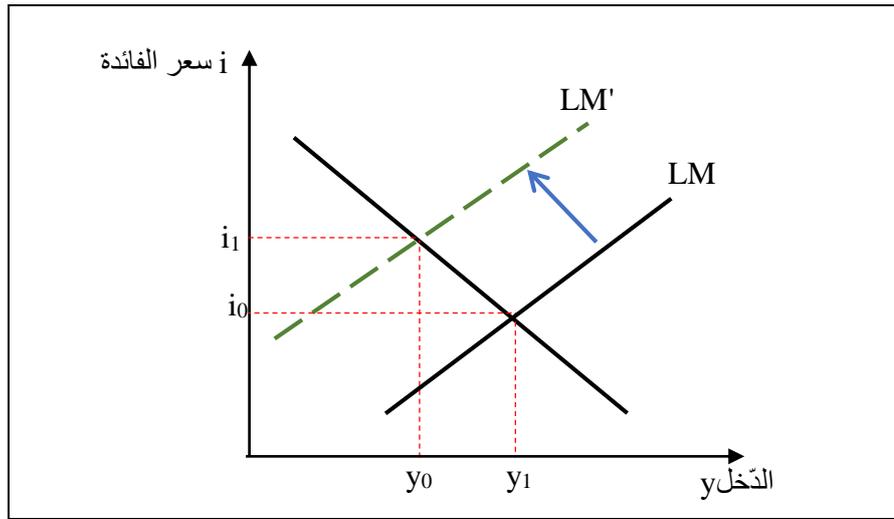
✓ بينما يتم إتباع سياسة نقدية إنكماشية في حالة وجود فجوة تضخمية بغرض تخفيض المعروض النقدي، فيقوم البنك المركزي بالدخول كبائع في سوق الأوراق المالية، وعليه ينخفض عرض النقود وتصبح أسعار الفائدة مرتفعة الأمر الذي يؤدي إلى نقص الإستثمار وإنخفاض مستوى الدخل، وانتقال منحنى (LM) نحو جهة اليسار (LM)¹ والشكل البياني الموالي يوضح ذلك:

¹ بتلخيص من طرف الباحثة اعتماداً على المرجعين الآتيين:

-بن علي بلعوز، 2004، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق الذكر، ص 103-104.

-علي عبد الوهاب نجا وآخرون، 2014، إقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، الطبعة الأولى، مكتبة وفاء القانونية للنشر، الإسكندرية، مصر، ص 295-296.

الشكل رقم (02-06): أثر السياسة النقدية الإنكماشية في ظل نموذج IS-LM (حالة التضخم)



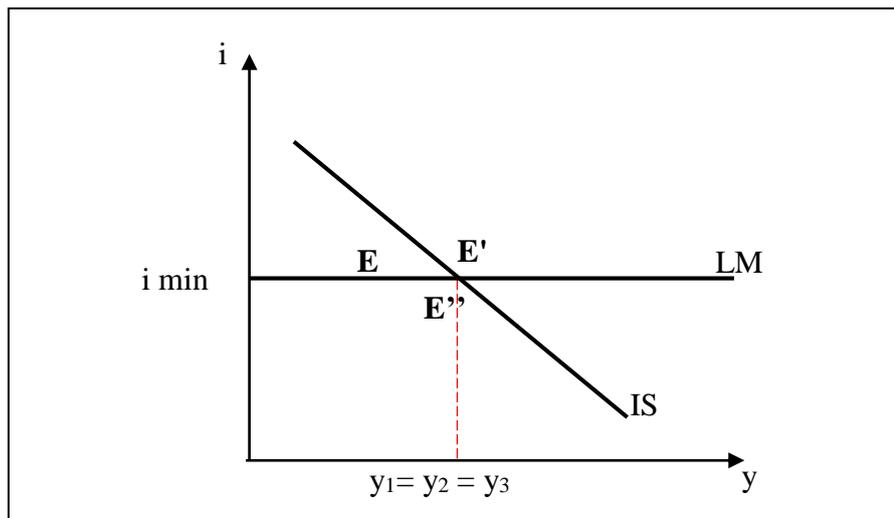
المصدر: طاهر فاضل البياتي، ميرال روجي سمارة، 2013، النقود والبنوك والمتغيرات الإقتصادية

المعاصرة، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، الأردن، ص 250.

كما يجدر الإشارة إلى أنّ إتباع سياسة نقدية توسعية قد تكون:

⇐ عديمة الفعالية في المنطقة الكينزية طالما أنّ منحنى (LM) في هذه المنطقة يكون لا نهائي المرونة، ما يبيّن أنّ منحنى (LM) الجديد سيكون كذلك لا نهائي المرونة وعليه لن يحدث تغيير في نقطة التوازن الأصلية (E)، ويظلّ كلّ من سعر الفائدة التوازني (i') والدخل التوازني (y') ثابتين.

الشكل رقم (02-07): متى تكون السياسة النقدية عديمة الفعالية

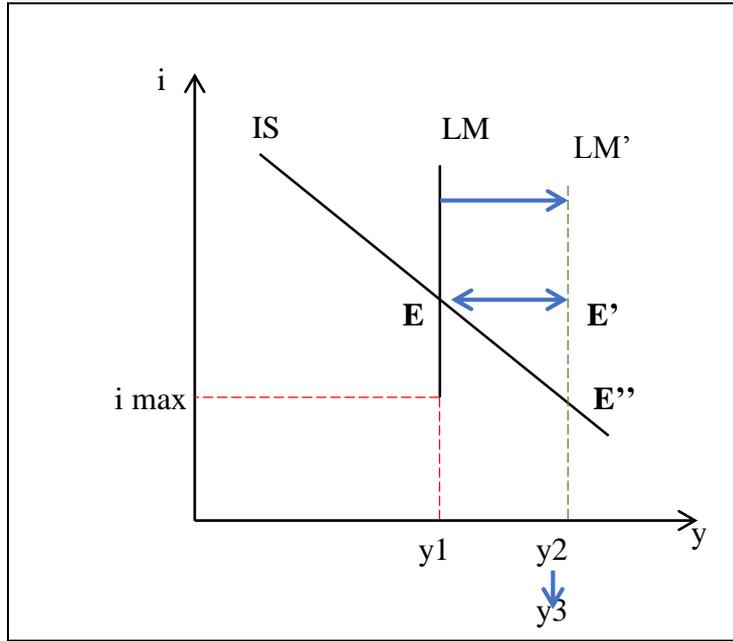


المصدر: قنوبي الحبيب وآخرون، 2016، البيسيط في الإقتصاد الكلي، مرجع سابق الذكر، ص 87.

فالسياسة النقدية تكون عديمة الفعالية في المنطقة الكينزيّة كونها لن تؤثر على حجم الدّخل التوازني بمعنى Δy يكون مساويا للصّفر ($\Delta y=0$)¹ نظرا لوجود الإقتصاد في حالة مصيدة السيولة، حيث الزيادة في المعروض النقدي تظلّ كلّها في صورة أرصدة عاطلة تحسباً لإتفاع أسعار الفائدة والزيادة في المعروض النقدي لن تغيّر من مستوى الدّخل.

← وتصبح السياسة النقدية كاملة الفعالية في المنطقة الكلاسيكية، حيث أن إتباع سياسة نقدية توسعية التي من شأنها زيادة المعروض النقدي تؤدي إلى إنتقال منحنى LM بالكامل نحو جهة اليمين ويصبح موازيا للمنحنى الأصلي نظرا لزيادة الدّخل من y_1 إلى y_2 ، ويفسّر ذلك على أساس أنّه في المنطقة الكلاسيكية لا يوجد طلب على التّقود بغرض المضاربة وإتّما الطلب على النقود يكون فقط بدافع المعاملات. وعليه فإنّ الزيادة في المعروض النقدي ستوجه بالكامل نحو أغراض المعاملات، ما يترتب عنه حدوث زيادة في الدّخل وتكون السياسة النقدية كاملة الفعالية².

الشكل رقم (02-08): متى تكون السياسة النقدية كاملة الفعالية



المصدر: قنوبي الحبيب وآخرون، 2016، البيسط في الإقتصاد الكلي، مرجع سابق الذكر، ص 88.

¹ عبد المطلب عبد المجيد، 2013، السياسة النقدية وإستقلالية البنك المركزي، مرجع سابق الذكر، ص 63-64.

² نفس المرجع، ص 64-65.

المطلب الثاني: السياسة النقدية ضمن نموذج «مندل فليمنغ» IS-LM-BP

لم تأخذ النماذج التي درست من قبل بعين الإعتبار مختلف المعاملات الإقتصادية القائمة بين الدول، إذ إقتصرت التحليل الإقتصادي على دراسة التوازن في إقتصاد مغلق فقط مع عزل للعالم الخارجي، لذا قام الإقتصاديان J. M. Fleming و R. A. Mundell بإضافة العالم الخارجي (الاقتصاد المفتوح) من خلال إقتراح نموذج Mundell-Fleming الذي يدرس المكونات الأساسية بين التوازن النقدي وسعر الصّرف من جهة، ومن جهة أخرى يعتمد عليه في تحليل أثر السياسة النقدية في ظلّ إختلاف أنظمة الصّرف سواء سعر الصّرف الثابت أو المرن.

الفرع الأول: نموذج IS-LM-BP

إنطلاقاً من النموذج الكينزي (IS-LM) أين قام كينز بالربط بين القطاعين النقدي والحقيقي عن طريق استخدام سعر الفائدة والدخل وصولاً إلى تحقيق التوازن بينهما من خلال تقاطع المنحنيين المعبرّ عنهما بـ (IS) و (LM)، قام كلٌّ من مندل وفليمنغ بإضافة العالم الخارجي إلى نموذج التوازن السابق كون المعاملات الإقتصادية كتدفقات السلع والخدمات وحركات إنتقال رؤوس الأموال الدولية لها تأثير بالغ على التوازنات الإقتصادية في الدول من غير الممكن تجاهلها، إضافة إلى إستحالة عزل العالم الخارجي عن التحليل الإقتصادي.

ومن بين إفتراضات النموذج¹:

- التمييز بين توازن الحساب الجاري وتوازن حساب رأس المال في إطار ميزان المدفوعات؛
 - صافي الصادرات يزداد في المدى القصير، إستجابة لإنخفاض مستوى قيمة العملة المحلية؛
 - تغيير تدفقات رأس المال نتيجة للتغيرات الحاصلة في الفروقات بين أسعار الفائدة المحلية والخارجية
- $$K = K(r-r^*)$$

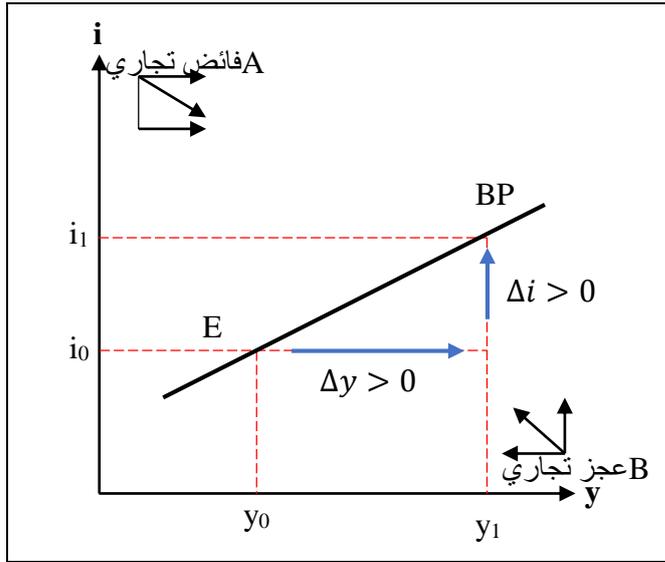
- يعتبر النموذج مستوى توازن الناتج مع سعر الفائدة الذي ينجم عنه في الإقتصاد المفتوح فائض أو عجز في ميزان المدفوعات شبه توازن (أي توازناً مؤقتاً وظاهرياً)، وحتى يتسنى تحقيق التوازن بشكل كليّ ضروري الإستجابة لشروط كلّ من توازن سوق السلع والتّقد وكذا ميزان المدفوعات.

فعلى هذا الأساس الإنتقال من نموذج IS-LM في إقتصاد مغلق إلى نموذج الإقتصاد المفتوح IS-LM-BP أو ما يعرف بنموذج «مندل-فليمنغ» يتوجّب إدخال متغيرات الصادرات، الواردات وميزان حركة رؤوس الأموال معبراً عنها بميزان المدفوعات (BP).

¹ عبد المجيد قدي، 2006، المدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية (دراسة تحليلية تقييمية)، مرجع سابق الذكر، ص 124.

← **التوازن الخارجي:** يعبر عن حالة التوازن الخارجي بالمنحنى BP الذي هو عبارة عن الشنائيات من مستويات الدخل الحقيقي ومعدلات الفائدة الحقيقية (y,i) التي يكون من خلالها ميزان المدفوعات في حالة توازن، والمقصود بالقول أنه تلك الحالة التي يكون فيها مجموع الحساب الجاري والحساب الرأسمالي لميزان المدفوعات معدوماً، أو الحالة التي تنعدم فيها التغيرات في إحتياطات الدولة الرسمية من النقد الأجنبي (تبقى ثابتة لا تتغير فيها).

الشكل رقم (02-09) منحنى BP وتوازن ميزان المدفوعات



المصدر: صالح تومي، 2004، مبادئ التحليل الإقتصادي الكلي، الطبعة الأولى، دار أسامة للنشر والتوزيع، الجزائر، ص 307.

يتبين أنّ الإقتصاد يكون فوق منحنى BP في وضعية فائض تجاري، تدفع قوى التوازن لميزان المدفوعات نحو الإنخفاض ويزداد الدخل الوطني وهو ما تمثله حالة النقطة A، بينما إذا كان الإقتصاد عند النقطة B بمعنى تحت المنحنى BP فينتج عجز في الميزان التجاري وتدفع قوى التعديل في ميزان المدفوعات سعر الفائدة للإرتفاع، ويحدث تدهور في الدخل الوطني ولا يحدث توازن في ميزان المدفوعات إلا إذا أصبح الإقتصاد على منحنى $BP=0^1$ ومن مميزات منحنى BP أنه:

- منحنى متزايد، حيث عندما يرتفع الدخل (y) يحدث إنخفاض في رصيد المعاملات الجارية، الأمر الذي يتطلب رفع معدل الفائدة (i) من أجل السماح بدخول رؤوس الأموال وتعويض الإنخفاض الحاصل في رصيد ميزان المعاملات الجارية وعليه يرجع ميزان المدفوعات لوضع التوازن.

¹ صالح تومي، 2004، مبادئ التحليل الإقتصادي الكلي، مرجع سابق الذكر، ص 308.

- ميل منحنى BP يعتمد على الميل الحدي للإستيراد الذي يحدّد ميل ميزان المعاملات الجارية ودرجة التدفق الخارجي لرؤوس الأموال.

- إذا كان تدفق رؤوس الأموال معدوم، يعني أنّ منحنى رؤوس الأموال يكون عمودي وبالتالي يصبح منحنى BP عمودي أيضا والعكس صحيح¹.

كما يجدر الإشارة إلى أنّه عند دمج السوق الخارجي في نموذج IS-LM ينتج عنه تغيير في معادلة التوازن في سوق السلع والخدمات لتصبح من الشكل الآتي:

$$Y = C + I + G + (X - M) \text{ (إقتصاد مفتوح):}$$

وإشتقاق معادلة IS الجديدة جبريا يكون على النحو التالي²:

$$Y = C + I + G + X - M \Rightarrow Y = a + bY_d + I_0 + di + G_0 + X_0 - M_0 - mY$$

$$\Rightarrow Y = a + b(Y - T_0 + R_0) + I_0 + di + G_0 + X_0 - M_0 - mY$$

$$\Rightarrow Y = a + bY - bT_0 + bR_0 + I_0 + G_0 + X_0 - M_0 - mY + di$$

$$\Rightarrow Y - bY + mY = a - bT_0 + bR_0 + I_0 + G_0 + X_0 - M_0 + di$$

$$\Rightarrow Y(1 - b + m) = a - bT_0 + bR_0 + I_0 + G_0 + X_0 - M_0 + di$$

$$Y = \frac{1}{1-b+m} (a - bT_0 + bR_0 + I_0 + G_0 + X_0 - M_0) + \frac{d}{1-b+m} i \dots\dots \text{ (معادلة IS الجديدة)}$$

وخصائص منحنى IS الجديد نفس منحنى IS القديم حيث يظل ميل منحنى IS سالب دائما، وإنتقال

منحنى IS الجديد يتسبب فيه نفس أسباب إنتقال المنحنى القديم، بالإضافة إلى تغيير الميل الحدي للواردات (m)

والتغير الخارجي للصّادرات إضافة إلى تغيير سعر الصّرف، كما أنّ ميل المنحنى الجديد أكبر من ميل المنحنى القديم

$$\left(\frac{d}{1-b+m} > \frac{d}{1-b} \right)$$

ويتحقق التوازن الكلي بجمع المنحنيات الثلاثة (IS)، (LM)، (BP) في شكل واحد، حيث عند

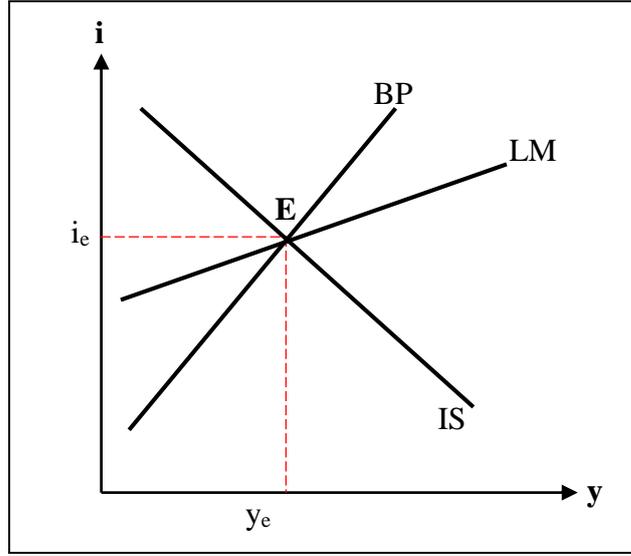
تقاطع المنحنيات الثلاثة عند مستوى (y_e) وسعر الفائدة (i_e) يتحقق كلا من التوازنين الداخلي والخارجي معا،

كما هو مبين في الشكل أدناه:

¹ قنوني الحبيب وآخرون، 2016، البسيط في الإقتصاد الكلي، مرجع سابق الذكر، ص 103.

² نفس المرجع، ص 105.

الشكل رقم (10-02): منحنى التوازن الإقتصادي الكلي نموذج (IS-LM-BP)



Source : Michel Bialès, Rémi Leurion, Jean-Louis Rivaud, 2007, L'essentiel sur l'économie, Op-Cit, P 315.

تقاطع المنحنيات الثلاثة IS و LM و BP يكون في النقطة E عند سعر فائدة توازني i_e ودخل توازني y_e ، والتي لا يشترط عندها أن يتحقق التشغيل التام، وهنا يظهر دور السياسات الاقتصادية المصححة للاختلال وعدم التوازن الداخلي.

الفرع الثاني: أثر السياسة النقدية في إطار نموذج IS-LM-BP

من خلال هذا العنوان سنحاول القيام بإستعراض أثر السياسة النقدية في الإقتصاد المفتوح (IS-LM-BP) من خلال حالتين: الأولى في حالة حركة تامة لرؤوس الأموال والثانية في حالة حركة غير تامة لرؤوس الأموال وفي ظلّ كلّ من أنظمة سعر الصّرف الثّابتة والمرنة.

← الحالة الأولى:

- أثر السياسة النقدية في ظلّ نظام سعر الصّرف الثابت والحركة التامة لرؤوس الأموال:

في الإقتصاد المفتوح لـ «مנדل فليمنغ» في ظل الحركة التامة لتنقل رؤوس الأموال فإنّ الفروقات في أسعار الفائدة تشجّع على تدفق رؤوس الأموال، الأمر الذي لا يمكن البنك المركزي من إستعمال سياسة نقدية مستقلة في حالة تبني سعر الصرف الثابت*، كما لا يمكن لسعر الفائدة التحرك بعيدا عن الخطّ المحدّد من قبل السوق العالمية¹.

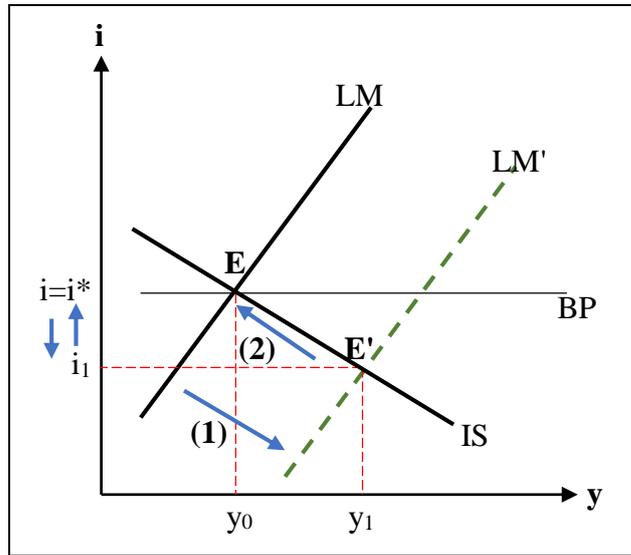
* سعر الصرف الثابت: الدولة تقوم بشراء وبيع عملة بلدها بأسعار ثابتة مقابل العملات الأجنبية.

¹ صالح تومي، 2009، مبادئ التحليل الإقتصادي الكلي، الطبعة الثانية، دار أسامة للنشر والتوزيع، ص 223.

الشكل البياني أدناه يبيّن لنا أثر السياسة النقدية في حالة إتباع نظام سعر صرف ثابت وحركة تامة لرؤوس الأموال من خلال منحنيات (IS) (LM) و (BP=0) الممثل أفقيًا نظرا لوجود حركة تامة لتنقل رؤوس الأموال؛ ويكون BP=0 (متوازنا) إلا في حالة تساوي سعر الفائدة المحلي مع سعر الفائدة الأجنبي $i=i^*$ بينما عند أي سعر فائدة آخر تكون تدفقات رؤوس الأموال قوية ويكون BP غير متوازن، ما يتطلب تدخل البنك المركزي حفاظا على ثبات سعر الصرف، الأمر الذي يحرك منحنى LM إلى LM'.

الشكل رقم (02-11): أثر السياسة النقدية التوسعية في إطار نظام سعر صرف ثابت وحركة

تامة لرؤوس الأموال



المصدر: صالح تومي، 2004، مبادئ التحليل الإقتصادي الكلي، مرجع سابق الذكر، ص 226.

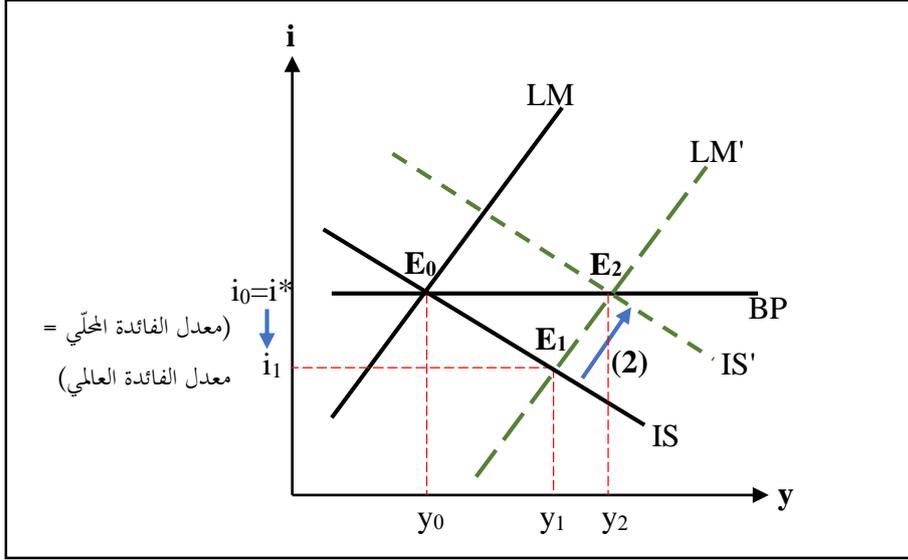
جاء التوسع النقدي البادئ من النقطة E ارتفع الدخل من y_0 إلى y_1 وانخفض سعر الفائدة من i إلى i_1 وانتقل الإقتصاد في الأجل القصير من النقطة E (نقطة التوازن) إلى النقطة E' حالة لا توازن، وهي النقطة التي يشهد عندها ميزان المدفوعات عجز كبير وينتج عنها تدهور في سعر الصرف، الأمر الذي يستدعي تدخل البنك المركزي للحفاظ على سعر الصرف الثابت عن طريق بيع العملات الأجنبية والحصول على العملة المحلية وبالتالي ينخفض المعروض النقدي ويتحسن سعر صرف العملة المحلية من جديد، والعودة إلى الوضع التوازني الأصلي E في الأجل الطويل¹.

¹ صالح تومي، 2013، مبادئ التحليل الإقتصادي الكلي، الطبعة الثالثة، دار أسامة للنشر و التوزيع، الجزائر، ص 226.

- أثر السياسة النقدية في ظلّ نظام سعر الصّرف المرن والحركة التامة لرؤوس الأموال:

من خلال أنظمة الصرف المرنة يكون مخزون النقود من إحتياطات الصرف الأجنبي والإئتمان المحلي محدّد من قبل السلطة النقدية أي البنك المركزي، وعليه تكون وضعية منحنى (LM) مثبتة بواسطة السياسة النقدية، والشكل الموالي يوضّح أثر التوسع النقدي في ظلّ سعر الصّرف المرن والحركة التامة لرؤوس الأموال.

الشكل رقم (12-02): أثر التوسع النقدي في ظلّ سعر الصّرف المرن والحركة التامة لرؤوس الأموال



المصدر: بن قدور علي، دراسة قياسية لسعر الصرف الحقيقي التوازني في الجزائر (1970-2010)،

أطروحة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم، تخصص تسيير، جامعة تلمسان، 2012-2013، ص 61.

تعتبر النقطة (E_0) نقطة التوازن الأصلي، والزيادة في الكمية الإسمية للنقود \bar{M} تزيد من مخزون النقود الحقيقي ويصبح فائض في عرض الأرصدة الحقيقية عند النقطة (E_0)، فللوصول إلى التوازن يتوجب تخفيض معدّل الفائدة الذي بدوره يحرك التوازن ويصبح عند النقطة (E_1)، حيث عند هذه الأخيرة يكون لدينا معدّل الفائدة المحلي أقلّ من معدّل الفائدة الأجنبي i^* فتبدأ رؤوس الأموال بالتدفّق نحو الخارج ما يتسبب في تدهور العملة ويؤدّي إلى الزيادة في أسعار الواردات وتصبح السلع المحليّة أكثر تنافسا وبالتالي يتوسّع الطلب عليها، فيتحرّك منحنى IS إلى IS' (نحو اليمين) لغاية بلوغ النقطة E_2 أين تتوازن فيها الأسواق الثلاثة¹.

¹ تومي صالح، 2004، مبادئ التحليل الإقتصادي الكلي، مرجع سابق الذكر، ص 322، 323.

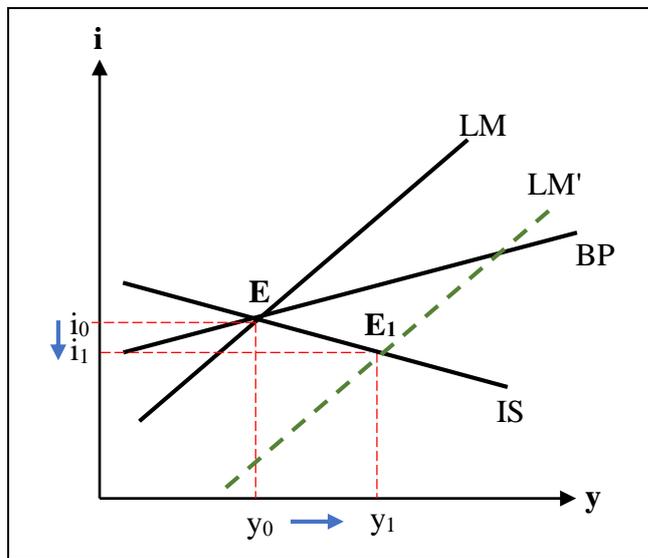
← الحالة الثانية:

- أثر السياسة النقدية في ظل نظام سعر الصرف الثابت والحركة الغير تامة لرؤوس الأموال:

لنفترض تدخل البنك المركزي كمشتري في السوق المفتوحة من خلال إعتقاد سياسة نقدية توسعية، الأمر الذي يؤدي إلى انتقال منحنى (LM) إلى (LM') مبدئياً، فينتقل الإقتصاد إلى نقطة توازن جديدة (من E إلى E') يترتب عليها إنخفاضاً في سعر الفائدة المحلي وزيادة في مستوى الدخل¹ والشكل أدناه يوضح ذلك:

الشكل رقم (02-13): السياسة النقدية التوسعية في ظل الحركة الغير تامة لرؤوس الأموال وسعر

الصرف الثابت



المصدر: صالح تومي، 2009، مبادئ التحليل الإقتصادي الكلي، مرجع سابق الذكر، ص 227.

الملاحظ من الشكل أعلاه أنّ تطبيق سياسة نقدية توسعية يؤدي إلى إنخفاض سعر الفائدة المحلي وزيادة الدخل من y_0 إلى y_1 في الأجل القصير ما ينتج عنه عجز في ميزان المدفوعات، حيث يكون هذا الأخير كبيراً كلما زادت درجة تجاوب تدفقات رؤوس الأموال لفروقات أسعار الفائدة، وفي هذه الحالة يؤدي التوسع النقدي إلى مشكلة التعقيم ومع قلة إحتياطات النقد الأجنبي إلزامي تعديل مخزون النقود والرجوع لمستواه الأصلي، أو لا بد من التخفيض في العملة بغية تحريك $BP=0$ بحيث يمر عبر النقطة $E_1 (i_1, y_1)$ وإذا ظلّ سعر الصرف بمستواه الأصلي فتكون نتيجة الأجل الطويل للزيادة في مخزون النقود تتمثل في كون البنك المركزي يحتفظ بمديونية أكبر للحكومة وباحتياطي أجنبي أقل، وكلّ من الدخل العالمي وسعر الفائدة وكذلك مخزون النقود ستعود إلى وضع التوازن الأصلي.

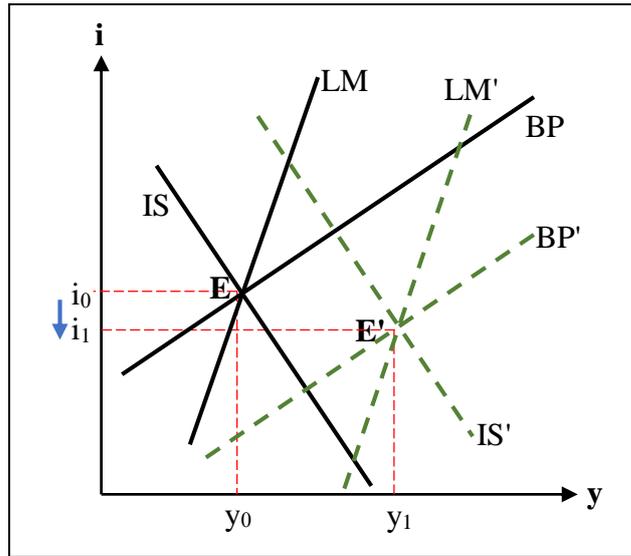
¹ محمد سعيد السمهوري، 2011، إقتصاديات النقود والبنوك، دار الشروق للنشر والتوزيع، الأردن، ص 425.

وعليه يستخلص أنه في حالة توسع نقدي لما يكون $BP > 0$ فإن ذلك سيسرع من زيادة مخزون النقود الذي ظهر سابقا كنتيجة للفائض، فينتقل هذا الأخير ويصبح يوجد تراكم صغير من إحتياطات النقد الأجنبي نتيجة التوسع النقدي، وهنا تكون آثار السياسة على مخزون النقود المحلي غير عميقة، ولما يكون $BP < 0$ فيؤدي الكبح النقدي إلى تسارع التعديل في مخزون النقد المحلي الذي من المفترض أن يظهر كنتيجة لخسارة الإحتياطات الأجنبية¹.

- أثر السياسة النقدية في ظلّ نظام سعر الصرف المرن والحركة الغير تامة لرؤوس الأموال:

في ظلّ إتباع نظام سعر الصرف المرن لا يوجد تغير في إحتياطات النقد الأجنبية لدى البنك المركزي كون سعر الصرف المرن يعمل على الحفاظ على $BP = 0$ ، وعليه يمكن للسلطات النقدية مراقبة مخزون النقد المحلي في كلّ من الأجلين القصير والطويل، الأمر الذي يسمح بوجود إستقلالية محلية للسياسة النقدية في ظلّ نظام سعر الصرف المرن والتي تكون منعدمة في ظلّ سعر الصرف الثابت.

الشكل رقم (02-14): السياسة النقدية في ظلّ سعر الصرف المرن والحركة الغير تامة لرؤوس الأموال



المصدر: صالح تومي، 2009، مبادئ التحليل الإقتصادي الكلي، مرجع سابق الذكر، ص 232.

في هذه الحالة يؤديّ التوسع النقدي إلى تحوّل منحنى (LM) إلى (LM') كما هو مبين في الشكل أعلاه ومنه فإنّ نتيجة الإنخفاض في سعر الفائدة المحلي سيحدث تدهورا في حساب رأس المال، لذا على سعر الصرف أن ينخفض بقدر كاف لإلغاء الزيادة الحاصلة في الحساب الجاري حيث سيسبّب هذا الإنخفاض في سعر الصّف

¹ صالح تومي، 2009، مبادئ التحليل الإقتصادي الكلي، مرجع سابق الذكر، ص 227.

تحركاً صافياً في كل من الطلب المحلي والخارجي إيجاباً الناتج المحلي وينجم عن ذلك تحركاً في كل من (BP) إلى (BP') و (IS) إلى (IS') نتيجة لإرتفاع مستوى الدخل الحقيقي من (y₀) إلى (y₁).

فالقناة التي تؤثر عبرها السياسة النقدية على الإقتصاد في ظل سعر الصرف المرن يكون من خلال التغيير في الأجور الحقيقية والأسعار النسبية للسلع المحلية مقارنة مع نظيرتها الأجنبية التي تنتج عن طريق التغيير في سعر الصرف، والملاحظ أنّ التوسع النقدي يؤدي إلى تدهور العملة في حين يؤدي الكبح النقدي إلى العكس¹. وإستنتاجاً لما سبق إنّ أثر السياسة النقدية في إقتصاد صغير ومفتوح هو دالة لسعر الصرف سواءً الثابت أو المرن، كما يتّضح لنا من خلال نموذج (مندل-فليمينغ) أنّ قدرة السياسة النقدية في التأثير على الدخل الإجمالي تعتمد على كل من نظام سعر الصرف المتبع وكذا درجة إنتقال رؤوس الأموال؛ حيث في ظل سعر الصرف المرن يتأثر الدخل بالسياسة النقدية وحدها، بينما الأثر المنتظر من التوسع النقدي في ظل سعر الصرف الثابت يضمحل كون العرض النقدي مثبت بغرض الحفاظ على مستوى معين لسعر الصرف².

الجدول رقم (02-01): نظام سعر الصرف وفعالية السياسة النقدية في ظل الإقتصاد المفتوح

نظام سعر الصرف	خصائص الإقتصاد	فاعلية السياسة النقدية
الثابت	- حرية إنتقال رؤوس الأموال. - إرتفاع قيمة السلع التي يتم الاتجار فيها دولياً (إرتفاع حجم التجارة الدولية).	- تصبح السياسة النقدية غير فعالة، وعادة ما يتساوى معدل الفائدة مع المعدلات الدولية.
الثابت	- عدم حرية انتقال رؤوس الأموال. - إرتفاع قيمة السلع التي لا يتم الاتجار فيها دولياً (انخفاض حجم التجارة الدولية)	- تؤدي السياسة النقدية دوراً فعالاً في التأثير على الطلب الكلي
المرن	- حرية انتقال رؤوس الأموال. - إرتفاع قيمة السلع التي يتم الاتجار فيها دولياً.	- تتسم السياسة النقدية بالفعالية (وإمكانية إمتصاص الصدمات الخارجية)
المرن	- عدم حرية انتقال رؤوس الأموال. - إرتفاع قيمة السلع التي لا يتم الاتجار فيها دولياً.	- السياسة النقدية تصبح فعالة من خلال تغييرات أسعار الفائدة وسعر الصرف

المصدر: عماد غزالي، محمد بولصنام، 2015، السياسة النقدية في ظل نظم الصرف المختلفة- تجارب

بعض الدول النامية، مجلة الإقتصاد والمالية، المجلد 2، العدد 1، ديسمبر، ص 8.

¹ علي بن قدور، محمد بيزير، 2017، السياسة النقدية والتوازن الإقتصادي الكلي، مرجع سابق الذكر، ص 135.

² صالح تومي، 2009، مبادئ التحليل الإقتصادي الكلي، مرجع سابق الذكر، ص 233-234.

المطلب الثالث: السياسة النقدية ضمن نموذج العرض الكلي - الطلب الكلي AS-AD

يعتبر نموذج الطلب الكلي والعرض الكلي المعروف بنموذج AS-AD أكثر واقعية مقارنة مع النماذج السابقة (IS-LM) و (IS-LM-BP) كونه يأخذ بعين الإعتبار في التحليل التغيرات الحاصلة في الأسعار، حيث في الواقع الإقتصادي الأسعار تتأرجح تبعا لمستويات النشاط الإقتصادي وتتميز بعدم الثبات، فعلى هذا الأساس يعدّ نموذج العرض والطلب الكليين بمثابة إمتداد للنموذج الكينزي تفسّر فيه التغيرات التي تطرأ على مستوى الأسعار وهو أساس نموذج الإقتصاد الكلي في دراسة وتحديد كل من الإنتاج والأسعار.

الفرع الأول: نموذج AS-AD

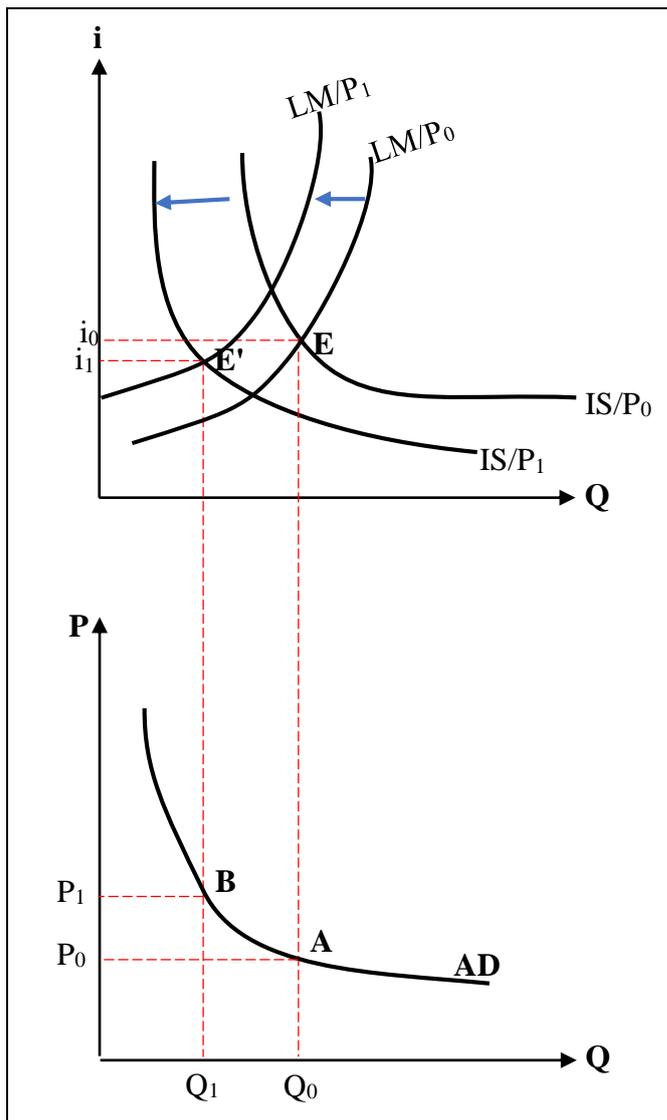
تتطلب دراسة نموذج العرض الكلي والطلب الكلي AS-AD صياغة كل من دالتي العرض والطلب الكليين وهو ما سيتم إيجازه فيما يلي:

✓ الطلب الكلي:

إفتراضا الإقتصاد في حالة توازن في البداية ولظروف معينة تغير المستوى العام للأسعار إذ ارتفع، نبيّن أثر

ذلك على منحنى IS-LM.

الشكل رقم (02-15): بناء منحنى AD



المصدر: محمد بوخاري، 2014، الإقتصاد الكلي المعتمق، الجزء الأول، دار هومة للطباعة والنشر

والتوزيع، الجزائر، ص 125.

الملاحظ من الشكل أعلاه أنّ إرتفاع مستوى الأسعار من P_0 إلى P_1 أدى إلى إنسحاب منحنى IS ومنحنى LM نحو اليسار وأصبح التوازن الجديد يوافق تقاطع منحنيا IS/P_1 و LM/P_1 ، كما أنّ منحنى الطلب الكلي ذو ميل سالب حيث أنّه يوضّح العلاقة العكسيّة بين كلّ من الناتج والمستوى العام للأسعار في سوق السلع.

فمنحنى الطلب الكلي ما هو إلا إعادة صياغة منحنى IS و LM مع إدراج المستوى العام للأسعار في ظلّ إقصاء معدّل الفائدة من معادلتى IS و LM وصولاً إلى العلاقة الموجودة بين الناتج والأسعار.

ورياضيا معادلة الطلب الكلي تكون كالتالي¹:

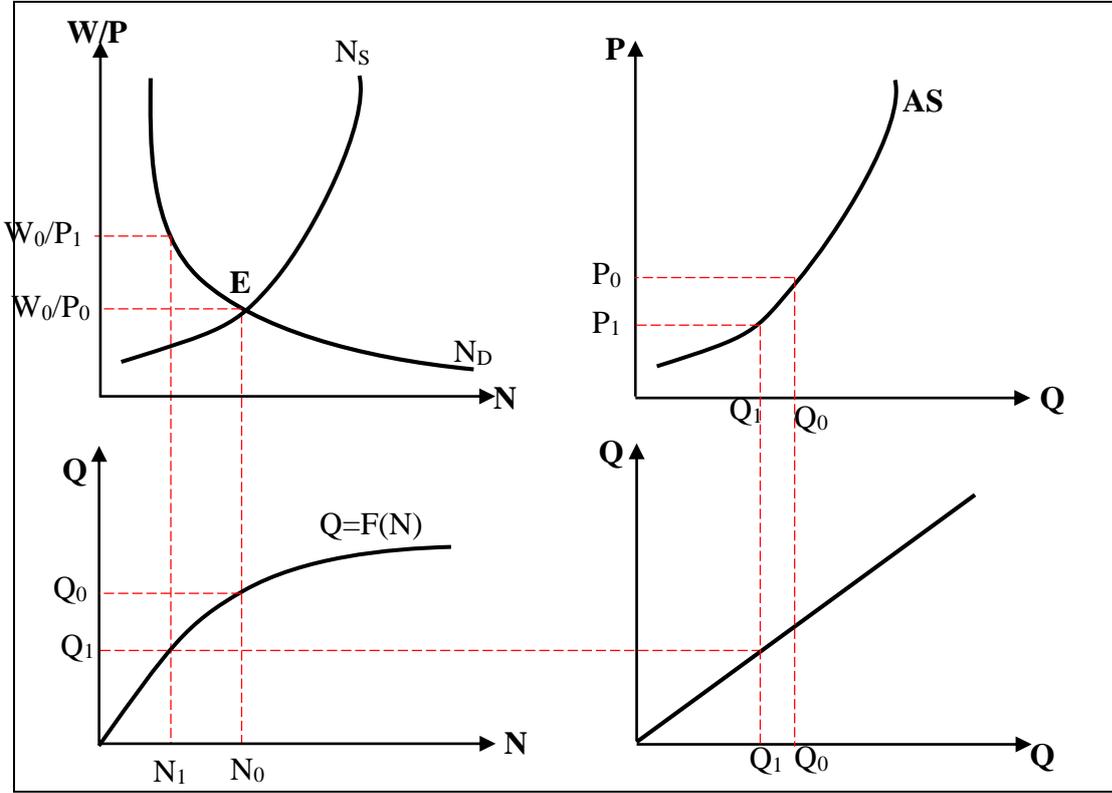
$$P = AD(Q); AD < 0$$

✓ العرض الكلي:

إنّ بناء منحنى العرض الكلي يفترض وجود مقاربتين من الصّعب تقبّل إحداها على حساب الأخرى؛ فالأولى هي مقارنة كينزية تقبل فكرة ثبات الأجور في المدى القصير بإعتبارها خارجية عن النموذج، في حين المقاربة الكلاسيكية الثانية تنفي ذلك معتبرة أنّ الإستواء الآني للأجور بالنسبة للأسعار يتمّ عن طريق سوق العمل الكلاسيكي².

وإستعانة بالشكل الموالي سيتم توضيح أشمل للفكرة.

الشكل رقم (02-16): بناء منحنى AS



المصدر: محمد بوخاري، 2014، الإقتصاد الكلي المعمق، مرجع سابق الذكر، ص 129.

بإفترض أنّ النقطة E تمثل نقطة التشغيل الكامل، فبإسقاطها على منحنى دالة الإنتاج يتم تحديد الناتج التوازني، وعليه معرفة المستوى العام للأسعار الأصلي P₀ يمكننا من إستنتاج النقطة A من منحنى العرض الكلي

¹ محمد بوخاري، 2014، الإقتصاد الكلي المعمق، الجزء الأول، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، ص 125-126.

² نفس المرجع، ص 126-128.

ذات الإحداثيات $(Q_0; P_0)$ بالإستعانة بالمنحنى المساعد، وبعد ذلك نفترض أنّ المستوى العام للأسعار قد إنخفض إلى P_1 .

ففي حالة المقاربة الكلاسيكية إنعدام الوهم التقدي عند العائلات سيجعلها تقبل أجور إسمية أقلّ كون العبرة بالأجور الحقيقية، الأمر الذي ينجم عنه بقاء الأجر الحقيقي ثابت عند المستوى W_0/P_0 ولا يحدث تغيير في مستوى الإنتاج، ومنه منحنى العرض الكلي يأخذ شكلا عموديا نظرا لثبات الناتج وتغيير المستوى العام للأسعار. بينما في حالة لزوجة إستواء الأجور على الأسعار؛ بمعنى بقاء الأجور الإسمية ثابتة ولكن المستوى العام للأسعار يتغير فيترتب عن ذلك إرتفاع الأجور الحقيقية إلى W_0/P_1 وعليه تُقلّص الشركات من فرص التوظيف إلى N_1 باعتبارها تنتج ما قدره Q_1 فقط ومنه نحصل على النقطة B ذات الإحداثيات $(Q_1; P_1)$ ، يصبح منحنى العرض الكلي مائل وليس عمودي على طول المقطع AB كون التغيير مَسَّ الناتج والمستوى العام للأسعار. والملاحظ أيضا أنّ ميل منحنى العرض الكلي ينقص كلما إبتعدنا عن نقطة التشغيل الكامل إلى غاية أن يأخذ شكل أفقي لا ينزل دون ذلك بمعنى تغيير الناتج وثبات المستوى العام للأسعار، وفي هذا الصدد تحدد هاته القيمة الدنيا بالأجور الإسمية الخارجيّة وهذا ما يوافق المقاربة الكينزية¹.

الكتابة الرياضية لدالة العرض الكلي كالاتي:

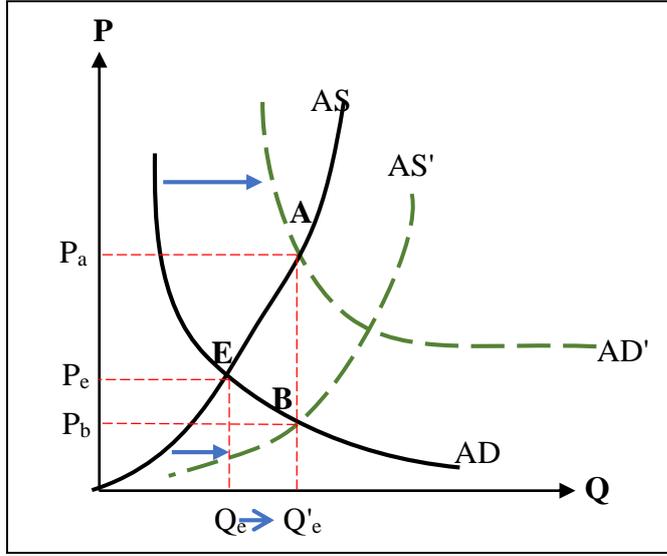
$$P = P_0 Q^B$$

✓ التوازن بين الطلب والعرض الكليين:

يتم إستخلاص التوازن الكلي للنموذج إنطلاقا من منحني العرض والطلب الكليين، والشكل أدناه يوضح ذلك.

¹ محمد بوخاري، 2014، الإقتصاد الكلي المعيق، مرجع سابق الذكر، ص ص 129 - 130.

الشكل رقم (02-17): التوازن الكلي في نموذج AS-AD



المصدر: محمد بوخاري، 2014، الإقتصاد الكلي المعمق، مرجع سابق الذكر، ص 136.

تقاطع منحنى الطلب الكلي والعرض الكلي يحدّد التوازن عند النقطة E ذات الإحداثيات $(Q_e; P_e)$.

ورياضيا تكتب معادلة التوازن على النحو التالي:

$$AS = AD$$

$$P_0 Q_e^B = AD(Q_e)$$

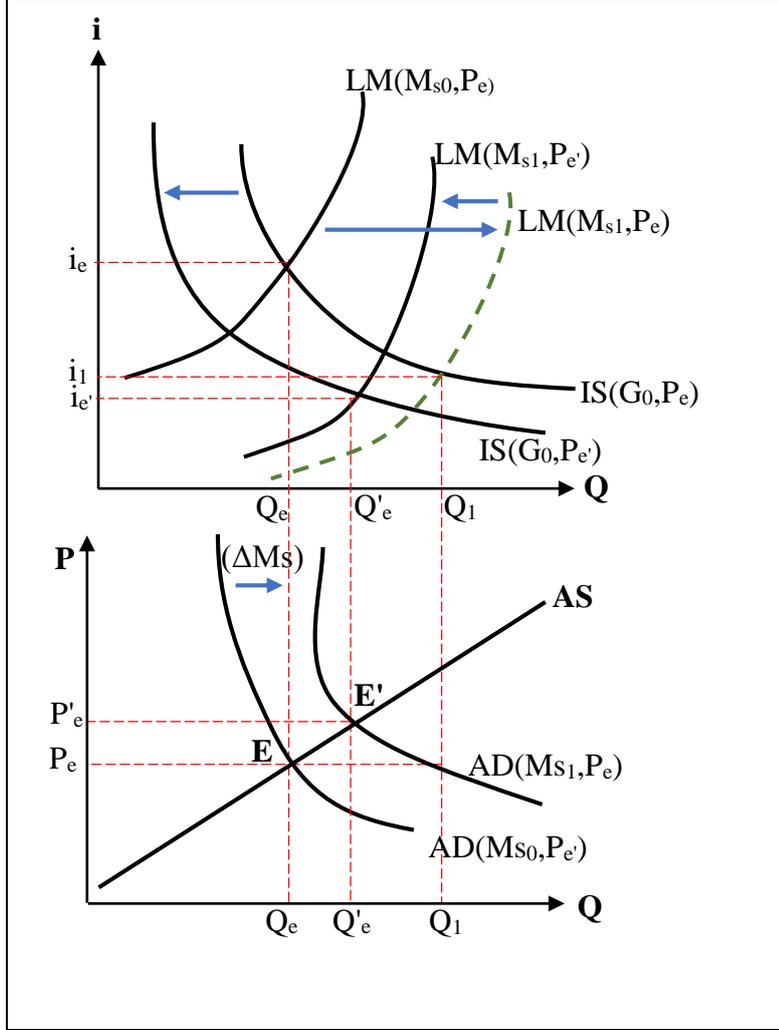
من الشكل البياني أعلاه إنّ الناتج التوازني ليس بناتج التشغيل الكامل، فزيادة الناتج وتقريبه من التشغيل يوجد طريقتين؛ الأولى تقضي إستعمال البنك المركزي أو الحكومة سياسات مالية أو نقدية توسيعية لإنسحاب منحنى الطلب الكلي نحو اليمين AD' وزيادة الناتج، علما أنّ هذه الطريقة تكون مقترنة بإرتفاع المستوى العام للأسعار P_a ، الأمر الذي يوجب على الإقتصاد الوطني دفع ضريبة سعرية في حالة إستعمال سياسات الطلب الكلي لرفع الناتج والتقرب من التشغيل الكامل، بينما تكمن الطريقة الثانية في إنسحاب منحنى العرض الكلي إلى AS' ، وعليه ينتقل التوازن من النقطة E إلى النقطة B حيث يرتفع الناتج التوازني إلى Q'_e وتوافق هذه الزيادة في الناتج تراجع في المستويات العامة للأسعار، وحتى يتسنى دفع منحنى العرض الكلي إلى الإنسحاب نحو اليمين ضروري لجوء الحكومة إلى سياسات هيكلية التي من شأنها تخفيض الأسعار عن طريق إستهداف المنافسة وتكاليف الإنتاج¹.

¹ محمد بوخاري، 2014، الإقتصاد الكلي المعمق، مرجع سابق الذكر، ص 136 - 138.

الفرع الثاني: أثر السياسة النقدية في ظل نموذج العرض والطلب الكليين

للسياسة النقدية التوسعية آثار عدّة على التوازن، حيث أنّ كلّ زيادة في المعروض النقدي ستدفع بالطلب الكلي نحو الزيادة والإنسحاب يمينا، في حين لا يؤثر ذلك على العرض الكلي والشكل الموالي يبيّن ذلك:

الشكل رقم (02-18): السياسة النقدية في نموذج AS-AD



المصدر: محمد بوخاري، 2014، الإقتصاد الكلي المعتمق، مرجع سابق الذكر، ص 145.

بناءً على منحني IS/LM، فإنّ الزيادة في المعروض النقدي من M_{S0} إلى M_{S1} ستؤدّي بمنحني LM إلى الانسحاب يمينا حتّى يبلغ الوضعية $LM(M_{S1}, P_e)$ ، وينتج عن ذلك زيادة مستوى الناتج من Q_e إلى Q_1 وإنخفاض في معدّل الفائدة من i_e إلى i_1 ، وموازية مع ذلك ينسحب منحني الطلب الكلي بدوره إلى الوضعية $AD(M_{S1}, P_e)$.

يقتضي توازن نموذج العرض الكلي والطلب الكلي AS-AD إرتفاع المستوى العام للأسعار إلى P'_e ، وعليه تطرأ تغيّرات على مستوى المنحنيين IS و LM، حيث تعمل ظاهرة كينز إلى إنسحاب منحني LM يسارا

الوضعية LM (M_{s1}, P_e)، بينما ظاهرة ييجو تسحب منحني IS بدوره نحو اليسار الوضعية (G_0, P_e) IS، الأمر الذي يترتب عنه حدوث التوازن النهائي في النقطة ذات الإحداثيات (i_e, Q_e)، فنظرا لاستواء الأسعار تقلصت فاعلية السياسة النقدية التوسعية كون الزيادة في الناتج أقل مقارنة مع الزيادة في حالة ثبات الأسعار Q_1 .¹

• نموذج الطلب الكلي - العرض الكلي في إقتصاد مفتوح وثبات المستويات العامة للأسعار:

إنّ النمو الهائل للتجارة وحركة رؤوس الأموال الدوليتين أصبحتا مصدر تأثير هام على سلوك المتعاملين الإقتصاديين، لذا أوجب إدراجها ضمن نموذج AS-AD بغية تتبّع وفهم آثارها على مختلف السياسات الاقتصادية وبصورة تضمن أقصى فعاليتها.

✓ حالة ثبات سعر الصرف:

تقتضي سياسة سعر الصرف الثابت من البنك المركزي الإستعانة باحتياطي الصرف من العملة الأجنبية لتثبيت سعر الصرف من خلال إنتهاج سياسة نقدية إنكماشية أو توسعية، ففي حالة إذا ما ارتفع الإحتياطي من العملة الأجنبية تكون توسعية والعكس إنكماشية في حالة نقصه. وتكتب معادلة سعر الصرف الثابت في هذه الحالة كما يلي:

$$M_s = M_{s0} + R$$

حيث يمثّل:

M_s : عرض النقود الفعلي.

M_{s0} : عرض النقود حسب السياسة النقدية.

R: تغير إحتياطي الصرف بالعملة الوطنية.

ونظرا لثبات كل من سعر الصرف والمستويات العامة للأسعار تعتبر الصادرات ثابتة وتصبح معادلة

ميزان المدفوعات على النحو التالي:

$$BP = B_c + B_k$$

$$BP = \bar{X} - \bar{M} - mQ + f(i - \bar{i})$$

BP: ميزان المدفوعات.

B_c : الميزان التجاري.

B_k : ميزان حركة رؤوس الأموال.

¹محمد بوخاري، 2014، الإقتصاد الكلي المعقد، مرجع سابق الذكر، ص ص 144 - 146.

\bar{X} : الصادرات المستقلة عن الناتج.

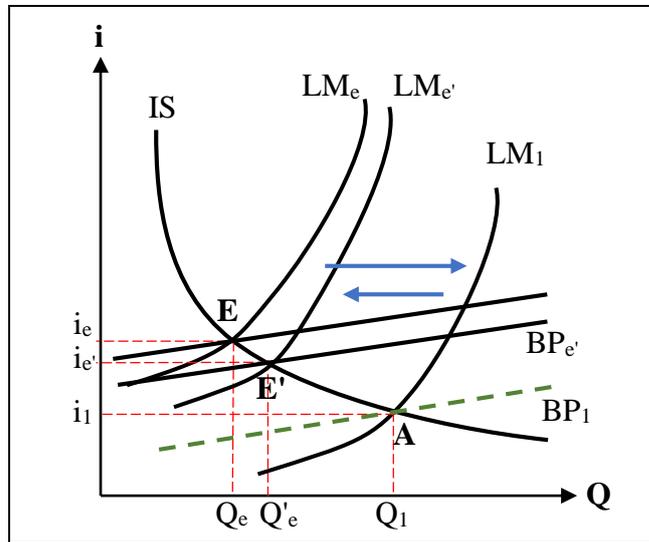
\bar{M} : الواردات المستقلة عن الناتج.

m : معامل موجب وأقل من الواحد¹.

بافتراض أنّ التوازن بعيد عن التشغيل الكامل ومعدل الفائدة في الإقتصاد الوطني يساوي نظيره الأجنبي وفي ظل إنفتاح الإقتصاد على التجارة الخارجية وحركة رؤوس الأموال، ينتهج البنك المركزي سياسة نقدية توسعية الأمر الذي يترتب عنه إنسحاب منحنى LM.

الشكل رقم (02-19): فعالية السياسة النقدية في ظل ثبات سعر الصرف والمستويات العامة

للأسعار



المصدر: محمد بوخاري، 2014، الإقتصاد الكلي المعمق، مرجع سابق الذكر، ص 165.

يظهر من الشكل أعلاه أنّ التوازن الأصلي يكون عند النقطة E وجزءاً إنتهاج البنك المركزي لسياسة نقدية توسعية ينسحب منحنى LM_e نحو اليمين، ما يترتب عنه زيادة في الناتج وإنخفاض في معدّل الفائدة (النقطة A)، حيث أنّ الإنخفاض الحاصل في معدّل الفائدة يمكن من خلق فرص إستثمارية جديدة بمعنى زيادة في الناتج، وفي المقابل التباين في معدلات الفائدة بين الخارج والداخل يجعل مردودية الإستثمار في الدّاخل أقلّ ممّا هي عليه في الخارج، الأمر الذي يسبّب خروج لرؤوس الأموال وإنخفاض في إحتياطيات الصرف الأجنبي كون البنك المركزي قام بإتباع سياسة الصرف الثابت.

نتيجة لإنخفاض إحتياطيات الصرف الأجنبي ينسحب منحنى ميزان المدفوعات يمينا (الوضعية BP_1) وتولد تلقائياً سياسة نقدية إنكماشية تسحب منحنى LM_1 إلى الوضعية LM_e ، وعليه الرجوع إلى الحالة الأصلية

¹ محمد بوخاري، 2014، الإقتصاد الكلي المعمق، مرجع سابق الذكر، ص 154 - 156.

تقريباً ما يعكس ضعف فعالية السياسة النقدية المتبعة من طرف السلطة النقدية، كما يفسر الوضع الذي آل إليه منحني LM بالحرية الغير تامة لحركة رؤوس الأموال.

كخلاصة للقول فإن السياسة النقدية في حالة سعر الصرف الثابت تتحوّل إلى تمويل غير مباشر لخروج رؤوس الأموال وتكون قليلة الفعالية والتأثير مرتبة تدهور لميزان المدفوعات¹.

✓ حالة سعر الصرف المرن:

على غرار حالة ثبات سعر الصرف، فمرونة سعر الصرف تعمل على توازن كل إختلال حاصل في ميزان المدفوعات ويكون دائماً مساوياً للصفر.

$$BP = B_c + B_k = 0$$

$$\Rightarrow B_c = -B_k$$

كما يجدر الإشارة إلى أنّ مرونة سعر الصرف تعطيه دوراً محورياً بصفته مؤثّر على الصادرات؛ فإنخفاض سعر الصرف يعني تقلص في الصادرات وإرتفاعه يترتب عنه زيادة الصادرات، فنظراً للعلاقة الطردية التي تربط بينهما لا يمكن إعتبار الصادرات ثابتة كما فيما سبق، بل تتغير مع كلّ تغير لسعر الصرف.

وعليه وجب كتابة المعادلة الأخيرة كما يلي:

$$X - \bar{M} - mQ = -f(i - \bar{i})$$

$$\Rightarrow dX = mdQ - fdi$$

$$\Rightarrow \bar{X}d \in = mdQ - fdi$$

$$\Rightarrow d \in = \frac{m}{\bar{X}}dQ - \frac{f}{\bar{X}}di$$

€: سعر الصرف الإسمي لوحدة من العملة الأجنبية مقابل الوحدات الوطنية.

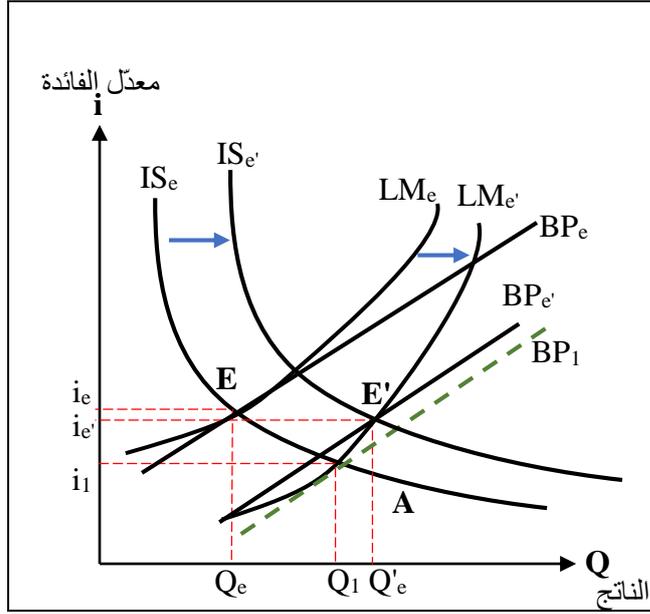
يتضح لنا من المعادلة أعلاه أنّ تغير سعر الصرف مرتبط بتغير كل من الناتج كونه يعكس التغيرات

الحاصلة في الميزان التجاري ومعدّل الفائدة الدال على حركة رؤوس الأموال².

¹ محمد بوخاري، 2014، الإقتصاد الكلي المعمق، مرجع سابق الذكر، ص 165-166.

² نفس المرجع، ص 170-171.

الشكل رقم (02-20): فعالية السياسة النقدية في ظلّ ثبات المستويات العامة للأسعار ومرونة سعر الصّرف



المصدر: محمد بوخاري، 2014، الإقتصاد الكلي المعمّق، مرجع سابق الذكر، ص 176.

يكون الإقتصاد في حالة توازن عند النقطة E ذات الإحداثيات (Q_e, i_e) ، ولجوء البنك المركزي إلى إستخدام سياسة نقدية توسعية يؤدي إلى إنسحاب منحنى LM_e نحو اليمين (الوضعية LM_e')، ما يترتب عنه زيادة في الناتج وإنخفاض في معدّل الفائدة (النقطة A)، وكون الإقتصاد مفتوح يؤدي إنخفاض معدّل الفائدة إلى خروج رؤوس الأموال الأمر الذي يزيد من الطلب على العملة الأجنبية وبالتالي يرتفع سعر هذه الأخيرة مقارنة مع العملة المحلية ويتدهور ميزان حركة رؤوس الأموال بصفة خاصة وبالتالي ميزان المدفوعات.

وفي المقابل إرتفعت الصادرات نتيجة إرتفاع سعر العملة الأجنبية مقابل العملة الوطنية وهذا ما يدفع

منحنى IS_e بالإنسحاب إتجاه الوضعية IS_e' وتحوّل التوازن إلى النقطة E'.

فالملاحظ أنّ في التوازن الجديد زاد الناتج مرّة أخرى Q_e' دلالة على الفعالية العالية للسياسة النقدية في

ظل سعر الصّرف المرن، في حين لم يرجع معدّل الفائدة إلى مستواه الأوّل للحرية الغير تامة لحركة رؤوس الأموال، وتحوّل ميزان المدفوعات إلى الوضعية BP_e' نتيجة زيادة الصادرات¹.

وعليه فإنّ السياسة النقدية تكون فعالة جدّا في حالة إعتقاد البنك المركزي على سياسة الصرف المرن

شريطة وجود حرية تامة في حركة رؤوس الأموال وهي النتيجة المتوصل إليها من طرف كلّ من مندل وفليمينغ².

¹ محمد بوخاري، 2014، الإقتصاد الكلي المعمّق، مرجع سابق الذكر، ص 176-177.

² نفس المرجع السابق، ص 179.

• نموذج الطلب الكلي - العرض الكلي في إقتصاد مفتوح ومرونة المستويات العامة للأسعار:

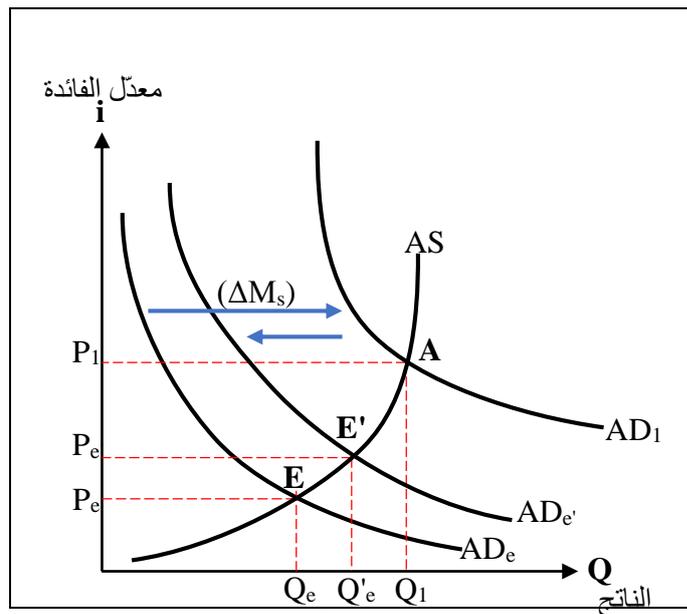
تلعب سياسة سعر الصّرف دورا جوهريًا في تحديد فعالية سياسات الطلب في ظلّ ثبات المستويات العامة للأسعار، لكن بمجرد مرونة المستويات العامة للأسعار سيحدث تغيير نسبي على مستوى النتائج المتحصل عليها سابقا كون مرونة المستويات العامة للأسعار تؤثر على بعض السلوكيات، حيث إضافة إلى ظاهرة كينز تتوسع ظاهرة بيجو لتشمل حساسية الصادرات بالنسبة لتقلّب المستويات العامة للأسعار.

✓ حالة ثبات سعر الصّرف:

إفترضنا أنّ الإقتصاد في حالة لا توازن مع العلم أنّ معدّل الفائدة المحليّ يساوي معدّل الفائدة الأجنبي، وقام البنك المركزي بإنتهاج سياسة نقدية توسعية فسيؤدّي هذا إلى التغيرات التالية في حالة مرونة المستويات العامة للأسعار.

الشكل رقم (02-21): فعالية السياسة النقدية في ظل ثبات سعر الصّرف ومرونة المستويات

العامة للأسعار



المصدر: محمد بوخاري، 2014، الإقتصاد الكلي المعمق، مرجع سابق الذكر، ص 186.

نتيجة تطبيق سياسة نقدية توسعية من قبل البنك المركزي إنسحب منحني الطلب الكلي يمينا (الوضعية AD_1)، وأدّى ذلك إلى حدوث زيادة في الناتج وإرتفاع في المستوى العام للأسعار، إلا أنّ النقطة A لا تمثل نقطة التوازن كون إتباع سياسة نقدية توسعية يترتب عنه إنخفاض في معدّل الفائدة الأمر الذي يؤدّي إلى خروج رؤوس الأموال، وبما أنّنا في حالة سياسة سعر الصّرف الثابت فإنّ أي خروج لرؤوس الأموال ينتج عنه تلقائيًا حدوث سياسة نقدية إنكماشية ما أدّى بإنسحاب منحني الطلب الكلي يسارا (الوضعية $AD_{e'}$).

وعليه أصبح التوازن الجديد عند النقطة E' ذات الإحداثيات (Q_e', P_e') وإنخفض المستوى العام للأسعار من P_1 إلى P_e' ، ولكن بالرغم من ذلك تظلّ النقطة التوازنية النهائية مخالفة للنقطة التوازنية الأصلية، الأمر المفسّر بالحرية الغير تامة لتنقل رؤوس الأموال.

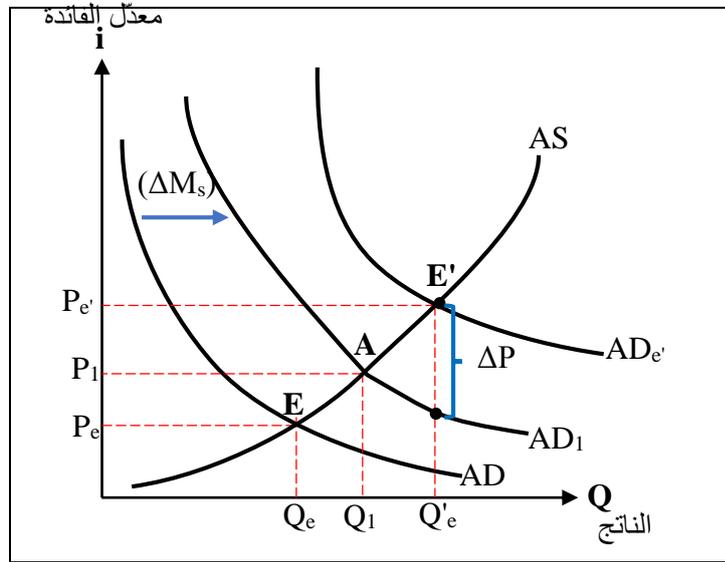
إستنتاجا لما سبق تبقى نتائج مندل وفليمينغ صحيحة والتي تنص على عدم فعالية أثر السياسة النقدية عند إعتقاد البنك المركزي لسياسة الصّرف الثابت والتحرير التام لتنقل رؤوس الأموال¹.

✓ حالة مرونة سعر الصّرف:

إنطلاقا من الحالة العامة، وبافتراض قيام البنك المركزي بسياسة نقدية توسعية سينسحب منحني الطلب الكلي إلى الوضعية AD_1 ويصبح تقاطع منحني الطلب والعرض الكليين في النقطة A فيزيد الناتج ويرتفع المستوى العام للأسعار، لكن تبقى النقطة A ليست بالنقطة التوازنية وسبب ذلك يرجع لخروج رؤوس الأموال إلى الخارج نظرا لانخفاض معدّل الفائدة نتيجة السياسة النقدية التوسعية، بعدها ينسحب منحني الطلب الكلي مرة أخرى ليصل إلى الوضعية AD_e' ويستقرّ عند النقطة E نتيجة خروج رؤوس الأموال بمعنى إرتفاع سعر العملة الأجنبية مقارنة مع نظيرتها المحلية وبالتالي زيادة الصادرات وهذا ما سيتم توضيحه من خلال الشكل أدناه.

الشكل رقم (02-22): فعالية السياسة النقدية في ظل مرونة كل من سعر الصرف والمستويات

العامة للأسعار



المصدر: محمد بخاري، 2014، الإقتصاد الكلي المعتمق، مرجع سابق الذكر، ص 194.

¹ محمد بخاري، 2014، الإقتصاد الكلي المعتمق، مرجع سابق الذكر، ص 185 - 190.

إذن فعالية أثر السياسة النقدية في ظلّ نظام سعر الصرف المرن والحرية التامة لتنقل رؤوس الأموال جدّ فعالة وهو نفس ما توصل إليه كلّ من مندل وفليمغ¹.

المبحث الثاني: مفاهيم عامة عن المتغيرات الإقتصادية الكلية محلّ الدراسة

يستعمل مصطلح المتغيرات الإقتصادية الكلية لوصف الوضع الإقتصادي العام لأيّ بلد، فهو بمثابة تصوير رقمي معبر عن الوضع الإقتصادي والمرتبط بصفة خاصّة مع السياسة النقدية، الأمر الذي جعل مختلف دراسات الإقتصاد الكلي تقوم بالتركيز على تحليل المتغيرات الإقتصادية الكلية قصد إرشاد متّخذي القرارات الخاصة بالسياسة الإقتصادية لبلوغ مساعيهم المتمثلة في تحقيق الأهداف الإقتصادية. ومن خلال هذا المبحث سنقوم باستعراض أساسيات عن مختلف المتغيرات الإقتصادية الكلية المعتمدة في الدراسة؛ النمو الاقتصادي، التضخم، البطالة وأخيراً ميزان المدفوعات، ثم نقوم بتحليل أثر السياسة النقدية عليها في الفترة الممتدة من (1990 إلى غاية 2018) في المبحث الموالي.

المطلب الأول: النمو الإقتصادي

يحظى موضوع النمو الإقتصادي بإهتمام العديد من الباحثين الإقتصاديين باعتباره الهدف الرئيسي لأيّ خطة إقتصادية، لذا من المفيد معرفة مفهوم النمو الإقتصادي والمقاييس الممكنة لقياس معدّلاته وكذا الشروط اللازمة لتحقيقه.

• مفهوم النمو الإقتصادي: تعدّدت التعاريف الخاصة بالنمو الإقتصادي نذكر منها:

النمو الإقتصادي هو الزيادة في الناتج القومي الإجمالي الحقيقي (Real GNP) أو في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (Real GDP) بين فترتين². ويعرّف حسب Jean Arroux على أنّه تلك الزيادة المستمرة في إنتاج السلع والخدمات من قبل الفرد في ظلّ ظروف إقتصادية وإجتماعية معيّنة³. وبالرغم من تعدّد التعاريف الخاصة بمصطلح النمو الإقتصادي إلا أنّ المتفق عليه هو أنّ هذا الأخير يجب أن يتضمن ثلاثة شروط أساسية تتمثل في⁴:

¹ محمد بوخاري، 2014، الإقتصاد الكلي المعقم، مرجع سابق الذكر، ص 193 - 196.

² خالد واصف الوزني، أحمد حسين الرفاعي، 2008، مبادئ الإقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق، الطبعة التاسعة، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ص 381.

³ Jean Arroux, 1999, **Les théories de la croissance**, Edition du seuil, Paris, p 9.

⁴ مدني حسيبة، أثر السياسة النقدية والمالية على النمو الإقتصادي، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص إقتصاد مالي، جامعة جيلالي ليايس، سيدي بلعباس، 2016 - 2017، ص 70.

أولاً: أي زيادة في الناتج المحلي الإجمالي ضروري أن ينتج عنها زيادة في نصيب الفرد منه؛ بمعنى آخر على معدّل الناتج المحلي الإجمالي أن يفوق معدّل النمو السكاني.

معدّل النمو الإقتصادي = معدّل نمو الدخل الوطني - معدّل نمو السكّان

ثانياً: لا بدّ من أن تكون الزيادة في دخل الفرد حقيقية وليست نقدية كون:

معدّل النمو الإقتصادي الحقيقي = معدّل الزيادة في الدخل النقدي الفردي - معدّل التضخم الحقيقي

ثالثاً: يجب أن تبقى الزيادة المحققة في متوسط نصيب الفرد من الدخل الوطني الإجمالي على المدى الطويل أي لا تكون بصفة مؤقتة.

• قياس النمو الإقتصادي: سعت العديد من الدراسات الإقتصادية إلى قياس معدّلات النمو الإقتصادي والبحث عن العوامل المؤثرة فيه بإعتباره مؤشراً معيّراً لواقع الأداء الإقتصادي ومستوى الرفاهية في المجتمع. ومن بين المقاييس الممكنة للنمو الإقتصادي:

*الدخل الوطني الكلي: تمّ إقتراح إستخدام هذا المعيار من قبل Mead عوضاً من متوسط نصيب الفرد من الدّخل، إلا أنّه لم يحظى بالقبول في السّاحة الإقتصادية كون زيادته لا معنى لها في حالة إذا ما كانت أقلّ من معدّل النمو السكاني، ونقصان معدّله بقيمة صغيرة لا يعني بالضرورة تحلّفاً إقتصادياً، ضف إلى أنّه معيار قيمته محدودة في حالة إنتشار الهجرة من وإلى الخارج¹.

*الدخل الوطني الكلي المتوقّع: تمّ إقتراح قياس النمو الإقتصادي على أساس الدخل المتوقّع وليس الفعلي من قبل بعض الإقتصاديين، خصوصاً في الدول التي لديها موارد غنية كامنة غير مستغلّة².

*متوسط نصيب الفرد: من بين المعايير الأكثر استخداماً وصدقا حسب آراء العديد من الإقتصاديين، إلا أنّ قياسه يواجه بعض الصعاب في الدول النامية نظراً لنقص الدقة في إحصائيات السكّان، الأمر الذي يجعل من مقارنة المجتمعات به غير دقيقة بسبب إختلاف طرق القياس والتقدير، فالبعض يقوم بحسابه على أساس إجمالي السكّان (مفيد من ناحية الإستهلاك)، والبعض الآخر على أساس السكّان العاملين فقط (مفيد من ناحية الإنتاج).

¹ محمد عبد العزيز عجمية، عبد الرحمن يسرى، 1999، التنمية الإقتصادية والإجتماعية ومشكلاتها، الدار الجامعية، الإسكندرية، ص 58.

² حاج بن زيدان، دراسة النمو الإقتصادي في ظلّ تقلبات أسعار البترول لدى دول المينا: دراسة تحليلية قياسية حالة (الجزائر والمملكة العربية السعودية ومصر 1970-2010)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، 2012-2013، ص 10.

كما يجدر الإشارة إلى أنّ استخدام هذا المعيار صالح لقياس نمو الدّخل بين فترتين متعاقبتين فقط، وفي حالة ما إذا كانت فترات المقارنة طويلة يتم استخدام مؤشرات أخرى للقياس¹.

$$\text{معدل النمو الإقتصادي} = \frac{\text{الدخل الحقيقي للفرد للفترة } t - \text{الدخل الحقيقي للفرد للفترة } 1 - t}{\text{الدخل الحقيقي للفرد للفترة } 1 - t}$$

*** المعدلات النقدية للنمو:** وتتمثل في معدّلات النمو المحسوبة على أساس التقديرات النقدية لحجم الإقتصاد القومي؛ بمعنى بعد تحويل كلّ من المنتجات العينية والخدمية لذلك الإقتصاد إلى ما يعادلها بالعملات النقدية، حيث يضم هذا النوع من المقاييس كلّ من: معدّلات النمو بالأسعار الجارية وبالأسعار الثابتة وكذا معدّلات النمو بالأسعار الدولية.

*** المعدّلات العينية للنمو الإقتصادي:** نتيجة لتزايد معدّلات السكّان في الدّول النامية بدرجة تقارب معدّلات نمو الدّخل والنّاتج، فمن المناسب الإعتماد على استخدام مؤشرات معدّلات نمو متوسط نصيب الفرد، إذ تقيس هذه المعدلات النمو الإقتصادي في علاقتها بمعدّلات النمو السكّاني كمعدّل نمو نصيب الفرد من النّاتج المحلي ومعدّل نمو نصيب الفرد من الدخل القومي، كما أنّ عدم الدقّة في استخدام المقاييس النقدية في ميدان الخدمات أوجب استخدام بعض المقاييس العينية الأخرى المعبّرة عن النمو الإقتصادي كنصيب الفرد من التعليم على سبيل المثال والصّحة والتغذية².

● **شروط تحقيق النمو الإقتصادي:** حتّى يتسنى تحقيق النمو الإقتصادي في أيّ دولة لا بدّ من توافر ثلاثة عناصر أساسية وتتجلّى هذه الأخيرة فيما يلي³:

- **تراكم رأس المال:** والمقصود به مختلف أنواع الإستثمارات سواءً الماديّة كالألات، المصانع، وغيرها أو البشرية المتمثلة في أساليب التعليم، التّأهيل والتّدريب.

- **النمو السكّاني:** حيث يؤثّر النمو السكّاني على النمو الإقتصادي بالإيجاب نتيجة لزيادة قوى العمل التي يتم توظيفها في مختلف القطاعات.

¹ محمد عبد العزيز عجمية، إيمان عطية ناصف، 2000، التنمية الإقتصادية: دراسات نظرية وتطبيقية، جامعة الإسكندرية، ص 90.

² بن عزّة إكرام، فعالية السياسة النقدية وأثرها في تحقيق النمو الإقتصادي حالة الجزائر، مرجع سابق الذكر، ص 99.

³ بشار يزيد الوليد، 2008، التخطيط والتطوير الإقتصادي، الطبعة الأولى، دار الراية، الأردن، ص 115.

- التقدم التكنولوجي: يتيح عامل التقدم التكنولوجي فرصة الإستخدام الأمثل لعوامل الإنتاج في العملية الإنتاجية، الأمر الذي ينجم عنه زيادة في الناتج وتحقيق النمو الإقتصادي¹.

المطلب الثاني: التضخم

التضخم ظاهرة عالمية تشكو منها معظم الإقتصاديات حيث يشكل خطراً حقيقياً على النشاط الإقتصادي بصفة عامة سواءً في الدول المتقدمة أو التامية، الأمر الذي إستوجب على متخذي القرارات النقدية جعل إستقرار الأسعار بمثابة هدف طويل المدى للسياسة النقدية.

• تعريف التضخم:

لم يوصف مصطلح التضخم بتعريف واضح ومحدد بل تعددت تعاريفه في الفكر الإقتصادي، نذكر البعض منها:

يعرّف التضخم بأنه: "كلّ زيادة في كمية التّقد المتداول التي تؤدّي إلى الزيادة في المستوى العام للأسعار"².

كما يعرّف كذلك على أنه: "الإرتفاع المستمرّ والملموس في المستوى العام للأسعار في دولة ما"³. ومن وجهة نظر فريدمان التضخم هو ظاهرة نقدية سببها الفائض في عرض النقود من الزيادة في الإنتاج⁴.

ويحسب المعدل السنوي للتضخم رياضياً بإستخدام الصيغة التالية⁵:

$$\text{المعدل السنوي للتضخم} = \frac{\text{الرقم القياسي لأسعار المستهلك في سنة ما} - \text{الرقم القياسي لأسعار المستهلك في السنة السابقة عليها}}{\text{الرقم القياسي لأسعار المستهلك في السنة السابقة عليه}} \times 100$$

• أنواع التضخم: يتمّ التمييز بين أنواع التضخم المتمثلة بعدة طرق للتقسيم كالآتي⁶:

← من حيث إشراف الدولة على الأسعار:

***التضخم المفتوح Open inflation**: يعرف كذلك بالتضخم الصريح أو الطّلق، ويتمثل في الإرتفاع

المستمرّ في الأسعار كإستجابة لفائض الطّلب دون وجود تدخّل من قبل السّلطات.

¹ وعيل ميلود، المحدثات الحديثة للنمو الإقتصادي في الدول العربية وسبل تفعيلها حالة الجزائر- مصر- السعودية دراسة مقارنة خلال الفترة 1990-2010، أطروحة الدكتوراه، جامعة الجزائر، 2013-2014، ص 10.

² عبد المطلب عبد الحميد، 2013، السياسة النقدية وإستقلالية البنك المركزي، مرجع سابق الذكر، ص 135.

³ خالد واصف الوزني، أحمد حسين الرفاعي، 2008، مبادئ الإقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق، مرجع سابق الذكر، ص 249.

⁴ علي بن قّدور، محمد بيرير، 2018، السياسة النقدية والتوازن الإقتصادي الكلي، مرجع سابق الذكر، ص 141.

⁵ وحيد مهدي عامر، 2010، السياسات النقدية والمالية والإستقرار الإقتصادي النظرية والتطبيق، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، الإسكندرية، ص 167.

⁶ عبد المطلب عبد الحميد، 2013، السياسة النقدية وإستقلالية البنك المركزي، مرجع سابق الذكر، ص 154-156.

***التضخم المكبوت Repressed inflation**: يعتبر هذا النوع من التضخم حالة يتم خلالها منع الأسعار من الإرتفاع، من خلال قيام الحكومة بوضع قيود وضوابط للحد من الإنفاق الكلي كي تسيطر على إرتفاع الأسعار.

← من حيث القطاعات الإقتصادية:

***التضخم السلعي Commodity inflation**: يخص هذا النوع من التضخم السلع الإستهلاكية وينتج عنه حدوث أرباح قدرية في صناعات الإنتاج للسلع الإستهلاكية.

***التضخم الرأسمالي Capital inflation**: وهو التضخم الحاصل في مجال سلع الإستثمار، وبدوره يؤدي إلى أرباح قدرية في صناعات الإنتاج الخاصة بهذه السلع.

← من حيث حدة التضخم:

***التضخم الجامح Hyper (Gallop) inflation**: يتمثل في الإرتفاع المحسوس في الأسعار، ويحدث هذا النوع من التضخم نتيجة الزيادة في الطلب الكلي التي لا تقابلها زيادة في معدلات الإنتاج مما ينعكس أثره في إرتفاع الأسعار.

***التضخم الزاحف Creeping inflation**: يقصد به الإرتفاع البطيء في الأسعار فمستوى الأسعار قد يرتفع بشكل طبيعي إلى 10% ينشأ نتيجة زيادة الطلب في حين يبقى العرض مستقر، إلا أنّ إستمراره قد يؤدي إلى نشوء تضخم جامح.

← من حيث العلاقات الإقتصادية للدولة:

***التضخم المستورد Imported inflation**: وهو الإرتفاع في الأسعار بسبب إنسياب التضخم العالمي إليها عن طريق الواردات، يحدث هذا النوع بالأخص في الدول العربية المصدرة للنفط.

***التضخم المصدر Exported inflation**: يقصد به إرتفاع الأسعار نظرا لزيادة إحتياجات البنوك المركزية النقدية من الدولارات.

● أسباب التضخم: متعددة ومنها¹:

***التضخم الناشئ عن الطلب**: ينشأ بسبب زيادة كمية النقود المتداولة في المجتمع مما يؤدي إلى زيادة الإنفاق مع بقاء كمية السلع والخدمات المعروضة ثابتة، فيدفع بالمستوى العام للأسعار نحو الإرتفاع.

¹ بن نافلة نصيرة، تقييم السياسة النقدية في الجزائر دراسة قياسية للفترة الممتدة من 1980-2014، مذكرة تخرج لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود مالية وبنوك، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2017-2018، ص ص 60-61.

*التضخم الناشئ عن النفقة (المستورد): ينشأ نتيجة للإرتفاع في تكاليف عناصر الإنتاج بنسبة أكبر من الزيادة في المعدلات الإنتاجية، الأمر الذي يترتب عنه زيادة في المستوى العام للأسعار.

*التضخم الهيكلي: ينتج من خلال تطبيق سياسات وبرامج تنموية حيث تقوم الدولة بإصدار نقدي دون أن يقابله إنتاج، وهذا النوع من التضخم يوجد خاصة في البلدان النامية ولكنه مؤقت يختفي بمجرد الشروع في عملية الإنتاج وإمتصاص تلك الأموال التي هي دون مقابل.

• الآثار المختلفة للتضخم: للتضخم آثار سلبية عديدة نذكر منها¹:

*الأثر على عدالة توزيع الدخل: يؤثر التضخم على ذوي الدخل الثابتة كالموظفين والمتقاعدين بشكل كبير جراء الإنخفاض في القوة الشرائية لدخولهم، بينما يعود بالنفع على أصحاب العمل الذين شهدت أسعار سلعهم إرتفاعا خاصة في حالة تفاوت إرتفاع الأسعار بين السلع والخدمات المختلفة.

كما يتضرر الدائنون كثيرا في هذه الحالة بسبب فقدان أموالهم نسبة معتبرة من قوتها الشرائية مستقبلا وقت حدوث تضخم متسارع، في حين يستفيد المدينون من ذلك.

*الأثر على أسعار الفائدة: تتخذ بعض الإجراءات تفاديا لخسارة المقرضين وتشجيعا لهم على تقديم مدّخراتهم للمؤسسات المالية، حيث في آلية تحديد سعر الفائدة يأخذ بعين الإعتبار معدّل التضخم المتوقع؛ بمعنى إضافة علاوة التضخم إلى العائد على أموال المقرضين، فعلى هذا الأساس يتم التمييز بين سعر الفائدة الإسمي وسعر الفائدة الحقيقي وفقا للعلاقة التالية:

$$r = i - f$$

حيث:

(r): معدل الفائدة الحقيقي

(i): معدل الفائدة الإسمي

(f): معدّل التضخم

*الأثر على التجارة الخارجية: يتراجع حجم الصادرات في البلد الذي شهدت أسعار سلعه المنتجة إرتفاعا وفي المقابل يزداد حجم الإستيراد كون أسعار السلع المستوردة منخفضة مقارنة مع نظيرتها المحليّة، الأمر الذي يؤدي إلى إختلال الميزان التجاري للبلد وزيادة الإعتماد على الخارج، كما تظهر البطالة بشكل سافر نتيجة توقف جزء معتبر من الطّاقة الإنتاجية في البلد.

¹ خالد واصف الوزني، أحمد حسين الرفاعي، 2008، مبادئ الإقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق، مرجع سابق الذكر، ص ص 261-264.

المطلب الثالث: البطالة

من بين المشاكل الإقتصادية التي تواجهها جميع دول العالم المتقدمة أو النامية على حدّ سواء مشكلة البطالة التي تُخلّف آثار إقتصادية سلبية على المجتمعات، وتعتبر من أحد أسباب عدم الإستقرار الإقتصادي. وستتناول في هذا المطلب مفهوم البطالة، مختلف أنواعها وأسبابها مع الإشارة إلى أهم الإجراءات المقترحة لمواجهة هذه الظاهرة في البلدان النامية.

● ماهية البطالة:

تعرف البطالة على أنّها التعطّل الجبري لجزء من القوّة العاملة في مجتمع ما، برغم القدرة والرغبة في العمل والإنتاج¹.

كما عرفت البطالة من قبل منظمة العمل الدوليّة بأنّها تشمل كلّ الأشخاص الذين هم في سنّ العمل، راغبين فيه وباحثين عنه، لكنّهم لا يجدونه وذلك خلال فترة الإسناد*². وتُقاس البطالة عادة بما يسمّى بمعدّل البطالة «Unemployment Rate» وهي نسبة المتعطّلين من القوّة العاملة إلى إجمالي قوّة العمل.

$$\text{معدّل البطالة} = 100 \times \frac{\text{عدد العاطلين عن العمل}}{\text{إجمالي القوّة العاملة}}$$

● أنواع البطالة: يقسم الإقتصاديون البطالة إلى عدّة أنواع نذكرها بإيجاز فيما يلي:

- البطالة الإحتكاكية **Frictional Unemployment**: ينشأ هذا النوع من البطالة بسبب عدم توافر المعلومات الكافية عن فرص العمل المتاحة للباحثين عنه، فيتعطلّ جزء من القوّة العاملة بسبب البحث بين الوظائف أو الإنتقال نتيجة لعدم تدفّق المعلومات بصورة مثلى وبسبب تطوّرات ظروف العمل تحدث البطالة الإحتكاكية وهي بطالة مؤقتة.

- البطالة الهيكلية **Structural Unemployment**: تحدث البطالة الهيكلية نتيجة للتغيرات الهيكلية في الإقتصاد القومي التي ينتج عنها عدم التوافق بين ما هو متاح من وظائف والباحثين عنها، فتظلّ تلك الوظائف شاغرة نظرا لعدم وجود العمالة المؤهّلة لها³.

¹ خالد واصف الوزني، أحمد حسين الرفاعي، 2008، مبادئ الإقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق، مرجع سابق الذكر، ص 265.
* فترة الإسناد: المقصود بها الفترة التي تقاس بها البطالة وعادة ما تكون أسبوع أو أسبوعين.

² حسام عليّ داوود، 2010، مبادئ الإقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر، عمان، الأردن، ص 184.

³ وحيد مهدي عامر، 2010، السياسات النقدية والمالية والإستقرار الإقتصادي النظرية والتطبيق، مرجع سابق الذكر، ص ص 154 - 156.

- البطالة الدورية **Cyclical Unemployment**: تظهر البطالة الدورية عند دخول الإقتصاد القومي في دورة الركود؛ أي عند تعرّض بعض النشاطات للركود، وبمجرّد عودة عجلة الإقتصاد إلى الرّواج والإزدهار تعود الأوضاع إلى الحالة العادية.

- البطالة الموسمية **Seasonal Unemployment**: تزدهر بعض النشاطات الاقتصادية بشكل موسمي مثل الزراعة الأمر الذي يزيد من حجم الطّلب على القوى العاملة المستخدمة ويختفي هذا الطّلب عند إنتهاء موسم الإنتاج، فيصبح البعض من العمّال يواجهون تعطّلاً في مواسم معيّنة وتفادياً لهذا النوع من البطالة على العاملين التدريب على أعمال أخرى لمزاومتها بعد إنتهاء الموسم الذي يشتغلون فيه.

- البطالة المقنّعة **Disguised Unemployment**: تحدث ظاهرة البطالة المقنّعة عند إلتحاق بعض الأشخاص بوظائف معيّنة ويتقاضون عليها أجراً لكن في المقابل إسهامهم في إنتاجية العمل لا يكاد يذكر، بمعنى آخر: هي عمالة يمكن الإستغناء عنها دون أن يؤثّر ذلك على حجم الإنتاج والدّول ذات الحجم السكّاني الكبير هي التي ينتشر فيها هذا النوع من البطالة.

- البطالة السلوكية **Behavioral Unemployment**: ظهر هذا النوع من البطالة حديثاً في الأدبيّات الإقتصادية، ويقصد بالبطالة السلوكية رفض بعض العاطلين عن العمل في الإنخراط في وظائف دنيا خوفاً من نظرة المجتمع لهم على سبيل عمّال النّظافة، حارس.

- البطالة المستوردة **Imported Unemployment**: تتمثل في مزاحمة الوافدين على الوظائف وترك أبناء البلد دون عمل، خصوصاً وأنهم يرضون بأجور تقلّ بكثير عمّا يقبله العمّال المحليون¹.

• أسباب البطالة:

تفاوت درجة معدّلات البطالة من دولة لأخرى بحسب طبيعة وخصوصيّة الإقتصاد للدّولة، ويرجع ظهورها إلى أسباب عدّة منها²:

- تزايد معدّلات النمو السكّاني ومنه تزايد قوّة العمل بمعدّلات أكبر، الأمر الذي يستوجب خلق فرص عمل أكثر؛

- قد ترتفع معدّلات البطالة بسبب بعض السياسات الإقتصادية مثلاً إتباع سياسة نقدية إنكماشية من أجل الخفض من معدّلات التضخم في البلدان النامية، ورفع سعر الفائدة الذي ينتج عنه إنخفاض في معدّلات

¹ خالد واصف الوزني، أحمد حسين الرفاعي، 2008، مبادئ الإقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق، مرجع سابق الذكر، ص 269-271.

² عبد الرحمن يسرى أحمد، 2004، النظرية الإقتصادية الكلية والجزئية، الدار الجامعية، الإسكندرية، ص 219.

الإستثمار فيحلّ الركود الإقتصادي وترتفع معدّلات البطالة، و هذا ما حدث نتيجة السياسة المقترحة من طرف صندوق النقد الدولي؛

- عدم وجود سياسة واضحة خاصّة بتشغيل القوى العاملة الجديدة كخريجي المعاهد العليا والجامعات، ضف إلى ضآلة توفر المعلومات عن فرص العمل المتاحة؛
- قلّة البرامج الخاصّة بالتدريب وإعادة التأهيل المهني.

● **الإجراءات المقترحة لمواجهة ظاهرة البطالة في الدول النامية:** تتمثل فيما يلي¹:

- لا بد من تنظيم سوق العمل من خلال توفير قاعدة بيانات أساسية متكاملة عنه وضمان شفافية أكبر؛
 - الإستخدام الأمثل للموارد البشريّة المتوفّرة من خلال البرامج المناسبة وفي حدود خطة زمنية معيّنة؛
 - توفير اليد العاملة المؤهّلة للمساهمة في تحقيق خطة التنمية الإقتصادية والإجتماعية من خلال:
- *الربط ما بين عمليتي التعليم والتدريب، وكذا تكييف التخصّصات في الجامعات بحسب إحتياجات سوق العمل.

*تدريب وتكوين بعض الفئات العمالية في الخارج للإستفادة من خبراتهم في مجال التكنولوجيا وبالتالي تحسين الإنتاج من ناحية ومواكبة التطورات من ناحية أخرى.

- ضرورة إصلاح كلّ من النظام الإقتصادي والإجتماعي من خلال:

*تشجيع القطاع الخاص ودعمه بصفته يتميّز بكثافة العمالة عن طريق حوافز تقدّم له تناسباً مع حجم فرص العمل التي بإمكانه خلقها.

*إعطاء إهتمام أكثر فيما يخصّ خدمات الصّحة والتعليم لإمكانية خلق فرص عمل جديدة، وعليه المساهمة في التنمية البشرية التي تمثل الرّكيزة الأساسيّة للتنمية الإقتصادية.

*تشجيع الإستثمار الأجنبي من خلال توفير المناخ المناسب لإمتصاص جزء من نسبة البطالة والإستفادة كذلك من التقدم التكنولوجي، لكن في الحدود المعقولة كي لا يؤدّي بالإقتصاد إلى التبعيّة المفرطة للخارج.

¹ مقراني حميد، أثر الإنفاق الحكومي على معدّلي البطالة والنضخم في الجزائر 1988-2012، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص إقتصاد كمي، جامعة أحمد بوقرة بومرداس، 2014-2015، ص ص 89-90.

المطلب الرابع: ميزان المدفوعات

يعتبر ميزان المدفوعات من أهمّ المؤشّرات الإقتصادية المعبرة عن حالة الإقتصاد الوطني، لذا تسعى الدولة جاهدة إلى إحداث التوازن فيه، وفي حالة حدوث خلل تتدخل لتصحيح الأوضاع دون إلحاق ضرر بالإقتصاد الوطني حيث في غالب الأحيان يتم اللجوء إلى استخدام السياسة النقدية لتعديل حالات عدم التوازن التي قد يعاني منها ميزان المدفوعات.

● **تعريف ميزان المدفوعات:** هو ذلك السجل الذي يبيّن مجموع المعاملات التجارية والمالية لبلد ما مع بقية العالم، حيث يتم فيه تسجيل مجموع ما يستلمه البلد من بقية العالم من جهة وما يدفع من قبل هذا البلد إلى بقية العالم من جهة أخرى¹.

يعرّف أيضا ميزان المدفوعات على أنّه تقدير مالي يخصّ كلّ المعاملات المالية والتجارية الحاصلة بين الدولة والعالم الخارجي خلال السنة، بمعنى أنّه سجلّ يدوّن فيه حقوق الدولة من جهة والديون التي على عاتقها من جهة أخرى خلال فترة معيّنة تحدّد في غالب الأحيان بالسنة².

ومن خلال هذا التعريف يتّضح أنّ إعداد ميزان المدفوعات يقوم على مبدأ القيد المزدوج؛ جانب مدين يسجّل فيه المعاملات الخاصة بمدفوعات الدولة نحو العالم الخارجي وجانب دائن يدوّن فيه المعاملات المتمثلة في الإيرادات التي تحصل عليها الدولة من العالم الخارجي.

كما تكتسي بيانات ميزان المدفوعات المعبرة عن الأوضاع الإقتصادية لبلد ما أهمية بالغة وهذا راجع للأسباب التالية³:

- يعكس ميزان المدفوعات قوّة الإقتصاد الوطني ومدى قابليته للتكيف مع المتغيرات المؤثرة في الإقتصاد الدولي من خلال توضيح حجم كلّ من الصادرات والواردات بما فيه العوامل المؤثرة عليه كحجم الإستثمار مثلا؛
- يظهر ميزان المدفوعات القوّة المحددة لسعر الصّرف حيث أنّه يعكس العرض والطلب على العملات الأجنبية، إضافة إلى هيكل التجارة الخارجية من حيث حجم المبادلات ونوع السلع المتبادل فيها؛
- مساعدة صانعي السياسات الإقتصادية في إتخاذ القرارات الإقتصادية المناسبة؛
- عن طريق ميزان المدفوعات يمكننا قياس الوضع الخارجي للدولة؛
- يعتبر ميزان المدفوعات أداة هامة تساعد الدولة على التخطيط وتوجيه العلاقات الإقتصادية الخارجية.

¹ الطاهر لطرش، 2013، الإقتصاد التقدي والنكي، مرجع سابق الذكر، ص 241.

² Josette Peyrard, 1999, Gestion financière internationale, 5^{ème} Edition, Vuibert, Paris, p 40.

³ عرفات تقي الحسيني، 2002، التمويل الدولي، الطبعة الثانية، دار مجدلاوي للتشر، عمان، ص 115.

● **مكونات ميزان المدفوعات:** يتألف ميزان المدفوعات من الحسابات الرئيسية التالية¹:

* **الحساب الجاري:** والذي بدوره ينقسم إلى كل من:

- **الميزان التجاري:** يشمل صادرات وواردات الدولة المتمثلة في السلع فقط.

- **ميزان الخدمات:** أي كافة الخدمات المتبادلة بين الدولة والخارج كخدمات السياحة.

- **حساب التحويلات الأحادية:** مثل الإعانات والتبرعات، علما أن الدولة المستفيدة لا يترتب عليها

أي التزام.

* **حساب رأس المال:** يعبر عن كل المعاملات الدولية المترتب عنها إنتقال رأس المال سواء كان قصير أو

طويل الأجل.

* **حساب التسويات الرسمية:** يشمل صافي التغيرات الاحتياطية الدولية.

● **خصائص ميزان المدفوعات الجزائري²:** يتميز ميزان المدفوعات في الجزائر بخصائص سلبية متجانسة

ومتفاعلة فيما بينها، فالبعض منها ناتج عن الخصائص الموروثة عن الوضع الإستعماري: كالتبعية الإقتصادية للدول

المتقدمة والتخلف الإقتصادي إضافة إلى تشوّه البيئة الإقتصادية، والبعض الآخر ناتج عن عدم تكافؤ العلاقات

الإقتصادية الدولية بين كل من الدول الصناعية والدول النامية التي من بينها الجزائر.

وفي هذا الصدد نذكر بعض الخصائص:

✓ **عدم إستقرار أسعار الصادرات:** كون نسبة المحروقات تشكل 90% من صادرات الجزائر، الأمر الذي

يجعل من ميزان المدفوعات الجزائري أكثر تعرّضا للاختلال كلما تقلّبت أسعار المحروقات بإعتبار الجزائر من الدول

أحادية التصدير، ممّا يستدعي من الدولة تكوين إحتياطات دولية أكبر.

كما أن التقلّبات الحاصلة في أسعار الصادرات لا تقتصر فقط في ظهور العجز في ميزان المدفوعات،

بل قد تتعدى ذلك وتؤثر على عدّة متغيرات إقتصادية هامة كمستوى التشغيل، مستوى الدخل والإستهلاك

وغيرهم.

✓ **إنخفاض معدّل التبادل الدولي*:** بسبب:

- مرونة الطلب على السلع الأولية؛

¹ يسرى أحمد عبد الرحمن ، 2001، الإقتصاديات الدولية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، ص 204.

² جميلة الجزوي، 2012، ميزان المدفوعات الجزائري في ظلّ السعي للانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة، مجلّة الباحث، العدد 11، ص ص 229-230.

* معدّل التبادل الدولي: يتمثل في النسبة بين أسعار الصادرات وأسعار الواردات PX/Pm.

- تماثل صادرات الدول النامية، الأمر الذي يخلق منافسة فيما بين هذه الدول ويؤدي إلى إنخفاض الأسعار؛
 - يتميز سوق السلع الأوليّة بمنافسة عالية ما يؤدي إلى إنخفاض الأسعار، وعلى عكس سوق السلع الصناعية الذي هو أقلّ تنافسية فيصبح بمقدور المنتجين التأثير على الأسعار.
- فمعدل التبادل الدولي يعدّ من ضمن الإقتصادية الموضوعية في علاقات التبادل اللامتكافئ بين الدول المتقدمة والدول النامية في الإقتصاد الرأسمالي العالمي، كي يتسنى إستغلال ثروات هذه الأخيرة وإحتلال موازين مدفوعاتها بصفة مستمرة.

✓ **ضعف القاعدة الإنتاجية:** إنّ إقتصاديات الدول النامية ومن بينها الجزائر أكثر عرضة لتقلبات أسعار صادراتها بإعتبارها من الدول أحادية التصدير، الأمر الذي يحدّ من قدرتها التنافسية في السوقين الداخلي والخارجي.

- ضعف أداء القطاع الصناعي في الجزائر وهيمنة الصناعات الإستخراجية عليه، علما أنّ أسعار هذه الأخيرة مرتبطة بالطلب العالمي عليها إضافة إلى الإنخفاض الكبير في معدّلات الإنتاجية في القطاع الزراعي الذي يشهد أدائه تذبذبا ملحوظا نتيجة الإفتقار لوسائل الإنتاج الحديثة وضآلة رقعة الأراضي المزروعة.

المبحث الثالث: أثر السياسة النقدية على المتغيرات الإقتصادية الكلية

تعتبر السياسة النقدية المنتهجة من قبل الدولة بغية مكافحة مختلف الإختلالات الإقتصادية من إحدى الركائز الأساسية للسياسة الإقتصادية الكلية الهادفة إلى تحقيق الإستقرار الإقتصادي، حيث مجمل الإجراءات المتخذة من قبل السلطات النقدية المتمثلة في البنك المركزي هدفها التأثير بالشكل السليم على جل المتغيرات الإقتصادية الكلية التي تعكس بدورها وبشكل مباشر الوضع الإقتصادي العام للبلد.

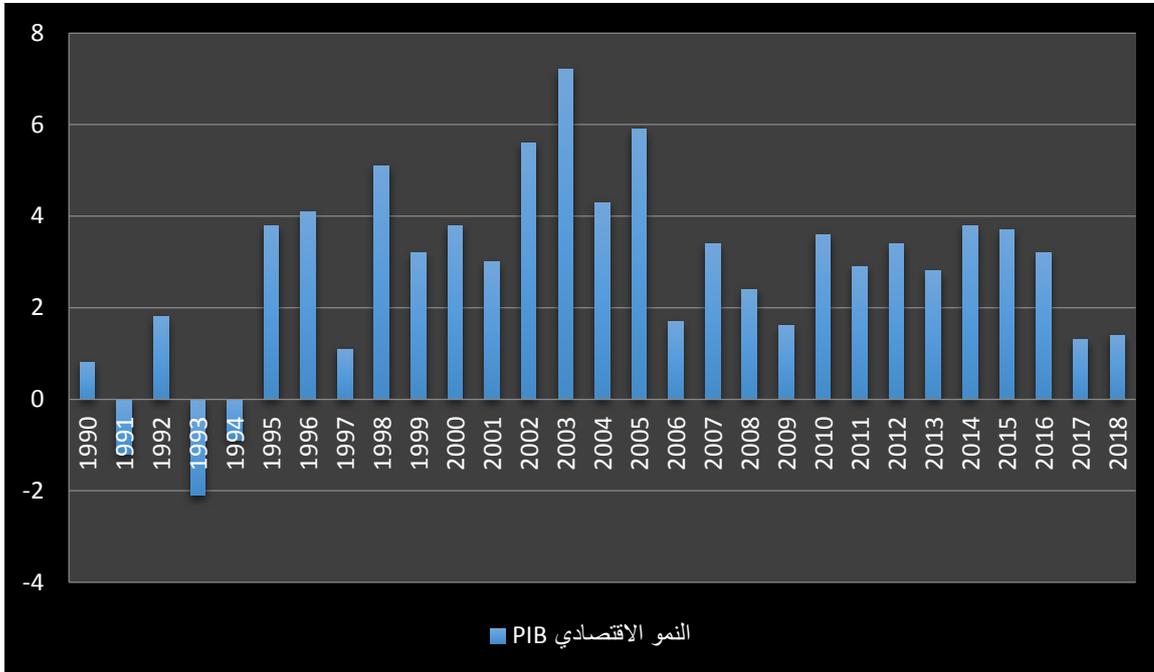
فمن خلال هذا المبحث سنحاول تحليل أثر السياسة النقدية في الجزائر على المتغيرات الرئيسية المرتبطة بالإقتصاد الكلي والعاكسة لفاعليتها متمثلة في كلّ من: النمو الإقتصادي، التضخم، البطالة وميزان المدفوعات خلال الفترة (1990-2018).

المطلب الأول: أثر السياسة النقدية على النمو الإقتصادي

تعتبر السياسة النقدية من ثمار إصدار قانون النقد والقرض وتحوّل الإقتصاد الجزائري نحو إقتصاد السوق بهدف تحقيق معدّلات نمو موجبة، حيث يعدّ هذا الأخير من ضمن الأهداف الأساسية التي تسعى السياسة

النقدية لتحقيقها من خلال إتباع سياسة نقدية توسعية تحفز بها الإستثمار، الأمر الذي يؤدي إلى تفعيل الطلب الكلي و الزيادة في معدلات النمو.

الشكل رقم (02-23): تطوّر معدل النمو الإقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2018)



المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على بيانات البنك الدولي.

يتضح من الشكل أعلاه أنّ السنوات 1991، 1993، 1994، شهدت معدلات نمو إقتصادي سالبة بـ 1.2 %، 2.1 %، 0.89 %، على التوالي دلالة على إستمرارية تأثير الأزمة الإقتصادية لسنة 1986 على الإقتصاد الوطني، أين سجّل إنخفاض في أسعار النفط من 28 دولار للبرميل سنة 1985 إلى 13 دولار للبرميل سنة 1986¹، ليصبح بعدها موجبا ابتداءً من سنة 1995 بنسبة 3.79 % نتيجة القيام بتطبيق إصلاحات إقتصادية جديدة تجسّدت في «برنامج التعديل الهيكلي» سعياً للرفع من معدلات النمو الإقتصادي وإعادة التوازن للإقتصاد الوطني، وبالفعل الإنعكاس كان بالإيجاب حيث سنة 1998 عرفت أعلى معدّل نمو إقتصادي لم تشهده منذ سنة 1985 إذ وصل إلى 5.1%².

والملاحظ أيضاً أن معدلات النمو الإقتصادي عرفت نمواً موجباً ومنتظماً نوعاً ما خلال الفترة (2000-2005) وصلت أقصاها في سنة 2003 بمعدّل نمو 7.2 % بفضل مساهمة قطاع المحروقات الذي

¹ مدني حسبية، أثر السياسة النقدية والمالية على النمو الإقتصادي، مرجع سابق الذكر، ص 283.

² نبيل بوفليح، 2012، دراسة تقييمية لسياسة الإنعاش الإقتصادي المطبقة في الجزائر في الفترة (2000-2010)، أبحاث إقتصادية وإدارية، العدد الثاني عشر، ديسمبر، ص 245.

يعدّ بمثابة المحرك الأساسي للنمو الإقتصادي، بعدها تراجع لـ 1.7% سنة 2006 بسبب إنخفاض نمو القطاعات خارج المحروقات حيث سجّلت نسبة نمو 48.7% سنة 2006 مقابل 59% سنة 2002.¹ وفي سنتي 2007 و2008 بلغ معدّل النمو 3.4% و2.4% على التوالي فبالرغم من الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 لم ينخفض معدّل النمو بشكل كبير بسبب وفرة الإحتياطات الدولية الناتجة عن الوفرة المالية للسنوات السابقة للأزمة، بينما في سنة 2009 إنخفض إلى 1.6% بسبب التراجع المسجّل في قطاع المحروقات ما يدل على مكانة هذا الأخير وحساسيته في تحقيق النمو الإقتصادي، بعدها أصبح معدّل النمو الإقتصادي في الجزائر يرتفع وينخفض جرّاء التغيرات الحاصلة في أسعار البترول إلى غاية سنة 2014 حيث بلغ 3.8%، ثم تواصل في التراجع إلى غاية سنة 2018 أين سجّل 1.4% جرّاء الأزمة العالمية لسنة 2014 التي أثّرت بشكل كبير على الإقتصاد الوطني بصفة عامة وعلى النمو الإقتصادي بصفة خاصة إلى غاية يومنا هذا. وإستنتاجا لما سبق للسياسة النقدية في الجزائر أثر ضعيف على النمو الإقتصادي بسبب ميزة الإقتصاد الجزائري الذي يعتبر إقتصادا ريعيًا مرتبط بالدرجة الأولى بالتغيرات الحاصلة في أسعار البترول، وكون هذه الأخيرة من أهم محددات النمو في الجزائر فأيّ تذبذب في أسعارها يؤدي إلى إنخفاض النمو ويكون له أثر كبير على الإقتصاد الوطني، ضف إلى ذلك ضيق القاعدة الإنتاجية الأمر الذي يعرقل الموازنة والتنسيق بين كلّ من النمو الإقتصادي ونمو الكتلة النقدية².

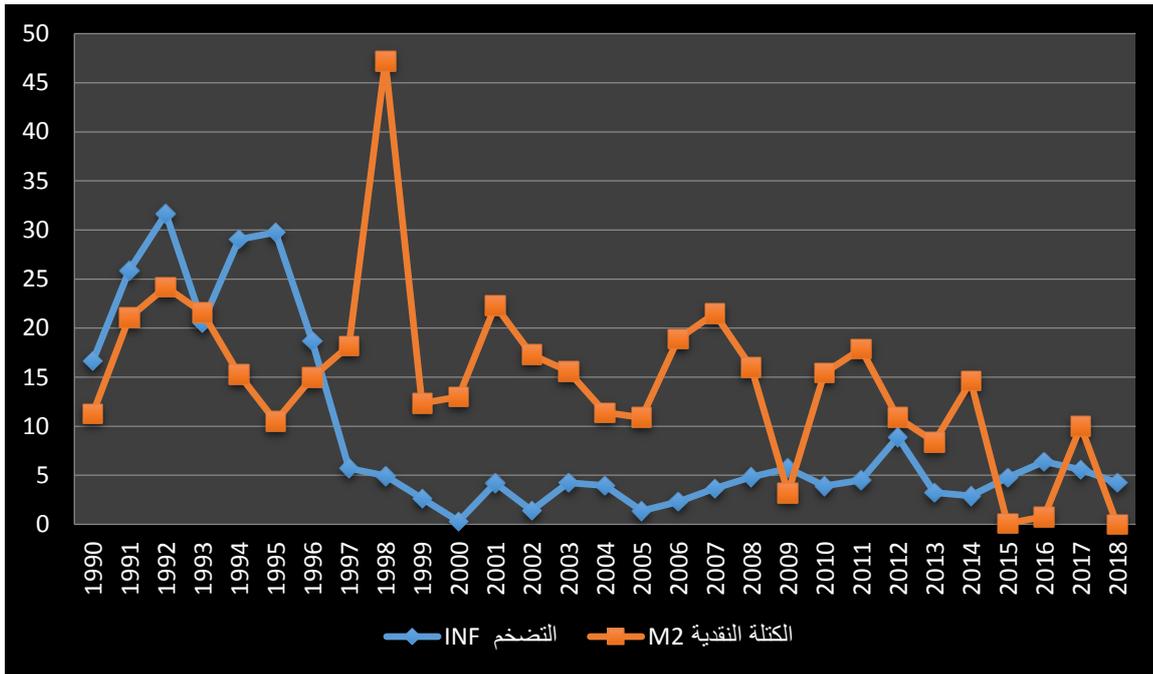
المطلب الثاني: أثر السياسة النقدية على التضخم

تسعى الجزائر كغيرها من الدول إلى محاربة التضخم وتحقيق الإستقرار في المستويات العامة للأسعار من خلال سياستها النقدية الرامية إلى التحكم في المعروض النقدي، ففي السنوات الأخيرة أصبح معدل التضخم بمثابة الهدف النهائي للسياسة النقدية، ويبين لنا الشكل الموالي تطوّر معدّلات نمو الكتلة النقدية ومعدّلات التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2018).

¹ العربي رحمان، 2015، السياسة النقدية في الجزائر، معارف (مجلة علمية محكمة)، قسم العلوم الاقتصادية، السنة العاشرة، العدد 18، جوان، ص 138.

² سميرة زيار، محمد موساوي، 2014، تقدير دالة الطلب على النقود وتحليلها حالة الجزائر (1970-2011)، الجامعة الأردنية للعلوم الاقتصادية، المجلد 1، العدد 1، ص

الشكل رقم (02-24): تطوّر معدل نمو الكتلة النقدية والتضخم خلال الفترة (1990-2018)



المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على معطيات بنك الجزائر وبيانات البنك الدولي

الملاحظ من الشكل أعلاه أنّ معدّلات التضخم بلغت مستويات قياسية خلال الفترة 1990-1995، حيث سجّلت أعلى نسبة سنة 1992 قدرّت بمعدّل 31.66% نتيجة للنمو الحاصل في الكتلة النقدية بنسبة 24.2% لنفس السنّة، ومع مطلع سنة 1995 قامت الدّولة بإصلاح هيكلي من خلال التعاون مع المؤسسات المالية الدولية التي كان من ضمن شروطها تقليص معدّلات النمو في الكتلة النقدية (عدم تجاوز نسبة 14%) تقليصا لمعدّلات التضخم، وبالفعل تمّ التوصل إلى ذلك نوعا ما حيث بلغ معدّل النمو في الكتلة النقدية سنة 1995 نسبة 15%¹، بينما في سنة 1998 تمّ تسجيل معدّل نمو في الكتلة النقدية فاق 47% في حين ظلت معدّلات التضخم في حدود 4.95% فقط، والمفسّر على أساس وجود مقابل حقيقي للكتلة النقدية حيث تمّ بالمقابل تسجيل معدّل نمو إقتصادي بـ 5.1% الأمر الذي حال دون إرتفاع في معدّلات التضخم. بعدها شهدت معدّلات التضخم تراجعا ملحوظا حيث سجّل أدنى معدّل له سنة 2000 بنسبة 0.33% ولكن في سنة 2009 بلغ أقصى حدّ له بـ 5.73% بسبب إتباع سياسة مالية توسعيّة بفعل دعم برنامج النمو الإقتصادي، ثمّ انخفض إلى 3.91% سنة 2010، ليرتفع مجدّدا إلى 4.52% سنة 2011 وتواصل تسارع

¹ مسعود ميهوب، يوسف بركان، 2016، محدّدات الإستقرار الإقتصادي الكلي في الجزائر في ظلّ الإصلاحات الإقتصادية وبرامج الإنعاش الإقتصادي للفترة 1990-2014، مجلة العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، العدد 16، جامعة المسيلة، ص 20.

نسبة التضخم حيث بلغ أعلى مستوياته سنة 2012 بنسبة 8.89% ويفسر هذا الإرتفاع بسبب تزايد الأسعار لبعض المنتجات الأساسية (49.65%)¹ الذي ساهم بصفة أكبر في تضخم الأسعار الداخلية لسنة 2012. بينما في سنتي 2013 و 2014 تراجع معدّل التضخم من جديد حيث بلغ 3.25% و 2.91% على التوالي نتيجة الصّرامة في تسيير الكتلة النقديّة (8.4% و 14.6%) والبحث عن أساليب جديدة للتمويل عوض اللّجوء إلى الإصدار النقدي، وبخصوص السنوات المتبقية من 2015 إلى غاية 2018 فقد سجّلت معدلات التضخم إرتفاعا نسبيا نوعا ما يعود أساسا إلى النقائص في ضبط الأسواق وإلى الوضعيات المهيمنة في معظم أسواق السلع الإستهلاكية، ناهيك عن ذلك لجوء الدولة إلى التمويل الغير التقليدي في سنة 2018. فالسياسة النقدية بالرغم من سعيها إلى ضبط الكتلة النقديّة لتحقيق الإستقرار النقدي إلا أنّ معدلات التضخم ظلّت نوعا ما متذبذبة نظرا لعدم وجود مقابل حقيقي للكتلة النقديّة.

المطلب الثالث: أثر السياسة النقدية على البطالة

في الآونة الأخيرة أصبحت البطالة بمثابة الشغل الشاغل للسياسة النقدية حيث تسعى هذه الأخيرة إلى اتّخاذ الإجراءات اللازمة لتنشيط الحياة الإقتصادية والتحكّم في معدّلات البطالة المعبّرة عن وضع سوق العمل، كما تعتبر السياسة النقدية من أهم وسائل التأثير في النظام الإقتصادي للحدّ من هذه الظاهرة ووصولاً إلى أعلى حجم ممكن من التوظيف.

والملاحظ من الجدول أدناه أنّ مستويات البطالة في الجزائر شهدت إرتفاعا محسوسا، حيث في سنة 1995 تمّ تسجيل أعلى معدّل لها قدر بـ 31.84% نتيجة تسريح عدد معتبر من عمّال المؤسّسات العمومية الإقتصادية التي كانت تعاني من عجز هيكلية ومالي، وعلى هذا الأساس قامت الحكومة من أجل التّخفيف من حدّة البطالة بدعم التشغيل من خلال إنشاء الوكالة الوطنية لدعم التشغيل والشباب والصندوق الوطني للتأمين على البطالة، ولكن بالرغم من الإجراءات المتّخذة ظلّت معدّلات البطالة مرتفعة حيث سجّلت في سنة 2000 نسبة 29.77%². وخلال الفترة الممتدة من سنة 2001 إلى 2004 سجّل تراجعا ملحوظا بخصوص تطوّر معدّلات البطالة حيث انخفضت من 27.29% سنة 2001 إلى 17.64% سنة 2004 نتيجة لتطبيق برنامج الإنعاش الإقتصادي في نفس الفترة، الأمر الذي تزامن مع إرتفاع أسعار البترول ومكّن السلطات من توفير مناصب شغل وتسجيل تراجع في معدّلات البطالة.

¹ ماجدة مدوخ، عتيقة وصاف، 2005، أداء السياسة النقدية في الجزائر في ظل الإصلاحات الإقتصادية، مداخلة ضمن المؤتمر العلمي الدولي حول: الأداء المتميّز للمنظمات والحكومات يومي 08-09 مارس، كلية الحقوق والعلوم الإقتصادية، جامعة ورقلة، ص ص 298-299.

² نبيل بوفليح، 2012، دراسة تقييمية لسياسة الإنعاش الإقتصادي المطبقة في الجزائر في الفترة (2000-2010)، مرجع سابق الذكر، ص 249.

وإستمرّ هذا الإنخفاض والتراجع من سنة 2005 إلى غاية سنة 2010 تزامنا مع تطبيق برنامج دعم النمو الإقتصادي، بعدها إستقرّت المعدّلات خلال الفترة 2010-2014 ثم عادت إلى الإرتفاع نوعا من بين 2015 و2018 إذ سجّلت أعلى نسبة بـ 13.56% سنة 2017 نتيجة قيام الحكومة بتجميد التوظيف مؤقّتا تبعا إلى إتخاذ إجراءات تقشفية بسبب أزمة سنة 2014 التي أدّت إلى تراجع أسعار المحروقات.

الجدول رقم (02-02): تطور معدّل البطالة في الجزائر خلال الفترة 1990-2018

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
معدّل البطالة chom%	21.26	20.6	24.37	26.22	27.73	31.84	29.5	25.43	29.5	33
السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
معدّل البطالة chom%	29.77	27.29	25.89	23.71	17.64	15.27	12.27	13.78	11.32	10.15
السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
معدّل البطالة chom%	9.96	9.96	10.97	9.81	10.2	11.2	10.2	13.56	11.7	

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على بيانات البنك الدولي

المطلب الرابع: أثر السياسة النقدية على ميزان المدفوعات

يظهر أثر السياسة النقدية على التوازن الخارجي من خلال تحسين وضعية ميزان المدفوعات حيث تقوم السياسة النقدية بإستخدام عرض النقود لعلاج الإختلال الحاصل في هذا الأخير، وحسب وجهة نظر النقديين حدوث خلل في ميزان المدفوعات لأيّ بلد له علاقة مباشرة بين العرض والطلب على النقود إذ تتلخص فكرتهم في آلية العلاقة بين التوازن النقدي والتوازن الخارجي، ويختلف تحليلهم في ظلّ إختلاف نظام أسعار الصرف الثابتة والمرنة، ففي حالة حدوث عجز في ميزان المدفوعات يجب إتّباع سياسة نقدية إنكماشية بغرض التخفيض من المعروض النقدي الأمر الذي يؤثر بالإيجاب على ميزان المدفوعات؛ نتيجة زيادة الصادرات وإنخفاض الواردات بسبب إنخفاض أسعار السلع المحلية مقارنة مع نظيرتها الأجنبية فيزيد الطلب عليها، كما أنّ الواردات ستقلّ بالمقابل نظرا لإنخفاض القوة الشرائية والسيولة في الدولة، بالإضافة إلى زيادة تدفق رؤوس الأموال الأجنبية للإستفادة من سعر الفائدة المرتفع ما يمكن من تخفيض العجز في ميزان المدفوعات¹.

¹ علي بن قدور، محمد بيرير، 2017، السياسة النقدية التوازن الإقتصادي الكلي، مرجع سابق الذكر، ص ص 147-148.

• قراءة في متغير ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 1990-2018:

الجدول رقم (02-03): تطوّر رصيد ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة (1990-2018):

1999	1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	السنوات
-2.38	-1.79	1.17	2.09	-6.33	-6.33	-0.03	0.23	0.5	0.84	رصيد ميزان المدفوعات Sbp
2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	السنوات
3.86	36.99	29.55	17.73	16.94	9.25	7.47	3.65	6.19	7.58	رصيد ميزان المدفوعات Sbp
2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	السنوات	
-15.82	-21.76	-26.03	-27.53	-5.88	0.13	12.05	20.14	15.58	رصيد ميزان المدفوعات Sbp	

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على معطيات التقارير السنوية لبنك الجزائر

الملاحظ من الجدول أعلاه أنه خلال الفترة (1990-1992) تمّ تسجيل رصيد موجب في ميزان المدفوعات تحسّنا لأسعار التّفط حيث بلغت أقصاها في سنة 1990 بـ 24.4 دولار للبرميل، لكن سرعان ما تراجع هذا الرّصيد وأصبح سالبا إذ قدّر العجز بـ 6.33 مليار دولار سنة 1995 نتيجة لتراجع الصادرات التّفطية وإنخفاض سعرها وفي المقابل زيادة حصيلة الواردات التي بلغت 9.2 مليار دولار سنة 1994، بعدها تمّ تسجيل رصيد موجب في سنتي 1996 و1997 بـ 2.09 مليار دولار و1.17 مليار دولار على التّوالي، ليتراجع من جديد بسبب الأزمة العالمية سنة 1998 التي أثّرت على أسعار التّفط حيث وصل سعر البرميل إلى 12 دولار وقدّر العجز في سنة 1999 بـ 2.38 مليار دولار.

تليها الفترة (2000-2008) التي شهدت فوائض مهمّة حيث سجّل فيها أعلى فائض في رصيد ميزان المدفوعات قدّر بـ 36.99 مليار دولار سنة 2008 الرّاجع إلى التّراكم في إحتياطات الصّرف المتأتية جزّاء

¹ فتحة بن علي، صالح تومي، 2020، تحليل وتقييم أدوات السياسة النقدية وفعاليتها في تحقيق أهداف السياسة الإقتصادية الكلية دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1990-2017)، مجلة إقتصاديات شمال إفريقيا، المجلد 16، العدد 22، ص 60.

الإرتفاع الحاصل في أسعار التّفط¹، وفي سنة 2009 نتيجة للصدمة النفطية تراجع بشكل كبير الرصيد حيث وصل إلى 3.86 مليار دولار وبالرغم من الأزمة إلا وتمّ تسجيل رصيد موجب في ميزان المدفوعات خلال الفترة (2010 - 2013)، ليعرف بعدها رصيذا سالباً خلال السنوات المتبقية بسبب أزمة 2014 التي تعدّ بمثابة نهاية عهد الإقتصاد الريعي، دلالة على بقاء وضعية ميزان المدفوعات رهينة أسعار المحروقات في السوق العالمية.

¹ وليد عبد الحميد العايب، 2010، الآثار الإقتصادية الكلية لسياسة الإنفاق الحكومي، مكتبة حسين العصرية، لبنان، ص 141.

- خلاصة الفصل:

من خلال هذا الفصل تمّ تحليل آثار السياسة النقدية ضمن مختلف نماذج التوازن الإقتصادي الكلي، بدءاً بنموذج IS-LM إقتصاد مغلق؛ أين يتحقّق التوازن الداخلي بتقاطع كلّ من منحنى (IS) مع منحنى (LM) في نقطة وحيدة يتحدّد من خلالها كلّ من المستوى التوازني للدّخل وسعر الفائدة، يليه نموذج IS-LM-BP المقترح من قبل الإقتصاديّان Mundell و Fleming حيث قاما بإقحام العالم الخارجي ودراسة المكونات الأساسية بين التوازن النقدي وسعر الصرف من جهة، ومن جهة أخرى يعتمد على هذا النموذج في تحليل أثر السياسة النقدية في ظل اختلاف أنظمة الصرف الثابتة والمرنة، ونتيجة للتطورات الحاصلة في الفكر الإقتصادي ظهر نموذج جديد المعروف بنموذج AS-AD الذي يعتبر بمثابة إمتداد للنموذج الكينزي تفسّر فيه التغيرات الطارئة على المستويات العامة للأسعار على عكس نموذج IS-LM-BP أين افترض ثباتها.

كما تمّ التطرّق إلى المفاهيم العامة حول المتغيرات الإقتصادية الكلية المقحمة في الدراسة؛ النمو الإقتصادي، التضخم، البطالة وميزان المدفوعات، إضافة إلى تحليل أثر السياسة النقدية عليها، أين تبيّن من خلال الدراسة التحليلية أنّ معظم النتائج الإيجابية المحققة كانت مرتبطة بالدرجة الأولى بالإيرادات النفطية.

الفصل الثالث

نظرة حول مكانة السياسة النقدية في ظل إصلاحات النظام

المصرفي الجزائري

- تمهيد:

عقب مرحلة الإستقلال أصبح الإقتصاد الجزائري بمثابة إقتصاد إداري خاضع لنظام يعتمد على مبادئ التخطيط المركزي وتدخل الدولة في النشاط الإقتصادي حيث تزامنت هذه الفترة مع الوضعية المريحة التي شهدتها أسعار المحروقات، كون الوضع النقدي في الجزائر كان مرتبطا بالدرجة الأولى بمدخيل هذه الأخيرة، ولكن جراء حدوث الأزمة النفطية لسنة 1986 سعت الدولة إلى خوض تجربة جديدة فيما يخص نمطها الإقتصادي للإندماج في السوق العالمي ومواكبة التطورات الحاصلة؛ تمثلت في الإنتقال من الإقتصاد الإشتراكي المسير مركزيا إلى إقتصاد ليبرالي يسير وفق مبادئ وأسس إقتصاد السوق.

فعلى هذا الأساس قامت الجزائر بالعديد من السياسات الإصلاحية سواء بصفة ذاتية أو من خلال الخضوع لإملاء المؤسسات المالية الدولية الهادفة إلى إرساء قواعد إقتصاد السوق حيث عرفت الإصلاحات الإقتصادية في مرحلة الأزمة تطورات عديدة، وما أعقب ذلك من إصلاحات على مستوى السياسة النقدية التي كان أبرزها صدور قانون النقد والقرض 10/90 المؤرخ في 14 أفريل 1990 الذي من خلاله تم إبراز دور السياسة النقدية وأسترجع البنك المركزي صلاحياته التامة في إستخدام معالم السياسة النقدية.

وفي هذا الصدد جاءت هذه الدراسة لإظهار مكانة السياسة النقدية في الجزائر من خلال التطرق في هذا الفصل إلى مراحل تطور النظام المصرفي الجزائري خلال السبعينات والثمانينات، ثم الإشارة إلى قانون النقد والقرض وأهم التعديلات التي طرأت عليه، والوقوف على مختلف أدوات السياسة النقدية في الجزائر والعوائق التي تواجهها.

المبحث الأول: السياسة النقدية قبل صدور قانون النقد والقرض 10/90

أدركت الجزائر غداة الإستقلال أنّ نجاح النظام الإقتصادي أصبح مرهونا بمدى فعالية ونجاعة الجهاز المصرفي للدولة، لذا باشرت بإدخال عدّة إصلاحات على مستوى الساحة المصرفية. فمن أهمّ الإصلاحات التي شهدتها النظام المصرفي الجزائري خلال مرحلة التخطيط المركزي: الإصلاح المالي لعام 1971 يليه الإصلاح التقدي لعام 1986.

المطلب الأول: مراحل تطوّر النظام المصرفي الجزائري خلال السبعينات والثمانينات

نتيجة الإختلالات التي شهدتها النظام المصرفي بعد مرحلة الإستقلال قامت السلطات بإدخال إصلاحات على مستوى الساحة المصرفية بما يتناسب مع السياسة العامة للدولة وتجسدت في:

◀ الإصلاح المالي 1971

- أدخلت الدولة على النظام المصرفي الإصلاح المالي بهدف ضبط نظام التمويل وتحديد علاقات التمويل الأساسية فيه، حيث تمّ تحديد مختلف طرق تمويل الإستثمارات العمومية المخطّطة إستنادا على المصادر التالية:
 - القروض البنكية متوسطة الأجل والتي تتمّ عن طريق إصدار سندات قابلة لإعادة الخضم من طرف بنك الإصدار.
 - القروض طويلة الأجل الناتجة من الإيرادات الجبائية وموارد الإدّخار المجمّعة من طرف الخزينة والممنوحة من قبل المؤسسات المالية المتخصصة كالبنك الجزائري للتنمية على سبيل المثال.
 - التمويل من خلال المساعدات أو القروض الخارجية المكتتبة من قبل الخزينة العمومية أو البنوك التجارية أو المؤسسات العمومية.
- وإرتكز هذا الإصلاح المالي للإقتصاد على عدّة مبادئ نذكرها بإيجاز فيما يلي:
 - إلزامية مساهمة المؤسسات في ميزانية الدولة من خلال تخصيص مبالغ الإحتياطات والإهتلاكات في حساب لدى الخزينة العمومية.
 - معدّلات الفائدة محدّدة بطريقة مركزية وإدارية.
 - عدم إمكانية التمويل الذاتي للمؤسسات حتّى يتسنى للدولة تطبيق التخطيط المركزي.

¹ الطاهر لطرش، 2013، الإقتصاد النقدي والبنكي، مرجع سابق الذكر، ص 325-326.

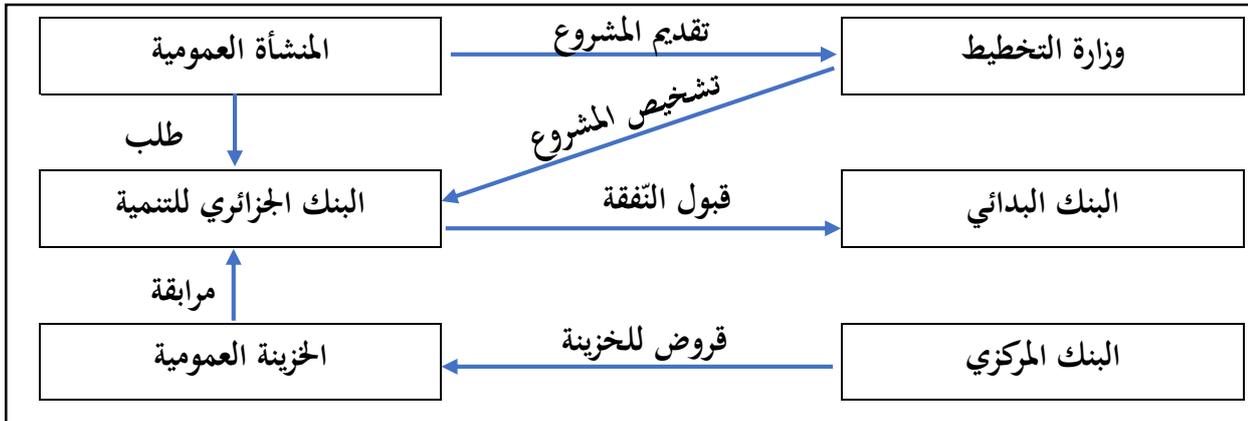
² عمار بوزعور، 2015، السياسة النقدية وأثرها على المتغيرات الإقتصادية الكلية - حالة الجزائر، قرطبة للنشر والتوزيع، الجزائر، ص 228.

الفصل الثالث: نظرة حول مكانة السياسة النقدية في ظل إصلاحات النظام المصرفي الجزائري

- كل مؤسسة مجبرة على القيام بعملية التوطين البنكي* لتسهيل عملية مراقبة التدفقات المالية، إضافة إلى إلزامية التعامل مع البنك الذي تمّ اختياره من قبل وزارة المالية في إطار توزيع متوازن للمؤسسات بالنسبة لكل بنك.
- لا يسمح للمؤسسات التعامل فيما بينها في مجال منح القروض والتسيقات المالية بإستثناء القروض الخارجية وبالتالي فهي مجبرة على التعامل مع البنك، وعليه تميّز القطاع المالي في الجزائر في ظلّ هذا الإصلاح بالصفات التالية: التمركز، سيطرة الخزينة، إلغاء تخصّص البنوك التجارية من خلال الممارسة.
- تمّ تأسيس المجلس الوطني للقروض واللجنة التقنية للمؤسسات المصرفية** (CTIF) كهيئات مراقبة للبنوك بعد إدماجها في التنمية الإقتصادية.

فالملاحظ خلال هذه الفترة أنّ الخزينة العمومية أصبحت تمارس دورا هامّا في مجالّ التمويل وتتولّى مهمّة تحديد مصادر الإستثمارات المخطّطة، كما ساهم هذا الإصلاح في التحوّل التدريجي من المنظومة المالية إلى وصاية وزارة المالية، ممّا انعكس سلبا على الجهاز المصرفي حيث تمّ الحدّ من دور البنك المركزي بصفته بنك البنوك وفي إرساء السياسة النقدية، وفيما يخصّ المعروض النقدي فأصبح يقرّر وفقا لمتطلبات خزينة الدولة¹. والشكل أدناه يوضّح العلاقة بين الجهاز المصرفي والخزينة خلال هذه الفترة.

الشكل رقم (03-01): مخطط لتوضيح العلاقة بين الجهاز المصرفي والخزينة خلال الفترة (1970-1981)



Source : Benissad Hocine, 1975, Essai d'analyse monétaire avec référence à l'expérience Algérienne, édition dahleb, Alger, p 20.

* التوطين البنكي: بمعنى القيام بفتح حساب مالي لدى بنك عمومي وحيد، وكان وفقا للمادة 18 من الأمر 69-107 المؤرخ في 1969/12/31 التي تنص على: "يتحتّم على الشركات الوطنية والمؤسسات العمومية ذات الطابع الصناعي والتجاري أن تركز حساباتها المصرفية وكذا عملياتها المصرفية للإستغلال في مستوى بنك واحد...". حتى يتسنى متابعة ومراقبة التدفقات النقدية للمؤسسات.

** تأسس المجلس الوطني للقروض واللجنة التقنية للمؤسسات المصرفية بموجب الأمر 47/71 المؤرخ في 1971/06/30.

¹ مدني حسينية، أثر السياسة النقدية والمالية على النمو الإقتصادي، مرجع سابق الذكر، ص ص 226-227.

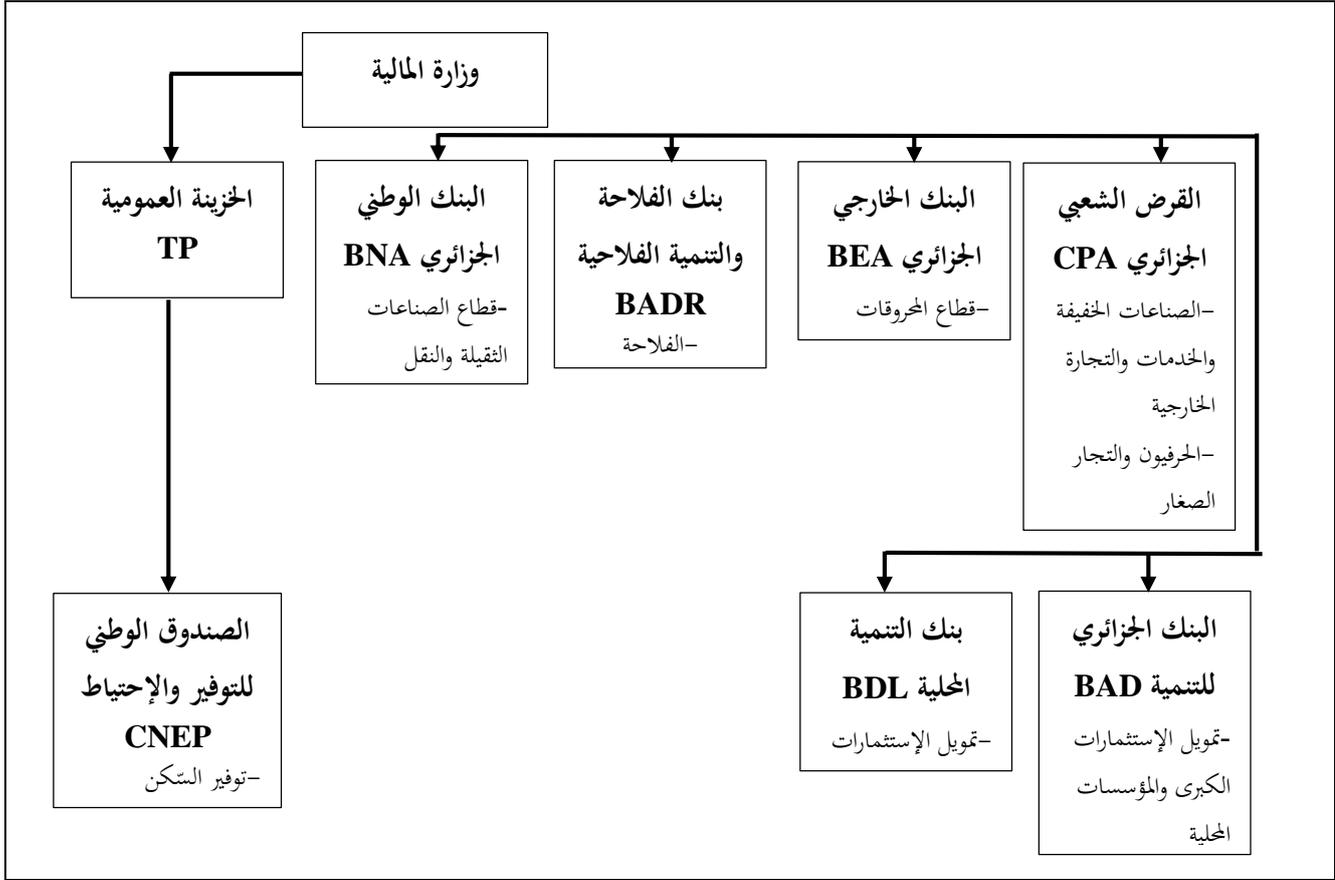
الواضح أنّ وزارة التخطيط هي صاحبة القرار فيما يخصّ قبول أو رفض المشاريع الإستثمارية، ففي حالة القبول تقوم الخزينة العمومية بعملية التمويل وتصبح الطرف الدائن في العملية، بحيث تحصل على القروض من البنك المركزي ثم تقوم بمنحها للبنك الجزائري للتنمية للتكفل بالمهمة عوضا عن البنك البدائي الذي لم يعد يملك الحق في منح القرض، وعليه النتيجة المتوصل إليها أنّ النظام المصرفي أصبح عبارة عن مجرد مكاتب تقوم بالعمليات الحسابية للمؤسسات ويتم اللجوء إليه في عمليات الخصم فقط.

كما أنّ الإصلاح لم يقتصر على القطاع الحقيقي بل تمّ إتخاذ عدّة إجراءات من قبل السلطات لدفع وتيرة التنمية، من بينها إعادة هيكلة القطاع المصرفي التي إنبثق عنها إنشاء بنكين جديدين تمثّلا في:

- **البنك الفلاحي للتنمية الريفية BADR**: الذي أنشئ بموجب القانون رقم "106/82" المؤرخ في 1982/03/13 برأس مال قدره مليار دينار جزائري والمتخصّص في تمويل القطاع الفلاحي¹.
- **بنك التنمية المحلية BDL**: حيث أنشئ هذا البنك بموجب المرسوم رقم "85/85" المؤرخ في 1985/04/30 برأس مال قدره نصف مليار دينار جزائري إذ تمثلت مهمته في تمويل الإستثمارات. فبعد إعادة هيكلة الجهاز المصرفي أصبح بالإمكان تصويره وفق الشكل الموالي:

¹ شاعر القرويني، 1992، محاضرات في إقتصاد البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص ص 62-63.

الشكل رقم (03-02): إعادة هيكلة النظام المصرفي الجزائري



المصدر: صالح مفتاح، 2005، النقود والسياسة النقدية، مرجع سابق الذكر، ص 229.

وعلى الرغم من التعديلات والإصلاحات التي بادر بها المشرع الجزائري إلا أنّ الجهاز المصرفي ظلّ دوره مقتصر في عملية الوساطة بين البنك المركزي والخزينة العمومية والمؤسسات الإقتصادية، الأمر الذي أدّى إلى إدخال نوع من السلبية على مساره سواء في مجال توزيع القروض مع حلول الخزينة محلّه وتعاضم دورها في وظيفة التمويل أو على مستوى إضعاف إرادتها في تعبئة المدّخرات¹.

يتبيّن أنّه خلال فترة السبعينات وبداية الثمانينات ظلّت الخزينة العمومية تسيطر على تمويل الإقتصاد، وأعتبر البنك المركزي بمثابة هيكل لإصدار النقود المطلوبة من قبل هذه الأخيرة، ولكن جرّاء تعرّض الدولة الجزائرية لأحداث مأساوية تمثّلت في إختيار أسعار التّفط عام 1986 أصبح لزاما على السلطات الجزائرية الإسراع في إحداث إصلاحات أكثر شمولية وعمقا، وهذا ما تجسّد من خلال القانون رقم 86-12 الصادر في 1986/08/20 المتعلّق بنظام البنوك والقرض حيث تم القيام بإصلاح عميق فيما يخص الوظيفة البنكية.

¹ بن علي بلعزوز، 2006، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق الذكر، ص 176.

◀ الإصلاح النقدي 1986

- جاء قانون نظام البنوك والقرض للحد من النصوص التنظيمية غير الواضحة التي كان يسير على أساسها النشاط البنكي سلفا، ويمكن إيجاز أهم الأفكار التي جاء بها هذا القانون فيما يلي¹:
- بموجب هذا القانون إستعاد البنك المركزي دوره كبنك البنوك ووظائفه التقليدية وإن كانت هذه الأخيرة في الكثير من الأحيان تبدو مقيدة.
 - تمّ التفرقة بين البنك المركزي كملجأ أخير للإقراض وبين نشاطات البنوك التجارية من خلال وضع نظام بنكي على مستويين.
 - إستعادت مؤسسات التمويل لوظيفتها فيما يخصّ تعبئة الإدخار وتوزيع القروض في إطار المخطط الوطني للقرض، حيث أصبح بإمكانها إستيلاء مختلف الودائع بغضّ النظر عن شكلها ومدّتها ضف إلى إمكانية قيامها بإنشاء الإئتمان دون تحديد للأشكال التي يأخذها أو المدّة، كما إسترجعت حق متابعة إستخدام القرض وكيفية إسترداده.
 - التقليل من دور الخزينة في مجال التمويل وتغيب مركزه المواد المالية.
 - كما تمّ من خلال القانون رقم 86-12 تحديد مفاهيم جديدة فيما يتعلق بسير الجهاز البنكي من خلال: **المخطط الوطني للقرض** الذي يعتبر بمثابة لوحة قيادية تعدّ بغية القيام بالتسويات المالية الإقتصافية الكلية، إذ هو عبارة عن جزء من الخطة الوطنية للتنمية.
 - ولإعداد المخطط الوطني للقرض لابدّ من المرور بالمراحل التالية²:
 - **مرحلة جمع البيانات**: تتمّ وفقا للمعطيات المتواجدة لدى المؤسسات الإقتصادية، وعلى هذا الأساس يتم تقدير كلّ من الموارد والتنفقات من قبل مؤسسات القرض ثمّ تقدّم للوزارة الوصيّة بعد قيام البنك بدراساتها.
 - **مرحلة إعداد مخطط القرض**: تكون تبعا للمعلومات المتحصّل عليها من قبل المجلس الوطني للقرض رفقة الحكومة.
 - وأخيرا **مرحلة تنفيذ مخطط القرض** في ظلّ مراقبة المجلس الوطني للقرض لطريقة تحقيقه وكذا الأدوات المستعملة فيه.

¹ الطاهر لطرش، 2013، الإقتصاد النقدي والبنكي، مرجع سابق الذكر، ص 327.

² مدني حسينية، أثر السياسة النقدية والمالية على النمو الإقتصادي، مرجع سابق الذكر، ص 229.

لكن بالرغم من الإصلاحات التي جاء بها هذا القانون والمحاولات في إسترجاع البنك المركزي لمكانته بصفته بنك البنوك، ظلّ النظام يعتمد على التخطيط المركزي والخزينة هي التي تسيطر على تمويل الإقتصاد.

◀ قانون 1988 وتكييف الإصلاح

نظرا لكون قانون 1986 تم إصداره قبل صدور قوانين الإصلاحات التي قامت بها السلطات العمومية في عام 1988، أصبحت بعض الأحكام التي جاء بها لا تتوافق مع هذه القوانين بأعتبار المستجدات الطارئة على مستوى التنظيم الجديد للإقتصاد لم تأخذ في الحسبان، فعلى هذا الأساس ألزم تكييف القانون التقدي مع هذه القوانين بالشكل الذي يسمح بآنسجام البنوك كمؤسسات مع القانون وعليه تمّ صدور القانون رقم "06-88" في 12 جانفي 1988 المعدّل والمتمّم للقانون "12-86" السابق له والمتضمّن القانون التوجيهي للمؤسسات العمومية الإقتصادية¹.

وفي هذا الإطار يمكن تحديد العناصر الرئيسية التي جاء بها قانون 1988* في²:

- يعتبر البنك شخصية معنوية تجارية تخضع لمبدأ الإستقلالية المالية والتوازن المحاسبي، ما يدلّ على أنّ نشاط البنك يخضع ابتداءً من هذا التاريخ إلى قواعد التجارة، كما يجب عليه أن يأخذ أثناء القيام بمهامه بمبدأ الربحية.
 - إعطاء الإستقلالية للبنوك في إطار التنظيم الجديد للإقتصاد والمؤسسات.
 - تعزيز دور البنك المركزي في ضبط وإدارة السياسة النقدية**.
 - تمّ وضع حدّ لتدخل الخزينة العمومية في تمويل النشاط الإقتصادي.
 - أصبحت المؤسسات العمومية غير خاضعة لإلزامية التوطين الإجباري الوحيد لدى البنوك.
- كما سعى هذا القانون إلى تنظيم مختلف العلاقات:

● **العلاقة بين البنك المركزي والخزينة العمومية:** حيث تمّ الانسحاب التدريجي للخزينة من عملية التمويل للإستثمارات المخطّطة لدى المؤسسات الإقتصادية العمومية، والبدء بتنظيم عملية تغطية الدّم المستحقة على الخزينة العمومية³.

¹ الطاهر لطرش، 2005، تقنيات البنوك، الطبعة الرابعة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص 195.

* قانون 1988: تمثّل مضمون هذا القانون في إعطاء الإستقلالية للبنوك في إطار التنظيم الجديد للإقتصاد والمؤسسات.

² زكية بوسنة، 2015، القدرة التنافسية في الخدمات المالية والمصرفية للجزائر وفق أحكام الإتفاقية العامة لتجارة الخدمات، الطبعة الأولى، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ص ص 113-114.

** المادة (03) من القانون رقم "06-88"، الصادر في 12 جانفي 1988، المعدل والمتمم لقانون "12-86"، والمتعلق بالبنك والقروض.

³ بن عبد الفتاح دحمان، السياسة النقدية ومدى فعاليتها في إدارة الطلب الكلي - دراسة حالة الإقتصاد الجزائري، أطروحة دكتوراه، أبريل 2004 جامعة الجزائر، ص 280.

- العلاقة بين البنك المركزي والبنوك التجارية: إذ أصبح البنك المركزي الجزائري هو المسؤول عن تسيير أدوات السياسة النقدية وله سلطة تحديد معدلات الفائدة وكذا تحديد أسقف معدلات إعادة الخصم.
- كما حدّد القانون 88-06 العلاقة التمويلية بين البنوك والمؤسسات: من خلال صبّ الإهتمام على الإستقلالية المالية للمؤسسات وإلغاء إلزامية البنوك على تمويل المؤسسات العمومية الأمر الذي كان ساري المفعول سابقا، حيث أصبحت القروض تمنح للمؤسسات تبعا لمردوديتها المالية بمعنى مدى قدرتها على التسديد¹.
- كما إتّسمت هذه الإصلاحات بالمبادئ التالية²: - توزيع دقيق وواضح للمهام، زيادة مسؤولية الأعوان الإقتصاديّين، إستقلالية التسيير.

لكن بالمحصّلة الإصلاحات التي شهدتها النظام المصرفي الجزائري في فترة الثمانينات إتّسمت بعدم الفعالية كونها كانت غير كافية للإنخراط في عجلة إقتصاد السوق، الأمر الذي إستدعى إعادة النظر في هيكل النظام المصرفي الجزائري والمصادقة على قانون جديد تمثل في قانون النقد والقرض وهذا ما سيتم التطرق إليه في المبحث الموالي.

المطلب الثاني: الوضعية النقدية في الجزائر قبل صدور قانون النقد والقرض

تميّزت فترة السبعينات والثمانينات بتعاظم دور الخزينة في عمليّات التمويل الأمر الذي ساهم في ضعف فعالية النظام المصرفي في تعبئة الإدّخار، بالإضافة إلى إنعدام الدور الرئيسي للبنك المركزي بصفته بنك البنوك حيث كان ذو مستوى واحد مع البنوك التجاريّة ممّا أفقده السّلطة الحقيقيّة على هذه الأخيرة، كما إعتبرت البنوك مجرّد أداة تقوم بتنفيذ سياسات الحكومة من خلال توزيع الموارد المالية تبعا للخطة الوطنية للتنمية، ما يدلّ على أنّ النّشاط الإقتصادي خلال هذه الفترة كان بعيد كلّ البعد عن السياسة النقدية.

وفيما يلي سيّتم الوقوف على المجاميع النقدية في الجزائر ثمّ عرض لمكونات الكتلة النقدية خلال الفترة 1970 إلى غاية سنة 1989 أي قبل صدور قانون النقد والقرض 10/90.

تعتبر المجمّعات النقدية عبارة عن مؤشرات إحصائية لكمية النقود المتداولة والعاكسة لقدرة الأعوان الماليّين على الإنفاق، وتمثل المجاميع النقدية في الجزائر فيما يلي:

المتاحات النقدية M1: تتمثّل في مجمل الأدوات المالية الشديدة السيولة المستعملة لتسوية أي معاملة

وتشمل كلّ من:

¹ بن عزّة إكرام، فعالية السياسة النقدية وأثرها في تحقيق النمو الإقتصادي -حالة الجزائر-، مرجع سابق الذكر، ص 139.

² مدني حسيبة، أثر السياسة النقدية والمالية على النمو الإقتصادي، مرجع سابق الذكر، ص 231.

الفصل الثالث: نظرة حول مكانة السياسة النقدية في ظل إصلاحات النظام المصرفي الجزائري

النقود القانونية الائتمانية fiduciaries: بمعنى النقود الورقية والقطع النقدية التي يصدرها بنك الجزائر، وتعدّ من المكونات الأساسية للكتلة النقدية بالجزائر.

النقود الكتابية Scripturales: تتمثل في النقود المتداولة عن طريق الكتابة من حساب بنك إلى حساب بنك آخر والمقصود بها مختلف الودائع المتواجدة لدى البنوك التجارية:

- الودائع لأجل "Dépôt a vue"

- الودائع لدى الخزينة "Dépôt auprès du trésor"

- الودائع لدى الحساب البريدي الجاري "Dépôt auprès du ccp"

الكتلة النقدية M₂: والتي تعتبر أفضل مجمّع نقدي يمكن مراقبته من طرف السلطات النقدية تتمتع بالسيولة العالية كما أنّها متاحة لدى كافّة المتعاملين الإقتصاديين، وتضمّ بالإضافة لـ M₁ على شبه النقود quasi monnaie الودائع الإدخارية في البنوك التجارية والودائع لأجل.

سيولة الاقتصاد M₃: إضافة لـ M₂ تشمل الأدوات المالية ذات السيولة غير المؤكدة، وفي الجزائر تشمل سيولة الإقتصاد M₃ على M₂ والودائع أو التوظيفات الإدخارية في الصندوق الوطني للتوفير والإحتياط¹ CNEP.

الجدول رقم (03-01): تطور الكتلة النقدية ومكوناتها خلال الفترة (1970-1989)

(الوحدة مليار دج)

السنوات	البيان	1976	1975	1974	1973	1972	1971	1970
	الكتلة النقدية M ₂	43.60	33.74	25.77	22.93	18.13	13.92	13.07
	النقود	41.07	31.97	24.24	21.49	16.74	12.95	11.62
	نقود إئتمانية	17.24	12.74	10.45	8.81	7.04	5.69	4.73
	نقود كتابية	23.83	19.23	13.79	12.67	9.69	7.25	6.89
	أشباه النقود	2.52	1.77	1.52	1.43	1.39	0.97	1.45
السنوات	البيان	1983	1982	1981	1980	1979	1978	1977
	الكتلة النقدية M ₂	165.92	137.88	109.15	93.53	79.68	67.45	51.95

¹ تلخيص من طرف الباحثة بالإعتماد على:

- بن علي بلعزوز، 2006، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق الذكر، ص 167.

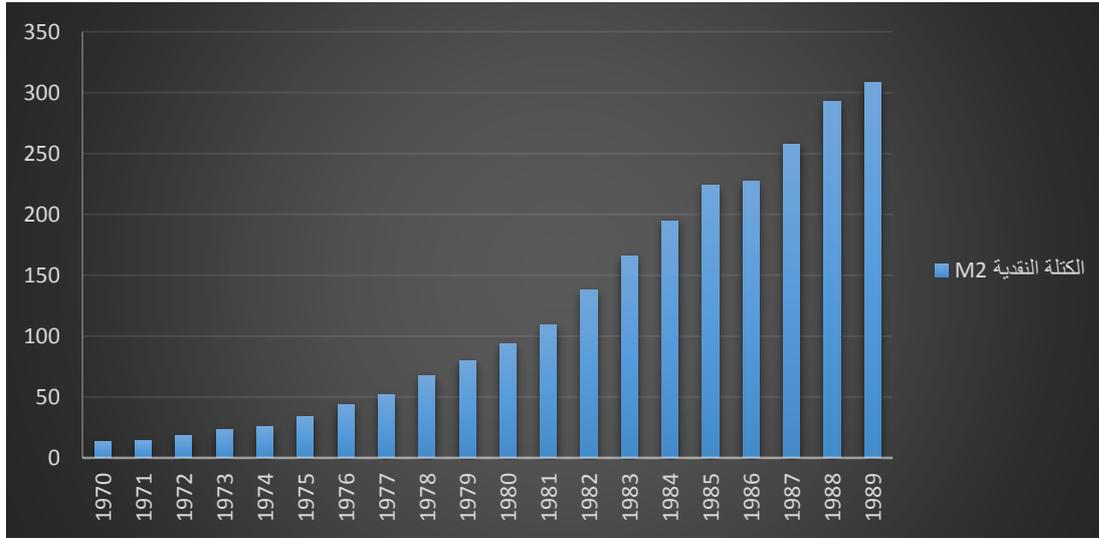
- بن عزة إكرام، فعالية السياسة النقدية وأثرها في تحقيق النمو الإقتصادي -حالة الجزائر-، مرجع سابق الذكر، ص 141.

الفصل الثالث: نظرة حول مكانة السياسة النقدية في ظل إصلاحات النظام المصرفي الجزائري

152.75	125.29	97.92	84.43	72.20	62.21	48.54	النقود
60.01	49.15	48.05	42.34	35.39	27.36	20.57	نقود إئتمانية
92.73	76.14	49.86	42.09	36.80	34.84	27.97	نقود كتابية
13.17	12.59	11.23	9.10	7.48	5.24	3.40	أشباه النقود
	1989	1988	1987	1986	1985	1984	السنوات البيان
	308.14	292.96	257.89	227.01	223.86	194.71	الكتلة النقدية M ₂
	250.01	252.20	223.90	204.81	202.22	180.43	النقود
	119.87	109.75	96.86	89.36	76.64	67.46	نقود إئتمانية
	130.14	142.45	127.04	115.45	125.58	112.97	نقود كتابية
	58.13	40.75	33.99	22.19	21.63	14.28	أشباه النقود

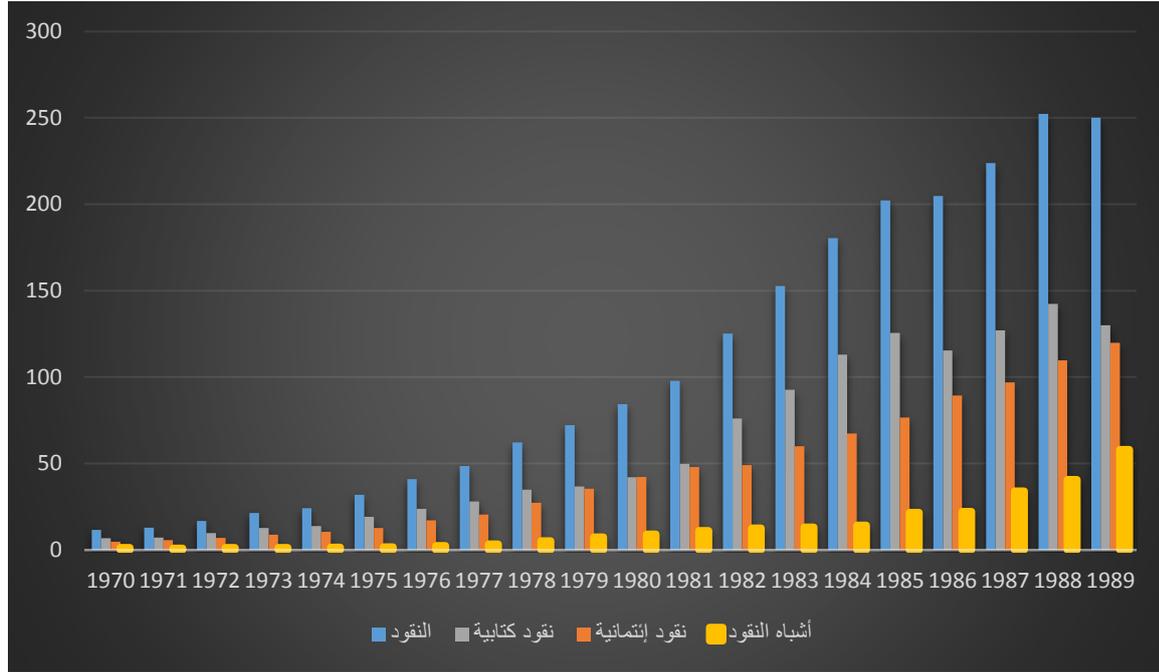
Source : Bulletin Statistique de la banque d'Algérie séries rétrospectives statistiques monétaires 1964-2011 Juin 2012, PP 14-30.

الشكل رقم (03-03) تطوّر الكتلة النقدية M₂ خلال الفترة (1989-1970)



المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على معطيات بنك الجزائر.

الشكل رقم (03-04) تطوّر مكونات الكتلة النقدية خلال الفترة (1970-1989)



المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على معطيات بنك الجزائر.

الملاحظ من الجدول أعلاه الخاص بتطور الكتلة النقدية ومكوناتها خلال الفترة 1970-1989 أنّ المعروض النقدي في تزايد مستمر طوال الفترة المدروسة، حيث وصل في سنة 1989 إلى "308.14 مليار دج" بعدما كان "13.07 مليار دج" في سنة 1970 بمعنى تضاعف بـ 30 مرة، والمفسّر على أساس أنّ تزايد الإصدار النقدي كان خاضع لسياسة التنمية والتمويل للإستثمارات العمومية خاصة في ظلّ الإصلاحات التي شهدتها الجهاز المصرفي، حيث بلغت الكتلة النقدية سنة 1972 "18.13 مليار دج" بينما كانت "13.92 مليار دج" في السنة السابقة وهي نفسها سنة الإصلاح المالي 1971 الذي حدّد فيه مختلف طرق التمويل للإستثمارات العمومية المخطّطة، تليه فترة الإصلاحات الإقتصادية 1986-1989 التي هي بدورها شهدت أيضا تزايد في الكتلة النقدية ولكن كان طفيفا نوعا ما في حال ما قارناه بالسابق حيث بلغت "227.01 مليار دج" سنة 1986 لتصل إلى "308.14 مليار دج" سنة 1989 بسبب الصدمة الخارجية التي تسببت في إخمات أسعار النفط والتي أثّرت على الوضع النقدي بالكامل، كما نجد أنّ الجزء الأكبر من مكونات الكتلة النقدية يتمثل في النقود مع وجود تضاؤل في حجم أشباه النقود المعبّرة عن الودائع لأجل بمعنى إنعدام ثقافة التعامل مع البنوك والميول إلى ظاهرة الإكتناز وعليه ضعف الوساطة المصرفية خلال هذه الفترة.

الفصل الثالث: نظرة حول مكانة السياسة النقدية في ظل إصلاحات النظام المصرفي الجزائري

ويتم إصدار التّقد على أساس مقابلات الكتلة النقدية التي تتألف من¹:

- الذهب والعملات الصعبة - ديون على الخزينة - قروض للإقتصاد.

الجدول رقم (03-02) تطوّر مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1970-1989)

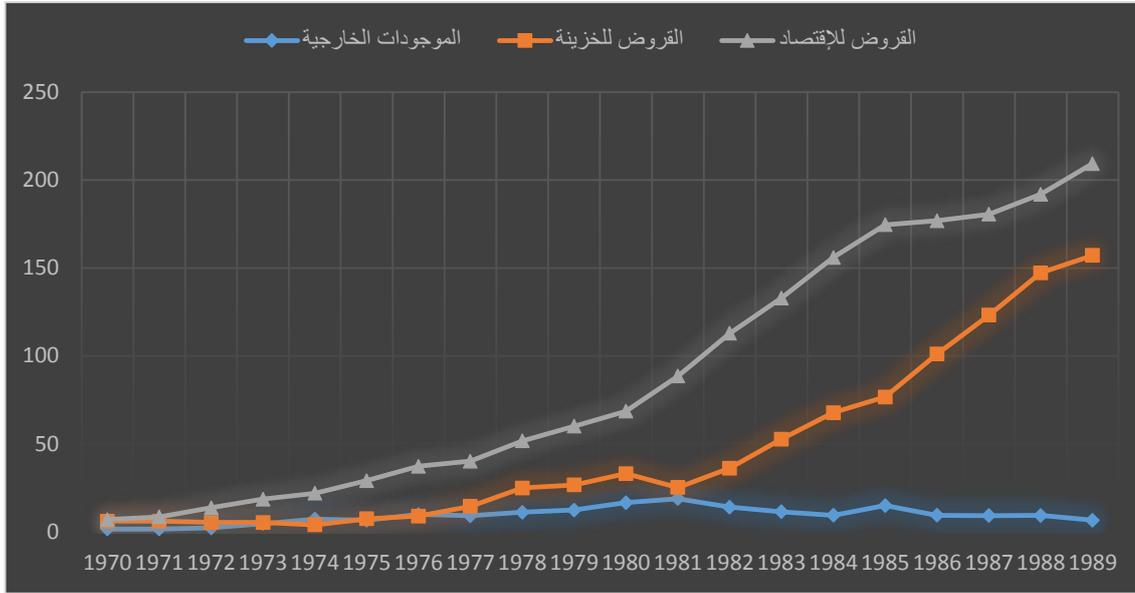
(الوحدة مليار دج)

السنوات	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
البيان							
الموجودات الخارجية	1.51	1.52	2.19	4.58	7.15	6.48	9.81
القروض للخزينة	5.96	5.97	5.23	5.20	3.84	7.31	8.86
القروض للإقتصاد	6.92	8.42	13.61	18.46	21.85	29.00	37.25
السنوات	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983
البيان							
الموجودات الخارجية	9.07	11.02	12.35	16.50	18.81	13.95	11.34
القروض للخزينة	14.37	24.86	26.61	33.00	25.14	36.15	52.69
القروض للإقتصاد	40.10	51.66	59.99	68.53	88.53	112.81	132.96
السنوات	1984	1985	1986	1987	1988	1989	
البيان							
الموجودات الخارجية	9.31	14.88	9.31	9.14	9.27	6.51	
القروض للخزينة	67.74	76.63	101.08	123.18	147.24	157.20	
القروض للإقتصاد	156.03	174.61	176.92	180.60	191.99	209.38	

Source : Bulletin Statistique de la banque d'Algérie séries rétrospectives statistiques monétaires 1964-2011 Juin 2012, PP 14-30.

¹ بن علي بلعزوز ، 2006، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق الذكر، ص 169.

الشكل رقم (03-05) تطوّر مقابلات الكتلة النقدية خلال الفترة (1970-1989)



المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على معطيات بنك الجزائر

يتضح من الجدول أعلاه أنه فيما يخص تطوّر المقابل الأول للكتلة النقدية المتمثل في الموجودات الخارجية فالملاحظ أنه في حالة تزايد مستمر حيث إنتقل من "1.51 مليار دج" سنة 1970 إلى "14.88 مليار دج" سنة 1985، ويرجع أساسا هذا الوضع إلى تحسّن شروط السوق الخارجي بالأخص إرتفاع أسعار البترول بإعتبارها المصدر الأساسي لصادرات الجزائر، ولكن مع مطلع سنة 1986 تمّ تسجيل تراجع في الموجودات الخارجية "9.31 مليار دج" وإستمرّ هذا الإنخفاض إلى غاية سنة 1989 برصيد "6.51 مليار دج" نتيجة الصدمة النفطية لعام 1986 التي أدت إلى تدهور أسعار النفط، أمّا فيما يتعلّق بالقروض المقدّمة للخزينة فهي بدورها عرفت تزايدا إذ سجّلت سنة 1985 رصيد "76.63 مليار دج" بعدما كانت في سنة 1970 برصيد "5.96 مليار دج"، وبلغت "157.20 مليار دج" سنة 1989 نظرا لتعاظم دور الخزينة العمومية في تمويل الإستثمارات آنذاك. وبالنسبة للقروض المقدمة للإقتصاد شهدت نفس الوضع إتجاه صعودي من "6.92 مليار دج" سنة 1970 إلى "174.61 مليار دج" سنة 1985 إلى غاية سنة 1989 أين بلغت الذروة بـ "209.38 مليار دج" بسبب السياستين المتبعتين: سياسة التخطيط المالي وسياسة تسهيل القروض للإقتصاد.

المطلب الثالث: السياسة النقدية قبل صدور قانون النقد والقرض

من الواضح أنّ السياسة النقدية لم تحظى بمكانتها خلال فترة الإقتصاد المخطط كونها لم تتمتع بصلاحياتها، بل إقتصرت دورها فقط في خدمة حاجات الإقتصاد من الموارد المالية وبالأخص عمل الخزينة بغضّ النظر عن الإستقرار النقدي، كما أعتبرت النقود آنذاك مجرد وسيلة تستعمل لحساب كميات رؤوس الأموال المتأتية من المداخيل البترولية¹.

وعليه فإنّ الخصائص التي تميّزت بها السياسة النقدية في هذه المرحلة تمثلت في²:

- معدّلات الفائدة محدّدة إداريا وعند مستويات دنيا؛
 - المعروض النقدي يعتبر خارجي وتابع كليا لسلطة الدولة؛
 - يقوم البنك المركزي بتمويل الخزينة العمومية وإعادة تمويل البنوك مع محدودية السوق النقدية؛
 - تتم إدارة السياسة النقدية من خلال تأطير القروض مع غياب تام لباقي الأدوات.
- لكن نتيجة الإصلاحات التي قامت بها السلطات العمومية منذ سنة 1988 خاصة التي تجسدت في القانون التكميلي للقانون "86-12" المتعلق بالبنك والقرض الذي نصّ على ضرورة إعطاء الإستقلالية للبنوك في إطار التنظيم الجديد للإقتصاد والمؤسسات³، أصبح للبنك شخصية معنوية تجارية خاضعة لمبدأ الإستقلالية والتوازن المالي والمحاسبي⁴، حيث على هذا الأساس أشار هذا القانون إلى أنّ مؤسسات القرض هي عبارة عن مؤسّسات عمومية إقتصادية، الأمر الذي أدرج البنوك ضمن دائرة المتاجرة وصارت تنشط وفقا لمبدأ الربحية والمردودية، إضافة إلى أنّه تم تخويل لها مهام تمويل إستثمارات المؤسسات العمومية⁵.
- فطبقا للقوانين المصادق عليها في هذه السنة تم تأكيد دور البنك المركزي في مجال السياسة النقدية، إذ أصبح المسؤول عن إعداد وتسيير السياسة النقدية، بما فيه تحديد كلّ من شروط البنوك وسقوف إعادة الخصم⁶. وأعيد الإعتبار التدريجي للسياسة النقدية بصفقتها متغيّر أساسي في الإقتصاد بعد تهميش وغياب عن الساحة دام ثلاثة عقود من الزّمن.

¹ مدني حسيبة، أثر السياسة النقدية والمالية على النمو الإقتصادي، مرجع سابق الذكر، ص 235.

² Ammour Benhalima, 1997, **Monnaie et régulation monétaire**, Edition Dahleb, Algérie, p 76.

³ أجري خيرة، أثر التفاعل بين السياسة المالية والنقدية في تحقيق النمو الإقتصادي في الجزائر دراسة قياسية خلال الفترة 1986-2017، مرجع سابق الذكر، ص 194.

⁴ إبراهيم قارة، نور الدين مناقر، 2008، أثر السياسة النقدية على النمو الإقتصادي مقارنة نظرية ودراسة قياسية لفترة الإصلاحات المالية في الجزائر 1990-2012، مجلة

إدارة الأعمال والدراسات الإقتصادية، العدد الثالث، جامعة الجلفة الجزائر، ص 36

⁵ علي بن قدور، بيزير محمد، 2017، **السياسة النقدية والتوازن الإقتصادي الكلي**، مرجع سابق الذكر، ص 214-215.

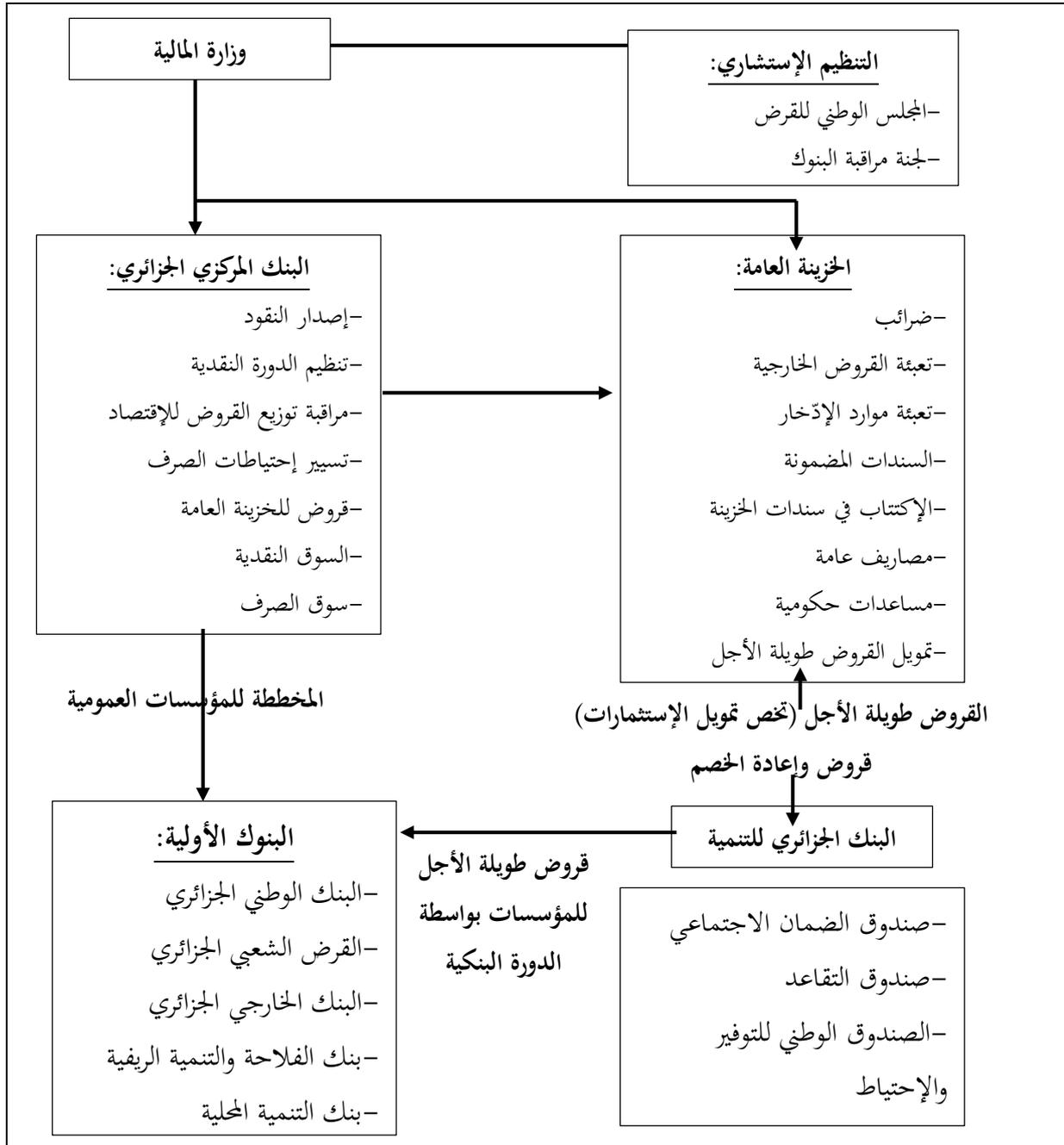
⁶ المادة 03 من القانون "88-06"، مرجع سابق الذكر.

الفصل الثالث: نظرة حول مكانة السياسة النقدية في ظل إصلاحات النظام المصرفي الجزائري

وحسب القانون "88-06" يمكن تمثيل الهيكل التنظيمي للجهاز المصرفي والمالي في الجزائر بالشكل

الموالي:

الشكل رقم (03-06): الهيكل التنظيمي للجهاز المصرفي والمالي إلى غاية إصلاح 1988



Source: Ammour Benhalima, 1996, Le système bancaire Algérien, Dahleb, Alger, p 81.

المبحث الثاني: السياسة النقدية في ظل إصلاحات قانون النقد والقرض

أظهرت الإصلاحات التي شهدتها النظام المصرفي الجزائري في الثمانينات تعثراً واضحاً تجسّد في عدم إمكانية الإنخراط في عجلة إقتصاد السوق، الأمر الذي دفع السلطات الجزائرية إلى إصدار القانون 10/90 المؤرخ في 14 أبريل 1990 المتعلّق بالنقد والقرض، والذي يعكس بحقّ الإعتراف بأهمية المكانة التي يجب أن يكون عليها القطاع البنكي، حيث من خلال هذا القانون تمّ وضع النظام المصرفي في الجزائر على مسار تطوّر جديد تميّز بإعادة التّشيط لوظيفة الوساطة المالية وإبراز دور التّقد والسياسة النقدية خصوصاً مع بداية التحوّل للإندماج في الإقتصاد الحرّ.

المطلب الأول: قانون النقد والقرض 10/90

حمل قانون النقد والقرض في طيّاته أفكاراً جديدة فيما يخص مكانة المنظومة المصرفية وأدائها مستندا في ذلك على الأهداف التالية¹:

- ✓ ملأ الفراغ القانوني، بحيث للمرّة الأولى يرد قانون عضوي متماسك في وثيقة واحدة؛
- ✓ إستقلالية المؤسسات المالية والبنكية، حيث أصبحت هذه الأخيرة تنشط وفقاً لمعايير إقتصاد السوق المتجسّدة في المردودية المالية والربحية؛ مع إمكانية إنشاء بنوك خاصة وأجنبية يوجّه نشاطها التمويلي لتوسيع وتطوير وسائل الإنتاج، تمويل الصادرات وتمويل السكن.
- ✓ البنك المركزي هو المسؤول عن إدارة النقد والقرض؛
- ✓ تنظيم العلاقة بين البنك المركزي والخزينة العمومية من خلال تحديد سقف خاصّ بمبلغ التسيقات الذي تحصل عليه الخزينة من البنك المركزي، وتمّ تحديده في الجزائر بعدم تجاوز هذا السقف 10% من إيرادات السنة الماضية للخزينة وفي المقابل إلزامية سداد هذه التسيقات في مدّة أقصاها 240 يوم؛
- ✓ تشجيع تعبئة المدخرات عن طريق إتباع سياسة تحرير أسعار الفائدة تدريجياً؛
- ✓ إنشاء بورصة القيم المنقولة لتشجيع البحث عن الإدّخار وتسيير الميزانية؛
- ✓ القضاء على المضاربة التي تتم في السوق الموازية؛
- ✓ القضاء على الإنحرافات غير المراقبة في إدارة وتسيير البنوك؛
- ✓ العمل على تنشيط السوق النقدية؛

¹ أبو بكر خوالد، 2018، تقييم إصلاح قانون النقد والقرض الجزائري وأبرز التعديلات الطارئة عليه، مجلة العلوم السياسية والقانون، المركز الديمقراطي العربي للدراسات الإستراتيجية والسياسية والإقتصادية، مجلد 2، العدد السابع، برلين، ألمانيا، ص ص 189-191.

✓ العمل على تشجيع الإستثمار الأجنبي مع سنّ قوانين مشجّعة لذلك.

كما أن السياسة النقدية في ظلّ قانون النقد والقرض تجسّدت على شكل مبادئ نختصرها فيما يلي¹:

الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة الحقيقية: جرّاء هذا المبدأ المتجسّد في الفصل بين الدائرة النقدية

والدائرة الحقيقية، أصبحت القرارات التّقديّة تتخذ على أساس الأهداف النقدية المحدّدة من قبل السّلطة التّقديّة مع الأخذ بعين الاعتبار الوضع النقدي السائد بدلا عن أخذ القرارات على أساس كمّي حقيقي، الأمر الذي مكّن من تحقيق الأهداف التالية²:

- إسترجاع البنك المركزي صلاحيّاته فيما يخصّ تطبيق السياسة النقدية، وأصبحت مكانته على قمة هرم الجهاز المصرفي؛

- عدم التّمييز في منح القروض بين المؤسسات العامة والمؤسسات الخاصّة.

- تنشيط السّوق النقدية وإستعادة السياسة النقدية لمكانتها، بإعتبارها وسيلة من وسائل الضّبط الإقتصادي؛

- توحيد إستعمالات العملة الوطنية (الدّينار) داخليا بين كلّ منّ المؤسسات العمومية والمؤسّسات الخاصّة والعائلات.

الفصل بين الدائرة النقدية والمالية: جاء هذا القانون للفصل بين الدائرتين حيث لم تعد الخزينة حرّة في

اللّجوء إلى عملية القرض من البنك المركزي لتمويل عجزها كما كانت عليه في السّابق، وقد سمح هذا المبدأ بتقليص ديون الخزينة إنّجاه البنك المركزي، إمكانيّة تسديد الديون السابقة المتراكمة عليها.

الفصل بين دائرة ميزانية الدولة ودائرة القرض: بموجب هذا المبدأ أبعثت الخزينة عن منح القروض

للإقتصاد وأقتصر دورها على تمويل الإستثمارات العموميّة المخطّطة من قبل الدّولة، ضف إلى أنّ منح القروض أصبح من مسؤوليّات التّظام البنكي ويرتكز على مفهوم الجدوى الإقتصادية للمشروع لا على القواعد الإدارية.

إنشاء سلطة نقدية مستقلة: ألغي مبدأ تعدّد مراكز السّلطة النقدية التي كانت ممثلة في عدّة مستويات؛

على مستوى وزارة المالية وعلى مستوى البنك المركزي والخزينة، وتمّ إنشاء سلطة نقدية وحيدة مستقلة وهي مجلس النقد والقرض.

¹ ركبة بوسنة، 2015، القدرة التنافسية في الخدمات المالية والمصرفية للجزائر وفق أحكام الإنفاقية العامة لتجارة الخدمات، مرجع سابق الذكر، ص ص 115-116.

² بظاهر علي، إصلاحات النظام المصرفي الجزائري وآثارها على تعبئة المخدرات وتمويل التنمية، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الإقتصادية، جامعة الجزائر، 2006، ص 156.

وضع نظام بنكي على مستويين: بمعنى التفرقة بين البنك المركزي كسلطة نقدية ونشاط البنوك التجارية كموزعة للقروض.

المطلب الثاني: أهمّ التعديلات التي طرأت على قانون النقد والقرض

شهد قانون التّقد والقرض 10/90 عدّة تعديلات تجلّت أهمّها في صدور: الأمر 01-01، الأمر 03-11، الأمر 10-04 وتعديل قانون رقم 17-10.

أولاً: تعديل قانون التّقد والقرض بالأمر الرئاسي رقم 01-01*: مسّ أول تعديل لقانون التّقد والقرض الجوانب الإدارية للبنك المركزي، فبموجب هذا الأمر تمّ الفصل بين مجلس إدارة بنك الجزائر ومجلس التّقد والقرض حيث يتكوّن:

• **مجلس إدارة بنك الجزائر من:** المحافظ رئيساً، نواب المحافظ كأعضاء وثلاثة موظّفين ساميين يتمّ تعيينهم من قبل رئيس الجمهورية¹.

• **مجلس التّقد والقرض:** المتألّف من أعضاء مجلس إدارة بنك الجزائر وثلاثة شخصيات يتمّ تعيينهم بموجب مرسوم رئاسي، ويكون إختيارهم على أساس مدى كفاءتهم في المسائل النقدية والإقتصادية².

ثانياً: تعديل قانون التّقد والقرض بالأمر الرئاسي رقم 11-03**: خضع قانون التّقد والقرض للتعديل مرّة ثانية عن طريق الأمر الرئاسي 11-03 الصادر في 26 أوت 2003، جرّاء الوضع غير المستقرّ الذي شهده النّظام المصرفي الجزائري والذي كان سببه فضيحة بنك الخليفة وإفلاس البنك الصناعي والتّجاري، الأمر الذي دفع السلطات الجزائرية إلى إعادة النظر في الآليات التي من شأنها ضبط نشاط البنوك، فعلى هذا الأساس جاء هذا التعديل لدعم شروط التأسيس والرقابة على البنوك والمؤسسات المالية، كما عمل على تحرير القطاع المصرفي إستجابة لمتطلبات الإنفتاح الإقتصادي الجزائري.

* الأمر رقم 01-01 المؤرخ في 04 ذي الحجة 1421 الموافق 27 فبراير 2001 المعدّل والمتّم للقانون التّقد والقرض 10-90 الجريدة الرسمية 2001/02/28، العدد 14، ص 4.

¹ المادة (6) من الأمر 01-01 المؤرخ في 27 فيفري 2001، المعدّل والمتّم لقانون التّقد والقرض 10/90 الجريدة الرسمية 2001/02/28 العدد 14، ص 04.
² المادة (10) من الأمر 01-01، المرجع السابق.

** الأمر رقم 11-03 المؤرخ في 27 جمادى الثانية 1424 الموافق لـ 26 أوت 2003، المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 52، ص 03.

ويهدف هذا التعديل إلى¹:

- تمكين بنك الجزائر من ممارسة صلاحياته بشكل أفضل من خلال:

*التوسع في صلاحيات مجلس النقد والقرض في مجال السياسة النقدية وكذا سياسة الصّرف، التنظيم،

الإشراف ونظم الدّفع؛

*تقوية صلاحية اللّجنة المصرفية وتعزيز إستقلاليتها من خلال إحداث أمانة عامة للجنة المصرفية تتكفل

بالمتابعة اليومية لضمان حسن سير نشاطات الإشراف.

- تعزيز التشاور بين بنك الجزائر والحكومة في المجال المالي: والخاص بشروط عرض التقارير

الإقتصادية والمالية التي ترفع من قبل بنك الجزائر إلى مختلف مؤسسات الدولة خاصة إلى رئيس الجمهورية.

*إنشاء لجنة مشتركة بين بنك الجزائر ووزارة المالية لإدارة الأرصدة الخارجية والمديونية الخارجية وتسيير

نشاط المديونية العمومية*.

- ضمان حماية أفضل للبنوك والسّاحة المالية والإدّخار العمومي عن طريق:

*تقديم شروط ومقاييس إعتماد البنوك ومسيّريها، والعقوبات الجزائية المتعرّض لها في حالة إرتكاب

المخالفات؛

*صرامة العقوبات على المخالفين للتشريع وللتنظيم القانوني الخاص بممارسة النشاطات المصرفية؛

*توضيح وتدعيم شروط مركزية المخاطر.

- تدعيم صلاحيات جمعية المصارف والمؤسسات المالية ABEF ومن مهامها²:

*تقوم بدراسة المسائل ذات الصلة بممارسة المهنة خاصة تلك التي تتعلق بتحسين تقنيات البنوك؛

* العمل على تشجيع المنافسة ووضع حدّ للعراقيل التي تعترضها؛

* إستعمال التكنولوجيا الحديثة كإعتماد نظام الدّفع الإلكتروني؛

* تنسيق وتسيير خدمات للصالح العام وتكوين المستخدمين والعلاقات مع ممثلي المستخدمين.

¹ ركبة بوسنة، 2015، القدرة التنافسية في الخدمات المالية والمصرفية للجزائر وفق أحكام الإتفاقية العامة لتجارة الخدمات، مرجع سابق الذكر، ص 121.

* يمكن بنك الجزائر أن يمنح الخزينة مكشوفات للحساب الجاري، لا تتجاوز مدّتها الكاملة 240 يوما متتاليا أو غير متتال أثناء سنة تقويمية، وذلك على أساس تعاقدية، وفي حدود حدّ أقصى يعادل عشرة في المائة (10%) من الإيرادات العادية للدولة، المثبتة خلال السنة الميزانية السابقة، الفقرة (01) من المادة 46 من الأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003، الجريدة الرسمية، العدد 52، ص 8.

² مدني حسيبة، أثر السياسة النقدية والمالية على النمو الإقتصادي، مرجع سابق الذكر، ص 244.

ثالثا: تعديل قانون النقد والقرض بالأمر 10-04*: من أهم ما ورد في هذا التعديل تعزيز الرقابة الداخلية حيث تمّ تدعيم حصّة بنك الجزائر في الإشراف على البنوك وعلى المؤسسات المالية الناشطة في الجزائر بالأخصّ الأجنبية منها، كما تكمن مهمّة بنك الجزائر في صياغة سياسة نقدية تستهدف التضخّم من خلال ضبط السيولة الهدف المشار إليه في المادة (02) من نفس الأمر التي تنصّ على "تتمثّل مهمّة بنك الجزائر في الحرص على إستقرار الأسعار بإعتباره هدفا من أهداف السياسة النقدية وفي توفير أفضل الشروط في ميادين النّقد والقرض والصّرف والحفاظ عليها لنمو سريع للإقتصاد مع السّهر على الإستقرار النقدي والمالي. ولهذا الغرض، يكلف بتنظيم الحركة النقدية، ويوجّه ويراقب بكلّ الوسائل الملائمة، توزيع القرض وتنظيم السيولة، ويسهر على حسن تسيير التعهدات المالية تجاه الخارج وضبط سوق الصّرف والتأكّد من سلامة النظام المصرفي وصلابته"¹.

رابعا: تعديل قانون رقم 17-10*: عموما أضاف هذا القانون المادة (45) مكرّر للقانون المتعلّق بالنقد والقرض، فبموجب هذه المادة يقوم بنك الجزائر بصفة إستثنائية ولمدّة 5 سنوات بشراء السندات المالية التي تقوم بإصدارها الخزينة بشكل مباشر وذلك من أجل المساهمة في تغطية إحتياجات تمويل هذه الأخيرة، تمويل الدّين العمومي الدّاخلي وكذا تمويل الصندوق للإستثمار². وعليه جرّاء هذا التعديل تمّ إدخال حيز التّطبيق صيغة التمويل غير التقليدي*** في الجزائر، وأصبح البنك المركزي يقرض الخزينة العمومية مباشرة وبدون تحديد سقف للإئتمان الأمر الذي كان غير مسموح به في النّسخة القديمة لقانون النقد والقرض، بحيث كانت تسيقات بنك الجزائر للخزينة لا تتعدّى 10% لكلّ سنة من الإيرادات العادية للدولة المحققة في السنة الماضية، ما تسبّب في إرتفاع معدّلات التضخم وتدهور قيمة الدينار الجزائري، ناهيك عن الإختيار الكليّ للقدرة الشرائية للمواطن نظرا لعدم وجود إقتصاد حقيقي³.

* الأمر رقم 10-04 المؤرّخ في 16 رمضان 1431 الموافق لـ 26 أوت 2010 المعدل والمتمم للأمر 03-11 المتعلّق بالنقد والقرض الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 50، ص 11.

¹ المادة (02) من الأمر 10-04: تعدّل وتمّم المادة (35) من الأمر رقم 03-11 المؤرّخ في 23 جمادى الثانية 1424 الموافق 26 أوت 2003، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 50، ص 11.

** قانون رقم 17-10 المؤرّخ في 20 محرم 1439 الموافق 11 أكتوبر 2017، يتمم الأمر رقم 03-11 المؤرّخ في 27 جمادى الثانية 1424 الموافق 26 أوت 2003 والمتعلّق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 57، ص 04.

² المادة الأولى من قانون رقم 17-10 تعدل وتمّم بالمادة (45) مكرر من الأمر 03-11 المتعلّق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 57، ص 04. *** يقصد بالتمويل غير التقليدي: الإعتماد على التمويل من خلال طباعة أوراق نقدية دون تغطية أو مقابل حقيقي لهذا الإصدار النقدي.

³ صباغ ريفقة، التمويل الغير التقليدي في الجزائر بين الواقع والتحديات، المجلة الدولية للدراسات الإقتصادية، المركز الديمقراطي العربي للدراسات الإستراتيجية والسياسية والإقتصادية، المجلد 3، العدد 12، برلين، ألمانيا، أوت 2020، ص ص 18-19.

المطلب الثالث: السياسة النقدية في ظلّ الإتفاقيات مع المؤسسات المالية الدولية

شهد الإقتصاد الجزائري عقب أحداث 05 أكتوبر 1988 إصلاحات ذاتية تجسّدت في إصلاحات 1988 وإصلاحات 1990 والتي إنبثق عنها إعادة الإعتبار للبنك المركزي بصفته المسؤول المباشر عن السياسة النقدية في الجزائر، إضافة إلى إصلاحات مدعّمة من طرف مؤسسات النقد الدولية الهادفة إلى تحقيق الإستقرار الإقتصادي حيث في هذا السياق دخلت الدولة الجزائرية في مفاوضات مع صندوق النقد الدولي FMI والبنك العالمي BM أسفرت هذه الأخيرة عن إتفاقيتين الأولى في 31 ماي 1989، الثانية في 3 جوان 1991 وإتفاق هيكلية سنة 1994.

1. برنامج الإستعداد الإئتماني الأول:

نظرا لتدهور أسعار النفط أزمة 1986 اضطرت الجزائر إلى اللجوء لصندوق النقد الدولي فوقت على أول إتفاقيّة بتاريخ 31 ماي 1989 بهدف منحها قروض ومساعدات مالية، إذ تحصّلت من خلال هذا الإتفاق على 155.7 مليون وحدة حقوق سحب خاصة أي ما يعادل 200 مليون دولار أمريكي لكن وفق شروط تمثّلت في¹:

- مراقبة التوسّع النقدي مع تقليص حجم الموازنة العامة؛
- إلزامية تحرير الأسعار وتجميد الأجور وتطبيق أسعار فائدة موجبة؛
- الحدّ من التضخّم وتخفيض قيمة الدينار؛
- ضرورة تحرير التجارة الخارجية والسّماح بتدفّق رؤوس الأموال الأجنبية؛
- إلغاء عجز الميزانية وإصلاح المنظومة الضريبية والجمركية.

2. الإستعداد الإئتماني الثاني:

للمرة الثانية قامت الجزائر باللجوء إلى صندوق النقد الدولي بحيث في 3 جوان 1991 تمّ الاتفاق على منحها قرض يقدر بـ 300 مليون وحدة حقوق سحب خاصة ما يعادل 400 مليون دولار أمريكي، موزعة على أربعة أقساط بالتساوي إلى غاية مارس 1992²، وهدف هذا البرنامج خاصّة في جانبه النقدي والمالي إلى³:

- العمل على تحرير التجارة الداخلية والخارجية بغية الوصول إلى قابليّة تحويل الدينار.

¹ بن علي بلعزوز، 2006، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق الذكر، ص 190.

² علي بن قدور، محمد بيرير، 2017، السياسة النقدية والتوازن الإقتصادي الكلي، مرجع سابق الذكر، ص 247.

³ Benissad Mohamed El Hocine, 1994, Algérie : Restructurations et réformes économiques (1979-1993), édition OPU, Alger, pp 140-141.

- تحرير أسعار الفائدة تدريجيًا لإعطاء التّقود تكلفتها الحقيقية.
- وضع سقف قصوى للإقراض الموجه للمؤسسات العمومية.
- ترشيد كلّ من الإستهلاك والإدّخار من خلال الضّبط الإداري لأسعار السلع والخدمات وأسعار الصّرف.
- وضع حدّ لتدخّل الدولة في الإقتصاد وتشجيع النمو الإقتصادي من خلال تفعيل أداء المؤسسات الإقتصادية العمومية والخاصّة.

وخلال هذه الفترة نورد الحقائق التالية¹:

- أصبح سعر صرف الدولار في حدود 21.5 دينار ليصل إلى 26 دينار مع نهاية سنة 1991.
- رفع معدّل الخصم من 10.5% في أكتوبر 1991 إلى 11.5% سنة 1992 مع رفع المعدل المطبق على كشوف البنوك من 15% إلى 20% وتحديد سعر تدخّل بنك الجزائر عند مستوى السّوق النقدية 17%، كلّها عبارة عن إجراءات هادفة إلى جعل معدّل سعر الفائدة الحقيقي موجب ومن ثمّ زيادة حجم المدخّرات.
- قدّر معدّل نمو الكتلة النقدية في سنة 1991 بـ 21.3% بعدما كان في سنة 1990 يقدر بـ 11.3% فقط، في حين زاد الناتج المحليّ الإجمالي بمقدار 0.8% الأمر الدّال على وجود تباعد بين كلّ من المؤشرات النقدية والمؤشّرات العينية.
- تسجيل إرتفاع في معدّلات التضخم من 9.3% سنة 1989 إلى 31.7% سنة 1992 ما يؤكّد التّعامل بسعر فائدة حقيقي سالب.
- إتّخاذ إجراءات إجتماعية للتخفيف من الآثار الناجمة عن الإرتفاعات المسجّلة في مستويات الأسعار.
- أمّا فيما يخصّ المديونية الخارجية المرتفعة أصلاً فقد سجّل إستقرار نوعاً ما، بحيث قدّرت بـ 28.8 مليار دولار سنة 1990 لتبلغ 26.7 مليار دولار سنة 1992.

3. برنامج الإستعداد الإئتماني الثالث:

- نظراً لفشل الإتفاقيتين السابقتين قامت السلطات الجزائرية وللمرّة الثالثة الإستنجاد بمؤسسات النقد الدولية، حيث تجسّد الإتفاق في إطار برنامج التثبيت الهيكلي الممتدّ من 1994/04/01 إلى غاية 1995/05/31 الذي على إثره تحصّلت الجزائر على قروض ومساعدات مشروطة ب²:

¹ بن عليّ بلعزوز، 2006، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق الذكر، ص 190-191.

² مدني بن شهرة، 2009، الإصلاح الإقتصادي وسياسة التشغيل التجارية الجزائرية، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، ص 137.

- تحقيق التوازنات الداخلية والخارجية من خلال رفع النمو للنتائج الداخلي الخام وعلية تخفيض معدّل التضخم عن طريق إستخدام إعادة توازن الأسعار ومراجعة تخفيضها مع رفع الدّعم عنها.
 - تعميق الإصلاحات الهيكلية للإقتصاد مع إعادة هيكلة مؤسّسات الدولة.
 - تحرير التجارة الخارجية والعمل على تشجيع الإستثمارات الأجنبية المباشرة.
- ومن ضمن أهداف هذا الإتفاق ما يلي¹:

- تقليص معدّل توسع الكتلة النقدية 14% سنة 1994 بعدما كان 21% في سنة 1993.
- بغية تقليص الفرق بين أسعار الصّرف الرسمية وأسعار الصرف في السوق الموازية تمّ تخفيض قيمة الدينار في سنة 1994 بمعدّل 40.17%.
- تحقيق نمو مقبول في الناتج المحليّ الخام بمعدّل 3%، 6% على التوالي في سنتي 1994 و 1995 مع خلق مناصب شغل لإمتصاص البطالة.
- تحرير معدّلات الفائدة المدينة للبنوك.
- رفع معدّلات الفائدة الدائنة المطبقة على الإيداع، للتشجيع على الإيداع ومنه المساهمة في تمويل الإستثمارات.
- جعل معدّل تدخل بنك الجزائر في السوق النقدي عند مستوى 20%.
- تحقيق إستقرار مالي وذلك بتخفيض معدّل التضخم إلى أقلّ من 10%.
- توفير الشروط اللازمة لتحرير التجارة الخارجية كتمهيد للانضمام في المنظمة العالمية للتجارة OMC وعلية الإندماج في العولمة الإقتصادية.

- رفع إحتياطات الصرف بهدف دعم القيمة الخارجية للعملة.

بينما النتائج المحققة تجلّت في²:

- تحقيق معدّل نمو سلبي في الناتج المحلي الحقيقي 0.4% سنة 1994، بينما كان المعدّل المستهدف هو 03%.
- تسجيل معدّل تضخم بالرقم القياسي لأسعار المستهلك مساويا لـ 29%.

¹ بن علي بلعزوز، 2006، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق الذكر، ص 195.

² الهادي خالدي، 1996، المراة الكاشفة لصندوق النقد الدولي مع الإشارة إلى علاقته بالجزائر، دار هومة، الجزائر، ص 209-213.

- تمكّن الحكومة التخفيف من مديونيتها إتجاه الجهاز المصرفي، بحيث إنخفض معدّل الديون الموجهة إلى الحكومة بنسبة 13.04% سنة 1995.

- تمّ اعتماد سعر إعادة الخصم للبنوك التجارية دون المعدل المحدد دوليا للسماح للبنوك التجارية القيام بعملية التوسع الائتماني، ورغم ذلك لم يبلغ معدّل نمو الائتمان المحلي النسبة المستهدفة المقدرة في البرنامج بـ 14.2%.

- إنخفاض إجمالي النفقات بمبلغ 25.7 مليار دولار وعليه إنخفاض العجز الكلي في الميزانية العامة بالنسبة للنتائج المحلي الإجمالي إلى 4.40% مقابل 5.70% المستهدفة في البرنامج.

- تسجيل عجز في الحساب الجاري بمقدار 2.8 مليار دولار سنة 1995.

- في ديسمبر 1995 تمّ الإعلان الرسمي عن إقامة سوق للصرف بين البنوك.

4. برنامج التعديل الهيكلي:

غطّى إتفاق التّمويل الموسّع الفترة الممتدّة من 22 ماي 1995 إلى غاية 21 ماي 1998 من خلال موافقة صندوق التّقد الدولي على منح قرض للجزائر يقدر بمبلغ 1169.28 مليون وحدة حقوق سحب خاصة ولمدّة 3 سنوات، بحيث إستهدف هذا الاتفاق إعادة الإستقرار التّقدي قصد تخطّي مرحلة التحوّل إلى إقتصاد السوق بأقلّ التّكاليف، كما يسعى لإرساء نظام الصّرف والعمل على إستقراره وإنشاء سوق ما بين البنوك للعمليات الصعبة ومكاتب للصّرف بداية من 01 جانفي 1996 وكذا دعم تحرير التجارة الخارجية من خلال التخفيف من الإجراءات بحيث تمّ التّركيز على إعادة هيكلة الضريبة الجمركيّة التي سيتمّ تخفيضها إلى نسبة 50% كحدّ أقصى.

وفي هذا الشّأن عملت الحكومة على إنتهاج سياسة ميزانية صارمة من خلال:

تقليص كتلة الأجور والحدّ من الزيادة في التوظيف العمومي، وكذا تقليص مجال الإعفاءات الضريبيّة وإعتماد توسيع نطاق الضريبة على القيمة المضافة¹.

وعموما التّناج المحقّقة خلال برنامج التعديل الهيكلي إتسمت بالقبول على مستوى مختلف مؤشرات

التوازن الإقتصادي الكلي، كما تمّ إعادة تفعيل السياسة النقدية بإعتبارها بمثابة وسيلة ضبط إقتصادي ومالي وكسياسة لإدارة الطلب، وفي هذا الصّدّد سجلت المؤشّرات التالية²:

¹ بتلخيص من طرف الباحثة بالإعتماد على:

- علي بن قدور، محمد يبرير، 2017، السياسة النقدية والتوازن الإقتصادي الكلي، مرجع سابق الذكر، ص 256-257.

² بن علي بلعزوز، 2006، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق الذكر، ص 198.

- إحتياطي الصرف بلغ 7 مليار دولار سنة 1998 بعدما كان 1.1 مليار دولار سنة 1994 بمعنى تضاعف بـ 6.36 مرة.
- إرتفاع المديونية الخارجية إلى 30.47 مليار دولار سنة 1998 في حين كانت 29.49 مليار دولار سنة 1994، نظرا للإخفاض المفاجئ في موارد الصادرات التي بلغت حوالي 10 مليار دولار، كما سجل تحسّن ملحوظ في مورد الدولة من العملة الصّعبة إذ بلغت المداخيل 13.8 مليار دولار سنة 1996.
- إرتفاع حادّ في نسبة خدمات الدين من 30.3% سنة 1997 إلى 48% سنة 1998 بسبب تسجيل إنخفاض في موارد الصادرات وإرتفاع المديونية الخارجية، على الرّغم من إعادة جدولة حوالي 50% من مجموع الديون الخارجية خلال فترة هذا البرنامج.
- إنخفاض في سعر صرف الدينار بنسبة 61%، فمن 36 دج للدولار الواحد سنة 1994 إلى 58 دج للدولار الواحد سنة 1998.
- معدّل التضخم إنخفض من 29% سنة 1994 إلى 5% سنة 1998، الأمر الذي أدى بدوره إلى إنخفاض معدّل إعادة الخصم إلى 9.5% سنة 1998 مقابل 15% سنة 1994.
- نمو الكتلة النقدية زاد بنسبة 19.1% سنة 1998 بعدما كان في سنة 1995 يقدر بـ 10.5%.

المبحث الثالث: السياسة النقدية بعد صدور قانون النقد والقرض

عرفت السياسة النقدية بالجزائر عدّة توجهات تزامنا مع مختلف الإصلاحات النقدية التي كان أبرزها قانون النقد والقرض 10/90 الذي أعطى نفسا جديدا للسياسة النقدية من خلال إعادة الإعتبار للنقد والسياسة النقدية وكذا إعادة تنشيط وظيفة الوساطة المالية، فبعد صدور قانون النقد والقرض 10/90 برز مفهوم الإستقلالية غير المعمول به سابقا قبل التسعينات ومنح للبنك المركزي مهمة تسيير النقد والإئتمان وصار المسؤول المباشر عن إدارة السياسة النقدية، كما تمّ الانتقال لإستخدام الأدوات غير المباشرة للتأثير على سيولة النظام المصرفي وتعديلها.

المطلب الأول: أدوات السياسة النقدية في الجزائر وتوجهاتها خلال الفترة (1990-2018)

يستخدم البنك المركزي بصفته المسؤول المباشر في الدولة على إدارة وتنفيذ السياسة النقدية أدوات مختلفة بغية الوصول إلى تحقيق الأهداف النهائية المرجوة، والجزائر في سنوات التسعينات كانت السلطة النقدية تقتصر على إستخدام الأدوات المباشرة للسياسة النقدية كتسقيف القروض الممنوحة للمؤسسات العمومية،

تسقيف هامش الربح المصرفي وتسقيف أسعار الفائدة الرئيسية، ولكن بعد صدور قانون النقد والقرض ظهرت الحاجة إلى الشروع في إصلاح أدوات السياسة النقدية بما يتماشى مع متطلبات الإقتصاد بالأخص السوق النقدي والمصرفي، فعليه تمّ تهيئة عدّة أدوات غير مباشرة لبنك الجزائر مثل: الإحتياطي الإجباري، سعر إعادة الخصم وغيرهم، وهذا ما سيتم إستعراضه بالتفصيل من خلال هذا المطلب.

- أولاً: الأدوات المباشرة

في هذا الصّدّد كانت السلطة النقدية في الجزائر تعتمد على الأدوات المباشرة التالية¹:

- فرض حدود قصوى على الإئتمان المصرفي المقدم للمؤسسات وعلى كمية إعادة الخصم من جانب البنوك؛
- فرض حدود قصوى على صافي الإئتمان المصرفي المقدم إلى 23 مؤسسة عمومية كبيرة تخضع لإعادة الهيكلة؛
- فرض حدود قصوى فرعية على إعادة خصم الإئتمان المصرفي المقدم إلى هذه المؤسسات؛
- فرض حدود قصوى تقديرية على تدخلات بنك الجزائر في سوق المعاملات النقدية بين البنوك.

- ثانياً: الأدوات غير المباشرة

1. أداة الإحتياطي الإجباري:

تمثّل تقنية الإحتياطي الإجباري نسبة معيّنة من إجمالي حجم الودائع المودعة لدى البنوك التجارية من قبل عملائهم يقوم البنك المركزي بفرضها على البنوك التجارية والإحتفاظ بها لديه في شكل وديعة، بحيث تمّ إدراج هذه الأداة في الجزائر ضمن أدوات السياسة النقدية في قانون النقد والقرض 10/90 من خلال المادة (93)*، كونها تضمن حقوق المودعين من مخاطر الإفلاس من جهة والتحكّم في حجم الإئتمان من جهة أخرى بحيث تحدّد نسبة الإحتياطي في حدود 28% من المبالغ المعتمدة كأساس لحسابه كحدّ أقصى مبدئيّاً لا يمكن تجاوزه إلا في حالة الضرورة المثبتة قانوناً²، وفي سنة 2004 تمّ تعديل هاته النسبة إذ أصبحت من غير الممكن أن تتجاوز 15% ويمكن أن تكون مساوية لـ 0% حسب الأمر 04-02 المؤرخ في 04 مارس 2004 في المادة (5)³.

¹ علي بن قنور، محمد يبرير، 2017، السياسة النقدية والتوازن الإقتصادي الكلي، مرجع سابق الذكر، ص 272-273.

* نص المادة (93) من قانون النقد والقرض 10-90 على ما يلي: "يجب للبنك المركزي أن يفرض على البنوك أن تودع لديه في حساب مجمّد ينتج فوائد أولاً ينتجها، إحتياطياً بحسب على مجموع ودايعها، أو على بعض أنواع هذه الودائع أو على مجموع توظيفاتها أو على بعض أنواع هذه التوظيفات وذلك بالعملة الوطنية أو بالعملة الأجنبية. يدعى هذا الإحتياط الإحتياطي الإلزامي.

² الفقرة الثانية من المادة (93) من قانون 10-90 المؤرخ في 14 أفريل 1990 المتعلّق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية، العدد 16 لسنة 1990، ص 531.

³ النظام رقم 02-04 المؤرخ في 04 مارس 2004، يحدّد شروط تكوين الحد الأدنى للإحتياطي الإلزامي، الجريدة الرسمية، العدد 27، ص 38.

الجدول رقم (03-03): تطوّر معدلات الإحتياطي الإجباري خلال الفترة (2000-2018)

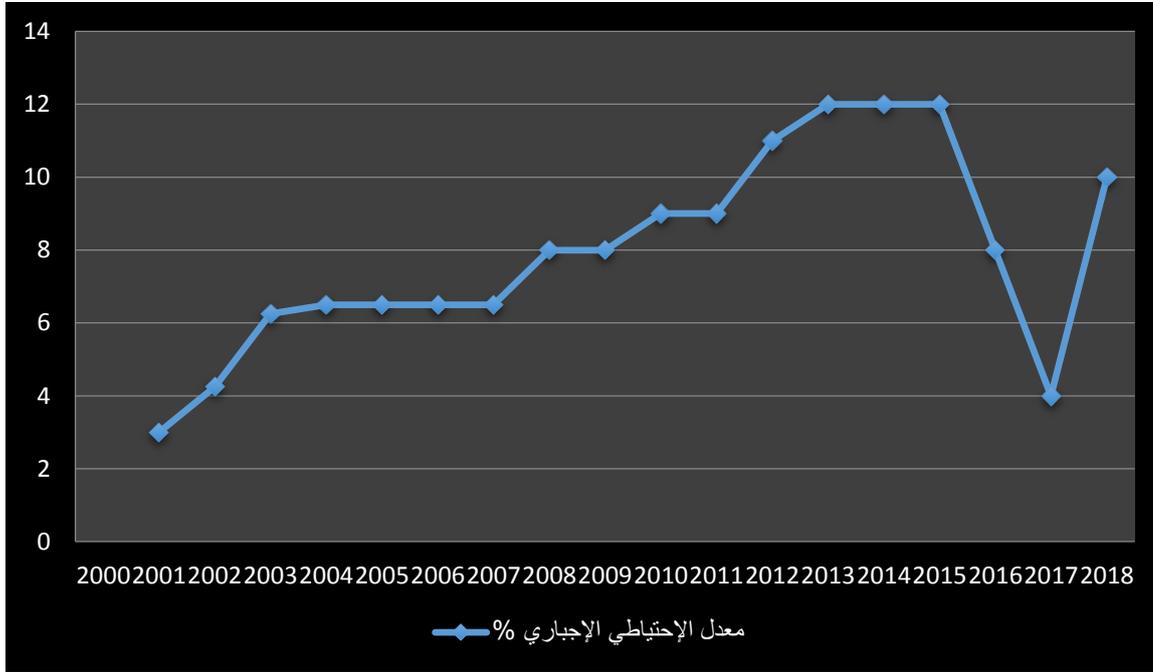
2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	السنوات
8	8	6.5	6.5	6.5	6.5	6.25	4.25	3	/	معدل الإحتياطي الإجباري %
2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	السنوات	
10	4	8	12	12	12	11	9	9	معدل الإحتياطي الإجباري %	

المصدر: النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، الثلاثي الأول، رقم 6، مارس 2009، ص 17.

النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، الثلاثي الأول، رقم 22، جوان 2013، ص 17.

النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، الثلاثي الأول، رقم 46، جوان 2019، ص 17.

الشكل رقم (03-07): تطوّر معدّلات الإحتياطي الإجباري خلال الفترة (2000-2018)



المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على معطيات بنك الجزائر

إنّ تقنية الإحتياطي الإجباري في الجزائر كانت مستبعدة في التسعينات رغم فرض البنك المركزي على البنوك التجارية إحتياطي إجباري بنسبة 2.5% على إجمالي الودائع بتاريخ 1994/11/28* لكنّها لم تطبّق فعليًا نتيجة وضعيّة السيولة الضعيفة التي كانت بحوزة البنوك، وفي سنة 2001 دخلت هذه الأداة حيّز التنفيذ وأصبحت تعدّ بمثابة وسيلة هامة يستخدمها البنك المركزي للتحكم في الإرتفاع المفرط في السيولة المصرفية والحدّ من ظاهرة التضخم.

فمن خلال الشكل رقم (03-07) نلاحظ أنّه يوجد إرتفاع متزايد وتدرّجي في معدّلات الإحتياطي الإجباري من سنة 2001 إلى غاية سنة 2013 أين بلغت نسبته 12%، ولم تتغيّر هذه النسبة لمُدّة 3 سنوات حتى سنة 2015، فبمجرّد ظهور تيارات تضخمية يقوم البنك المركزي برفع نسبة الإحتياطي القانوني حتّى يتمكّن من إمتصاص جزء من السيولة المتواجدة لدى البنوك التجارية للتأثير على عملية خلق النقود ومنه إنخفاض في حجم الإئتمان، بعدها نلاحظ أنّه في سنتي 2016، 2017 إنخفضت هذه النسبة بسبب تقلص السيولة المصرفية حيث إنتقلت من 820.9 مليار دينار مع نهاية سنة 2016 إلى 779.9 مليار دينار في نهاية جوان 2017، نظرا للعجز المتواصل لميزان المدفوعات¹، الأمر الذي إستوجب على السلطات النقدية تخفيض معدّلات الإحتياطي الإجباري لتعويض تقلصات السيولة المصرفية المترتبة بفعل الأزمة البترولية. لكن مع مطلع سنة 2018 قام بنك الجزائر بإعادة رفع نسبة الإحتياطي الإجباري من 4% إلى 10% تحسبا لتراكم السيولة المصرفية وبالفعل تم ضخ 360 مليار دج من السيولة المصرفية سنة 2016 و 347 مليار دج أخرى سنة 2017 من خلال تفعيل صيغة التمويل غير التقليدي في نوفمبر 2017.

وتستخدم تقنية نسبة الإحتياطي القانوني على نطاق واسع كونها سهلة التطبيق ومن وسائل الرقابة الفعالة على حجم الإئتمان خاصة في البلدان النامية كالجزائر أين يتعدّد إستعمال السياسات الأخرى في ظلّ إنعدام تطور الأسواق النقدية والمالية.

2. أداة معدّل إعادة الخصم:

من أقدم الأدوات التقليدية التي يلجأ إليها البنك المركزي للتأثير على السيولة النقدية تقنية إعادة الخصم لاسيما وأنّه توجد علاقة طردية بين سعر الخصم ومعدّل الفائدة، وبفضل قانون النّقد والقرض 10/90 المؤرّخ في 1990/04/10 تمّ منح بنك الجزائر إمكانيّة خصم الأوراق التجارية وتمويل البنوك التجارية وضمّان السيولة بما

* التعليم رقم (73-94) الصادرة بتاريخ 1994/11/28 والمتعلقة بنظام الإحتياطي الإجباري.

¹ محافظ بنك الجزائر، 2018، التطورات النقدية والمالية لسنة 2016 وتوجهات سنة 2017، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، فيفري، ص 5.

الفصل الثالث: نظرة حول مكانة السياسة النقدية في ظل إصلاحات النظام المصرفي الجزائري

يتناسب مع أهداف السياسة النقدية¹ والمواد 69، 70، 71، 72 من قانون 10/90 تنصّ على شروط وكيفية استخدام معدّل إعادة الخصم لدى بنك الجزائر، والجدول التالي يوضّح تطوّر معدّلات إعادة الخصم خلال الفترة 1990-2018.

الجدول رقم (03-04): تطوّر معدّلات إعادة الخصم خلال الفترة (1990-2018)

المعدّل (%)	السنوات	
	إلى	يُحسب ابتداءً من
10.50%	1991/09/30	1990/05/22
11.50%	1994/04/09	1991/10/01
15.00%	1995/08/01	1994/04/10
14.00%	1996/08/27	1995/08/02
13.00%	1997/04/20	1996/08/28
12.50%	1997/06/28	1997/04/21
12.00%	1997/11/17	1997/06/29
11.00%	1998/02/08	1997/11/18
9.50%	1999/09/08	1998/02/09
8.50%	2000/01/26	1999/09/09
7.50%	2000/10/21	2000/01/27
6.00%	2002/01/19	2000/10/22
5.50%	2003/05/31	2002/01/20
4.50%	2004/03/06	2003/06/01
4.00%	2016/09/30	2004/03/07
3.50%	2018	2016/09/30

المصدر: النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، الثلاثي الثالث، رقم 48، ديسمبر 2019، ص 19.

من الجدول أعلاه نلاحظ أنّه خلال الفترة الممتدّة من 1990 إلى 1997 تجاوز معدّل إعادة الخصم نسبة 10% وبلغ أقصى مستوى له في سنة 1995 بنسبة 15% نظرا للنمو المتزايد للكتلة النقدية الرّاجع إلى

¹ قانون النقد والقرض 90-10 المؤرخ في 14/04/1990 مستخرج من المريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد 16، 18 أفريل 1990، ص ص 528-529.

تحرير أسعار الفائدة تزامنا مع تطبيق برنامج الإصلاح الإقتصادي، فالغرض من وراء رفع معدّلات إعادة الخصم هو السّعي إلى تطبيق أسعار فائدة حقيقية موجبة وصولا إلى معدّلات تضخم منخفضة¹، وفي سنة 1998 بدأ معدّل إعادة الخصم في الإنخفاض تدريجيا إلى أن بلغ أدنى قيمة له سنة 2004 بمعدّل 4% وهذا ما يدلّ على التحكم في معدّلات التضخم وتحسّن الوضعيّة المالية للبنوك من خلال قيام الخزينة بتسديد ديونها إلى البنوك التجارية سنة 2003، الأمر الذي أدّى بهذه الأخيرة إلى الإمتناع عن طلب إعادة التمويل من قبل البنك المركزي نظرا لتحسّن الوضع.

بعدها ظلّ معدّل إعادة الخصم يشهد إستقرارا عند نسبة 4% إلى غاية أكتوبر 2016 أين بلغ 3.5% من خلال إعادة تفعيل أداة إعادة الخصم، بحيث قام مجلس النقد والقرض بإصدار التّظام رقم 01-15 الخاص بعمليات خصم السندات العمومية وإعادة خصم السندات الخاصة والتّسبيقات والقروض للمصارف والمؤسّسات المالية حتّى يتسنى للبنوك والمؤسّسات المالية اللّجوء إلى إعادة التمويل لدى بنك الجزائر بإعتباره المقرض الأخير، تحسّبا لحدوث إنخفاض شديد في السيولة التي بحوزة البنوك نتيجة العجز في الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات². وفي هذا السّياق قام بنك الجزائر في مارس 2017 بإعادة تمويل المصارف بمبلغ قدر بـ 324.382 مليون دينار³.

3. أداة عمليات السوق المفتوحة:

تتمثل عمليات السوق المفتوحة في إمكانية تدخّل بنك الجزائر في السّوق النقدي للقيام بعمليات بيع أو شراء السندات العمومية قصد التأثير والتحكّم في حجم السيولة النقدية المتداولة بما يتماشى مع حالة الإقتصاد السّائدة، وأوّل عملية السوق المفتوحة التي تمّت في الجزائر كانت في 30 ديسمبر 1996 والمتتملة في شراء بنك الجزائر لسندات عمومية لا تتجاوز مدّتها 6 أشهر بمبلغ إجمالي قدر بـ 4 ملايين بمتوسّط معدّل فائدة 14.94%⁴، بحيث سمح قانون النقد والقرض 10/90 بإستعمال تقنية المتاجرة في السندات العمومية شريطة ألا تتجاوز مدّة إستحقاقها 6 أشهر ولا يتعدّى المبلغ لهذه السندات 20% من الإيرادات العادية للدولة التي ظهرت

¹ غريبي أحمد، أسامة بوشريط، 2016، تطوّر الكتلة النقدية وأثرها على التّاج الداخلي الخام في الجزائر، مجلة الإقتصاد والتنمية، العدد الخامس، الجزائر، ص 190.

² بنك الجزائر، التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي لسنة 2015، نوفمبر 2016، ص 89.

³ بنك الجزائر، 2017، التوجهات النقدية والمالية خلال السداسي الأوّل من سنة 2017، إحصائيات تخصّ مؤشرات السوق النقدي، ص 16.

⁴ مدوخ ماجدة، وصاف عتيقة، 2005، أداء السياسة النقدية في ظلّ الإصلاحات الإقتصادية، مرجع سابق الذكر، ص 303-304.

في ميزانية السنة المالية السابقة¹، ولكن مع صدور الأمر رقم 03-11 تم إلغاء هذا السقف المحدد سلفاً وأصبح بإمكان بنك الجزائر تجاوزه.

و تنقسم الأدوات التي بالإمكان إستعمالها في عمليات السوق المفتوحة إلى²:

✓ **العمليات النهائية:** المقصود بها تلك العمليات التي من خلالها يقوم بنك الجزائر بشراء أو بيع نهائي في سوق السندات المقبولة، بحيث لا تتم هذه الأخيرة إلا لأغراض هيكلية و/أو بهدف الضبط الدقيق، ويمكن لها أن تأخذ شكل مساهمة بالسيولة (شراء نهائي) أو سحب السيولة (بيع نهائي) إذ يعدّ تكرار هذه العمليات غير موحد، ويقام من خلال الإعلانات عن المناقصة أو وقف إجراءات ثنائية، يمكن تقنين تاريخ إستحقاقات التنازل كما يمكن ألا يقنّن.

✓ **تقنية إسترجاع السيولة:** وهي إحدى التقنيات المستحدثة في البنك ثمّ استخدامها ابتداءً من شهر أفريل 2002 لغرض إمتصاص فائض السيولة، تتمثل في وضع فائض ودائع البنوك التجارية لدى بنك الجزائر وهو عبارة عن إجراء إختياري مقابل إستحقاقها لمعدّل فائدة ثابت يحسب على أساس فترة الإستحقاق (n/360)³. أصبحت هذه الأداة تعدّ بمثابة أداة مساندة لأداتي: الإحتياطي الإلزامي وإعادة الخصم، كما إعتبرت هاته التقنية أداة إسترجاع السيولة بالمناقصة آلية مثيلة لآلية المزادات على القروض المستخدمة من قبل بنك الجزائر في سنة 1995 بهدف تمويل البنوك التجارية التي عجزت في السيولة، إلا أنّ إفراط السيولة التي شهدتها البنوك التجارية بداية من سنة 2001 دفعت بنك الجزائر إلى إعتقاد هذه الآلية لكن بعكس الأطراف بحيث أصبح بنك الجزائر هو المقترض والبنوك التجارية هي المقرض⁴.

✓ **تقنية التسهيلات الدائمة:** وهي أداة مستحدثة لتدعيم البنوك بالسيولة اللازمة، وتنصّ المادة 26 من النظام رقم 09-02 المؤرخ في 26 ماي 2009 على أنّ التسهيلات الدائمة مخصّصة لتمويل البنوك بالسيولة أو سحبها منها وهي عمليات تتمّ بمبادرة من البنوك على شكل:

¹ ينظر المواد 76-77 من قانون النقد والقرض 10/90 المؤرخ في 14/04/1990.

² مدني حسيبة، أثر السياسة النقدية والمالية على النمو الإقتصادي، مرجع سابق الذكر، ص ص 258-259.

³ بن نافلة نصيرة، تقييم السياسة النقدية في الجزائر دراسة قياسية للفترة الممتدة من 1980-2014، مرجع سابق الذكر، ص 190.

⁴ حمزة الحاج شودار، 2009، علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية في ظل نظم الرقابة النقدية التقليدية، عماد الدين للنشر والتوزيع، عمان، ص 413.

الفصل الثالث: نظرة حول مكانة السياسة النقدية في ظل إصلاحات النظام المصرفي الجزائري

-تسهيلات القرض الهامشي وتمثل العملية التي يتمكن من خلالها بنك ما أن يحصل على سيولة من بنك الجزائر لمدة 24 ساعة (يوم واحد) وبمعدل حدّد مسبقا مقابل سندات محفوظة أو سندات تحت نظام الأمانة لمدة 24 سا¹.

✓ تقنية تسهيلات الودائع المدرة للفائدة: تبعا للتعليمية رقم (04-05) المؤرخة في 14 جوان 2005 دخلت أداة تسهيلة الوديعة حيّز التنفيذ، وتمثل في وديعة تودع لدى بنك الجزائر لمدة 24 ساعة بمعدل فائدة ثابت معلن عنه مسبقا من قبل بنك الجزائر إذ يمكن للمصارف الدخول إلى تسهيلة الودائع المغلّة للفائدة في كل يوم عمل بناء على طلبها لدى بنك الجزائر بحيث أقصى وقت لطلب هذه التسهيلة يكون محدد بثلاثين (30) دقيقة قبل إغلاق نظام "أرتس" مع تحديد أجل إستحقاقها في اليوم الموالي عند إفتتاح نظام "أرتس"²، فمن خلال هذه الآلية إستطاع بنك الجزائر أن يسحب من النظام المصرفي سيولة معتبرة بحيث إنتقلت فوائض السيولة الموظفة من طرف البنوك في هذه التسهيلة من 1022.12 مليار دينار نهاية ديسمبر 2009 إلى 828.84 مليار دينار نهاية جوان 2010، لتشهد بعدها إرتفاعا إلى 1016.68 مليار دينار نهاية ديسمبر 2010³، الأمر الدال على أهمية تسهيلات الودائع المدرة للفائدة في ضبط السيولة المصرفية.

والجدول أدناه يوضح تطوّر معدّلات السوق النقدي بالجزائر خلال الفترة 1993-2018.

الجدول رقم (03-05): تطور معدلات السوق النقدي بالجزائر خلال الفترة (1993-2018)

المعدل المستهدف في نداءات العروض						نظام الأمانات لمدة 24 ساعة %	السنوات
مناقصات القروض %	عمليات السوق المفتوحة %	تسهيلات الودائع %	استرجاع السيولة %				
	مدة 7 أيام و 3 و 6 أشهر و 12 شهر		6 أشهر	3 أشهر	7 أيام		
-	-	-	-	-	-	17	1993
-	-	-	-	-	-	21	1994
19.44	-	-	-	-	-	23	1995
16.50	14.94	-	-	-	-	19	1996
13.25	-	-	-	-	-	14.5	1997
11.75	-	-	-	-	-	13	1998

¹ المادة 26-27 من النظام رقم 09-02 المؤرخ في 26 ماي 2009 المتعلق بعمليات السياسة النقدية وأدواتها وإجراءاتها، الجريدة الرسمية، العدد 53، ص 21.

² المادة 29 من النظام رقم 09-02، المرجع نفسه، ص 21.

³ بنك الجزائر، التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي لسنة 2010، جويلية 2011، ص 178.

الفصل الثالث: نظرة حول مكانة السياسة النقدية في ظل إصلاحات النظام المصرفي الجزائري

10.75	-	-	-	-	-	12	1999
8.25	-	-	-	-	-	10.75	2000
8.25	-	-	-	-	-	8.75	2001
8.25	-	-	-	-	2.75	8.75	2002
8.75	-	-	-	-	1.75	4.5	2003
4.5	-	-	-	-	0.75	4.5	2004
4.25	-	0.3	-	1.90	1.25	4.5	2005
-	-	0.3	-	2	1.25	4.5	2006
-	-	1	-	2.50	1.75	-	2007
-	-	0.75	-	2	1.25	-	2008
-	-	0.3	-	1.25	0.75	-	2009
-	-	0.3	-	1.25	0.75	-	2010
-	-	0.3	-	1.25	0.75	-	2011
-	-	0.3	-	1.25	0.75	-	2012
-	-	0.3	1.5	1.25	0.75	-	2013
-	-	0.3	1.5	1.25	0.75	-	2014
-	-	0.3	1.5	1.25	0.75	-	2015
-	-	0	1.5	1.25	0.75	-	2016
-	3.5	0	-	-	-	-	2017
-	3.5	-	-	-	3.5	-	2018

المصدر: بنك الجزائر: -النشرة الإحصائية الثلاثية، الثلاثي الأول، رقم 6، مارس 2009، ص 17.

- النشرة الإحصائية الثلاثية، الثلاثي الأول، رقم 22، جوان 2013، ص 17.

- النشرة الإحصائية الثلاثية، الثلاثي الأول، رقم 46، جوان 2019، ص 17.

إستعمل بنك الجزائر مختلف أدوات السياسة النقدية بغرض بلوغ الأهداف المستطرة وضبط الكتلة النقدية، فالملاحظ أنّ الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية المتمثلة في الأمانات ومزادات القروض بالمناقصة تمّ التخلّي عنها من قبل بنك الجزائر منذ نهاية شهر ماي 2001 نتيجة عدم تعهد البنوك في مزادات القروض إضافة إلى عدم لجوئها إلى أخذ الأمانات على 24 ساعة ولأجل¹ كون الهدف أصبح يتمثل في إمتصاص فائض السيولة المتواجد بالبنوك التجارية عكس الوضعية التي كانت في فترة التسعينات أين كانت تظهر الحاجة الملحة لإعادة

¹ محمد لكصاسي، 2004، الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، ص 14.

التمويل من طرف بنك الجزائر. كما سمحت أداة إسترجاع السيولة لمدة 7 أيام التي تم إدخالها سنة 2002 بمعدّل 2.75% بإمتصاص جزء معتبر من فائض السيولة بحيث تراوح بين 100 و160 مليار دينار وعليه تمّ تسجيل إنخفاض في الإحتياطات الحرة للبنوك إذ وصلت إلى 46 مليار دينار في نهاية شهر ديسمبر 2002 بعدما كانت 145.7 مليار دينار في نهاية شهر مارس 2002¹، وفي سنة 2005 تمّ إدخال أداة إسترجاع السيولة لمدة 3 أشهر بمعدّل 1.9% وأداة إسترجاع السيولة لمدة 6 أشهر بمعدّل 1.5% سنة 2013 قصد إحتواء الضغوطات التضخمية الناجمة عن التوسع النقدي الذي شهدته العشرية 2002-2012².

أمّا فيما يخص أداة تسهيلة الوديعة المغلّقة للفائدة التي دخلت حيز التنفيذ في أوت 2005 فتميّزت معدّلاتها بالإستقرار عند 0.3% في أغلبية السنوات ماعدا سنتي 2007 و2008 على التوالي أين سجّلت معدّل 1% و0.75% بحيث تمّ إستخدامها بنشاط لتعقيم جزء من فوائض خزائن البنوك، فإستخدام هذه الأداة تراجع نتيجة إعتقاد أداة إسترجاع السيولة المعبّر عنه بمعدّلات مرتفعة بحيث إنخفضت الحصة النسبية لهذه الأداة في إمتصاص السيولة إلى 12.42% نهاية جوان 2007 بعدما كانت 64.43% نهاية ماي 2007³. وأخيرا عمليات السوق المفتوحة فلم يتم إستعمالها إلا مرّة واحدة وكان ذلك في سنة 1996 بسبب ضعف تطوّر سوق السندات الحكومية⁴، ولكن مؤخرا في سنتي 2017-2018 تمّ إعادة تفعيل هذه الأداة من جديد بمعدّل 3.5% نظرا للأوضاع الصعبة التي عرفتها الجزائر بسبب أزمة 2014 أين إنهارت أسعار البترول والتي نتج عنها إنخفاض تدريجي في السيولة المصرفية الأمر الذي تطلّب العودة إلى إعادة تمويل المصارف من جديد من طرف بنك الجزائر.

فخلاصة القول أنّه يتوافر عند بداية كلّ سنة لدى بنك الجزائر لتحقيق أهداف السياسة النقدية المحدّدة من قبل مجلس النقد والقرض أدوات السياسة النقدية الآتية: عمليات إعادة الخضم والقرض، عمليات السوق المفتوحة، الحدّ الأدنى للإحتياطات الإلزامية وكذا التسهيلات الدائمة⁵.

¹ محمد لكصاسي، 2004، الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر، مرجع سابق الذكر، ص 13.

² محافظ بنك الجزائر، 2013، التطورات الإقتصادية والنقدية لسنة 2012 وعناصر التوجه للسداسي الأوّل من سنة 2013، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، ديسمبر، ص 15.

³ محمد لكصاسي، 2008، تطورات الوضعية المالية والنقدية في الجزائر، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام مجلس الأمة، جويلية، ص 13.

⁴ محمد لكصاسي، 2004، الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر، مرجع سابق الذكر، ص 14.

⁵ المادة 10 من النظام رقم 02-09، مرجع سابق الذكر، ص 19.

- ثالثا: توجهات السياسة النقدية خلال الفترة (1990-2018):

في إطار الانتقال من الإقتصاد المخطط إلى إقتصاد السوق وبغية مساندة التطورات الحاصلة في الساحة الإقتصادية عرفت السياسة النقدية في الجزائر عدّة تغييرات وتحولات كان لها أثر بالغ على مجمل المتغيرات الإقتصادية الكلية، ومن خلال هذا العنوان سيتم تناول مختلف توجهات السياسة النقدية ضمن سياق التغيرات الطارئة في تنظيم وإدارة الإقتصاد الوطني.

1. توجه السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2000)

كانت إدارة السياسة النقدية في ظلّ هذه الفترة جدّ معقّدة وصعبة بحيث تزامنت مع بدء الإقتصاد الوطني بالقيام بإصلاحات هيكلية في ظلّ وجود أزمة مالية بمستوى البنوك نتيجة لتفاقم الديون غير الناجعة على المؤسسات العمومية ففي ظلّ هذا الوضع تمثّل الهدف الرئيسي للسياسة النقدية سنة 1990 في العمل على ضبط التضخم في ظلّ التطهير المالي الكلي، وفي سنة 1992 ظلّت ترمي إلى تحقيق نفس الهدف في سياق إتفاقية التثبيت الإقتصادي، فتركيز السياسة النقدية آنذاك على محاربة التضخم يكمن في منع إنفلات الأسعار في ظلّ عملية تحرير الإقتصاد الوطني، فبفضل دور التثبيت الذي قامت به السياسة النقدية أصبحت عبارة عن أداة تسمح بتوفير وضع مناسب على المستوى التقدي يمكن من إنجاح الإصلاحات الهيكلية على مستوى الإقتصاد عامة والنظام البنكي خاصّة.

وفي صدد تفعيل السياسة النقدية تمّ التركيز على إستخدام الوسائل المباشرة نظرا لجديّة الإختلالات المالية التي شهدتها البنوك ومختلف المؤسسات العمومية، إذ تمّ تكييف هذه الأدوات تماشيا مع الوضع الإقتصادي السائد بحيث شكّلت أداة تأطير القروض أساسها، ولكن بداية من سنة 1992 قام البنك المركزي الجزائري بإلغاء تسقيف القروض الممنوحة من طرف البنوك التجارية ليرافق ذلك إعادة توجيه حصّة هامة من إعادة تمويل البنوك التجارية عن طريق إعادة الخصم في السّوق النقدي سنة 1993¹.

وبداية من سنة 1994 تمّ إتباع سياسة نقدية إنكماشية بهدف تخفيض معدّل التضخم المرتفع بحيث تزامن تقييد السياسة النقدية مع تطبيق برنامج التثبيت الإقتصادي (1994-1995) الذي كان من ضمن

¹ الطاهر لطرش، 2013، الإقتصاد النقدي والبنكي، مرجع سابق الذكر، ص ص 403-405.

أهدافه الحدّ من التوسع النقدي وبالفعل تمّ تحقيق ذلك بحيث إنخفضت معدّلات التضخم سنة 1998 إلى 5% لتسجّل أدنى قيمة لها بمعدّل 0.34% سنة 2000.¹

كما عرفت هذه المرحلة التوجّه نحو إستعمال الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية خاصّة العمليات في السوق النقدي، فمن الناحية العملية هدفت السياسة النقدية إلى إحتواء فائض الطلب من خلال إتباع سياسة متشدّدة لكبح التضخم في إطار برنامج التعديل الهيكلي (أفريل 1995 - مارس 1998) ناهيك عن محاولة توظيف معدّلات الفائدة كميّار حقيقي للإختيارات الاقتصادية.²

2. توجه السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2001-2018)

تميّزت هذه المرحلة بتحسّن الوضعية المالية للجزائر نتيجة تزايد إيرادات المحروقات إذ وصل سعر البرميل إلى 145 دولار، وعليه أصبح توجّه السياسة النقدية نحو إعتقاد سياسة نقدية توسعية تجسّدت من خلال تبني عدّة برامج تنموية ذات توجه كينزي ترمي إلى إنعاش الإقتصاد الجزائري والتأثير بالإيجاب على مختلف متغيرات الإقتصاد الكلي كالتحكّم في معدّلات التضخم والتخفيض من معدّلات البطالة جزاء توفير مناصب شغل والرفع من معدّلات النمو الإقتصادي.

1.2 السياسة النقدية خلال الفترة (2001-2004): إنّ أبرز الإصلاحات التي تميّزت بها هذه المرحلة تمثلت في تغيير الإطار المؤسسي لممارسة السياسة النقدية والمتمثل في قانون النقد والقرض 10/90 المؤرخ في 14 أفريل 1990 والذي من خلاله تمّ إبراز دور السياسة النقدية وإرجاع الصلاحيّات للسلطات النقدية في تسيير النقد والقرض، ولكن سرعان ما ظهرت ثغرات في التشريعات الخاصة بهذا القانون، الأمر الذي إستلزم إجراء تعديلات نلخصها فيما يلي:³

أولها الأمر 01-01 الذي تمّ إصداره في 27 فيفري 2001: تمّ بموجبه الفصل بين مجلس إدارة بنك الجزائر ومجلس النقد والقرض، يليه التعديل الثاني المؤرّخ في 26 أوت 2003 الذي حمل في طيّاته عدّة نقاط تسمح لبنك الجزائر بممارسة صلاحيّاته بشكل أحسن، وأهمّ ما إحتواه هذا الأمر: توسيع الصلاحيّات النقدية لبنك الجزائر في إدارة النقد والقرض، إلغاء عهدة المحافظ وتحديد الأهداف النقدية لتحقيق كلّ من النمو والإستقرار

¹ بن علي بلعزوز، عبد العزيز طيبة، 2008، السياسة النقدية وإستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2006)، بحوث إقتصادية عربية، مركز دراسات الوحدة العربية، العدد 41، ص 31.

² الطاهر لطرش، 2013، الإقتصاد النقدي والبنكي، مرجع سابق الذكر، ص 407.

³ بن عزة إكرام، بن لدغم فتحي، 2019، مقاربة قياسية لدراسة فعالية الإصلاحات النقدية وأثرها على النمو الإقتصادي في الجزائر باستخدام نموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM)، ملتقى دولي: الإتجاهات الحديثة للتجارة الدولية وتحديات التنمية المستدامة، جامعة حمه لخضر، الوادي، الجزائر 02، 03 ديسمبر 2019، ص 440.

الداخلي، إضافة إلى القانون 04-01 الصادر في 24 مارس 2004 الذي تمّ من خلاله تحديد الحدّ الأدنى لرأس مال البنوك بـ 2.5 مليار دج، وبـ 500 مليون دج للمؤسسات المالية.

فمنذ بداية سنة 2000 شهد الإقتصاد الوطني في الجزائر إنعاشا بسبب تدفق موارد مالية هائلة متأتية نتيجة التحسّن والإرتفاع المستمر في أسعار النفط الأمر الذي عرف بالطّفرة النفّطية وإنعكس بالإيجاب على الإقتصاد الجزائري، حيث أهدم ما ميّز هذه الفترة تطبيق السّلاطات الجزائرية لبرنامج تنموي متوسط الأجل، تمثل في برنامج الإنعاش الإقتصادي (2001-2004) والذي خُصّص له مبلغ مالي قُدّر بـ 525 مليار دج¹ يهدف إلى تحقيق الإستقرار المحلّي جزاء توفير مناصب الشغل، وزيادة حجم الإستثمارات مع التحكم في معدّلات التضخم، إذ سجل تراجعاً جوهرياً في معدّلات التضخم بنسبة 1.4% سنة 2002 بعدما كانت مساوية لـ 4.2% سنة 2001 باستثناء سنة 2004 أين بلغت نسبة 3.5% نتيجة بلوغ الإنفاق الحكومي الذروة في هذه السنة في إطار تنفيذ برنامج دعم النمو².

2.2 السياسة النقدية خلال الفترة (2005-2009): تزامنت هذه الفترة مع تطبيق برنامج دعم النمو الإقتصادي (2005-2009)، حيث قُدّر المبلغ الإجمالي للإستثمار فيه بـ 9000 مليار دج³، أين إعتمدت السلطة النقدية سياسة نقدية توسعية جزاء إنتهاج الدولة لسياسة مالية توسعية وإنعكست هذه المرحلة بالإيجاب على الإقتصاد الوطني حيث تم تسجيل تراجع في معدّلات البطالة، إرتفاع في نسبة النمو خارج المحروقات نتيجة عودة الحيوية للنشاطات الإقتصادية.

3.2 السياسة النقدية خلال الفترة (2010-2014): تميّز الإقتصاد الوطني خلال هذه الفترة بصلاية الوضع المالي نتيجة الإرتفاع الذي عرفته أسعار النفّط في الأسواق العالمية، ما شجّع الحكومة إلى تخصيص مبالغ مالية ضخمة للنهوض بالإقتصاد الجزائري، إضافة إلى تعديلات مسّت قانون التّقد والقرض 10/90 تمثلت في:

- الأمر 10-04 المعدّل والمتّمّ للأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2010 المتعلّق بإصلاح السياسة النقدية وتعزيز الإطار العمليّاتي لها حيث تضمنت النقاط التالية⁴:

¹ غريبي أحمد، 2010، أبعاد التنمية المحلية وتحدياتها في الجزائر، مجلة البحوث والدراسات العلمية، جامعة المدية، أكتوبر 2010، ص ص 15-16.

² الطاهر لطرش، 2013، الإقتصاد النقدي والبنكي، مرجع سابق الذكر، ص 413.

³ غريبي أحمد، 2010، أبعاد التنمية المحلية وتحدياتها في الجزائر، مرجع سابق الذكر، ص ص 15-16.

⁴ موسى بوشنب، 2015، فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية في الجزائر (2000-2013)، مجلّة معارف، العدد 19، ص ص 95-96.

الفصل الثالث: نظرة حول مكانة السياسة النقدية في ظل إصلاحات النظام المصرفي الجزائري

- إعفاء بنك الجزائر من العمليات المرتبطة بالنشاطات من كلّ الضرائب، الحقوق، الرسوم أو الأعباء الجبائية مهما تكن طبيعتها.

- مهمّة بنك الجزائر الحفاظ على إستقرار الأسعار وتوفير أفضل الشروط في ميدان التّقد والقرض، لنمو سريع للإقتصاد مع السّهر على الاستقرار النقدي والمالي.

- تدعيم الرقابة الداخلية للمصارف والمؤسّسات المالية وتأطير المخاطر ما بين المصارف والسيولة.

- يحرص بنك الجزائر على السّهر الحسن لنظم الدّفع وفعاليتها وسلامتها.

كما تمّ خلال هذه الفترة أيضا تطبيق برامج توطيد النمو الإقتصادي (2010-2014) الذي تجلّى هدفه في مواصلة الإستثمارات العمومية غير المنجزة، تحسين التنمية البشرية، تحقيق إرتفاع في معدّلات النمو، توفير مناصب شغل جديدة، تخفيض معدّلات التضخم وحدوث إستقرار نقدي¹.

4.2 السياسة النقدية خلال الفترة (2015-2018): إنّ الإنخفاض المسجّل في أسعار البترول والصّدّامات الخارجية لسنة 2015 كان لهما أثر كبير على الإقتصاد الوطني وعلى مواصلة المخطّطات التنموية، الأمر الذي أدّى إلى إرتفاع المديونية الدّاخلية وضرورة اللّجوء إلى المديونية الخارجية في ظل إستمرار الأزمة وزيادة السّحب من صندوق ضبط الإيرادات الذي بلغ حدّه الأدنى في نهاية ديسمبر 2016 أي 740 مليار دج، ونفذ كليا مع بداية سنة 2017، ما تسبّب في حالة عجز للحسابات الجارية وفي الميزانية العمومية.

حيث شهدت الفترة ما بين 2015 و2017 تسجيل تراجع في السيولة المصرفية بالرّغم من السيولة المتأتية من تمويل العجز الميزاني ورجوع بنك الجزائر إلى إعادة التمويل ابتداءً من شهر أوت 2016، حيث أدّى هذا الإنخفاض في فائض السيولة إلى حدوث تغيير جذري في إدارة السياسة النقدية، التي تحوّل إتجاهها نحو إستعمال أدوات ضخ السيولة (عبر عمليات السوق المفتوحة) لضمان إعادة تمويل النظام المصرفي في حين كانت في السّابق تقوم بإمتصاص فائض السيولة المصرفية من خلال أدوات الإمتصاص وتسهيلات الودائع².

وخلال الفصل الأخير من سنة 2017، إرتفعت السيولة المصرفية نتيجة لوضع حيز التّنفيد للتمويل غير التقليدي. كما شهدت هذه المرحلة تعديل قانون رقم 17-10 المؤرّخ في 11 أكتوبر 2017 والمتّمسّ للأمر 11-03 المتعلّق بقانون النقد والقرض والمتضمن: قيام بنك الجزائر بشراء مباشرة السندات المالية الصادرة من

¹ ناجية صالح، فتيحة مناش، 2013، أثر برامج دعم الإنعاش الإقتصادي والبرنامج التكميلي لدعم النمو وبرنامج التنمية الخماسي على النمو الإقتصادي (2001-

2014) نحو تحديات آفاق النمو الإقتصادي الفعلي والمستدام، المؤتمر الدّولي تقييم آثار برامج الإستثمارات العامة وإنعكاساتها على التشغيل والإستثمار والنمو الإقتصادي خلال الفترة 2001-2014، جامعة سطيف 1، يومي 11-12، 2013/03، ص 9.

² بنك الجزائر، التطورات الإقتصادية والنقدية للجزائر، التقرير السنوي 2016، سبتمبر 2017، ص 129.

طرف الخزينة ولمدة 5 سنوات بشكل إستثنائي للمساهمة في تغطية إحتياجات تمويل الخزينة وتمويل الدين العمومي الداخلي.

المطلب الثاني: العوائق التي تواجهها السياسة النقدية بالجزائر

تواجه السياسة النقدية بالجزائر عدّة عوائق وفي هذا الشأن نذكر البعض منها¹:

- سيطرة القطاع البنكي العام في الجزائر على السوق المصرفية الجزائرية بالرغم من قلّة عدد البنوك العمومية بالمقارنة مع عدد البنوك الخاصة، ويبقى التعامل مع القطاع البنكي الخاص ضعيفا نظرا إلى عامل قلّة الثقة في هذا الأخير، الأمر الذي لا يحفز على خلق منافسة بينهما تسعى إلى تطوير الجهاز المصرفي بالكامل.
- ضآلة دور الوساطة المالية الراجع لعدّة أسباب منها ما يخصّ أنظمة وآليات عمل السّوق المتجسّدة أساسا في ظروف نشأة هذه السّوق وضعف البنية الإقتصادية، ومنها ما هو خاص بالمحيط البورصي الذي يتمييز بضعف الإطار التشريعي والتنظيمي إضافة إلى النقص في الكفاءة المعلوماتية، ضيق السوق في ظلّ محدودية عرض الأوراق المالية وعدم وجود الإفصاح والشفافية.
- حساسية الإقتصاد الجزائري والسياسة النقدية للتقلبات الحاصلة على مستوى السوق النفطية، ناهيك عن الإضطرابات الناجمة عن عملية التسديد النفطية (الدولار الأمريكي) بحيث ينجم عن ذلك علاقة دائرية بين الوضع الخارجي للجزائر والخبزينة العمومية التي تصبح تلجأ إلى الجهاز النقدي كلّما إضطرت إلى تمويل العجز الموازي، الأمر الذي يؤثر سلبا على مسار السياسة النقدية بالجزائر وفي حالة تخفيض قيمة العملة بغية تحسين الوضع الخارجي سيكون الإجراء المتخذ دون جدوى نظرا لإعتماد الجزائر بالدرجة الأولى على النفط دون وجود إمكانية التحكّم في سوقه.
- إعادة النظر في إستقلالية بنك الجزائر التي تراجعت إثر صدور الأمر رقم 03-11 من قانون النقد والقرض 10/90، ففعالية أداء السياسة النقدية تعتمد على مدى إستقلالية السلطة النقدية عن السلطة التنفيذية.
- عدم إمكانية الجهاز المصرفي في الجزائر من مواكبة التطورات العالمية الحاصلة على المستوى المصرفي، الأمر الذي ينعكس سلبا على فعالية أدائه ويحدّ من فعالية تأثيره على الإقتصاد الوطني.

¹ بتلخيص من طرف الباحثة بالإعتماد على:

- مدني حسبية، أثر السياسة النقدية والمالية على النمو الإقتصادي، مرجع سابق الذكر، ص 344، 347.

الفصل الثالث: نظرة حول مكانة السياسة النقدية في ظل إصلاحات النظام المصرفي الجزائري

- عدم تمكن الجهاز المصرفي من التحكم في حجم الكتلة النقدية المتداولة نتيجة عدم تعميم الصيرفة الإلكترونية بالجزائر، حيث يوجد إنخفاض حاد في التعامل بالنقد الإلكتروني ونقص واضح في إنتشار خدمات الصيرفة الإلكترونية في حين يظلّ التعامل بالنقد هو المسيطر.

المطلب الثالث: دراسة تطور مكونات الكتلة النقدية ومقابلاتها خلال الفترة (1990-2018)

- أولاً: تطوّر الكتلة النقدية ومكوناتها خلال الفترة (1990-2018)

يستخدم البنك المركزي الكتلة النقدية كهدف وسيط قصد تحقيق الأهداف المسطرة، لذا فالتحكم في نمو الكتلة النقدية يعتبر عامل من عوامل الإستقرار النقدي، علماً أنّ السلطات النقدية ليست الوحيدة التي تتحكم في ذلك بل يوجد عدّة متعاملين إقتصاديّين لهم دور في ذلك؛ إذ تقوم السلطة النقدية بتحديد حجم القاعدة النقدية (العملة والإحتياطات المصرفية)، في حين تقوم البنوك التجارية بتحديد حجم القروض والأصول الأخرى التي ستحصل عليها ضف إلى حجم الإحتياطات الفائضة التي ستحتفظ بها، وفي الأخير يأتي دور الجمهور الذي يملك حقّ توزيع ثروته النقدية بين العملة ومختلف أنواع الودائع (تحت الطلب، لأجل والإدخارية) وغيرها من الأصول المالية¹.

الجدول رقم (03-06): تطوّر الكتلة النقدية ومكوناتها خلال الفترة (1990-2018):

(الوحدة: مليار دج)

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995
البيان						
الكتلة النقدية M ₂	343.0	415.2	515.9	627.4	723.5	799.5
النقود	270.0	324.9	369.7	446.9	475.8	519.1
النقود الإئتمانية	134.9	157.2	184.8	211.3	222.9	249.7
النقود الكتابية	135.1	167.7	184.8	235.5	252.8	269.3
أشباه النقود	72.9	90.2	146.1	180.5	247.6	280.4
السنوات	1996	1997	1998	1999	2000	2001
البيان						
الكتلة النقدية M ₂	915.0	1081.5	1592.4	1789.3	2022.5	2473.5
النقود	589.1	671.5	826.3	905.1	1048.1	1238.5
النقود الإئتمانية	290.8	337.6	390.4	439.9	484.5	577.1

¹ عبد الصمد سعدي، حسين بلعجز، 2014، إصلاحات السياسة النقدية في ظل برامج الإستثمارات العامة وانعكاساتها على: التضخم والكتلة النقدية وأسعار الصرف في الجزائر، مجلة إقتصاديات شمال إفريقيا، العدد الثاني عشر، جامعة شلف، الجزائر، ص 53.

الفصل الثالث: نظرة حول مكانة السياسة النقدية في ظل إصلاحات النظام المصرفي الجزائري

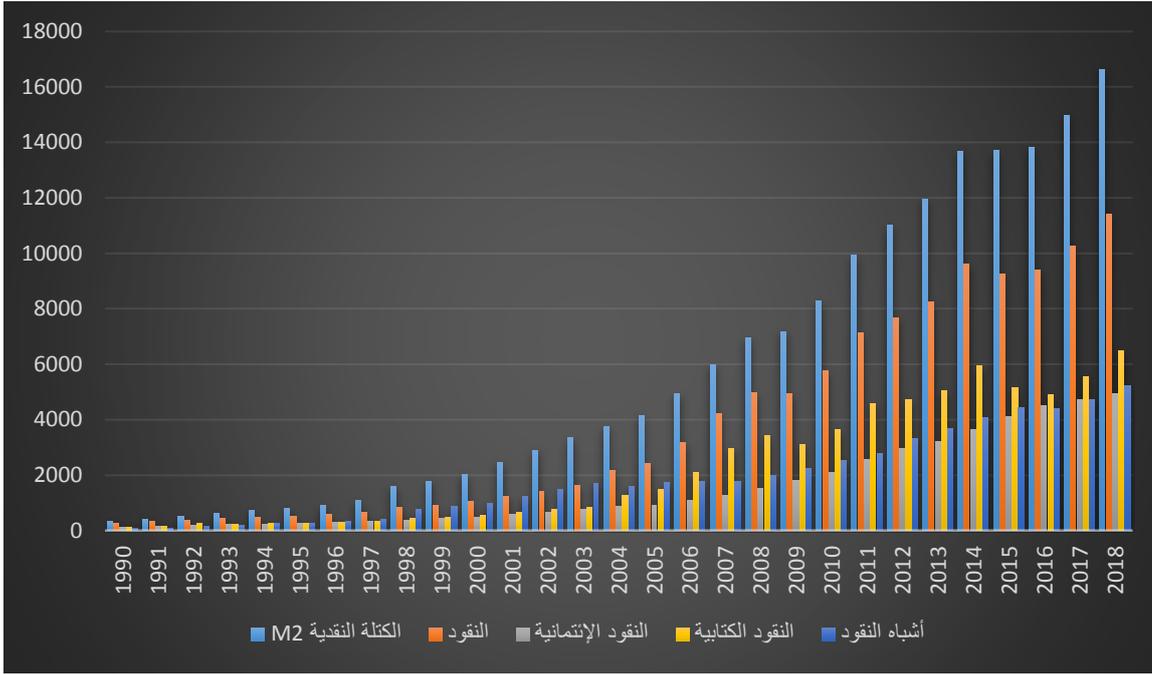
661.3	563.6	465.1	435.9	333.9	298.2	النقود الكتابية
1235.0	974.3	884.1	766.0	409.9	325.9	أشباه النقود
2007	2006	2005	2004	2003	2002	السنوات البيان
5994.6	4933.7	4157.5	3738.0	3354.4	2901.5	M ₂ الكتلة النقدية
4233.5	3167.6	2421.4	2160.5	1630.3	1416.3	النقود
1284.4	1081.3	920.9	874.3	781.3	664.6	النقود الإئتمانية
2949.0	2086.2	1500.4	1286.2	849.0	751.6	النقود الكتابية
1761.0	1766.1	1736.1	1577.4	1724.0	1485.1	أشباه النقود
2013	2012	2011	2010	2009	2008	السنوات البيان
11941.5	11015.1	9929.1	8280.7	7173.0	6955.9	M ₂ الكتلة النقدية
8249.8	7681.5	7141.6	5756.4	4944.1	4964.9	النقود
3204.0	2952.3	2571.4	2098.6	1829.3	1539.9	النقود الإئتمانية
5045.8	4729.2	4570.2	3657.8	3114.8	3424.9	النقود الكتابية
3691.7	3333.6	2787.4	2524.2	2228.8	1991.0	أشباه النقود
	2018	2017	2016	2015	2014	السنوات البيان
	16636.7	14974.6	13816.3	13704.5	13686.8	M ₂ الكتلة النقدية
	11404.1	10266.1	9407.0	9261.1	9603.0	النقود
	4926.8	4716.9	4497.2	4108.1	3658.9	النقود الإئتمانية
	6477.3	5549.1	4909.8	5153.1	5944.1	النقود الكتابية
	5232.6	4708.5	4409.3	4443.4	4083.7	أشباه النقود

Source : -Bulletin statistique de la banque d'Algérie séries rétrospectives statistiques monétaires 1964-2011, Juin 2012, pp 30-62.

-Bulletin statistique trimestriel de la banque d'Algérie, 1^{er} trimestre, Juin 2018, n 42 p 11.

- Bulletin statistique trimestriel de la banque d'Algérie 1^{er} trimestre, Juin 2019, n 46 p 11.

الشكل رقم (03-08): تطوّر الكتلة النقدية ومكوناتها خلال الفترة (1990-2018)



المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على معطيات بنك الجزائر

من خلال الجدول أعلاه الخاص بتطور الكتلة النقدية ومكوناتها خلال الفترة (1990-2018) يتّضح لنا أنّه خلال الفترة 1990-1994 كان توجه السياسة النقدية نحو التوسّع إذ تمّ تسجيل نمو ملحوظ في الكتلة النقدية بحيث إنتقلت من "343 مليار دج" سنة 1990 إلى "723.5 مليار دج" سنة 1994 بغرض تمويل عجز الميزانية وإحتياجات الإئتمان لدى المؤسسات العامة¹، ومنذ سنة 1994 إلى غاية سنة 1998 في إطار برنامج الإستقرار والتعديل الهيكلي الهادف إلى التحكم في نمو الكتلة النقدية والحفاظ على التوازنات الإقتصادية الكلية تمّ تسجيل تراجع في نسبة نمو الكتلة النقدية بـ 14% سنة 1994 إلى 12.36% سنة 1999 حيث شهدت هاته الفترة إرتفاعا في معدلات إعادة الخصم من 11.5% إلى 15% على التوالي لسنتي 1994 و1995 بهدف وضع حدّ لهذا التوسّع النقدي فالجزائر خلال هذه الفترة قامت بإتباع سياسة تقشفية تجلّت من خلال تخفيض عجز الميزانية وتجميد أجور العمّال والعمل على تقليص حجم الإنفاق العام من خلال وضع حدّ لتمويل الإستثمارات العامة. وفي سنة 2001 تمّ تطبيق مشاريع إقتصادية ضخمة أين سجّلت فيه الكتلة النقدية رصيد "2473.5 مليار دج" سنة 2001 مقارنة مع سنة 1999 برصيد "1789.3 مليار دج" والراجع أساسا إلى تطبيق برنامج الإنعاش الإقتصادي (2001-2004) إضافة إلى الزيادة في الأرصدة النقدية

¹ بن علي بلعزوز، عبد العزيز طيبة، 2008، السياسة النقدية وإستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2006)، مرجع سابق الذكر، ص 30.

الصافية الخارجية نظرا لإرتفاع أسعار التّفط¹، وإستمر هذا النمو في معدّلات الكتلة النقدية تزامنا مع برنامج دعم النمو الإقتصادي (2005-2009) بحيث إنتقل معدّل نمو الكتلة النقدية في سنة 2005 من 11.22% إلى 18.66% سنة 2006 والمفسّر على أساس الإرتفاع المسجّل في معدّل التداول النقدي خارج البنوك، الأمر الذي أكّده بنك الجزائر حيث صرّح أنّ التّفد القانوني المتداول خارج بنك الجزائر بلغ "1092.1 مليار دج" نهاية سنة 2006 ووصل إلى "1242.16 مليار دج" في شهر سبتمبر 2007 وعليه إرتفع رصيد الكتلة النقدية من "4157.5 مليار دج" سنة 2005 إلى "7173 مليار دج" سنة 2009. وفي صدد المتابعة في الإصلاحات الإقتصادية واصلت السلطة النقدية في إنتهاج سياسة نقدية توسعية بغية دعم برنامج توطيد النمو الإقتصادي (2010-2014) حيث سجّلت الكتلة النقدية رصيد "11015.1 مليار دج" سنة 2012 بمعدّل نمو 11.47% ولكن سرعان ما تراجع هذا التوسّع في سنة 2013 نتيجة تأثير الأزمة الأوربية والإنخفاض في حجم صافي الأصول الخارجية التي تعدّ بمثابة المصدر الأساسي للإنشاء التّفدي². بعدها شهدت الكتلة النقدية نوع من الإستقرار خلال السنوات الثلاث الموالية 2015، 2016، 2017 حيث يرجع هذا النمو الشبه منعدم في الكتلة النقدية إلى التراجع الحاد المسجّل في نشاط قطاع المحروقات بحيث إنتقل سعر البرميل من 109.92 دولار سنة 2015 إلى 58.23 دولار فقط خلال السداسي الأوّل من نفس السنة الجارية ممّا تسبّب في تقلّص في السيولة المصرفية ولم تعد الموجودات الخارجية عبارة عن المصدر الرئيسي للتوسع النقدي³، فعليه عاد بنك الجزائر إلى إستخدام عمليات إعادة الخصم وعمليات السوق المفتوحة لإعادة تمويل المصارف وعقب هذا الوضع دخول حيز التّنفيذ التمويل غير التقليدي سنة 2017 بحيث في نهاية أكتوبر 2017 تمّ ضخّ سيولة قدرها "596 مليار دج"، كما قام بنك الجزائر بتخفيض معدّلات الإحتياطي الإلزامي من 8% إلى 4% بغية توفير سيولة إضافية وتعويض الإنخفاض المتواصل للسيولة المصرفية الذي تزامن مع الإنخفاض في أسعار البترول⁴.

أمّا من ناحية هيكل الكتلة النقدية شهدت الودائع لأجل (أشباه النقود) تزايد مستمرا طوال الفترة المدروسة حيث سجّلت سنة 1990 رصيد "72.9 مليار دج" كأدنى قيمة لها وتواصلت في التوسع المستمر بإستثناء سنة 2004 أين سجّلت إنخفاضا طفيفا إذ بلغت مقدار "1577.4 مليار دج" بعدما كانت "1724

¹ بن علي بلعزوز، 2006، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق الذكر، ص 190.

² علي بن قنور، محمد بيرير، 2018، السياسة النقدية والتوازن الإقتصادي الكلي، مرجع سابق الذكر، ص 288-290.

³ بنك الجزائر، 2016، التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، مرجع سابق الذكر، ص 131.

⁴ محافظ بنك الجزائر، 2018، حوصلة التطورات النقدية والمالية 2017 وتوجهات سنة 2018، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، ديسمبر 2018، ص

ص 5-6.

مليار دج" سنة 2003 لتشهد بعدها إرتفاعا متواصلًا إلى غاية "5232.6 مليار دج" سنة 2018، والوضع نفسه شهدته النقود إذ بلغت أدنى قيمة لها سنة 1990 بـ "270 مليار دج" وإستمرت في التزايد إلى غاية سنة 2018 أين بلغت أقصى قيمة بـ "11404.1 مليار دج" ما عدا سنتي 2015 و2016 على التوالي اللتان سجّلت فيهما إنخفاض طفيف في قيمة النقود بمقدار "9261.1 مليار دج" و"9407 مليار دج" في حين بلغت سنة 2014 مقدار "9603 مليار دج".

أمّا بالنسبة للنقود الإئتمانية فتميّزت بدورها بالتطور الملحوظ طوال الفترة من "134.9 مليار دج" سنة 1990 إلى "4926.8 مليار دج" سنة 2018، والأمر نفسه فيما يتعلق بالنقود الكتابية (ودائع تحت الطلب) فهي كذلك أخذت سياق توسيعي حيث بلغت سنة 1990 أدنى قيمة لها بـ "135.1 مليار دج" لتصل إلى "2949 مليار دج" سنة 2007 بإستثناء سنة 2009 أين بلغت "3114.8 مليار دج" في حين كانت "3424.9 مليار دج" في السنة الماضية وبعدها إستمرت في الزيادة إلى غاية سنة 2018 حيث سجّلت مقدار "6477.3 مليار دج".

ويعود هذا التحسّن إلى النمو المعتبر في حجم الودائع تحت الطلب ولأجل إذ سجّلت نسبة 20% سنة 2006 لتصل إلى 31% سنة 2007 بسبب التحسّن في السيولة التي بحوزة البنوك نتيجة تطوّر ودائع مؤسسات قطاع المحروقات¹، لكن في سنة 2015 عرفت الودائع تحت الطلب ولأجل لقطاع المحروقات إنخفاضًا حادًا بـ 41.1%-² بحيث الودائع لأجل سجّلت رصيد "4708.5 مليار دج" سنة 2017 والودائع تحت الطلب بلغت إجمالي قدره "5549.1 مليار دج".

- ثانيا: تطوّر مقابلات الكتلة النقدية خلال الفترة (1990-2018)

وفيما يخص مقابلات الكتلة النقدية فإنها تتمثل في كل من: صافي الأصول الخارجية، القروض المقدمة للإقتصاد والقروض للخبزينة والجدول أدناه يوضّح تطوّر هذه المقابلات للكتلة النقدية خلال الفترة (1990-2018).

¹ بنك الجزائر، 2008، تطورات الوضعية المالية والنقدية في الجزائر، مرجع سابق الذكر، ص 6.

² بنك الجزائر، 2016، التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، مرجع سابق الذكر، ص 131.

الجدول رقم (03-07): تطوّر مقابلات الكتلة النقدية خلال الفترة (1990-2018)

(الوحدة: مليار دج)

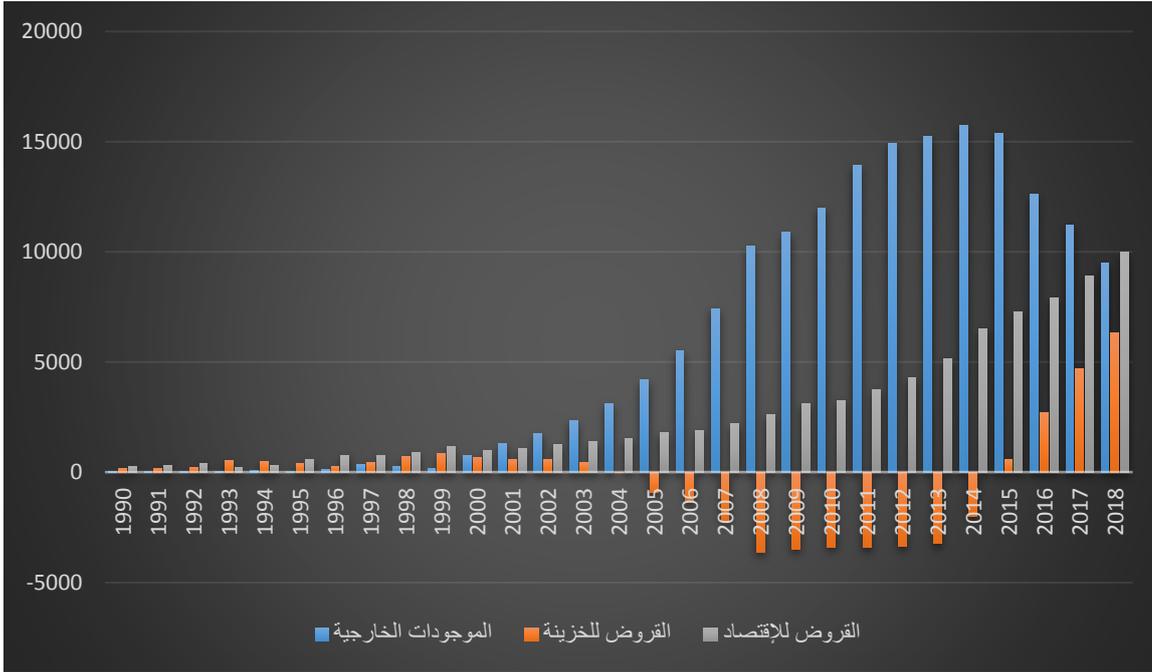
السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995
الموجودات الخارجية	6.53	24.28	22.64	19.61	60.39	26.29
القروض للخرينة	167.04	158.97	226.93	527.83	468.53	401.58
القروض للإقتصاد	246.97	325.84	412.31	220.24	305.84	565.64
السنوات	1996	1997	1998	1999	2000	2001
الموجودات الخارجية	133.94	350.30	280.71	169.61	775.94	1310.74
القروض للخرينة	280.54	423.65	723.18	847.89	677.47	569.72
القروض للإقتضاء	776.84	741.28	906.18	1150.73	993.73	1078.44
السنوات	2002	2003	2004	2005	2006	2007
الموجودات الخارجية	1755.69	2342.66	3119.17	4179.65	5515.04	7415.56
القروض للخرينة	578.69	423.40	-20.59	-933.18	-1304.04	-2193.17
القروض للإقتصاد	1266.79	1380.16	1535.02	1779.75	1905.44	2205.24
السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013
الموجودات الخارجية	10246.96	10885.74	11996.56	13922.40	14940.00	15225.2
القروض للخرينة	-3627.34	-3488.92	-3392.94	-3406.60	-3334.1	-3235.4
القروض للإقتصاد	2615.51	3086.54	3268.09	3726.51	4287.6	5156.3
السنوات	2014	2015	2016	2017	2018	
الموجودات الخارجية	15734.5	15375.4	12596.0	11227.4	9485.6	
القروض للخرينة	-1992.4	567.5	2682.2	4691.9	6325.7	
القروض للإقتصاد	6504.6	7277.2	7909.9	8880.0	9976.3	

Source : -Bulletin statistique de la banque d'Algérie séries rétrospectives statistiques monétaires 1964-2011, Juin 2012, pp 30-62.

-Bulletin statistique trimestriel de la banque d'Algérie, 1^{er} trimestre, Juin 2018, n 42 p 10.

- Bulletin statistique trimestriel de la banque d'Algérie, 1^{er} trimestre, Juin 2019, n 46 p 10.

الشكل رقم (03-09): تطوّر مقابلات الكتلة النقدية خلال الفترة (1990-2018)



المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على معطيات بنك الجزائر

من خلال الجدول رقم (03-07) الموضح لتطوّر مقابلات الكتلة النقدية خلال الفترة الممتدة من 1990 إلى غاية 2018 نلاحظ ما يلي:

- فيما يتعلّق بالموجودات الخارجية فقد شهدت نموًا مطردًا بحيث بلغت قيمته "6.53 مليار دج" سنة 1990 لتصل إلى "133.94 مليار دج" سنة 1996 أين تضاعفت خمس مرات مقارنة مع السنة السابقة سنة 1995 التي حققت فيها مقدار "26.29 مليار دج" وإستمرّت في الإرتفاع إلى غاية سنة 1997 وهي نفس الفترة التي تزامنت مع تنفيذ البرنامج لتصل إلى "35.03 مليار دج" كأعلى قيمة لها، لتشهد بعدها تراجعًا في سنتي 1998 و1999 على التوالي بمقدار "280.71 مليار دج" و"169.61 مليار دج" جرّاء التراجع في مداخل المحروقات كون أسعار التّفط إنخفضت، مع العلم أنّ الموجودات الخارجية ترتبط بمداخيل البترول بحيث كلّما زادت أسعار التّفط إرتفعت معها الموجودات والعكس. بعدها بلغت الموجودات الخارجية قيمة "1310.74 مليار دج" سنة 2001 أي زيادة بنسبة 68.9% مقارنة مع سنة 2000 بحيث يرجع هذا التطور إلى التحسّن في إحتياطات الصّرف والذّهب¹، وظلّت تشهد معدّلات نموّ موجبة حيث سجّلت مقدار "3119.17 مليار دج" سنة 2004 لتصل إلى "10246.96 مليار دج" سنة 2008، ولكن في سنتي

¹ بن علي بلعزوز، 2006، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق الذكر، ص ص 204-205.

2009 و 2012 شهدت أدنى معدّل نمو لها بنسبة 6.23% و 7.31% على التوالي بسبب الأزمة التي عرفتها كلّ من الولايات المتحدة وأوروبا التي صاحبها إنخفاض في قيمة الدولار وكذا الإنخفاض في الطلب على المحروقات¹. لتعرف بعدها الموجودات الخارجية في السنوات الأخيرة تقلصًا بحيث إنتقلت من "12596 مليار دج" سنة 2016 إلى "9485.6 مليار دج" سنة 2018 نظرا لتآكل احتياطي الصرف بالدولار وتدهور سعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي².

- **القروض المقدمة للإقتصاد:** نلاحظ أن القروض المقدمة للإقتصاد شهدت نموًا مستمرًا حيث سجّلت خلال السنوات 1993-1998-2004 مبالغ قدرها "220.24-906.18-1535.02 مليار دج" على التوالي بحيث سجّل معدّل نموها سنة 1998 نسبة 57.4% بينما لم يكن يتجاوز في سنة 1993 حدود 30% ليتواصل هذا الإرتفاع بحيث بلغت سنة 2010 رصيد "3268.09 مليار دج" ثمّ رصيد "5156.3 مليار دج" سنة 2013 الأمر الدّال على زيادة طلب الأفراد على القروض المصرفية وأهمية هذه القناة في تمويل الإستثمارات، ناهيك عن التسهيلات الإئتمانية المعتمدة من قبل بعض البنوك والمخصّصة لتمويل المشاريع الإقتصادية سواء للمؤسسات الصغيرة أو المتوسطة أو تلك المتعلقة بتمويل الإنفاق العائلي كالقروض الإستهلاكية³. ليستمر هذا النوع من القروض في الإرتفاع حيث بلغ مقدار "8880 مليار دج" ليصل إلى "9976.3 مليار دج" سنتي 2017، 2018 على التوالي نتيجة لفترات النضج التي عرفتها القروض المتوسطة والطويلة الأجل المخصّصة لتمويل الإستثمارات.

- **القروض المقدمة للخزينة*:** عرفت معدّلات نمو سلبية سنة 1991 قدّرت بنسبة -4.83%

لتعاود الإرتفاع من جديد سنة 1993 بمقدار "527.83 مليار دج" ثمّ بعدها إنخفضت خلال السنوات الثلاث الموالية بحيث سجلت رصيد "280.54 مليار دج" سنة 1996 المفسّر على أساس السياسة المالية التقيدية المتبعة آنذاك والتي كانت من ضمن شروط الإتفاق مع المؤسسات المالية الدولية، لتعرف بعدها أعلى رصيد سنة 1999 بمقدار "847.89 مليار دج" بعد نهاية فترة التعديل الهيكلي. بينما ابتداءً من سنة 2004 أصبحت قيمها بالسّالب الأمر الذي يدلّ على أنّ الدولة خلال هذه الفترة صارت مقرضة أكثر من مقترضة للجهاز المصرفي ويرجع هذا الوضع إلى تراكم موارد صندوق ضبط الإيرادات المستحدث سنة 2001، لتعرف بعدها

¹ Banque d'Algérie, évolution économique et monétaire en Algérie, Rapport 2009, p 159.

² بنك الجزائر، 2017، التطوّر الإقتصادي والنقدي للجزائر، مرجع سابق الذكر، ص 131.

³ علي بن قدور، محمد يبرير، 2018، السياسة النقدية والتوازن الإقتصادي الكلي، مرجع سابق الذكر، ص 291.

* تمثل القروض المقدمة للخزينة في التسيقات الممنوحة من طرف البنك المركزي إلى الخزينة العامة، الإكتتاب في سندات الخزينة العامة من قبل البنوك التجارية والأشخاص، ودائع المؤسسات والأفراد في حسابات الخزينة والتي من بينها الحسابات البريدية.

معدّلات النمو خلال الفترة 2009-2013 إستقرارا في قيمة القروض وبمعدّلات دائما سالبة ومنخفضة نوعا ما بحيث لم تتجاوز نسبة 3.8%- نظرا للدور الذي قامت به الخزينة العمومية لتمويل بعض السلع الإستهلاكية والقروض الممنوحة للشباب في سياق خلق مناصب شغل¹. فبعد تسجيل آخر قيمة سالبة سنة 2014 بمقدار "1992.4-" أصبحت الدولة خلال نهاية سنة 2015 مدينا صافيا إتجاه النظام المصرفي عوض دائنا صافيا² بحيث سجّل مقدار صافي القروض للخزينة سنة 2016 رصيد "2682.2 مليار دج" لينتقل إلى "6325.7 مليار دينار" سنة 2018.

¹ عليّ صاري، 2014، سياسة عرض النقود في الجزائر للفترة 2000-2013، مجلة رؤى إقتصادية، العدد 07، ديسمبر 2014، ص 32.

² بنك الجزائر، 2017، التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، مرجع سابق الذكر، ص 132.

- خلاصة الفصل:

إنّ الإنتقال من الإقتصاد الموجه إلى إقتصاد السوق ألزم على السلطات الجزائرية القيام بعدة إصلاحات على مستوى الدائرة النقدية والحقيقية لإعادة التوجيه للسياسة النقدية التي غابت عن الساحة في ظلّ مرحلة الإقتصاد المخطّط وإقتصر دورها فقط في تمويل عمل الخزينة دون مراعاة لتحقيق الإستقرار النقدي. ففي هذا الصدد تمّ صدور قانون النقد والقرض 10/90 الذي يعتبر بمثابة ميلاد حقيقي للسياسة النقدية بحيث جرّاء هذا القانون إستعادت السلطة النقدية المتمثلة في البنك المركزي مكانتها ومنحت لها إستقلالية في مجال إدارة السياسة النقدية، كما توضح معالم هذه الأخيرة إذ تمكنت السياسة النقدية من تحقيق أهدافها تدريجيا سواء من خلال التنسيق مع مؤسسات النقد الدولية أو من خلال التحسّن الذي شهدته المؤشرات المالية للدولة إبتداءً من سنة 2001، غير أنّ الواقع أثبت أنّ النتائج الإيجابية المحقّقة على مستوى التوازنات الإقتصادية الكلية ناجمة عن إرتفاع أسعار المحروقات لا بسبب تحسّن الأداء الإقتصادي، الأمر الذي يبيّن أنّ فعالية السياسة النقدية تكمن في إجراء إصلاحات شاملة تمس كلّ الجوانب الإقتصادية ناهيك عن ضرورة تنويع الإقتصاد للخروج من التبعية المفرطة لقطاع المحروقات.

الفصل الرابع

الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات
الإقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الإقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)

تمهيد

يعرف الإقتصاد القياسي بأنه فرع المعرفة المهتم بقياس العلاقات الإقتصادية من خلال بيانات واقعية قصد إختبار مدى صحة هذه العلاقات كما تقدمها النظرية أو رسم بعض السياسات أو التنبؤ بسلوك بعض المتغيرات الإقتصادية، وعليه يعتبر الإقتصاد القياسي بمثابة محصلة لثلاثة فروع من المعرفة هي: الإحصاء، النظرية الإقتصادية والإقتصاد الرياضي¹.

وفي الآونة الأخيرة شهد مجال الإقتصاد القياسي تطورات هائلة سمحت بقياس مختلف العلاقات الإقتصادية ومحاولة إيجاد تفسيرات لها، نتيجة للتطورات الحاصلة في مختلف فروع المعرفة الأخرى (كالتطور في النظرية الإقتصادية والإحصائية وثورة المعلومات) التي بدورها تغذي التطور في هذا الأخير، وعلى هذا الأساس سنحاول من خلال هذا الفصل إعتقاد الأسلوب القياسي لتقدير أثر السياسة النقدية في الجزائر على مختلف المتغيرات الإقتصادية الكلية المعتمدة في الدراسة؛ النمو الإقتصادي معبرا عنه بالناتج المحلي الإجمالي - التضخم - البطالة وميزان المدفوعات وذلك خلال الفترة الممتدة من 1980 إلى غاية سنة 2018 بإستخدام طريقة الإنحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع ARDL التي تعد من ضمن الأساليب القياسية الحديثة نسبيا، حيث تقدر العلاقة بين المتغيرات في المدى الطويل والقصير وبالإمكان تطبيقها على عينات صغيرة الحجم، كما تأخذ بعين الإعتبار عامل التباطؤ الزمني في التحليل الأمر الذي يجعله أشمل وأقرب للواقع خاصة وأن تأثير السياسة النقدية على المتغيرات الإقتصادية يستغرق وقتا، ثم مناقشة النتائج بعد عرضها. بعدها سنحاول تبني منهج الإنحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة غير الخطي (نموذج NARDL) من خلال دراسة علاقات التكامل غير الخطية والمتماثلة بين المتغيرات لمعرفة صدمات السياسة النقدية التي قد تتأثر من خلالها المتغيرات الإقتصادية الكلية.

¹ عبد القادر محمد، عبد القادر عطية، 2005، الحديث في الإقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق، الطبعة الثالثة، الدار الجامعية، الإسكندرية، ص 4.

المبحث الأول: عرض الدراسات السابقة المعالجة لأثر السياسة النقدية على مختلف

المتغيرات الاقتصادية الكلية

يوجد العديد من الأبحاث التطبيقية التي إهتمت بدراسة أثر السياسة النقدية على مختلف متغيرات الاقتصاد الكلي، والتي سيتم من خلال هذا المبحث إستعراض البعض منها وذلك حسب التسلسل الزمني لها من الأقدم نحو الأحدث كون الرجوع إلى الدراسات السابقة يعد بمثابة مرجع أساسي يستند عليه الباحث لتحديد توجهاته وتوضيحا لمسار بحثه.

المطلب الأول: الدراسات السابقة الأجنبية

♦ دراسة **CHRISTOPHER A.SIMS (1972)**¹: حيث تمثلت في دراسة العلاقة السببية بين النقود والدخل من خلال تجميع بيانات ربعية عن معطيات إقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة (1947-1969)، وخلصت الدراسة إلى وجود علاقة سببية أحادية الإتجاه من النقود إلى الدخل وهو ما يتوافق مع فرضيات النظرية الكينزية، بينما تمّ رفض الإتجاه العكسي للعلاقة أي من الدخل إلى النقود وفقا لنتائج الإختبارات الإحصائية.

♦ دراسة لكل من **DAVID H.ROMER** و **CHRISTINA D.ROMER (1989)**²: حيث قام الباحثان بدراسة تطور السجل التاريخي للولايات المتحدة الأمريكية من خلال توظيف النهج السردى، إذ تمّ تقسيم الدراسة إلى جزئين، تمثل الجزء الأول في إعادة فحص عمل كل من فريدمان وشوارتز خلال فترة ما بين الحربين، في حين إختص الجزء الثاني بفحص ما إذا كانت لصدمات السياسة النقدية ما بعد الحرب تأثيرات حقيقية على الإنتاج، وتبين الدراسة أنّ في حقبة ما بعد الحرب تعمّد الإحتياطي الفيدرالي إستحداث الركود لخفض التضخم، حيث إنخفض الإنتاج بنسبة 12% وارتفع معدل البطالة بنسبة 2%، كما أشارت النتائج إلى أنّ إضطرابات الطلب هي مصدر أساسي للتقلبات الإقتصادية ولها تأثيرات حقيقية كبيرة في كل من فترتي ما بين الحربين وما بعد الحرب ولكن خصائصها تختلف إختلافا كبيرا في الفترتين، ولا يبدو أنّ الآثار الحقيقية للصدمات النقدية في الفترة ما بين ح.ع.1 وح.ع.2 طويلة الأمد حيث تشير التقديرات أنه بعد حلول 33 شهر بعد الصدمة يعود الإنتاج إلى المسار الذي كان سيتبعه في حالة غياب الصدمة.

¹ Christopher A .Sims, 1972, **Money,Income, and Causality**, The American Economic Review, Vol.62,No.04,(Sep.,1972), PP 540-552.

²Christina D.Romer, David H.Romer, 1989,**Does Monetary Policy Matter ? A New Test in the Spirit of Friedman and Schwartz**, The Natinal Bureau of Economic Research,NBER Macroeconomics, Volume4, PP 121-184.

◆ دراسة (1995) FREDERIC S. MISHKIN¹: بعنوان

Symposium on the Monetary Transmission Mechanism

حيث من خلال هذه الورقة تمّ عرض أهم القنوات التي عن طريقها ينتقل الأثر النقدي إلى الإقتصاد: قناة سعر الفائدة، قناة سعر الصرف، قناة أسعار الأصول وقناة الائتمان، كما تمّ التأكيد على ضرورة فهم اليات عمل هاته القنوات حتى يتسنى للسياسة النقدية أن تكون أداة قوية للتأثير على الإقتصاد.

◆ دراسة (1996) ERIC M. LEEPER²: بعنوان

Narrative and var approaches to monetary policy : common identification problems حيث قام الباحث بدراسة لمعرفة إذا تمكّن Romers الذي اعتمد نهجا سرديا (1989) من معالجة مشاكل تحديد الهوية في نماذج السلاسل الزمنية للسياسة النقدية استنادا إلى وثائق مجلس الاحتياطي الفيدرالي، حيث تم تلخيص بعض مشكلات تحديد الهوية الصعبة التي إنشئت بها نماذج السلاسل الزمنية للسياسة النقدية في Var بستة متغيرات: الإنتاج الصناعي (y)، مؤشر أسعار المستهلك (P)، معدّل فاتورة الخزنة لمدة 3 أشهر (المدرج على أساس الخصم) R_3 ، عائد سندات الخزنة الأمريكية لمدة 10 سنوات (R_{10})، إجمالي الإحتياطات (TR) وأسعار السلع الأساسية (PCM)، البيانات شهرية من جانفي 1947 إلى جوان 1996، وتوصلت الدراسة إلى أنّ نهج Romers لم يتغلّب على أوجه القصور الموجودة في نماذج السلاسل الزمنية؛ فالمقياس الجديد لصدمات السياسة النقدية يحتوي على مكّون داخلي حقيقي يولد استجابات ديناميكية للأسعار وأسعار الفائدة طويلة الأجل لا تتوافق مع توقعات النظريات النقدية التقليدية، التناقضات نفسها الموجودة في نماذج السلاسل الزمنية، كما توصلت الدراسة إلى أنّ المعلومات الإضافية المقدمة من قراءة سردية للسياسة النقدية لا تتجنّب اللجوء إلى «السببية العكسية» المستخدمة بين أنماط الاستجابة التي تنشأ من نماذج السلاسل الزمنية، حيث لا يمكن لكلا من مناهج السرد أو السلاسل الزمنية تجنّب مواجهة مباشرة لقضايا التحديد الصعبة المستوطنة في دراسة السياسة النقدية.

◆ دراسة (1997) Pietro Garibaldi³: بعنوان

The Asymmetric Effects of Monetary Policy on Job Creation and Destruction والتي تهدف أساسا إلى اختبار الأثر غير المتماثل للسياسة النقدية على خلق فرص العمل أو التقليل منها باستخدام نموذج قياسي غير خطي يوضح كيفية تأثير تغيرات أسعار الفائدة الموجبة والسالبة على البطالة. وأظهرت النتائج وجود أثر غير متماثل للسياسة النقدية على خلق الوظائف

¹ Frederic S. Mishkin, 1995, **Symposium on the Monetary Transmission Mechanism**, Journal of Economic Perspectives, Volume 9, Number 4, Fall 1995, PP 3-10.

² Eric M. Leeper, 1996, **Narrative and VAR approaches to monetary policy : common identification problems**, 1996, pp 1-20.

³ P. Garibaldi, 1997, **The Asymmetric Effects of Monetary Policy on Job Creation and Destruction**, Staff Papers (International Monetary Fund), Vol. 44, No. 4 (Dec., 1997), pp. 557-584.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)

أو التقليل منها، كما كشفت النتائج أن السياسة الصارمة تقلل من فرص العمل في حين أن السياسة السهلة تعزز فرص العمل وتقلل من معدل البطالة.

♦ دراسة عبد الحسين جليل ألعالي، سوسن كريم الجبوري (2008)¹: بعنوان إستجابة المتغيرات الاقتصادية الكلية للتغيرات في المجاميع النقدية في عينة من الدول النامية، حيث يتمثل الهدف من خلال هذه الدراسة في تحديد الأثر الذي يتركه عرض النقد بمختلف مجاميعه (M_0, M_1, M_2, M_3) على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية المتمثلة في كلٍّ من: الناتج المحلي الإجمالي (GDP)، سعر الفائدة (r)، المستوى العام للأسعار (P)، الميزان التجاري (TB)، ميزان المدفوعات (BOP)، صافي الموازنة الحكومية (NB)، الإنفاق الحكومي (EX)، البطالة (UP) وسعر الصرف الأجنبي (ER)، إذ تم اختيار أربعة دول نامية متفاوتة من حيث التطور الاقتصادي: فبالنسبة لمصر والهند امتدت فترة التحليل من (1985-2001)، أما فيما يخص دولتي الفلبين والمكسيك البيانات المستعملة غطت المدة الزمنية (1985-1997)، وباستعمال أسلوب تحليل الإنحدار توصلت الدراسة إلى أنّ أغلبية التأثيرات التي استجابت لها متغيرات الدراسة كانت من جزاء التغير في العملة في التداول (M_0) وعرض النقد الضيق (M_1).

♦ دراسة IRFAN HAMEED - UME-AMEN (2011)²: حول تأثير السياسة النقدية على الناتج المحلي الإجمالي، حيث تمحور هدف الدراسة في محاولة إكتشاف مقدار تأثير عرض النقود، سعر الفائدة والتضخم على الناتج المحلي الإجمالي في باكستان خلال الفترة (1980-2009) بتطبيق تقنية تحليل الإنحدار SPSS، وأثبتت الدراسة أنّ سعر الفائدة له علاقة طفيفة مع الناتج المحلي الإجمالي في حين أنّ النمو في عرض النقود يؤثر بشكل كبير على الناتج المحلي الإجمالي للإقتصاد.

♦ دراسة MANOUCHEHR NOURI – AHMED JAFARI SAMIMI (2011)³: بعنوان تأثير السياسة النقدية على النمو الإقتصادي في إيران، حيث تمثل الهدف من وراء هذه الدراسة في إيجاد العلاقة بين عرض النقود والنمو الإقتصادي في إيران بطريقة المربعات الصغرى العادية (OLS) خلال الفترة (1974-2008)، من خلال استخدام نموذج النمو Levine and Renelt وبالأستعانة بالمتغيرات التالية: عرض النقود (M_2)، معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي (GDP)، معدل نمو العمل (L)، معدل التصدير (EXPO)، نسبة الإنفاق الحكومي إلى إجمالي الناتج المحلي (GY) ونسبة الإستثمار الكلي إلى الناتج المحلي الإجمالي (IY)، وتوصلت نتائج الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية ومهمة بين كلٍّ من عرض النقد والنمو الإقتصادي في إيران.

¹ عبد الحسين جليل ألعالي، سوسن كريم الجبوري، 2008، استجابة المتغيرات الاقتصادية الكلية للتغيرات في المجاميع النقدية في عينة من الدول النامية، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والإقتصادية، المجلد 10، العدد 1، ص 192-234.

² Irfan Hameed, Ume-Amen, 2011, **Impact of monetary policy on gross domestic product**, Vol.3, N°01 (May 2011), pp 1348-1361.

³ Manouchehr Nouri, Ahmed Jafari Samimi, 2011, **The impact of monetary policy on economic growth in Iran**, Middle-East journal of scientific research 9(6) pp 740-743.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)

◆ دراسة **THANABALASINGAM VINAYAGATHASAN (2013)**¹: حول السياسة النقدية والإقتصاد الحقيقي في سريلانكا، باستخدام نموذج VAR الهيكلي وبيانات شهرية من جانفي 1978 إلى ديسمبر 2011 بالإعتماد على المتغيرات التالية: مؤشر أسعار المستهلك (CPI)، سعر الصرف (ER)، سعر الفائدة (IR)، مؤشر أسعار النفط العالمي (WOP)، الناتج المحلي الإجمالي (GDP) وإحتياطي النقود (MO)، وخلصت نتائج الدراسة إلى أنّ صدمات أسعار الفائدة لها دور هام وأفضل في تفسير حركة المتغيرات الاقتصادية من الصدمات الإجمالية النقدية أو صدمات سعر الصرف، كما أنّ إستهداف الأموال الإحتياطية إستراتيجية أفضل من التركيز على الأموال الضيقة أو الواسعة، ضف إلى أنّ صدمات السياسة النقدية الخارجية وصدمات أسعار النفط لا تؤثر على الإقتصاد المحلي، في حين تبين أنّ إدراج أسعار النفط ساعد في نموذج SVAR على التغلب على الألغاز التي تظهر في الأدبيات الموجودة في الإقتصاد النقدي.

◆ دراسة **ANTHONY I. وآخرون (2013)**²: تمحورت هذه الدراسة حول معرفة مدى فعالية السياسة النقدية المتبعة في نيجريا في تحقيق إستقرار ميزان المدفوعات خلال الفترة الممتدة من 1980 إلى 2010، باستخدام تقنية نموذج الإنحدار المتعدد، والنتائج المتوصل إليها بينت أنه توجد علاقة إيجابية بين المتغير التابع (ميزان المدفوعات) والمتغيرين المستقلين: عرض النقود وسعر الفائدة، في حين أن سعر الصرف لم يكن ذو دلالة إحصائية، لذلك أوصت الدراسة بضرورة تشجيع تصدير المنتجات النيجيرية وخاصة المنتجات غير النفطية لأنّ هذا سيحسن من وضع ميزان المدفوعات، كما ينبغي على البنك المركزي القيام بعملية التنسيق بين السياستين النقدية والمالية لتعزيز النمو والتطور في الإقتصاد النيجيري.

◆ دراسة **عراقي عبد العزيز الشربيني، ولاء محمد محروس (2013)**³: يتمثل الهدف من هذه الدراسة في استخدام نموذج توازن عام عشوائي ديناميكي لتحليل أداء السياسة النقدية في تنزانيا باستخدام المنهج البيزي لتقدير نماذج (DSGE) (Dynamic Stochastic General Equilibrium Models)، النموذج متكوّن من أربعة فاعلين إقتصاديّين؛ القطاع العائلي، المنتجون، الحكومة والبنك المركزي بصفته المسؤول عن رسم السياسة النقدية، كما احتوى على أربعة صدمات خارجية؛ صدمة تكنولوجية، صدمة خاصة بتفضيل المستهلك (Preference Shoc)، صدمة تلحق بهامش الربح والصّدمة النقدية واستعانة بالمتغيرات: الناتج المحلي الإجمالي، معدّل التضخم، الأجور وسعر الفائدة الإسمي ومن خلال إتباع أسلوب المحاكاة توصلت الدراسة إلى أنّ: الصدمات النقدية

¹ Thanabalasingam Vinayagathasan, 2013, Monetary policy and the real economy : A structural VAR approach for Srilanka, national graduate institute for policy studies 7-22-1 Roppongi, Minato-Ku, Tokyo, Japan 106-8677, pp 1-31.

² Anthony I. et all, Monetary policy and it's implications for balance of payments stability in Nigeria: 1980-2010, international journal of economics and finance, Vol 5, N°: 3, Canadian Center of Science and Education, 2013, pp 196-204.

³ عراقي عبد العزيز الشربيني، ولاء محمد محروس، 2013، استخدام نماذج التوازن العام العشوائية الديناميكية في تحليل السياسة النقدية مع التطبيق على تنزانيا، 48th The annual conference on statistics, Computer science and Operation Research, 23-26 'statistical studies and Research, Cairo University December 2013, pp 1-36.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)

والتكنولوجية من أكثر الصدمات الهيكلية المؤثرة في الناتج المحلي الإجمالي ومعدّل التضخم والأجور، السياسة النقدية المطبقة من قبل بنك تانزانيا حققت نجاحا في استهداف التضخم، نظرا للإعتماد على اتباع سياسة نقدية لا يشوبها تغيرات جذرية، كما أنه من الممكن أن يحقق بنك تانزانيا إستقرار في الأسعار والأجور وتخفيض معدلات النمو الاقتصادي من خلال رسم سياسة نقدية سليمة.

♦ دراسة كل من Nadia Zakir و Wasim Shahid Malik (2013)¹: بعنوان Are the Effects of

Monetary Policy on Output Asymmetric in Pakistan، وهدفت هذه الدراسة بشكل أساسي فيما إذا كانت استجابة النمو الاقتصادي لإجراءات السياسة النقدية في باكستان متماثلة أم لا، وقد أشارت النتائج التجريبية إلى أن إجراءات السياسة النقدية تبدو غير فعالة في فترات النمو المرتفع مع وجود تأثيرات قوية على الإنتاج خلال فترات النمو المنخفضة. علاوة على ذلك، يستجيب الناتج المحلي الإجمالي بقوة لإجراءات السياسة النقدية الصارمة عندما يكون الاقتصاد في مرحلة نمو منخفض، كما أن التغيرات السلبية في عرض النقود تؤثر على الناتج المحلي الإجمالي بشكل معنوي في حين أن التغيرات الإيجابية ليس لها أي تأثير مما يدعم فرضية عدم تماثل السياسة النقدية في التأثير على النمو الاقتصادي في باكستان.

♦ دراسة زكية أحمد مشعل وعماد محمد أبو دلو (2014)²: تحت عنوان أثر عرض النقد في الإنتاج

ومستوى الأسعار في الأردن، حيث تمثل الهدف من وراء هذه الدراسة في تقديم دلائل قياسية حول العلاقة بين النقود والإنتاج إستعانة بنموذج متجه الانحدار الذاتي VAR وتحليل التباين باستخدام بيانات ربعية للفترة الممتدة من 1990 إلى 2010 وأشارت نتائج الدراسة حسب إختبار التكامل المشترك لجوهانسن إلى عدم وجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة المتمثلة في كل من: الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (RGDP)، عرض النقد الحقيقي (RM2) والمستوى القياسي لأسعار المستهلكين (CPI)، كما أظهرت علاقة سببية ل Granger ضمن نموذج متجه الانحدار الذاتي وجود علاقة توازنية أحادية الاتجاه تسري من عرض النقد الحقيقي إلى الإنتاج الحقيقي، ووجود علاقة ثنائية الاتجاه بين الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ومستوى الأسعار في الأجل القصير، وتأكدت علاقة السببية كذلك من خلال فحوصات تحليل مكونات التباين ودالة الإستجابة لردة الفعل، وخلصت الدراسة أن السياسة النقدية في الأردن ليس لها تأثير على النشاط الاقتصادي ومستوى الأسعار في الأجل الطويل بل يقتصر تأثيرها في الأجل القصير فقط.

¹ N. Zakir & W. S. Malik, 2013, Are the Effects of Monetary Policy on Output Asymmetric in Pakistan. Economic Modelling 32, No. 1, PP 1-9.

² زكية أحمد مشعل، عماد محمد أبو دلو، 2014، أثر عرض النقد في الإنتاج ومستوى الأسعار في الأردن، دراسة قياسية، الجملة الأردنية للعلوم الاقتصادية، المجلد 1، العدد 2، ص ص 173-192.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)

◆ دراسة ZINA CIORAN (2014)¹: بعنوان Monetary policy, inflation and the causal

relation between the inflation rate and some of the macroeconomic variables الهدف الرئيسي في هذه الدراسة في إظهار العلاقة السببية بين معدل التضخم وسعر الفائدة كممثل للسياسة النقدية وأيضاً العلاقة السببية بين معدل التضخم ومعدل البطالة باستخدام بيانات سنوية من عام (1997-2013) وبتقدير نموذج الإنحدار الخطي البسيط، خلّصت الدراسة إلى وجود علاقة مباشرة ومهمة بين سعر الفائدة والتضخم، هذا يشير إلى أن أداة سعر الفائدة غير فعالة بالنسبة للبنك المركزي لمنع التضخم، في حين توجد علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين معدل التضخم ومعدل البطالة إذ يمكن اعتماد معدل التضخم كأداة فعالة للتحكم في زيادة معدلات البطالة.

◆ دراسة عماد حسنين الصعيدي وبديعة فهد العتيبي (2014)²: حيث تهدف هذه الدراسة إلى تحليل

مدى فعالية كل من السياسة النقدية والمالية في التأثير على النمو الإقتصادي في المملكة العربية السعودية خلال الفترة الممتدة من (1986-2012)، إذ تم استخدام المتغيرات التالية: الإنفاق الحكومي (GE) كمتغير معبر عن السياسة المالية، عرض النقود (M_s) وسعر الفائدة (R) كمتغيران ممثلان للسياسة النقدية ومعدل نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (y_i) وبتقدير نموذج تصحيح الخطأ VECM (Vector Error Correction Model) وتحليل التباين ودالة الإستجابة الفورية، توصلت نتائج الدراسة إلى أنّ المتغيرات المستقلة المتمثلة في كل من M_s ، R ، تفسّر بنسبة 54% التغيرات الحاصلة في النمو الإقتصادي، وجود علاقة توازنية قصيرة وطويلة الأجل بين متغيرات الدراسة من خلال استخدام إختبار التكامل المشترك، كما تشير نتائج السببية إلى وجود سببية ثنائية الإتجاه من الإنفاق الحكومي وعرض النقد إلى نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، ومن خلال دالة الإستجابة الفورية إتضح أن أي زيادة في الإنفاق الحكومي سيكون لها أثر موجب على معدل نصيب الفرد من الناتج، ووجود أثر إيجابي لكل من عرض النقد وسعر الفائدة على معدل نمو نصيب الفرد من الناتج وهذا ما يتوافق مع النظرية الإقتصادية.

◆ دراسة POSTRICK M. وآخرون (2017)³: سعت هذه الدراسة إلى إبلاغ صانعي السياسات

عن مدى تأثير صياغة السياسة النقدية على ميزان المدفوعات، حيث تم استخدام نموذج VECM للبيانات الممتدة بين الربع الأول من عام 1991 والربع الرابع لسنة 2015 للتحليل، إذ تم اعتماد متغير صافي الأصول الأجنبية (NAF) كمتغير مستهدف معبر عن ميزان المدفوعات، ومؤشر أسعار المستهلك (CPI)، سعر الصرف الإسمي

¹ Zina Cioran, 2014, Monetary policy, inflation and the causal relation between the inflation rate and some of the macroeconomic variables, 21st international economic conference 2014, IECS 2014, 16-17 May 2014, Sibiu, Romania, pp 391-401.

² عماد حسنين الصعيدي، وبديعة فهد العتيبي، 2014، دور السياسات المالية والنقدية في دفع عجلة النمو الإقتصادي في المملكة العربية السعودية (للفترة 1986-2012)، مجلة الإقتصاد والتنمية البشرية، المجلد 6، العدد 12، ص ص 27-52.

³ Postrick M. et all, Empirical Analysis of the monetary approach to the balance of payment in Namibia, international Review of Research in Emerging Markets and the global economy (IRREM), ISSN :2311-3200, 2017, Vol :3, Issue :1, pp 1088-1104.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)

(EX)، سعر الفائدة (R)، الإئتمان المحلي (DC)، الرصيد المالي (FB) والناتج المحلي الإجمالي (GDP) كمتغيرات تفسيرية والنتائج المتوصل إليها كانت كالآتي:

- الزيادة في الإئتمان المحلي لها تأثير سلبي على صافي الأصول الأجنبية، بينما التحسن في الرصيد المالي يميل إلى تحسينها، في حين أن المتغيرات مثل الفائدة والناتج المحلي الإجمالي ومؤشر أسعار المستهلك لم تكن ذات أهمية في المدى القصير.

- تشير نتائج علاقة السببية ل Granger أنّ هناك سببية أحادية الاتجاه تنطلق من الناتج المحلي الإجمالي، الرصيد المالي، سعر الصرف الإسمي، الإئتمان المحلي وصولاً إلى صافي الأصول الأجنبية.

- تتوافق نتائج سببية Granger مع تحليل التباين فيما يتعلق بالرصيد المالي والإئتمان المحلي مع نتائج المدى القصير.

- كما خلصت الدراسة أنّ المتغيرات النقدية ليست الوحيدة التي تؤثر في صافي الأصول الأجنبية في ناميبيا حيث أن الرصيد المالي متغير غير نقدي وله أيضاً تأثير كبير عليها، والعلاقة الإيجابية بين سعر الصرف وصافي الأصول الأجنبية على المدى القصير والطويل تعني أنّ انخفاض قيمة الدولار النامي قد لا يحسّن ميزان المدفوعات وبالتالي ميزان المدفوعات لا يمكن تصحيحه بالكامل من خلال السياسة النقدية بل ينبغي على السلطات النامبية التنسيق بين السياستين النقدية والمالية.

♦ دراسة Mukolu- Illugbemi- Otaly (2017)¹: من خلال هذه الدراسة تم تقييم تأثير السياسة النقدية على ميزان المدفوعات في نيجيريا (1986-2015) باستخدام تقنية التكامل المشترك ARDL ومتغيرات صافي التجارة، العرض النقدي والإئتمان المصرفي للقطاع الخاص، والنتيجة المتوصل إليها أنّ جميع المتغيرات لها تأثير على ميزان المدفوعات في كلّ من المدى القصير والطويل، لذا لا بد من وضع سياسات ملائمة من شأنها تثبيت تداول الأموال من أجل تجنب السيولة الزائدة في الإقتصاد التي قد تؤدي إلى التضخم، وتشجيع تنوع الصادرات والصادرات غير النفطية لأنّ هذا سيعزز وضع ميزان المدفوعات في نيجيريا.

♦ دراسة Olumuyiwa Apanisile (2017)²: بعنوان Asymmetry Effects of Monetary Policy shocks on Output in Nigeria: A Non-Linear Autoregressive Distributed Lag (NARDL) Approach، والتي تهدف إلى اختبار أثر عدم تماثل السياسة النقدية على النمو الإقتصادي في نيجيريا خلال الفترة الممتدة ما بين 1986 و2015، باستخدام أسلوب الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة غير الخطية (NARDL)، حيث تم تمثيل متغير السياسة النقدية بالكتلة النقدية والنمو الإقتصادي بالناتج المحلي الإجمالي الحقيقي التضخم معبراً عنه بمؤشر أسعار المستهلك والاستثمار. وأظهرت نتائج التقدير أن الصدمات

¹Mukolu, Illugbemi, Otalu, **Monetary policy and its implication for balance of payment stability in Nigeria between 1986-2015**, Asian journal of economic modelling, vol : 5, N° :4, 2017, p p 480-492.

² A Olumuyiwa ,2017, **Asymmetry Effects of Monetary Policy shocks on Output in Nigeria: A Non-Linear Autoregressive Distributed Lag (NARDL) Approach**. (Ph. D) Department of Economics, Faculty of Social Sciences, Obafemi Awolowo University.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)

الموجبة للسياسة النقدية لها تأثير إيجابي معنوي عند مستوى 5% على النمو الاقتصادي على المدى الطويل في نيجيريا، كما أن الصدمات السالبة هي الأخرى ذات تأثير موجب ولكن غير معنوي، وأكدت نتائج إختبار وولد لعدم التماثل أن السياسة النقدية في نيجيريا لها تأثير غير متماثل على النمو الاقتصادي في الأجل الطويل.

♦ دراسة لـ LUCIA M. MURGIA (2019)¹: بعنوان The effect of Monetary policy shoks

on macroeconomic variables : Evidence from the Eurozone حيث تهدف هذه الدراسة إلى البحث في كيفية تأثير صدمات السياسة النقدية للبنك المركزي الأوروبي على الناتج والتضخم (الأسعار) وباستخدام بيانات تم جمعها عن 187 إجتماعا حول السياسة النقدية من موقع البنك المركزي الأوروبي خلال فترة العينة (2000-2016) وباستخدام تقدير نموذج الإنحدار الذاتي VAR وتحليل التباين، كشفت النتائج أن الناتج يستجيب لصدمة السياسة النقدية الإيجابية التي لا يمكن التنبؤ بها والتي تبلغ 100 نقطة أساس بانخفاض يزيد عن 0.5% وعلى العكس من ذلك فالتضخم يستجيب بانخفاض متواضع للغاية بنسبة 0.05%، فالناتج أكثر استجابة لصدمات السياسة النقدية مقارنة بالتضخم، كما قامت الباحثة أيضا بتوثيق سعر ولغز المخرجات عند تقدير الإستجابة بمعدّل الفائدة بدلا من قياس الصدمات الجديدة في السياسة النقدية، وتوصّلت الباحثة إلى تقديم نتائج جديدة حول إستجابة إقتصاد منطقة اليورو لصدمات السياسة النقدية وتقر بأهمية فهم محددات تغيرات أسعار الفائدة لتقييم تأثيرها بشكل صحيح.

♦ دراسة لـ EDMOND BERISHA وآخرون (2019)²: بعنوان The impact of

macroeconomic factors on income inequality : Evidence from the BRICS هذه الدراسة إلى إستكشاف كيف أدى تطور نمو الدخل وأسعار الفائدة الحقيقية والتضخم إلى تفاوت الدخل في مجموعة متنوعة من البلدان مع التركيز بشكل خاص على إقتصادات BRICS (المتثلة في كل من South Africa، China، India، Russia، Brazil) خلال الفترة (2001-2015) وباستعمال بيانات سنوية ونموذج البانل أظهرت نتائج الدراسة أن الزيادات في كل من التضخم، نمو الدخل الحقيقي وأسعار الفائدة الحقيقية تساهم في زيادة عدم المساواة في الدخل، فعندما تستخدم البنوك المركزية لاقتصادات BRICS السياسية النقدية لتحقيق الإستقرار في الإقتصاد الكلي، فإنها تحتاج إلى النظر في تأثير التغيرات في السياسة النقدية على توزيع الدخل في دولهم، فإذا كانت البنوك المركزية من خلال معدلات الفائدة تحفز النمو الاقتصادي وإرتفاع الأسعار ستكون النتيجة غير المقصودة هي زيادة عدم المساواة في الدخل إستنادا إلى النتائج المتوصل إليها.

¹ Lucia M. Murgia, 2019, **The effect of monetary policy shoks on macroeconomic variables : Evidence from the Eurozone**, *Economics letters*, <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2019.108803.pp1-6>

² Berisha E. et al, 2019, **The impact of macroeconomic factors on income inequality : Evidence from the BRICS**, *Economic Modelling*, <https://doi.org/10.1016/j.econmed2019.12.007.pp1-9>

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)

♦ دراسة POPKAM ARWATCHANAKARN (2019)¹: تحت عنوان Monetary Policy

Socks and Macroeconomic Variables : Evidence from thailand، حيث قام الباحث بدراسة العلاقة بين صدمات السياسة النقدية وبعض متغيرات الإقتصاد الكلي الرئيسية في تايلاند في إطار إستهداف التضخم، باستخدام بيانات ربع سنوية للفترة (2000-2017) وإستعانة بالمتغيرات: سعر الفائدة (PR)، إجمالي التقد (M) بمفهومه الضيق، مؤشر أسعار المستهلك (P)، الناتج الحقيقي (y)، سعر الصرف الحقيقي (ER)، الميزان التجاري (TB)، ووفقا لذلك تم تحديد نموذج تصحيح الخطأ الهيكلية للمتغيرات (SVEC) المتكون من ستة متغيرات للتحقيق في التفاعلات بين المتغيرات المحددة أعلاه في ظلّ افتراض خارجي: أنّ تايلاند لا تزال عرضة للصدمات الناشئة عن متغيرين خارجيين: أسعار النفط وأسعار الفائدة الأجنبية. توصلت الدراسة إلى عدّة نتائج أهمها: تتوافق الإستجابات الكلية لمتغيرات الإقتصاد الكلي المتحصل عليها من نموذج SVEC مع توقعات النظريات النقدية الأكثر شيوعا، السياسة النقدية لها تأثير مهم على مستوى السعر والإنتاج الحقيقي والميزان التجاري في المدى القصير، كما أنّ النتائج التجريبية المتوصل إليها تدعم الحجّة القائلة أنّ: إستقرار الأسعار أمر ضروري للحفاظ على النمو الإقتصادي المستمر وتحسين التجارة الدولية، يظلّ سعر الفائدة كأداة نقدية فعالة على المدى القصير لتحقيق إستقرار الأسعار وتحسين التجارة الدولية بينما الأموال لا يمكن اعتبارها كذلك إلا أنّها قد تستخدم كأداة تكميلية. كما أوصت الدراسة بأنّ: تضخم منخفض ومستقر يتطلب سياسة نقدية موثوقة وشفافة قائمة على القواعد مع آلية فعالية في تحويل النقد؛ لا ينبغي على بنك تايلاند تجاهل الجميع النقدية في تصميمه وإدارته للسياسة النقدية فالمال يبقى مهم في ذلك؛ عند الضرورة يمكن إستخدام تدابير سعر الصرف كضوابط رأس المال والتدخل في أسعار صرف العملات الأجنبية لتحقيق الإستقرار في سعر الصرف وتحسين التجارة الدولية بغية ضمان سلامة الإستقرار الإقتصادي.

♦ دراسة Gylych Jelilov وآخرون (2020)²: بعنوان Asymmetric effects of monetary policy

shocks on output growth in Nigeria: Evidence from nonlinear ARDL and Hatemi-J causality tests، والتي هدفت إلى إختبار أثر كل من الصدمات السالبة و الموجبة للسياسة النقدية على النمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في نيجيريا بإستخدام بيانات ربع سنوية خلال الفترة الممتدة ما بين 1981-2018، وتم إستخدام مختلف الأساليب القياسية الحديثة في هذه الدراسة على غرار إختبارات جذر الوحدة ذات الفواصل الهيكلية المطورة من قبل Strazicich&Lee والإنحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة غير الخطي (NARDL)، كما تم إستخدام إختبار السببية لـ Hatemi-J. وأظهرت النتائج وجود تأثير غير متماثل في كل من

¹ Popkam Arwathanakarn, 2019, Monetary policy shocks and Macroeconomic Variables : Evidence from thailand, in international conference of the thailand Econometrics society, pp 203-219.

² G. G. Goshit, & All, 2020, Asymmetric effects of monetary policy shocks on outputgrowth in Nigeria: Evidence from nonlinear ARDL and Hatemi-J causality tests. Journal of Public Affairs, pp:1-11.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)

الأجل الطويل والقصير لصدمات السياسة النقدية على الناتج المحلي الإجمالي، كما أن الصدمات الموجبة للسياسة النقدية (عرض النقود) لها تأثير موجب ومعنوي على الناتج المحلي الإجمالي، كما إستنتج الباحثين في هذه الدراسة أن السياسة النقدية التوسعية لها دور كبير في تعزيز النمو الإقتصادي خلال هذه الفترة.

المطلب الثاني: الدراسات السابقة الخاصة بالإقتصاد الجزائري

♦ دراسة لخلف عثمان وبنية عمر (2013)¹: قام الباحثان بتقييم أداء وفعالية السياسات النقدية والمالية في علاج الإختلالات الإقتصادية في الجزائر من خلال بعض مؤشرات الإقتصاد الكلي: النمو الإقتصادي، التضخم، العجز الموازي وميزان المدفوعات للفترة (1999-2014)، وتوصلت الدراسة التحليلية التي اعتمدها الباحثان أن الجزائر تمكّنت من التحكم في إستقرار معدلات التضخم من خلال إتباع سياسة نقدية حذرة والتي كان الهدف منها إمتصاص فائض المعروض النقدي، كما تم تسجيل تذبذبات في كل من رصيد الموازنة وميزان المدفوعات ومؤشر النمو الاقتصادي الذي لم يتعدى 3.42% خلال فترة الدراسة، وهذا راجع للتغيرات المستمرة في أسعار المحروقات في الأسواق الدولية، فكلًا من التوازنين الداخلي والخارجي في الجزائر لا يعود بالدرجة الأولى إلى أداء وفعالية السياسات النقدية والمالية بقدر ما يكون نتيجة ارتفاع أسعار المحروقات كون الإقتصاد الجزائري إقتصادا رباعيا.

♦ دراسة سايب حمزة (2013)²: قام الباحث من خلال هذه الدراسة بمحاولة استخدام النمذجة القياسية لمعالجة موضوع السياسة النقدية في الجزائر وتأثيراتها على بعض موضوعات الإقتصاد الكلي خلال الفترة (1980-2011) وباستخدام المتغيرات المتمثلة في: النمو الإقتصادي (CRPISS)، التضخم (INF)، البطالة (CHOM)، ميزان المدفوعات (Sbp)، الكتلة النقدية (M₂) ومعدّل إعادة الخصم (I) وعن طريق تقدير طريقة التكامل المتزامن Cointegration أظهرت نتائج الدراسة المتوصل إليها أنه توجد علاقة طويلة المدى بين أدوات السياسة النقدية ومتغيرات الإقتصاد الكلي، معدلات الكتلة النقدية لها علاقة عكسية مع معدلات النمو والبطالة وعلاقة إيجابية مع معدلات التضخم وميزان المدفوعات، أما معدلات الخصم فترتبط بعلاقة طردية مع معدلات البطالة وعلاقة عكسية مع كل من معدلات التضخم، النمو الاقتصادي وميزان المدفوعات.

¹ خلف عثمان، بنية عمر، 2013، أداء وفعالية السياسات النقدية والمالية في علاج الإختلالات الإقتصادية في الجزائر من خلال بعض مؤشرات الإقتصاد الكلي للفترة (1999-2014) دراسة تحليلية تقييمية، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية- دراسات إقتصادية- المجلد 9، العدد 19، ص 28-45.

² سايب حمزة، السياسة النقدية وأثرها على التوازن الإقتصادي الكلي، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الإقتصادية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2012-2013.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)

♦ دراسة دبات أمينة (2017)¹: حول السياسة النقدية وإستهداف التضخم بالجزائر خلال الفترة الممتدة من 1970 إلى 2012 حيث تمحور هدف الدراسة حول معرفة مدى إمكانية السياسة النقدية التحكم في معدلات التضخم، وبتقدير نموذج تصحيح الخطأ VECM على المتغيرات التالية: مؤشر أسعار الإستهلاك (IPC)، الكتلة النقدية (M₂)، معدل إعادة الخصم (TR)، الناتج الداخلي الخام (PIB) وسعر الصرف الإسمي (TC) توصلت الدراسة إلى عدم إمكانية تطبيق سياسة إستهداف التضخم بالجزائر بسبب عدم توفر الشروط الأولية للإستهداف أهمها إستقلالية البنك المركزي، كما أنّ السياسة النقدية المتبعة في الجزائر لها دور نسبي في التحكم في معدلات التضخم كون التضخم في الجزائر ليس تضخم نقدي فقط وإنما يرجع لأسباب هيكلية كأثر السوق الموازية وعوامل خارجية كالتضخم المستورد وغيرها.

♦ دراسة مدني حسبية (2016)²: حول أثر السياسة النقدية والمالية على النمو الإقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1980-2015) واستعانة بالمتغيرات: الناتج المحلي الإجمالي (PIB)، الكتلة النقدية (M₂)، الإنفاق العام (DEP) والإيرادات العامة (REP)، تشير النتائج من خلال نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع ARDL أنّ كلا من السياستين النقدية والمالية لهما تأثير ضعيف نسبيا على النمو الإقتصادي الجزائري سواء في المدى القصير أو الطويل، وأثر السياسة المالية على النمو الإقتصادي له أثر أكبر مقارنة مع أثر السياسة النقدية، كما أثبت إختبار سببية Granger المطوّرة بالنسبة للمدى الطويل أنّ السياسة النقدية في الجزائر مرتبطة ومقيّدة بالسياسة المالية وهذا راجع للخصوصية الربعية للإقتصاد الجزائري.

♦ دراسة حوحو فطوم وعيساوي سهام (2016)³: حول تأثير السياسة النقدية على النمو الإقتصادي في الجزائر للفترة الممتدة من (2000-2014) وتمثل الهدف من الدراسة في معرفة العلاقة بين السياسة النقدية والنمو الإقتصادي حيث تم تقدير نموذجين: الأول باستعمال تقنية الإنحدار الخطي البسيط حيث تضمن إدخال السياسة النقدية كمتغير مستقل والمعبر عنه بالكتلة النقدية والناتج المحلي الإجمالي كمتغير تابع، بينما النموذج الثاني تضمن متغيرين مستقلين: الكتلة النقدية وسعر الفائدة ومتغير تابع المتمثل في الناتج المحلي الإجمالي واستعانة بتقنية تحليل الإنحدار الخطي المتعدد وتقدير طريقة المربعات الصغرى OLS، أظهرت النتائج المتوصل إليها أن النموذج الأول غير صالح للدراسة نظرا لوجود مشكلة الارتباط الذاتي، في حين أشارت نتائج النموذج الثاني المقبول إحصائيا إلى وجود علاقة طردية بين الكتلة النقدية والنمو الإقتصادي حيث إذا ارتفعت الكتلة النقدية بوحدة

¹ دبات أمينة، السياسة النقدية وإستهداف التضخم في الجزائر، مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد 13، العدد 14، جوان 2017، ص ص 180-216.

² مدني حسبية، أثر السياسة النقدية والمالية على النمو الإقتصادي، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة جيلالي ليايس، سيدي بلعباس، 2016-2017.

³ فطوم حوحو، سهام عيساوي، 2016، تأثير السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 2000-2014، مجلة الباحث الاقتصادي، العدد 05، جوان 2016، الجزائر، ص ص 114-129.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)

واحدة فإنّ الناتج المحلي الإجمالي سوف يتغيّر بـ 1.02494 مليار دولار وتوضح كذلك وجود علاقة عكسية بين معدل الفائدة والناتج المحلي الإجمالي، إذ في حالة ارتفاع سعر الفائدة بوحدة واحدة فإنّ الناتج المحلي سينخفض بـ 438,4096 مليار دولار.

◆ **دراسة دراسة بشيشي وليد (2016)¹:** تهدف هذه الدراسة إلى قياس أثر السياسة النقدية على التوازن الخارجي في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 1990 إلى 2014، باستخدام منهجية (Oladipupo & Onotaniyohuwo, Magee) على المتغيرات التالية: التضخم (INF)، سعر الصرف (ER)، الكتلة النقدية (M₂)، سعر الفائدة (EI)، الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (RPIB) ورصيد ميزان المدفوعات (BP)، ومن خلال إختبار التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ لـ Engle و Granger في المدى القصير والطويل توصلت الدراسة إلى وجود علاقة طويلة الأجل ومتكاملة بين متغيرات الدراسة وميزان المدفوعات، كما تبين من خلال إختبار أنجل غرانجر أنّ المتغيرات التفسيرية المستخدمة في الدراسة لها تأثير كبير ونسبة معتبرة في تفسير التغير الحاصل في ميزان المدفوعات في الأجلين القصير والطويل، إذ فاقت نسبة معامل التحديد R² 85%، أما بالنسبة لمعدّل الفائدة فقيمتها كانت مخالفة للنظرية الاقتصادية ولم تكن معنوية في المدى القصير.

◆ **دراسة بديار أحمد، بن قدور علي (2016)²:** حول دور السياسة النقدية في معالجة البطالة في الجزائر باستخدام بيانات سنوية للفترة الممتدة من (1970-2015) ومن خلال تطبيق إختبار التكامل المشترك على متغيّرة معدلات البطالة و متغيرات السياسة النقدية المتمثلة في الكتلة النقدية M₂، الإئتمان LCRD، نسبة إجمالي الودائع إلى عرض النقود Lpm، نسبة إجمالي الودائع إلى الناتج الخام Lpg، حيث تم ادخال البيانات بالصورة اللوغاريتمية، كشفت النتائج المتوصّل إليها عن وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة، وتبين وفقا لإختبار العلاقة السببية أنّه توجد علاقة في الإتجاهين بين معدّلات البطالة ومؤشرات السياسة النقدية في الجزائر، بينما من خلال تقدير النموذج توضح أن متغيرات السياسة النقدية لا تفسّر سوى 2.64 % من التغيرات الحاصلة في معدل البطالة في الجزائر وتوصل إلى نتيجة مفادها ضعف السياسة النقدية في معالجة البطالة.

◆ **دراسة أحمد غربي (2016)³:** بعنوان مدى فعالية السياسة النقدية في التشغيل وإستقرار الأسعار، حيث تهدف الدراسة إلى تحليل أثر دور السياسة النقدية في تحقيق التوازن الإقتصادي في الجزائر خلال الفترة (2000-2013) من خلال إعتقاد مؤشّر الكتلة النقدية M₂ كمعبر عن السياسة النقدية وبعض المتغيرات

¹ وليد بشيشي، 2016، دراسة قياسية لأثر السياسية النقدية على ميزان المدفوعات في الجزائر للفترة (1990-2014)، دراسات العدد الاقتصادي، مجلة دولية محكمة، العدد 25، أ، جانفي 2016، جامعة الأغواط، الجزائر، ص ص 265-292.

² بديار أحمد، بن قدور علي، 2016، دور السياسة النقدية في معالجة البطالة في الجزائر للفترة (1970-2015)، مجلة دفاتر بواكس، العدد رقم 06، سبتمبر 2016، ص ص 83-101.

³ أحمد غربي، 2016، مدى فعالية السياسة النقدية في التشغيل واستقرار الأسعار - حالة الجزائر-، مجلة الإقتصاد والمالية، المجلد 2، العدد 1، ص ص 83-91.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)

الإقتصادية الكلية: معدل التضخم INF ومعدل البطالة U، وتبيّن الدراسة أنّ فعالية السياسة النقدية وأدائها يرتبطان طرديًا بضبط الأوضاع المالية العامة، كما أنّ للسياسة النقدية أهدافًا غالبًا ما تكون متعارضة إذ لا يمكن تحقيقها في آن واحد، حيث أظهرت النتائج المتوصل إليها وجود تضارب بين هدي النمو الإقتصادي والتضخم من خلال برامج الإنعاش الإقتصادي ودعم النمو التي رافقت معدّلات تضخم مرتفعة، والإنخفاضات المعترية في مستويات البطالة يمكن إرجاعها إلى البرامج الإقتصادية التي إنتهجتها الجزائر خلال فترة الدراسة.

♦ **دراسة زبير عياش وبوسكي حليلة (2018)¹:** حيث تناولت الدراسة تقييم فعالية السياسة النقدية على النمو الإقتصادي والتضخم في الجزائر، استعانة ببيانات فصلية وذلك خلال الفترة الممتدة من الثلاثي الأول لسنة 1990 إلى غاية الثلاثي الرابع لسنة 2016 بالإعتماد على المتغيرات التالية: معدّل نمو الكتلة النقدية، معدّل نمو الناتج الداخلي الإجمالي ومعدل التضخم ومن خلال تقدير نموذج تصحيح الخطأ العشوائي VECM أظهرت النتائج: أنّه توجد علاقة توازنية طويلة الأجل بين عرض النقود والأسعار والناتج الداخلي الإجمالي (إختبار التكامل المشترك)، كما تبيّن أنّه توجد علاقة سببية ثنائية الإتجاه بين معدّل نمو الكتلة النقدية ومعدل نمو الناتج الداخلي الإجمالي من خلال سببية Granger، وهذا يتسمّ مع طبيعة الإقتصاد الجزائري، ووجود علاقة سببية أحادية الإتجاه من معدّل نمو الكتلة النقدية نحو معدّل التضخم وبين مستوى الأسعار والناتج، وفيما يتعلق بنتائج تحليل دوال الإستجابة لردود الفعل فحدوث صدمة غير متوقعة بمقدار إنحراف معياري واحد في معدّل نمو الكتلة النقدية له أثر موجب على معدّل نمو الناتج الداخلي الإجمالي، بينما وقوع صدمة عشوائية في معدّل نمو الكتلة النقدية بمقدار إنحراف معياري واحد يؤدّي إلى أثر موجب على معدّل التضخم في الأجل القصير بعدها أثر الصدمة يصبح سالب في الأجل المتوسط ويعود مجددًا موجب في الأجل الطويل.

وأوصت الدراسة اللجوء إلى السياسة النقدية لمعالجة التقلبات والإختلالات الهيكلية التي يتعرّض لها الإقتصاد لما لها من تأثير كبير على الإقتصاد الكلي في الجزائر.

♦ **دراسة BOULILA HADJER وآخرون (2018)²:** بعنوان: Economic Policies : Is it

effective to achieve sustainability ? A SVAR evidence from Algeria، تهدف الدراسة إلى قياس وتحليل تأثير كلٍّ من متغيرات السياسة المالية: الإنفاق الحكومي (PEX) وإيرادات الضرائب (T) والسياسة النقدية؛ معبرًا عنها بمعدل الخصم (DR) على مؤشرات التنمية المستدامة المتمثلة في إجمالي الناتج المحلي للفرد

¹ زبير عياش، وبوسكي حليلة، 2018، تقييم فعالية السياسة النقدية في الجزائر باستخدام نموذج تصحيح الخطأ العشوائي (VECM) خلال الفترة (1990-2016)، مجلة إقتصاديات المال والأعمال، العدد 05، مارس 2018، ص ص 260-282.

² Boulila H. et all, 2018, **Economic Policies : Is it effective to achieve sustainability ? A SVAR evidence from Algeria**, Journal of Global Economics, volume 6, issue 3 doi:10.4172/2375-4389.1000307, ISSN: 2375-4389, pp 1-7.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)

(GDPC)، معدل البطالة (UM) والقيمة المضافة للزراعة (AGC) في ظل العولمة المعبر عنها بالانفتاح التجاري (OPN)، حيث تم استخدام ثلاثة معادلات: في المعادلة الأولى تم اعتماد GDPC كمتغير تابع وكل من: PEX، DR، T، OPN كمتغيرات مستقلة وفي المعادلتين الثانية والثالثة تم استبدال إجمالي الناتج المحلي للفرد بمعدل البطالة والقيمة المضافة للزراعة على التوالي، خلال الفترة (1990-2016) وبتقدير نموذج الإنحدار الذاتي الهيكلي SVAR كشفت نتائج الإستجابة الدافعة الهيكلية وسببية Granger أنّ كلا من السياستين النقدية والمالية لهما تأثير فعال في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، ولكن بالرغم من ذلك يبقى الإنفتاح التجاري ضعيف وجلّ متغيرات الإقتصاد الكلي مرتبطة بالتغيرات الحاصلة في أسعار النفط، إذ أن الجزائر عاجزة على تعزيز القطاعات الإقتصادية خارج قطاع المحروقات، في حين سجّلت معدلات البطالة انخفاضا محسوسا من خلال تأثير العولمة وتوفير فرص عمل من قبل الشركات الأجنبية.

♦ **دراسة فوزي شوق: (2018)¹**: حول دراسة السببية بين بعض متغيرات الإقتصاد الكلي ومعدل التضخم في الجزائر باستخدام بيانات مئوية تغطي الفترة (1990-2016) من خلال تقدير نموذج الإنحدار المتعدد، حيث تم إدخال متغير معدل التضخم TINF، عرض النقود M₂، سعر الصرف TCH، والإنفاق الحكومي OG بالصورة اللوغاريتمية، وتوصلت الدراسة إلى وجود سببية أحادية الإتجاه وأثر موجب لكل من العرض النقدي والإنفاق الحكومي مع معدل التضخم حيث أنّ كلّ زيادة في عرض النقود، الإنفاق الحكومي بـ 1% تؤدي إلى زيادة في معدل التضخم بمقدار 2.5874، 3.0826 على التوالي، وعدم وجود علاقة سببية بين سعر الصرف ومعدل التضخم كما أنّ كلّ زيادة في سعر الصرف بـ 1% تؤدي إلى انخفاض معدل التضخم بمقدار 1.4206.

♦ **دراسة لعشعاشي مصطفى وآخرون (2019)²**: قام الباحثون من خلال الدراسة بمحاولة بيان أثر متغيرات السياسة النقدية على التضخم في الجزائر، باستخدام بيانات سداسية للفترة الممتدة بين (1990-2017) من خلال تطبيق تقنية التكامل المتزامن، حيث قام بإدخال المتغيرات بالصورة اللوغاريتمية معدل التضخم ومتغيرات السياسة النقدية المتمثلة في كلّ من: الكتلة النقدية، معدل الائتمان، نسبة إجمالي الودائع إلى عرض النقود ونسبة إجمالي الودائع إلى الناتج الداخلي الخام، وخلصت النتائج إلى وجود ثلاثة علاقات تكامل مشترك في المدى الطويل بين كلّ من معدل التضخم من الكتلة النقدية والائتمان ونسبة إجمالي الودائع إلى عرض النقود كما أنّ هناك علاقة سببية في الإتجاهين، أمّا من خلال النموذج القياسي المتبع ومن مؤشراتته كمعامل

¹ فوزي شوق، 2018، قياس وتحليل إتجاه السببية والأثر بين عرض النقود ومعدل التضخم في الجزائر للفترة (1990-2016) في ظل وجود متغيرات إقتصادية ضابطة، مجلة البحوث الإقتصادية والمالية، المجلد 05، العدد 01، ISSN : 2352-9822، E-ISSN : 15746، جوان 2018، ص ص 760-786.

² العشعاشي مصطفى وآخرون، 2019، سلوك بعض متغيرات السياسة النقدية على التضخم في الجزائر لفترة 1990-2017، مجلة المالية والأسواق، المجلد 5، العدد 10، ص ص 22-44.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)

التحديد R_2 تبين أنّ متغيرات السياسة النقدية تفسّر ما مقداره 98.35% من التغيرات الحاصلة في معدّل التضخم.

♦ **دراسة جمال سويح، علال بن ثابت (2019)¹:** بعنوان فعالية السياسة النقدية في ضبط نمو العرض النقدي والتضخم في الجزائر حيث قام الباحثان بقياس أثر نمو العرض النقدي على بعض المتغيرات الاقتصادية ومحاولة معرفة مدى فعالية أدوات السياسة النقدية في ضبط السيولة خلال الفترة (2000-2016) من خلال تقدير نموذجين؛ النموذج الأول تم إدخال إحتياطات الصّرف الأجنبي كمتغيّر مستقل ونمو العرض النقدي كمتغير تابع، أمّا في النموذج الثاني تضمن متغير مستقل ممتثل في معدل نمو الكتلة النقدية M_2 ونمو الناتج الداخلي الخام PIB كمتغير تابع ومعبّر عن النمو الإقتصادي وبالصّورة اللوغاريتمية وباستعمال تقنية تحليل الإنحدار الخطي البسيط وتقدير طريقة المربعات الصغرى OLS، أظهرت نتائج التّموذج الأول إلى وجود علاقة طردية حيث إذا زاد حجم تراكم إحتياطات الصرف بوحدة واحدة سيرتفع حجم العرض النقدي بـ 61% أي يتغيّر بـ 0.61 مليار دج ونتائج النموذج الثاني كشفت من خلال معادلة التقدير وجود علاقة طردية موجبة بين المتغيرين التابع والمستقل لكنّ هذه النتائج تتعارض ولا تنطبق مع معطيات واقع الإقتصاد الجزائري، إذ اتّضح من خلال معامل التّحديد R^2 أنّ حجم الكتلة النقدية لا يفسّر سوى 36.13% من التغيرات الحاصلة في معدّلات النمو الإقتصادي في الجزائر دلالة على وجود إرتباط ضعيف، وأنّ الكتلة النقدية لا تلعب دورا مؤثرا في نسبة معدّل النمو الإقتصادي لأنّ هذا الأخير راجع لعوامل أخرى أهمّها: أسعار المحروقات، كما توصلت الدراسة إلى أنّ التوسّع النقدي ساهم بشكل كبير في زيادة معدّلات التضخم وإرتفاع المستوى العام للأسعار، ضف إلى أنّ السّلطات الجزائرية تمكّنت من التّحكّم في نمو العرض النقدي من خلال إستحداث أدوات جديدة للسياسة النقدية أبرزها: إسترجاع السيولة لفترة إستحقاق (7 أيام و3 أشهر و6 أشهر) والتّسهيل الخاصة بالوديعة المغلّة للفائدة.

♦ **دراسة بن عزة إكرام و بن لدغم فتحي (2020)²:** بعنوان آثار عدم تماثل صدمات السياسة النقدية على النمو الإقتصادي في الجزائر بإستخدام النموذج غير الخطي (NARDL)، حيث كان الهدف الرئيسي من هذه الدراسة إختبار أثر التغيرات الموجبة والسالبة للسياسة النقدية (الكتلة النقدية) على النمو الإقتصادي في الجزائر على المدى الطويل خلال الفترة الزمنية (1980-2017) وهذا بإستخدام نموذج الإنحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة غير الخطية (NARDL) الذي طوره الذي طورته Shin et al 2014. وتوصلت

¹ جمال سويح، علال بن ثابت، 2019، فعالية السياسة النقدية في ضبط نمو العرض النقدي والتضخم في الجزائر خلال الفترة 2000-2016، مجلة آفاق للعلوم ISSN 2507-7228، المجلد 05، العدد السابع عشر، سبتمبر 2019، ص ص 111-123.

² بن عزة إكرام، بن لدغم فتحي، 2020، آثار عدم التماثل لصدمات السياسة النقدية على النمو الإقتصادي في الجزائر بإستخدام نموذج غير خطي NARDL، مجلة معهد العلوم الاقتصادية، المجلد رقم 23، العدد رقم 2، ص ص 1373-1391.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)

الدراسة إلى عدم تماثل Asymmetry في تأثير التغيرات السالبة و الموجبة في الكتلة النقدية على النمو الإقتصادي، كما إستنتج الباحثان أن الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر يستجيب للتغيرات الموجبة للكتلة النقدية.

♦ دراسة كل من مختاري عادل، بن البار محمد (2021)¹: بعنوان قياس أثر عدم تماثل إصلاحات السياسة النقدية على معدلات التضخم في الجزائر، وكان الهدف من هذه الدراسة إختبار أثر عدم تماثل الصدمات الموجبة والسالبة لمؤشرات للسياسة النقدية ممثلة في سعر الصرف وحجم الكتلة النقدية ومعدلات الفائدة على معدلات التضخم في الجزائر وذلك بإستخدام بيانات سنوية للفترة (1980-2019) والإعتماد على منهجية الإنحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة غير الخطية (NARDL) والتي تسمح بدراسة علاقات التكامل المشترك الغير خطية وغير المتماثلة بين المتغيرات. ومن أهم النتائج التي توصل إليها الباحثان في هذه الدراسة وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين معدلات التضخم وبين مؤشرات السياسة النقدية، كما أظهرت نتائج الدراسة وجود عدم تماثل بين الصدمات الموجبة والسالبة لأدوات السياسة النقدية على معدلات التضخم في الجزائر في الأجل الطويل، مما يحتم على السلطات النقدية القيام بتنفيذ أدواتها المختلفة وفق أسس موضوعية وإقتصادية من طرف خبراء إقتصاديين دون إدخال الجوانب السياسية بهدف التحكم في معدلات التضخم وتنشيط الإقتصاد الوطني.

المطلب الثالث: الميزة الخاصة بهذه الدراسة عن بقية الدراسات السابقة

مقارنة مع ما تم إستعراضه من الدراسات السابقة التي تناولت موضوع أثر السياسة النقدية على المتغيرات الإقتصادية الكلية، يتضح أنه ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات الأجنبية في أنها مطبقة على الإقتصاد الجزائري وذلك خلال الفترة الممتدة من 1980 إلى غاية 2018، كما أنها تتميز عن الدراسات الجزائرية من خلال إستخدام نموذج الإنحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع ARDL (Autoregressive Distributed Lag) لقياس أثر السياسة النقدية على المتغيرات الإقتصادية الكلية في الجزائر كون النموذج المقترح يساعد على تقدير علاقات الأجلين القصير والطويل معا، في نفس الوقت، وفي معادلة واحدة عوض اللجوء إلى معادلتين منفصلتين²، إضافة إلى تبني نموذج NARDL الذي يسمح بدراسة علاقات التكامل غير الخطية والمتماثلة بين التغيرات، بدلا من نموذج VAR الذي يعد الأكثر إستخداما في الدراسات السابقة لدراسة الصدمات.

¹ مختاري عادل، بن البار محمد، 2021، قياس أثر عدم تماثل إصلاحات السياسة النقدية على معدلات التضخم في الجزائر للفترة (1980-2019)، مجلة دراسات في الإقتصاد وإدارة الأعمال، المجلد رقم 4، العدد رقم 1، ص 18-38.

² Narayan, P., 2005, The saving and investment nexus for China: Evidence from cointegration tests. Applied Economics, Vol. 37, pp 1979-1990.

المبحث الثاني: أساسيات حول النموذج القياسي والمتغيرات المعتمدة في الدراسة

في هذا الصدد سنقوم بإستعراض منهجية الدراسة المعتمدة حيث تمّ إستخدام فترات الإبطاء الموزعة، إذ تعد الطريقة المفضلة عند العديد من الإقتصاديين القياسيين إبتغاءاً للدقة القياسية والإقتصادية ولإظهار تأثير مختلف المتغيرات الاقتصادية المعتمدة على بعضها البعض وتقريبها قدر الإمكان إلى الواقع الإقتصادي من خلال إيجاد قاعدة معلوماتية أوسع في التحليل القياسي¹، فالتباطؤ الزمني أصبح يحتلّ مكاناً أساسياً في الإقتصاد ويؤثر على طرق التحليل الإقتصادي في المدين الطويل والقصير، ثمّ سنتطرق لأهم المتطلبات النظرية للنمذجة القياسية بواسطة هذه التقنية، إضافة إلى التعريف بالمتغيرات المعتمدة في الدراسة التي تمّ تحديدها بناءً على الدراسات السابقة.

المطلب الأول: عرض منهجية الدراسة

سنقوم من خلال هذه الدراسة بإستخدام منهجية التكامل المشترك المستندة على نموذج الإنحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة (ARDL)، التي تمّ تطويرها من قبل كلّ من (Pesaran and Shinan and Sun (1998) و (Pesaran et al (2001)، بهدف الكشف عن وجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة وكذا تقدير العلاقة في كلّ من المدى القصير والطويل، فإختيارنا لطريقة منهج الحدود لم تكن محلّ الصدفة بل كانت نتيجة لما يمتاز به هذا الإختبار في إطار نموذج ARDL للكشف عن التكامل المشترك مقارنة مع باقي الإختبارات المعتادة للتكامل المشترك على سبيل المثال طريقة (Engle Granger (1987 ذات المرحلتين أو إختبار التكامل المشترك في إطار نموذج VAR^2 ، إذ أصبح منهج (Bounds Test) هو الأكثر إستخداماً كونه لا يشترط تكامل السلاسل الزمنية من نفس الرتبة، فحسب Pesaran تستعمل السلاسل الزمنية بغضّ النظر عن رتبة تكاملها سواءً كانت من متكاملة الرتبة $I(0)$ أو $I(1)$ أو مزيج بينهما مع بقاء المانع الوحيد هو عدم تكامل أي سلسلة زمنية من الرتبة الثانية $I(2)$ ، كما أنّ هذه التقنية من الممكن تطبيقها على العينات صغيرة الحجم ويسمح بتحليل العلاقة في المدين الطويل والقصير ضمن معادلة واحدة³.

¹ وليد إسماعيل السيفو، فيصل مفتاح شلوف، صائب جواد إبراهيم جواد، 2006، مشاكل الإقتصاد القياسي التحليلي التنبؤ والإختبارات القياسية من الدرجة الثانية، الطبعة الأولى، الأهلية للنشر والتوزيع، عمان، ص 192.

² محمد دحماني، أدريوش، عبد القادر ناصور، 2012، النمو الإقتصادي وإتجاه الإنفاق الحكومي في الجزائر: بعض الأدلة التجريبية لقانون فانغر بإستعمال مقارنة منهج الحدود ARDL، مجلة الإقتصاد والمناجنت، العدد رقم 11، ص ص 28-29.

³ أسماء صوان، 2019، فعالية السياستين النقدية والمالية على النمو الإقتصادي في الجزائر -دراسة قياسية بإستخدام منهجية (ARDL) خلال الفترة (1990-2018)، مجلة المالية والأسواق، المجلد 06، العدد 01، ص 339.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال
الفترة (1980-2018)

كما أنّ نموذج الإنحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزّع (ARDL) يأخذ عدد كافي من فترات التخلف على عكس نموذج جوهانسن الذي لا يسمح بذلك¹، ويعطي كذلك النموذج أفضل النتائج للمعلومات في الأجل الطويل، واختبارات التشخيص يستند إليها بشكل كبير. ويستخدم عموماً لتحديد طول فترات الإبطاءات الموزّعة (n) و (m) معيارين يتمثلان في: (Aic) Akaike information criterion و (Sc) Schwartz's criterion حيث يتم اختيار فترات الإبطاء المناسبة بالإعتماد على أدنى قيمة لكلّ من هذين المعيارين².

ويتم تقدير نموذج ARDL (p.q1.q2...qk) المتكوّن من متغيّر تابع y والعدد K من المتغيرات المستقلّة وفقاً للصيغة العامة التالية³:

$$y_t = c + \sum_{i=1}^p \beta_1 \Delta y_{t-1} + \sum_{i=0}^{q_1} \beta_2 x_{1t-1} + \sum_{i=0}^{q_2} \beta_3 \Delta x_{2t-1} + \dots + \Delta \sum_{i=0}^{q_k} \beta_k \Delta x_{kt-1} + \alpha_1 y_{t-1} + \alpha_2 x_{1t-1} + \alpha_3 x_{2t-1} + \dots + \alpha_k x_{kt-1} + \varepsilon_t$$

حيث:

c: الحد الثابت؛

Δ : الفروق من الدرجة الأولى؛

K: عدد المتغيرات المستقلّة؛

p: فترة إبطاء المتغيّر التابع y؛

q1, q2, ... qk: فترة المتغيرات المستقلة x1, x2, ... xk على الترتيب؛

$\beta_1, \beta_2, \dots \beta_k$: معاملات العلاقة قصيرة المدى؛

$\alpha_1, \alpha_2, \dots \alpha_k$: معاملات العلاقة طويلة المدى؛

ε_t : حد الخطأ العشوائي.

وفي إطار اختبار نموذج ARDL وكمرحلة أولى: الكشف عن وجود تكامل متزامن بين متغيرات الدراسة بمعنى وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات، تليها المرحلة الثانية بعد التأكد من تحقق المرحلة الأولى والمتمثلة في تقدير معاملات النموذج في الأجل الطويل ثم تقدير نموذج تصحيح الخطأ في الأجل القصير، ويتم هذا

¹ Mosayeb Pahlavani, Ed Wilson and Andrew C. Worthington, 2005, **Trade- GDP Nexus in Iran, ARDL MODEL**, American Journal of Applied Sciences 2(7), p 1159.

² محمد دحماني، أدريوش، سلسلة محاضرات في مقياس: الاقتصاد القياسي، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة جيلالي ليايس، سيدي بلعباس، 2012-2013، ص 159.

³ مدني حسينية، أثر السياسة النقدية والمالية على النمو الاقتصادي، مرجع سابق الذكر، ص 323-324.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)

من خلال حساب إحصائية F عن طريق إختبار (Wald Test)، إذ يتم إختبار فرضية العدم H_0 التي تنص على "عدم وجود تكامل مشترك بين متغيرات النموذج" (غياب علاقة توازنية طويلة الأجل) أي:

$$H_0: \alpha_1 = \alpha_2 = 0$$

وبالمقابل يوجد الفرض البديل H_1 الذي ينص على "وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات النموذج" (بمعنى وجود علاقة توازنية في الأجل الطويل).

$$H_1: \alpha_1 \neq \alpha_2 \neq 0$$

بعدها نقوم بمقارنة قيمة الإحصائية F-statistic مع القيم الجدولية الحرجة التي وضعها Pesaran and al (2001) عند الحدود العليا والحدود الدنيا في حدود معنوية مبنية لاختبار إمكانية وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة، مع ضرورة التفريق بين المتغيرات المتكاملة عند الفروق الأولى $I(1)$ والمتغيرات المتكاملة عند المستوى $I(0)$ ، أو عند نفس درجة التكامل، حيث إذا كانت F-statistic أكبر من الحد الأعلى المقترح للقيم الحرجة يتم رفض فرضية العدم ويقبل الفرض البديل القائل بوجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة (بمعنى وجود تكامل مشترك)، والعكس في حالة ما إذا كانت F-statistic أقل من الحد الأدنى للقيم الحرجة، فإننا نقبل فرضية العدم أي عدم وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات¹.

- إختبارات إستقرارية السلاسل الزمنية:

إنّ دراسة إستقرارية السلاسل الزمنية تعتبر شرطاً أساسياً قبل البدء في دراسة أي نموذج قياسي، كون غياب شرط الإستقرارية يؤدي إلى مشكلة الإنحدار الزائف (Spurious Regression) التي تجعل من معظم الإختبارات الإحصائية مضللة²، فتفاديا للوقوع في مثل هذه المشاكل القياسية أوجب دراسة إستقرارية السلاسل الزمنية باستخدام إختبارات جذر الوحدة Unit Root test الأكثر أهمية واستعمالاً إختبار ديكي فولر الموسع Augmented Dickey Fuller Test (ADF) وإختبار فيلب بيرون Phillips-Perron Test (PP) إضافة إلى إختبار KPSS بحيث يقوم الإختبار جذر الوحدة بفحص خواص السلاسل الزمنية للمتغيرات قيد الدراسة والتأكد من مدى إستقراريتها وتحديد رتبة تكامل كل متغير على حدى إستناداً على معياري Schwarz و Akaike لتحديد درجة التأخير.

¹ محمد دحماني، أدريوش، سلسلة محاضرات في مقياس: الإقتصاد القياسي، مرجع سابق الذكر، ص ص 159-160.

² قندوز هشام، العلاقة بين سعر الصرف الرسمي وسعر الصرف الموازي في المدى الطويل - حالة الجزائر -، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية، تخصص إقتصاد قياسي مالي وبنكي، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2015-2016، ص 114.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال
الفترة (1980-2018)

وتعتبر السلسلة الزمنية مستقرة Stationary إذا توفرت فيها الخصائص الآتية¹:

- ثبات متوسط القيم عبر الزمن $E(y_t) = \mu$
- ثبات التباين عبر الزمن $Var(y_t) = E(y_t - \mu)^2 = \delta^2$
- أن يكون التغير بين أي قيمتين لنفس المتغير معتمدا على الفجوة الزمنية K بين القيمتين y_t و y_{t-K} وليس على القيمة الفعلية للزمن الذي يحسب عنده التغير.

$$cov(y_t - \delta_{t-K}) = \sum (y_t - \mu)(\delta_{t-K} - \mu) = \delta_K$$

✓ إختبار ديكي فولر - الموسع (ADF) The Augmented Dickey-Fuller Test:

يعتبر إختبار ديكي فولر الموسع تعديلا لإختبار ديكي فولر البسيط لأنه يعمل على إزالة الآثار الهيكلية (مشكلة الارتباط الذاتي للأخطاء العشوائية) في السلسلة الزمنية²، حيث تركز إختبارات ADF على الفرضية

$$\text{البديلة } H_1: |\Phi_1| < 1$$

وعلى التقدير باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية (MCO)³:

$$\Delta X_t = PX_{t-1} - \sum_{j=2}^P Qj\Delta X_{t-j+1} + \varepsilon_t \dots (1)$$

$$\Delta X_t = PX_{t-1} - \sum_{j=2}^P Qj\Delta X_{t-j+1} + C + \varepsilon_t \dots (2)$$

$$\Delta X_t = PX_{t-1} - \sum_{j=2}^P Qj\Delta X_{t-j+1} + C + b_t + \varepsilon_t \dots (3)$$

حيث: $P = \emptyset - 1$ (P درجة التأخير)

ε_t تشويش أبيض (متوسط معدوم وتباين \emptyset_t^2)

ولتطبيق إختبار ADF يلزم تحديد عدد التأخيرات الأمثل لإزالة الارتباط الذاتي للأخطاء من خلال الإستعانة ببعض الأدوات الإحصائية كمعايير المعلومات (Aic و Sc)، أو عن طريق استخدام إحصائيات Box-Pierce أو Ljung-Box لإختبار الارتباط الذاتي بعد كل تأخير مضاف، ونتوقف عند أول تأخير نقبل من أجله

¹ عبد القادر محمد، عبد القادر عطية، 2005، الحديث في الإقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق، مرجع سابق الذكر، ص 648.

² جوجارات ترجمة هند عبد الغفار عودة، 2015، الإقتصاد القياسي، الجزء الثاني، دار المريخ للنشر، الرياض، ص 1052.

³ Da Dickey W.Fuller, 1981, Likelihood ration statistics for autoregressive series with a unit root, Econometrica, p.p 1057- 1072.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)

الفرضية العدمية التي تنص على غياب الارتباط الذاتي للأخطاء¹ أي إدراج عدد من الفروقات ذات الفجوات الزمنية حتى تختفي مشكلة الارتباط الذاتي².

✓ اختبار فيليبس وبيرون: **Phillips and Perron Test (PP)** :

في هذا الإختبار قام كل من Phillips و Perron باستخدام طرق إحصائية لا معلمية Non Parametric Adjustment للتعامل مع مشكلة الارتباط التسلسلي للأخطاء دون إضافة مقادير الفروق في الفترات الزمنية المتأخرة³.

ويتم إجراء هذا الإختبار من خلال المراحل الآتية، إذ يعتمد فيليبس وبيرون (1988) على نفس التوزيعات المحددة لإختبار ديكي فولر الموسع ADF⁴:

*التقدير بواسطة طريقة المربعات الصغرى (OLS) للنماذج الثلاثة القاعدية لإختبار ديكي فولر مع حساب الإحصائيات المرافقة.

*تقدير التباين قصير المدى $\hat{\sigma}^2 = \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T \hat{\varepsilon}_t^2$ ، حيث تمثل $\hat{\varepsilon}_t$ البواقي المقدرة.

*تقدير المعامل المصحح S_1^2 المسمى بالتباين طويل الأجل والمستخرج من هيكلية التباينات المشتركة لبواقي النماذج السابقة، حيث:

$$S_1^2 = \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T \hat{\varepsilon}_t^2 + 2 \sum_{i=1}^l \left(1 - \frac{i}{l+1}\right) \frac{1}{T} + \sum_{t=i+1}^T \hat{\varepsilon}_t \hat{\varepsilon}_{t-i}$$

بعدها يتم مقارنة إحصائية PP مع القيم الحرجة لجدول Mackinnon علماً أن إحصائية PP تحسب كما يلي⁵:

$$t_{\hat{\Phi}_1}^* = \sqrt{K} \cdot \frac{(\hat{\Phi}_1 - 1)}{\hat{\sigma}_{\hat{\Phi}_1}} + \frac{n(K-1)\hat{\sigma}_{\hat{\Phi}_1}}{\sqrt{K}}$$

وتجدر الإشارة أنه في حالة عدم إنسجام نتائج إختبار ADF مع نتائج إختبار PP يتم الإعتماد على نتائج هذا الأخير (PP) كونه لديه قدرة إختيارية أفضل وأدق⁶.

¹ محمد دحماني أدريوش، سلسلة محاضرات في مقياس الاقتصاد القياسي، مرجع سابق الذكر، ص 119.

² محمد شيخي، 2012، طرق الإقتصاد القياسي محاضرات وتطبيقات، الطبعة الأولى، دار الحماد للنشر والتوزيع، عمان، ص 210.

³ جوجارات ترجمة هند عبد الغفار عودة، 2015، الإقتصاد القياسي، مرجع سابق الذكر، ص 1052.

⁴ محمد شيخي، 2012، طرق الإقتصاد القياسي محاضرات وتطبيقات، مرجع سابق الذكر، ص 212.

⁵ محمد دحماني أدريوش، سلسلة محاضرات في مقياس الاقتصاد القياسي، مرجع سابق الذكر، ص 120.

⁶ Hallam D and Zanoli R, 1993, **Error Correction Models and Agricultural Supply Response**, European Review of Agricultural Economics 20(2), p 160.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)

✓ إختبار KPSS (KPSS Test, 1992):¹

يعتمد إختبار KPSS على فرضية العدم التي تقرّر غياب جذور الوحدة بمعنى الإستقرارية للسلسلة الزمنية، حيث تم إقتراح إستخدام إختبار مضاعف لاغرونج (LM) من قبل Kwiatkowski وآخرون، وبعد تقدير النموذج الثاني والثالث تحسب المجاميع الجزئية للبواقي $S_t = \sum_{i=1}^t \varepsilon_i$ ويقدر التباين الطويل الأجل S_1^2 بنفس طريقة فيليبس وبيرون فهو شبيه لإقتراحهما.

وإحصائية إختبار KPSS تحسب من العلاقة:

$$LM = \frac{1}{S_1^2} \frac{\sum_{t=1}^T S_t^2}{T^2}$$

إذا كانت الإحصائية المحسوبة LM أكبر من القيمة الحرجة المستخرجة من الجدول المعدّ من طرف Kwiatkowski وآخرون (1992) يتم رفض فرضية العدم بمعنى فرضية الإستقرار. وتقبل فرضية الإستقرار إذا ما كانت الإحصائية LM أصغر من القيمة الحرجة.

المطلب الثاني: الخطوات الأساسية للنمذجة القياسية وفقاً لمنهجية ARDL

عموماً يمكن تلخيص هذه الخطوات في النقاط التالية:²

- ✓ التأكد من أنّ كلّ السلاسل الزمنية ليست متكاملة من الدرجة الثانية I(2) من خلال الإستعانة بإختبارات جذر الوحدة Unit Root Test؛
- ✓ صياغة نموذج تصحيح الخطأ غير مقيد (UECM)؛
- ✓ تحديد فترة الإبطاء المناسبة للنموذج؛
- ✓ التأكد من أنّ النموذج خالٍ من مشكلة الارتباط الذاتي.
- ✓ التأكد من إستقرارية ديناميكية النموذج؛
- ✓ تطبيق إختبار الحدود (Bounds Test) لرؤية ما إذا كانت هناك علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة؛

¹ محمد شيخي، 2012، طرق الإقتصاد القياسي محاضرات وتطبيقات، مرجع سابق الذكر، ص 213.

² علي حسن عبد الزهرة حسن، عبد اللطيف حسن شومان، 2013، تحليل العلاقة التوازنية طويلة الأجل بإستعمال إختبارات جذر الوحدة وأسلوب دمج النماذج المرتبط ذاتياً ونماذج توزيع الإبطاء (ARDL)، مجلة العلوم الاقتصادية، كلية الإدارة والإقتصاد، جامعة البصرة، العراق، المجلد 09، العدد 34، ص 188.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)

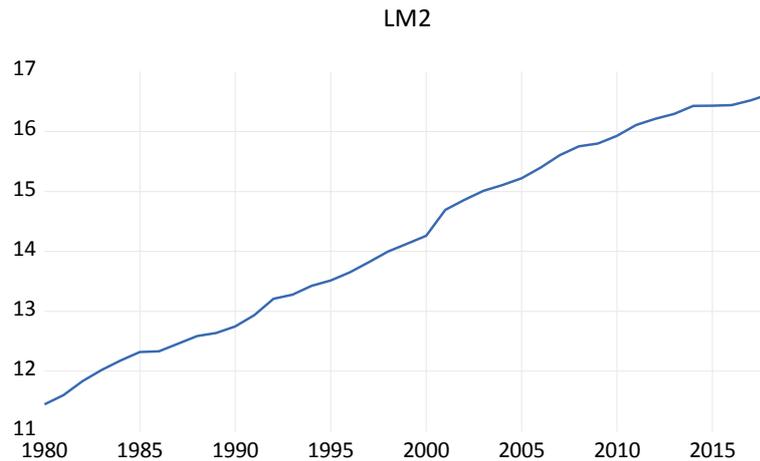
✓ في حالة وجود علاقة توازنية طويلة الأجل (تحقق الخطوة السابقة)، يتم فصل نموذج تصحيح الخطأ غير المقيد (UECM) لمعرفة ديناميكية المدى القصير بين المتغيرات، والتي يشترط فيها أن تكون إشارة معامل تصحيح الخطأ سالبة ومعنوية، إضافة إلى وجود تكامل مشترك وفقاً لنتيجة اختبار الحدود (Bounds Test)؛
✓ إستعمال نتائج الخطوة المسبقة بمعنى نتائج النموذج المقدر من أجل قياس الآثار القصيرة وطويلة المدى بين المتغيرات.

المطلب الثالث: التعريف بمتغيرات الدراسة

بهدف تقدير أثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)، قمنا باعتماد ستة متغيرات تم الحصول على بياناتها السنوية إستناداً على معطيات البنك الدولي World Bank Data والتقارير السنوية لبنك الجزائر، وتمثل هذه المتغيرات في:
- المتغيرات المستقلة: وتشمل كل من:

✓ الكتلة النقدية M2: كمتغير ممثل للسياسة النقدية (وحدة القياس مليون دج)، باعتبارها أفضل مجمّع نقدي يمكن مراقبته من قبل السلطات النقدية وبصفتها القناة النقدية القادرة على نقل أثر أدوات السياسة النقدية إلى الأهداف النهائية¹.

الشكل رقم (04-01): تطوّر معدل الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)



المصدر: مخرجات برنامج Eviews10

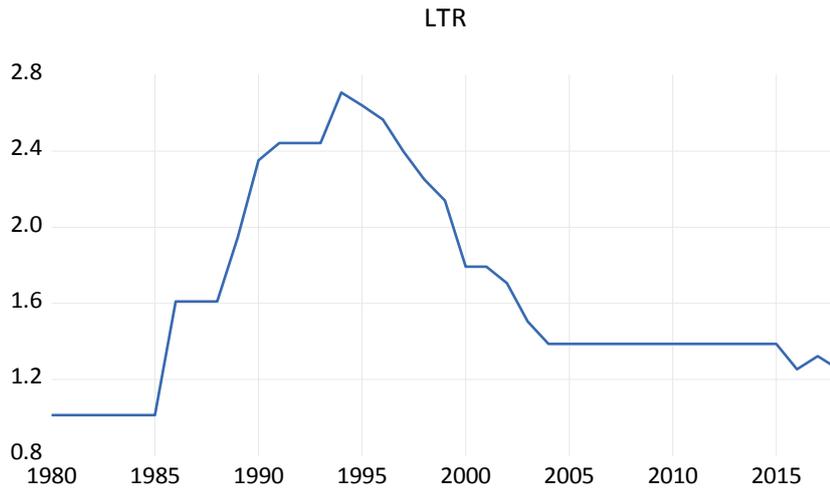
¹ بن علي بلعزوز، أحمد محمد الطيب، 2008، دليلك في الإقتصاد، دار الخلدونية، الجزائر، ص ص 29-30.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)

شهد المعروض النقدي تزايدا مستمرا طول فترة الدراسة، فخلال فترة الإصلاحات الاقتصادية (1986-1989) كان تزايد الإصدار النقدي خاضع لسياسات التنمية والتمويل للإستثمارات العمومية وبالأخص في ظلّ الإصلاحات التي عرفها القطاع المصرفي، بعد ذلك شهدت الفترة (1990-1994) تسجيل نمو ملحوظ كذلك في الكتلة النقدية كون توجه السياسة النقدية كان نحو التوسع، ولكن بعدها وإلى غاية سنة 1998 تمّ تسجيل تراجع نوعا ما في نمو الكتلة النقدية في إطار برنامج الإستقرار والتعديل الهيكلي الهادف إلى التحكمّ فيها. ثم عادت إلى الإرتفاع من جديد سنة 2001 الراجع أساسا إلى إنطلاق برنامج الإنعاش الاقتصادي (2001-2004) إضافة إلى الزيادة في الأرصدة النقدية الصافية الخارجية نظرا لإرتفاع أسعار النفط واستمر هذا النمو تزامنا مع المتابعة في برامج الإصلاحات الاقتصادية: برنامج دعم النمو الاقتصادي (2005-2009) يليه برنامج توطيد النمو الاقتصادي (2010-2014). لتشهد بعدها إستقرارا خلال السنوات المتبقية إلى غاية أكتوبر 2017 مع دخول حيز التنفيذ التمويل التقليدي عقب الإنخفاض المسجل في أسعار البترول وبغية توفير سيولة إضافية للمصارف.

✓ **معدّل إعادة الخصم TR:** (القيم مأخوذة بنسب مئوية) ويتمثل في سعر الفائدة المتقاضى من قبل البنك المركزي نتيجة خصم الأوراق التجارية، والمستخدم كآلية في ظل حدوث تعييرات على مستوى السيولة البنكية.

الشكل رقم (04-02): تطوّر معدّل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)



المصدر: مخرجات برنامج Eviews10

ظلّ معدّل إعادة الخصم ثابت خلال الفترة (1980-1985) إلى غاية سنة 1986 أين بدأ بالإرتفاع تدريجيا وبلغ أقصى مستوى له سنة 1994 نظرا للنمو المتزايد في الكتلة النقدية، ولكن مع

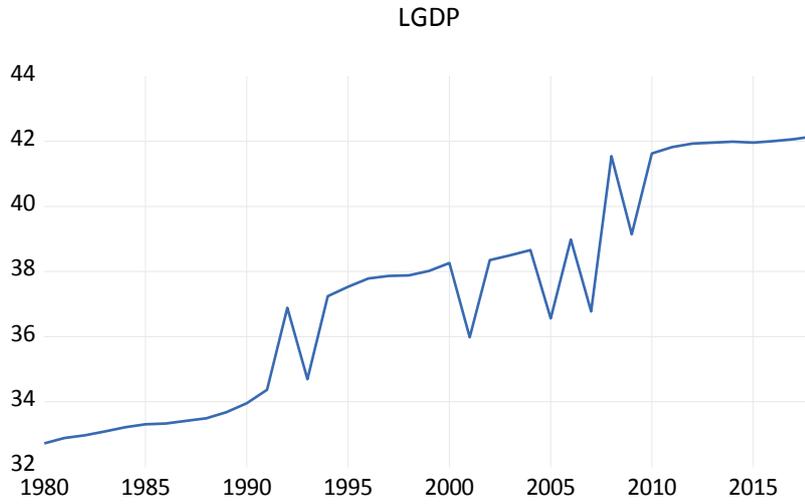
الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الإقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)

مطلع سنة 1998 شهد بعدها إنخفاضات متتالية إلى غاية سنة 2004 أين بلغ أدنى قيمة له بمعدّل 4% وبقي بعدها مستقرا نوعا ما.

- المتغيرات التابعة: وتضمّ كلّ من:

✓ الناتج المحلي الإجمالي GDP: كمتغير ممثل للنمو الإقتصادي بإعتباره المؤشر الإقتصادي الأنسب، والذي يعكس إنتاج الدولة من السلع والخدمات خلال فترة زمنية معيّنة (عادة ما تكون سنة).

الشكل رقم (03-04): تطوّر الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)



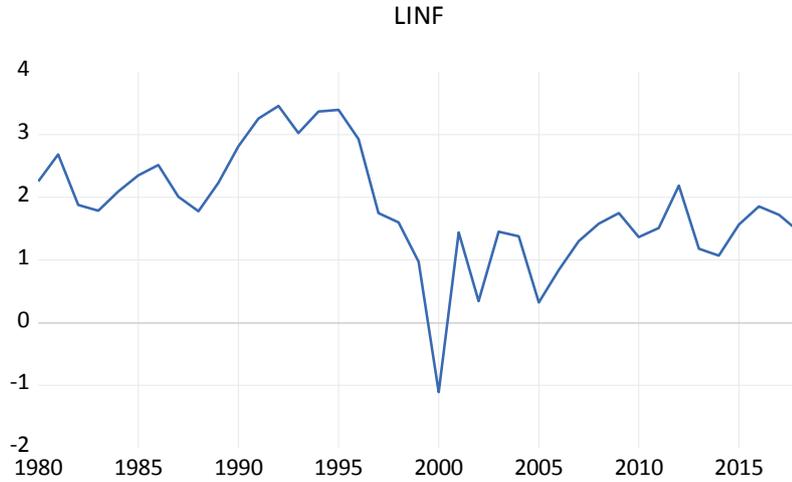
المصدر: مخرجات برنامج Eviews10

شهد نمو الناتج المحلي الإجمالي خلال فترة الثمانينات نموا بطيئا كون الإقتصاد الجزائري في هذه المرحلة كان يعاني من عدم الإستقرار ناهيك عن الأزمة النفطية لسنة 1986 آنذاك والتي أثّرت بشكل كبير على الأوضاع ككل جرّاء الإنخفاض الحاصل في أسعار النفط. ولكن مع مطلع التسعينات في ظل التحوّل نحو إقتصاد السوق بدأ نمو الناتج المحلي الإجمالي في التحسّن بإستثناء حدوث تغيرات طفيفة، ليعرف بعدها إستقرارا نوعا ما في النمو بإستثناء بعض السنوات؛ على سبيل المثال سنة 2008 وهي نفسها سنة الأزمة النفطية. وبعد تحسّن الوضع المالي للجزائر نتيجة الطفرة المسجلة في أسعار التّفط وقيام الحكومة ببرامج تنموية رامية إلى دعم النمو الإقتصادي شهد نمو الناتج المحلي الإجمالي إرتفاعا نسبيا نوعا ما راجع للإنعكاس الإيجابي لهاته البرامج الهادفة إلى دعم النمو الإقتصادي.

✓ معدّل التضخّم INF: والذي يبيّن التغيّر الحاصل في الأسعار وما ينجم عنه من تغيّرات في القوّة الشرائية للنقود والقيم عبارة عن نسب مئوية.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال
الفترة (1980-2018)

الشكل رقم (04-04): تطوّر معدّل التضخّم في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)



المصدر: مخرجات برنامج Eviews10

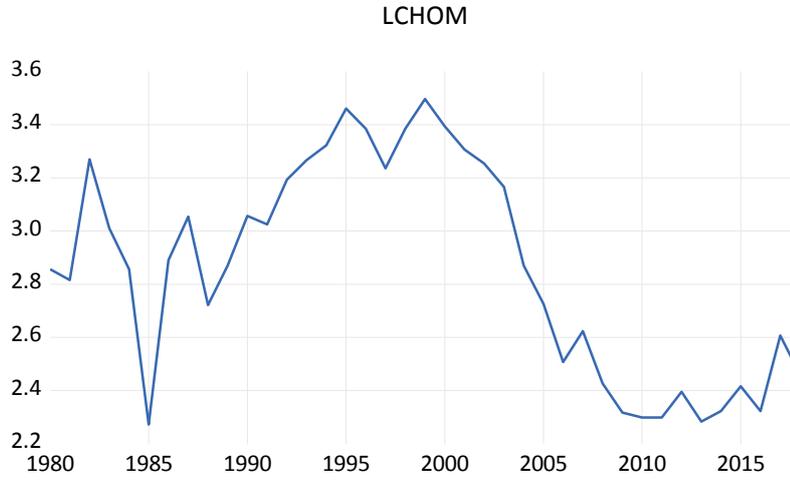
الملاحظ أنّ معدّلات التضخم تراوحت بين الإرتفاع والإنخفاض خلال الفترة (1980-1989) لتشهد بعدها مستويات قياسية خلال الفترة (1990-1995) وهي نفسها مرحلة التحوّل من الإقتصاد المخطط نحو إقتصاد السوق، حيث سجّلت أعلى نسبة 31.66% سنة 1992 نظرا للنمو الحاصل في الكتلة النقدية. ولكن مع مطلع سنة 1995 تمّ التوصل إلى التحكّم في معدّلاته نتيجة وجود مقابل حقيقي للكتلة النقدية إذ بلغ معدّل النمو الإقتصادي 5.1% الأمر الذي حال دون تسجيل ارتفاع في معدّلات التضخم، ليعرف بعدها تراجعاً ملحوظاً بحيث قدّر أدنى معدّل له سنة 2000 بنسبة 0.33%، لكن ما لبث أن عاود الإرتفاع من جديد بعد ذلك وظلّ يشهد تغيرات طفيفة إلى غاية سنة 2009 أين بلغ أقصى حدّ له قدّر بـ 5.73% نتيجة إتباع سياسة نقدية توسعية، وبخصوص السنوات المتبقية ظلّت معدّلات التضخم ترتفع وتنخفض نسبياً نوعاً ما الأمر الرّاجع إلى النقائص في ضبط الأسواق إضافة إلى لجوء الدولة إلى التمويل التقليدي.

✓ **معدّل البطالة CHOM:** ويعرّف على أنّه يشمل كافّة الأشخاص الرّاغبين في العمل ولكنهم لا يجدونه في مجتمع معيّن ولفترة معيّنة¹.

¹ حسام علي داوود، 2010، مبادئ الإقتصاد الكلي، مرجع سابق الذكر، ص 184.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال
الفترة (1980-2018)

الشكل رقم (04-05): تطوّر معدّل البطالة في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)



المصدر: مخرجات برنامج Eviews10

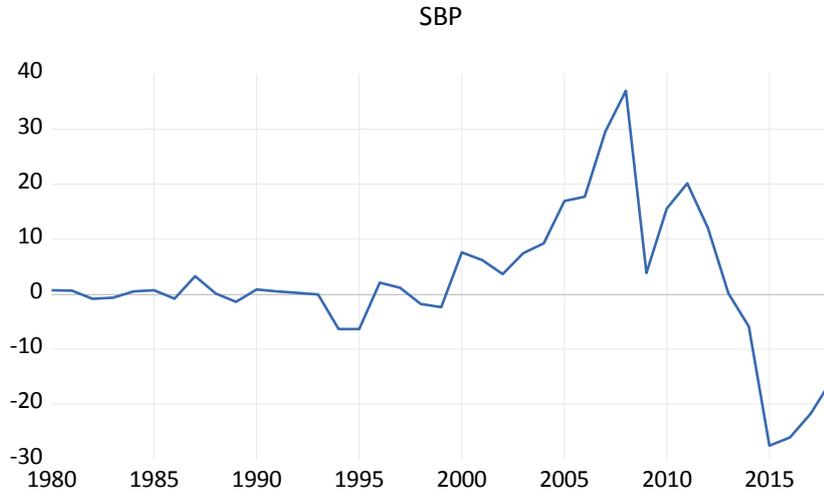
عرفت نسب معدّلات البطالة في الجزائر خلال فترة الثمانينات إرتفاعا محسوسا نتيجة الإنكماش الذي عاشه الإقتصاد الوطني والذي كان متزامنا مع الأزمة النفطية لسنة 1986، ناهيك عن تطبيق برنامج التعديل الهيكلي بحيث كان من ضمن نتائجه تسجيل زيادة في نسبة البطالة، وفي سنة 1995 بلغت أعلى معدّل لها نظرا لتصفية البعض من المؤسسات العمومية الإقتصادية التي كانت تعاني من عجز هيكلي ومالي، وبقيت على هذا الحال مرتفعة إلى غاية سنة 2004 أين بدأت بالإخفاض تدريجيا كون الحكومة قامت باتباع سياسات مختلفة للتقليص من معدّلات البطالة، بالإضافة إلى الإرتفاع الذي شهدته أسعار البترول ممّا ساعد على توفير مناصب شغل، بعدها إستقرت نوعا ما لتعود من جديد إلى الإرتفاع ابتداءً من سنة 2015 جرّاء الإعلان عن تجميد التوظيف مؤقتا من قبل الحكومة بسبب الأزمة النفطية لسنة 2014.

✓ رصيد ميزان المدفوعات SBP (وحدة قياسه مليار دج): حيث يعرّف ميزان المدفوعات على أنّه وثيقة إحصائية تظهر جلّ المعاملات التجارية والمالية لبلد ما مع بقية الدول خلال السنة، كما يعدّ بمثابة أداة هامة تساعد على إختيار السياسات الملائمة للتأثير على الإقتصاد سواءً في المجال الداخلي أو الخارجي¹.

¹ الطاهر لطرش، 2013، الإقتصاد النقدي والبنكي، مرجع سابق الذكر، ص 241.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال
الفترة (1980-2018)

الشكل رقم (04-06): تطوّر رصيد ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)



المصدر: مخرجات برنامج Eviews10

عرف رصيد ميزان المدفوعات فائضا في سنتي 1980-1981 بسبب تحسن أسعار المحروقات، ليشهد بعدها عجزا خلال السنتين الموالتين نظرا لانخفاض أسعار هذه الأخيرة، ثم تحسّن الوضع مرّة أخرى خلال سنتي 1984-1985 ليعود بعدها للانخفاض سنة 1986 بسبب الصدمة البترولية. ولكن خلال السنوات 1990، 1991، 1992 شهد رصيда موجبا تحسّنا لأسعار النفط بعدها أصبح الرصيد بالسالب سنة 1995 نتيجة لتراجع الصادرات النفطية وانخفاض سعرها وزيادة حصيلة الواردات، ليعرف بعد ذلك تحسّنا من جديد سنتي 1996-1997، يليها تراجع سنة 1998 بسبب الأزمة العالمية التي أدت إلى تدهور أسعار النفط. بينما الفترة الممتدة من (2000-2008) عرفت فوائض مهمة جرّاء الإرتفاع الحاصل في أسعار النفط، غير أنّه في سنة 2009 تراجع بشكل كبير نتيجة الأزمة، ولكن مع ذلك تمّ تسجيل رصيد موجب في ميزان المدفوعات خلال الفترة (2010-2013)، ليعرف بعدها رصيда سالبا إلى غاية سنة 2018 نظرا لأزمة 2014 وليبقى هذا الأخير رهينا لأسعار المحروقات في السوق العالمية.

والبيانات مأخوذة بالصيغة اللوغاريتمية على طول فترة الدراسة ماعدا متغير رصيد ميزان المدفوعات نظرا لعدم إستقرارها، وتفاديا للوقوع في العديد من المشاكل الإحصائية كمشكلة عدم ثبات تباين الأخطاء وللتخلص من ضغوطات الإلتجاه العام، والحصول على علاقات خطيّة ثابتة تعرف فيها المقدّرات على أنّها مروّنة إقتصادية.

المبحث الثالث: النمذجة القياسية وبناء مختلف النماذج المعتمدة في الدراسة

سنقوم من خلال هذا المبحث بعرض المنهجية القياسية لأثر السياسة النقدية ممثلة بالكتلة النقدية (M_2) ومعدّل إعادة الخصم (TR) على المتغيرات الاقتصادية الكلية: الناتج المحلي الإجمالي - التضخم - البطالة - رصيد ميزان المدفوعات خلال الفترة (1980-2018)، حيث سنعمد نموذج الإنحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL، من خلال إختبار إستقرارية السلاسل الزمنية وإختبار التكامل المشترك بإستخدام منهجية الحدود Bounds Test، ثم تقدير العلاقة بين المتغيرات في المدى الطويل والقصير، يليها تحليل النتائج مع إختبار إستقرارية مختلف النماذج، بعدها سنقوم بإعتماد نموذج الإنحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة غير الخطي NARDL لدراسة علاقات التكامل غير الخطية والمتماثلة بين المتغيرات.

المطلب الأول: نتائج تقدير مختلف نماذج الدراسة بإستعمال نموذج ARDL

محاولة منّا للإجابة على إشكالية الدراسة والمتمثلة في قياس أثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر قمنا بإستخدام نموذج الإنحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع ARDL، حيث تم إفتراضا وجود فجوة زمنية بين حركة المتغيرات التابعة التي تستجيب للمتغيرات المستقلة، الأمر الذي يجعل من هذا النموذج أكثر تناسبا لتحليل آليات نقل آثار السياسة النقدية كون هذه الأخيرة تتميز بإبطاء وتأخير في التأثير¹.

تأخذ النماذج المقترحة الأشكال التالية:

$$\text{النموذج الأول: } LGDP=f(LM_2, LTR)$$

$$\text{النموذج الثاني: } LINF=f(LM_2, LTR)$$

$$\text{النموذج الثالث: } LCHOM=f(LM_2, LTR)$$

$$\text{النموذج الرابع: } SBP=f(LM_2, LTR)$$

وسنقوم بتقدير نموذج (ARDL) وفقا للمعادلات التالية:

$$\Delta LGDP_t = C + \sum_{i=1}^p \beta_1 \Delta LGDP_{t-i} + \sum_{i=0}^{q_1} \beta_2 \Delta LM_{2t-i} + \sum_{i=0}^{q_2} \beta_3 \Delta LTR_{t-i} + \alpha_1 LGDP_{t-1} + \alpha_2 LM_{2t-1} + \alpha_3 LTR_{t-1} + \varepsilon_t \dots (1)$$

$$\Delta LINF_t = C + \sum_{i=1}^p \beta_1 \Delta LINF_{t-i} + \sum_{i=0}^{q_1} \beta_2 \Delta LM_{2t-i} + \sum_{i=0}^{q_2} \beta_3 \Delta LTR_{t-i} + \alpha_1 LINF_{t-1} + \alpha_2 LM_{2t-1} + \alpha_3 LTR_{t-1} + \varepsilon_t \dots (2)$$

$$\Delta LCHOM_t = C + \sum_{i=1}^p \beta_1 \Delta LCHOM_{t-i} + \sum_{i=0}^{q_1} \beta_2 \Delta LM_{2t-i} + \sum_{i=0}^{q_2} \beta_3 \Delta LTR_{t-i} + \alpha_1 LCHOM_{t-1} + \alpha_2 LM_{2t-1} + \alpha_3 LTR_{t-1} + \varepsilon_t \dots (3)$$

¹ محمد شيخي، 2012، طرق الإقتصاد القياسي محاضرات وتطبيقات، مرجع سابق الذكر، ص 127.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال
الفترة (1980-2018)

$$\Delta SBP_t = C + \sum_{i=1}^p \beta_1 \Delta SBP_{t-i} + \sum_{i=0}^{q_1} \beta_2 \Delta LM_{2t-i} + \sum_{i=0}^{q_2} \beta_3 \Delta LTR_{t-i} + \alpha_1 SBP_{t-1} + \alpha_2 LM_{2t-1} + \alpha_3 LTR_{t-1} + \varepsilon_t \dots (4)$$

حيث:

Δ : تشير إلى الفروق من الدرجة الأولى؛

L: اللوغاريتم الطبيعي؛

C: الحد الثابت؛

p, q₁, q₂: الحد الأعلى لفترات الإبطاء الزمّني للمتغيرات LGDP, LM₂, LTR على التوالي في النموذج الأول؛

p, q₁, q₂: الحد الأعلى لفترات الإبطاء الزمّني للمتغيرات LINF, LM₂, LTR على التوالي في النموذج الثاني؛

p, q₁, q₂: الحد الأعلى لفترات الإبطاء الزمّني للمتغيرات LCHOM, LM₂, LTR على التوالي في النموذج

الثالث؛

p, q₁, q₂: الحد الأعلى لفترات الإبطاء الزمّني للمتغيرات SBP, LM₂, LTR على التوالي في النموذج الرابع؛

t: إتجاه الزمن؛

ε_t : حد الخطأ العشوائي؛

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: معاملات العلاقة قصيرة الأجل (تصحيح الخطأ)؛

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$: معاملات العلاقة طويلة الأجل.

وللبداء في تقدير النموذج ARDL وتحليل النتائج، يتوجب علينا القيام ببعض الإختبارات قصد معرفة

مدى صلاحية المتغيرات المستعملة في التحليل للدراسة المقترحة في ظلّ مدة زمنية تقدر بـ 39 مشاهدة، وفق

النحو الآتي:

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال
الفترة (1980-2018)

-الإحصاءات الوصفية:

الجدول رقم (04-01): الوصف الإحصائي لمتغيرات الدراسة

	LGDP	LCHOM	LINF	SBP	LM2	LTR
Mean	37.39951	2.857327	1.828132	2.061026	14.22648	1.653300
Median	37.78550	2.869602	1.745716	0.650000	14.12796	1.386294
Maximum	42.15255	3.496508	3.455054	36.99000	16.62712	2.708050
Minimum	32.72170	2.272126	-1.108663	-27.53000	11.44613	1.011601
Std. Dev.	3.334438	0.403972	0.923682	12.60926	1.653641	0.521409
Skewness	0.069158	-0.056677	-0.505353	0.151448	-0.046656	0.656931
Kurtosis	1.667632	1.609938	4.258349	4.436335	1.616893	2.161355
Jarque-Bera	2.915794	3.160821	4.233077	3.501555	3.122750	3.948033
Probability	0.232725	0.205891	0.120448	0.173639	0.209847	0.138898
Sum	1458.581	111.4358	71.29715	80.38000	554.8327	64.47871
Sum Sq. Dev.	422.5021	6.201343	32.42118	6041.752	103.9121	10.33097
Observations	39	39	39	39	39	39

المصدر: مستخرج من برنامج Eviews10

يبين الجدول رقم (04-01) مجموعة من المقاييس الإحصائية المستخدمة في الدراسة والمتمثلة في كل من:

- مقاييس النزعة المركزية المعبر عنها بالوسط الحسابي والوسيط؛
- مقاييس التشتت: الانحراف المعياري، معامل الالتواء ومعامل التفلطح؛
- إحصائية Jarque-Bera (J-B).

فالملاحظ أن عدد المشاهدات بمعنى حجم العينة هو 39 مشاهدة، وفيما يتعلق بالانحراف المعياري لرصيد ميزان المدفوعات هو 12,60% تميز بانحراف كبير يليه الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 3,33% ثم الكتلة النقدية بـ 1,65% بعدها معدلي التضخم وإعادة الخصم بـ 0,92% و 0,52% على التوالي وأخيرا معدّل البطالة بـ 0,40%، كما تميّزت بيانات الدراسة بعدم إنحرافها وتشتتها عن متوسطها الحسابي الأمر الدال على بقائها حول متوسط حسابها كما هو مبين في الجدول، ضف إلى أن معامل الالتواء Skewness يختلف عن الصفر لجميع المتغيرات بمعنى أنّ التوزيع متناظر ومعامل التفلطح Kurtosis يدل على أنّ التوزيع ليس به تفرطح، الأمر الذي تؤكده إحصائية J-B لكل المتغيرات حيث كان احتمالها أكبر من 5% معناها تتوزع توزيعاً طبيعياً.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال
الفترة (1980-2018)

-درجة الإبطاء:

الجدول رقم (04-02): إختبار فترة الإبطاء المثلى Optimum lags

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: LGDP LCHOM LINF SBP LM2 LTR

Exogenous variables: C

Date: 02/17/21 Time: 09:40

Sample: 1980 2018

Included observations: 35

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-303.5250	NA	1.934743	17.68714	17.95377	17.77918
1	-84.85011	349.8798*	5.85e-05*	7.248578	9.114996*	7.892865*
2	-58.27810	33.40481	0.000121	7.787320	11.25352	8.983853
3	-18.84367	36.05434	0.000175	7.591067	12.65706	9.339846
4	32.02165	29.06590	0.000302	6.741620*	13.40740	9.042645

* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

المصدر: مخرجات برنامج Eviews10

* تدل على فترة التباطؤ الزمني التي اختارها المعيار.

يتضح لنا من خلال الجدول رقم (04-02) أنّ فترة إبطاء واحدة فقط هي الأنسب لبيانات الدراسة

خلال الفترة (1980-2018).

-دراسة السببية:

إن إختبار السببية يتم استخدامه لفحص وجود علاقة سببية بين متغيرين، بحيث الفرض العدم ينص

على عدم وجود سببية إذا ما كانت قيمة احتمال إحصائية فيشر أكبر من 5% في حين الفرض البديل ينص على

عكس ذلك.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال
الفترة (1980-2018)

الجدول رقم (04-03): إختبار سببية جرانجر (Granger)

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 02/17/21 Time: 09:47

Sample: 1980 2018

Lags: 1

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
LCHOM does not Granger Cause LGDP	38	0.42462	0.5189
LGDP does not Granger Cause LCHOM		1.17114	0.2866
LINF does not Granger Cause LGDP	38	0.17658	0.6769
LGDP does not Granger Cause LINF		1.72598	0.1975
SBP does not Granger Cause LGDP	38	0.02738	0.8695
LGDP does not Granger Cause SBP		1.64089	0.2086
LM2 does not Granger Cause LGDP	38	23.2807	3.E-05
LGDP does not Granger Cause LM2		0.22692	0.6368
LTR does not Granger Cause LGDP	38	0.15072	0.7002
LGDP does not Granger Cause LTR		6.32414	0.0167
LINF does not Granger Cause LCHOM	38	3.45456	0.0715
LCHOM does not Granger Cause LINF		0.30897	0.5819
SBP does not Granger Cause LCHOM	38	1.77417	0.1915
LCHOM does not Granger Cause SBP		1.49174	0.2301
LM2 does not Granger Cause LCHOM	38	2.99496	0.0923
LCHOM does not Granger Cause LM2		5.09238	0.0304
LTR does not Granger Cause LCHOM	38	4.72022	0.0367
LCHOM does not Granger Cause LTR		3.76622	0.0604
SBP does not Granger Cause LINF	38	0.02147	0.8844
LINF does not Granger Cause SBP		0.30004	0.5873
LM2 does not Granger Cause LINF	38	1.90860	0.1759
LINF does not Granger Cause LM2		9.73344	0.0036
LTR does not Granger Cause LINF	38	0.00784	0.9299
LINF does not Granger Cause LTR		4.28931	0.0458
LM2 does not Granger Cause SBP	38	0.34085	0.5631
SBP does not Granger Cause LM2		2.13102	0.1533
LTR does not Granger Cause SBP	38	0.04325	0.8365
SBP does not Granger Cause LTR		0.00029	0.9864
LTR does not Granger Cause LM2		0.52889	0.4719
LM2 does not Granger Cause LTR	38	4.41204	0.0430

المصدر: مستخرج من برنامج Eviews10

من خلال النتائج الموضحة أعلاه نستنتج أنه:

- توجد سببية أحادية الاتجاه تتجه من الناتج المحلي الإجمالي إلى معدل إعادة الخصم وبالتالي نرفض الفرض
العدم لأن قيمة احتمال إحصائية F-statistic أصغر من 0.05.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الإقتصادية الكلية في الجزائر خلال
الفترة (1980-2018)

- توجد سببية أحادية الإتجاه تتجه من معدّل البطالة إلى الكتلة النقدية كون قيمة إحتمال إحصائية F-statistic أصغر من 0.05 وعليه نرفض الفرض العدم.
- توجد سببية أحادية الإتجاه تتجه من معدل إعادة الخصم إلى معدل البطالة كون قيمة إحتمال إحصائية F-statistic أصغر من 0.05 وبالتالي نرفض الفرض العدم.
- توجد سببية أحادية الإتجاه من معدل التضخم إلى الكتلة النقدية كون قيمة إحتمال إحصائية F-statistic أصغر من 0.05 وبالتالي نرفض الفرض العدم من جهة، ومن جهة أخرى الكتلة النقدية لا تسبب في معدل التضخم كون قيمة الإحتمال لإحصائية F-statistic أكبر من 0.05 بمعنى قبول الفرض العدم المفسر على أساس أنّه من أهم أسباب التضخم المحلي التضخم المستورد بحيث في حالة إرتفاع أسعار السلع الأجنبية لا يوجد بديل لها على المستوى المحلي نتيجة الضعف الموجود في الإنتاج الوطني.
- توجد سببية أحادية الإتجاه تتجه من معدل التضخم إلى معدل إعادة الخصم كون قيمة إحتمال إحصائية F-statistic أصغر من 0.05
- توجد سببية أحادية الإتجاه من الكتلة النقدية إلى معدّل إعادة الخصم كون قيمة إحتمال إحصائية F-statistic أصغر من 0.05.

-إختبار إستقرارية السلاسل الزمنية لكل متغيرات الدراسة:

للقيام بإختبار سكون السلاسل الزمنية تمت الإستعانة بإختبار ديكي-فولر المطور (ADF) وإختبار فيليب بيرون (PP)، حيث كانت السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة مستقرّة عند الفرق الأوّل فهذا ما يمكننا من إستخدام منهجية الإنحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL التي يتم فيها دمج نماذج الإنحدار الذاتي مع نماذج الفجوات الزمنية الموزعة (فترات الإبطاء الموزعة)، والجدول التالي يوضح النتائج المتحصّل عليها:

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال
الفترة (1980-2018)

الجدول رقم (04-04): نتائج اختبار إستقرارية السلاسل الزمنية باستعمال اختبار PP واختبار

ديكي فولر المطور ADF

المتغيرات	اختبار ADF				اختبار PP				القرار
	الفرق الأول		المستوى		الفرق الأول		المستوى		
	ثابت واتجاه	ثابت فقط	ثابت واتجاه	ثابت فقط	ثابت واتجاه	ثابت فقط	ثابت واتجاه	ثابت فقط	
LGDP	$\frac{-14.4045}{0.0000}$ ***	$\frac{-14.6145}{0.0000}$ ***	$\frac{-2.4037}{0.3717}$	$\frac{-0.5087}{0.8782}$	$\frac{-14.4045}{0.0000}$ ***	$\frac{-14.6145}{0.0000}$ ***	$\frac{-5.7255}{0.002}$ ***	$\frac{-0.9347}{0.7661}$	I(1)
LCHOM	$\frac{-7.1832}{0.0000}$ ***	$\frac{-7.2144}{0.0000}$ ***	$\frac{-2.0809}{0.5395}$	$\frac{-1.4970}{0.5243}$	$\frac{-7.3502}{0.0000}$ ***	$\frac{-7.3418}{0.0000}$ ***	$\frac{-2.0809}{0.5395}$	$\frac{-1.4970}{0.5243}$	I(1)
LINF	$\frac{-8.5513}{0.0000}$ ***	$\frac{-8.6656}{0.0000}$ ***	$\frac{-3.0189}{0.1406}$	$\frac{-2.6849}{0.0860}$	$\frac{-8.5513}{0.0000}$ ***	$\frac{-8.6656}{0.0000}$ ***	$\frac{-3.0784}{0.1259}$	$\frac{-2.6728}{0.0881}$ *	I(1)
LM ₂	$\frac{-4.9284}{0.0016}$ ***	$\frac{-4.7662}{0.0004}$ ***	$\frac{-0.5840}{0.9743}$	$\frac{-1.4998}{0.5229}$	$\frac{-4.9379}{0.0016}$ ***	$\frac{-4.7681}{0.0004}$ ***	$\frac{-0.8337}{0.9532}$	$\frac{-1.4072}{0.5686}$	I(1)
SBP	$\frac{-6.4912}{0.0000}$ ***	$\frac{-6.4898}{0.0000}$ ***	$\frac{-1.7894}{0.6901}$	$\frac{-1.8307}{0.3605}$	$\frac{-6.5534}{0.0000}$ ***	$\frac{-6.4898}{0.0000}$ ***	$\frac{-1.7404}{0.7133}$	$\frac{-1.9010}{0.3284}$	I(1)
LTR	$\frac{-4.7592}{0.0025}$ ***	$\frac{-4.4220}{0.0012}$ ***	$\frac{-7.8774}{0.0000}$ ***	$\frac{-3.2676}{0.0245}$ ***	$\frac{-4.7747}{0.0024}$ ***	$\frac{-4.4714}{0.0010}$ ***	$\frac{-1.5466}{0.7951}$	$\frac{-1.5469}{0.4994}$	I(1)

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على مخرجات برنامج Eviews10 (ينظر الملحق رقم 3-4)

إنطلاقاً من نتائج الجدول أعلاه فإنّ كلّ السلاسل الزمنية مستقرة بعد أخذ الفرق الأول، وعليه يمكن إجراء اختبار التكامل المشترك باستعمال طريقة منحج الحدود (The Bounds Test)، ويعدّ نموذج ARDL الأنسب للإستعمال نظراً لصغر حجم العينة المقدرة بـ 39 مشاهدة فقط.

فمن خلال هذا المطلب سنقوم بدراسة العلاقة التي تربط بين أدوات السياسة النقدية والمتغيرات الاقتصادية الكلية المتمثلة في كل من: النمو الاقتصادي معبراً عنه بالناتج المحلي الإجمالي، التضخم، البطالة وميزان المدفوعات من خلال الإعتماد على نموذج ARDL وذلك على طول فترة الدراسة كوهلة أولى، وفي المرحلة الثانية تم الأخذ بعين الإعتبار التغيرات الهيكلية الحاصلة خاصة وأن السياسة النقدية شهدت عدة تغيرات عبر الفترات الزمنية المتعاقبة.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال
الفترة (1980-2018)

-النموذج الأول: تقدير العلاقة بين أدوات السياسة النقدية مع المتغير الكلي المتمثل في النمو الاقتصادي
معبرا عنه بالناتج المحلي الإجمالي.

دون الأخذ بعين الاعتبار التغيرات الهيكلية

الجدول رقم (04-05): تقدير نموذج الناتج المحلي الإجمالي باستخدام ARDL

Dependent Variable: GDP
Method: ARDL
Date: 02/17/21 Time: 10:21
Sample (adjusted): 1981 2018
Included observations: 38 after adjustments
Maximum dependent lags: 1 (Automatic selection)
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)
Dynamic regressors (1 lag, automatic): LM2 LTR
Fixed regressors: C
Number of models evaluated: 4
Selected Model: ARDL(1, 0, 0)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
GDP(-1)	0.773327	0.108922	7.099851	0.0000
LM2	9.87E+16	4.39E+16	2.247050	0.0312
LTR	-9.16E+16	1.00E+17	-0.913740	0.3673
C	-1.12E+18	6.20E+17	-1.801944	0.0804
R-squared	0.846656	Mean dependent var		4.38E+17
Adjusted R-squared	0.833126	S.D. dependent var		7.22E+17
S.E. of regression	2.95E+17	Akaike info criterion		83.38926
Sum squared resid	2.96E+36	Schwarz criterion		83.56164
Log likelihood	-1580.396	Hannan-Quinn criter.		83.45059
F-statistic	62.57460	Durbin-Watson stat		2.935223
Prob(F-statistic)	0.000000			

*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.

المصدر: مستخرج من برنامج Eviews10

الملاحظ من خلال الجدول أعلاه ارتفاع قيمة معامل التحديد ($R^2=0.84$) وهذا ما يدل على أنّ
النموذج له قدرة تفسيرية قوية نسبيا؛ إذ أنّ الزيادة في المتغيرات المستقلة LM2, LTR تفسّر الزيادة في المتغير التابع
الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 84,66% والباقي 15,34% راجع لعوامل أخرى.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الإقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)

فالنموذج ككل معنوي من خلال قيمة احتمال إحصائية F-statistic والتي هي أصغر من المستويات المعنوية الثلاث 1%، 5%، 10%، فعليه نقبل الفرض البديل H_1 الذي ينص على أن النموذج كفي ومناسب ونرفض الفرض العدم H_0 .

ومن خلال إحصائية t-statistic فإن متغيرة الكتلة النقدية معنوية عند 5%، 10%، كون الاحتمال (0.03) أصغر من 5% و 10% بمعنى LM_2 له أثر و بإشارة موجبة على المتغير التابع الناتج المحلي الإجمالي، في حين LTR غير معنوي إحصائيا كون الاحتمال (0.36) أكبر من 10%.

* إختبار الحدود (التكامل المشترك) bounds test لنموذج ARDL

إن الهدف من إجراء هذا الإختبار هو الكشف عن وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات النموذج، من خلال قيمة إحصائية F-statistic المحسوبة ففي حالة كون هذه الأخيرة أكبر من الحد الأعلى للقيم المقترحة من (Pesaran et al 2001) نرفض الفرض العدم ونقبل الفرض البديل الذي ينص على وجود علاقة توازنية طويلة الأجل.

الجدول رقم (04-06): إختبار منهج الحدود لوجود علاقة توازنية طويلة الأجل

النتيجة	F-statistic المحسوبة		
	1.970293		النموذج
	الحد الأدنى	الحد الأعلى	القيم الحرجة
لا توجد علاقة تكامل مشترك	3.17	4.14	عند مستوى معنوية 10%
	3.79	4.85	عند مستوى معنوية 5%
	5.15	6.36	عند مستوى معنوية 1%

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على الملحق رقم 05 المستخرج من برنامج Eviews10

بما أنّ إحصائية $F\text{-statistic}=1.970293$ المحسوبة أصغر من القيم الحرجة عند الحد الأدنى والحد الأعلى وعند مستوى معنوية 5%، 10% نرفض الفرض البديل H_1 ونقبل الفرض العدم H_0 الذي ينص على عدم وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات النموذج بمعنى لا وجود لعلاقة التكامل المشترك. وعليه لا داعي للمواصلة في إجراء الإختبارات المتبقية نظرا لعدم وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال
الفترة (1980-2018)

-تقدير نفس النموذج مع الأخذ بعين الاعتبار التغيرات الهيكلية الحاصلة خلال الفترة (1990-2010):

الجدول رقم (04-07): تقدير نموذج الناتج المحلي الإجمالي باستخدام ARDL

Dependent Variable: LGDP
Method: ARDL
Date: 02/17/21 Time: 11:12
Sample (adjusted): 1981 2018
Included observations: 38 after adjustments
Maximum dependent lags: 1 (Automatic selection)
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)
Dynamic regressors (1 lag, automatic): LM2 LTR
Fixed regressors: DUM C
Number of models evaluated: 4
Selected Model: ARDL(1, 0, 1)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
LGDP(-1)	-0.181903	0.176136	-1.032743	0.3095
LM2	2.334233	0.360866	6.468412	0.0000
LTR	-1.293047	1.123727	-1.150677	0.2584
LTR(-1)	3.042075	1.236511	2.460209	0.0195
DUM	-1.536081	0.519899	-2.954575	0.0058
C	8.871209	2.295429	3.864728	0.0005
R-squared	0.921695	Mean dependent var		37.52261
Adjusted R-squared	0.909460	S.D. dependent var		3.288162
S.E. of regression	0.989406	Akaike info criterion		2.960515
Sum squared resid	31.32557	Schwarz criterion		3.219081
Log likelihood	-50.24979	Hannan-Quinn criter.		3.052511
F-statistic	75.33143	Durbin-Watson stat		1.978598
Prob(F-statistic)	0.000000			

*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.

المصدر: مستخرج من برنامج Eviews10

يتضح من خلال معامل التحديد R-squared أنّ متغيرات السياسة النقدية تفسّر ما مقداره 92,16% من التغيرات الحاصلة في الناتج المحلي الإجمالي، إضافة إلى معنوية كل من متغيرة الكتلة النقدية ومعدل إعادة الخصم والمتغير الوهمي.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال
الفترة (1980-2018)

الجدول رقم (04-08): إختبار منهج الحدود لوجود علاقة توازنية طويلة الأجل

النتيجة	F-statistic المحسوبة		
	11.28881		النموذج
	الحد الأدنى	الحد الأعلى	القيم الحرجة
توجد علاقة تكامل مشترك (وجود علاقة توازنية طويلة الأجل)	2.63	3.35	عند مستوى معنوية 10%
	3.1	3.87	عند مستوى معنوية 5%
	4.13	5	عند مستوى معنوية 1%

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على الملحق رقم 06 المستخرج من برنامج Eviews10

لدينا إحصائية $F\text{-statistic} = 11.28881$ المحسوبة وهي أكبر من القيم الحرجة للحد الأعلى حتى عند مستوى معنوية 1%، فطبقا لهذه النتيجة نرفض الفرض العدم ونقبل الفرض البديل H_1 بمعنى وجود علاقة توازنية طويلة الأجل، الأمر الذي يعني أن المتغيرات قيد المعادلة تمتاز بسلوك متشابه في المدى الطويل ولا تتعد عن بعضها البعض، فالأخذ بعين الإعتبار التغيرات الهيكلية الحاصلة خلال فترة الدراسة أثر على الناتج المحلي الإجمالي.

*تقدير العلاقة في المدى الطويل في إطار نموذج ARDL:

تتضمن هذه المرحلة الحصول على مقدرات المعلمات في الأجل الطويل والجدول الموالي يوضح ذلك:

الجدول رقم (04-09): مقدرات معلمات الأجل الطويل

المتغير التابع LGDP			
المتغيرات التفسيرية	المعلمات	إحصائية T	الإحتمال
C	1.97	21.14	0.0000
LM ₂	1.47	4.04	0.0003
LTR	7.50	4.85	0.0000

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على برنامج Eviews10 (ينظر الملحق رقم 07)

حيث كانت نتيجة التقدير في المدى الطويل على النحو التالي:

$$EC = LGDP - (1.9750*LM_2 + 1.4798*LTR + 7.5059)$$

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال
الفترة (1980-2018)

فمن خلال نتائج التقدير المتحصل عليها نلاحظ أنه يوجد علاقة طردية ومعنوية تربط كل من الكتلة النقدية والنتاج المحلي الإجمالي (وهذا ما يتوافق مع توقعات النظرية الإقتصادية)، بحيث الزيادة بـ 1% من مرونة الكتلة النقدية سوف تؤدي إلى الزيادة بـ 1.97% من مرونة الناتج المحلي الإجمالي، وكذلك العلاقة الطردية والمعنوية التي تربط بين كل من معدل إعادة الخصم والناتج المحلي الإجمالي (عكس توقعات النظرية الإقتصادية)، بحيث الزيادة بـ 1% من مرونة معدل إعادة الخصم ستسبب الزيادة بـ 1.47% من مرونة الناتج المحلي الإجمالي.

* تقدير العلاقة قصيرة الأجل:

نظرا لوجود علاقة توازنية في الأجل الطويل بين متغيرات النموذج يمكننا تقدير معاملات الأجل القصير، والنتائج المتحصل عليها كانت كالتالي:

الجدول رقم (04-10): نتائج تقدير العلاقة قصيرة الأجل وفق نموذج ARDL

المتغير التابع D(LGDP)			
المتغيرات التفسيرية	المعاملات	إحصائية T	الإحتمال
C	8.87	3.86	0.0005
LM ₂	2.33	6.46	0.0000
LTR	1.74	3.50	0.0014
DUM	-1.53	-2.95	0.0058
LGDP(-1)	-1.18	-6.71	0.0000

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على برنامج Eviews10 (ينظر الملحق رقم 08)

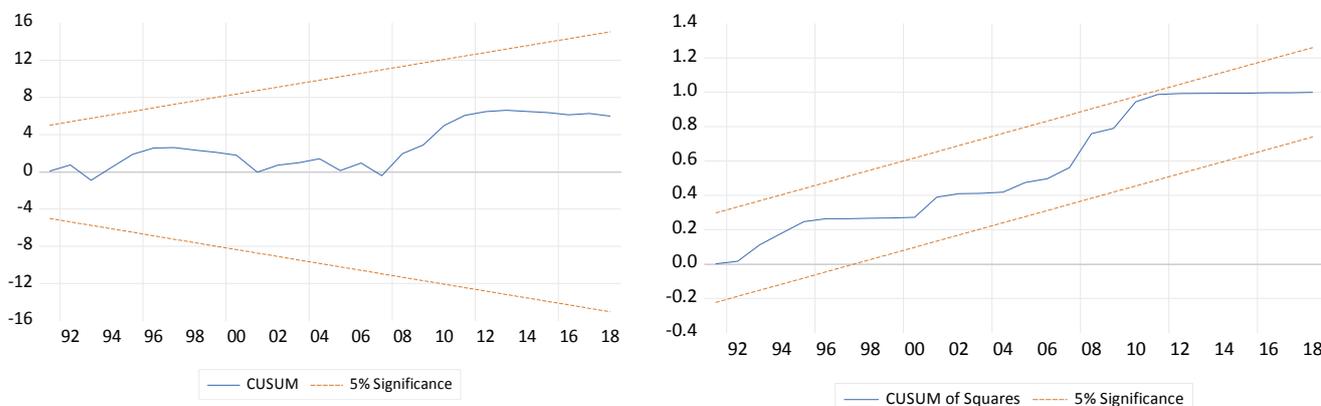
كما نلاحظ أن هناك علاقة طردية ومعنوية بين الكتلة النقدية والناتج المحلي الإجمالي، بحيث الزيادة بـ 1% من مرونة الكتلة النقدية تقابلها الزيادة بـ 2.33% من مرونة الناتج المحلي الإجمالي في المدى القصير، ووجود علاقة طردية ومعنوية بين معدل إعادة الخصم والناتج المحلي الإجمالي، بحيث الزيادة بـ 1% من مرونة معدل إعادة الخصم يقابلها الزيادة بـ 1.29% من مرونة الناتج المحلي الإجمالي في المدى القصير، كما أن معامل حدّ تصحيح الخطأ سالب ومعنوي (-1.18) وهذا يعني أن سلوك المتغير التابع المتمثل في الناتج المحلي الإجمالي يستغرق تقريبا فترة حتى يصل إلى وضع التوازن في الأجل الطويل.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)

*إختبار إستقرار النموذج (Stabilité Test):

يتم استخدام لإختبار إستقرار النموذج إختبارات المجموع التراكمي للبواقي (CUSUM) والمجموع التراكمي لمربعات البواقي المعادة (CUSUM Of Squares) والذي من خلاله يتم التأكد من خلو البيانات المستعملة في الدراسة من وجود أي تغييرات هيكلية، كما يوضح مدى إستقرار وإنسجام المعلمات طويلة الأجل مع المعلمات قصيرة الأجل والذي يتحقق من خلال وقوع الشكل البياني داخل الحدود الحرجة عند مستوى 5%.

الشكل رقم (04-07): إختبار الإستقرار الهيكلي للنموذج الأول



المصدر: مستخرج من برنامج Eviews10

الملاحظ من الشكل البياني أعلاه أنّ المجموع التراكمي للبواقي المعادة (CUSUM) والمجموع التراكمي لمربعات البواقي المعادة (CUSUM Of Squares) يقعان داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5%، إذ يتّضح من خلال هذين الإختبارين أنّه يوجد إستقرار وإنسجام في النموذج بين نتائج الأجل الطويل ونتائج الأجل القصير.

*إختبارات تشخيص النموذج: لمعرفة صلاحية النموذج المقدّر من الضروري إجراء مجموعة من

الإختبارات التشخيصية تتمثل فيما يلي:

✓ إختبار الإرتباط الذاتي للأخطاء: في إطار الكشف عن مشكلة الإرتباط الذاتي بين حدود الخطأ نعتمد

على إختبار Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test.

✓ إختبار عدم ثبات التباين حد الخطأ Heteroskedasticity-Test: لفحص مشكلة عدم ثبات التباين

نعتمد على إختبار Breusch- Pagan- Godfrey وإختبار ARCH.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال
الفترة (1980-2018)

✓ اختبار التوزيع الطبيعي Normality-Test: يمكننا هذا الإختبار من معرفة ما إذا كانت البواقي تتوزع بشكل طبيعي أم لا.

والنتائج مبينة في الجدول التالي:

الجدول رقم (04-11): نتائج الإختبارات التشخيصية للنموذج الأول

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	2.876515	Prob. F(2,30)	0.0720
Obs*R-squared	6.114591	Prob. Chi-Square(2)	0.0470
Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	1.531922	Prob. F(5,32)	0.2078
Obs*R-squared	7.339082	Prob. Chi-Square(5)	0.1966
Scaled explained SS	5.764251	Prob. Chi-Square(5)	0.3298
Jarque-Berra	2.452856		0.2933

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على مخرجات برنامج Eviews10

الملاحظ أنّ قيمة F المحسوبة بلغت 2.87 بإحتمال قدره (0.07) وهو أكبر من 5% وعليه يتم قبول الفرضية العدمية أي عدم وجود مشكل الارتباط الذاتي للأخطاء، كما يتضح لنا من خلال نتائج إختبار عدم ثبات التباين أنّ قيمة F المحسوبة بلغت 1.53 بإحتمال (0.20) وهو أكبر من مستوى معنوية 5%، النتيجة التي تقودنا إلى قبول الفرضية العدمية وهي ثبات التباين، إضافة إلى أنّ احتمال $OBS^*R-squared=0.19$ أكبر من 5% الأمر الذي يدعم النتيجة السابقة بعدم إمكانية رفض الفرض العدم وعليه نستنتج تباين حدود الخطأ والنموذج لا يعاني من مشكلة عدم ثبات التباين.

كما أنّ احتمال إحصائية Jarque- Bera=0.29 أكبر من مستوى معنوية 5% ومنه نستنتج أنّ القيمة المحسوبة أصغر من القيمة الجدولية وبالتالي نقبل الفرض العدم أي أنّ البواقي تتوزع توزيعاً طبيعياً.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الإقتصادية الكلية في الجزائر خلال
الفترة (1980-2018)

-النموذج الثاني: تقدير العلاقة بين أدوات السياسة النقدية مع المتغير الكلي المتمثل في معدل البطالة

دون الأخذ بعين الاعتبار التغيرات الهيكلية

الجدول رقم (04-12): تقدير نموذج البطالة باستخدام ARDL

Dependent Variable: LCHOM
Method: ARDL
Date: 02/17/21 Time: 11:26
Sample (adjusted): 1981 2018
Included observations: 38 after adjustments
Maximum dependent lags: 1 (Automatic selection)
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)
Dynamic regressors (1 lag, automatic): LM2 LTR
Fixed regressors: C
Number of models evaluated: 4
Selected Model: ARDL(1, 0, 0)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
LCHOM(-1)	0.614652	0.098604	6.233520	0.0000
LM2	-0.046612	0.021397	-2.178403	0.0364
LTR	0.234543	0.068314	3.433307	0.0016
C	1.369458	0.480840	2.848055	0.0074
R-squared	0.820976	Mean dependent var		2.857350
Adjusted R-squared	0.805179	S.D. dependent var		0.409394
S.E. of regression	0.180701	Akaike info criterion		-0.484651
Sum squared resid	1.110191	Schwarz criterion		-0.312273
Log likelihood	13.20836	Hannan-Quinn criter.		-0.423320
F-statistic	51.97277	Durbin-Watson stat		2.184538
Prob(F-statistic)	0.000000			

*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.

المصدر: مستخرج من برنامج Eviews10

نتائج الجدول أعلاه تبين لنا ارتفاع قيمة معامل التحديد ($R^2=82.09$)، بمعنى أنّ متغيرات السياسة النقدية المتمثلة في كل من الكتلة النقدية LM2 ومعدّل إعادة الخصم LTR تفسّر ما مقداره 82.09% من التغيرات الحاصلة في معدّل البطالة، إضافة إلى كون احتمال قيمة F-statistic أصغر من المستويات المعنوية الثلاث 1%، 5%، 10%، مما يجعلنا نقول أنّ النموذج مناسب للدراسة.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)

ومن خلال احتمال إحصائية t-statistic فإنه يتضح أنّ LM₂ معنوية عند 5%، 10%، أي أنّ الكتلة النقدية تؤثر على متغيرة البطالة ولكن بعلاقة عكسية، فيما يتعلق بمعدّل إعادة الخصم فهو معنوي إحصائياً ويؤثر على المتغير التابع (البطالة) ولكن بإشارة موجبة.

الجدول رقم (04-13): إختبار منهج الحدود لوجود علاقة توازنية طويلة الأجل

النتيجة	F-statistic المحسوبة		النموذج
توجد علاقة تكامل مشترك	6.276308		القيم الحرجة
	الحد الأدنى	الحد الأعلى	عند مستوى معنوية 10%
	3.17	4.14	عند مستوى معنوية 5%
	3.79	4.85	عند مستوى معنوية 1%
	5.15	6.36	

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على الملحق رقم 09 المستخرج من برنامج Eviews10

لدينا إحصائية F-statistic=6.276308 المحسوبة وهي أكبر من القيم الحرجة عند الحد الأدنى والحد الأعلى وعند مستوى معنوية 5%، 10% فعليه نقبل الفرضية البديلة H₁ التي تنصّ على وجود علاقة تكامل مشترك ونرفض الفرضية العدمية H₀.

* تقدير العلاقة في الأجل الطويل:

الجدول رقم (04-14): مقدرات معلمات الأجل الطويل

المتغير التابع LCHOM			
المتغيرات التفسيرية	المعلمات	إحصائية T	الإحتمال
LM ₂	-0.12	-2.44	0.0198
LTR	0.60	3.64	0.0009

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على برنامج Eviews10 (ينظر الملحق رقم 10)

حيث كانت نتيجة التقدير في المدى الطويل على النحو التالي:

$$EC = LCHOM - (-0.1210*LM_2 + 0.6087*LTR)$$

إن نتائج التقدير المتحصل عليها جاءت موافقة تماما لتوقعات النظرية الاقتصادية، ويتبين ذلك من خلال العلاقة العكسية والمعنوية التي تربط ما بين الكتلة النقدية ومعدل البطالة، بحيث الزيادة بـ 1% من مرونة

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال
الفترة (1980-2018)

الكتلة النقدية يقابلها النقصان بـ0.12% من مرونة معدّل البطالة، وكذا العلاقة المعنوية والطرديّة ما بين معدّل إعادة الخصم ومعدّل البطالة، بحيث الزيادة بـ1% مرونة معدّل إعادة الخصم تقابلها الزيادة بـ0.60% من مرونة معدّل البطالة.

*نتائج العلاقة قصيرة الأجل:

الجدول رقم (04-15): نتائج تقدير العلاقة قصيرة الأجل وفق نموذج ARDL

المتغير التابع D(LCHOM)			
المتغيرات التفسيرية	المعلومات	إحصائية T	الإحتمال
C	1.36	2.84	0.0074
LM ₂	-0.04	-2.17	0.0364
LTR	0.23	3.43	0.0016
LCHOM(-1)	-0.38	-3.90	0.0004

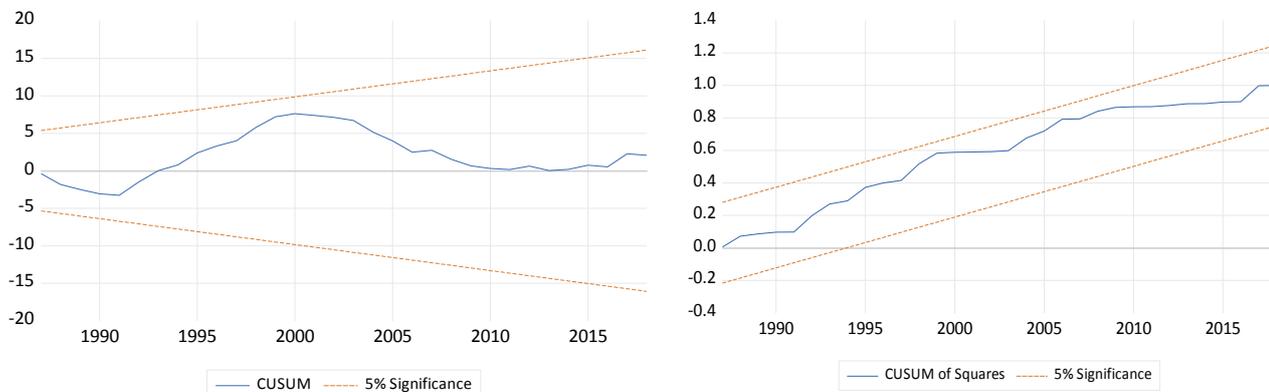
المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على برنامج Eviews10 (ينظر الملحق رقم 11)

تشير النتائج المستخلصة من الجدول أعلاه أنّ هناك علاقة طردية ومعنوية بين معدّل إعادة الخصم ومعدّل البطالة، بحيث الزيادة في مرونة معدّل إعادة الخصم بـ1% تقابلها الزيادة بـ0.23% من مرونة معدّل البطالة في المدى القصير، وعلاقة عكسية ومعنوية بين الكتلة النقدية ومعدّل البطالة، بحيث الزيادة بـ1% من مرونة الكتلة النقدية يقابلها النقصان بـ0.04% من مرونة معدّل البطالة في المدى القصير، كما أنّ معامل حد تصحيح الخطأ سالب و معنوي (-0.38) وهذا يعني أن سلوك المتغير التابع معدّل البطالة يستغرق فترتين ونصف حتى يصل إلى وضع التوازن.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)

*إختبار إستقرار النموذج (Stabilité Test)

الشكل رقم (04-08): إختبار الاستقرار الهيكلي للنموذج الثاني



المصدر: مستخرج من برنامج Eviews10

نلاحظ وقوع الشكل البياني لإحصائية الإختبارين Cusum و Cusum of Squares داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5%، بمعنى أنه يوجد إستقرار وإنسجام في النموذج بين نتائج الأمد الطويل ونتائج الأمد القصير.

*إختبارات تشخيص النموذج: النتائج مبينة في الجدول التالي:

الجدول رقم (04-16): نتائج الإختبارات التشخيصية للنموذج الثاني

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	1.054562	Prob. F(2,32)	0.3601
Obs*R-squared	2.349714	Prob. Chi-Square(2)	0.3089
Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	0.011821	Prob. F(1,35)	0.9140
Obs*R-squared	0.012492	Prob. Chi-Square(1)	0.9110
Jarque-Bera	5.719378		0.0572

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على مخرجات برنامج Eviews10

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن قيمة F المحسوبة بلغت 1.05 بإحتمال قدره (0.36) وهو أكبر من (5%) بالتالي نقبل الفرضية العدمية بمعنى لا يوجد مشكل الإرتباط الذاتي للأخطاء، ونتائج إختبار ARCH بيّنت أنّ قيمة F المحسوبة بلغت 0.01 بإحتمال (0.91) وهو أكبر من 5% النتيجة التي تقودنا إلى قبول الفرضية العدمية وهي ثبات التباين، كما أنّ إحتمال R²-Squared هو (0.91) وهو أكبر من 5%، وعليه

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال
الفترة (1980-2018)

نستنتج أنّ البواقي لا تعاني من مشكلة إختلاف التباين. وفيما يخص القيمة الإحتمالية لإختبار Jaques-Bera قد بلغت (0.057) وهي مساوية تقريبا لـ 5% وعليه نقبل الفرضية العدمية ونستنتج أنّ البواقي تتوزع توزيعا طبيعيا. -تقدير نفس النموذج مع الأخذ بعين الإعتبار التغيرات الهيكلية الحاصلة خلال الفترة (1990-2010):

الجدول رقم (04-17): تقدير نموذج البطالة بإستخدام ARDL

Dependent Variable: LCHOM
Method: ARDL
Date: 02/17/21 Time: 11:30
Sample (adjusted): 1981 2018
Included observations: 38 after adjustments
Maximum dependent lags: 1 (Automatic selection)
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)
Dynamic regressors (1 lag, automatic): LM2 LTR
Fixed regressors: DUM C
Number of models evaluated: 4
Selected Model: ARDL(1, 0, 0)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
LCHOM(-1)	0.623110	0.117014	5.325104	0.0000
LM2	-0.044894	0.024967	-1.798135	0.0813
LTR	0.239630	0.078339	3.058910	0.0044
DUM	-0.012666	0.090850	-0.139414	0.8900
C	1.319135	0.606933	2.173445	0.0370
R-squared	0.821081	Mean dependent var		2.857350
Adjusted R-squared	0.799394	S.D. dependent var		0.409394
S.E. of regression	0.183364	Akaike info criterion		-0.432608
Sum squared resid	1.109538	Schwarz criterion		-0.217136
Log likelihood	13.21955	Hannan-Quinn criter.		-0.355944
F-statistic	37.86026	Durbin-Watson stat		2.199826
Prob(F-statistic)	0.000000			

*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.

المصدر: مستخرج من برنامج Eviews10

نلاحظ من الجدول ارتفاع قيمة معامل التحديد (R-Squared=0.82) المفسّر على أساس أنّ متغيرات السياسة النقدية تفسّر ما مقداره 82.10% من التغيرات الحاصلة في معدّل البطالة، كما أنّ إحتمال قيمة F-statistic أصغر من المستويات المعنوية 1%، 5%، 10% الأمر الذي يدلّ على أنّ النموذج كفيّ.

ومن خلال إحتمال إحصائية t-statistic فإنّه يتبيّن لنا أنّ متغيرة الكتلة النقدية LM2 معنوية عند مستوى 10% فهي تؤثر على معدّل البطالة ولكن بعلاقة عكسية، وفيما يخصّ متغيرة معدل إعادة الخصم LTR

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)

فهي معنوية إحصائياً وعند كل المستويات المعنوية 1%، 5%، 10% ويؤثر كذلك على معدّل البطالة ولكن بعلاقة طردية.

الجدول رقم (04-18): إختبار منهج الحدود لوجود علاقة توازنية طويلة الأجل

النتيجة	F-statistic المحسوبة		
توجد علاقة تكامل مشترك	5.971250		النموذج
	الحد الأدنى	الحد الأعلى	القيم الحرجة
	3.17	4.14	عند مستوى معنوية 10%
	3.79	4.85	عند مستوى معنوية 5%
	5.15	6.36	عند مستوى معنوية 1%

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على الملحق رقم 12 المستخرج من برنامج Eviews10

لدينا إحصائية $F\text{-statistic} = 5.971250$ أكبر من القيم الحرجة عند الحد الأدنى والحد الأعلى عند مستوى معنوية 5%، 10%، فعليه نقبل الفرضية البديلة التي تنصّ على وجود تكامل مشترك بمعنى علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة.

*تقدير العلاقة في الأجل الطويل: النتائج المتحصل عليها كانت كالآتي:

الجدول رقم (04-19): مقدرات معلمات الأجل الطويل

المتغير التابع LCHOM			
الإحتمال	إحصائية T	المعلمات	المتغيرات التفسيرية
0.0315	-2.24	-0.11	LM ₂
0.0226	2.39	0.63	LTR

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على برنامج Eviews10 (ينظر الملحق 13)

حيث كانت نتيجة التقدير في المدى الطويل على النحو الآتي:

$$EC = LCHOM - (-0.1119 * LM_2 + 0.6358 * LTR)$$

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أنّه يوجد علاقة طردية ومعنوية بين كلّ من معدّل إعادة الخصم ومعدّل البطالة، في حين توجد علاقة معنوية وعكسية ما بين الكتلة النقدية ومعدّل البطالة وهي نفسها النتائج المتحصّل عليها في النموذج السابق أعلاه دون الأخذ بعين الإعتبار التغيرات الهيكلية، بحيث حتى قيم معلمات

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال
الفترة (1980-2018)

المتغيرات التفسيرية تغيرت تغيرا طفيفا فقط، بمعنى التغيرات الهيكلية الحاصلة خلال الفترة (1990-2010) لم تؤثر على متغيرة البطالة.

*تقدير العلاقة قصيرة الأجل: نظرا لوجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة يمكننا تقدير معاملات الأجل القصير والنتائج كانت كالتالي:

الجدول رقم (04-20): نتائج تقدير العلاقة قصيرة الأجل وفق نموذج ARDL

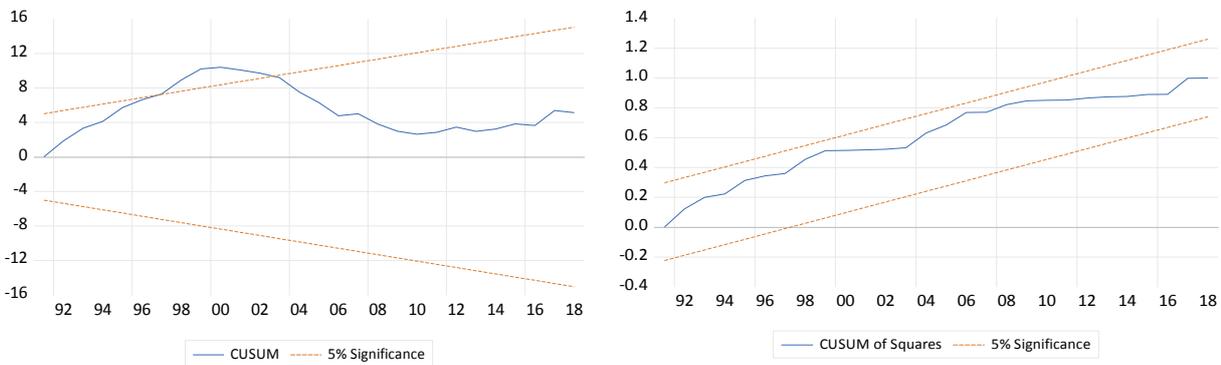
المتغير التابع D(LCHOM)			
الإحتمال	إحصائية T	المعاملات	المتغيرات التفسيرية
0.0370	2.17	1.31	C
0.0813	-1.79	-0.04	LM ₂
0.0044	3.05	0.23	LTR
0.8900	-0.13	-0.01	DUM
0.0029	-3.22	-0.37	LCHOM(-1)

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على برنامج Eviews10 (ينظر الملحق رقم 14)

نلاحظ أن هناك علاقة طردية ومعنوية بين معدل إعادة الخضم ومعدل البطالة، بحيث الزيادة بـ1% من مرونة معدل إعادة الخضم تقابلها الزيادة بـ0.23% من مرونة معدل البطالة في المدى القصير، ووجود علاقة عكسية ومعنوية بين الكتلة النقدية ومعدل البطالة، بحيث الزيادة بـ1% من مرونة الكتلة النقدية يقابلها نقصان بـ0.04% من مرونة معدل البطالة في المدى القصير، كما أن المتغير الوهمي DUM غير معنوي إحصائيا،

*إختبار إستقرار النموذج (Stabilité Test)

الشكل رقم (04-09): إختبار الإستقرار الهيكلي للنموذج الثاني



المصدر: مستخرج من برنامج Eviews10

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال
الفترة (1980-2018)

نلاحظ وقوع الشكل البياني CUSUM و cusum of squares داخل الحدود الحرجة عند مستوى
معنوية 5%، بمعنى أنه يوجد إستقرار وإنسجام في النموذج بين نتائج الأمد الطويل ونتائج الأمد القصير.

*إختبارات تشخيص النموذج: النتائج موضحة في الجدول التالي:

الجدول رقم (04-21): نتائج الإختبارات التشخيصية للنموذج الثاني

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	1.595445	Prob. F(2,31)	0.2190
Obs*R-squared	3.546378	Prob. Chi-Square(2)	0.1698
Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	0.015609	Prob. F(1,35)	0.9013
Obs*R-squared	0.016494	Prob. Chi-Square(1)	0.8978
Jarque-Bera	5.928956		0.0515

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على مخرجات برنامج Eviews10

نلاحظ من خلال الجدول أنّ إحصائية F-statistic المحسوبة بلغت 1.59 بإحتمال يساوي (0.21) وهو أكبر من 5% وعليه قبول الفرضية العدمية H_0 بمعنى لا يوجد إرتباط ذاتي للأخطاء، وفيما يخص نتائج إختبار ARCH فإنّ قيمة F-statistic المحسوبة بلغت 0.01 بإحتمال قدره (0.90) أكبر من 5% وبالتالي رفض الفرضية البديلة H_1 وقبول الفرضية العدمية H_0 وهي ثبات التباين.

كما أنّ إحتمال $obs^* R-squared = 0.89$ أكبر من 5% الأمر الذي يدعم النتيجة السابقة بمعنى البواقي لا تعاني من مشكلة إختلاف التباين، والقيمة الإحتمالية لإختبار Jarque- Bera قدّرت بـ (0.05) وهي مساوية لـ 5% وعليه نقبل الفرضية العدمية التي تنصّ على أنّ البواقي تتوزّع توزيعاً طبيعياً.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال
الفترة (1980-2018)

-النموذج الثالث: تقدير العلاقة بين أدوات السياسة النقدية مع المتغير الكلي المتمثل في معدل التضخم في

إطار نموذج ARDL

دون الأخذ بعين الاعتبار التغيرات الهيكلية

الجدول رقم (04-22): تقدير نموذج التضخم باستخدام ARDL

Dependent Variable: LINF
Method: ARDL
Date: 02/17/21 Time: 11:36
Sample (adjusted): 1981 2018
Included observations: 38 after adjustments
Maximum dependent lags: 1 (Automatic selection)
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)
Dynamic regressors (1 lag, automatic): LM2 LTR
Fixed regressors: C
Number of models evaluated: 4
Selected Model: ARDL(1, 1, 1)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
LINF(-1)	0.618898	0.162311	3.813037	0.0006
LM2	2.809724	1.701113	1.651697	0.1084
LM2(-1)	-2.798014	1.658695	-1.686877	0.1014
LTR	2.399153	0.698614	3.434161	0.0017
LTR(-1)	-2.254743	0.684956	-3.291805	0.0024
C	-0.125072	1.477160	-0.084671	0.9331
R-squared	0.623958	Mean dependent var		1.816969
Adjusted R-squared	0.565201	S.D. dependent var		0.933411
S.E. of regression	0.615485	Akaike info criterion		2.011125
Sum squared resid	12.12228	Schwarz criterion		2.269692
Log likelihood	-32.21138	Hannan-Quinn criter.		2.103121
F-statistic	10.61937	Durbin-Watson stat		2.295697
Prob(F-statistic)	0.000004			

*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.

المصدر: مستخرج من برنامج Eviews10

نتائج الجدول أعلاه تبين لنا أنّ قيمة معامل التحديد قدرّت بـ $R\text{-squared}=62.39\%$ بمعنى أنّ المتغيرات المستقلة تفسّر 62.39% من التغيرات الحاصلة في المتغير التابع (التضخم)، كما أنّ احتمال F-statistic أصغر من المستويات المعنوية بمعنى أنّ النموذج كفيّ.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال
الفترة (1980-2018)

ومن خلال احتمال إحصائية t-statistic يتضح أنّ متغيّرة الكتلة النقدية لها علاقة طردية مع التضخم
وبإحتمال غير معنوي إحصائيا ، أما فيما يخصّ متغيرة معدّل إعادة الخصم فهي معنوية عند مستوى معنوية 1%.

*تقدير العلاقة في الأجل الطويل:

الجدول رقم (04-23): إختبار منهج الحدود لوجود علاقة توازنية طويلة الأجل

النتيجة	F-statistic المحسوبة		النموذج
عدم وجود علاقة تكامل مشترك	3.223702		القيم الحرجة
	الحدّ الأدنى	الحدّ الأعلى	عند مستوى معنوية 10%
	3.17	4.14	عند مستوى معنوية 5%
	3.79	4.85	عند مستوى معنوية 1%
	5.15	6.36	

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على الملحق رقم 15 المستخرج من برنامج Eviews10

لدينا إحصائية $F\text{-statistic} = 3.223702$ المحسوبة أصغر من القيم الحرجة عند الحد الأدنى والحد
الأعلى وعند مستوى معنوية 5%، 10% وعليه نقبل الفرضية العدمية H_0 ونرفض الفرضية البديلة H_1 أي لا
وجود لعلاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة.

وعليه لا داعي لمواصلة إجراء الإختبارات المتبقية، فالمتغيرات المستقلة الكتلة النقدية ومعدل إعادة
الخصم لا علاقة لهم مع المتغير التابع التضخم في المدى الطويل.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال
الفترة (1980-2018)

-تقدير نفس النموذج مع الأخذ بعين الاعتبار التغيرات الهيكلية الحاصلة خلال الفترة (1990-2010):

الجدول رقم (04-24): تقدير نموذج التضخم باستخدام ARDL

Dependent Variable: LINF
Method: ARDL
Date: 02/17/21 Time: 11:40
Sample (adjusted): 1981 2018
Included observations: 38 after adjustments
Maximum dependent lags: 1 (Automatic selection)
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)
Dynamic regressors (1 lag, automatic): LM2 LTR
Fixed regressors: DUM C
Number of models evaluated: 4
Selected Model: ARDL(1, 1, 1)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
LINF(-1)	0.574490	0.170154	3.376286	0.0020
LM2	3.019771	1.722260	1.753377	0.0894
LM2(-1)	-3.003127	1.679361	-1.788256	0.0835
LTR	2.428291	0.701493	3.461604	0.0016
LTR(-1)	-2.077475	0.714854	-2.906153	0.0067
DUM	-0.273193	0.304307	-0.897757	0.3762
C	-0.334599	1.499928	-0.223077	0.8249
R-squared	0.633487	Mean dependent var		1.816969
Adjusted R-squared	0.562549	S.D. dependent var		0.933411
S.E. of regression	0.617359	Akaike info criterion		2.038090
Sum squared resid	11.81510	Schwarz criterion		2.339751
Log likelihood	-31.72371	Hannan-Quinn criter.		2.145419
F-statistic	8.930146	Durbin-Watson stat		2.211271
Prob(F-statistic)	0.000011			

*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.

المصدر: مستخرج من برنامج Eviews10

نلاحظ من الجدول أن قيمة معامل التحديد $R\text{-squared} = 63.34\%$ المفسر على أساس أن متغيرات

السياسة النقدية تفسر ما مقداره 63.34% من التغيرات الحاصلة في معدّل التضخم.

ومن خلال احتمال إحصائية t-statistic يتّضح أن متغيرة الكتلة النقدية معنوية إحصائياً عند مستوى

معنوية 10% ولكن بعلاقة عكسية مع معدّل التضخم، وفيما يتعلّق بمعدّل إعادة الخصم فهو كذلك معنوي

إحصائياً وبإشارة سالبة.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال
الفترة (1980-2018)

الجدول رقم (04-25): إختبار منهج الحدود لوجود علاقة توازنية طويلة الأجل

النتيجة	F-statistic المحسوبة		
لا يوجد علاقة تكامل مشترك	3.404327		النموذج
	الحد الأدنى	الحد الأعلى	القيم الحرجة
	3.17	4.14	عند مستوى معنوية 10%
	3.79	4.85	عند مستوى معنوية 5%
	5.15	6.36	عند مستوى معنوية 1%

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على الملحق رقم 16 المستخرج من برنامج Eviews10

لدينا إحصائية $F\text{-statistic} = 3.404327$ أصغر من القيم الحرجة عند الحد الأعلى عند كل المستويات المعنوية 10%، 5%، 1%، فعليه نقبل الفرضية العدمية التي تنصّ على عدم وجود علاقة تكامل مشترك.

فالنتيجة المتوصل إليها هي عدم وجود علاقة في المدى الطويل بين أدوات السياسة النقدية والتضخم سواء بالأخذ بعين الإعتبار التغيرات الهيكلية أو بدونها.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الإقتصادية الكلية في الجزائر خلال
الفترة (1980-2018)

-النموذج الرابع: تقدير العلاقة بين أدوات السياسة النقدية مع المتغير الكلي المتمثل في ميزان المدفوعات

دون الأخذ بعين الاعتبار التغيرات الهيكلية

الجدول رقم (04-26): تقدير نموذج ميزان المدفوعات باستخدام ARDL

Dependent Variable: SBP
Method: ARDL
Date: 02/17/21 Time: 11:45
Sample (adjusted): 1981 2018
Included observations: 38 after adjustments
Maximum dependent lags: 1 (Automatic selection)
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)
Dynamic regressors (1 lag, automatic): LM2 LTR
Fixed regressors: C
Number of models evaluated: 4
Selected Model: ARDL(1, 1, 0)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
SBP(-1)	0.753846	0.108309	6.960153	0.0000
LM2	37.79968	17.95761	2.104939	0.0430
LM2(-1)	-37.86217	17.76187	-2.131654	0.0406
LTR	-0.749887	2.584390	-0.290160	0.7735
C	-2.828417	14.28026	-0.198065	0.8442
R-squared	0.662056	Mean dependent var		2.096053
Adjusted R-squared	0.621094	S.D. dependent var		12.77660
S.E. of regression	7.864682	Akaike info criterion		7.084721
Sum squared resid	2041.156	Schwarz criterion		7.300192
Log likelihood	-129.6097	Hannan-Quinn criter.		7.161384
F-statistic	16.16236	Durbin-Watson stat		2.069085
Prob(F-statistic)	0.000000			

*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.

المصدر: مستخرج من برنامج Eviews10

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أنّ معامل التحديد $R\text{-squared} = 0.66$ بمعنى أنّ متغيرات السياسة النقدية LM₂ و LTR نفسّر ما مقداره 66.20% من التغيرات الحاصلة في رصيد ميزان المدفوعات ومن خلال إحصائية t-statistic فإنّ متغيرة الكتلة النقدية معنوية عند مستوى معنوية 5%، فهي تؤثر على رصيد ميزان المدفوعات ولكن بعلاقة عكسية، في حين كان LTR غير معنوي إحصائياً عند جميع المستويات وله علاقة عكسية مع المتغير التابع: رصيد ميزان المدفوعات.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال
الفترة (1980-2018)

الجدول رقم (04-27): إختبار منهج الحدود لوجود علاقة توازنية طويلة الأجل

النتيجة	F-statistic المحسوبة		
لا يوجد علاقة تكامل مشترك	1.770501		النموذج
	الحد الأدنى	الحد الأعلى	القيم الحرجة
	3.17	4.14	عند مستوى معنوية 10%
	3.79	4.85	عند مستوى معنوية 5%
	5.15	6.36	عند مستوى معنوية 1%

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على الملحق رقم 17 المستخرج من برنامج Eviews10

لدينا إحصائية $F\text{-statistic} = 1.770501$ المحسوبة أصغر من الحد الأعلى والحد الأدنى للقيم الحرجة

عند مستوى معنوية 5%، فعليه نقبل الفرض العدم الذي ينص على عدم وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة.

-تقدير نفس النموذج مع الأخذ بعين الإعتبار التغيرات الهيكلية الحاصلة خلال الفترة (1990-2010):

الجدول رقم (04-28): تقدير نموذج ميزان المدفوعات بإستخدام ARDL

Dependent Variable: SBP
Method: ARDL
Date: 02/17/21 Time: 11:50
Sample (adjusted): 1981 2018
Included observations: 38 after adjustments
Maximum dependent lags: 1 (Automatic selection)
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)
Dynamic regressors (1 lag, automatic): LM2 LTR
Fixed regressors: DUM C
Number of models evaluated: 4
Selected Model: ARDL(1, 1, 0)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
SBP(-1)	0.646469	0.113539	5.693823	0.0000
LM2	25.03556	17.95937	1.394011	0.1729
LM2(-1)	-25.70101	17.69662	-1.452312	0.1562
LTR	-6.191720	3.478907	-1.779789	0.0846
DUM	8.310530	3.777899	2.199775	0.0352
C	12.21968	15.14828	0.806671	0.4258
R-squared	0.706447	Mean dependent var		2.096053
Adjusted R-squared	0.660580	S.D. dependent var		12.77660
S.E. of regression	7.443619	Akaike info criterion		6.996531

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)

Sum squared resid	1773.039	Schwarz criterion	7.255097
Log likelihood	-126.9341	Hannan-Quinn criter.	7.088527
F-statistic	15.40188	Durbin-Watson stat	2.071319
Prob(F-statistic)	0.000000		

*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.

المصدر: مستخرج من برنامج Eviews10

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أنّ معامل التحديد $R\text{-squared}=0.70$ دلالة على أن المتغيرات المستقلة تفسّر التغيرات الحاصلة في رصيد ميزان المدفوعات بنسبة 70.64% والباقي راجع لعوامل أخرى. ومن خلال إحصائية t-statistic فإنّ متغيرة الكتلة النقدية غير معنوية إحصائياً، وفيما يخصّ LTR فهو معنوي عند مستوى معنوية 10% ولكن بعلاقة عكسية النتيجة التي تتوافق مع النظرية الاقتصادية.

الجدول رقم (04-29): إختبار منهج الحدود لوجود علاقة توازنية طويلة الأجل

النتيجة	F-statistic المحسوبة		
	3.460990		النموذج
	الحدّ الأدنى	الحدّ الأعلى	القيم الحرجة
لا يوجد علاقة تكامل مشترك	3.17	4.14	عند مستوى معنوية 10%
	3.79	4.85	عند مستوى معنوية 5%
	5.15	6.36	عند مستوى معنوية 1%

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على الملحق رقم 18 المستخرج من برنامج Eviews10

لدينا إحصائية $F\text{-statistic}=3.460990$ المحسوبة أصغر من الحدّ الأعلى للقيم الحرجة عند مستوى معنوية 5%، فعليه نقبل الفرض العدم ونرفض الفرض البديل ونقول أنّه لا يوجد علاقة توازنية طويلة الأجل بين رصيد ميزان المدفوعات ومتغيرات السياسة النقدية (الكتلة النقدية ومعدّل إعادة الخصم) وحتى التغيرات الهيكلية الحاصلة خلال الفترة المدروسة لم تؤثر على ذلك.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الإقتصادية الكلية في الجزائر خلال
الفترة (1980-2018)

-تقدير النموذج الكلي:

دون الأخذ بعين الإعتبار التغيرات الهيكلية

الجدول رقم (04-30): تقدير النموذج الكلي بإستخدام ARDL

Dependent Variable: LGDP
Method: ARDL
Date: 02/17/21 Time: 12:00
Sample (adjusted): 1981 2018
Included observations: 38 after adjustments
Maximum dependent lags: 1 (Automatic selection)
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)
Dynamic regressors (1 lag, automatic): LCHOM LINF SBP LM2 LTR
Fixed regressors: C
Number of models evaluated: 32
Selected Model: ARDL(1, 0, 1, 0, 0, 1)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
LGDP(-1)	-0.137887	0.177652	-0.776161	0.4439
LCHOM	0.134163	0.895128	0.149881	0.8819
LINF	0.077793	0.293808	0.264775	0.7931
LINF(-1)	0.662712	0.280960	2.358746	0.0253
SBP	-0.015759	0.015372	-1.025146	0.3138
LM2	2.360763	0.405107	5.827503	0.0000
LTR	-1.894082	1.323942	-1.430639	0.1632
LTR(-1)	2.019833	1.357171	1.488268	0.1475
C	6.997171	4.851277	1.442336	0.1599
R-squared	0.927060	Mean dependent var		37.52261
Adjusted R-squared	0.906939	S.D. dependent var		3.288162
S.E. of regression	1.003084	Akaike info criterion		3.047430
Sum squared resid	29.17917	Schwarz criterion		3.435280
Log likelihood	-48.90118	Hannan-Quinn criter.		3.185424
F-statistic	46.07349	Durbin-Watson stat		2.215659
Prob(F-statistic)	0.000000			

*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.

المصدر: مستخرج من برنامج Eviews10

الملاحظ من خلال الجدول أعلاه ارتفاع قيمة معامل التحديد (R-squared=0.92) وهذا ما يدل على أنّ النموذج له قدرة تفسيرية قوية نسبياً؛ إذ أنّ الزيادة في المتغيرات المستقلة LCHOM, LINF, SBP, LM₂, LTR تفسّر الزيادة في المتغير التابع الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 92.70% والباقي 7.3% راجع لعوامل أخرى.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال
الفترة (1980-2018)

فالنموذج ككل معنوي من خلال قيمة احتمال إحصائية F-statistic والتي هي أصغر من المستويات المعنوية الثلاث 1%، 5%، 10%، فعليه نقبل الفرض البديل H_1 الذي ينص على أن النموذج كفي ومناسب ونرفض الفرض العدم H_0 .

ومن خلال إحصائية t-statistic فإن متغيرة البطالة غير معنوية إحصائيا بينما متغيرة معدل التضخم معنوية عند 5%، 10% ولهما علاقة طردية مع الناتج المحلي الإجمالي، بينما رصيد ميزان المدفوعات له علاقة عكسية مع المتغير التابع وهو غير معنوي إحصائيا، وفيما يخص متغيرة الكتلة النقدية فهي معنوية وتؤثر بالإيجاب على الناتج المحلي الإجمالي الأمر الذي يتوافق مع توقعات النظرية الاقتصادية و معدل إعادة الخصم يؤثر كذلك بالإيجاب على الناتج المحلي الإجمالي ولكن إحصائيا هو غير معنوي.

الجدول رقم (04-31): إختبار منهج الحدود لوجود علاقة توازنية طويلة الأجل

النتيجة	F-statistic المحسوبة		
	7.682060		النموذج
	الحد الأدنى	الحد الأعلى	القيم الحرجة
يوجد علاقة تكامل مشترك	2.26	3.35	عند مستوى معنوية 10%
	2.62	3.79	عند مستوى معنوية 5%
	3.41	4.68	عند مستوى معنوية 1%

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على الملحق رقم 19 المستخرج من برنامج Eviews10

لدينا إحصائية $F\text{-statistic} = 7.682060$ المحسوبة وهي أكبر من القيم الحرجة عند الحد الأدنى والحد الأعلى وعند جميع المستويات المعنوية 1%، 5%، 10%، إذن نقبل الفرضية البديلة التي تنص على وجود تكامل مشترك بمعنى علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات قيد الدراسة.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال
الفترة (1980-2018)

*تقدير العلاقة في الأجل الطويل:

الجدول رقم (04-32): مقدرات معلمات الأجل الطويل

المتغير التابع LGDP			
المتغيرات التفسيرية	المعلمات	إحصائية T	الإحتمال
LCHOM	0.11	0.15	0.8818
LINF	0.65	2.21	0.0350
SBP	-0.01	-1.08	0.2867
LM ₂	2.07	12.00	0.0000
LTR	0.11	0.19	0.8457

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على برنامج Eviews10 (ينظر الملحق رقم 20)

حيث كانت نتيجة التقدير في المدى الطويل على النحو التالي:

$$EC = LGDP - (0.1179*LCHOM + 0.6508*LINF - 0.0138*SBP + 2.0747*LM_2 + 0.1105*LTR)$$

من خلال نتائج التقدير المتحصل عليها يتبين لنا وجود علاقة طردية وغير معنوية بين البطالة والناتج المحلي الإجمالي، بحيث الزيادة بـ1% من مرونة معدل البطالة يقابلها الزيادة بـ0.11% من مرونة الناتج المحلي الإجمالي، وكذا العلاقة المعنوية والطردية ما بين معدل التضخم والكتلة النقدية مع الناتج المحلي الإجمالي، بحيث الزيادة بـ1% من مرونة معدل التضخم أو مرونة الكتلة النقدية ستؤدي إلى الزيادة بـ0.65%، 2.07% على التوالي من مرونة الناتج المحلي الإجمالي، والعلاقة غير المعنوية والعكسية بين ميزان المدفوعات والناتج المحلي الإجمالي، إذ أن الزيادة بـ1% من رصيد ميزان المدفوعات ستؤدي إلى النقصان بـ0.01% من مرونة الناتج المحلي الإجمالي، وأخيرا العلاقة غير المعنوية والطردية بين معدل إعادة الخصم والناتج المحلي الإجمالي بحيث الزيادة بـ1% من مرونة معدل إعادة الخصم ستؤدي إلى الزيادة بـ0.11% من مرونة الناتج المحلي الإجمالي.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال
الفترة (1980-2018)

*نتائج العلاقة قصيرة الأجل:

الجدول رقم (04-33): نتائج تقدير العلاقة قصيرة الأجل وفق نموذج ARDL

المتغير التابع (-1) LGDP			
المتغيرات التفسيرية	المعاملات	إحصائية T	الإحتمال
C	6.99	1.44	0.1599
LCHOM	0.13	0.14	0.8819
DLINF	0.07	0.26	0.7931
SBP	-0.01	-1.02	0.3138
LM ₂	2.36	0.40	0.0000
DLTR	-1.89	-1.43	0.1632
LGDP(-1)	-1.13	-6.40	0.0000

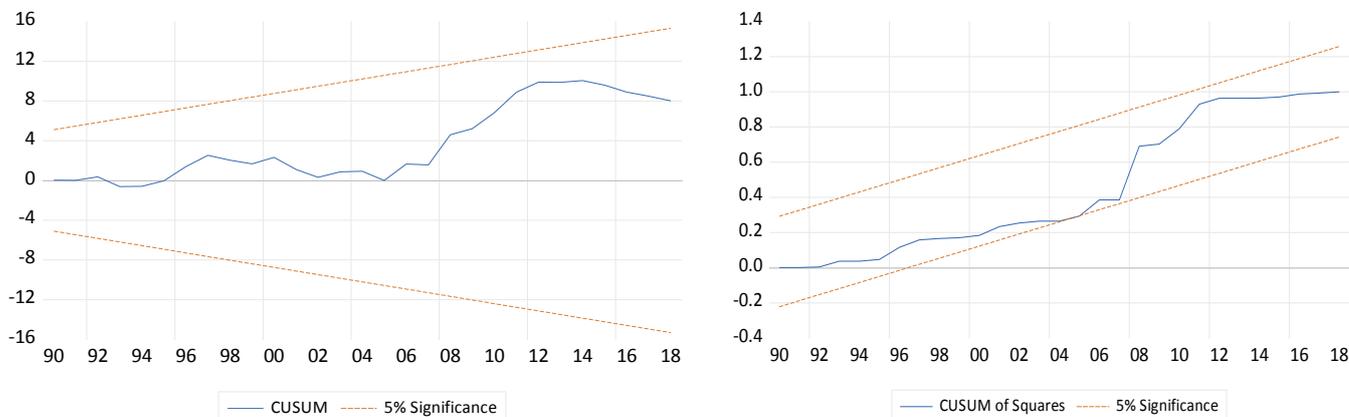
المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على برنامج Eviews10 (ينظر الملحق رقم 21)

من خلال الجدول أعلاه يتضح أن معلمة حد تصحيح الخطأ سالبة ومعنوية عند مستوى أقل من 1% وتشير هذه القيمة إلى (-1.13) وبالتالي تأكيد وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات، كما تبدو سرعة التعديل سريعة جدا، حيث يتم تصحيح إختلالات الأجل القصير للوصول إلى العلاقة التوازنية طويلة الأجل في ظرف أقل من سنة. كما تبين النتائج عدم وجود تأثير معنوي لكل من التضخم، البطالة، رصيد ميزان المدفوعات ومعدل إعادة الخصم على النمو الإقتصادي في الأجل القصير.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)

*إختبار إستقرار النموذج (stabilité test):

الشكل رقم (04-10): إختبار الإستقرار الهيكلي للنموذج الكلي



المصدر: مستخرج من برنامج Eviews 10

إن وقوع الشكل البياني لإحصائية الإختبارين Cusum و Cusum of squares داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5% يبيّن لنا أنه يوجد إستقرار و إنسجام في النموذج بين نتائج الأمد الطويل و نتائج الأمد القصير.

*إختبارات تشخيص النموذج: النتائج موضحة في الجدول التالي:

الجدول رقم (04-34): نتائج الإختبارات التشخيصية للنموذج الكلي

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	4.583706	Prob. F(2,27)	0.0193
Obs*R-squared	9.631921	Prob. Chi-Square(2)	0.0081
Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	0.071153	Prob. F(1,35)	0.7912
Obs*R-squared	0.075067	Prob. Chi-Square(1)	0.7841
Jarque-Bera	6.824162		0.0329

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على مخرجات برنامج Eviews10

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن إحصائية $F\text{-statistic} = 4.58$ بإحتمال قدره (0.01) وهو أصغر من 5% وعليه نرفض الفرضية العدمية ونقبل الفرضية البديلة التي تنص على أنه يوجد إرتباط ذاتي للأخطاء، ونتائج إختبار ARCH تبين أنّ قيمة F المحسوبة بلغت 0.07 بإحتمال قدره (0.79) وهو أكبر من

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الإقتصادية الكلية في الجزائر خلال
الفترة (1980-2018)

5% وعليه نقبل الفرضية العدمية أي ثبات التباين، والقيمة الإحتمالية لإختبار Jarque-Bera بلغت (0.03) وهي أصغر من 5% وعليه نرفض الفرضية العدمية ونستنتج أن البواقي لا تتوزع توزيعا طبيعيا.

-تقدير نفس النموذج مع الأخذ بعين الإعتبار التغيرات الهيكلية الحاصلة خلال الفترة (1990-2010):

الجدول رقم (04-35): تقدير النموذج الكلي بإستخدام ARDL

Dependent Variable: LGDP
Method: ARDL
Date: 02/17/21 Time: 12:02
Sample (adjusted): 1981 2018
Included observations: 38 after adjustments
Maximum dependent lags: 1 (Automatic selection)
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)
Dynamic regressors (1 lag, automatic): LCHOM LINF SBP LM2 LTR
Fixed regressors: DUM C
Number of models evaluated: 32
Selected Model: ARDL(1, 0, 1, 0, 0, 1)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
LGDP(-1)	-0.245508	0.178083	-1.378619	0.1789
LCHOM	0.623902	0.889453	0.701445	0.4888
LINF	0.111690	0.280802	0.397755	0.6938
LINF(-1)	0.588067	0.270690	2.172475	0.0384
SBP	0.001911	0.017197	0.111128	0.9123
LM2	2.672238	0.417633	6.398538	0.0000
LTR	-1.975251	1.263624	-1.563164	0.1292
LTR(-1)	2.790216	1.352599	2.062856	0.0485
DUM	-1.236534	0.628675	-1.966888	0.0592
C	4.731049	4.769048	0.992032	0.3297
R-squared	0.935915	Mean dependent var		37.52261
Adjusted R-squared	0.915316	S.D. dependent var		3.288162
S.E. of regression	0.956874	Akaike info criterion		2.970644
Sum squared resid	25.63701	Schwarz criterion		3.401587
Log likelihood	-46.44223	Hannan-Quinn criter.		3.123970
F-statistic	45.43521	Durbin-Watson stat		2.161141
Prob(F-statistic)	0.000000			

*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.

المصدر: مستخرج من برنامج Eviews 10

من خلال نتائج الجدول الموضحة اعلاه نلاحظ أن قيمة معامل التحديد (R-squared= 0.93) بمعنى

أن المتغيرات المستقلة المتمثلة في كل من LCHOM, LINF, SBP, LM₂, LTR تفسّر ما مقداره 93.59% من

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)

التغيرات الحاصلة في الناتج المحلي الإجمالي و الباقي 6.41% راجع الى عوامل أخرى. ومن خلال إحصائية يتبين أنّ متغيّرة البطالة غير معنوية إحصائياً و كذا متغيّرة رصيد ميزان المدفوعات و لهما علاقة طردية مع الناتج المحلي الإجمالي، فيما يخص المتغيرات LTR, LM₂, LINF فهي معنوية إحصائياً وتؤثر كذلك بالإيجاب على الناتج المحلي الإجمالي.

الجدول رقم (04-36): إختبار منهج الحدود لوجود علاقة توازنية طويلة الأجل

النتيجة	F-statistic المحسوبة		النموذج
توجد علاقة تكامل مشترك	8.879729		القيم الحرجة
	الحد الأدنى	الحد الأعلى	عند مستوى معنوية 10%
	2.26	3.35	عند مستوى معنوية 5%
	2.62	3.79	عند مستوى معنوية 1%
	3.41	4.68	

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على الملحق رقم 22 المستخرج من برنامج Eviews10

لدينا إحصائية $F\text{-statistic} = 8.879729$ المحسوبة وهي أكبر من القيم الحرجة عند الحد الأدنى و الحد الأعلى وعند جميع المستويات المعنوية 1% ، 5% ، 10% وبالتالي نقبل الفرضية البديلة التي تنص على وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات قيد الدراسة.

*تقدير العلاقة في الأجل الطويل:

الجدول رقم (04-37): مقدرات معلمات الأجل الطويل

المتغير التابع LGDP			
الإحتمال	إحصائية T	المعلمات	المتغيرات التفسيرية
0.4848	0.70	0.50	LCHOM
0.0381	2.17	0.56	LINF
0.9126	0.11	0.001	SBP
0.0000	13.82	2.14	LM ₂
0.2520	1.16	0.65	LTR

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على برنامج Eviews10 (ينظر الملحق رقم 23)

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)

حيث كانت نتيجة التقدير في المدى الطويل على النحو التالي:

$$EC = LGDP - (0.5009*LCHOM + 0.5618*LINF + 0.0015*SBP + 2.1455*LM2 + 0.6543*LTR)$$

من خلال نتائج التقدير المتحصل عليها يتبين لنا وجود علاقة طردية وغير معنوية بين كل من البطالة، ميزان المدفوعات ومعدل إعادة الخصم مع الناتج المحلي الإجمالي، بحيث الزيادة بـ 1% من مرونة معدّل البطالة أو من مرونة رصيد ميزان المدفوعات أو من مرونة معدل إعادة الخصم تقابلها الزيادة بـ 0.50%، 0.001%، 0.65% على التوالي من الناتج المحلي الإجمالي، وكذا العلاقة الطردية والمعنوية ما بين التضخم والكتلة النقدية مع الناتج المحلي الإجمالي بحيث الزيادة بـ 1% من مرونة معدل التضخم أو من مرونة الكتلة النقدية تقابلها الزيادة بـ 0.56%، 2.14% على التوالي من مرونة الناتج المحلي الإجمالي.

*نتائج العلاقة قصيرة الأجل:

الجدول رقم (04-38): نتائج تقدير العلاقة قصيرة الأجل وفق نموذج ARDL

المتغير التابع (-1) LGDP			
المتغيرات التفسيرية	المعلومات	إحصائية T	الإحتمال
C	4.73	0.99	0.3297
LCHOM	0.62	0.70	0.4888
DLINF	0.11	0.39	0.6938
SBP	0.001	0.11	0.9123
LM ₂	2.67	6.39	0.0000
DLTR	-1.97	-1.56	0.1292
LGDP(-1)	-1.24	-6.99	0.0000

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على برنامج Eviews10 (ينظر الملحق رقم 24)

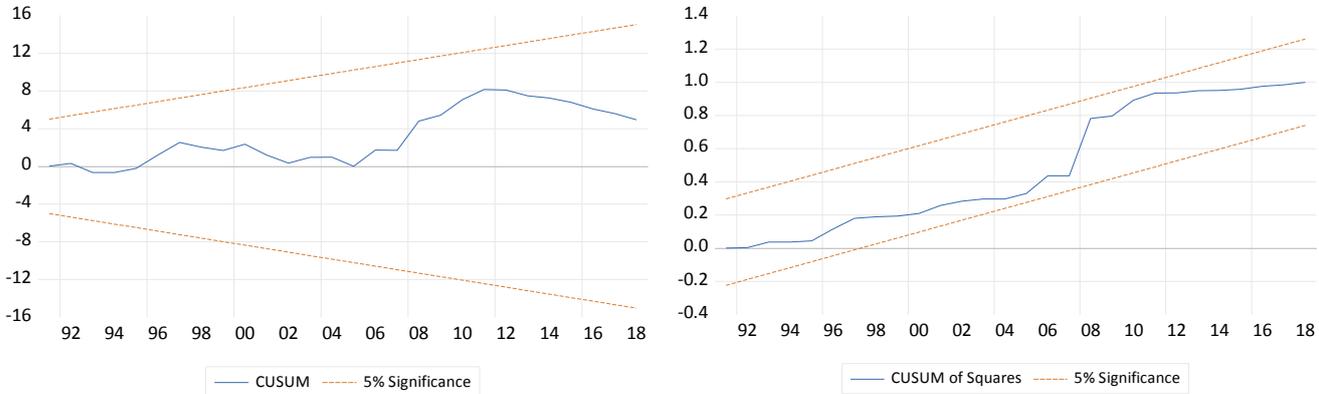
تبيّن النتائج عدم وجود تأثير معنوي لكل المتغيرات التفسيرية على النمو الاقتصادي في الأجل القصير

باستثناء متغيرة الكتلة النقدية LM₂.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)

*إختبار إستقرار النموذج (Stabilité Test):

الشكل رقم (04-11): إختبار الإستقرار الهيكلي للنموذج الكلي



المصدر: مستخرج من برنامج Eviews10

الملاحظ أن الشكلين يقعان داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5% الأمر الدال على وجود إستقرار وإنسجام في النموذج بين نتائج الأجلين القصير والطويل.

*إختبارات تشخيص النموذج:

✓ إختبار الارتباط الذاتي للأخطاء: النتائج مبينة في الجدول التالي:

الجدول رقم (04-39): نتائج الإختبارات التشخيصية للنموذج الكلي

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	3.308973	Prob. F(2,26)	0.0524
Obs*R-squared	7.709926	Prob. Chi-Square(2)	0.0212
Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	0.004578	Prob. F(1,35)	0.9464
Obs*R-squared	0.004839	Prob. Chi-Square(1)	0.9445
Jarque-Bera	5.680346		0.0584

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على مخرجات برنامج Eviews10

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن قيمة $F\text{-statistic} = 3.30$ بإحتمال قدره (0.052) وهو أكبر من 5% وعليه نقبل الفرضية العدمية ونقول أنه لا يوجد مشكل الارتباط الذاتي للأخطاء، وفيما يخص نتائج إختبار ARCH فإنّ قيمة F المحسوبة بلغت 0.004 بإحتمال قدره (0.94) وهو أكبر من 5% النتيجة التي تقودنا إلى قبول الفرضية العدمية وهي ثبات التباين، كما أنّ القيمة الإحتمالية لإختبار Jarque-Bera قدرت بـ (0.58) وهي أكبر من 5% وبالتالي نقبل الفرضية العدمية و نقول أن البواقي تتوزع توزيعا طبيعيا.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الإقتصادية الكلية في الجزائر خلال
الفترة (1980-2018)

المطلب الثاني: نتائج تقدير مختلف نماذج الدراسة بإستعمال نموذج NARDL

ونظرا لقصور نموذج ARDL في تقدير العلاقة بين أدوات السياسة النقدية والمتغيرات الإقتصادية الكلية سنقوم بتبني نموذج NARDL لدراسة تأثير صدمات السياسة النقدية على مختلف المتغيرات الإقتصادية الكلية، بدلا من نموذج VAR المعتمد في العديد من الدراسات السابقة.

النموذج الأول: (المتغير التابع LGDP)

* إختبار الحدود (وجود علاقة تكامل متزامن غير خطية بين المتغيرات): النتائج مبينة في الجدول

التالي:

الجدول رقم (04-40): إختبار الحدود (إختبار التكامل المتزامن) للنموذج الأول

النتيجة	F-statistic المحسوبة		
	20.19629		النموذج
	الحد الأدنى	الحد الأعلى	القيم الحرجة
توجد علاقة تكامل مشترك	2.72	3.77	عند مستوى معنوية 10%
	3.23	4.35	عند مستوى معنوية 5%
	4.29	5.61	عند مستوى معنوية 1%

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على الملحق رقم 25 المستخرج من برنامج Eviews10

من خلال الجدول يتبين بأن القيمة الإحصائية لفيشر (F) تشير إلى 20.19 وهي أكبر من القيم الحرجة للحد الأعلى عند مستوى معنوية 1% و 5% وبالتالي نرفض الفرضية العدمية القائلة بعدم وجود علاقة تكامل متزامن غير خطية بين المتغيرات و نقبل الفرضية البديلة الدالة على وجود تكامل مشترك غير المتغيرات قيد الدراسة، أي أن الزيادة أو النقصان في معدل إعادة الخصم له تأثير على الناتج المحلي الإجمالي.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال
الفترة (1980-2018)

* تقدير العلاقة طويلة وقصيرة الأجل لنموذج NARDL.

الجدول رقم (04-41): نتائج مقدرات الأجل الطويل للنموذج الأول

المتغير التابع LGDP			
المتغيرات التفسيرية	المعلمات	إحصائية T	الإحتمال
LM ₂	4.10	7.73	0.0000
LTR (+)	-1.28	-1.77	0.0860
LTR (-)	4.80	5.14	0.0000

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على برنامج Eviews 10 (ينظر الملحق رقم 26)

حيث كانت نتيجة التقدير في المدى الطويل على النحو التالي:

$$EC = LGDP - (4.1079*LM_2 - 1.2823*LTR_POS + 4.8082*LTR_NEG)$$

إنّ نتائج مقدرات الأجل الطويل وجود تأثير سلبي غير معنوي للصدمات الموجبة لمعدل إعادة الخصم (الزيادة) على الناتج المحلي الإجمالي في الأجل الطويل، في حين هناك تأثير إيجابي معنوي للصدمات السلبية لمعدل إعادة الخصم (الانخفاض) على الناتج المحلي الإجمالي بمرونة قدرها 4.8 في الأجل الطويل، أي أن التغيرات السالبة في معدل إعادة الخصم ب 1% من المتوقع أن تؤدي إلى زيادة قدرها 4.8% في الناتج المحلي الإجمالي، وبالتالي فإن الناتج المحلي الإجمالي يتأثر بشكل كبير بالتغيرات السالبة (الانخفاض) في معدل إعادة الخصم في الأجل الطويل. كما أن هناك تأثير طردي معنوي للكتلة النقدية على الناتج المحلي الإجمالي في الأجل الطويل بمرونة قدرها 4.1، وهذا يعني أن زيادة الكتلة النقدية ب 1% يؤدي إلى زيادة الناتج المحلي بنسبة 4.8% وهذه النتيجة تتوافق مع النظرية الاقتصادية.

الجدول رقم (04-42): نتائج تقدير العلاقة قصيرة الأجل للنموذج الأول

المتغير التابع D (LGDP)			
المتغيرات التفسيرية	المعلمات	إحصائية T	الإحتمال
LM ₂	5.39	6.41	0.0000
DLTR (-)	-4.47	-2.21	0.0348
DUM	0.19	0.33	0.7424
LGDP (-1)	-1.31	-8.83	0.0000

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على برنامج Eviews 10 (ينظر الملحق رقم 27)

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)

تشير النتائج المستخلصة من الجدول أنه في الأجل القصير يوجد تأثير معنوي سالب للتغيرات السالبة (الإنخفاض) لمعدل إعادة الخصم على الناتج المحلي الإجمالي بمرونة قدرها -4.47، وبالنسبة للمتغير الوهمي (DUM) الخاص بالتغير الهيكلي فهو يؤثر بشكل إيجابي غير معنوي على الناتج المحلي الإجمالي، كما أن معامل حد تصحيح الخطأ سالب ومعنوي (-1.31) ومن خلال هذه القيمة يمكن إستخلاص أن سرعة التعديل في الأجل القصير للوصول إلى نقطة التوازن طويل الأجل سريعة جدا وتتطلب أقل من سنة.

*اختبار عدم التماثل Wald test.

الجدول رقم (04-43): اختبار عدم التماثل للنموذج الأول في الأجل الطويل باستخدام اختبار

Wald Test

Wald Test: Equation: LRFORM			
Test Statistic	Value	df	Probability
t-statistic	4.416451	30	0.0001
F-statistic	19.50504	(1, 30)	0.0001
Chi-square	19.50504	1	0.0000

المصدر: مخرجات برنامج Eviews 10

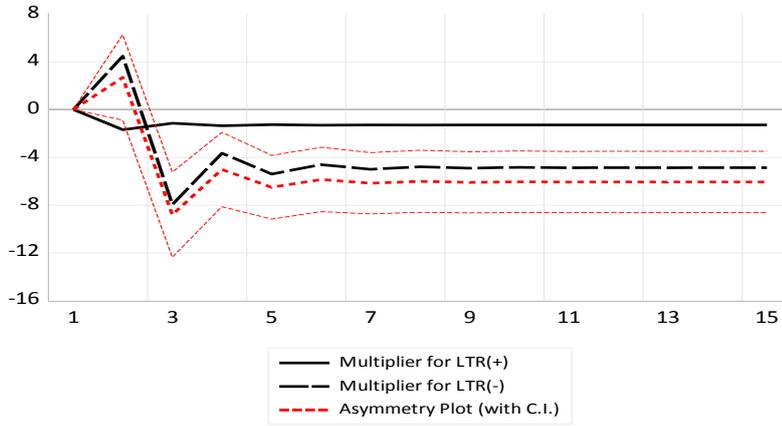
يعتمد نموذج NARDL على اختبار عدم التماثل بين الصدمات الموجبة و السالبة وذلك بالاعتماد على اختبار Wald test، حيث تنص الفرضية العدمية لهذا الاختبار أن القيم الموجبة و السالبة لها تأثير متماثل (symmetry) على المتغير التابع، على عكس الفرضية البديلة التي تنص على أن القيم الموجبة و السالبة لها تأثير غير متماثل (asymmetry). ومن خلال نتائج الجدول رقم يتبين أن احتمال القيمة الإحصائية لفيشر (0.0001) أقل من 0.05 وبالتالي نرفض الفرضية العدمية ونقبل الفرضية البديلة أي أن الصدمات الموجبة والسالبة لمعدل إعادة الخصم لها تأثير غير متماثل على الناتج المحلي الإجمالي في الأجل الطويل، وهذه النتيجة تدعم النتائج المتحصل عليها مقدرات العلاقة طويلة الأجل.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال
الفترة (1980-2018)

* أثر المضاعف الديناميكي.

الشكل رقم (04-12): منحى آثار المضاعفات الديناميكية لمعدل إعادة الخصم الخاص

بالنموذج الأول



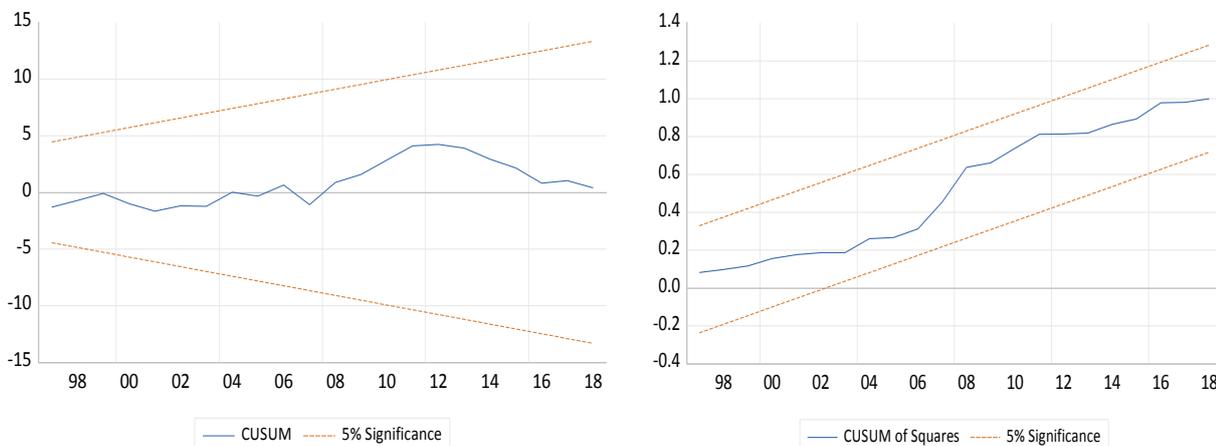
المصدر: مخرجات برنامج Eviews 10

يمثل الشكل أعلاه منحى المضاعف الديناميكي (dynamic multiplier) لمعدل إعادة الخصم، حيث تم استكشاف تعديل عدم تماثل التوازن طويل المدى الناجم عن الصدمات الموجبة والسالبة لمعدل إعادة الخصم باستخدام منحى المضاعف الديناميكي، حيث يظهر الفرق بين التغيرات الإيجابية والسلبية من خلال منحى غير متماثل يشير إلى المضاعف الديناميكي المرتبط بالتغيرات الموجبة و السالبة في السياسة النقدية (معدل إعادة الخصم). في أفق توقع معين سيبين منحى الصدمات الموجبة المعلومات المتعلقة بالتعديل غير المتماثل في الناتج المحلي الإجمالي الناجم عن الصدمات الموجبة لمعدل إعادة الخصم، كما يوفر منحى الصدمات السالبة المعلومات الخاصة بالتعديل السلبي في الناتج المحلي الإجمالي الناتج عن الصدمات السالبة لمعدل إعادة الخصم. ومن خلال الرسم البياني نستنتج أن الناتج المحلي الإجمالي يتأثر بشكل أكبر بالصدمات السالبة للسياسة النقدية أكثر من الصدمات الموجبة.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الإقتصادية الكلية في الجزائر خلال
الفترة (1980-2018)

* إختبار الإستقرار الهيكلي لنموذج NARDL.

الشكل رقم (04-13): إختبار الإستقرار الهيكلي للنموذج الأول



المصدر: مخرجات برنامج Eviews 10

من خلال الشكل أعلاه يتبين أن الرسم البياني للمجموع التراكمي للبواقي المعادة CUSUM والمجموع التراكمي لمربعات البواقي المعادة CUSUM of Squares تتحرك داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5%، وبالتالي النموذج المقدر يحقق الاستقرار الهيكلي خلال فترة الدراسة.

* إختبارات تشخيص النموذج الثالث: النتائج كانت كالآتي:

الجدول رقم (04-44): نتائج الإختبارات التشخيصية للنموذج الأول

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM test :			
F-statistic	0.82	Prob.F(2.28)	0.44
Obs*R-squared	2.05	Prob.Chi-squared(2)	0.35
Heteroskedasticity Test :Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	0.82	Prob.F(3.30)	0.56
Obs*R-squared	5.23	Prob.Chi-squared(6)	0.51
Jarque-Bera	1.356180		0.50

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على مخرجات برنامج Eviews10

من خلال الجدول أعلاه يتبين أن احتمال إحصائية فيشر يساوي 0.44 وهو أكبر من 0.05 وبالتالي نقبل الفرضية العدمية القائلة بأن البواقي المقدر في النموذج خالية من الإرتباط التسلسلي، ومن أجل إختبار تجانس تباين البواقي يمكننا الإعتماد على إختبار Breusch-Pagan-Godfrey، والنتائج أعلاه تبين أن احتمال إحصائية فيشر تشير إلى 0.56 وهي أكبر من 0.05، وبالتالي نقبل الفرضية العدمية القائلة بأن تباين

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)

البواقي ثابت أو متجانس، وفيما يخص احتمال إحصائية Jarque-Bera أكبر من 0.05 وبالتالي نقبل الفرضية العدمية القائلة بأن البواقي تتوزع توزيعاً طبيعياً.

النموذج الثاني (المتغير التابع LCHOM)

* اختبار الحدود لنموذج NARDL:

الجدول رقم (04-45): اختبار الحدود (إختبار التكامل المتزامن) للنموذج الثاني.

النتيجة	F-statistic المحسوبة		
	6.625357		النموذج
	الحد الأدنى	الحد الأعلى	القيم الحرجة
توجد علاقة تكامل مشترك	2.72	3.77	عند مستوى معنوية 10%
	3.23	4.35	عند مستوى معنوية 5%
	4.29	5.61	عند مستوى معنوية 1%

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على الملحق رقم 28 المستخرج من برنامج Eviews 10

من خلال الجدول أعلاه يتبين بأن القيمة الإحصائية لفيشر (F) تشير إلى 6.62 وهي أكبر من القيم الحرجة للحد الأعلى عند مستوى معنوية 1% و 5% و 4.35 و 5.61 على التوالي، وبالتالي نرفض الفرضية العدمية القائلة بعدم وجود علاقة تكامل متزامن غير خطية بين المتغيرات و نقبل الفرضية البديلة الدالة على وجود تكامل متزامن غير خطي بين معدل إعادة الخصم، الكتلة النقدية ومعدل البطالة خلال الفترة المدروسة.

* تقدير العلاقة طويلة وقصيرة الأجل لنموذج NARDL.

الجدول رقم (04-46): نتائج مقدرات الأجل الطويل للنموذج الثاني

المتغير التابع LCHOM			
المتغيرات التفسيرية	المعاملات	إحصائية T	الإحتمال
LM ₂	-0.78	-2.76	0.0093
LTR (+)	1.41	3.14	0.0036
LTR (-)	-0.56	-1.19	0.2400

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على برنامج Eviews 10 (ينظر الملحق رقم 29)

حيث كانت نتيجة التقدير في المدى الطويل كالتالي:

$$EC = LCHOM - (-0.7857*LM_2 + 1.4140*LTR_POS - 0.5682*LTR_NEG)$$

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال
الفترة (1980-2018)

تشير النتائج المتحصل عليها من الجدول أعلاه أن هناك تأثير طردي معنوي للتغيرات الموجبة لمعدل إعادة الخصم (الزيادة) على معدل البطالة في الأجل الطويل بمرونة قدرها 1.41، أي أن ارتفاع معدل إعادة الخصم ب 1% يؤدي إلى زيادة قدرها 1.41% في معدلات البطالة في الجزائر، في حين هناك تأثير سلبي غير معنوي للتغيرات السالبة (الانخفاض) في معدل إعادة الخصم على معدل البطالة في الأجل الطويل، وبالتالي فإن معدل البطالة في الجزائر يتأثر بشكل كبير بالتغيرات أو الصدمات الموجبة للسياسة النقدية (معدل إعادة الخصم) خلال هذه الفترة من الزمن. من جهة أخرى هناك تأثير سالب ومعنوي للكثلة النقدية على معدلات البطالة في الأجل الطويل بمرونة قدرها 0.78، أي أن الزيادة في عرض النقود ب 1% يؤدي إلى انخفاض معدل البطالة في الجزائر إلى 0.78% وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية.

الجدول رقم (04-47): نتائج تقدير العلاقة قصيرة الأجل للنموذج الثاني

المتغير التابع D(LCHOM)			
المتغيرات التفسيرية	المعاملات	إحصائية T	الإحتمال
LM ₂	-0.35	-2.74	0.0099
LTR (+)	0.63	3.56	0.0012
LTR (-)	-0.25	-1.17	0.2470
DUM	-0.20	-1.78	0.0837
LCHOM (-1)	-0.44	-3.96	0.0004

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على برنامج Eviews 10 (ينظر الملحق رقم 30)

من خلال نتائج التقدير في الأجل القصير إن معلمة حد تصحيح الخطأ بفترة إبطاء زمني واحدة تشير إلى القيمة (-0.44) مما تؤكد على وجود علاقة توازنية طويلة الأجل، وتعني هذه القيمة أنه في كل سنة يتم تصحيح حوالي 44% من إختلالات الأجل القصير للوصول إلى العلاقة التوازنية طويلة الأجل.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال
الفترة (1980-2018)

* اختبار عدم التماثل.

الجدول رقم (04-48): اختبار عدم التماثل للنموذج الثاني في الأجل الطويل باستخدام اختبار

.Wald Test

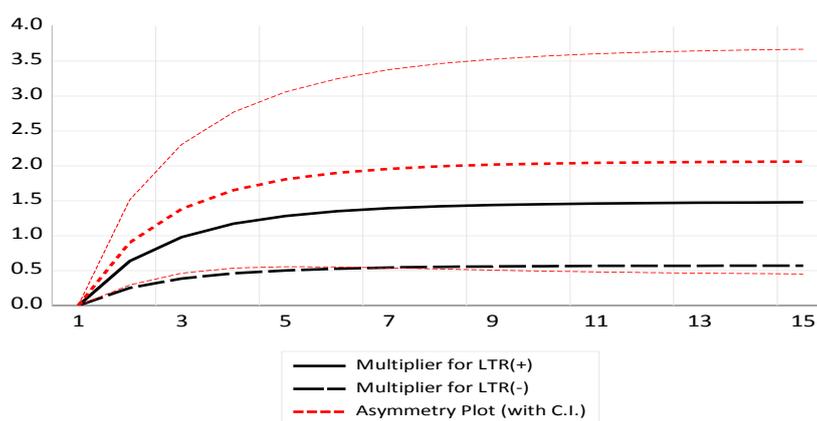
Wald Test: Equation: LRFORM			
Test Statistic	Value	df	Probability
t-statistic	-3.096422	32	0.0041
F-statistic	9.587829	(1, 32)	0.0041
Chi-square	9.587829	1	0.0020

المصدر: مخرجات برنامج Eviews10

من خلال نتائج الجدول أعلاه يتبين أن احتمال القيمة الإحصائية لفيشر F (0.0041) أقل من 0.05 وبالتالي نرفض الفرضية العدمية ونقبل الفرضية البديلة أي أن الصدمات الموجبة و السالبة لمعدل إعادة الخصم لها تأثير غير متماثل على معدل البطالة في الأجل الطويل، وهذه النتيجة تدعم صحة النتائج المتحصل عليها في مقدرات العلاقة طويلة الأجل.
* أثر المضاعف الديناميكي.

الشكل رقم (04-14): منحني آثار المضاعفات الديناميكية لمعدل إعادة الخصم الخاص

بالنموذج الثاني



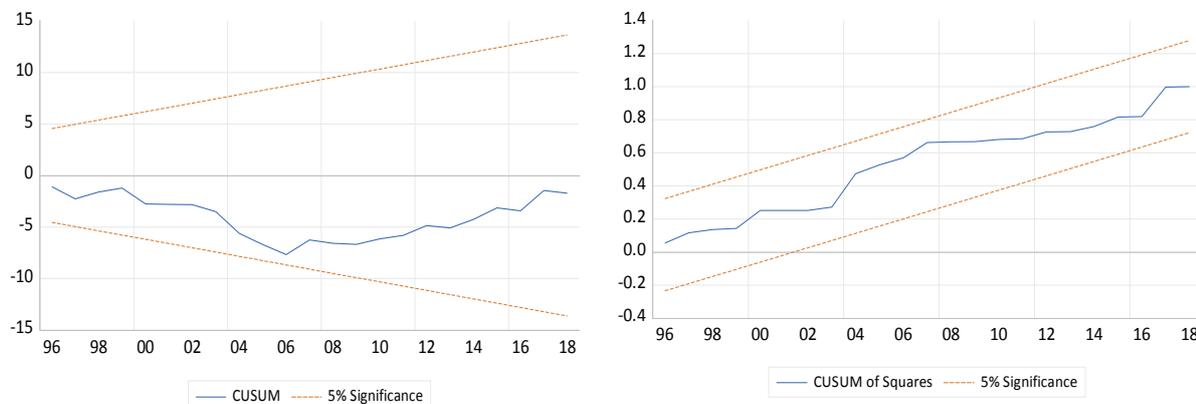
المصدر: مخرجات برنامج Eviews 10

يبين الشكل أعلاه المضاعف الديناميكي للصدمات الموجبة والسالبة لمعدل إعادة الخصم حيث تستجيب البطالة بشكل أكبر للصدمات الموجبة للسياسة النقدية مقارنة مع التغيرات السالبة.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)

خامسا: إختبار الإستقرار الهيكلي لنموذج NARDL.

الشكل رقم (04-15): إختبار الإستقرار الهيكلي للنموذج الثاني



المصدر: مخرجات برنامج Eviews 10

من خلال الشكل أعلاه يتبين أن الرسم البياني للمجموع التراكمي للبواقي المعادة CUSUM والمجموع التراكمي لمربعات البواقي المعادة تتحرك داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5%، وبالتالي النموذج المقدر يحقق الاستقرار الهيكلي مما يدل على أن النموذج يتصف بالثبات والانسجام خلال فترة الدراسة.

* إختبارات تشخيص النموذج: النتائج موضحة في الجدول التالي:

الجدول رقم (04-49): الإختبارات التشخيصية للنموذج الثاني

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM test :			
F-statistic	0.38	Prob.F(2.30)	0.68
Obs*R-squared	0.94	Prob.Chi-squared(2)	0.62
Heteroskedasticity Test :Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	2.20	Prob.F(5.32)	0.07
Obs*R-squared	9.72	Prob.Chi-squared(5)	0.08
Jarque-Bera	2.46		0.29

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على مخرجات برنامج Eviews10

من خلال الجدول أعلاه يتبين أن احتمال إحصائية فيشر F تشير إلى 0.68 وهي أكبر من 0.05 وبالتالي نقبل الفرضية العدمية التي تنص على عدم وجود إرتباط تسلسلي بين البواقي المقدر في النموذج، وفيما يخص إختبار ثبات التباين فإن احتمال إحصائية فيشر تشير إلى 0.07 وهي أكبر من 0.05، وبالتالي نقبل الفرضية العدمية التي تنص على أن تباين البواقي ثابت، كما أن إحصائية Jarque-Bera تشير إلى 0.29 وهي أكبر من 0.05 وبالتالي نقبل الفرضية العدمية القائلة بأن البواقي تتوزع توزيعا طبيعيا.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الإقتصادية الكلية في الجزائر خلال
الفترة (1980-2018)

النموذج الثالث: (المتغير التابع Linf)

*إختبار الحدود (تكامل متزامن) لنموذج NARDL: وكانت النتائج كالآتي:

الجدول رقم (04-50): إختبار الحدود للنموذج الثالث

النتيجة	F-statistic المحسوبة		
	4.651282		النموذج
	الحد الأدنى	الحد الأعلى	القيم الحرجة
توجد علاقة تكامل مشترك	2.26	3.35	عند مستوى معنوية 10%
	2.62	3.79	عند مستوى معنوية 5%
	3.41	4.68	عند مستوى معنوية 1%

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على الملحق رقم 31 المستخرج من برنامج Eviews 10

من خلال الجدول أعلاه يتبين بأن القيمة الإحصائية لفيشر (F) تشير إلى 4.65 وهي أكبر من القيم الحرجة للحد الأعلى عند مستوى معنوية 10% و 5% و 3.35 و 3.79 على التوالي، وبالتالي نرفض الفرضية العدمية القائلة بعدم وجود علاقة تكامل مشترك غير خطية بين المتغيرات ونقبل الفرضية البديلة الدالة على وجود تكامل مشترك غير خطية بين معدل إعادة سعر الخصم، الكتلة النقدية والتضخم.

*تقدير العلاقة طويلة وقصيرة الأجل لنموذج NARDL.

الجدول رقم (04-51): نتائج مقدرات الأجل الطويل للنموذج الثالث

المتغير التابع LCHOM			
الإحتمال	إحصائية T	المعلومات	المتغيرات التفسيرية
0.1196	1.60	0.78	LM ₂
0.8505	-0.19	-0.11	LTR (+)
0.0000	5.03	6.62	LTR (-)
0.5470	0.60	0.23	DUM

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على برنامج Eviews 10

على مستوى مقدرات الأجل الطويل يتبين أن الصدمات الموجبة لمعدل إعادة الخصم لها تأثير سلبي على معدل التضخم في الجزائر في الأجل الطويل بمرونة قدرها 0.11 - إلا أن هذا التأثير غير معنوي، في حين أن الصدمات السالبة لمعدل إعادة الخصم لها تأثير إيجابي معنوي على التضخم في الأجل الطويل بمرونة قدرها

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال
الفترة (1980-2018)

6.62، أي الانخفاض في معدل إعادة الخصم بـ 1% يؤدي إلى زيادة معدل التضخم بـ 6.62%، وبالتالي فإن التضخم يتأثر بالتغيرات السالبة للسياسة النقدية (معدل إعادة الخصم).

*اختبار عدم التماثل

الجدول رقم (04-52): اختبار عدم التماثل للنموذج الثالث في الأجل الطويل باستخدام

اختبار Wald Test.

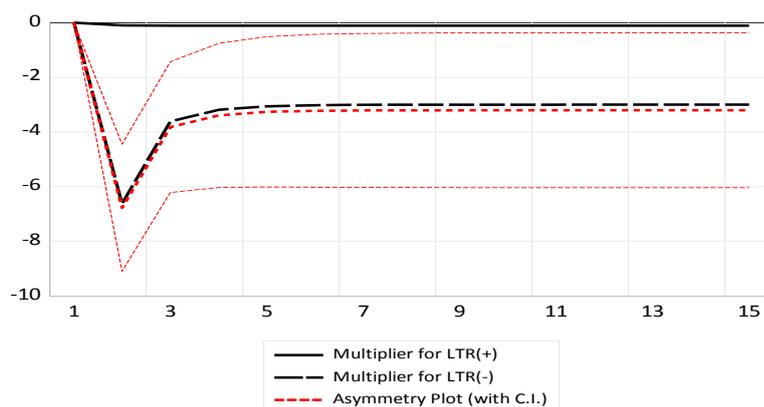
Wald Test: Equation: LRFORM			
Test Statistic	Value	df	Probability
t-statistic	0.870041	30	0.3912
F-statistic	0.756971	(1, 30)	0.3912
Chi-square	0.756971	1	0.3843

المصدر: مخرجات برنامج Eviews10

من خلال نتائج الجدول أعلاه يتبين أن احتمال القيمة الإحصائية لفيشر F تشير إلى 0.3912 وهي أكبر من 0.05 وبالتالي نقبل الفرضية العدمية أي أن الصدمات الموجبة السالبة للسياسة النقدية (معدل إعادة الخصم) لها تأثير متماثل (متناظر) على معدل التضخم في الأجل الطويل.

* أثر المضاعف الديناميكي.

الشكل رقم (04-16): منحنى آثار المضاعفات الديناميكية لمعدل إعادة الخصم للنموذج الثالث

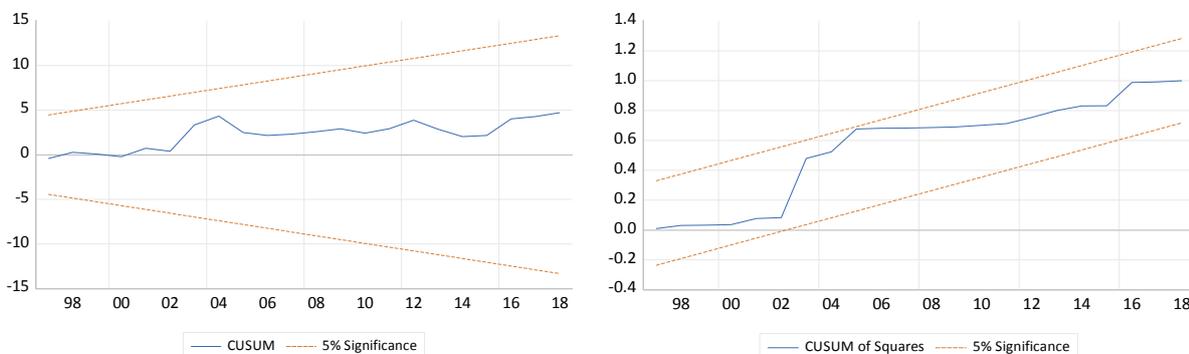


من خلال الشكل أعلاه يتبين أن الصدمات السالبة هي الأكثر تأثيراً على التضخم في الأجل الطويل.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)

* إختبار الإستقرار الهيكلي لنموذج NARDL.

الشكل رقم (04-17): إختبار الإستقرار الهيكلي للنموذج الثالث



من خلال الشكل أعلاه يتبين أن الرسم البياني للمجموع التراكمي للبواقي المعادة CUSUM والمجموع التراكمي لمربعات البواقي المعادة عبارة عن خط يتحرك داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5%، وبالتالي النموذج المقدر يحقق الاستقرار الهيكلي.

* إختبارات تشخيص النموذج: النتائج موضحة في الجدول التالي:

الجدول رقم (04-53): الإختبارات التشخيصية للنموذج الثالث

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM test :			
F-statistic	0.97	Prob.F(2.28)	0.38
Obs*R-squared	2.41	Prob.Chi-squared(2)	0.29
Heteroskedasticity Test :Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	5.27	Prob.F(6.30)	0.00
Obs*R-squared	18.98	Prob.Chi-squared(6)	0.00
Jarque-Bera	0.39		0.82

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على مخرجات برنامج Eviews10.

من خلال الجدول أعلاه يتبين أن احتمال إحصائية فيشر F تشير إلى 0.38 وهي أكبر من 0.05 وبالتالي نقبل الفرضية العدمية التي تنص على عدم وجود إرتباط تسلسلي بين البواقي في النموذج المقدر، كما يتبين من خلال نتائج إختبار ثبات التباين أن احتمال إحصائية فيشر تشير إلى 0.00 وهي أقل من 0.05، وبالتالي نرفض الفرضية العدمية التي تنص على أن تباين البواقي ثابت ونقبل الفرضية البديلة التي تقول عكس ذلك، ومنه نستنتج أن تباين البواقي في هذا النموذج غير ثابت.

وفيما يخص احتمال إحصائية Jarque-Bera تشير إلى 0.82 وهي أكبر من 0.05 وبالتالي نقبل الفرضية العدمية التي تنص على أن البواقي المقدر في هذا النموذج تحقق شروط التوزيع الطبيعي.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)

النموذج الرابع: (المتغير التابع SBP)

* اختبار الحدود لنموذج NARDL:

الجدول رقم (04-54): اختبار الحدود للنموذج الرابع.

النتيجة	F-statistic المحسوبة		
عدم وجود علاقة تكامل مشترك	2.995393		النموذج
	الحد الأدنى	الحد الأعلى	القيم الحرجة
	2.72	3.77	عند مستوى معنوية 10%
	3.23	4.35	عند مستوى معنوية 5%
	4.29	5.61	عند مستوى معنوية 1%

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على الملحق رقم 32 المستخرج من برنامج Eviews 10

من خلال الجدول أعلاه يتبين بأن القيمة الإحصائية لفيشر (F) تشير إلى 2.99 وهي أقل من القيم الحرجة للحد الأدنى والأعلى عند جميع المستويات المعنوية، وبالتالي نقبل الفرضية العدمية التي تنص على عدم وجود علاقة تكامل متزامن غير خطية بين أدوات السياسة النقدية ورصيد ميزان المدفوعات خلال الفترة المدروسة ونتوقف عند هذه الخطوة.

النموذج الكلي:

* اختبار الحدود للنموذج الكلي:

الجدول رقم (04-55): اختبار الحدود (إختبار التكامل المتزامن) للنموذج الكلي

النتيجة	F-statistic المحسوبة		
عدم وجود علاقة تكامل مشترك	13.63616		النموذج
	الحد الأدنى	الحد الأعلى	القيم الحرجة
	2.12	3.23	عند مستوى معنوية 10%
	2.45	3.61	عند مستوى معنوية 5%
	3.15	4.43	عند مستوى معنوية 1%

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على الملحق رقم 33 المستخرج من برنامج Eviews 10

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال
الفترة (1980-2018)

من خلال الجدول أعلاه يتبين بأن القيمة الإحصائية لفيشر (F) تشير إلى 13.63 وهي أكبر من القيم الحرجة للحد الأعلى عند مستوى معنوية 1% و 5% و 4.43 و 3.61 على التوالي، وبالتالي نرفض الفرضية العدمية و نقبل الفرضية البديلة التي تدل على وجود علاقة تكامل مشترك غير خطية بين المتغيرات الاقتصادية قيد الدراسة والناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة الزمنية 1980-2018.

*تقدير العلاقة طويلة وقصيرة الأجل لنموذج NARDL.

الجدول رقم (04-55): نتائج مقدرات الأجل الطويل للنموذج الكلي

المتغير التابع LGDP			
المتغيرات التفسيرية	المعلومات	إحصائية T	الإحتمال
LCHOM	0.98	1.95	0.0617
LINF	0.50	2.26	0.0325
SBP	0.02	1.83	0.0785
LM ₂	3.95	6.98	0.0000
LTR (+)	-1.47	-2.13	0.0431
LTR (-)	3.54	3.11	0.0046

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على برنامج Eviews 10 (ينظر الملحق رقم 34)

حيث كانت نتيجة التقدير في المدى الطويل كالآتي:

$$EC = LGDP - (0.9899 * LCHOM + 0.5001 * LINF + 0.0204 * SBP + 3.9570 * LM_2 - 1.4711 * LTR_POS + 3.5411 * LTR_NEG)$$

أظهرت نتائج الجدول أعلاه أن متغير معدل إعادة الخصم ذو دلالة إحصائية عند مستوى 5% لكلا الصدمات الموجبة والسالبة، حيث تم التوصل في هذه النتائج إلى وجود تأثير سالب للتغيرات أو الصدمات الموجبة في معدل إعادة الخصم على الناتج المحلي الإجمالي بمرونة قدرها 1.47، أي أن الزيادة في معدل إعادة الخصم (التغيرات الموجبة) بـ 1% يصاحبها إنخفاض في الناتج المحلي الإجمالي في الأجل الطويل. في حين أن الصدمات السالبة لمعدل إعادة الخصم لها تأثير موجب على الناتج المحلي الإجمالي في الأجل الطويل بمرونة قدرها 3.54، أي أن الإنخفاض في معدل إعادة الخصم يؤدي إلى زيادة في الناتج المحلي الإجمالي، وعليه فإن الناتج المحلي الإجمالي يتأثر بكلا التغيرات الموجبة والسالبة للسياسة النقدية إلا أن التغيرات السالبة لها تأثير أقوى من التغيرات أو الصدمات الموجبة في الأجل الطويل خلال الفترة المدروسة. كما يتضح من خلال النتائج أن الكتلة النقدية ومعدل التضخم لهما تأثير معنوي وطردي على الناتج المحلي الإجمالي في الأجل الطويل بمرونة قدرها 3.95 و 0.50

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الإقتصادية الكلية في الجزائر خلال
الفترة (1980-2018)

على التوالي، على خلاف كل من معدل البطالة وصيد ميزان المدفوعات فهما يؤثران بشكل ضعيف على الناتج المحلي الإجمالي في الأجل الطويل.

الجدول رقم (04-57): نتائج تقدير العلاقة قصيرة الأجل للنموذج الكلي

المتغير التابع D(LGDP)			
الاحتمال	إحصائية T	المعلومات	المتغيرات التفسيرية
0.0720	1.87	1.41	LCHOM
0.4320	0.79	0.21	D(LINF)
0.7979	0.25	0.00	D(SBP)
0.0000	6.02	5.66	LM ₂
0.0223	-2.43	-7.03	DLTR (-)
0.0162	-2.57	-1.43	LGDP (-1)

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على برنامج Eviews 10 (ينظر الملحق رقم 35)

تشير النتائج المستخلصة من الجدول أنه في الأجل القصير هناك تأثير سالب للتغيرات السالبة (الإنخفاض) لمعدّل إعادة الخصم ومعنوي عند مستوى معنوية 5% على الناتج المحلي الإجمالي بمرونة قدرها -7.03 وعدم وجود تأثير معنوي لكل من التضخم وميزان المدفوعات على الناتج المحلي الإجمالي في الأجل القصير، كما أنّ معامل حد تصحيح الخطأ سالب ومعنوي (-1.43) وعليه فإن سرعة التعديل من الأجل القصير إلى الأجل الطويل تتطلب حوالي 7 أشهر فقط.

* إختبار عدم التماثل.

الجدول رقم (04-58): إختبار عدم التماثل للنموذج الكلي في الأجل الطويل باستخدام إختبار

.Wald Test

Wald Test: Equation: LRFORM			
Test Statistic	Value	df	Probability
t-statistic	0.969641	25	0.3415
F-statistic	0.940203	(1, 25)	0.3415
Chi-square	0.940203	1	0.3322

المصدر: مخرجات برنامج Eviews10

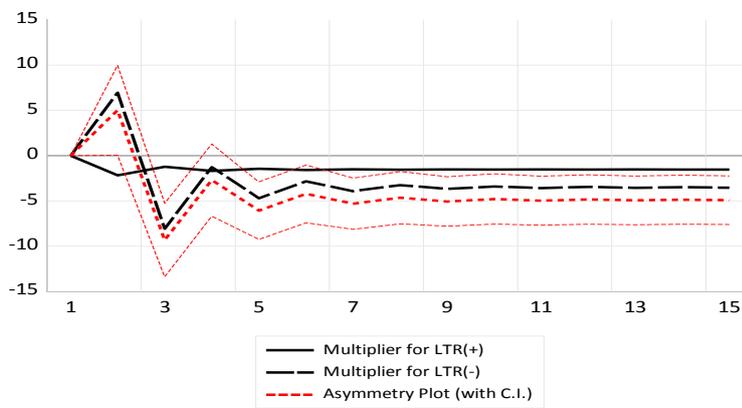
الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)

من خلال نتائج الجدول أعلاه يتبين أن احتمال القيمة الإحصائية لفيشر F تشير إلى 0.3415 وهي أكبر من 0.05 وبالتالي نقبل الفرضية العدمية أي أن الصدمات الموجبة والسالبة لمعدل إعادة الخصم لها تأثير متماثل على الناتج المحلي الإجمالي في الأجل الطويل بالنسبة للنموذج الكلي.

* أثر المضاعف الديناميكي:

الشكل رقم (04-18): منحى آثار المضاعفات الديناميكية لمعدل إعادة الخصم الخاص

بالنموذج الكلي



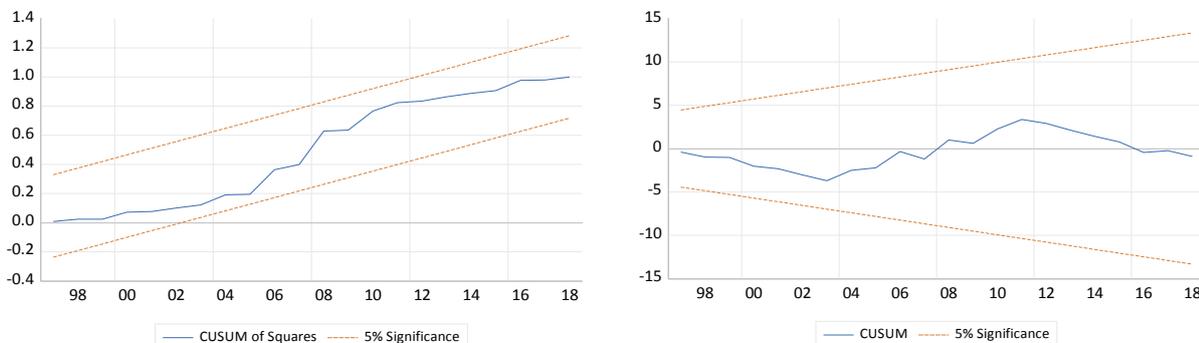
المصدر: مخرجات برنامج Eviews10

يبين الشكل أعلاه المضاعف الديناميكي للصدمات الموجبة والسالبة لمعدل إعادة الخصم حيث يستجيب الناتج المحلي الإجمالي بشكل أكبر بقليل للصدمات السالبة للسياسة النقدية (معدل إعادة الخصم) مقارنة مع الصدمات الموجبة وهذه النتيجة تختلف مع النموذج الأول بإدخال متغيرات اقتصادية كلية لها وزن في الأداء الإقتصادي كالتضخم، البطالة ورصيد ميزان المدفوعات.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)

* إختبار الاستقرار الهيكلي لنموذج NARDL.

الشكل رقم (04-19): إختبار الإستقرار الهيكلي للنموذج الكلي



المصدر: مخرجات برنامج Eviews10

من خلال الشكل أعلاه يتبين أن الرسم البياني للمجموع التراكمي للبواقي المعادة CUSUM والمجموع التراكمي لمربعات البواقي المعادة CUSUM Of Squares تتحرك داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5%، وبالتالي النموذج المقدر يحقق الإستقرار الهيكلي خلال الفترة المدروسة، وهو ما يؤكد على وجود إستقرار بين المتغيرات محل الدراسة.

* إختبارات تشخيص النموذج: النتائج مبينة في الجدول التالي:

الجدول رقم (04-59): الإختبارات التشخيصية للنموذج الكلي

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM test :			
F-statistic	1.00	Prob.F(2.23)	0.38
Obs*R-squared	2.96	Prob.Chi-squared(2)	0.22
Heteroskedasticity Test :Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	1.20	Prob.F(11.25)	0.33
Obs*R-squared	12.85	Prob.Chi-squared(11)	0.30
Jarque-Bera	16.62		0.00

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على مخرجات برنامج Eviews10

من خلال نتائج الجدول أعلاه نلاحظ أن احتمال إحصائية فيشر تشير إلى 0.38 وهي أكبر من 0.05، وبالتالي نقبل الفرضية البديلة التي تنص على أن البواقي المقدر في النموذج الكلي لا يوجد بها إرتباط تسلسلي، وفيما يخص نتائج إختبار ثبات التباين فإن احتمال إحصائية فيشر هو أيضا أكبر من مستوى معنوية 5% وبالتالي نقبل بالفرضية العدمية: أي أن تباين البواقي في هذا النموذج ثابت.

الفصل الرابع: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)

- خلاصة الفصل:

حاولنا من خلال هذا الفصل قياس أثر السياسة النقدية في الجزائر على مختلف المتغيرات الاقتصادية الكلية كالنمو الاقتصادي معبرا عنه بالناتج المحلي الإجمالي، التضخم، البطالة وميزان المدفوعات وذلك خلال الفترة الزمنية 1980-2018، باستخدام طريقة الإنحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة الخطية (ARDL) وغير الخطية (NARDL) وذلك لقياس الأثر غير المتماثل (عدم التناظر) للسياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية المشمولة في الدراسة. وبينت نتائج الدراسة أن كل المتغيرات المستخدمة متكاملة من الدرجة الأولى $I(1)$ وهو ما سمح لنا باستخدام أسلوب (ARDL) و (NARDL) في التحليل القياسي، وجود تأثير إيجابي معنوي لمعدل إعادة الخصم على النمو الاقتصادي والبطالة في الأجل الطويل، ووجود تأثير معنوي إيجابي للكتلة النقدية على النمو الاقتصادي وسلبي معنوي على معدل البطالة بالنسبة للعلاقة الخطية. أما على مستوى العلاقة غير الخطية (NARDL)، فتبين وجود تأثير إيجابي معنوي للصدمات السلبية لمعدل إعادة الخصم (الإنخفاض) على النمو الاقتصادي في الأجل الطويل و إثبات فرضية الأثر غير المتماثل للسياسة النقدية على النمو الاقتصادي، كما أن هناك تأثير طردي معنوي للكتلة النقدية على النمو الاقتصادي وسلبي معنوي على البطالة، وأثر طردي غير معنوي على التضخم في الأجل الطويل. وجود تأثير طردي معنوي للتغيرات الموجبة لمعدل إعادة الخصم (الزيادة) على معدل البطالة في الأجل الطويل وإثبات فرضية الأثر غير المتماثل للسياسة النقدية (معدل إعادة الخصم) على البطالة.

الخاتمة

تحتلّ السياسة النقدية الصّدارة ضمن جلّ السياسات المكوّنة للسياسة الإقتصادية ويظهر ذلك من خلال إمكانية تأثير النقود على المتغيرات الإقتصادية وكونها قادرة على تحقيق الأهداف المنشودة من قبل السّطات النقدية المتمثلة في البنك المركزي لاحتوائها على أدوات كمية ونوعية تمكّنها من التحكّم في الإستقرار النقدي قصد التأثير الإيجابي على مختلف المتغيرات الإقتصادية الكلية؛ رفع معدّلات النمو، تحقيق التشغيل التام، إستقرار الأسعار وتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، والتي تعدّ بمثابة متغيرات معبّرة عن الوضع الإقتصادي العام للبلد. وعلى هذا الأساس وقصد الإلمام بموضوع أثر السياسة النقدية على المتغيرات الإقتصادية الكلية ركّزت دراستنا في الجانب النظري حول:

- عرض مختلف المفاهيم المتعلّقة بالسياسة النقدية وأهمّ المدارس التي مرّت بها عبر تطوّر الفكر الإقتصادي لفهم أمثل لفعاليتها في الإقتصاد، إضافة إلى التطرق لشروط نجاعة السياسة النقدية في الدول النامية وذكر أهمّ العوائق التي تواجهها.
- التطرق إلى السياسة النقدية ضمن مختلف نماذج التوازن الإقتصادي بدءاً بنموذج IS-LM الذي يعتبر إمتداداً لنموذج كينز بغرض دراسة التوازن في كلّ من سوق السلع والخدمات وسوق النقود في ظلّ إقتصاد مغلق مع ثبات الأسعار، وآلية تأثير السياسة النقدية في هذا النموذج، بعدها نموذج IS-LM- BP أين تمّ إقحام السوق الخارجي (ميزان المدفوعات) إلى نموذج التوازن السابق على أيدي كلّ من مندل وفليمينغ، حيث يدرس تأثير درجة حركة رؤوس الأموال ونظام سعر الصّرف على التوازن الكلي ومدى فعالية السياسة الإقتصادية المنتهجة، وأخيراً نموذج العرض الكلي -الطلب الكلي AS-AD إضافة إلى إستعراض أثر السياسة النقدية على المتغيرات الإقتصادية الكلية المعتمدة في الدراسة والمتمثلة في كلّ من النمو الإقتصادي، التضخم، البطالة وميزان المدفوعات بعد إعطاء لمحة مختصرة حول مفاهيم هذه المتغيرات الإقتصادية الكلية.
- أمّا فيما يخصّ مكانة السياسة النقدية في الجزائر ففي هذا الصدد قمنا بإستعراض مراحل تطور النظام المصرفي الجزائري خلال السبعينات والثمانينات، ثم الإشارة إلى قانون النقد والقرض مع ذكر أهمّ التعديلات التي طرأت عليه، والوقوف على مختلف أدوات السياسة النقدية في الجزائر والعوائق التي تواجهها، ومن أهمّ النتائج المتوصل إليها في الدراسة النظرية:

- ◀ عدم فعالية السياسة النقدية في الجزائر قبل صدور قانون النقد والقرض (90-10) كون الخزينة العمومية هي التي كانت تسيطر على البنك المركزي، وعليه إقتصر دور البنوك التجارية آنذاك في عملية التمويل للمخططات التنموية فقط.
- ◀ إستعادت السياسة النقدية لمكانتها جزّاء صدور قانون النقد والقرض، بحيث تم تأسيس مجلس النقد والقرض وتحديد العلاقة بين الخزينة العمومية والبنك المركزي وفقا لقوانين.
- ◀ شهد قانون النقد والقرض العديد من التعديلات تزامنا مع الإصلاحات الاقتصادية: تعديل سنة 2001، 2003، 2010، 2017، الأمر الدال على رغبة السلطات في مواكبة التطورات النقدية والمالية الحاصلة على المستوى الدولي.
- ◀ شهدت مؤشرات الإقتصاد الكلي تحسنا راجع إلى الوضع المالي المريح لبنك الجزائر، نظرا لزيادة الكتلة النقدية والإرتفاع المسجل في أسعار المحروقات.
- ◀ في ظل تحسّن المؤشرات المالية للدولة إبتداء من سنة 2001 قامت الجزائر بتبني حزمة من البرامج التنموية بهدف إنعاش الإقتصاد الوطني، تحقيق الاستقرار وزيادة معدلات النمو.
- ◀ أثبت الواقع أنّ النتائج الإيجابية المحقّقة على مستوى التوازنات الإقتصادية الكلية ناجم عن مساهمة الناتج النفطي بالقسط الأكبر، وعليه ضرورة تنويع الإقتصاد للخروج من التبعية المفرطة لقطاع المحروقات.
- ◀ فعالية السياسة النقدية تكمن في إجراء إصلاحات شاملة تمس كل الجوانب الاقتصادية.
- وفي الجانب التطبيقي للدراسة تمت الإجابة على الإشكالية المطروحة في هذا البحث مع إثبات أو نفي مختلف الفرضيات التي تم صياغتها، وذلك من خلال القيام بتقدير أثر السياسة النقدية على المتغيرات الإقتصادية الكلية بما في ذلك الناتج المحلي الإجمالي، البطالة، التضخم وميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة (1980-2018)، باستخدام أسلوب الإنحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة الخطية وغير الخطية، فمن خلال استخدام التقدير الخطي (ARDL) يمكن قياس أثر كل من الكتلة النقدية ومعدل إعادة الخصم على مختلف المتغيرات الإقتصادية الكلية في شكلها الخطي كوهلة أولى بإفتراض عدم وجود تغيرات هيكلية خلال الفترة المدروسة، بعدها تم الأخذ بعين الإعتبار التغيرات الهيكلية الحاصلة، أما من خلال التقدير غير الخطي (NARDL) فهنا نقوم بإبراز الأثر غير المتماثل للسياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية. وبعد القيام بمختلف الخطوات القياسية التي يتطلبها هذا النوع من الأساليب وتقدير مجموعة من النماذج تحصلنا على النتائج التالية:

- وجود تأثير إيجابي معنوي للكتلة النقدية على النمو الإقتصادي في الأجل الطويل بالنسبة للنموذج الخطي (ARDL) بمرونة قدرها 1.97، وهذا معناه أن زيادة الكتلة النقدية بـ 1% تؤدي إلى زيادة قدرها 1.97% في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، وتتوافق هذه النتيجة مع العديد من الدراسات السابقة كدراسة IRFAN HAMEED-UME-AMEN (باكستان) و MANOUCHEHR NOURI - AHMED JAFARI SAMIMI (إيران) سنة 2011، دراسة حوحو فطوم و عيساوي سيهام سنة 2016 في الجزائر الرامية إلى أن زيادة الإصدار النقدي تؤدي إلى زيادة الإنفاق ومن ثم زيادة في حجم ومستوى الناتج المحلي الإجمالي، وبالتالي تم إثبات صحة الفرضية الأولى.
- وجود تأثير سالب ومعنوي للسياسة النقدية (الكتلة النقدية) على معدلات البطالة في الأجل الطويل بمرونة قدرها 0.12، أي أن الزيادة في عرض النقود بـ 1% يؤدي إلى انخفاض معدل البطالة في الجزائر إلى 0.12% وهذا ما يتوافق مع النظرية الإقتصادية ومع دراسة حمزة سايح 2013، دراسة بديار أحمد وبن قدور علي 2016، وبالتالي صحة الفرضية الثانية.
- وجود تأثير طردي غير معنوي للسياسة النقدية (الكتلة النقدية) على معدل التضخم في الأجل الطويل، وهذه النتيجة تتنافى مع النظرية الإقتصادية حيث تشير معظم الدراسات السابقة التجريبية على وجود أثر معنوي للكتلة النقدية على معدلات التضخم، بحث أن زيادة الإصدار النقدي يكون لها تأثير سلبي على معدلات التضخم في الإقتصاد، ومن هنا يتم نفي صحة الفرضية الثالثة.
- عدم وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين رصيد ميزان المدفوعات ومتغيرات السياسة النقدية (الكتلة النقدية ومعدل إعادة الخصم) خلال الفترة المدروسة، وهذه النتيجة لا تعني بشكل قاطع عدم وجود علاقة أو تأثير بين رصيد ميزان المدفوعات في الجزائر وأدوات السياسة النقدية فرمّا قد تكون ضعيفة إلى حد ما أو تحتاج إلى عينة أكبر، كما أنه يمكن القول أن أكثر متغيرات السياسة النقدية تأثيراً على ميزان المدفوعات: سعر الصرف والتضخم، إضافة إلى ذلك فإن النظام المصرفي الجزائري لا يملك قوة التأثير الكافية لمعالجة الإختلالات الإقتصادية.
- وجود تأثير إيجابي معنوي للصدمات السلبية لمعدل إعادة الخصم (الإنخفاض) على النمو الإقتصادي بمرونة قدرها 4.8 في الأجل الطويل، أي أن الإنخفاض في معدل إعادة الخصم بـ 1% من المتوقع أن يؤدي إلى زيادة قدرها 4.8% في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، وبالتالي فإن الناتج المحلي الإجمالي يتأثر بشكل كبير بالتغيرات السالبة (الإنخفاض) في معدل إعادة الخصم في الأجل الطويل، وذلك من خلال

منحنى المضاعف الديناميكي (dynamic multiplier) لمعدل إعادة الخصم، كما وضحت نتائج اختبار عدم التماثل Wald test أن الصدمات الموجبة و السالبة لمعدل إعادة الخصم لها تأثير غير متماثل على الناتج المحلي الإجمالي (النمو الإقتصادي) في الأجل الطويل، وهذه النتيجة تدعم النتائج المتحصل عليها من مقدرات العلاقة طويلة الأجل، وتتوافق مع دراسة Nadi Zakir و Wassim Shahid (باكستان) سنة 2013 ودراسة Olumuyiwa Apanisile (نيجيريا) سنة 2017، ومن خلال هذه الحوصلة يمكن إثبات الشطر الأول من الفرضية الرابعة.

- وجود تأثير طردي معنوي للتغيرات الموجبة لمعدل إعادة الخصم (الزيادة) على معدل البطالة في الأجل الطويل بمرونة قدرها 1.41، أي أن ارتفاع معدل إعادة الخصم بـ 1% يؤدي إلى زيادة قدرها 1.41% في معدلات البطالة في الجزائر، في المقابل كان هناك تأثير سلبي غير معنوي للتغيرات أو الصدمات السالبة (الإنخفاض) في معدل إعادة الخصم على معدل البطالة في الأجل الطويل، وبالتالي فإن معدل البطالة في الجزائر يتأثر بشكل كبير بالتغيرات أو الصدمات الموجبة للسياسة النقدية (معدل إعادة الخصم) بدلا من التغيرات السالبة، وذلك من خلال منحنى المضاعف الديناميكي، كما بينت نتائج إختبار عدم التماثل wald test الخاص بهذا النموذج وجود عدم تماثل للسياسة النقدية (معدل إعادة الخصم) على البطالة، وهذه النتيجة تتوافق مع دراسة Pietro Garibaldi 1997 ومن هنا يمكن إثبات صحة الشطر الثاني من الفرضية الرابعة.

على مستوى صلاحية النتائج القياسية ومدى مصداقيتها والإعتماد عليها في التحليل والمناقشة فقد بينت مخرجات إختبارات التشخيص في معظم النماذج المستخدمة في الدراسة خلو البواقي المقدر من الإرتباط التسلسلي، وأنها تتوزع توزيعا طبيعيا وتباينها ثابت، أما على مستوى إستقرارية النماذج فقد بينت الأشكال البيانية للمجموع التراكمي للبواقي المعاودة CUSUM والمجموع التراكمي لمربعات البواقي المعاودة CUSUM Of Squares تتحرك داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5%، وبالتالي النموذج المقدر يحقق الإستقرار الهيكلي خلال الفترة المدروسة، وهو ما يؤكد على وجود إستقرار بين المتغيرات محل الدراسة سواء في النماذج الخطية أو غير الخطية.

الإقتراحات والتوصيات: بناء على النتائج المتوصل إليها، إرتأينا إقتراح بعض التوصيات التي من شأنها

المساهمة في تفعيل دور السياسة النقدية لتحقيق الإستقرار الكلي في الجزائر نذكر منها:

- ضرورة منح بنك الجزائر الإستقلالية الكافية، الأمر الذي ينتج عنه فعالية أكبر للسياسة النقدية.

- إلزامية تطوير السوق النقدي وتوسيعه من خلال التنوع في أدوات السياسة النقدية.
- لابد من التحكم في الإصدار النقدي، بحيث لا يسمح بزيادة المعروض النقدي إلا بمعدل يتناسب مع معدل النمو الإقتصادي.
- ضرورة تنوع الصادرات خارج قطاع المحروقات خاصة وأن أسعار هذه الأخيرة في تذبذب دائم، مع ضرورة الإعتماد على إستثمارات منتجة بعيدة عن الصدمات الخارجية.
- ينبغي تهيئة المناخ المناسب للإستثمار الخاص حتى يتسنى فتح المجال أمام تدفق الإستثمار الأجنبي.
- ضرورة عصنة المنظومة المصرفية مع تعزيز العرض للمنتجات الإسلامية قصد إستقطاب المزيد من الإدخار.
- إلزامية التنسيق بين السياستين النقدية والمالية لتنشيط الإقتصاد.
- إسناد مهمة السياسة النقدية للكفاءات المتخصصة في المجال البنكي والمالي، مع ضرورة تأهيل العنصر البشري في المصارف بما يتماشى مع متطلبات العصر.
- ضرورة تشجيع إنشاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة نظرا لأهميتها في دفع عجلة التنمية الاقتصادية وإمتصاص البطالة.

آفاق الدراسة:

وفي الأخير يمكن القول بأن هذه الدراسة هي عبارة عن محاولة لربط متغيرات السياسة النقدية بالمتغيرات الإقتصادية الكلية للوصول إلى معرفة أثر السياسة النقدية عليهم، من خلال إعتماد نموذج الإنحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة الخطية (ARDL) وغير الخطية (NARDL) لقياس الأثر الغير المتماثل للسياسة النقدية على المتغيرات المشمولة في الدراسة.

وفي الختام أمل أن أكون قد وفقت بعون الله تعالى في البحث الذي قدّمته.

قائمة المراجع

- المراجع باللغة العربية:

(1) الكتب:

- أحمد رمزي محمد عبد العال، 2014، العلاقة التبادلية بين معدلات الدولة وفعالية السياسة النقدية، تحليل رياضي وقياسي، المكتب العربي للمعارف، القاهرة.
- أحمد زهير شامية، النقود والمصارف، الطبعة الأولى، دار زهران للطباعة والنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
- أحمد شعبان محمد علي، 2006، إنعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي ودور البنوك المركزية، دراسة تحليلية تطبيقية لحالات مختارة من البلدان العربية، الطبعة الأولى، جمهورية مصر العربية.
- أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن، 2000، السياسات النقدية والبعد الدولي للبيورو، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية.
- أحمد محمد مندور، إيمان محب زكي، إيمان عطيه ناصف، 2004، مقدمة في النظرية الاقتصادية الكلية، الدار الجامعية، مصر.
- السيد محمد أحمد السريتي، علي عبد الوهاب نجا، 2011، إقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، الطبعة الأولى، دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر.
- الطاهر لطرش، 2005، تقنيات البنوك، الطبعة الرابعة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
- الطاهر لطرش، 2013، الإقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
- المهادي خالد، 1996، المرآة الكاشفة لصندوق النقد الدولي مع الإشارة إلى علاقته بالجزائر، دار هومة، الجزائر.
- بشار يزيد الوليد، 2008، التخطيط والتطوير الإقتصادي، الطبعة الأولى، دار الراية، الأردن.
- بلخراز يعدل فريدة، 2000، تقنيات وسياسات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
- بن علي بلعزوز، 2004، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
- بن علي بلعزوز، 2006، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
- بن علي بلعزوز، أحمد محمدي الطيب، 2008، دليلك في الإقتصاد، دار الخلدونية، الجزائر.
- جمال خريس، أمين أبو خيضر، 2002، النقود والبنوك، دار المسيرة، عمان.
- جوجارات ترجمة هند عبد الغفار عودة، 2015، الإقتصاد القياسي، الجزء الثاني، دار المريخ للنشر، الرياض.
- حسام علي داوود، 2010، مبادئ الإقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر، عمان، الأردن.

- حسام علي داوود، 2014، مبادئ الإقتصاد الكلي، الطبعة الرابعة، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الأردن.
- حمزة الحاج شودار، 2009، علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية في ظل نظم الرقابة النقدية التقليدية، عماد الدين للنشر والتوزيع، عمان.
- خالد واصف الوزني، أحمد حسين الرفاعي، 2008، مبادئ الإقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق، الطبعة التاسعة، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
- خبابة عبد الله، 2008، الإقتصاد المصرفي - البنوك الإلكترونية، البنوك التجارية، السياسة النقدية-، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر.
- رحيم حسين، 2006، النقد والسياسة النقدية، الطبعة الأولى، دار المناهج للنشر والتوزيع، لبنان.
- رحيم حسين، 2015، النقد والسياسة النقدية في إطار الفكرين الإسلامي والغربي، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
- رمضان محمد مقلد، أسامة أحمد الفيل، 2012، النظرية الإقتصادية الكلية، دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر.
- زكية بوسته، 2015، القدرة التنافسية في الخدمات المالية والمصرفية للجزائر وفق أحكام الإنفاقية العامة لتجارة الخدمات، الطبعة الأولى، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
- سامي خليل، 1994، نظريات الإقتصاد الكلي الحديث: المفاهيم والنظريات الأساسية، وكالة الأهرام للتوزيع، القاهرة.
- سعيد سامي الحلاق وآخرون، 2010، النقود والبنوك والمصارف المركزية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن.
- سعيد سامي الحلاق وآخرون، 2010، النقود والبنوك والمصارف المركزية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن.
- سهير محمود معتوق، 1988، الإتجاهات الحديثة في التحليل النقدي، الطبعة الأولى، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة.
- شاكر القزويني، 1992، محاضرات في إقتصاد البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
- صالح تومي، 2009، مبادئ التحليل الإقتصادي الكلي، الطبعة الثانية، دار أسامة للنشر والتوزيع.
- صالح تومي، 2013، مبادئ التحليل الإقتصادي الكلي، الطبعة الثالثة، دار أسامة للنشر والتوزيع، الجزائر.
- صالح صالح، 2002، السياسة النقدية والمالية، الطبعة الأولى، دار الوفاء للطباعة والنشر والتوزيع، المنصورة.
- صالح مفتاح، 2005، النقود والسياسة النقدية، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة.

- صباحي تادرس قريصة، محمد العقاد، 1983، مقدمة في علم الإقتصاد، دار النهضة العربية، بيروت.
- صقر أحمد صقر، 1988، النظرية الإقتصادية الكلية، وكالة المطبوعات، الكويت.
- ضياء مجيد الموسوي، 1993، الإصلاح النقدي، الطبعة الأولى، دار الفكر، الجزائر.
- ضياء مجيد الموسوي، 2011، أسس علم الإقتصاد-نقود، بنوك، دورات إقتصادية، علاقات إقتصادية دولية، الجزء الثاني، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
- ضياء مجيد، 1992، النظرية الإقتصادية -التحليل الإقتصادي الكلي-، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
- طاهر فاضل البياتي، ميرال روجي سمارة، 2013، النقود والبنوك والمتغيرات الإقتصادية المعاصرة، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، الأردن.
- عبد الرحمن يسرى أحمد، 2004، النظرية الإقتصادية الكلية والجزئية، الدار الجامعية، الإسكندرية.
- عبد القادر محمد، عبد القادر عطية، 2005، الحديث في الإقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق، الطبعة الثالثة، الدار الجامعية، الإسكندرية.
- عبد المجيد قدي، 2006، المدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية (دراسة تحليلية تقييمية)، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
- عبد المطلب عبد الحميد، 2013، السياسة النقدية وإستقلالية البنك المركزي، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، الإسكندرية.
- عبد المنعم السيد علي، 1984، إقتصاديات النقود والمصارف في النظم الرأسمالية والإشتراكية والأقطار النامية مع إشارة خاصة للعراق، الجامعة المستنصرية، الجزء الأول، بغداد.
- عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، 2003، النقود والمصارف والأسواق المالية، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان.
- عرفات تقي الحسيني، 2002، التمويل الدولي، الطبعة الثانية، دار مجدلاوي للنشر، عمان.
- علي بن قدور، محمد بيرير، 2017، السياسة النقدية والتوازن الإقتصادي الكلي، الطبعة الأولى، دار الأيام للنشر والتوزيع.
- علي عبد الوهاب نجا وآخرون، 2014، إقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، الطبعة الأولى، مكتبة وفاء القانونية للنشر، الإسكندرية، مصر.
- علي كنعان، 2012، النقود والصرافة والسياسة النقدية، الطبعة الأولى، دار المنهل اللبناني، بيروت.
- عمار بوزعور، 2015، السياسة النقدية وأثرها على المتغيرات الإقتصادية الكلية -حالة الجزائر، قرطبة للنشر والتوزيع، الجزائر.
- عمر صخري، 2005، التحليل الإقتصادي الكلي، الطبعة الخامسة، ديوان المطبوعات الجامعية.

- عوض فاضل إسماعيل الدليمي، 1990، النقود والبنوك، دار الحكمة، الموصل.
- قنوني الحبيب وآخرون، 2016، البيسط في الإقتصاد الكلي، مكتبة الرشاد للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر.
- لعلو موسى بوخاري، 2010، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية: دراسة تحليلية للآثار الإقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي، الطبعة الأولى، مكتبة حسين العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت، لبنان.
- محمد بوخاري، 2014، الإقتصاد الكلي المعتمق، الجزء الأول، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر.
- محمد دحماني أدريوش، سلسلة محاضرات في مقياس: الإقتصاد القياسي، قسم العلوم الإقتصادية، جامعة جيلالي ليابس، سيدي بلعباس، 2012-2013.
- محمد سعيد السهموري، 2011، إقتصاديات النقود والبنوك، دار الشروق للنشر والتوزيع، الأردن.
- محمد شبيخي، 2012، طرق الإقتصاد القياسي محاضرات وتطبيقات، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان.
- محمد ضيف الله القطابري، 2010، دور السياسة النقدية في إستقرار التنمية نظرية -تحليلية-قياسية، دار غيداء للنشر والتوزيع، الأردن.
- محمد عبد العزيز عجمية، إيمان عطية ناصف، 2000، التنمية الإقتصادية: دراسات نظرية وتطبيقية، جامعة الإسكندرية.
- محمد عبد العزيز عجمية، عبد الرحمن يسرى، 1999، التنمية الإقتصادية والإجتماعية ومشكلاتها، الدار الجامعية، الإسكندرية.
- مدني بن شهرة، 2009، الإصلاح الإقتصادي وسياسة التشغيل التجربة الجزائرية، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن.
- مصطفى يوسف كافي، 2014، الإقتصاد الكلي مبادئ وتطبيقات، الطبعة الأولى، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
- ناظم محمد النوري الشمري، 2008، النقود والمصارف والنظريات النقدية، دار الزهران للنشر والتوزيع، الأردن.
- وحيد مهدي عامر، 2010، السياسات النقدية والمالية والإستقرار الإقتصادي النظرية والتطبيق، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، الإسكندرية.
- وليد إسماعيل السيفو، فيصل مفتاح شلوف، صائب جواد إبراهيم جواد، 2006، مشاكل الإقتصاد القياسي التحليلي التنبؤ والإختبارات القياسية من الدرجة الثانية، الطبعة الأولى، الأهلية للنشر والتوزيع، عمان.

-وليد عبد الحميد العايب، 2010، الآثار الاقتصادية الكلية لسياسة الإنفاق الحكومي، مكتبة حسين العصرية، لبنان.

-يسرى أحمد عبد الرحمن ، 2001، الإقتصاديات الدولية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر.

(2) الرسائل والأطروحات:

-أجري خيرة، أثر التفاعل بين السياسة المالية والنقدية في تحقيق النمو الإقتصادي في الجزائر دراسة قياسية خلال الفترة 1986-2017، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الإقتصادية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2018-2019.

-إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال (2000-2009)، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الإقتصادية، 2010-2011.

-بختي زوليخة، مساهمة الزكاة في تحقيق التوازن الإقتصادي، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، تخصص إقتصاد مالي، جامعة الجيلاي ليايس، سيدي بلعباس، 2015-2016.

-بطاهر عليّ، إصلاحات النظام المصرفي الجزائري وآثارها على تعبئة المخدرات وتمويل التنمية، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية العلوم الإقتصادية، جامعة الجزائر، سنة 2006.

-بن عبد الفتاح دحمان، السياسة النقدية ومدى فعاليتها في إدارة الطلب الكلي - دراسة حالة الإقتصاد الجزائري، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر، أفريل 2004.

-بن عزة إكرام، فعالية السياسة النقدية وأثرها في تحقيق النمو الاقتصادي - حالة الجزائر-، مذكرة تخرّج لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم التجارية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2019-2020.

-بن قدور عليّ، دراسة قياسية لسعر الصرف الحقيقي التوازني في الجزائر (1970-2010)، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم، تخصص تسيير، جامعة تلمسان، 2012-2013.

-بن نافلة نصيرة، تقييم السياسة النقدية في الجزائر دراسة قياسية للفترة الممتدة من 1980-2014، مذكرة تخرج لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود مالية وبنوك، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2017-2018.

- حاج بن زيدان، دراسة النمو الإقتصادي في ظلّ تقلبات أسعار البترول لدى دول المينا: دراسة تحليلية قياسية حالة (الجزائر والمملكة العربية السعودية ومصر 1970-2010)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، 2012-2013.
- دبات أمينة، السياسة النقدية و استهداف التضخم بالجزائر، أطروحة ماجستير، جامعة تلمسان، الجزائر، 2013-2014.
- ديش فاطيمة الزهرة، دور السياسات النقدية والمالية في الحد من الأزمات الاقتصادية دراسة حالة: أزمة الديون السيادية في منطقة الأورو، أطروحة الدكتوراه تخصص نقود بنوك ومالية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2017-2018.
- رانيا عبد المنعم محمد راجح، دور الأدوات الكمية للبنك المركزي في فعالية السياسة النقدية (مع دراسة الحالة المصرية في ظل القانون الجديد للبنك المركزي والجهاز المصرفي والنقد)، رسالة مقدمة للحصول على درجة ماجستير في الإقتصاد، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة القاهرة، (غ م)، سنة 2005.
- سايح حمزة، السياسة النقدية وأثرها على التوازن الإقتصادي الكلي، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم، جامعة تلمسان، الجزائر، 2012-2013.
- قندوز هشام، العلاقة بين سعر الصرف الرسمي وسعر الصرف الموازي في المدى الطويل -حالة الجزائر-، مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية، تخصص إقتصاد قياسي مالي وبنكي، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2015-2016.
- مداني حسبية، أثر السياسة النقدية والمالية على النمو الإقتصادي، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص إقتصاد مالي، جامعة جيلالي ليابس، سيدي بلعباس، 2016-2017.
- مقراني حميد، أثر الإنفاق الحكومي على معدّي البطالة والتضخم في الجزائر 1988-2012، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص إقتصاد كمي، جامعة أحمد بوقرة بومرداس، 2014-2015.
- وعيل ميلود، المحدّات الحديثة للنمو الإقتصادي في الدول العربية وسبل تفعيلها حالة الجزائر- مصر- السعودية دراسة مقارنة خلال الفترة 1990-2010، أطروحة الدكتوراه، جامعة الجزائر، 2013-2014.

(3) المقالات والملتقيات:

- إبراهيم قارة، نور الدين منقر، 2008، أثر السياسة النقدية على النمو الإقتصادي مقارنة نظرية ودراسة قياسية لفترة الإصلاحات المالية في الجزائر 1990-2012، مجلة إدارة الأعمال والدراسات الإقتصادية، العدد الثالث، جامعة الجلفة الجزائر.
- أبو بكر خوالد، 2018، تقييم إصلاح قانون النقد والقرض الجزائري وأبرز التعديلات الطارئة عليه، مجلة العلوم السياسية والقانون، المركز الديمقراطي العربي للدراسات الإستراتيجية والسياسية والإقتصادية، المجلد 2، العدد السابع، برلين، ألمانيا.
- أحمد غريبي، 2016، مدى فعالية السياسة النقدية في التشغيل واستقرار الأسعار - حالة الجزائر-، مجلة الإقتصاد والمالية، المجلد 2، العدد 1.
- أسماء صوان، 2019، فعالية السياستين النقدية والمالية على النمو الإقتصادي في الجزائر -دراسة قياسية باستخدام منهجية (ARDL) خلال الفترة (1990-2018)، مجلة المالية والأسواق، المجلد 06، العدد 01.
- العربي رحمان، 2015، السياسة النقدية في الجزائر، معارف (مجلة علمية محكمة)، قسم العلوم الإقتصادية، السنة العاشرة، العدد 18، جوان.
- العشاءشي مصطفى وآخرون، 2019، سلوك بعض متغيرات السياسة النقدية على التضخم في الجزائر لفترة 1990-2017، مجلة المالية والأسواق، المجلد 5، العدد 10.
- بديار أحمد، بن قدور علي، 2016، دور السياسة النقدية في معالجة البطالة في الجزائر للفترة (1970-2015)، مجلة دفاتر بوادكس، العدد رقم 06، سبتمبر 2016، ص ص 83-101.
- بن عزة إكرام، بن لدغم فتحي، 2019، مقاربة قياسية لدراسة فعالية الإصلاحات النقدية وأثرها على النمو الإقتصادي في الجزائر باستخدام نموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM)، ملتقى دولي: الإتجاهات الحديثة للتجارة الدولية وتحديات التنمية المستدامة، جامعة حمه لخضر، الوادي، الجزائر 02، 03 ديسمبر 2019.
- بن عزة إكرام، بن لدغم فتحي، 2020، آثار عدم التماثل لصدمات السياسة النقدية على النمو الإقتصادي في الجزائر باستخدام نموذج غير الخطي (NARDL)، مجلة معهد العلوم الاقتصادية، المجلد رقم 23، العدد رقم 2.

- بن علي بلعزوز، عبد العزيز طيبة، 2008، السياسة النقدية وإستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2006)، بحوث إقتصادية عربية، مركز دراسات الوحدة العربية، العدد 41.
- جمال سويح، علال بن ثابت، 2019، فعالية السياسة النقدية في ضبط نمو العرض النقدي والتضخم في الجزائر خلال الفترة 2000-2016، مجلة آفاق للعلوم ISSN 2507-7228، المجلد 05، العدد السابع عشر، سبتمبر 2019.
- جميلة الجوزي، 2012، ميزان المدفوعات الجزائري في ظلّ السّعي للإنضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة، مجلّة الباحث، العدد 11.
- دبات أمينة، السياسة النقدية وإستهداف التضخم في الجزائر، مجلة العلوم الإقتصادية، المجلد 13، العدد 14، جوان 2017.
- زبير عياش، بوسكي حليلة، 2018، تقييم فعالية السياسة النقدية في الجزائر باستخدام نموذج تصحيح الخطأ العشوائي (VECM) خلال الفترة (1990-2016)، مجلة إقتصاديات المال والأعمال، العدد 05، مارس 2018.
- زكية أحمد مشعل، عماد محمد أبو دلو، 2014، أثر عرض النقد في الإنتاج ومستوى الأسعار في الأردن، دراسة قياسية، المجلة الأردنية للعلوم الإقتصادية، المجلد 1، العدد 2.
- سمية زيرار، محمد موساوي، 2014، تقدير دالة الطلب على النقود وتحليلها حالة الجزائر (1970-2011)، الجامعة الأردنية للعلوم الاقتصادية، المجلد 1، العدد 1.
- صباغ رفيقة، 2020، التمويل الغير التقليدي في الجزائر بين الواقع والتحديات، المجلة الدولية للدراسات الإقتصادية، المركز الديمقراطي العربي للدراسات الإستراتيجية والسياسية والإقتصادية، المجلد 3، العدد 12، برلين، ألمانيا.
- عبد الحسين جليل أغالبي، سوسن كريم الجبوري، 2008، استجابة المتغيرات الإقتصادية الكلية للتغيرات في المجاميع النقدية في عينة من الدول النامية، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والإقتصادية، المجلد 10، العدد 1.
- عبد الصمد سعودي، حسين بلعجوز، 2014، إصلاحات السياسة النقدية في ظل برامج الإستثمارات العامة وإنعكاساتها على: التضخم والكتلة النقدية وأسعار الصرف في الجزائر، مجلة إقتصاديات شمال إفريقيا، العدد الثاني عشر، جامعة شلف، الجزائر.

- عراقي عبد العزيز الشربيني، ولاء محمد محروس، 2013، استخدام نماذج التوازن العام العشوائية الديناميكية
Institute of statistical studies and Research, Cairo في تحليل السياسة النقدية مع التطبيق على تنزانيا،
48th The annual conference on statistics, Computer science and Operation ،University
.Research, 23-26 December 2013.
- علي حسن عبد الزهرة حسن، عبد اللطيف حسن شومان، 2013، تحليل العلاقة التوازنية طويلة الأجل
باستعمال إختبارات جذر الوحدة وأسلوب دمج النماذج المرتبط ذاتيا ونماذج توزيع الإبطاء (ARDL)، مجلة
العلوم الإقتصادية، كلية الإدارة والإقتصاد، جامعة البصرة، العراق، المجلد 09، العدد 34.
- علي صاري، 2014، سياسة عرض النقود في الجزائر للفترة 2000-2013، مجلة رؤى إقتصادية، العدد
07، ديسمبر 2014.
- عماد حسنين الصعيدي، بدیعة فهد العتيبي، 2014، دور السياسات المالية والنقدية في دفع عجلة النمو
الإقتصادي في المملكة العربية السعودية (للفترة 1986-2012)، مجلة الإقتصاد والتنمية البشرية، المجلد 6،
العدد 12.
- عماد غزاري، محمد بولصنام، 2015، السياسة النقدية في ظل نظم الصرف المختلفة- تجارب بعض الدول
النامية، مجلة الإقتصاد والمالية، المجلد 2، العدد 1، ديسمبر.
- غريبي أحمد، 2010، أبعاد التنمية المحلية وتحدياتها في الجزائر، مجلة البحوث والدراسات العلمية، جامعة
المدية، أكتوبر.
- غريبي أحمد، أسامة بوشريط، 2016، تطور الكتلة النقدية وأثرها على الناتج الداخلي الخام في الجزائر، مجلة
الإقتصاد والتنمية، العدد الخامس، الجزائر.
- فتيحة بن علي، صالح تومي، 2020، تحليل وتقييم أدوات السياسة النقدية وفعاليتها في تحقيق أهداف
السياسة الإقتصادية الكلية دراسة حالة الجزائر خلال الفترة (1990-2017)، مجلة إقتصاديات شمال
إفريقيا، المجلد 16، العدد 22.
- فطوم حوحو، سهام عيساوي، 2016، تأثير السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة
2000-2014، مجلة الباحث الإقتصادي، العدد 05، جوان 2016، الجزائر.

- فوزي شوق، 2018، قياس وتحليل إتجاه السببية والأثر بين عرض النقود ومعدل التضخم في الجزائر للفترة (1990-2016) في ظل وجود متغيرات إقتصادية ضابطة، مجلة البحوث الإقتصادية والمالية، المجلد 05، العدد 01، ISSN : 2352-9822، E-ISSN : 15746، جوان 2018.
- لخلف عثمان، بنية عمر، 2013، أداء وفعالية السياسات النقدية والمالية في علاج الإختلالات الإقتصادية في الجزائر من خلال بعض مؤشرات الإقتصاد الكلي للفترة (1999-2014) دراسة تحليلية تقييمية، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية- دراسات إقتصادية- المجلد 9، العدد 19.
- ماجدة مدوخ، عتيقة وصاف، 2005، أداء السياسة النقدية في الجزائر في ظل الإصلاحات الإقتصادية، مداخلة ضمن المؤتمر العلمي الدولي حول: الأداء المتميز للمنظمات والحكومات يومي 08-09 مارس، كلية الحقوق والعلوم الإقتصادية، جامعة ورقلة.
- محمد دحماني أدريوش، عبد القادر ناصور، 2012، النمو الإقتصادي وإتجاه الإنفاق الحكومي في الجزائر: بعض الأدلة التجريبية لقانون فانغر باستعمال مقارنة منهج الحدود ARDL، مجلة الإقتصاد والمناجنت، العدد رقم 11.
- مختاري عادل، بن البار احمد، 2021، قياس أثر عدم تماثل إصلاحات السياسة النقدية على معدلات التضخم في الجزائر للفترة (1980-2019)، مجلة دراسات في الإقتصاد وإدارة الأعمال، المجلد رقم 4، العدد رقم 1.
- مسعود ميهوب، يوسف بركان، 2016، محددات الإستقرار الإقتصادي الكلي في الجزائر في ظل الإصلاحات الإقتصادية وبرامج الإنعاش الإقتصادي للفترة 1990-2014، مجلة العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، العدد 16، جامعة المسيلة.
- موسى بوشنب، 2015، فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية في الجزائر (2000-2013)، مجلّة معارف، العدد 19.
- ناجية صالح، فتيحة محناش، 2013، أثر برامج دعم الإنعاش الإقتصادي والبرنامج التكميلي لدعم النمو وبرنامج التنمية الحماسي على النمو الإقتصادي (2001-2014) نحو تحديات آفاق النمو الإقتصادي الفعلي والمستديم، المؤتمر الدولي تقييم آثار برامج الإستثمارات العامة وإنعكاساتها على التشغيل والإستثمار والنمو الإقتصادي خلال الفترة 2001-2014، جامعة سطيف 1، يومي 11-12، 2013/03.

- نبيل بوفليح، 2012، دراسة تقييمية لسياسة الإنعاش الإقتصادي المطبقة في الجزائر في الفترة (2000-2010)، أبحاث إقتصادية وإدارية، العدد الثاني عشر، ديسمبر.
- هايل طشطوش، 2019، السياسة النقدية: الأهداف والغايات- الأدوار والآثار، مجلة المحاسب العربي، العدد السادس، الكويت.
- وليد بشيشي، 2016، دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على ميزان المدفوعات في الجزائر للفترة (1990-2014)، دراسات العدد الاقتصادي، مجلة دولية محكمة، العدد 25 أ، جانفي 2016، جامعة الأغواط، الجزائر.

(4) القوانين:

- القانون رقم 10-17 المؤرخ في 20 محرم 1439 الموافق 11 أكتوبر 2017، يتم الأمر رقم 03-11 المؤرخ في 27 جمادى الثانية 1424 الموافق 26 أوت 2003 والمتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 57.
- القانون رقم 06-88 الصادر في 12 جانفي 1988، المعدل والمتمم لقانون "86-12"، والمتعلق بالبنك والقرض.
- قانون النقد والقرض 90-10 المؤرخ في 14/04/1990 مستخرج من الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، العدد 16، 18 أفريل 1990.

(5) الأوامر:

- الأمر رقم 04-10 المؤرخ في 16 رمضان 1431 الموافق لـ 26 أوت 2010 المعدل والمتمم للأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 50.
- الأمر رقم 01-01 المؤرخ في 04 ذي الحجة 1421 الموافق 27 فبراير 2001 المعدل والمتمم للقانون التقدي والقرض 90-10 الجريدة الرسمية 28/02/2001، العدد 14.
- الأمر رقم 03-11 المؤرخ في 27 جمادى الثانية 1424 الموافق لـ 26 أوت 2003، المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 52، ص 03.

(6) الأنظمة والتعليمات:

- التعليمة رقم (73-94) الصادرة بتاريخ 1994/11/28 والمتعلقة بنظام الإحتياطي الإجباري.
-النظام رقم 04-02 المؤرخ في 04 مارس 2004، يحدّد شروط تكوين الحدّ الأدنى للإحتياطي الإلزامي،
الجريدة الرسمية، العدد 27.
- النظام رقم 09-02 المؤرخ في 26 ماي 2009 المتعلق بعمليات السياسة النقدية وأدواتها وإجراءاتها، الجريدة
الرسمية، العدد 53.

(7) التقارير والنشريات:

- النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، الثلاثي الأول، رقم 22، جوان 2013.
-النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، الثلاثي الأول، رقم 46، جوان 2019.
-النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، الثلاثي الأول، رقم 6، مارس 2009.
-النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، الثلاثي الثالث، رقم 48، ديسمبر 2019.
-بنك الجزائر، 2017، التوجهات النقدية والمالية خلال السداسي الأول من سنة 2017، إحصائيات تخصّ
مؤشرات السوق النقدي.
-بنك الجزائر، التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي لسنة 2015، نوفمبر 2016.
-بنك الجزائر، التطور الإقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي لسنة 2010، جويلية 2011.
-بنك الجزائر، التطورات الإقتصادية والنقدية للجزائر، التقرير السنوي 2016، سبتمبر 2017.
-محافظ بنك الجزائر، 2013، التطورات الإقتصادية والنقدية لسنة 2012 وعناصر التوجه للسداسي الأول
من سنة 2013، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، ديسمبر.
-محافظ بنك الجزائر، 2018، التطورات النقدية والمالية لسنة 2016 وتوجهات سنة 2017، تدخل محافظ
بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، فيفري.
-محافظ بنك الجزائر، 2018، حوصلة التطورات النقدية والمالية 2017 وتوجهات سنة 2018، تدخل
محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، ديسمبر 2018.
-محمد لكصاسي، 2004، الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر، صندوق النقد العربي، أبو ظبي.

-محمد لكصاسي، 2008، تطورات الوضعية المالية والنقدية في الجزائر، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام مجلس الأمة، جويلية.

- المراجع باللغة الأجنبية:

1) **Les ouvrages :**

-Alex.Cukierman,1992,**Central bank strategy, credibility, and independence: theory and evidence**, MIT Press books, edition1, volume1, December.

-Ammour Benhalima, 1996,**Le système bancaire Algérien**,Dahleb, Alger.

-Ammour Benhalima, 1997, **Monnaie et régulation monétaire**, Edition Dahleb, Algérie.

-Antoine Parent, 1995, **L'espace monétaire et ses enjeux**, édition Nathan, paris.

-Benissad Hocine, 1975, **Essai d'analyse monétaire avec référence à l'expérience Algérienne**, édition dahleb, Alger.

-Frederic Mishkin, Christian Bordes,2010, **Monnaie, banque et marchés financiers**, Pearson Education France.

-J- P Thomas, 1994, **Les politiques économiques au 20^{ème} siècle**, Armand Colin.

-Jean Pierre Patat, 1993, **Monnaie et institution financière et politique monétaire**, économie 5^{ème} édition, Paris.

-Michel Bialès, Rémi Leurion, Jean-Louis Rivaud, 2007, **L'essentiel sur l'économie**, Berti Edition ; 4^{ème} édition, Paris.

-Michelle de Mourgues, 1993, **La monnaie, Système financier et théorie monétaire**, Économica, 9 Ed,Paris .

-Mishkin Frederic. S, 2004, **The economics of money, Banking, Financial Markets**, The Addition Wesley series in economics, Seventh Edition, United State of America.

2) **Les articles :**

-A Olumuyiwa, 2017, **Asymmetry Effects of Monetary Policy shocks on Output in Nigeria: A Non-Linear Autoregressive Distributed Lag (NARDL) Approach**. (Ph. D) Department of Economics, Faculty of Social Sciences, Obafemi Awolowo University

-André Chaineau, 1990, **Mécanisme et politique monétaire**, Presses universitaires de France.

- ANTHONY I. & all, **Monetary policy and it's implications for balance of payments stability in Nigeria: 1980-2010**, international journal of economics and finance, Vol 5, N°: 3, Canadian Center of Science and Education, 2013.
- Bade.R,Parkin. M, 1988, **Central bank laws and monetary policy**, the university of western Ontario, Canada, N6A 5C2.
- Ben S. Bernanke, Mark Gertler, 1995, **Inside the black box: The credit channel of monetary policy transmission**, Journal of economic perspectives, Volume 9, Number 4.
- Benissad Mohamed El Hocine, 1994, **Algérie : Restructurations er réformes économiques (1979-1993)**, édition OPU, Alger.
- BOULILA H. et all, 2018, **Economic Policies : Is it effective to achieve sustainability? A SVAR evidence from Algeria**, Journal of Global Economics, volume 6, issue 3 doi:10.4172/2375-4389.1000307, ISSN: 2375-4389.
- CHRISTINA D.ROMER, DAVID H.ROMER, 1989, **Does Monetary Policy Matter ? A New Test in the Spirit of Friedman and Schwartz**, The National Bureau of Economic Research, NBER Macroeconomics, Volume 4.
- CHRISTOPHER A .SIMS, 1972, **Money, Income, and Causality** ,The American Economic Review, Vol.62,No.04,(Sep.,1972).
- DA DICKEY W.Fuller, 1981, **Likelihood ration statistics for autoregressive series with a unit root**, Econometrica.
- De Long. J, Summers. L, 1992, **Macroeconomic policy and Long -Run Growth**, Economic, Review Federal Reserve Bank of Kansas City77.
- ERIC M. LEEPER, 1996, **Narrative and VAR approaches to monetary policy : common identification problems**, 1996.
- FREDERIC S. MISHKIN, 1995, **Symposium on the Monetary Transmission Mechanism**, Journal of Economic Perspectives, Volume 9, Number 4, Fall1995.
- Frederic S. Mishkin, 2001, **The transmission mechanism and the role of asset prices in monetary policy**, National bureau of Economic research, Working paper 8617.
- G. G. Goshit, & Al, 2020, **Asymmetric effects of monetary policy shocks on outputgrowth in Nigeria: Evidence from nonlinear ARDL andHatemi-J causality tests**. Journal of Public Affairs.
- Hallam D and Zanolli R, 1993, **Error Correction Models and Agricultural Supply Response**,European Review of Agricultural Economics 20(2).
- IRFAN HAMEED, UME-AMEN, 2011, **Impact of monetary policy on gross domestic product**, Vol.3, N°01 (May 2011).
- Jean Arroux, 1999, **Les théories de la croissance**, Edition du seuil, Paris.

- Josette Peyrard, 1999, **Gestion financière internationale**, 5^{ème} Edition, Vuibert, Paris.
- MANOUCHEHR NOURI, AHMED JAFARI SAMIMI, 2011, **The impact of monetary policy on economic growth in Iran**, Middle-East journal of scientific research 9(6).
- Mishkin F.S, 1995, **Symposium on the monetary transmission mechanism**, Journal of economic perspectives, Volume 9, Number 4.
- Mishkin F.S, 1996, **The channels of monetary transmission: lessons for monetary policy**, NBER Working paper series 5464.
- Mishkin F.S., 1996, **Les canaux de transmission monétaire, leçon pour la politique monétaire**, bulletin de la banque de France, N° 27 Mars.
- Mosayeb Pahlavani, Ed Wilson and Andrew C. Worthington, 2005, **Trade- GDP Nexus in Iran, ARDL MODEL**, American Journal of Applied Sciences 2(7).
- N. Zakir & W. S. Malik, 2013, **Are the Effects of Monetary Policy on Output Asymmetric in Pakistan**. Economic Modelling 32, No. 1.
- Narayan. P, 2005, **The saving and investment nexus for China: Evidence from cointegration tests**. Applied Economics, Vol. 37.
- P. Garibaldi, 1997, **The Asymmetric Effects of Monetary Policy on Job Creation and Destruction**, Staff Papers (International Monetary Fund), Vol. 44, No. 4 (Dec., 1997).
- Thanabalasingam Vinayagathan, 2013, **Monetary policy and the real economy : A structural VAR approach for Srilanka**, national graduate institute for policy studies 7-22-1 Roppongi, Minato-Ku, Tokyo, Japan 106-8677.
- ZINA CIORAN, 2014, **Monetary policy, inflation and the causal relation between the inflation rate and some of the macroeconomic variables**, 21st international economic conference 2014, IECS 2014, 16-17 May 2014, Sibiu, Romania.

3) **Les rapports :**

- Banque d'Algérie, **évolution économique et monétaire en Algérie**, Rapport 2009.
- BERISHA E. et al, 2019, **The impact of macroeconomic factors on income inequality : Evidence from the BRICS**, Economic Modelling,
<https://doi.org/10.1016/j.econmed2019.12.007>.
- Bulletin Statistique de la banque d'Algérie séries rétrospectives statistiques monétaires 1964-2011** Juin 2012.
- Bulletin statistique trimestriel de la banque d'Algérie** 1^{er} trimestre, Juin 2019, n 46.
- Bulletin statistique trimestriel de la banque d'Algérie**, 1^{er} trimestre, Juin 2018, n 42.
- Lucia M. Murgia, 2019, **The effect of monetary policy shocks on macroeconomic variables : Evidence from the Eurozone**, Economics letters,

<https://doi.org/10.1016/j.econlet.2019.108803>.

-Mukolu, Illugbemi, Olatu, **Monetary policy and its implication for balance of payment stability in Nigeria between 1986-2015**, Asian journal of economic modelling, vol : 5, N° :4, 2017.

-POPKAM ARWATCHANAKARN, 2019, **Monetary policy shocks and Macroeconomic Variables : Evidence from thailand**, in international conference of the thailand Econometrics society

-POSTRICK M. et all, **Empirical Analysis of the monetary approach to the balance of payment in Namibia**, international Review of Research in Emerging Markets and the global economy (IRREM), ISSN :2311-3200, 2017, Vol :3, Issue :1.

4) **Les sites internet :**

-<https://data.worldbank.org/country/Algérie>

-<https://www.bank-of-algeria.dz>

الملاحق

الملحق رقم 01: بيانات متغيرات الدراسة القياسية

SBP	CHOM	INF	GDP	TR	M ₂	السنوات
0.73	17.4	9.51	162500001800	2.75	93539	1980
0.65	16.7	14.65	191400001500	2.75	109154	1981
-0.85	26.3	6.54	207599992800	2.75	137890	1982
-0.64	20.3	5.96	23369999700	2.75	165926	1983
0.51	17.4	8.11	267600003100	2.75	194717	1984
0.73	9.7	10.48	291300016100	2.75	223860	1985
-0.81	18	12.37	299500011500	5	227016	1986
3.27	21.2	7.44	323699998700	5	257896	1987
0.11	15.2	5.91	349500014600	5	292965	1988
-1.38	17.63	9.3	423300005900	7	308147	1989
0.84	21.26	16.65	555800002600	10.5	343324	1990
0.5	20.6	25.88	844499976200	11.5	414745	1991
0.23	24.37	31.66	1048200020000	11.5	544456	1992
-0.03	26.22	20.54	1165999996900	11.5	584183	1993
-6.33	27.73	29.04	1491500007400	15	675928	1994
-6.33	31.84	29.77	1990600032300	14	739895	1995
2.09	29.5	18.67	2570000007200	13	848250	1996
1.17	25.43	5.73	2780199911400	11	1003136	1997
-1.79	29.5	4.95	2830500102100	9.5	1199476	1998
-2.38	33	2.64	3238100000000	8.5	1366769	1999
7.58	29.77	0.33	4123200000000	6	1559914	2000
6.19	27.29	4.22	4227000000000	6	2403069.49	2001
3.65	25.89	1.41	4522600000000	5.5	2836874.36	2002
7.47	23.71	4.26	5252500000000	4.5	3299459.51	2003
9.25	17.64	3.96	6149100000000	4	3644293.4	2004
16.94	15.27	1.38	7562000000000	4	4070442.63	2005
17.73	12.27	2.31	8501900000000	4	4870071.99	2006
29.55	13.78	3.67	9353000000000	4	5994607.61	2007
36.99	11.32	4.85	11043500000000	4	6955967.77	2008
3.86	10.15	5.73	9968300000000	4	7292694.7	2009
15.58	9.96	3.91	11991400000000	4	8280740.46	2010
20.14	9.96	4.52	14588700000000	4	9929187.74	2011
12.05	10.97	8.89	16209900000000	4	11015134.77	2012
0.13	9.81	3.25	16647900000000	4	11941507.58	2013
-5.88	10.2	2.91	17228500000000	4	13663911.69	2014
-27.53	11.2	4.78	16712600000000	4	13704511.41	2015
-26.03	10.2	6.39	17514500000000	3.5	13816309.32	2016
-21.76	13.56	5.59	18575800000000	3.75	14974234.17	2017
-15.82	11.7	4.26	20259100000000	3.5	16636712.46	2018

الملحق رقم 02: بيانات متغيرات الدراسة القياسية بالقيم اللوغاريتمية

SBP	LCHOM	LINF	LGDP	LTR	LM ₂	السنوات
0.73	2.85647...	2.25234...	1,63E+11	1.01160...	11.44613...	1980
0.65	2.81540...	2.68444...	1,91E+11	1.01160...	11.60051...	1981
-0.85	3.26956...	1.87793...	2,08E+11	1.01160...	11.83421...	1982
-0.64	3.01062...	1.78507...	2,34E+11	1.01160...	12.01929...	1983
0.51	2.85647...	2.09309...	2,68E+11	1.01160...	12.17930...	1984
0.73	2.27212...	2.34946...	2,91E+11	1.01160...	12.31877...	1985
-0.81	2.89037...	2.51527...	3E+11	1.60943...	12.33277...	1986
3.27	3.05400...	2.00687...	3,24E+11	1.60943...	12.46031...	1987
0.11	2.72129...	1.77664...	3,5E+11	1.60943...	12.58780...	1988
-1.38	2.86960...	2.23001...	4,23E+11	1.94591...	12.63833...	1989
0.84	3.05682...	2.81241...	5,56E+11	2.35137...	12.74642...	1990
0.5	3.02529...	3.25347...	8,44E+11	2.44234...	12.93541...	1991
0.23	3.19335...	3.45505...	1,05E+12	2.44234...	13.20754...	1992
-0.03	3.26652...	3.02237...	1,17E+12	2.44234...	13.27796...	1993
-6.33	3.32251...	3.36867...	1,49E+12	2.70805...	13.42384...	1994
-6.33	3.46072...	3.39350...	1,99E+12	2.63905...	13.51426...	1995
2.09	3.38439...	2.92691...	2,57E+12	2.56494...	13.65093...	1996
1.17	3.23592...	1.74571...	2,78E+12	2.39789...	13.81864...	1997
-1.79	3.38439...	1.59938...	2,83E+12	2.25129...	13.99739...	1998
-2.38	3.49650...	0.97077...	3,24E+12	2.14006...	14.12796...	1999
7.58	3.39350...	-1.10866...	4,12E+12	1.79175...	14.26014...	2000
6.19	3.30652...	1.43983...	4,23E+12	1.79175...	14.69225...	2001
3.65	3.25385...	0.34358...	4,52E+12	1.70474...	14.85821...	2002
7.47	3.16589...	1.44926...	5,25E+12	1.50407...	15.00926...	2003
9.25	2.87016...	1.37624...	6,15E+12	1.38629...	15.10867...	2004
16.94	2.72589...	0.32208...	7,56E+12	1.38629...	15.21926...	2005
17.73	2.50715...	0.83724...	8,5E+12	1.38629...	15.39861...	2006
29.55	2.62321...	1.30019...	9,35E+12	1.38629...	15.60637...	2007
36.99	2.42657...	1.57897...	1,1E+13	1.38629...	15.75511...	2008
3.86	2.31747...	1.74571...	9,97E+12	1.386294...	15.80238...	2009
15.58	2.29857...	1.36353...	1,2E+13	1.38629...	15.92944...	2010
20.14	2.29857...	1.50851...	1,46E+13	1.38629...	16.11098...	2011
12.05	2.39516...	2.18492...	1,62E+13	1.38629...	16.21478...	2012
0.13	2.28340...	1.17865...	1,66E+13	1.38629...	16.29553...	2013
-5.88	2.32238...	1.06815...	1,72E+13	1.38629...	16.43026...	2014
-27.53	2.41591...	1.56444...	1,67E+13	1.38629...	16.43323...	2015
-26.03	2.32238...	1.85473...	1,75E+13	1.25276...	16.44136...	2016
-21.76	2.60712...	1.72097...	1,86E+13	1.32175...	16.52184...	2017
-15.82	2.45958...	1.44926...	2,03E+13	1.25276...	16.62712...	2018

الملحق رقم 03: إختبار إستقرارية السلاسل الزمنية للمتغيرات محل الدراسة باستعمال إختبار PP عند المستوى وبعد أخذ الفرق الأول

UNIT ROOT TEST TABLE (PP)							
<u>At Level</u>							
		LGDP	LCHOM	LINF	LM2	SBP	LTR
With Constant	t-Statistic	-0.9347	-1.4970	-2.6728	-1.4072	-1.9010	-1.5469
	Prob.	0.7661	0.5243	0.0881	0.5686	0.3284	0.4994
		n0	n0	*	n0	n0	n0
With Constant & Trend	t-Statistic	-5.7255	-2.0809	-3.0784	-0.8337	-1.7404	-1.5466
	Prob.	0.0002	0.5395	0.1259	0.9532	0.7133	0.7951
		***	n0	n0	n0	n0	n0
Without Constant & Trend	t-Statistic	4.0391	-0.5183	-1.1184	8.0721	-1.9495	-0.3023
	Prob.	0.9999	0.4855	0.2346	1.0000	0.0500	0.5702
		n0	n0	n0	n0	*	n0
<u>At First Difference</u>							
		d(LGDP)	d(LCHOM)	d(LINF)	d(LM2)	d(SBP)	d(LTR)
With Constant	t-Statistic	-14.6145	-7.3418	-8.6656	-4.7681	-6.4898	-4.4714
	Prob.	0.0000	0.0000	0.0000	0.0004	0.0000	0.0010
		***	***	***	***	***	***
With Constant & Trend	t-Statistic	-14.4045	-7.3502	-8.5513	-4.9379	-6.5534	-4.7747
	Prob.	0.0000	0.0000	0.0000	0.0016	0.0000	0.0024
		***	***	***	***	***	***
Without Constant & Trend	t-Statistic	-12.2812	-7.4928	-8.7709	-1.6526	-6.5605	-4.5281
	Prob.	0.0000	0.0000	0.0000	0.0923	0.0000	0.0000
		***	***	***	*	***	***

الملحق رقم 04: اختبار إستقرارية السلاسل الزمنية للمتغيرات محل الدراسة باستعمال اختبار ADF عند المستوى وبعد أخذ الفرق الأول

UNIT ROOT TEST TABLE (ADF)							
<u>At Level</u>							
		LGDP	LCHOM	LINF	LM2	SBP	LTR
With Constant	t-Statistic	-0.5087	-1.4970	-2.6849	-1.4998	-1.8307	-3.2676
	Prob.	0.8782	0.5243	0.0860	0.5229	0.3605	0.0245
		n0	n0	*	n0	n0	**
With Constant & Trend	t-Statistic	-2.4037	-2.0809	-3.0189	-0.5840	-1.7894	-7.8774
	Prob.	0.3717	0.5395	0.1406	0.9743	0.6901	0.0000
		n0	n0	n0	n0	n0	***
Without Constant & Trend	t-Statistic	2.4518	-0.4992	-1.1063	10.067 2	-1.8858	-0.2706
	Prob.	0.9957	0.4934	0.2388	1.0000	0.0573	0.5817
		n0	n0	n0	n0	*	n0
<u>At First Difference</u>							
		d(LGDP)	d(LCHOM)	d(LINF)	d(LM2)	d(SBP)	d(LTR)
With Constant	t-Statistic	-14.6145	-7.2144	-8.6656	-4.7662	-6.4898	-4.4220
	Prob.	0.0000	0.0000	0.0000	0.0004	0.0000	0.0012
		***	***	***	***	***	***
With Constant & Trend	t-Statistic	-14.4045	-7.1832	-8.5513	-4.9284	-6.4912	-4.7592
	Prob.	0.0000	0.0000	0.0000	0.0016	0.0000	0.0025
		***	***	***	***	***	***
Without Constant & Trend	t-Statistic	-13.4386	-7.3008	-8.7709	-2.0071	-6.5605	-4.4809
	Prob.	0.0000	0.0000	0.0000	0.0442	0.0000	0.0000
		***	***	***	**	***	***

Notes: (*)Significant at the 10%; (**)Significant at the 5%; (***) Significant at the 1%. and (no) Not Significant

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

الملحق رقم 05: اختبار الحدود لنموذج الناتج المحلي الإجمالي (دون الأخذ بعين الاعتبار التغيرات الهيكلية).

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
Asymptotic: n=1000				
F-statistic	1.970293	10%	3.17	4.14
K	2	5%	3.79	4.85
		2.5%	4.41	5.52
		1%	5.15	6.36
		Finite Sample: n=40		
Actual Sample Size	38	10%	3.373	4.377
		5%	4.133	5.26
		1%	5.893	7.337
		Finite Sample: n=35		
		10%	3.393	4.41
		5%	4.183	5.333
		1%	6.14	7.607

الملحق رقم 06: اختبار الحدود لنموذج الناتج المحلي الإجمالي (مع الأخذ بعين الاعتبار التغيرات الهيكلية).

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
Asymptotic: n=1000				
F-statistic	11.28881	10%	2.63	3.35
k	2	5%	3.1	3.87
		2.5%	3.55	4.38
		1%	4.13	5
		Finite Sample: n=40		
Actual Sample Size	38	10%	2.835	3.585
		5%	3.435	4.26
		1%	4.77	5.855
		Finite Sample: n=35		
		10%	2.845	3.623
		5%	3.478	4.335
		1%	4.948	6.028

الملحق رقم 07: نتائج تقدير العلاقة في الأجل الطويل للنموذج الأول (النتائج المحلي الإجمالي)

Levels Equation Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LM2	1.974979	0.093423	21.14027	0.0000
LTR	1.479841	0.365660	4.047042	0.0003
C	7.505870	1.547531	4.850223	0.0000

EC = LGDP - (1.9750*LM2 + 1.4798*LTR + 7.5059)

الملحق رقم 08: نتائج تقدير العلاقة في الأجل القصير للنموذج الأول (النتائج المحلي الإجمالي)

ARDL Long Run Form and Bounds Test Dependent Variable: D(LGDP) Selected Model: ARDL(1, 0, 1) Case 2: Restricted Constant and No Trend Date: 02/17/21 Time: 11:12 Sample: 1980 2018 Included observations: 38				
Conditional Error Correction Regression				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.871209	2.295429	3.864728	0.0005
LGDP(-1)*	-1.181903	0.176136	-6.710189	0.0000
LM2**	2.334233	0.360866	6.468412	0.0000
LTR(-1)	1.749028	0.499253	3.503288	0.0014
D(LTR)	-1.293047	1.123727	-1.150677	0.2584
DUM	-1.536081	0.519899	-2.954575	0.0058

* p-value incompatible with t-Bounds distribution.
** Variable interpreted as $Z = Z(-1) + D(Z)$.

الملحق رقم 09: إختبار الحدود لنموذج البطالة (دون الأخذ بعين الإعتبار التغيرات الهيكلية)

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
Asymptotic : n=1000				
F-statistic	6.276308	10%	3.17	4.14
K	2	5%	3.79	4.85
		2.5%	4.41	5.52
		1%	5.15	6.36
Finite Sample: n=40				
Actual Sample Size	38	10%	3.373	4.377
		5%	4.133	5.26
		1%	5.893	7.337
Finite Sample: n=35				
		10%	3.393	4.41
		5%	4.183	5.333
		1%	6.14	7.607

الملحق رقم 10: نتائج تقدير العلاقة في الأجل الطويل للنموذج الثاني (البطالة)

Levels Equation				
Case 3: Unrestricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LM2	-0.120960	0.049471	-2.445077	0.0198
LTR	0.608653	0.166892	3.646994	0.0009
EC = LCHOM - (-0.1210*LM2 + 0.6087*LTR)				

الملحق رقم 11: نتائج تقدير العلاقة في الأجل القصير للنموذج الثاني (البطالة)

ARDL Long Run Form and Bounds Test				
Dependent Variable: D(LCHOM)				
Selected Model: ARDL(1, 0, 0)				
Case 3: Unrestricted Constant and No Trend				
Date: 02/17/21 Time: 11:26				
Sample: 1980 2018				
Included observations: 38				
Conditional Error Correction Regression				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.369458	0.480840	2.848055	0.0074
LCHOM(-1)*	-0.385348	0.098604	-3.908027	0.0004
LM2**	-0.046612	0.021397	-2.178403	0.0364
LTR**	0.234543	0.068314	3.433307	0.0016
* p-value incompatible with t-Bounds distribution.				
** Variable interpreted as $Z = Z(-1) + D(Z)$.				

الملحق رقم 12: إختبار الحدود لنموذج البطالة (مع الأخذ بعين الإعتبار التغيرات الهيكلية)

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
Asymptotic : n=1000				
F-statistic	5.971250	10%	3.17	4.14
K	2	5%	3.79	4.85
		2.5%	4.41	5.52
		1%	5.15	6.36
Finite Sample: n=40				
Actual Sample Size	38	10%	3.373	4.377
		5%	4.133	5.26
		1%	5.893	7.337
Finite Sample: n=35				
		10%	3.393	4.41
		5%	4.183	5.333
		1%	6.14	7.607

الملحق رقم 13: نتائج تقدير العلاقة في الأجل الطويل للنموذج الثاني (البطالة)

Levels Equation Case 3: Unrestricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LM2	-0.119116	0.053032	-2.246124	0.0315
LTR	0.635810	0.265883	2.391313	0.0226
EC = LCHOM - (-0.1191*LM2 + 0.6358*LTR)				

الملحق رقم 14: نتائج تقدير العلاقة في الأجل القصير للنموذج الثاني (البطالة)

ARDL Long Run Form and Bounds Test				
Dependent Variable: D(LCHOM)				
Selected Model: ARDL(1, 0, 0)				
Case 3: Unrestricted Constant and No Trend				
Date: 02/17/21 Time: 11:31				
Sample: 1980 2018				
Included observations: 38				
Conditional Error Correction Regression				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.319135	0.606933	2.173445	0.0370
LCHOM(-1)*	-0.376890	0.117014	-3.220909	0.0029
LM2**	-0.044894	0.024967	-1.798135	0.0813
LTR**	0.239630	0.078339	3.058910	0.0044
DUM	-0.012666	0.090850	-0.139414	0.8900
* p-value incompatible with t-Bounds distribution.				
** Variable interpreted as $Z = Z(-1) + D(Z)$.				

الملحق رقم 15: إختبار الحدود لنموذج التضخم (دون الأخذ بعين الإعتبار التغيرات الهيكلية)

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
Asymptotic : n=1000				
F-statistic	3.223702	10%	3.17	4.14
k	2	5%	3.79	4.85
		2.5%	4.41	5.52
		1%	5.15	6.36
Finite Sample: n=40				
Actual Sample Size	38	10%	3.373	4.377
		5%	4.133	5.26
		1%	5.893	7.337
Finite Sample: n=35				
		10%	3.393	4.41
		5%	4.183	5.333
		1%	6.14	7.607

الملحق رقم 16: إختبار الحدود لنموذج التضخم (مع الأخذ بعين الإعتبار التغيرات الهيكلية)

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
Asymptotic : n=1000				
F-statistic	3.404327	10%	3.17	4.14
k	2	5%	3.79	4.85
		2.5%	4.41	5.52
		1%	5.15	6.36
Finite Sample: n=40				
Actual Sample Size	38	10%	3.373	4.377
		5%	4.133	5.26
		1%	5.893	7.337
Finite Sample: n=35				
		10%	3.393	4.41
		5%	4.183	5.333
		1%	6.14	7.607

الملحق رقم 17: إختبار الحدود لنموذج ميزان المدفوعات (دون الأخذ بعين الإعتبار التغيرات

الهيكلية)

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
Asymptotic : n=1000				
F-statistic	1.770501	10%	3.17	4.14
k	2	5%	3.79	4.85
		2.5%	4.41	5.52
		1%	5.15	6.36
Finite Sample: n=40				
Actual Sample Size	38	10%	3.373	4.377
		5%	4.133	5.26
		1%	5.893	7.337
Finite Sample: n=35				
		10%	3.393	4.41
		5%	4.183	5.333
		1%	6.14	7.607

الملحق رقم 18: إختبار الحدود لنموذج ميزان المدفوعات (مع الأخذ بعين الإعتبار التغيرات

الهيكلية)

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
Asymptotic : n=1000				
F-statistic	3.460990	10%	3.17	4.14
k	2	5%	3.79	4.85
		2.5%	4.41	5.52
		1%	5.15	6.36
Finite Sample: n=40				
Actual Sample Size	38	10%	3.373	4.377
		5%	4.133	5.26
		1%	5.893	7.337
Finite Sample: n=35				
		10%	3.393	4.41
		5%	4.183	5.333
		1%	6.14	7.607

الملحق رقم 19: اختبار الحدود للنموذج الكلي (دون الأخذ بعين الاعتبار التغيرات الهيكلية)

F-Bounds Test				
Null Hypothesis: No levels relationship				
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
Asymptotic : n=1000				
F-statistic	7.682060	10%	2.26	3.35
k	5	5%	2.62	3.79
		2.5%	2.96	4.18
		1%	3.41	4.68
Finite Sample: n=40				
Actual Sample Size	38	10%	2.483	3.708
		5%	2.962	4.338
		1%	4.045	5.898
Finite Sample: n=35				
		10%	2.508	3.763
		5%	3.037	4.443
		1%	4.257	6.04

الملحق رقم 20: نتائج تقدير العلاقة في الأجل الطويل للنموذج الخامس (النموذج الكلي)

Levels Equation				
Case 3: Unrestricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LCHOM	0.117905	0.785753	0.150053	0.8818
LINF	0.650772	0.294208	2.211944	0.0350
SBP	-0.013849	0.012760	-1.085319	0.2867
LM2	2.074691	0.172859	12.00222	0.0000
LTR	0.110513	0.562900	0.196327	0.8457

EC = LGDP - (0.1179*LCHOM + 0.6508*LINF -0.0138*SBP + 2.0747*LM2 + 0.1105*LTR)

الملحق رقم 21: نتائج تقدير العلاقة في الأجل القصير للنموذج الخامس (النموذج الكلي)

ARDL Long Run Form and Bounds Test				
Dependent Variable: D(LGDP)				
Selected Model: ARDL(1, 0, 1, 0, 0, 1)				
Case 3: Unrestricted Constant and No Trend				
Date: 02/17/21 Time: 11:56				
Sample: 1980 2018				
Included observations: 38				
Conditional Error Correction Regression				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.997171	4.851277	1.442336	0.1599
LGDP(-1)*	-1.137887	0.177652	-6.405128	0.0000
LCHOM**	0.134163	0.895128	0.149881	0.8819
LINF(-1)	0.740505	0.336456	2.200895	0.0359
SBP**	-0.015759	0.015372	-1.025146	0.3138
LM2**	2.360763	0.405107	5.827503	0.0000
LTR(-1)	0.125751	0.640010	0.196483	0.8456
D(LINF)	0.077793	0.293808	0.264775	0.7931
D(LTR)	-1.894082	1.323942	-1.430639	0.1632
* p-value incompatible with t-Bounds distribution.				
** Variable interpreted as $Z = Z(-1) + D(Z)$.				

الملحق رقم 22: اختبار الحدود للنموذج الكلي (مع الأخذ بعين الإعتبار التغيرات الهيكلية)

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
Asymptotic : n=1000				
F-statistic	8.879729	10%	2.26	3.35
k	5	5%	2.62	3.79
		2.5%	2.96	4.18
		1%	3.41	4.68
Finite Sample: n=40				
Actual Sample Size	38	10%	2.483	3.708
		5%	2.962	4.338
		1%	4.045	5.898
Finite Sample: n=35				
		10%	2.508	3.763
		5%	3.037	4.443
		1%	4.257	6.04

الملحق رقم 23: نتائج تقدير العلاقة في الأجل الطويل للنموذج الخامس (النموذج الكلي)

Case 3: Unrestricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LCHOM	0.500922	0.707550	0.707967	0.4848
LINF	0.561825	0.258099	2.176779	0.0381
SBP	0.001534	0.013848	0.110801	0.9126
LM2	2.145501	0.155171	13.82672	0.0000
LTR	0.654323	0.559397	1.169694	0.2520

EC = LGDP - (0.5009*LCHOM + 0.5618*LINF + 0.0015*SBP + 2.1455*LM2 + 0.6543*LTR)

الملحق رقم 24: نتائج تقدير العلاقة في الأجل القصير للنموذج الخامس (النموذج الكلي)

ARDL Long Run Form and Bounds Test				
Dependent Variable: D(LGDP)				
Selected Model: ARDL(1, 0, 1, 0, 0, 1)				
Case 3: Unrestricted Constant and No Trend				
Date: 02/17/21 Time: 12:03				
Sample: 1980 2018				
Included observations: 38				
Conditional Error Correction Regression				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.731049	4.769048	0.992032	0.3297
LGDP(-1)*	-1.245508	0.178083	-6.993993	0.0000
LCHOM**	0.623902	0.889453	0.701445	0.4888
LINF(-1)	0.699757	0.321624	2.175698	0.0382
SBP**	0.001911	0.017197	0.111128	0.9123
LM2**	2.672238	0.417633	6.398538	0.0000
LTR(-1)	0.814965	0.703937	1.157724	0.2568
D(LINF)	0.111690	0.280802	0.397755	0.6938
D(LTR)	-1.975251	1.263624	-1.563164	0.1292
DUM	-1.236534	0.628675	-1.966888	0.0592
* p-value incompatible with t-Bounds distribution.				
** Variable interpreted as $Z = Z(-1) + D(Z)$.				

الملحق رقم 25: إختبار الحدود للنموذج الأول

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
Asymptotic : n=1000				
F-statistic	20.19629	10%	2.72	3.77
k	3	5%	3.23	4.35
		2.5%	3.69	4.89
		1%	4.29	5.61
Finite Sample: n=40				
Actual Sample Size	37	10%	2.933	4.02
		5%	3.548	4.803
		1%	5.018	6.61
Finite Sample: n=35				
		10%	2.958	4.1
		5%	3.615	4.913
		1%	5.198	6.845

الملحق رقم 26: نتائج تقدير العلاقة في الأجل الطويل للنموذج الأول

Levels Equation				
Case 3: Unrestricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LM2	4.107875	0.530839	7.738456	0.0000
LTR_POS	-1.282252	0.722199	-1.775484	0.0860
LTR_NEG	4.808183	0.934953	5.142697	0.0000

EC = LGDP - (4.1079*LM2 - 1.2823*LTR_POS + 4.8082*LTR_NEG)

الملحق رقم 27: نتائج تقدير العلاقة قصيرة الأجل للنموذج الأول

ARDL Long Run Form and Bounds Test				
Dependent Variable: D(LGDP)				
Selected Model: ARDL(1, 0, 0, 1)				
Case 3: Unrestricted Constant and No Trend				
Date: 02/17/21 Time: 13:33				
Sample: 1980 2018				
Included observations: 37				
Conditional Error Correction Regression				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-22.00692	8.266511	-2.662177	0.0124
LGDP(-1)*	-1.314026	0.148683	-8.837764	0.0000
LM2**	5.397856	0.841715	6.412929	0.0000
LTR_POS**	-1.684913	0.940667	-1.791190	0.0834
LTR_NEG(-1)	6.318078	1.304202	4.844403	0.0000
D(LTR_NEG)	-4.476719	2.024564	-2.211201	0.0348
DUM	0.195134	0.588169	0.331765	0.7424
* p-value incompatible with t-Bounds distribution.				
** Variable interpreted as $Z = Z(-1) + D(Z)$.				

الملحق رقم 28: إختبار الحدود للنموذج الثاني

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
Asymptotic : n=1000				
F-statistic	6.625357	10%	2.72	3.77
k	3	5%	3.23	4.35
		2.5%	3.69	4.89
		1%	4.29	5.61
Finite Sample: n=40				
Actual Sample Size	38	10%	2.933	4.02
		5%	3.548	4.803
		1%	5.018	6.61
Finite Sample: n=35				
		10%	2.958	4.1
		5%	3.615	4.913
		1%	5.198	6.845

الملحق رقم 29: نتائج تقدير العلاقة في الأجل الطويل للنموذج الثاني

Levels Equation				
Case 3: Unrestricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LM2	-0.785720	0.283662	-2.769916	0.0093
LTR_POS	1.414020	0.449266	3.147398	0.0036
LTR_NEG	-0.568165	0.474594	-1.197161	0.2400
EC = LCHOM - (-0.7857*LM2 + 1.4140*LTR_POS - 0.5682*LTR_NEG)				

الملحق رقم 30: نتائج تقدير العلاقة قصيرة الأجل للنموذج الثاني

Conditional Error Correction Regression				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.403701	1.674214	3.227604	0.0029
LCHOM(-1)*	-0.448208	0.113030	-3.965394	0.0004
LM2**	-0.352166	0.128439	-2.741891	0.0099
LTR_POS**	0.633775	0.177740	3.565748	0.0012
LTR_NEG**	-0.254656	0.215928	-1.179354	0.2470
DUM	-0.208922	0.117011	-1.785484	0.0837
* p-value incompatible with t-Bounds distribution.				
** Variable interpreted as $Z = Z(-1) + D(Z)$.				

الملحق رقم 31: إختبار الحدود للنموذج الثالث

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
Asymptotic : n=1000				
F-statistic k	4.651282 5	10%	2.26	3.35
		5%	2.62	3.79
		2.5%	2.96	4.18
		1%	3.41	4.68
Finite Sample: n=35				
Actual Sample Size	35	10%	2.508	3.763
		5%	3.037	4.443
		1%	4.257	6.04

الملحق رقم 32: إختبار الحدود لنموذج ميزان المدفوعات

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
Asymptotic : n=1000				
F-statistic k	2.995393 3	10%	2.72	3.77
		5%	3.23	4.35
		2.5%	3.69	4.89
		1%	4.29	5.61
Finite Sample: n=40				
Actual Sample Size	38	10%	2.933	4.02
		5%	3.548	4.803
		1%	5.018	6.61
Finite Sample: n=35				
		10%	2.958	4.1
		5%	3.615	4.913
		1%	5.198	6.845

الملحق رقم 33: إختبار الحدود للنموذج الكلي

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship			
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)	
Asymptotic: n=1000					
F-statistic	13.63616	10%		2.12	3.23
k	6	5%		2.45	3.61
		2.5%		2.75	3.99
		1%		3.15	4.43
Finite Sample: n=40					
Actual Sample Size	37	10%		2.353	3.599
		5%		2.797	4.211
		1%		3.8	5.643
Finite Sample: n=35					
		10%		2.387	3.671
		5%		2.864	4.324
		1%		4.016	5.797

الملحق رقم 34: نتائج تقدير العلاقة في الأجل الطويل للنموذج الكلي

Levels Equation				
Case 3: Unrestricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LCHOM	0.989949	0.506050	1.956228	0.0617
LINF	0.500074	0.220824	2.264583	0.0325
SBP	0.020438	0.011139	1.834854	0.0785
LM2	3.957003	0.566430	6.985865	0.0000
LTR_POS	-1.471109	0.690399	-2.130809	0.0431
LTR_NEG	3.541125	1.136800	3.114992	0.0046

$$EC = LGDP - (0.9899*LCHOM + 0.5001*LINF + 0.0204*SBP + 3.9570*LM2 - 1.4711*LTR_POS + 3.5411*LTR_NEG)$$

الملحق رقم 35: نتائج تقدير العلاقة في الأجل القصير للنموذج الكلي

ARDL Long Run Form and Bounds Test				
Dependent Variable: D(LGDP)				
Selected Model: ARDL(1, 0, 1, 1, 0, 0, 1)				
Case 3: Unrestricted Constant and No Trend				
Date: 02/17/21 Time: 15:59				
Sample: 1980 2018				
Included observations: 37				
Conditional Error Correction Regression				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-26.83613	10.41143	-2.577563	0.0162
LGDP(-1)*	-1.431416	0.153756	-9.309640	0.0000
LCHOM**	1.417029	0.754213	1.878818	0.0720
LINF(-1)	0.715815	0.320609	2.232671	0.0348
SBP(-1)	0.029256	0.015847	1.846069	0.0768
LM2**	5.664116	0.940062	6.025257	0.0000
LTR_POS**	-2.105769	0.993385	-2.119791	0.0441
LTR_NEG(-1)	5.068822	1.634052	3.101996	0.0047
D(LINF)	0.216423	0.270968	0.798704	0.4320
D(SBP)	0.005020	0.019396	0.258838	0.7979
D(LTR_NEG)	-7.034216	2.886782	-2.436698	0.0223
DUM	-0.475467	0.609580	-0.779992	0.4427
* p-value incompatible with t-Bounds distribution.				
** Variable interpreted as $Z = Z(-1) + D(Z)$.				

الملخص:

تعتبر السياسة النقدية الركيزة الأساسية للسياسة الاقتصادية التي تسعى إلى تحقيق الإستقرار الكلي، وعليه تهدف هذه الدراسة إلى قياس أثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية كالنمو الإقتصادي، التضخم، البطالة وميزان المدفوعات في الجزائر وذلك خلال الفترة الزمنية 1980-2018، باستخدام طريقة الإنحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة الخطية (ARDL) وغير الخطية (NARDL) لقياس الأثر غير المتماثل (عدم التناظر) للسياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية المشمولة في الدراسة. وأظهرت النتائج التجريبية وجود تأثير طردي معنوي للكتلة النقدية على النمو الإقتصادي وسلب معنوي على البطالة، وأثر طردي غير معنوي على التضخم في الأجل الطويل. ووجود أثر غير متماثل للسياسة النقدية (معدل إعادة الخصم) على النمو الإقتصادي و معدل البطالة في الأجل الطويل.

الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية، المتغيرات الاقتصادية الكلية، الجزائر، نموذج ARDL، نموذج NARDL.

Abstract

Monetary policy is the main pillar of economic policy that seeks to achieve macro stability, and accordingly this study aims to investigate the impact of monetary policy on macroeconomic variables such as economic growth, inflation, unemployment and balance of payments in Algeria during the period 1980-2018, using **Linear Autoregressive Distributed lag (ARDL) and Non-linear approach (NARDL)** to measure the asymmetry effect of monetary policy on the macroeconomic variables included in the study. The empirical results showed that a positive and significant effect of monetary policy on economic growth, negative and significant effect on unemployment, and insignificant effect on inflation in the long term. There is an asymmetric effect of monetary policy (rediscounting rate) on economic growth and unemployment rate in the long run.

Keywords: monetary policy, macroeconomic variables, Algeria, form ARDL, form NARDL.

Résumé

La politique monétaire est le pilier de la politique économique qui cherche à atteindre la stabilité macro, et pour cela cette étude vise à mesurer l'impact de la politique monétaire sur les variables macroéconomiques telles que la croissance économique, l'inflation, le chômage et la balance des paiements en Algérie au cours de la période 1980 -2018, en utilisant la méthode **des écarts autorégressif Distribution temporelle linéaire (ARDL) et non linéaire (NARDL)** pour mesurer l'effet asymétrique de la politique monétaire sur les variables macroéconomiques incluses dans l'étude. Les résultats expérimentaux ont montré un effet positif et significatif de la masse monétaire sur la croissance économique, un effet négatif significatif sur le chômage et un effet direct non significatif sur l'inflation à long terme. Et l'existence d'un impact disproportionné de la politique monétaire (le taux de réescompte) sur la croissance économique et le taux de chômage à long terme.

Mots clés: politique monétaire, variables macroéconomiques, Algérie, model ARDL, model NARDL.