وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة محمد بوضياف بالمسيلة

كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

الرقم التسلسلي:.....

رقم التسجل: D.EQ/3C/02/19

أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث (LMD) في العلوم الاقتصادية

تخصص: اقتصاد كمي

العنوان

دور السياسة النقدية في تحقيق أهداف مربع كالدور في الجزائر

خلال الفترة 1990-2019 – دراسة تحليلية قياسية –

من إعداد الطالب:

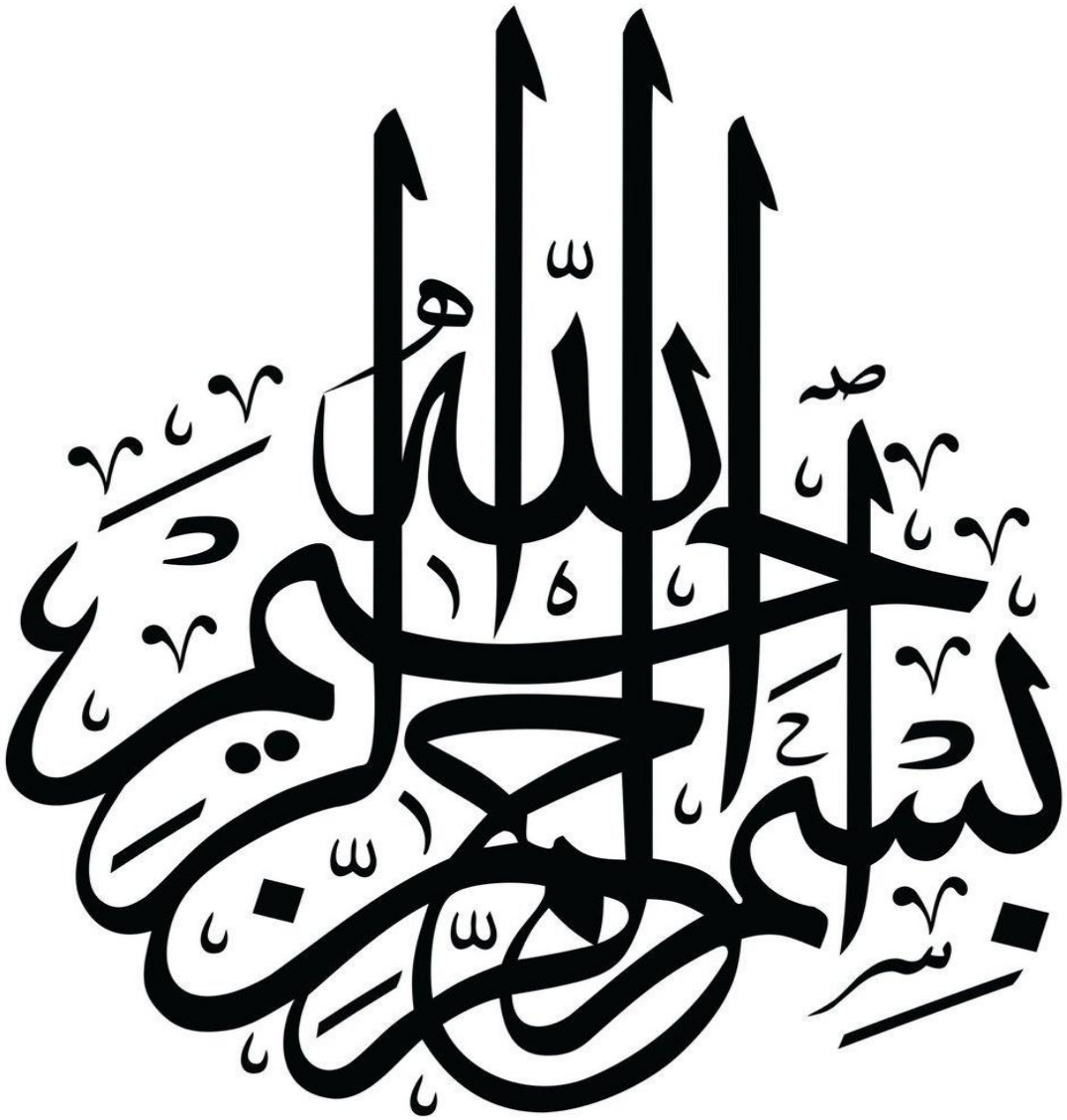
عادل مختاري

تاريخ المناقشة: 2022/12/22

أمام لجنة المناقشة المكونة من السادة:

الاسم واللقب	الرتبــة العلمية	المؤسسة	الصفــة
كمال بن دقفل	أستاذ	جامعة المسيلة	رئيسا
أمحمد بن البار	أستاذ محاضر –أ–	جامعة المسيلة	مشرفًا و مقررًا
سمير بن محاد	أستاذ محاضر –أ–	جامعة المسيلة	ممتحنا
لمين عايد	أستاذ محاضر –أ–	جامعة المسيلة	ممتحنا
الحاج العمري	أستاذ محاضر –أ–	جامعة البويرة	ممتحنا
بلقاسم رحالي	أستاذ محاضر –أ–	جامعة برج بوعريريج	ممتحنا

السنة الجامعية: 2023/2022


بسم الله الرحمن الرحيم

باسم الله الرحمان الرحيم

﴿... وعلمك ما لم تكن تعلم ۚ وكان

فضل الله عليك عظيما﴾

صدق الله العظيم

سورة النساء الآية: 113

شكر وعرفان

قال رسول الله صلى الله عليه وسلم: " لا يشكر الله من لا يشكر الناس"

صدق رسول الله صلى الله عليه وسلم

بعد شكر الله سبحانه وتعالى على توفيقه لي لإتمام هذا البحث المتواضع، أتقدم بجزيل الشكر إلى من شرفني بإشرافه على أطروحتي أستاذي الفاضل الدكتور ***أمحمد بن البار*** الذي لن تكفي الحروف لإيفائه حقه لصبره الكبير علي وتوجيهاته القيمة التي ساهمت بشكل كبير في إتمام هذا العمل، كما أتقدم بوافر التقدير وعظيم الامتنان للسادة الأساتذة الأفاضل **أعضاء لجنة المناقشة** الذين شرفوني بقبول مناقشة وإثراء هذا البحث، كما أتوجه كذلك بالشكر الجزيل إلى كافة أساتذة وموظفي كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير **بجامعة المسيلة**، وإلى كل من ساهم من قريب أو بعيد في إنجاز هذا العمل ولو بكلمة طيبة أو بابتسامة أو دعاء، وأسأل الله القدير أن ينفع بهذا العمل قارئه وأن يتقبله في ميزان الحسنات إنه سميع قريب مجيب الدعوات.

الحمد لله رب العالمين

الطالب: عادل

الإهداء

أهدي ثمرة هذا العمل المتواضع:

إلى التي كانت الملاذ والمأوى.. سر السعادة والنجوى... إلى التي تحمل أحق كلمة نطق بها اللسان و يهتز لتضرعاتها عرش الرحمان... ووضعت تحت قدماها الجنان..

إلى **أمي الغالية**

إلى من كلله الله بالهيبة والوقار... إلى من علمني العطاء دون انتظار... إلى من أحمل اسمه بكل افتخار... إلى **روح أبي الطاهرة**

إلى من نقشتها الأقدار في قلبي... إلى من تتقاسم معي مشوار حياتي...

ألف شكر على مساندتها لي... إلى **زوجتي الغالية**

إلى القلوب الناصعة البياض...إلى الأنفس البريئة... إلى قرة عيني وفلذات كبدي

... إلى أولادي: **إياد وآدم وهيثم**

إلى أختي وأخي ... نزيهة وأحمد

إلى كافة أصدقائي كل باسمه...إلى كل زملائي في الدراسة

إلى كل من قدم لي يد العون سواء من قريب أو من بعيد.

الطالب: عادل

ملخص الدراسة

الملخص:

تعنى هذه الدراسة بإبراز دور السياسة النقدية ممثلة في سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي وسعر الفائدة ومعدل إعادة الخصم وحجم الكتلة النقدية بمفهومها الواسع، في تحقيق أهداف مربع كالدور في الجزائر والمعبر عنها بمعدلات التضخم ومعدلات البطالة وميزان المدفوعات ومعدل النمو الاقتصادي، وذلك من خلال الاستعانة ببيانات سنوية تغطي الفترة 1990–2019، والاعتماد على نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL لتقدير العلاقات بين المتغيرات في الأجلين القصير والطويل، بالإضافة إلى الاعتماد على اختبارات Granger المطورة (Toda Yamamoto) لدراسة السببية في المدى الطويل.

وخلصت الدراسة لعدة نتائج أهمها: وجود علاقة تكامل مشترك طويلة الأجل بين أدوات السياسة النقدية ومتغيرات مربع كالدور في الجزائر، بالإضافة إلى وجود فعالية كبيرة للسياسة النقدية في التأثير على معدلات التضخم وعلى معدل النمو الاقتصادي بدرجة أقل وهذا في الأجلين القصير والطويل، في حين نلاحظ غياب هذا التأثير على كل من معدل البطالة وميزان المدفوعات، كما توصلت الدراسة أيضا من خلال اختبارات السببية إلى وجود عدة علاقات سببية تتجه من أدوات السياسة النقدية نحو متغيرات مربع كالدور السحري في الجزائر وهذا في الأجل الطويل.

الكلمات المفتاحية: سياسة نقدية، تضخم، بطالة، ميزان مدفوعات، نمو اقتصادي، مربع كالدور، منهجية ARDL، اقتصاد جزائري.

Abstract:

This study aims to highlight the role of monetary policy represented in the exchange rate of the Algerian dinar against the US dollar, interest rate, the discount rate, and the size of the monetary supply, in achieving The magic square of Nicholas Kaldor in Algeria, which is the rates of inflation, unemployment rates, balance of payments and economic growth rate, through Using annual data covering the period 1990-2019, and relying on the Autoregressive Distribution Lag the ARDL timeline to estimate the relationships between the variables in the short and long term, in addition to relying on the developed Granger tests (Toda Yamamoto) to study causation in the long term.

The study reached several results, the most important of which are: the presence of a long -term integration relationship between monetary policy tools and The magic square of Kaldor in Algeria, and the study also reached the great impact of monetary policy on inflation rates and the rate of economic growth to a lesser degree and this

is in the short and long periods, while we notice The absence of this effect on both unemployment and the balance of payments, as the study also showed through causal tests that there are several causal relationships that tend to monetary policy tools towards The magic square of Kaldor in Algeria and this is in the long term.

Keywords: *monetary policy, inflation, unemployment, balance of payments, economic growth, square of Kaldor, ARDL methodology, Algerian economy.*

Résumé:

Cette étude vise à mettre en évidence le rôle de la politique monétaire représentée dans le taux de change du dinar algérien par rapport au dollar américain, le taux d'intérêt, le taux d'actualisation et la taille de l'offre monétaire, pour atteindre le carré magique de Kaldor en Algérie, qui sont les taux d'inflation, les taux de chômage, l'équilibre des paiements et le taux de croissance économique, en utilisant des données annuelles couvrant la période 1990-2019, et en s'appuyant sur la Autoregressive Distribution Lag ARDL pour estimer les relations entre les variables du court et de À long terme, en plus de s'appuyer sur les tests Granger développés (Toda Yamamoto) pour étudier la causalité à long terme.

L'étude a atteint plusieurs résultats, dont les plus importants sont: la présence d'une relation d'intégration à long terme entre les outils de politique monétaire et le carré magique de Kaldor en Algérie, et l'étude a également atteint le grand impact de la politique monétaire sur les taux d'inflation et Le taux de croissance économique à une moindre mesure et cela se situe dans les périodes courtes et longues, alors que nous remarquons l'absence de cet effet sur le chômage et la balance des paiements, comme l'étude l'a également montré par des tests causaux qu'il existe plusieurs relations causales Cela a tendance à des outils de politique monétaire vers le carré magique de Kaldor en Algérie et c'est à long terme.

Mots-clés: politique monétaire, inflation, chômage, balance des paiements, croissance économique, carré de Kaldor, méthodologie ARDL, économie algérienne.

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات:

عنوان المحتوى	الصفحة
كلمة شكر وتقدير.....	
الإهداء.....	
ملخص الدراسة.....	
فهرس المحتويات.....	III-I
فهرس الجداول والأشكال.....	VIII-V
فهرس الملاحق.....	X
قائمة المصطلحات.....	XII
المقدمة.....	أ- ز
الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية ومربع كالدور	50-02
تمهيد.....	02
المبحث الأول: السياسة النقدية: مفهومها وتطورها وأنواعها.....	03
المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية وأهميتها.....	03
المطلب الثاني: السياسة النقدية في الفكر الاقتصادي.....	06
المطلب الثالث: أنواع السياسة النقدية وأهم شروط نجاحها.....	13
المبحث الثاني: أهداف السياسة النقدية حسب مربع كالدور.....	17
المطلب الأول: أهداف السياسة النقدية.....	17
المطلب الثاني: الإطار النظري لمربع كالدور السحري.....	24
المطلب الثالث: استراتيجيات السياسة النقدية والتعارض بين أهدافها.....	26
المبحث الثالث: أدوات السياسة النقدية وأهم قنوات انتقالها.....	33
المطلب الأول: أدوات السياسة النقدية.....	33
المطلب الثاني: قنوات انتقال السياسة النقدية.....	43
المطلب الثالث: السياسة النقدية في البلدان النامية: مزايا وعيوب.....	45
خلاصة الفصل الأول.....	50

الفصل الثاني: السياسة النقدية في الجزائر وأهم تطوراتها	107-52
تمهيد.....	52
المبحث الأول: الوضع النقدي والمالي في الجزائر في ظل الاقتصاد الموجه.....	53
المطلب الأول: الجهاز المصرفي الجزائري قبل الاستقلال.....	53
المطلب الثاني: مرحلة تكوين وتأميم الجهاز المصرفي الجزائري 1966-1969.....	57
المطلب الثالث: مرحلة الإصلاحات 1970-1985.....	60
المبحث الثاني: السياسة النقدية الجزائرية في ظل اقتصاد السوق.....	66
المطلب الأول: الجهاز المصرفي الجزائري قبل صدور قانون النقد والقرض.....	66
المطلب الثاني: إصلاحات الجهاز المصرفي وهياكله في ظل صدور قانون النقد والقرض.....	69
المطلب الثالث: أهم التعديلات على قانون النقد والقرض.....	79
المبحث الثالث: أهداف السياسة النقدية وأدواتها بعد صدور قانون النقد والقرض 10/90.....	84
المطلب الأول: أهداف السياسة النقدية وفق قانون النقد والقرض.....	84
المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية وفق قانون النقد والقرض.....	86
المطلب الثالث: تطور مكونات ومقابلات الكتلة النقدية وفق قانون النقد والقرض.....	96
خلاصة الفصل الثاني.....	107
الفصل الثالث: دراسة تحليلية لعلاقة السياسة النقدية بمتغيرات مربع كالدور في الجزائر	165-109
تمهيد.....	109
المبحث الأول: علاقة السياسة النقدية بمتغيرات مربع كالدور في الجزائر.....	110
المطلب الأول: السياسة النقدية وعلاقتها بالتضخم والبطالة.....	110
المطلب الثاني: السياسة النقدية وعلاقتها بالنمو الاقتصادي وميزان المدفوعات.....	117
المطلب الثالث: تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي في الجزائر خلال الفترة 1990-2019.....	125
المبحث الثاني: الدراسات الكمية السابقة.....	135
المطلب الأول: الدراسات السابقة باللغة العربية.....	135
المطلب الثاني: الدراسات السابقة باللغة الأجنبية.....	141
المطلب الثالث: مكانة الدراسة الحالية من الدراسات السابقة.....	148

المبحث الثالث: تحليل العلاقة بين السياسة النقدية ومتغيرات مربع كالدور باستخدام طريقة PCA	150
المطلب الأول: الإطار النظري لطريقة تحليل المركبات الأساسية PCA.....	150
المطلب الثاني: اختبار فعالية طريقة PCA في التحليل.....	153
المطلب الثالث: تفسير النتائج المحصل عليها باستخدام PCA والتصنيف التصاعدي AHC.....	158
خلاصة الفصل الثالث.....	165
الفصل الرابع: دراسة قياسية لدور السياسة النقدية في تحقيق أهداف مربع كالدور في الجزائر	230-167
تمهيد.....	167
المبحث الأول: مفاهيم عامة حول استقرارية السلاسل الزمنية، نماذج تصحيح الخطأ ومنهجيةARDL..	168
المطلب الأول: اختبارات استقرارية السلاسل الزمنية.....	168
المطلب الثاني: التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ.....	172
المطلب الثالث: الإطار النظري لكل من منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة واختبارات السببية	179
المبحث الثاني: تحديد ومعالجة نماذج ومتغيرات الدراسة.....	187
المطلب الأول: عرض وتعريف متغيرات الدراسة.....	187
المطلب الثاني: توصيف نماذج الدراسة.....	189
المطلب الثالث: دراسة استقرارية متغيرات الدراسة.....	193
المبحث الثالث: تطبيق منهجية ARDL على نماذج الدراسة وتفسير نتائج التقديرات.....	200
المطلب الأول: اختبار التكامل المشترك باستعمال اختبار الحدود.....	200
المطلب الثاني: تقدير العلاقة طويلة الأجل ونموذج تصحيح الخطأ باستخدام منهجية ARDL.....	208
المطلب الثالث: دراسة العلاقات السببية بين متغيرات النماذج.....	222
خلاصة الفصل الرابع.....	230
الخاتمة.....	232
قائمة المراجع.....	241
الملاحق.....	260

فهرس الجداول والأشكال

I. فهرس الجداول

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
(1-2)	هيكل الشبكة المصرفية في الجزائر أثناء الاستعمار	56
(2-2)	تطور نسبة التضخم ومعدل إعادة الخصم خلال الفترة 1970-1985	65
(3-2)	تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة 1990-2019	87
(4-2)	تطور معدل الاحتياطي الإلزامي في الجزائر خلال الفترة 2001-2019	90
(5-2)	تطور معدل استرجاع السيولة في الجزائر خلال الفترة 2002-2019	93
(6-2)	تطور معدل تسهيلات الودائع المغلة للفائدة خلال الفترة 2005-2019	95
(7-2)	تطور الكتلة النقدية ومكوناتها في الجزائر خلال الفترة 1990-2019	97
(8-2)	تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2019	102
(1-3)	تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2019	111
(2-3)	تطور معدلات البطالة في الجزائر خلال الفترة 1990-2019	115
(3-3)	تطور معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2019	118
(4-3)	تطور ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 1990-2019	122
(5-3)	تطور سعر النفط خلال الفترة 1990-2019	125
(6-3)	تطور حجم الواردات خلال الفترة 1990-2019	133
(7-3)	الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة	153
(8-3)	مصفوفة الارتباطات لمتغيرات الدراسة	154
(9-3)	نتائج اختبار KMO	156
(10-3)	نتائج اختبار Bartlett	157
(11-3)	القيم الذاتية ونسب الجمود	158
(12-3)	مساهمات وإحداثيات ونسب تمثيل المتغيرات على المحاور	159
(13-3)	إحداثيات الأفراد على المحاور	162
(1-4)	أسس اختيار صيغ معادلات أشعة التكامل	177
(2-4)	العلاقة النظرية بين أدوات السياسة النقدية ومتغيرات مربع كالدور	191
(3-4)	نتائج اختبار ADF للسلاسل الزمنية محل الدراسة	197
(4-4)	نتائج اختبار PP للسلاسل الزمنية محل الدراسة	198
(5-4)	تحديد فترات الإبطاء المثلى لكل متغير من متغيرات النماذج الأربعة	200
(6-4)	نتائج اختبار الحدود للتكامل المشترك	201

(4-7)	نتائج اختبار Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test	204
(4-8)	نتائج اختباري ARCH و Breusch-Pagan-Godfrey	205
(4-9)	نتائج اختبار Ramsey- RESET للنماذج الأربعة	207
(4-10)	تقدير العلاقة قصيرة الأجل للنموذج الأول	209
(4-11)	تقدير العلاقة قصيرة الأجل للنموذج الثاني	210
(4-12)	تقدير العلاقة قصيرة الأجل للنموذج الثالث	212
(4-13)	تقدير العلاقة قصيرة الأجل للنموذج الرابع	213
(4-14)	تقدير العلاقة طويلة الأجل للنموذج الأول باستخدام نموذج ARDL	216
(4-15)	تقدير العلاقة طويلة الأجل للنموذج الثاني باستخدام نموذج ARDL	217
(4-16)	تقدير العلاقة طويلة الأجل للنموذج الثالث باستخدام نموذج ARDL	219
(4-17)	تقدير العلاقة طويلة الأجل للنموذج الرابع باستخدام نموذج ARDL	221

II.فهرس الأشكال

رقم الشكل	عنوان الشكل	الصفحة
(1-1)	المربع السحري لكالدور	26
(2-1)	الاستراتيجية الحديثة للسياسة النقدية	31
(1-2)	هيكل الجهاز المصرفي والمالي خلال الفترة 1962-1985	64
(2-2)	المبادئ الأساسية لقانون النقد والقرض	73
(3-2)	بنية الجهاز المصرفي الجزائري بعد صدور قانون النقد والقرض	78
(4-2)	تطور معدلات إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة 1990-2019	88
(5-2)	تطور معدل الاحتياطي الإلزامي في الجزائر خلال الفترة 2001-2019	91
(6-2)	تطور معدل استرجاع السيولة في الجزائر خلال الفترة 2002-2019	94
(7-2)	تطور معدل تسهيلات الودائع المغلة للفائدة خلال الفترة 2005-2019	96
(8-2)	تطور معدل نمو الكتلة النقدية خلال الفترة 1990-2019	99
(9-2)	تطور مقابلات الكتلة النقدية خلال الفترة 1990-2019	103
(1-3)	تطور معدلات التضخم خلال الفترة 1990-2019	112
(2-3)	تطور معدلات البطالة خلال الفترة 1990-2019	116
(3-3)	تطور معدلات النمو الاقتصادي خلال الفترة 1990-2019	119
(4-3)	تطور ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 1990-2019	123
(5-3)	تطور أسعار الفائدة خلال الفترة 1990-2019	128
(6-3)	تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار خلال الفترة 1990-2019	130
(7-3)	أهم مراحل الدراسة القياسية	149
(8-3)	تمثيل القيم الذاتية	159
(9-3)	التمثيل البياني للمتغيرات	160
(10-3)	التمثيل البياني للأفراد والمتغيرات	163
(11-3)	تصنيف المتغيرات dendrogramme	164
(1-4)	التمثيل البياني لمتغيرات الدراسة في المستوى	194
(2-4)	نتائج دالة الارتباط الذاتي لمتغيرات الدراسة في المستوى	195
(3-4)	نتائج دالة الارتباط الذاتي لمتغيرات الدراسة بعد أخذ الفرق الأول	196
(4-4)	التمثيل البياني لمتغيرات الدراسة بعد أخذ الفرق الأول	199
(5-4)	نتائج اختبار Jurque-Bera للنماذج الأربعة	203

(4-6)	مقارنة القيم الحقيقة بالقيم المقدرة للنماذج الأربعة	205
(4-7)	نتائج اختبار CUSUM للنماذج الأربعة	206
(4-8)	نتائج اختبار CUSUM of Squares للنماذج الأربعة	206

فهرس الملاحق

قائمة الملاحق

رقم الملحق	عنوان الملحق	الصفحة
01	تطور أسعار الفائدة في الجزائر خلال الفترة 1990-2019	262
02	تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة 1990-2019	262
03	تصنيف المتغيرات وفق طريقة AHC	263
04	درجة التأخير المثلى للنماذج الأربعة	263
05	نتائج اختبار الحدود Bounds test	265
06	نتائج تقدير نماذج ARDL	266
07	نتائج اختبار LM Test للنماذج الأربعة	267
08	نتائج اختبار Breusch-Pagan-Godfrey للنماذج الأربعة	268
09	نتائج اختبار ARCH للنماذج الأربعة	269
10	نتائج اختبارات السببية حسب مفهوم جرانجر في الأجل القصير للنماذج الأربعة	270
11	اختبارات السببية حسب مفهوم Toda Yamamoto في الأجل الطويل النموذج الأول	272
12	اختبارات السببية حسب مفهوم Toda Yamamoto في الأجل الطويل النموذج الثاني	273
13	اختبارات السببية حسب مفهوم Toda Yamamoto في الأجل الطويل النموذج الثالث	274
14	اختبارات السببية حسب مفهوم Toda Yamamoto في الأجل الطويل النموذج الرابع	275

قائمة المصطلحات

قائمة المصطلحات

Monetary Policy	السياسة النقدية
The magic square of Kaldor	مربع كالدور السحري
Supply– Side Economics	اقتصاديات جانب العرض
Contractionary Monetary Policy	سياسة نقدية انكماشية
Expansionary Monetary Policy	سياسة نقدية توسعية
Rediscount Rate	معدل إعادة الخصم
Required Reserve Ratio	معدل الاحتياطي الإلزامي
Exchange Rate Channel	قناة سعر الصرف
Interest Rate Channel	قناة سعر الفائدة
The credit channel	قناة الائتمان
Asset Price Channel	قناة سعر الأصول
Quantitative Easing	التيسير الكمي
Financial Liaison	الوساطة المالية
Unconventional Funding	التمويل غير التقليدي
Stagflation	الركود التضخمي
Inflation Rate	معدل التضخم
Unemployment Rate	معدل البطالة
balance of payments	ميزان المدفوعات
economic growth rate	معدل النمو الاقتصادي
Principal Component Analysis (**PCA**)	التحليل بالمركبات الأساسية
Agglomerative Hierarchical Clustering (**AHC**)	التصنيف الهيكلي التصاعدي
Spurious Regression	الانحدار الزائف
Autoregressive	الانحدار الذاتي
Autoregressive Integrated Moving Average	الانحدار الذاتي بواسطة المتوسطات المتحركة المتكاملة
The Autoregressive Distributed Lag Models (**ARDL**)	الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة
Auto–correlation function (**ACF**)	دالة الارتباط الذاتي
Heteroskedasticity Tests	اختبارات ثبات تباين البواقي
Cointegration	التكامل المشترك
Feedback effect	علاقة التغذية (علاقة سببية تبادلية بين متغيرين)

المقدمة

مقدمة:

يواجه عالمنا المعاصر مجموعة من التحديات المختلفة(اقتصادية، اجتماعية، سياسية، بيئية، تكنولوجية)، وتشكل التحديات الاقتصادية أساس كل المشكلات، وبما أن موضوع التنمية وتحقيق الاستقرار الاقتصادي يعتبر من أهم التحديات الاقتصادية خاصة في البلدان النامية فقد استحوذ على اهتمام العديد من الباحثين والمفكرين الاقتصاديين باعتباره السبيل الوحيد للتخلص من تبعات ونتائج التخلف الاقتصادي والحل الأنسب لمواكبة التطور الذي تشهده الدول المتقدمة، لذا تعمل أغلب الدول على إيجاد حلول ووسائل وآليات وسياسات اقتصادية ملائمة تمكنها من الاستخدام الأمثل لمختلف مواردها الطبيعية وطاقاتها الإنتاجية وتضمن لها تحقيق الاستقرار الاقتصادي الذي يمثل الهدف الرئيسي لأي سياسة اقتصادية.

والسياسات الاقتصادية عديدة ومتنوعة، فنجد منها السياسة النقدية والسياسة المالية وغيرها من السياسات الأخرى التي تشكل في مجموعها ما يعرف بالسياسة الاقتصادية الكلية، وتمثل السياسة النقدية أهم المحاور الأساسية لهذه السياسة وعنصرا هاما من عناصر الإصلاح الاقتصادي الذي تستخدمه أغلب الدول في إطار ما يسمى بالتوجه نحو التحرر الاقتصادي والانفتاح على العالم الخارجي، كما أن أغلب الاقتصادات خاصة المتقدمة منها تعتبر اقتصادات نقدية بامتياز لاعتمادها على الأدوات المختلفة للسياسة النقدية في رسم معالم سياستها الاقتصادية.

وقد شهدت مختلف دول العالم عديد المراحل والتطورات الاقتصادية التي أدت إلى تغير آراء المفكرين الاقتصاديين حول دور السياسة النقدية وفعاليتها في التأثير على النشاط الاقتصادي حسب الظروف الاقتصادية السائدة في كل مرحلة، حيث كانت الانطلاقة من الفكر الكلاسيكي الذي أعتبر السياسة النقدية المحور الرئيسي للسياسة الاقتصادية الكلية باعتبارها الوسيلة الوحيدة والأداة الفعالة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي، مما ساهم في سيطرتها على المشهد الاقتصادي في تلك الفترة وجعلها تلعب دورا بارزا في تحقيق التطور الاقتصادي لكثير من دول العالم، إلا أن حدوث أزمة الكساد سنة 1929 أثبت فشل الفكر الكلاسيكي في مواجهة هذه الأزمة وإيجاد حلول لها، ليظهر بعد ذلك في ثلاثينات القرن الماضي الفكر الكينزي بزعامة كينز والذي أكد على قوة وفعالية السياسة المالية في التأثير على النشاط الاقتصادي، مما أدى إلى تراجع الاهتمام بالسياسة النقدية في هذه الفترة، إلا أن أفكار كينز تعرضت هي الأخرى لعديد الانتقادات نتيجة فشلها في حل بعض الاختلالات الاقتصادية التي ظهرت في تلك المرحلة، ليظهر فكر اقتصادي آخر منتصف القرن الماضي وهو فكر المدرسة النقدية الحديثة بزعامة فريدمان الذي أعاد الاعتبار للسياسة النقدية وجعلها تسترجع مكانتها في صدارة السياسات

الاقتصادية الكلية. ونتيجة للخلاف السائد بين المفكرين الاقتصاديين ظهر فكر اقتصادي جديد نادى بضرورة التنسيق بين السياستين النقدية والمالية لأجل بلوغ الأهداف الاقتصادية المنشودة.

وعلى هذا الأساس تعتبر السياسة النقدية التي تقوم بإدارتها السلطات النقدية ممثلة في البنوك المركزية العمود الفقري للسياسات الاقتصادية الكلية نظرا للدور الذي تلعبه في التأثير على النظام الاقتصادي والتحكم في مختلف توازناته، حيث تمثل هذه السياسة الجانب النقدي للسياسة الاقتصادية من خلال تأثيرها على عرض النقود الذي يرتبط ارتباطا وثيقا بالنشاط الاقتصادي ككل، مما يشكل آلية فعالة لحماية الاقتصاد من مختلف الاختلالات التي يتعرض لها ويساعد على تحقيق الأهداف النهائية للسياسة الاقتصادية للدولة على غرار رفع معدلات النمو الاقتصادي والوصول إلى مستوى التشغيل الكامل ومحاربة البطالة والمحافظة على الاستقرار الداخلي (محاربة التضخم) وتحقيق الاستقرار الخارجي (التوازن في ميزان المدفوعات)، ويطلق على هذه الأهداف مجتمعة اسم المربع السحري لكالدور نسبة إلى Nicolas Kaldor. غير أن هذه الأهداف قد تتابين في الدول المتقدمة عنها في الدول النامية.

وعلى غرار أغلب الدول النامية عرفت الجزائر ومنذ استقلالها عدة مراحل وتطورات اقتصادية، ففي بداية سنوات الاستقلال تبنت الجزائر الاقتصاد الموجه القائم على التخطيط المركزي والملكية العامة لوسائل الإنتاج من خلال التركيز على الصناعات الثقيلة باعتبارها المحرك الأساسي للنهوض بالاقتصاد الوطني من وجهة نظر السلطات الجزائرية في تلك الفترة، وقد كان لارتفاع أسعار النفط في الأسواق العالمية في هذه المرحلة دور كبير في إنجاز عديد البرامج والمخططات التنموية، إلا أن الأزمة الاقتصادية العنيفة التي عرفتها الجزائر بداية من سنة 1986 نتيجة تدهور أسعار النفط في الأسواق العالمية والتي مست مختلف القطاعات الاقتصادية وخلقت أوضاعا مزرية تميزت باختلال تام في مختلف التوازنات الداخلية والخارجية، أجبرت السلطات الجزائرية على تبني مجموعة الإصلاحات الاقتصادية المتتالية بمعية صندوق النقد الدولي من خلال الانتقال من الاقتصاد الموجه إلى اقتصاد السوق وإتباع سياسة نقدية تتماشى مع التوجه الاقتصادي الجديد.

ومع مطلع التسعينات عرفت الجزائر عدة إصلاحات اقتصادية كان الهدف منها تجاوز الاختلالات الداخلية والخارجية، عن طريق إصدار قانون النقد والقرض لسنة 1990 والذي يعتبر بمثابة نقطة التحول الأساسية في مسار السياسة النقدية، وقد تكرس مبدأ الاهتمام بهذه الأخيرة والتوسع في استخدامها من خلال الإصلاحات المتتالية التي عرفها هذا القانون عن طريق إصدار مجموعة الأوامر والأنظمة والقوانين المتعددة لعل أبرزها: الأمر رقم 01/01 والأمر رقم 11/03 والقانون رقم 10/17، وقد جاءت هذه الإصلاحات بهدف تطوير مختلف هيئات السلطة النقدية بما يتماشى مع التطورات العالمية ويخدم المصلحة العليا للبلاد.

إشكالية الدراسة:

تعد السياسة النقدية أحد أبرز الأدوات التي تستخدمها الدولة لأجل إدارة الاقتصاد وحمايته من مختلف الاختلالات التي يتعرض لها، حيث تقوم السلطات النقدية من خلال هذه السياسة (بالإضافة إلى مجموعة من السياسات الأخرى) بالعمل على تحقيق الأهداف النهائية للسياسة الاقتصادية والمتمثلة في أهداف مربع كالدور السحري (محاربة التضخم والبطالة وتعزيز النمو الاقتصادي وتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات).

واستنادا إلى كل ما سبق تأتي هذه الدراسة كمحاولة منا لإجراء دراسة اقتصادية قياسية لدور السياسة النقدية في تحقيق أهداف مربع كالدور في الجزائر خلال الفترة 1990-2019، وعليه يمكن صياغة إشكالية الدراسة على النحو التالي:

" **ما هو دور السياسة النقدية في تحقيق أهداف المربع السحري لكالدور في الجزائر خلال الفترة (1990-2019)؟**"

ولأجل الإلمام بحيثيات الموضوع والإحاطة بمختلف جوانبه، قمنا بتجزئة الإشكالية الرئيسية إلى مجموعة من الأسئلة الفرعية كالآتي:

- ما المقصود بالسياسة النقدية، وماهي أبرز أدواتها وأهدافها؟ وماهي أهم قنوات انتقالها؟
- ما هو واقع كل من السياسة النقدية ومتغيرات مربع كالدور في الجزائر في ظل الإصلاحات الداخلية والخارجية؟
- هل هناك علاقة تكامل مشترك في الأجل الطويل بين أدوات السياسة النقدية ومتغيرات مربع كالدور في الجزائر؟
- ما هو اتجاه العلاقة السببية بين أدوات السياسة النقدية ومتغيرات مربع كالدور في الجزائر في الأجلين القصير والطويل خلال الفترة 1990-2019؟

فرضيات الدراسة:

لأجل معالجة الإشكالية العامة للدراسة والإجابة على الأسئلة الفرعية، نعتمد على مجموعة من الفرضيات والتي تعتبر إجابات أولية على التساؤلات المطروحة، وتتمثل هذه الفرضيات فيما يلي:

- تسعى السياسة النقدية إلى السيطرة والتأثير على عرض النقد بواسطة مجموعة من الأدوات المباشرة وغير المباشرة، وبالتالي فهي تؤثر على النشاط الاقتصادي وتحاول تحقيق الأهداف الرئيسية للسياسة الاقتصادية والمتمثلة في: محاربة التضخم والبطالة، رفع معدلات النمو الاقتصادي، وتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات؛

- بدأ تطبيق السياسة النقدية في الجزائر تدريجيا وذلك بفضل الإصلاحات والتطورات التي عرفها النظام المصرفي الجزائري في الفترة ما قبل التسعينات، ليتم الاعتماد الفعلي عليها ابتداء من صدور قانون النقد والقرض سنة 1990؛
- هناك علاقة تكامل مشترك طويلة الأجل بين أدوات السياسة النقدية وكل متغير من متغيرات مربع كالدور في الجزائر؛
- توجد علاقات سببية في اتجاه واحد تتجه من أدوات السياسة النقدية إلى متغيرات مربع كالدور في الجزائر؛

أهمية الدراسة:

تستمد هذه الدراسة أهميتها من خلال أهمية السياسة النقدية في اقتصادات أغلب الدول المتقدمة منها والنامية على حد سواء، وتكمن أهميتها في كونها تعالج موضوعا يحتل مكانة هامة في ظل الظروف والتغيرات الاقتصادية والاجتماعية الراهنة، حيث تتسم الكثير من الدول النامية على غرار الجزائر بحداثة عهدها مع استخدام السياسة النقدية لتحقيق الأهداف الاقتصادية المنشودة، لذا فإنه يجب على الباحثين والمفكرين الاقتصاديين منح هذا الموضوع قيمة وأهمية كبيرة من خلال تقييم استخدام أدواتها باستمرار، لكي يتنسى للمختصين ومهندسي السياسات الاقتصادية تطويرها وتكييف أدواتها مع مختلف الظروف الاقتصادية والاجتماعية السائدة في المجتمع، وقد ارتأينا استخدام النمذجة القياسية لقياس العلاقة بين أدوات السياسة النقدية ومتغيرات مربع كالدور في الجزائر وذلك بالاستعانة بنموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المبطئة (ARDL)، بالإضافة إلى استخدام اختبارات السببية في الأجلين القصير والطويل، وكذا العمل على تحليل وتفسير النتائج المتوصل إليها، وهذا في محاولة منا لصياغة وبناء نموذج رياضي يصف الظاهرة المدروسة ويعتمد عليه في تفسير دور السياسة النقدية في التأثير على متغيرات مربع كالدور.

أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى تحقيق جملة من الأهداف، من بينها:

- الإحاطة بالجوانب النظرية لكل من السياسة النقدية ومتغيرات مربع كالدور؛
- محاولة تقييم فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الداخلي والخارجي؛
- توضيح دور السياسة النقدية في تحقيق أهداف مربع كالدور في الجزائر، بالإضافة إلى إبراز مدى قدرة الأساليب الكمية والإحصائية في تحليل وقياس هذه العلاقة خلال الفترة 1990-2019؛
- محاولة الإجابة على الإشكالية المطروحة والتحقق من مدى صحة الفرضيات المقترحة؛

➢ محاولة مساعدة متخذي القرار في الجزائر في وضع خطط مستقبلية تكون أكثر كفاءة ونجاعة لتحقيق أفضل النتائج، بالإضافة إلى تقديم مجموعة من التوصيات والتي نأمل أن تكون دفعا قويا للسياسة النقدية الجزائرية لأجل تحقيق الاستقرار الاقتصادي المنشود.

حدود الدراسة:

من الناحية العلمية حاولنا دراسة دور السياسة النقدية في تحقيق أهداف مربع كالدور في الاقتصاد الجزائري، وسيكون ذلك من خلال دراسة كل من التضخم والبطالة والنمو الاقتصادي وميزان المدفوعات كظواهر اقتصادية على المستوى الكلي فقط ومدى تأثرهم بأدوات السياسة النقدية، أما من الناحية المكانية فتناولت الدراسة دور السياسة النقدية في تحقيق أهداف مربع كالدور في دولة الجزائر للتحقق من مدى مطابقة الواقع الجزائري للنظريات الاقتصادية، أما الحدود الزمنية للدراسة فقد امتدت الدراسة القياسية من سنة 1990 إلى غاية 2019 باستخدام بيانات سنوية لتعذر الحصول على بيانات شهرية أو فصلية، وتم اختيار سنة 1990 لبداية الدراسة على أساس أن السياسة النقدية قبل هذا التاريخ كانت تعتبر حيادية وليس لها أي تأثير على النشاط الاقتصادي.

دوافع اختيار موضوع الدراسة:

هناك العديد من الأسباب التي دفعتنا إلى اختيار هذا موضوع نذكر منها:

- الرغبة في الاطلاع والبحث وتنمية المعارف الشخصية في مثل هذه المواضيع الاقتصادية الخاصة بالسياسات الاقتصادية الكلية؛
- الأوضاع الاقتصادية التي عاشتها الجزائر جراء انخفاض أسعار النفط، والتي تستدعي منا الدراسة والبحث ومعالجة المواضيع التي لها علاقة بتحقيق التوازن الاقتصادي؛
- التعرف على أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها السلطات النقدية الجزائرية لأجل تحقيق الاستقرار الاقتصادي؛
- محاولة إبراز وتأكيد نجاعة وفعالية دور السياسة النقدية في تحقيق الأهداف العامة للسياسة الاقتصادية، خصوصا إذا ما تم استخدام أدواتها بطريقة سليمة بعيدا عن تدخل الدولة شرط توفر البيئة الاقتصادية الملائمة.

منهج وأدوات الدراسة:

استنادا إلى طبيعة الموضوع، وبغرض الإجابة على الإشكالية المطروحة في الدراسة وإثبات صحة الفرضيات المقترحة، تم الاعتماد على المنهج الوصفي مع استعمال أسلوب الاستقراء وذلك بغية الإحاطة بالجانب النظري لمتغيرات الدراسة، وكذا تحليل ودراسة تطورات كل من السياسة النقدية ومتغيرات مربع كالدور

في الجزائر، كما تم الاعتماد أيضا على الأسلوب القياسي الكمي لقياس دور السياسة النقدية في تحقيق أهداف مربع كالدور في الجزائر، من خلال الاعتماد على منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL) واختبارات السببية، وهذا بالاستعانة ببعض البرنامج المعلوماتية المتخصصة (EXcel ،Eviews10).

صعوبات الدراسة:

واجهتنا العديد من الصعوبات في إنجاز هذه الدراسة، لعل أهمها الصعوبة الكبيرة في الحصول على كل الإحصائيات اللازمة لإعداد البحث، والسبب في ذلك يرجع إلى التضارب الكبير في هذه الإحصائيات واختلافها من مصدر إلى آخر ومن جهة إلى أخرى، مما يتسبب في تناقض المعلومات والنتائج المتحصل عليها وتعددها بتعدد تلك المصادر.

هيكل الدراسة:

من أجل الإحاطة بكل جوانب الموضوع والإجابة على الإشكالية الرئيسية له وعلى التساؤلات الفرعية المطروحة، تطلبت هذه الدراسة تناول الموضوع في مقدمة وأربعة فصول وخاتمة عامة، وقد حاولنا قدر الإمكان المحافظة على التسلسل المنطقي والتدرج في طرح ومناقشة الأفكار، حيث يتناول الفصل الأول الإطار النظري للسياسة النقدية ومربع كالدور وذلك من خلال ثلاثة مباحث، يتناول المبحث الأول مفهوم السياسة النقدية وتطورها وأهم أنواعها، أما المبحث الثاني فيتناول أهداف السياسة النقدية حسب مربع كالدور، ويتناول المبحث الثالث أدوات السياسة النقدية وأهم قنوات انتقالها.

أما الفصل الثاني فيسلط الضوء على السياسة النقدية في الجزائر وأهم تطوراتها من خلال ثلاثة مباحث، يعالج المبحث الأول الوضع النقدي والمالي في الجزائر في ظل الاقتصاد الموجه، أما المبحث الثاني فيعالج السياسة النقدية الجزائرية في ظل اقتصاد السوق، ويعالج المبحث الثالث أهم التطورات التي عرفتها أدوات وأهداف السياسة النقدية في الجزائر بعد صدور قانون النقد والقرض 10/90.

أما الفصل الثالث فيهتم بدراسة وصفية تحليلية لعلاقة السياسة النقدية بمتغيرات مربع كالدور في الجزائر وهذا من خلال ثلاثة مباحث، يتناول المبحث الأول علاقة السياسة النقدية بمتغيرات مربع كالدور في الجزائر، أما المبحث الثاني فيركز على أهم لدراسات الكمية السابقة لتي تناولت هذه الدراسة أو جزء منها، ويتناول المبحث الثالث تحليل العلاقة بين السياسة النقدية ومتغيرات مربع كالدور من خلال استخدام طريقة PCA.

وأخيرا يتناول الفصل الرابع الدراسة القياسية لدور السياسة النقدية في تحقيق أهداف مربع كالدور في الجزائر خلال الفترة (1990-2019)، وذلك باستخدام منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المبطئة (ARDL) واختبارات Granger وToda-Yamamoto للسببية وهذا من خلال ثلاثة مباحث، يخصص

المبحث الأول لمفاهيم عامة وأساسية حول استقرارية السلاسل الزمنية، نماذج تصحيح الخطأ ومنهجية ARDL، أما المبحث الثاني فيخصص لتحديد ومعالجة نماذج ومتغيرات الدراسة، ويخصص المبحث الثالث لتطبيق منهجية ARDL على نماذج الدراسة وتفسير نتائج التقديرات. لتتوصل الدراسة في الأخير إلى جملة من النتائج على أثرها تم اقتراح مجموعة من الاقتراحات والتوصيات أملا منا في مساهمتها في إثراء الموضوع.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية ومربع كالدور

تمهيد:

شهد الاقتصاد العالمي مع مرور الزمن العديد من الأزمات الاقتصادية جعلته يتخلى عن الكثير من النظريات الاقتصادية التقليدية غير المجدية وعجلت بميلاد أفكار اقتصادية جديدة أعطت تفسيرا وتحليلا اقتصاديا أكثر ملائمة للواقع الاقتصادي المعاش، كما أبرزت هذه الأفكار دور السياسات المختلفة والتي تندرج تحت السياسات الاقتصادية الكلية في النهوض بالاقتصاد وتطويره ومحاولة تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية والمحافظة عليها خصوصا في ظل التقدم والتطور التكنولوجي الذي يشهده العالم على كافة المستويات والذي انعكس على أداء الاقتصاد العالمي بشكل عام وعلى اقتصادات البلدان النامية بشكل خاص.

وتعتبر السياسة النقدية من أهم السياسات الاقتصادية الكلية لأي دولة، حيث يتم استخدامها عن طريق مجموعة من الأدوات والأساليب لأجل تحقيق أهدافها النهائية المتمثلة في الاستقرار الاقتصادي أو ما يعرف بأهداف مربع كالدور السحري والذي يعبر عنه بعمالة مرتفعة ومعدل نمو عالي وتوازن خارجي إضافة إلى استقرار في المستوى العام للأسعار، فالسياسة النقدية تقوم عن طريق البنك المركزي بالتأثير بشكل مباشر على الكتلة النقدية بجميع أنواعها وعلى جميع أوضاع الائتمان وهذا بغية تحقيق بعض أو كل الأهداف سالفة الذكر.

وسنحاول من خلال هذا الفصل التطرق بشيء من التفصيل لأهم المفاهيم النظرية للسياسة النقدية ومربع كالدور السحري وفق ثلاث مباحث كما يلي:

- ✓ **المبحث الأول:** السياسة النقدية: مفهومها وتطورها وأنواعها؛
- ✓ **المبحث الثاني:** أهداف السياسة النقدية حسب مربع كالدور؛
- ✓ **المبحث الثالث:** أدوات السياسة النقدية وأهم قنوات انتقالها.

المبحث الأول: السياسة النقدية: مفهومها وتطورها وأنواعها

تعتمد أغلب الدول على مجموعة من السياسات الاقتصادية الكلية لأجل تحقيق أهدافها المختلفة، وتعد السياسة النقدية أحد أبرز هذه السياسات باعتبارها وسيلة فعالة تلجأ إليها الدولة لأجل توجيه النشاط الاقتصادي النقدي ومحاولة التحكم فيه وهذا نظرا لتأثيراته المختلفة على كافة النواحي الاقتصادية، وسنحاول من خلال هذا المبحث تسليط الضوء على أهم المفاهيم الخاصة بالسياسة النقدية وإبراز أهميتها، إضافة إلى التطرق إلى أهم تطوراتها عبر الفكر الاقتصادي ومحاولة عرض أنواعها وأهم شروط وعوامل نجاحها.

المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية وأهميتها

تعمل السياسة النقدية وفق مجموعة من الأليات والأدوات المختلفة لأجل تحقيق أهدافها المسطرة، وبغرض فهم هذه الأليات يتوجب علينا في البداية التطرق لأهم التعاريف الخاصة بالسياسة النقدية إضافة إلى إبراز أهميتها في النشاط الاقتصادي للدولة.

1- مفهوم السياسة النقدية:

مصطلح السياسة النقدية Monetary Policy هو مصطلح حديث نسبيا ظهر في الأدبيات الاقتصادية خلال القرن التاسع عشر فقط وتطور في القرن العشرين، ومع حدوث التطورات الاقتصادية العالمية المختلفة برز دور السياسة النقدية في التأثير على مختلف جوانب الاقتصاد، وقد تعددت المفاهيم الخاصة بهذا المصطلح وهذا بسبب تعدد التوجهات الفكرية لمختلف المدارس الاقتصادية واختلاف البيئة الاقتصادية والاجتماعية والسياسية لكل بلد،[1] ويمكن إيجاز أهم المفاهيم المتعلقة بالسياسة النقدية فيما يلي:

- تعرف السياسة النقدية على أنها مجموعة من الإجراءات التي تتخذها الدولة لأجل إدارة كل من النقود والائتمان والسيولة العامة للاقتصاد، أي أنها تعبر عن مجموعة القواعد والأحكام التي تتخذها الحكومة بمختلف أجهزتها بهدف التأثير في النشاط الاقتصادي من خلال التأثير في حجم المعروض النقدي بما يتفق وتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية.[2]

- وتعرف أيضا على أنها مدى قدرة البنك المركزي على إدارة النقود والائتمان وأسعار الفائدة بما يتلاءم مع الأهداف الاقتصادية التي يسعى إلى تحقيقها.[3]

---

[1] نادية العقون، **أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة تحليلية للفترة (1990-2011)**، مجلة حوليات جامعة قالمة للعلوم الاجتماعية والإنسانية، المجلد 09، العدد 04، 2015، ص 557.

[2] بن علي بلعزوز، **محاضرات في النظريات والسياسات النقدية**، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، 2008، الجزائر، ص 112.

[3] Frederic S. Mishkin, **The Economics of Money, Banking and Financial Markets** 10th edition, Pearson education, U.S.A, 2013, P 10.

– كما تعرف أيضا بأنها مجموعة من الإجراءات التي تطبقها السلطات النقدية ممثلة في البنك المركزي أو وزارة المالية والتي تقوم من خلالها بالسيطرة على شؤون النقد والائتمان، وذلك عن طريق إحداث مجموعة من التأثيرات في كمية النقود بما يتلاءم مع الوضعية الاقتصادية للبلد، حيث تقوم السلطات النقدية إما بحقن الاقتصاد بتيار نقدي جديد أو امتصاص السيولة الزائدة أو حقن الاقتصاد بتيار من النقود الإضافية.[1]

– كما يمكن تعريف السياسة النقدية بأنها "مجموعة من الإجراءات اللازمة التي تمكن السلطات النقدية من ضبط عرض النقود أو التوسع النقدي ليتماشى وحاجة المتعاملين الاقتصاديين، وهي هدف البنك المركزي في ممارسته للرقابة على النقود وعلى معدلات الفائدة وعلى شروط القروض".[2]

– وتعرف أيضا بأنها عبارة عن مجموعة من الإجراءات والتدابير التي تتخذها الدولة من أجل إدارة كل من السيولة العامة للاقتصاد والنقد والائتمان.[3]

– وتعرف كذلك بأنها مجموعة من الإجراءات التي تعمل على تنظيم كمية النقود المتوفرة في المجتمع بغرض تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية المتمثلة في تحقيق التنمية والقضاء على البطالة وتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات والمحافظة على الاستقرار في المستوى العام للأسعار.[4]

– ويعرفها الاقتصادي "Einzig"[5] بأنها عبارة عن جميع القرارات والإجراءات النقدية بغض النظر عما اذا كانت أهدافها نقدية أم غير نقدية، كما أنها تشمل كذلك الإجراءات غير النقدية التي تهدف إلى التأثير في النظام النقدي.[6]

– كما تعرف أيضا بأنها مجموعة الإجراءات والأساليب والتدابير التي تقوم بها السلطة النقدية لغرض التحكم في عرض النقود بما يتلاءم مع النشاط الاقتصادي لتحقيق أهداف اقتصادية معينة خلال فترة زمنية معينة،

---

[1] عقيل جاسم عبد الله، **النقود والمصارف**، دار مجدلاوي للنشر، عمان، الأردن، الطبعة الثانية، 1999، ص 207.

[2] عبد المجيد قدي، **المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص 53.

[3] Audrey Choucane -Verdier, **Libéralisation Financière Et Croissance Économique : Le cas de l'Afrique subsaharienne**, Harmattan, Paris, 2001, P 53.

[4] ضياء مجيد، **الاقتصاد النقدي: المؤسسات النقدية– البنوك التجارية–البنوك المركزية**، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2008، ص173.

[5] ولد الاقتصادي "Paul Einzig" في براتشوف بترانسيلفانيا بتاريخ 25 أوت 1897، وتلقى تعليمه في المجر وإنجلترا وفرنسا، حيث حصل على درجة الدكتوراه في العلوم السياسية والاقتصادية من جامعة باريس من سنة 1921 إلى غاية 1923، ويعتبر كاتبا وصحفيا اقتصاديا وسياسيا ألف اكثر من 57 كتابا، إضافة إلى العديد من المقالات في الصحف والمجلات، والتي يختص أغلبها بالتحليل النقدي والتمويل الدولي. توفي في إنجلترا بتاريخ 08 ماي 1973. للمزيد أنظر: https://shs.hal.science/halshs-00856479.

[6] زكريا الدوري، يسرا السامرائي، **البنوك المركزية والسياسات النقدية**، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006، ص185.

ويقصد بالسلطة النقدية هنا البنك المركزي، وتعمل السياسة النقدية على التأثير في المعروض النقدي بواسطة أدوات معينة تسمى أدوات السياسة النقدية.[1]

– وهناك من يرى أن للسياسة النقدية مفهومان: مفهوم ضيق وآخر واسع، فالمفهوم الضيق يتمثل في جميع الإجراءات والوسائل التي تستخدمها السلطة النقدية لغرض مراقبة عرض النقود بهدف تحقيق أهداف اقتصادية معينة.[2] أما المفهوم الواسع فيقصد به جميع الإجراءات النقدية والمصرفية التي تستهدف مراقبة حجم النقد، فبالإضافة إلى تأثيرها على النقد والائتمان فإنها تؤثر كذلك على الاقتراض الحكومي.[3] ومن خلال هذا التعريف يمكن القول أن مهمة السياسة النقدية لا تتوقف فقط عند مراقبة عرض النقد والائتمان المصرفي فقط بل تمتد أيضا إلى السياسة الإقتراضية للقطاع الحكومي والتي لها انعكاسات كبيرة على حجم المعروض النقدي.

ومن خلال التعاريف السابقة يمكن استخلاص تعريف شامل للسياسة النقدية، حيث تشمل جميع الوسائل والتدابير والإجراءات والقواعد والتنظيمات والأدوات التي تهدف إلى التحكم في حجم المعروض النقدي وتسييره بما يتناسب مع الوضعية الاقتصادية للدولة بغية تحقيق الأهداف المرجوة للسياسة الاقتصادية خلال فترة معينة.

2– أهمية السياسة النقدية:

تتمتع السياسة النقدية بأهمية بالغة في اقتصادات أغلب الدول، حيث تعمل على ضمان تأدية النقود لكافة وظائفها بفعالية كبيرة، سواء تعلق الأمر بالوظائف الفنية التي تعتبر ضرورية لسير النشاط الاقتصادي وضمان استمراره وتطوره باعتبار النقود وسيلة للتبادل ومستودعا للثروة ومقياسا للقيمة، أو تعلق الأمر بالوظائف الحركية التي تؤثر في مسار النشاط الاقتصادي واتجاهاته ومعدلات نموه من خلال الكيفية التي تتغير بها كمية النقود المتداولة، حيث يترتب عن هذا التغيير تأثير على المستوى العام للأسعار وعلى قطاع الإنتاج وعلى توزيع الثروة للأفراد. وينتقل تأثير السياسة النقدية إلى المتغيرات الحقيقة عبر المسار التالي:

[1] عبد المطلب عبد الحميد، **السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي**، الدار الجامعية للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2013، ص 18.

[2] افتخار محمد مناحي الرفيعي، **السيولة العامة وفاعلية السياسة النقدية في السيطرة عليها مع اشارة تطبيقية للعراق**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية الإدارة والاقتصاد، قسم الاقتصاد، جامعة بغداد، 2007، ص 88.

[3] Michael Burda, Charles Wyplosz, **Macroeconomics: A European Text**, 2nd edition, Oxford University Press, New York, 1997, P 190.

يمكن تفسير المسار أعلاه بأن العجز الحاصل في الأسواق النقدية والمالية يجعل الآثار المترتبة على تغير كمية النقود لا تنتقل إلى الأصول المالية (بدائل النقود) ولكن تنتقل مباشرة إلى الأصول الحقيقية، كما أنها تلعب دورا هاما خصوصا في فترات التضخم.[1]

وعليه يمكن القول أن السياسة النقدية حظيت باهتمام كبير من طرف المفكرين الاقتصاديين نظرا لآثارها الهامة على الواقع الاقتصادي والتي يمكن إيجازها فيما يلي:[2]

- التحكم في كمية النقود وحجم الائتمان وتحقيق الاستقرار النقدي والاقتصادي؛
- التحكم في اتجاهات وبنية النشاط الاقتصادي ومعدلات نموه عن طريق التأثير في حجم الائتمان والتحكم في بنيته ومجالاته.

المطلب الثاني: السياسة النقدية في الفكر الاقتصادي

تحظى السياسة النقدية باهتمام كبير من طرف رواد النظريات الاقتصادية والباحثين والمفكرين الاقتصاديين نظرا لدورها البارز على مستوى الاقتصاد الكلي، وقد مرت بعدة مراحل إلى أن وصلت إلى ماهي عليه في الوقت الحالي، ويمكن القول أن مختلف النظريات الاقتصادية التي تهتم بالسياسة النقدية تحاول توضيح العلاقة بين كمية النقود المتداولة والدور الذي تلعبه في تحديد مستوى النشاط الاقتصادي لبلد ما.

وتجدر الإشارة هنا إلى أن الفكر الاقتصادي الإسلامي ساهم بشكل كبير ميلاد الأفكار التي أسس عليها الفكر الغربي نظرياته في هذا المجال، حيث استطاع ابن خلدون توضيح العلاقة بين كمية النقود وتوزيعها كما توصل إلى اكتشاف الوظائف التقليدية للنقود، وتمكن المقريزي من إثبات أن الإفراط في الإصدار النقدي يؤدي إلى ضعف وانخفاض القوة الشرائية للنقود.[3]

وسنحاول في هذا المطلب التطرق لأهم المراحل والتطورات التي مرت بها السياسة النقدية عبر مختلف المدارس الاقتصادية كما يلي:

---

[1] حسيبة مداني، **أثر السياسة النقدية والمالية على النمو الاقتصادي**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد مالي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة جيلالي ليابس سيدي بلعباس، الجزائر، 2017/2016، ص 04.

[2] صالح صالحي، **أدوات السياسة النقدية والمالية الملائمة لترشيد دور الصيرفة الإسلامية**، مداخلة مقدمة ضمن فعاليات الندوة العلمية الدولية حول الخدمات المالية وإدارة المخاطر في المصارف الإسلامية أيام: 18-19-20 أفريل 2010، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر، ص 08.

[3] لطيفة بلقاسم، **دور السياسة النقدية والمالية في النشاط الاقتصادي-حالة الجزائر 2000-2015**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة عبد الحميد مهري قسنطينة 02، 2019/2018، ص 16.

1- السياسة النقدية في الفكر الكلاسيكي:

ظهر الفكر الكلاسيكي في إنجلترا نهاية القرن الثامن عشر على يد كل من الاسكتلندي آدم سميث والإنجليزي دافيد ريكاردو ثم تطور بعد ذلك مع نهاية القرن التاسع عشر وبداية القرن العشرين، ويرى الكلاسيك أن السياسة النقدية تتميز بطابع الحيادية ولا تؤثر أبدا على الحياة الاقتصادية، حيث أن كمية النقود لا تؤثر على الاقتصاد الحقيقي فهي تضمن فقط استقرار مستوى الأسعار فالتغير في كمية النقود يؤدي إلى حدوث تغير في قيمتها دون التأثير على النشاط الاقتصادي، وهذا استنادا إلى قانون جون باتيست ساي (أحد رواد الفكر الكلاسيكي) الذي يرى أن النقود هي مجرد أداة للمبادلات وأنه لا يوجد شيء في الاقتصاد أتفه من النقود، وبالتالي يمكن القول أن الهدف الأساسي للسياسة النقدية حسب الفكر الكلاسيكي هو المحافظة على الاستقرار العام في مستوى الأسعار.[1] أي أنها سياسة محايدة ولا تؤثر بأي شكل من الأشكال على مستوى التشغيل أو الإنتاج أو الأجور الحقيقية أو معدلات الفائدة، فدورها يقتصر على خلق النقود لأجل تنفيذ المعاملات التجارية فقط.

2- السياسة النقدية في الفكر الكينزي:

شهد العالم أزمة الكساد الكبير بداية من سنة 1929 والتي أظهرت فشل أفكار الكلاسيكيين وعجزهم على إيجاد حلول للخروج من هذه الأزمة وعجلت بميلاد أفكار جديدة يقودها الاقتصادي البريطاني جون مينارد كينز، الذي حاول تقديم حلول للأزمة عن طريق إبراز الدور الفعال الذي يمكن أن تلعبه النقود على مستوى الاقتصاد القومي والنظر إليها نظرة حركية وليست ساكنة، بمعنى أن كينز وعكس ما جاءت به الأفكار النقدية الكلاسيكية يرى أن التغير في كمية النقود يمكن أن يؤثر على المتغيرات الاقتصادية الحقيقية وبالتالي التأثير على الاقتصاد ككل.[2] وترتكز النظرية الكينزية في تحليلها على العلاقة بين التغير في كمية النقود وبين الدخل الوطني وهذا عوض التحليل الذي كان سائدا لدى الكلاسيك والقائم على العلاقة بين كمية النقود وبين المستوى العام للأسعار.[3]

---

[1] Jean-Pascal Bassino, Jean-Yves Leroux, Pascal Michelena, **Les politiques économiques**, édition Foucher, Paris, 2005, P 56.

[2] زينب عوض الله، أسامة محمد الفولي، **أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي**، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2003، ص 232.

[3] قويدر معيزي، **فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر (1990-2006)**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية فرع تحليل اقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة الجزائر، 2008/2007، ص 84.

كما قلل كينز من قدرة السياسة النقدية في تفعيل الطلب الكلي والحفاظ على التوازن الاقتصادي وذلك بعد فشلها في حل الأزمة واعتبر أن السياسة المالية هي الأداة الوحيدة القادرة على تحقيق ذلك،[1] أي أن السياسة المالية تأتي في المرتبة الأولى ويمكن للسياسة النقدية مساعدتها، وهو بهذا أعطى للدولة دورا أكبر للتدخل في الحياة الاقتصادية عن طريق السياسة المالية أولا ثم السياسة النقدية، واعتمد كينز في بناء نظريته على جمود الأسعار والأجور في الأجل القصير، وشكك في كفاءة توافق السوق مع الصدمات مما دفعه إلى علاج هذا الجمود بالتضخم، كما تعامل مع الاحتكار كواقع حتمي وحاول علاج مشكلة الاحتكار بواسطة التضخم.[2] ويمكن القول أن كل هذه الإجراءات والتحاليل التي قدمها كينز ساهمت بشكل كبير في الخروج من أزمة الكساد ولكنها وجدت نفسها عاجزة أمام عدة أزمات واختلالات اقتصادية أخرى.

3- السياسة النقدية في الفكر النقدي:

تعرضت النظرية الكينزية لعدة انتقادات لوقوفها عاجزة أمام إيجاد الحلول للمناخ الاقتصادي الذي ساد الفترة ما بين 1950-1960، حيث عرفت اقتصادات الدول انتشار ما يعرف بالركود التضخمي (Stagflation) الناتج عن انتشار حاد للتضخم والبطالة في آن واحد، مما أكد عدم فعالية السياسة المالية وجعل أهميتها تتراجع خلال تلك الفترة، لذا رأى بعض المفكرين الاقتصاديين أن الحل يمكن في الرجوع إلى النظرية الكلاسيكية ودعمها بمجموعة من الأفكار المعاصرة بما يتماشى مع متطلبات التطور الاقتصادي، فظهر ما يسمى الفكر النقدي الذي تبنته مدرسة شيكاغو (المدرسة النقدية) وتزعمه الاقتصادي الأمريكي ميلتون فريدمان Milton Friedman والذي أعاد الاعتبار للسياسة النقدية وجعلها تسترجع مكانتها في الصدارة من خلال إعادة الاعتبار للعلاقة بين كمية النقود والأسعار، حيث يعتبر فريدمان أن التضخم هو مؤشر نقدي ولا يمكن أن يكون إلا نقديا.[3]

وتتفق المدرسة النقدية في أفكارها مع مدرسة المنفعة والتي تفترض أن النقود تمنح لحاملها المنفعة شأنها شأن السلع، وبذلك فالناتج الإجمالي يعتبر قيدا للإنفاق ويجب الاستعانة به في دالة الطلب على النقود فهو يمثل

[1] محمد ضيف الله القطابري، **دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية (نظرية – تحليلية – قياسية)**، دار غيداء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011، ص 19.

[2] صالح مفتاح، **النقود والسياسة النقدية (المفهوم – الأهداف – الأدوات)**، دار الفجر للنشر والتوزيع، مصر، 2005، ص 100.

[3] ليلى أسمهان بقبق، **آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتها الداخلية-دراسة قياسية-**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص نقود مالية وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، 2015/2014، ص 214.

مقياس للحجم ويقابل الدخل في دالة الاستهلاك،[1] أي أنه يمكن القول أن المدرسة النقدية قامت بصياغة نظرية حديثة للنقود وذلك بتطوير النظرية الكمية للنقود وتحويلها من نظرية للطلب على النقود إلى نظرية في الدخل النقدي، مما يبرز الدور الأساسي والمهم للنقود في التأثير على النشاط الاقتصادي.

وارتكزت المدرسة النقدية على مجموعة من الفرضيات والأفكار، ويمكن إبراز أهمها فيما يلي: [2]

- منح أكثر حرية للاقتصاد والتقليل من دور تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي؛
- التأكيد على أن سرعة تداول النقود تتمتع بثبات نسبي ويمكن التنبؤ بها، أي أن دالة الطلب على النقود تتمتع بنوع من الثبات والاستقرار كما أنها تتأثر بمجموعة من العوامل التي تختلف تماما عن تلك المؤثرة في عرض النقود وبالتالي فإن التغير في سرعة تداول النقود مستقل في تماما عن التغير عرض النقود؛
- التأكيد على فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي من خلال التحكم في نمو الكتلة النقدية بطريقة منتظمة لتجنب مشكلة التضخم، إضافة إلى التشكيك في فعالية السياسة المالية في تحقيق ذلك؛
- التأكيد على أن العلاقة بين كمية النقود وبين مستوى الأسعار هي علاقة سببية؛
- التأكيد على وجود معدل طبيعي للبطالة.

ويرى فريدمان أن الطلب على النقود يتحدد بمستوى تكلفة الاحتفاظ بالنقود والتي تتضمن سعر الفائدة ومعدل الارتفاع في مستوى الأسعار، أي أنه توجد علاقة عكسية بين تكلفة الاحتفاظ بالنقود والطلب عليها، وأن العوامل المؤثرة على عرض النقود مستقلة تماما عن العوامل المؤثرة في طلبها وأن عرض النقود هو الذي يحدد مستوى سعر الفائدة،[3] كما يرى أن تأثير السياسة النقدية على مستوى الدخل النقدي والحقيقي والأسعار يكون فعالا في الأجل القصير، أما في الأجل الطويل فتأثيرها يكون على مستوى الأسعار فقط وبالتالي على مستوى الدخل الحقيقي.[4]

ويمكن القول أن المدرسة النقدية حاولت بشتى الطرق إعادة الاعتبار للسياسة النقدية على حساب السياسة المالية، من خلال التأكيد على أهمية ودور حجم المعروض النقدي في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، ورغم أنها

---

[1] Claude Alquier, **Dictionnaire encyclopédique économique et social**, 2éme édition, Economica, Paris, 1990, P 349.

[2] عمار بوزعرور، **السياسة النقدية وأثرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية حالة الجزائر (1990-2005)**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية فرع التخطيط، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2008/2007، ص 100.

[3] عيسى خليفي، **التغيرات في قيمة النقود الأثار والعلاج في الاقتصاد الإسلامي**، الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، 2011، ص 114.

[4] محمد ضيف الله القطابري، **دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية (نظرية – تحليلية – قياسية)**، مرجع سابق، ص 68.

نجحت في تخفيض معدلات التضخم إلا أنها اصطدمت بمجموعة من المشاكل نتيجة التراكمات المختلفة ومن بين هذه المشاكل الكساد والبطالة.

4- السياسة النقدية في فكر المدرسة الكلاسيكية الجديدة:

ظهرت المدرسة الكلاسيكية الجديدة في الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا خلال سبعينات القرن الماضي على يد كل من R.Lucas، R.Barr، Wallace، Sargent...وغيرهم، وتعتبر أفكارها امتدادا لأفكار المدرستين الكلاسيكية والنقدية غير أنها تختلف مع المدرستين في كون نظرياتها وتحليلاتها تبنى على فرضية التوقعات العقلانية عكس المدراس السابقة والتي تبنى تحليلاتها على فرضية التوقعات المستمدة من الماضي، ويمكن القول أن أفكار المدرسة الكلاسيكية الجديدة والتي تدعى أيضا مدرسة التوقعات العقلانية مثلت ثورة حقيقية في الاقتصاد الكلي بفضل النتائج المبهرة والإيجابية التي حققتها بعد مرور 10 سنوات من تطبيقها.[1]

وتعني نظرية التوقعات العقلانية الاستفادة من دروس الماضي وعدم تكرارها مستقبلا ومحاولة التصحيح الذاتي مع استباق التغيرات التي تحدث في المتغيرات الاقتصادية، أي أن هذه النظرية تبنى على فرضية أن توقعات الأفراد هي توقعات عقلانية وغير متحيزة إحصائيا وذلك لأنها تستند إلى معلومات لا تختلف عن تلك التي تستند إليها السياسات الاقتصادية الحكومية من الناحيتين النظرية والعملية، بحيث تكون هذه المعلومات كافية ووافية وتعبر عن الحالة الاقتصادية للبلاد.[2]

ويتبع رواد الفكر الكلاسيكي الجديد المنهج الكلاسيكي من حيث تأكيدهم على وجود مرونة تامة في الأجور والأسعار وعوامل الإنتاج، إلا أنهم يضيفون ميزة جديدة تدعى التوقعات العقلانية وهذا فيما يتعلق بالتغيرات المتوقعة في المستوى العام للأسعار،[3] أي أن العمال يحاولون الحفاظ على أجورهم الحقيقة أو محاولة رفعها عندما يتوقعون ارتفاع المستوى العام الأسعار، مما يشير إلى أن الارتفاع في مستوى السعر المتوقع ينتج عنه ارتفاع فوري ومتساو في الأجور والأسعار وهذا في ظل الرشادة الاقتصادية (التوقعات العقلانية)، كما يرى الكلاسيكيون الجدد أن السياسة النقدية غير المتوقعة لها تأثير على الاقتصاد الحقيقي في الأجل القصير

[1] ليلى أسمهان بقبق، **آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتها الداخلية – دراسة قياسية**-، مرجع سابق، ص 228.

[2] عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، **النقود والمصارف والأسواق المالية**، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2004، ص 445.

[3] بول ساموبلسون، ويليام نوردهاوس، **الاقتصاد**، الطبعة الخامسة عشرة، ترجمة هشام عبد الله، مراجعة أسامة الدباغ، الدار الأهلية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2001، ص 642.

ليتلاشى هذا الأثر مع مرور الوقت وتصبح هذه السياسة حيادية، في حين أن السياسة النقدية المتوقعة ليس لها أي تأثير على الاقتصاد الحقيقي.[1]

وترتكز المدرسة الكلاسيكية الجديدة على عدة فرضيات أساسية نذكر من أهمها: [2]

- حيادية النقود، كما أن التغيرات المتوقعة في عرض النقود يكون تأثيرها على الأسعار فقط؛
- وجود توقعات رشيدة من طرف الأعوان وبالتالي فإن أي تغير في السياسة المتبعة يؤدي إلى تغير في تصرفات هؤلاء الأعوان؛
- التوازن الدائم في جميع الأسواق بما في ذلك سوق العمل مع إمكانية توازن العرض والطلب، وهذا نتيجة التأكيد على وجود مرونة في الأجور والأسعار؛[3]
- البطالة الموجودة في سوق العمل هي بطالة إرادية (طوعية)؛
- عدم وجود مفاضلة بين التضخم والبطالة، وتساوي الأجل القصير مع الأجل الطويل أي أن منحنى العرض الكلي يكون موازيا للمحور العمودي؛
- السياسات الاقتصادية المنهجية المتبعة من طرف الحكومات لأجل تحقيق الاستقرار تكون غير فعالة وهذا بسبب التوقعات العقلانية ومرونة الأجور والأسعار.[4]

وتعتبر الأفكار والنظريات والفرضيات الحديثة التي جاءت بها المدرسة الكلاسيكية الجديدة مقبولة إلى حد كبير من الناحية النظرية إلا أن فرضية التوقعات العقلانية واجهت عدة انتقادات حول كيفية تطبيقها على أرض الواقع خصوصا في الدول النامية والتي تفتقر إلى الإحصائيات والبيانات المتعقلة بالاقتصاد، إضافة إلى عجزها مع مرور الوقت على حل المشاكل الاقتصادية خصوصا ما تعلق منها بالتضخم والبطالة.

5- السياسة النقدية في فكر اقتصاد جانب العرض:

فشلت السياسات الاقتصادية المتبعة في القضاء على مشكلتي البطالة والتضخم مما دفع بالمفكرين الاقتصاديين إلى البحث مجددا عن حلول جذرية للمحافظة على الاستقرار الاقتصادي، وأدى احتدام النقاش بين النقاد إلى ظهور فكر اقتصادي جديد بداية ثمانينات القرن الماضي يتزعمه كل من آرثر لافر، وبول كريج روبرتس، ونورمان تيور.... وغيرهم، وعرف هذا الفكر باسم اقتصاديات جانب العرض Supply – Side

---

[1] Frederic S. Mishkin, **The economics of money, banking, and financial markets**, 7th edition, The Addison-Wesley series in economics, New york, 2004, P.P 660-662.

[2] عمار بوزعرور، **السياسة النقدية واثرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية حالة الجزائر (1990-2005)**، مرجع سابق، ص 103.

[3] عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، **النقود والمصارف والأسواق المالية**، مرجع سابق، ص 445.

[4] بول ساموبلسون، ويليام نوردهاوس، **الاقتصاد**، مرجع سابق، ص 643.

Economics. وتبنى هذا الفكر بقوة رئيس الولايات المتحدة الأمريكية رونالد ريغان ورئيسة وزراء بريطانيا مارغريت تاتشر، ويرتكز فكر اقتصاديات جانب العرض على ميزتين أساسيتين هما التأكيد على الحوافز وإجراء تخفيضات كبيرة على الضرائب، أي أن رواد هذه المدرسة يرون أن اهتمام الكينزيين المبالغ فيه بإدارة الطلب الكلي جعلهم يتجاهلون الدور الأساسي والمهم للضرائب والحوافز على العرض الكلي.[1]

ويرى رواد مدرسة اقتصاديات جانب العرض أن السياسة النقدية التي يجب عليهم اتباعها هي سياسات النقود الرخيصة وذلك بدلا من السياسات النقدية والائتمانية الانكماشية والتي تؤثر سلبا على جانب العرض في الاقتصاد، حيث أن أسعار الفائدة المنخفضة من شأنها أن تعمل على زيادة الحوافز المشجعة على الإنتاج، أي أن انخفاض تكلفة الائتمان يؤدي إلى تشجيع الاستثمار وبالتالي زيادة الإنتاج وزيادة العرض الكلي، ومن هنا برزت فكرة الاهتمام بجانب العرض الكلي من طرف أنصار هذه المدرسة وظهر معها الاعتقاد بأن السياسة النقدية التي يجب انتهاجها هي سياسة النقود الرخيصة والائتمان الميسر.[2]

وتكمن أهمية أفكار مدرسة اقتصاديات جانب العرض في أنها صممت خصيصا للتشجيع على الاستثمار والادخار عن طريق التخفيضات الضريبية، إضافة إلى العمل على تشجيع سياسة تحرير الأعمال من القيود وذلك بغرض تحرير الأرباح من التدخل الحكومي ومحاولة العودة إلى العمل بقاعدة الذهب، كما أن هذه الأفكار جاءت لتدعم قانون ساي القائل بأن العرض يخلق الطلب المساوي له، أي أنه في حالة ما إذا كان الاقتصاد يعاني من وجود بطالة عالية وطاقات معطلة فإن زيادة الإنتاج تؤدي إلى زيادة الدخل والذي يؤدي بدوره إلى خلق طلب مساو للزيادة، وكل ما يحتاجه أصحاب المشاريع لأجل زيادة الإنتاج في هذه الحالة هو توفر البيئة الملائمة (الأمان والحرية التامة والأموال اللازمة)، إضافة إلى التشجيع على الاستثمار من خلال تخفيض الضرائب المفروضة على الدخل وعلى الأرباح.[3] ويمكن القول بأن هذه الأفكار من الناحية النظرية من شأنها أن تحارب التضخم وتعمل على زيادة معدلات النمو الاقتصادي لكن الواقع أظهر غير ذلك، حيث مع مرور الوقت حدث انكماش كبير على مستوى الاقتصاد وعجز في الموازنة العامة لدى الدول التي اعتمدت هذه الأفكار.

---

[1] **نفس المرجع السابق**، ص 647.

[2] عباس كاظم جاسم الدعمي، **انعكاسات السياسات النقدية في مؤشرات تداول سوق الأوراق المالية (الولايات المتحدة الأمريكية دراسة قياسية للمدة 1990-2010 وباستخدام نماذج التخلف الزمني)**، المجلة العراقية للعلوم الإدارية، المجلد08، العدد 32، 2012، ص 199.

[3] عبد الكريم كامل عبد الكاظم أبو هات، **محاضرة في اقتصاديات جانب العرض**، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بابل، العراق، متاح على الموقع: http://business.uobabylon.edu.iq/lecture.aspx?fid=9&lcid=20256. تاريخ الاطلاع: 11-09-2021 على الساعة 14:30.

وبتتبع تطور السياسة النقدية عبر الفكر الاقتصادي يمكن أن نخلص إلى أنه وبالرغم من اختلاف النظريات والأفكار الاقتصادية عبر المدارس المختلفة (الكلاسيكية، الكنزية، النقدية، الكلاسيكية الجديدة، اقتصاديات جانب العرض)، إلا أن كل نظرية قدمت نتائج جد مرضية خصوصا في المراحل الأولى من تطبيقها، وأن الهدف واحد رغم اختلاف الآراء وتمثل في محاولة إيجاد سياسة نقدية مجدية تعمل على رفع معدلات النمو الاقتصادي ومحاربة كل المشاكل الاقتصادية ومحاولة إيجاد حلول تساهم في تحقيق التنمية الاقتصادية.

المطلب الثالث: أنواع السياسة النقدية وأهم شروط نجاحها

تعتبر السياسة النقدية إحدى المهام الرئيسية للبنك المركزي يستخدمها لأجل علاج مشكلة اقتصادية وتحقيق أهداف معينة عن طريق استخدام مجموعة من الأدوات والإجراءات الاقتصادية والتي تختلف حسب الظروف الاقتصادية للبلد، ويرى أنصار المدرسة النقدية أن الهدف الرئيسي لأي سياسة نقدية مطبقة في أي دولة من العالم هي علاج حالة التضخم أو حالة الانكماش، وأن فعالية السياسة النقدية تكمن في مدى قدرة تلك السياسة على علاج حالة التضخم والتي تعتبر الأكثر حدوثا في الاقتصاد،[1] وسنحاول في هذا المطلب التطرق لأنواع السياسات النقدية المطبقة إضافة إلى إبراز أهم شروط نجاحها.

1- أنواع السياسة النقدية Types of monetary policy:

كما ذكرنا سابقا يستطيع البنك المركزي تغيير سياسته النقدية حسب الظروف الاقتصادية السائدة في البلد، ووفقا لذلك يمكننا التمييز بين ثلاثة أنواع رئيسية من السياسة النقدية، نبرزها فيما يلي:

1-1 سياسة نقدية انكماشية Contractionary Monetary Policy: يقوم البنك المركزي باستخدام سياسة نقدية انكماشية في حالة الرواج الاقتصادي (الاستثمار يكون أكبر من الادخار)، مما يترتب عنه ارتفاع مستمر للمستوى العام للأسعار أي ارتفاع معدلات التضخم،[2] وهنا يهدف البنك المركزي إلى تقييد الطلب الاستهلاكي والاستثماري عن طريق التقليل من خلق النقود وتخفيض المعروض النقدي، مما يؤدي إلى انخفاض دخل الأفراد والمؤسسات والذي بدوره يؤدي إلى التقليل من إنفاقهم على شراء السلع والخدمات.[3] ويقوم البنك المركزي بتخفيض المعروض النقدي عن طريق القيام بعدة إجراءات وذلك باستخدام مجموعة من أدواته للحد من

[1] عبد المطلب عبد الحميد، **السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي (تحليل كلي)**، الطبعة الأولى، مجموعة النيل العربية، القاهرة، 2003، ص 112.

[2] عبد الحليم عمار غربي، **الوجيز في الاقتصاد النقدي والمصرفي**، مطبوعات KIE Publications، مركز أبحاث فقه المعاملات الإسلامية، 2018، ص 84.

[3] حسن محمد القاضي، **الإدارة المالية العامة**، الأكاديميون للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2014، ص 162.

التضخم والذي يعتبره النقديون من وجهة نظرهم ظاهرة نقدية، أي أن التضخم ينشأ بسبب العرض النقدي المتزايد، وتتمثل هذه الإجراءات فيما يلي:[1]

– رفع معدل إعادة الخصم وهذا ما يقلل من قابلية ورغبة البنوك في الاقتراض ويؤدي بها إلى رفع أسعار فوائدها على القروض، مما ينجم عنه انخفاض في كمية النقود المتداولة وبالتالي يقل المعروض النقدي وينخفض المستوى العام للأسعار (انخفاض معدلات التضخم).

– رفع سعر الفائدة والذي يؤدي إلى كبح عمليات الاقتراض وبالتالي تخفيض المعروض النقدي أي انخفاض معدلات التضخم.

– زيادة نسبة الاحتياطي القانوني والذي يؤدي بدوره إلى تقليل السيولة لدى البنوك مما يحد من قدرتها على الإقراض، وبالتالي ينخفض حجم المعروض النقدي وهذا ما يقلل من معدلات التضخم.

– تدخل البنك المركزي كبائع للأوراق المالية الحكومية في عمليات السوق المفتوحة، مما يقلل من حجم المعروض النقدي ويؤدي إلى انخفاض معدلات التضخم.

كل هذه الإجراءات تعمل على تخفيض المعروض النقدي والحد من معدلات النمو الاقتصادي وبالتالي تخفيض معدلات التضخم وارتفاع معدلات البطالة نتيجة الزيادة في عبء المديونية على الشركات،[2] ويرى بعض المفكرين الاقتصاديين أن السياسة النقدية الناجحة هي التي لا تعمل على رفع معدلات التضخم في مرحلة ما ثم تحاول علاجها، بل السياسة النقدية الفعالة هي التي تعمل على الحفاظ على معدل ثابت لنمو حجم المعروض النقدي، باعتبار أن هذا الأخير يعتبر المحدد الأساسي لكل من المستوى العام للأسعار وكذا الناتج القومي والتوظيف.[3]

1-2 سياسة نقدية توسعية Expansionary Monetary Policy: يستخدم البنك المركزي السياسة النقدية التوسعية في حالة الركود الاقتصادي (الاستثمار يكون أقل من الادخار)، مما يترتب عنه ارتفاع معدلات البطالة وهذا عكس الحالة الأولى، ويحاول البنك المركزي في هذه الحالة تشجيع الطلب الاستهلاكي والاستثماري عن طريق زيادة حجم المعروض النقدي وذلك باتباع مجموعة من الإجراءات تتمثل فيما يلي:[4]

---

[1] عبد المطلب عبد الحميد، **السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي (تحليل كلي)**، مرجع سابق، ص ص 112-113.

[2] عبد الحليم عمار غربي، **الوجيز في الاقتصاد النقدي والمصرفي**، مرجع سابق، ص 84.

[3] أمال دحماني، رشيد سالمي، **تحليل اتجاهات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2017)**، مجلة الاقتصاد الدولي والعولمة، المجلد 02، العدد 03، 2019، ص 131.

[4] أنس البكري، وليد صافي، **النقود والبنوك بين النظرية والتطبيق**، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2001، ص 181.

– تخفيض معدل إعادة الخصم، مما يعمل على تشجيع الاقتراض وانخفاض أسعار الفائدة وهذا يؤدي إلى زيادة كمية المعروض النقدي؛

– تخفيض نسبة الاحتياطي القانوني، مما يؤدي إلى زيادة حجم القروض وبالتالي زيادة المعروض النقدي؛

– تدخل البنك المركزي كمشتري للأوراق المالية في عمليات السوق المفتوحة، مما يؤدي إلى زيادة مقدرة البنوك التجارية على الاستثمار والإقراض وهذا بدوره يؤدي إلى زيادة حجم المعروض النقدي؛

كل هذه الإجراءات تعمل على زيادة حجم المعروض النقدي وتخفيض معدلات الفائدة، مما يؤدي إلى زيادة الإنتاج وتشجيع الاستثمار، أي ارتفاع معدلات النمو الاقتصادي وكذا التقليص من حدة البطالة لكنها بدورها تعمل مع مرور الوقت على رفع معدلات التضخم،[1] ويمكن القول أن اتباع سياسة نقدية توسعية فعالة من شأنه أن يعمل على معالجة حالات الانكماش التي يعاني منها الاقتصاد ويعمل أيضا على المحافظة على استمرار ارتفاع الناتج القومي ويمنع حدوث تقلبات كبيرة في الأسعار.[2]

1-3 سياسة نقدية مختلطة (مرنة): وهذه السياسة خاصة بالبلدان النامية، حيث تعتمد أغلب هذه البلدان على الزراعة الموسمية أو زراعة محصول واحد أو تصدير المواد الأولية للخارج، وفي هذه الحالة يقوم البنك المركزي بزيادة حجم المعروض النقدي (سياسة نقدية توسعية) في مرحلة بدء الزراعة وهذا بهدف تمويل المحصول، ويعمل على تقليل المعروض النقدي (سياسة نقدية انكماشية) في مرحلة بيع المحصول وهذا لأجل التقليل من آثار التضخم.[3]

2- شروط نجاح السياسة النقدية:

يعتمد نجاح السياسة النقدية في ظل أي نظام اقتصادي مطبق في أي دولة في العالم على مجموعة من العوامل والشروط نذكر من أهمها:[4]

---

[1] أمال دحماني، رشيد سالمي، **تحليل اتجاهات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2017)**، **مرجع سابق**، ص 132.

[2] عبد المطلب عبد الحميد، **السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي**، مرجع سابق، ص 32.

[3] محمد العربي جروني، **السياسة المالية والسياسة النقدية**، دروس مالية عامة للمسابقات، المدونة الالكترونية، فيفري 2016، متاح على الموقع: https://speed2down.blogspot.com/2016/02/blog-post_50.html ، تاريخ الاطلاع: 26-09-2021 على الساعة 21:20.

[4] محمد رمضاني، **أثر السياسات الإستشرافية لصندوق النقد الدولي على تكيف السياسات النقدية للدول النامية**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه علوم في الاقتصاد، تخصص نقود بنوك ومالية، كلية العلوم الاقتصادية التسيير والعلوم التجارية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2012/2011، ص 53. أنظر أيضا: **السياسات النقدية**، اقتصاد أون لاين، ص05. متاح على الموقع: https://ia801802.us.archive.org/10/items/economy_0003/economy2144-.pdf، تاريخ الاطلاع: 28-09-2021 على الساعة 15:30.

- **وجود نظام معلوماتي متطور وفعال:** من خلال توفير كافة البيانات والمعلومات المتعلقة بالاقتصاد، وذلك لأن مهمة السلطة النقدية تكمن في مراقبة حالة الأسواق وما يحدث فيها من اختلال أو توازن، وهذا باعتبار أن السياسة النقدية تؤثر على كافة الأسواق من خلال تأثيرها على حجم المعروض النقدي.
- **تحديد الأهداف الأساسية للسياسة النقدية بدقة:** وذلك نظرا لتعارض الكثير من الأهداف، فكلما قلت أهداف السياسة النقدية زادت فعاليتها، وهذا باعتبار أن تعارض الأهداف قد يؤدي إلى عجز السياسة النقدية.
- **التعرف على هيكل النشاط الاقتصادي:** تزداد فعالية السياسة النقدية كلما زاد حجم المعلومات المتوفرة لديها حول هيكل النشاط الاقتصادي للدولة، يعني ذلك أن السلطات النقدية تحاول معرفة حجم التجارة الخارجية ومعرفة سياسة الحكومة اتجاه المؤسسات العامة والخاصة، إضافة إلى معرفة مكانة وقدرة القطاعين الخاص والعام بالنسبة للناتج الكلي، كل هذه المعلومات وغيرها من شأنها أن تزيد من نجاعة وفعالية السياسة النقدية باعتبارها جزء لا يتجزأ من هذا النشاط.
- **مرونة الجهاز الإنتاجي ومرونة الأسعار:** كلما كان الجهاز الإنتاجي مرنا للتغيرات التي تحدث على مستوى المتغيرات الاقتصادية خصوصا النقدية منها كلما زادت فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهدافها.
- **وجود نظام سعر صرف مرن:** تتأثر السياسة النقدية بنظام سعر الصرف المتبع من طرف الدولة، حيث تزداد فعاليتها في ظل استخدام الحكومة لنظام سعر صرف مرن، أما في ظل استخدام نظام سعر الصرف الثابت فإنه يصبح من الصعب جدا على السلطة النقدية تصحيح الاختلالات في ميزان المدفوعات.
- **تمتع السلطة النقدية بدرجة كبيرة من الاستقلالية:** فالتسيير الجيد والكفء إضافة إلى استقلالية السلطات النقدية من شأنه أن يزيد من فعالية ونجاعة السياسة النقدية.
- **محاولة القضاء على الاقتصاد الموازي:** فكلما كان نشاط السوق الموازي ضعيفا كلما زادت فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهدافها.
- **توفر مناخ ملائم للاستثمار:** المناخ الملائم والتحفيزات المقدمة تسهل حركة دخول وخروج رؤوس الأموال الأجنبية، مما يزيد من فعالية السياسة النقدية.
- **تواجد أسواق مالية ونقدية منظمة ومتطورة:** حيث أن بعض خطوات السياسة النقدية تمر عبر هذه الأسواق ومثال ذلك تدخل البنوك المركزية في عمليات السوق المفتوحة، أي أن ضعف هذه الأسواق يزيد من فشل السياسة النقدية في تحقيق أهدافها.
- **تمتع الاقتصاد بوضعية جيدة في التجارة الخارجية.**

المبحث الثاني: أهداف السياسة النقدية حسب مربع كالدور

تساهم السياسة النقدية في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية، وتختلف هذه الأهداف حسب النظام الاقتصادي المعمول به في كل دولة وكذا الوضع الاقتصادي السائد ودرجة تقدم وتطور المجتمع، ويمكن حصر أهم أهداف السياسة النقدية في أهداف نهائية يطلق عليها مربع كالدور السحري، ولأجل بلوغ هذه الأخيرة يجب المرور على عدة مراحل واستخدام عدة استراتيجيات، وسنحاول في هذا المبحث التطرق لأهم أهداف السياسة النقدية وكذا عرض الإطار النظري لمتغيرات مربع كالدور السحري، إضافة إلى إبراز أهم الاستراتيجيات التي تتبعها السلطة النقدية لبلوغ هذه الأهداف ومحاولة إبراز التعارض الموجود بينها.

المطلب الأول: أهداف السياسة النقدية Goals of Monetary Policy

تسعى السلطة النقدية إلى تحقيق مجموعة من الأهداف الاقتصادية عن طريق استخدام السياسة النقدية، ويعتبر الحفاظ على استقرار الأسعار الهدف الرئيسي لعدد كبير من البنوك المركزية، ولتحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية يجب على السلطات النقدية التمييز بين الأهداف الأولية (تشغيلية) والأهداف الوسيطة،[1] وذلك نظرا لعدم قدرة البنك المركزي التأثير بشكل مباشر على الناتج المحلي ومكوناته، وسنحاول في هذا المطلب التطرق لهذه الأهداف بشيء من التفصيل.

1- الأهداف الأولية للسياسة النقدية Operating (Instrument) Targets:

وهي عبارة عن متغيرات يحاول البنك المركزي التحكم فيها بغرض التأثير على الأهداف الوسيطة، أي أن الأهداف الأولية للسياسة النقدية تعتبر همزة وصل بين أدوات السياسة النقدية وبين الأهداف الوسيطة. وتتكون هذه الأهداف من مجموعتين من المتغيرات وهي مجمعات الاحتياطات النقدية وظروف سوق النقد.[2]

1-1 مجمعات الاحتياطات النقدية: تتضمن هذه المجمعات القاعدة النقدية والتي تتكون من النقود المتداولة التي تضم الأوراق النقدية والنقود المساعدة ونقود الودائع إضافة إلى الاحتياطات المصرفية التي تضم ودائع البنوك لدى البنك المركزي والاحتياطات الإجبارية والاحتياطات الإضافية والنقود المتواجدة في خزائن البنوك، كما تتضمن هذه المجمعات احتياطات الودائع الخاصة التي تتكون من الاحتياطات الإجمالية منقوصا منها

[1] Dominique Plihon, **La monnaie et ses mécanismes**, 4éme édition, Éditions La Découverte, Paris, 2004, P87.
[2] صالح مفتاح، **النقود والسياسة النقدية (المفهوم – الأهداف – الأدوات)**، مرجع سابق، ص 124-125.

الاحتياطات الإجبارية على ودائع الحكومة والودائع في البنوك الأخرى، وتتضمن المجمعات أيضا الاحتياطات الغير مقترضة والتي تتكون من الاحتياطات الإجمالية منقوصا منها الاحتياطات المقترضة.[1]

2-1 ظروف سوق النقد: يقصد بهذه المجموعة مدى سهولة أو صعوبة أسواق الائتمان وتتضمن الاحتياطات الحرة والتي يطلق عليها صافي الاقتراض وتتكون من الاحتياطات الفائضة للبنوك لدى البنك المركزي منقوصا منها الاحتياطات التي اقترضتها هذه البنوك من البنك المركزي، كما تتضمن هذه المجموعة أيضا معدل الأرصدة البنكية وأسعار الفائدة الأخرى في سوق النقد، أي مدى تأثير المقترضين على معدل نمو الائتمان ومدى ارتفاع أو انخفاض أسعار الفائدة وشروط الإقراض الأخرى، ويعبر سعر فائدة الأرصدة البنكية على سعر الفائدة للأرصدة المقترضة بين البنوك لمدة تتراوح من يوم إلى يومين.

كما تم استخدام ظروف سوق النقد كأرقام قياسية أهمها الاحتياطات الحرة التي كانت مستخدمة في خمسينيات وستينيات القرن الماضي، وكذلك أسعار الفائدة على أذونات الخزينة والأوراق التجارية وسعر الفائدة الذي تفرضه البنوك على أفضل العملاء وكذا سعر الفائدة بين البنوك.[2]

2- الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية Intermediate Targets:

يمكن تعريف الأهداف الوسيطة بأنها عبارة عن متغيرات نقدية ترتبط بشكل ثابت ومقدر بالأهداف النهائية، كمعدل النمو السنوي للكتلة النقدية وأسعار الفائدة وسعر الصرف، بحيث تكون هذه المتغيرات قابلة للقياس والمراقبة من طرف السلطات النقدية،[3] وبعبارة أخرى تعتبر الأهداف الوسيطة متغيرات يمكن من خلالها للسلطة النقدية ممارسة تأثيرها عليها بشكل سريع ومباشر بواسطة أدواتها المختلفة، كما أن ضبط وتنظيم هذه المتغيرات يسمح بالوصول إلى تحقيق الأهداف النهائية، وتتمثل أهم هذه المتغيرات فيما يلي:

2-1 العرض النقدي كهدف وسيط: لأجل استخدام العرض النقدي كهدف وسيط يجب أن تكون هناك إمكانية لتحديده إحصائيا، أي أن تستطيع السلطات النقدية تحديد الأصول المالية والتي تعرف بالنقود أو العملة، ويمكن القول أن تحديد العرض النقدي أصبح أمرا صعبا للغاية في ظل تغير سرعة تداول النقود بفعل التحركات

[1] ناصر بوجلال، سارة برحومة، فطيمة مشتر، **التوجهات النقدية والمالية للاقتصاد الجزائري على ضوء التطورات الاقتصادية الإقليمية والدولية**، مجلة التنمية والاستشراف للبحوث والدراسات، المجلد04، العدد06، 2019، ص 178.

[2] أمينة مغلاوي، يوسفي إيمان، **دور السياسة النقدية في معالجة التضخم في الجزائر للفترة (2000-2017)**، مجلة الاستراتيجية والتنمية، المجلد 10، العدد1 مكرر، 2020، ص 389.

[3] Marc Montoussé, **Économie monétaire et financière- Cours Méthodes Exercices corrigés**, 2éme édition, Editions Bréal, Paris, 2006, P 220.

الرسمية وغير الرسمية لرؤوس الأموال، وكذا ظهور ما يعرف بالمشتقات المالية الحديثة.[1] ويتضمن العرض النقدي والذي يرمز لها بالرمز M عدة أنواع نذكر من أهمها:[2]

– العرض النقدي بمفهومه الضيق M_1 والذي يتكون من النقود المتداولة خارج البنوك مضافا إليها الودائع الجارية تحت الطلب؛

– العرض النقدي بمفهومه الواسع M_2 والذي يتكون من M_1 مضافا إليها الودائع الادخارية وجميع أنواع الودائع الأخرى والتي تأخذ شكل أشباه النقود لدى البنك المركزي والبنوك الأخرى عدى تلك البنوك المتخصصة؛

– العرض النقدي بمفهومه الأوسع M_3 والذي يتكون من M_2 مضافا إليها الودائع الحكومية الجارية وغير الجارية،

– العرض النقدي M_4 والذي يتكون من M_3 مضافا إليها أوراق الخزينة التي بحوزة الأعوان غير الماليين.

والجدير بالذكر أن تحديد العرض النقدي يختلف من دولة إلى أخرى، إلا أن أغلب الدول المتقدمة منها والنامية تعتمد على العرض النقدي بمفهومه الواسع M_2 وذلك لكونه يعتبر مؤشر مهم لتحديد اتجاه النمو في عرض النقد ومستوى النشاط الاقتصادي وكذا كمية النقود المتوفرة فعلا في الاقتصاد، كما أن التغيرات التي تحدث على مستوى كل من الطلب الكلي والإنفاق الكلي تكون نتيجة التغيرات في الموجودات شبه النقدية لذا وجب أخذها بعين الاعتبار.

2-2 سعر الصرف كهدف وسيط: يعتبر سعر الصرف كهدف وسيط للسياسة النقدية، ويمكن اعتباره أيضا من أهم المؤشرات لأجل معرفة الوضعية الاقتصادية لدولة ما، حيث يعمل على تحديد تنافسية السلع الوطنية مقابل السلع الأجنبية ومن وراء ذلك تحديد وضعية ميزان المدفوعات،[3] ذلك أن انخفاض سعر الصرف من شأنه أن يحسن من وضعية ميزان المدفوعات، كما يؤدي رفع سعر الصرف إلى التقليل من حدة التضخم، حيث يؤدي رفعه إلى تخفيض قيمة أسعار السلع عند استيرادها مما يرفع من القدرة الشرائية للعملة، وهذا ما يحقق الأهداف النهائية للسياسة النقدية،[4] لكنه بالمقابل ومع مرور الوقت يؤدي إلى حدوث ضغط انكماشي يتسبب في انخفاض

---

[1] موسى بوخاري لحلو، **سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية– دراسة تحليلية للآثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي**، مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت، لبنان، 2010، ص 66.

[2] سمير آيت يحي، **فعالية السياسة النقدية في ظل وفرة احتياطات الصرف. حالة الجزائر خلال الفترة 2000–2013**، مجلة الاقتصاد والمالية، المجلد 01، العدد 02، 2015، ص 43.

[3] الطاهر لطرش، **الاقتصاد النقدي والبنكي**، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2012، ص 148.

[4] موسى بوخاري لحلو، **سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية– دراسة تحليلية للآثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي**، مرجع سابق، ص 65.

مستويات النمو،[1] لذلك تحاول أغلب الدول ربط عملتها بعملات أخرى قوية قابلة للتحويل وتحرص على استقرار عملتها لأن استقرار سعر الصرف يضمن استقرار وضعية البلاد اتجاه البلدان الأخرى، إلا أن المضاربة الشديدة على العملات تؤدي إلى حدوث تقلبات كبيرة في سوق الصرف، مما يؤدي إلى عدم القدرة على التحكم في هذا الهدف.[2]

2-3 سعر الفائدة كهدف وسيط للسياسة النقدية: يعتبر سعر الفائدة متغيرا سلوكيا حاسما في الاقتصاد بصفة عامة وفي السياسة النقدية بصفة خاصة، حيث يتحدد على أساسه الكثير من القرارات الاقتصادية من بينها استخدامه من طرف السلطات النقدية لأجل مراقبة تطورات حجم القرض في الاقتصاد عن طريق رفعه أو خفضه حسب تقديرها لحاله الوضع النقدي (حالة فائض أو نقص في السيولة)،[3] أي أن تحديد أسعار الفائدة يرتبط بحجم نمو الكتلة النقدية في السوق والتي يترتب عليها تغير سلوك الأفراد والعائلات والمستثمرين فيما يتعلق بالاستثمار والادخار.

وتعتمد السلطات النقدية على أسعار الفائدة كهدف وسيط للسياسة النقدية، حيث يتوجب عليها مراقبتها وإبقاؤها في مستويات معتدلة لتجنب حالة عدم الاستقرار، لكنها تصطدم في كثير من الأحيان بصعوبات أهمها تحديد طبيعة العلاقة بين سعر الفائدة في الأجلين القصير والطويل وبين حجم النقود المتداولة، كما أن أسعار الفائدة تحمل عنصر التوقعات التضخمية مما يفقدها أهميتها كمؤشر، إضافة إلى كون التغيرات التي تحدث على مستوى أسعار الفائدة لا تعكس نتائج تطبيق السياسة النقدية وحدها، وإنما أيضا عوامل السوق، كما يربط أغلب المفكرين الاقتصاديين التغيرات الكبيرة التي تحدث في أسعار الفائدة بتشدد السلطات النقدية، كما أن أسعار الفائدة تستخدم من طرف السلطات النقدية كوسيلة لإبلاغ السياسة النقدية، حيث أن مراقبة معدلات الفائدة يسهل من عملية التأثير على حجم الكتلة النقدية وعلى أسعار الصرف، هذا بالإضافة إلى استخدامها كهدف وسيط من خلال تأثيرها البارز على الاستثمار والاقتراض والأصول المالية، أي التأثير على مستوى النشاط الاقتصادي، مما يجعل هناك تداخل بين استخدامات هذا المتغير.[4]

[1] صالح مفتاح، **النقود والسياسة النقدية (المفهوم – الأهداف – الأدوات)**، مرجع سابق، ص 128.

[2] عبد المجيد قدي، **المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية**، مرجع سابق، ص 76.

[3] الطاهر لطرش، **الاقتصاد النقدي والبنكي**، مرجع سابق، ص 146.

[4] عبد المجيد قدي، **المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية**، مرجع سابق، ص 75.

وتجدر الإشارة إلى أنه هناك مجموعة من المعايير والشروط التي يجب أن تتوفر في الأهداف الوسيطة وهي:[1]

- أن تكون الأهداف الوسيطة قابلة للقياس والتقييم؛
- أن تكون لها علاقة واضحة مع الأهداف النهائية للسياسة النقدية؛
- أن تنعكس التغيرات فيها على حركة الأهداف النهائية في المستقبل؛
- أن تكون علاقتها بالأهداف الأولية أو بأدوات السياسة النقدية قوية وواضحة، بحيث يمكن أن تتأثر الأهداف الوسيطة لسرعة التغير في كل من الأهداف الأولية أو أدوات السياسة النقدية.

3- **الأهداف النهائية للسياسة النقدية:** تعتبر الأهداف الأولية والوسيطة بمثابة عوامل مساعدة لأجل تحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية والتي تعتبر نفس أهداف السياسة الاقتصادية وهذا باعتبار السياسة النقدية جزء لا يتجزأ من السياسة الاقتصادية للدولة، ويمكن القول أن هذه الأهداف ليست محل اتفاق بين المفكرين الاقتصاديين من حيث عددها وذلك يرجع إلى اختلاف التشريعات النقدية من حيث التوسع والتصنيف في هذه الأهداف،[2] وعموما يمكن حصر أهم الأهداف النهائية للسياسة النقدية فيما يلي:[3]

3-1 تحقيق الاستقرار النقدي monetary stability: يعتبر تحقيق الاستقرار النقدي من أهم الأهداف النهائية للسياسة النقدية، وهو نابع من هدف استقرار المستوى العام للأسعار، حيث يرى فريدمان أن استقرار مستوى للأسعار دون ضبط معدل نمو الكتلة النقدية يعتبر أمرا صعبا للغاية، كما أنه لا توجد دولة في العالم استطاعت التغلب على مشكلة التضخم دون اللجوء إلى خفض معدل نمو الكتلة النقدية.[4]

ويجمع المفكرون الاقتصاديون في الوقت الحالي على أن الهدف الرئيسي للسياسة النقدية ينبغي أن يكون هو الحفاظ على المستوى العام للأسعار وعلى القدرة الشرائية للعملة المحلية، فعدم استقرار الأسعار يخلف آثارا وخيمة على الاقتصاد (في حالة التضخم تتدهور قيمة العملة وفي حالة الكساد ترتفع معدلات البطالة)، أي أن الحفاظ على الاستقرار في المستوى العام للأسعار يجنب الاقتصاد التغيرات التي تحدث على قيمة العملة داخليا وخارجيا ويحقق الاستقرار النقدي والاقتصادي الذي تسعى إليه السياسة النقدية.

---

[1] وليد مصطفى شاويش، **السياسة النقدية بين الفقه الإسلامي والاقتصاد الوضعي**، الطبعة الأولى، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، مكتب التوزيع في العالم العربي، بيروت، لبنان، 2011، ص 194.

[2] عبد المجيد قدي، **المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية**، مرجع سابق، ص 55.

[3] نصيرة بن نافلة، **فعالية السياسة النقدية في الجزائر دراسة قياسية للفترة ما بين (1970-2014)**، مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية، المجلد02، العدد01، 2018، ص 189.

[4] عبد المطلب عبد الحميد، **السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي (تحليل كلي)**، مرجع سابق، ص ص 92-93.

3-2 تحقيق التوظيف الكامل full Employment: يطلق مصطلح التوظيف الكامل (العمالة الكاملة) على حالة توفر فرصة عمل لكل شخص قادر على العمل وباحث عنه، حيث أن الزيادة في عروض العمل وانخفاض الأجور الحقيقية للعاملين تكون نتيجة ارتفاع معدلات البطالة، لذا تسعى السياسة النقدية إلى ضمان مستوى مرتفع من التشغيل عن طريق استخدام عرض النقد والتحكم فيه بما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار وينجم عنه انخفاض في الأجر الحقيقي للعامل، وهذا ما يدفع أصحاب العمل إلى تشغيل المزيد من الأيادي العاملة لزيادة حجم مشروعاتهم، كما أن تخفيض أسعار الفائدة يؤثر في الطلب على الناتج الحقيقي وهذا ما يشجع على زيادة الاستثمار فيزداد الطلب على اليد العاملة، وتحرص السلطات النقدية على تثبيت النشاط الاقتصادي عند أعلى مستوى ممكن من التوظيف للموارد الطبيعية والبشرية وهذا نظرا لكون ظاهرة البطالة تشكل خطورة كبيرة من الناحيتين الاقتصادية والاجتماعية، كما أن القضاء عليها يعمل على تعظيم هدف النمو الاقتصادي.[1]

3-3 تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات: يرى أغلب المفكرين الاقتصاديين أن ميزان المدفوعات يعتبر ظاهرة نقدية، وأن مشكلة الاختلال فيه ترجع إلى عدم التوازن بين عرض النقود والطلب عليها داخل الاقتصاد القومي،[2] لذا تعمل السياسة النقدية على تصحيح هذا الاختلال عن طريق رفع معدل إعادة الخصم والذي يدفع البنوك التجارية إلى رفع أسعار الفائدة على القروض التي تمنحها لعملائها، مما يؤدي إلى انخفاض حجم الائتمان والطلب المحلي على السلع والخدمات والذي ينجم عنه انخفاض أسعار السلع المحلية، وهذا ما يشجع على زيادة الطلب الأجنبي عليها أي زيادة الصادرات وتقليل الواردات هذا من جهة، ومن جهة أخرى يؤدي رفع أسعار الفائدة إلى زيادة تدفق رؤوس الأموال الأجنبية نحو الداخل، مما يعمل على تقليل العجز في ميزان المدفوعات.[3]

كما أن السياسة النقدية يمكن لها أن تعمل على تصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات وهذا في إطار اتباع سياسة تعويم سعر الصرف عن طريق السيطرة على التضخم وتحقيق الاستقرار في الأسعار، مما يحافظ على قيمة العملة المحلية من التدهور ويشجع الصادرات ويقلل من الواردات، لكن في حالة ثبات سعر الصرف تصبح السياسة المالية أكثر فعالية من السياسة النقدية.[4]

---

[1] محمد ضيف الله القطابري، **دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية (نظرية – تحليلية – قياسية)**، مرجع سابق، ص 21.

[2] أحمد رمزي محمد عبد العال، **العلاقة التبادلية بين معدلات الدولرة وفاعلية السياسة النقدية –تحليل رياضي وقياسي–**، الطبعة الأولى، المكتب العربي للمعارف، مصر، 2014، ص 86.

[3] رجاء الربيعي، **دور السياسة المالية والنقدية في معالجة التضخم الركودي**، دار أمنة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013، ص 75.

[4] أحمد شفيق الشاذلي، **قنوات انتقال أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي**، مجلة دراسات اقتصادية، العدد 39، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة، 2017، ص 06.

3-4 تحقيق معدلات نمو اقتصادية مرتفعة Sustainable Economic Growth: يقصد بالنمو الاقتصادي الزيادة المستمرة في الناتج القومي الحقيقي عبر الزمن، كما يقصد به توسيع قدرة البلد على إنتاج السلع الخدمات، ويعتبر تحقيق معدلات نمو مرتفعة من أبرز الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها البلدان النامية خصوصا بعد الحرب العالمية الثانية وبروز بلدان تسعى إلى تطوير اقتصاداتها والعمل على تحقيق تنميتها اقتصادية، أما بخصوص البلدان المتطورة فقد كان اهتمامها منصبا حول تحقيق هدف التوظيف الكامل، ولم يكن هدفها آنذاك تحفيز النمو الاقتصادي، لكن مع بداية خمسينات القرن الماضي انصرف جزء من اهتمامات هذه البلدان إلى انتهاج السياسة النقدية كوسيلة لتحفيز النمو الاقتصادي.[1]

وتسعى السياسة النقدية لتحقيق معدلات نمو اقتصادي مرتفعة عن طريق خفض أسعار الفائدة والذي يعمل على تشجيع المنتجين على زيادة مخزونهم الرأسمالي واستثماراتهم، كما أنه يمكن للسلطات النقدية تحقيق معدلات نمو مرتفعة عن طريق تحقيق الاستقرار النقدي بصفة خاصة واستقرار الأوضاع الاقتصادية بصفة عامة، مما يشجع على زيادة الاستثمارات الأجنبية وتحقيق معدل عال لنمو الاقتصاد الوطني.

والجدير بالذكر أن مساهمة السياسة النقدية في تحقيق معدلات نمو مرتفعة تبقى مرهونة بتوفر عوامل أخرى كالموارد الطبيعية والأيادي العاملة المؤهلة، إضافة إلى توفر عوامل سياسة واجتماعية ملائمة، أي أن السياسة النقدية يجب أن تعمل جنبا إلى جنب بالتنسيق مع هذه العوامل وكذلك مع سياسة مالية رشيدة وغير مناقضة لدور السياسة النقدية ولأهدافها.[2]

3-5 استيعاب الصدمات الناجمة عن التقلبات الاقتصادية: تلعب السياسة النقدية دورا كبيرا في مواجهة التقلبات الاقتصادية التي عادة ما تكون السمة البارزة لمستخدمي النظام الاقتصادي الرأسمالي، حيث يمكن للسياسة النقدية تجنب هذه التقلبات من خلال التأثير في حجم الائتمان وذلك باتباع سياسة ائتمانية انكماشية في حالة في أوقات الرواج والتي تكون مصحوبة بمعدلات تضخم مرتفعة، وسياسة ائتمانية توسعية في حالة الانكماش، ويمكن القول أن التقلبات الاقتصادية بشكل عام تأخذ الطابع الدوري وتنقسم عادة إلى أربعة مراحل: التوسع، والانكماش، والتطهير والعودة إلى الانطلاق، وتؤثر هذه التقلبات على اقتصاديات الدول خاصة في حالة الانكماش والتي تنعكس سلبا على الأداء الاقتصادي وعلى معدلات التوظيف.[3]

---

[1] نزار كاظم الخيكاني، حيدر يونس الموسوي، **السياسات الاقتصادية -الإطار العام وأثرها في السوق المالي ومتغيرات الاقتصاد الكلي**، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013، ص 08.

[2] محمد بلوافي، **السياسة النقدية في الجزائر**، مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية، المجلد 01، العدد 02، 2012، ص 469.

[3] أحمد شفيق الشاذلي، **قنوات انتقال أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي**، مرجع سابق، ص 06.

المطلب الثاني: الإطار النظري لمربع كالدور السحري

عرفت أهداف السياسة النقدية عدة تطورات وهذا بتطور الفكر الاقتصادي، ويمكن القول أن مختلف الدول المتقدمة منها والنامية وبالرغم من اختلاف مضمون سياساتها الاقتصادية إلا أنها تتفق على مجموعة من الأهداف الاقتصادية والتي تمثل التوازن الاقتصادي بشقيه الداخلي والخارجي، ويمكن تلخيصها في أربعة أهداف تعرف بمربع كالدور السحري، وسنحاول من خلال هذا المطلب التطرق لمفهوم مربع كالدور السحري وإبراز عناصره، إضافة إلى محاولة تمثيله بيانيا.

1- الإطار المفاهيمي لمربع كالدور السحري:

بعد الحرب العالمية الثانية ومع انتشار الفكر الكينزي أصبحت السياسة الاقتصادية الناجحة عن طريق التدخل الحكومي تساهم في تصحيح الاختلالات التي يعاني منها الاقتصاد والتي تؤثر سلبا على الأفراد والجماعات، إذ بدأ صانعو السياسات الاقتصادية المختلفة في تبني أربعة أهداف رئيسية لتحديد أداء إدارتهم وتم التعبير عنها من الناحية الكمية وأطلق عليها مصطلح "استهداف"، حيث أعلن المستشارون المتعاقبون في بريطانيا بعد الحرب العالمية الثانية عن عدة إجراءات منها استهداف التوظيف الكامل ويعبر عنه بنسب مئوية لمتوسط البطالة، واستهداف النمو، واستهداف زيادة الأجور أو سياسة الدخل، واستهداف ميزان المدفوعات والذي يعبر عنه من حيث الفائض بالملايين.[1]

وبهدف تحديد النقاط الأربعة الأساسية للسياسة الاقتصادية للدولة تم تصميم المربع السحري واعتمد في تصميمه على الأهداف سالفة الذكر، ويعتبر نيكولاس كالدور(Nicholas Kaldor)[2] أول من تطرق إلى مفهوم المربع السحري سنة 1960، حيث أكد على أن تحقيق النمو المتوازن يتم من خلال أربعة أهداف اقتصادية أساسية أطلق عليها المربع السحري، وهو عبارة عن رسم هندسي تخطيطي بسيط يقوم على تحديد قيم الأهداف بنقاط على معلم متعامد متجانس وربط هذه النقاط مع بعضها لتعطي لنا شكلا مربعا، وكان يهدف في البداية

---

[1] عبد الغاني بن علي، **طبيعة العلاقة السببية بين أهداف السياسة الاقتصادية- المربع السحري- في الجزائر**، مجلة الباحث الاقتصادي، المجلد07، العدد 11 مكرر، 2019، ص 468.

[2] Nicholas Kaldor اقتصادي بريطاني من أصل بلغاري، ولد في 12 ماي 1908 بالعاصمة المجرية بودبست، ينتمي كالدور فكريا إلى المدرسة الكينزية ويعد أحد أقطابها، تأثر أثناء دراسته الجامعية بأفكار كينز وظل وفيا لهذه الأفكار، إلا أنه انتقد كينز على عدم إقحام نظرية المنافسة غير الكاملة في تحليله الاقتصادي، عمل كمستشار للعديد من الحكومات العمالية ببريطانيا وبلدان أخرى، ويعتبر كالدور أحد الأعداء الفكريين للمدرسة النيوكلاسيكية وأصحاب الفكر النقدي وفي مقدمتهم فريدمان، حيث أوضح أنه لا معنى للعمل على ضبط الكتلة النقدية لأن الذي يحدد كمية النقود المتداولة في الاقتصاد المعاصر حسب رأيه هو حجم القروض المصرفية والتي تتعلق بتمويل الاستثمار وبالتالي النمو أيضا، توفي كالدور في 30 سبتمبر 1986، للمزيد انظر: https://www.aljazeera.net/encyclopedia/icons/2016/9/27/كالدور-صاحب-المربع-الاقتصادي-السحري، تاريخ الاطلاع:02-11-2021، على الساعة 21:30

إلى تسهيل عرض أداء اقتصادات منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OCDE)، إلا أنه حقق نجاحا كبيرا ويشار إليه بالمربع السحري للتأكيد على أن الإنجاز المتزامن للأهداف الأربعة هو السحر،[1] أي أنه يصعب تحقيق الأهداف الأربعة بقيم مثلى في نفس الوقت.

2- عناصر مربع كالدور السحري:

يرى كالدور أن الأهداف الأربعة الأساسية للسياسة الاقتصادية والتي تمثل عناصر المربع السحري تتمثل فيما يلي:

- **تحقيق معدل نمو اقتصادي مرتفع:** حسب كالدور يجب أن يبلغ معدل النمو الاقتصادي 6% سنويا؛
- **تحقيق معدل تضخم منخفض:** حسب كالدور من الأفضل أن يبلغ معدل التضخم 0% سنويا؛
- **تحقيق معدل بطالة منخفض:** حسب كالدور يجب أن يبلغ معدل البطالة 0% سنويا؛
- **تحقيق توازن اقتصادي خارجي (توازن في ميزان المدفوعات):** حسب كالدور يجب أن يكون معدل التوازن في ميزان المدفوعات (% من الناتج المحلي الإجمالي) معدوما أو موجبا أي في حالة فائض بنسبة 2 %.

ويرتكز كالدور في بناء نموذجه على أنه يجب أن يكون معدل النمو مرتفعا قدر الإمكان مع مراعاة قيود التوازن الثلاثة الأخرى في الاقتصاد: انخفاض معدلات التضخم، وانخفاض معدلات البطالة، وتوازن ميزان المدفوعات، ويمكن القول أن هذا الوضع يعتبر أفضل وضع اقتصادي واجتماعي ممكن ويجب أخذه على أنه هدف مثالي، لكن تحقيقه يعتبر صعبا للغاية نظرا للتعارض الكبير بين الأهداف الأربعة.[2]

3- التمثيل البياني لمربع كالدور السحري:

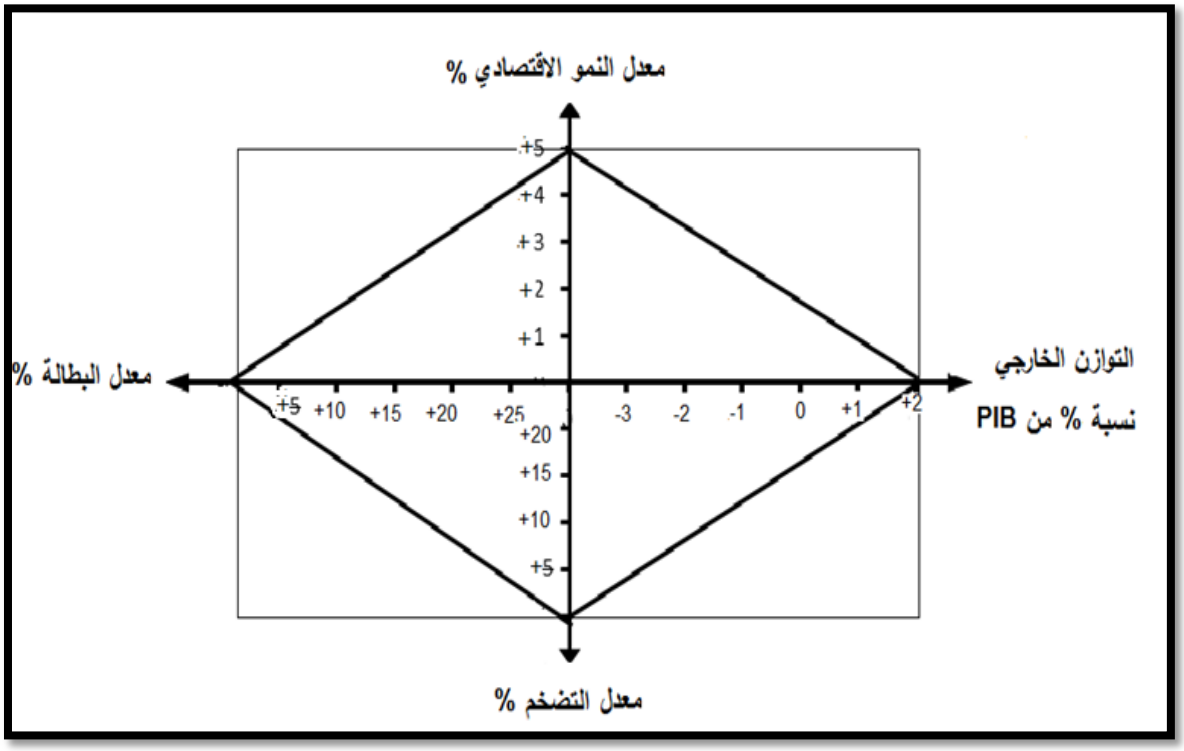
يمكن تمثيل المربع السحري لكالدور كما تمت الإشارة إليه سابقا من خلال معلم متعامد متجانس ذي أربعة مؤشرات وهي: معدل النمو الاقتصادي، معدل البطالة، معدل التضخم، ميزان المدفوعات.

وتبعا لخصائص المربع يمكننا قياس أثر السياسة الاقتصادية من خلال ربط مختلف العناصر المكونة له مع بعضها البعض، حيث أنه إذا كان معدل النمو الاقتصادي مرتفعا مع انعدام معدل التضخم ومعدل البطالة ووجود فائض في ميزان المدفوعات فإن هذا يوحي بأمثلية الاقتصاد وبفعالية السياسة الاقتصادية المتبعة، والشكل الموالي يوضح المربع السحري لكالدور:

[1] Julien Floer, **Le carré magique de Nicholas Kaldor**, 2015, Disponible sur le site: http://richesse-et-finance.com/le-carre-magique-de-nicolas-kaldor/#Les_objectifs_du_carre, Consulté le 03-11-2021.

[2] Kouider Boutaleb, **La Problématique de l'efficacité des politiques économiques dans les P.V.D : le cas de l'Algérie**, colloque international sur «L'évaluation des politiques économiques: réalités et perspectives», Tlemcen, 29-30 novembre 2004, P 03.

الشكل رقم (1.1): المربع السحري لكالدور



المصدر: زكرياء مسعودي، **تقييم أداء برامج تعميق الإصلاحات الاقتصادية بالجزائر من خلال مربع كالدور السحري دراسة للفترة 2001-2016**، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، المجلد 04، العدد 06، 2017، ص 218.

يتشكل المربع السحري لكالدور بتقاطع الرؤوس الأربعة، وكلما ابتعدت التقاطعات عن الرؤوس داخل المربع وعلى طول المحاور فان هذا يؤدي إلى نتائج اقتصادية أسوء، ونتحصل من خلال هذه الطريقة وعلى مدار عدة سنوات على أشكال رباعية مختلفة تقع داخل المربع السحري والتي يتيح حساب مساحتها مراقبة الأوضاع الاقتصادية للبلدان.[1]

المطلب الثالث: استراتيجيات السياسة النقدية والتعارض بين أهدافها

تستخدم السلطات النقدية مجموعة من الاستراتيجيات وهذا بدءا باستخدام أدواتها المناسبة ثم الأهداف الأولية فالوسيطة وصولا إلى الأهداف النهائية للسياسة النقدية، ولكن تحقيق هذه الأخيرة في آن واحد يعتبر أمرا صعبا للغاية نظرا للتعارض الكبير الموجود بين هذه الأهداف، وسنحاول من خلال هذا المطلب التطرق لأهم الاستراتيجيات المستخدمة من طرف السلطات النقدية لتحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية، كما سنحاول إبراز أهم التناقضات الموجودة بين هذه الأهداف.

[1] Kouider Boutaleb, **La Problématique de l'efficacité des politiques économiques dans les P.V.D : le cas de l'Algérie**, Op, Cit, P 04.

1- استراتيجيات السياسة النقدية:

تعرف الاستراتيجية في اللغة بأنها الخطة المتبعة أو الطريق المرسوم للعمل، وعموما يمكن القول بأنها عبارة عن مجموعة السياسات والأساليب والخطط والمناهج المتبعة من أجل تحقيق الأهداف المسطرة في أقل وقت ممكن وبأقل جهد مبذول، وقد تبنت السلطات النقدية عدة استراتيجيات أغلبها تعتبر غير كاملة، فالاستراتيجية الكاملة هي تلك التي تحتوي على أهداف أولية وأخرى وسيطة مع أدوات مناسبة للوصول إلى الأهداف النهائية، كما يمكن التنبؤ بها وتقييمها وتصحيح اختلالاتها بواسطة عدة مؤشرات، وتفتقر الاستراتيجية غير الكاملة لهذه المعايير.[1] وسنحاول التطرق لأهم الاستراتيجيات المتبعة من طرف السلطات النقدية على مر الزمن.

1-1 الاستراتيجيات القديمة للسياسة النقدية: تعتبر الاستراتيجيات القديمة المستخدمة من طرف السلطات النقدية غير كاملة، وتتمثل أهم هذه الاستراتيجيات فيما يلي:

1-1-1 نظرية القرض التجاري:[2] وتمثل إحدى الاستراتيجيات القديمة للسياسة النقدية، حيث تعتبر من أفكار آدم سميث والتي ذكرها في كتابه ثورة الأمم، أما نشأتها فتعود إلى ممارسات البنوك الإنجليزية، وركز مؤيدو هذه النظرية على أن سيولة البنك تعتبر جيدة طالما يتم استخدام أمواله في تمويل قروض قصيرة الأجل سريعة السيولة تتناسب مع طبيعة الودائع الموجودة لديها والتي تتشكل غالبا من ودائع جارية يمكن سحبها في أي وقت، وتشمل الأوراق التجارية فقط والتي تملك خاصية تحويلها إلى سيولة بسرعة فائقة، وبعبارة أخرى يمكن القول بأن هذه النظرية ترى بأن سيولة الأصل تتوقف على إمكانية تحويل الأصل إلى نقد جاهز عند الحاجة إلى ذلك، إلا أن هذه النظرية تعرضت لكثير من الانتقادات بسبب عدم ضمانها لسهولة بيع السلع الممولة وتحويلها إلى نقود عند الحاجة خصوصا في فترة الكساد الاقتصادي الكبير لسنة 1929، مما جعل السلطات النقدية تقف عاجزة أمام الانخفاض الشديد في كمية المعروض النقدي، كما أثبتت هذه النظرية فشلها في تحقيق التنمية الاقتصادية خصوصا في البلدان النامية، من خلال منعها للبنوك من تمويل التوسعات في المصانع وكذا زيادة خطوط الإنتاج وغير ذلك من المجالات الضرورية لدفع عجلة التنمية، مما يبرز الغياب التام لأهداف هذه النظرية ويجعلها استراتيجية غير كاملة للسياسة النقدية.

---

[1] سمية حاجي، **دور السياسة النقدية في معالجة اختلال ميزان المدفوعات حالة الجزائر 1990-2014**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاديات النقود والبنوك وأسواق المال، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2016/2015، ص 41.

[2] حكيم براضية، جعفر هني محمد، **دور التصكيك الإسلامي في إدارة السيولة في البنوك الإسلامية**، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2016، ص ص 40-41.

1-1-2 مبدأ الاحتياطات الحرة: تم استخدام استراتيجية الاحتياطات الحرة خلال خمسينات وبداية ستينات القرن الماضي، وكما تمت الإشارة إليه سابقا في ظروف سوق النقد تتمثل الاحتياطات الحرة في صافي الاقتراض والذي يعبر عن الفرق بين احتياطات البنوك التجارية الفائضة واقتراضاتها من البنك المركزي، وتكون الاحتياطات الحرة سالبة إذا كانت الاحتياطات المقترضة أكبر من الاحتياطات الفائضة، وتكون موجبة إذا كانت الاحتياطات الفائضة أكبر من الاحتياطات المقترضة.

وتتأثر الاحتياطات الحرة بمجموعة من العوامل أهمها: عمليات السوق المفتوحة وطرح أسهم الشركات في السوق والعملة المتداولة وغير ذلك من العوامل، ويمكن القول أن السلطات النقدية تجد صعوبات كبيرة في تحديد اتجاه تغير هذه الاحتياطات بفعل تغيرها الكبير والدائم.

وتعرضت هذه الاستراتيجية لعديد الانتقادات لكونها لم تستطع أن تتمتع بالمواصفات التي تسمح لها ببناء استراتيجية كاملة لأجل تحقيق أهداف السياسة النقدية، ومن أهم هذه الانتقادات:[1]

- لم تستطع هذه الاستراتيجية أن تكون حلقة وصل جيدة بين أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطة كالمجاميع النقدية، أي أن نظرية الاحتياطات الحرة أثرت بشكل سلبي على نمو عرض النقد؛

- لم تستطع هذه الاستراتيجية أن تأخذ مكان الهدف الأولي وتقوم بدوره، كما أن السلطات النقدية لم تستطع السيطرة على هذه الاحتياطات لأن العلاقة بينها وبين الأفراد أكبر من علاقتها مع البنك المركزي، أي أن مبدأ الاحتياطات الحرة يعتبر مبدأ بعيدا نسبيا عن الأهداف النهائية للسياسة النقدية.

1-1-3 أسعار الفائدة: تهدف استراتيجية الاحتياطات الحرة التي تم تطبيقها في خمسينات وبداية ستينات القرن الماضي إلى التأثير على أسعار الفائدة إما بالإيجاب أو بالسلب (الارتفاع أو الانخفاض)، وبعبارة أخرى يمكن القول أن أسعار الفائدة تستخدم من طرف السلطات النقدية كهدف وسيط أو كمؤشر للسياسة النقدية، غير أن بعض المفكرين الاقتصاديين يرون أن استخدام أسعار الفائدة كمؤشر للسياسة النقدية يعتبر أمرا غير مقبول نظرا لعدم امتلاك أسعار الفائدة لمواصفات المؤشر الجيد حيث:

- لا يمكن للسلطات النقدية السيطرة عليها وذلك لأنها تتأثر بالتوقعات التضخمية والطلب وعرض الائتمان؛

- لا يمكن معرفة وقياس الفروقات بين أسعار الفائدة الإسمية والحقيقية؛[2] حيث أن سعر الفائدة المناسب للاستثمار قد يكون سعر الفائدة الجاري أو سعر الفائدة الحقيقي المتوقع وذلك ليتلاءم العرض مع الطلب، في

---

[1] صالح مفتاح، **النقود والسياسة النقدية مع الإشارة لحالة الجزائر في الفترة 1990-2000**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية فرع نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2003/2002، ص 109.

[2] أكرم حداد، مشهور هذلول، **النقود والمصارف -مدخل تحليلي ونظري**، دار وائل والنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2005، ص 185.

حين أن سعر الفائدة المناسب للسياسة النقدية هو سعر الفائدة الإسمي، وأيضا لا يمكن ملاحظة التغيرات المتوقعة في المستوى العام للأسعار، ففي حالة التضخم يكون سعر الفائدة الحقيقي منخفضا والإسمي مرتفعا، فأسعار الفائدة الإسمية هي الوحيدة التي يمكن اختبارها وملاحظتها ووضع السياسات الاقتصادية على أساسها؛

– لا يمكن ضمان تحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية عند استخدام أسعار الفائدة، حيث تتأثر هذه الأخيرة بقوى خارجية لا تتصل بالسياسات الاقتصادية.

وتعرض مؤيدو هذه الاستراتيجية لعدة انتقادات من طرف بعض المفكرين الاقتصاديين وذلك لوجود ارتباط كبير بين أسعار الفائدة قصيرة الأجل وتغيرات الأسعار وهذا ما يطلق عليه أثر فيشر، أي أن معدل التضخم يعد سببا رئيسيا في ارتفاع أسعار الفائدة، وبما أن السلطات النقدية تحاول منع أسعار الفائدة من الارتفاع عن طريق الاستجابة لزيادة عرض النقود في حالة ارتفاع الناتج القومي والعكس في حالة انخفاض الناتج القومي، وهذا ما يؤدي إلى التوسع النقدي وقت الرواج الاقتصادي وانكماشه وقت الكساد، مما يحدث نتائج كارثية بالنسبة للاستقرار الاقتصادي. كما أن الاهتمام بسعر الفائدة لتشجيع الاستثمار دون مراعاة لتغير كمية النقود والذي كان سائدا خلال ستينات القرن الماضي قوبل بهجوم كبير من طرف النقديين بزعامة فريدمان والذي نصحو بالاهتمام بنمو كمية النقود وفق معدل ثابت دون مراعاه أسعار الفائدة أو تركها للعرض والطلب، مما نجم عنه ارتفاع غير مسبوق لأسعار الفائدة وانخفاض حاد في التضخم، وهذا ما عجل بظهور الكساد سنة 1980 وقل الطلب النقود وانخفضت أسعار الفائدة بشكل كبير، مما يعني أن استراتيجية أسعار الفائدة تعتبر استراتيجية غير كاملة وغير فعالة في تحقيق أهدافها.[1]

1-2 الاستراتيجيات الحديثة للسياسة النقدية: عرفت الاقتصادات العالمية خلال فترة الستينات نسب تضخم مرتفعة أدت إلى توجيه كافة الدول لمجهوداتها نحو معالجة هذه الظاهرة وأولت لها أهمية كبرى في استراتيجياتها الاقتصادية المطبقة، خصوصا بعد الدراسات التي أجريت في تلك الفترة والتي أظهرت مدى الارتباط الوثيق بين تغيرات كمية النقود ومستوى النشاط الاقتصادي، ومع نهاية السبعينات أدركت السلطات النقدية أن استخدام أسعار الفائدة كهدف وسيط لم يفلح في تحقيق الأهداف المرجوة منه، مما دفع بأغلب الدول على غرار ألمانيا وسويسرا وكندا والمملكة المتحدة واليابان والولايات المتحدة الأمريكية إلى اتباع استراتيجية حديثة للسياسة النقدية والتي تعتمد على استخدام مجاميع الاحتياطي النقدي، حيث أعلن البنك الاحتياطي الفيديرالي في الولايات المتحدة سنة 1979 على سبيل المثال تحوله إلى اعتماد إجراءات التشغيل التي ترتكز بشكل كبير على استخدام

[1] يوسف كمال محمد، **المصرفية الإسلامية السياسة النقدية**، دار الوفاء للطباعة والنشر والتوزيع، المنصورة، مصر، 1996، ص ص 28-29.

المجاميع الاحتياطية في الإدارة اليومية للسياسة النقدية وبدرجة أقل على التقلبات قصيرة الأجل في معدلات الفائدة على الأرصدة الفيديرالية.[1]

ويمكن القول أن الاستراتيجية الحديثة للسياسة النقدية كانت في البداية تعتمد على هدف وسيط جديد هو هدف النمو النقدي السنوي، وتعمل السلطات النقدية على ضبط وتصحيح الفروقات بين التقديرات وبين الواقع وذلك لأجل تنظيم النمو النقدي في إجمالي الاحتياطات وجعله يتوافق مع نمو المجاميع النقدية، كما تعمل أيضا على التحكم في نمو عرض النقود، مما يساعدها على التحكم في معدلات الفائدة على الأرصدة النقدية لدى البنوك. وبعبارة أخرى تقوم السلطات النقدية بتقدير نمو عرض النقد لأجل الوصول إلى الأهداف المسطرة من قبلها، وتقوم كذلك بتقدير واختيار أسعار الفائدة على الأرصدة النقدية لدى البنوك، بحيث يجب أن تتناسب مع نمو عرض النقد الذي تم وضعه كهدف وسيط، ذلك أن ارتفاع أسعار الفائدة يؤدي إلى انخفاض اقتراضات البنوك، كما أن انخفاضه يعد عاملا مشجعا على زيادة الاقتراضات، أي أن ضبط سعر الفائدة يخدم الهدف الوسيط وبالتالي يخدم إجمالي الاحتياطي وهذا بدوره يخدم نمو عرض النقد.[2]

وبالرغم من كل هذه الإجراءات المتبعة إلا أن هذه الاستراتيجية لم تكون ناجحة بالكامل، حيث تعرضت لعديد الانتقادات من طرف الخبراء الاقتصاديين وكذلك نظرا لصعوبة التحكم في أسعار الفائدة ونمو عرض النقد، لذا تم إدراج إجراءات جديدة للاستراتيجية الحديثة وتتمثل هذه الإجراءات فيما يلي:[3]

- توسيع المجال الذي يسمح فيه لمعدل الفائدة على الأرصدة الفيديرالية بالتقلب ضمنه؛
- استخدام مجموع احتياطات البنوك كهدف أولي لأجل ضبط كمية النقود، ولذلك فقد تم التركيز على استخدام احتياطات البنوك غير المقترضة كوسيلة لضبط مجموع الاحتياطات.

وكخلاصة لما سبق يمكن القول أن الاستراتيجية الحديثة للسياسة النقدية تقوم على تأثير السلطات النقدية في الأهداف الأولية والتي يمكن الوصول إليها بطريقة مباشرة من خلال أدوات السياسة النقدية، والتي تؤثر بدورها على الأهداف الوسيطة وصولا إلى الأهداف النهائية التي يطلق عليها مربع كالدور السحري، ويمكن توضيح الاستراتيجية الحديثة للسياسة النقدية من خلال الشكل الموالي:

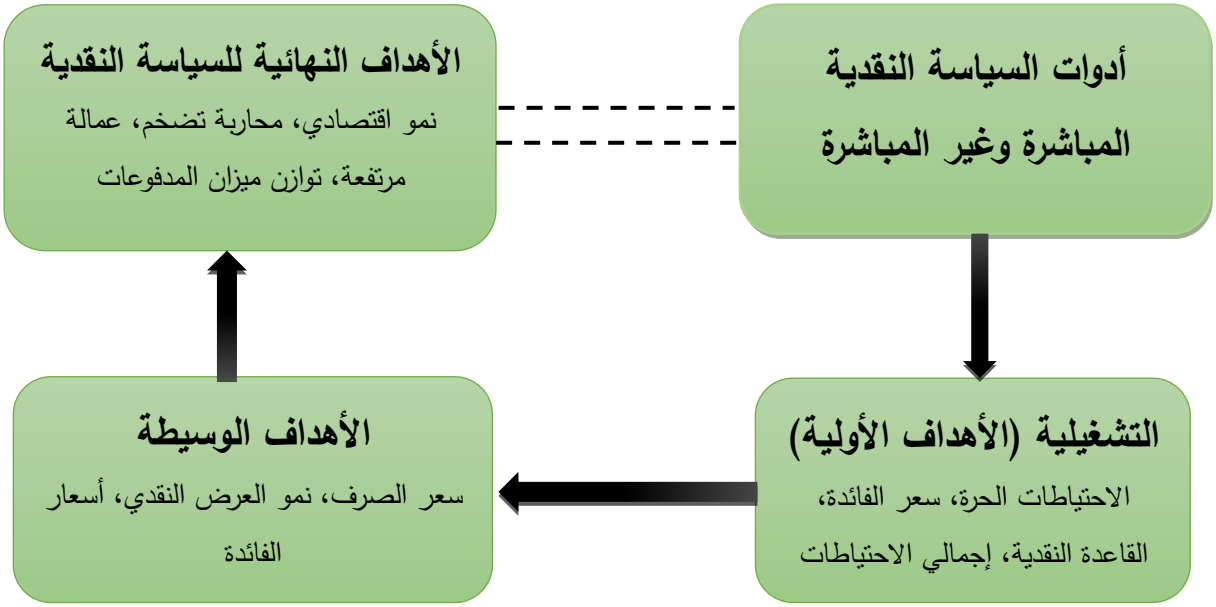
---

[1] Frederic S. Mishkin, **The economics of money, banking, and financial markets**, 4th edition, Pearson Education, U.S.A, 1995, P. 468.

[2] سمية حاجي، **دور السياسة النقدية في معالجة اختلال ميزان المدفوعات حالة الجزائر 1990-2014**، مرجع سابق، ص 47.

[3] موسى بوخاري لحلو، **سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية- دراسة تحليلية للآثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي**، مرجع سابق، ص 61.

الشكل رقم (2.1): الاستراتيجية الحديثة للسياسة النقدية



المصدر: موسى بوخاري لحلو، **سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية– دراسة تحليلية للآثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي**، مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت، لبنان، 2010، ص 61.

2- التعارض بين أهداف السياسة النقدية:

يثير موضوع استخدام السياسة النقدية لأجل تحقيق مجموعة من الأهداف خلافا كبيرا بين بعض مفكري وصناع السياسة النقدية، ويعود أصل الخلاف إلى أن هذه الأهداف العديدة متناقضة فيما بينها، حيث يمكن ملاحظة هذا التعارض بين الأهداف التالية:

- **التعارض بين البطالة والتضخم**، فالقضاء على البطالة يتم من خلال رفع الطلب الكلي الفعال على السلع والخدمات والذي يؤدي بدوره إلى زيادة الأجور، مما يترتب عنه ارتفاع في المستوى العام للأسعار، كما أن دعم التشغيل لأجل بلوغ الاستخدام الكامل يتعارض مع التحكم في التضخم أو تحقيق التوازن الخارجي، لأن اتباع سياسة نقدية انكماشية عن طريق التأثير على أسعار الفائدة بهدف منع ارتفاع الأسعار يؤدي إلى حدوث ركود اقتصادي يعجل بارتفاع معدلات البطالة، وبالتالي تنخفض معدلات النمو الاقتصادي وهذا ما يعرف بمنحنى فيليبس (The Phillips Curve) الذي يشير إلى العلاقة العكسية بين البطالة والتضخم، أي أنه يصعب على السياسة النقدية أن تعالج مشكلة التضخم دون المرور بفترات انكماش اقتصادي؛

– التعارض بين التشغيل التام وتوازن ميزان المدفوعات، فالتشغيل التام يؤدي إلى رفع الأسعار وبالتالي يزداد الطلب على السلع المستوردة، مما يؤدي إلى رفع حجم الواردات والتقليل من حجم الصادرات، وهذا ما يؤدي إلى اختلال في توازن ميزان المدفوعات؛[1]

– التعارض بين النمو الاقتصادي والتضخم، حيث يوجد الكثير من الآراء المتباينة حول طبيعة العلاقة بين الهدفين، فهناك من يرى بوجود علاقة سلبية بين التضخم والنمو الاقتصادي، وهناك من يرى بوجود علاقة طردية بين الهدفين، في حين هناك بعض المفكرين يرون اختلافا في طبيعة العلاقة بين التضخم والنمو الاقتصادي في الأجل القصير عنه في الأجل الطويل.[2]

وفي ظل وجود هذا التناقض لا يمكن تحقيق الأهداف مجتمعة بواسطة سياسة نقدية واحدة، إلا إذا تمت التضحية ببعض الأهداف. ويرى الاقتصادي الهولندي يان تينبرغن (Jan Tinbergen) في تحليله لتقنيات السياسة الاقتصادية أنه لا يمكن تحقيق هدفين متناقضين بواسطة سياسة نقدية اقتصادية واحدة، بل يجب أن تستعمل السياسة الواحدة في تحقيق هدف اقتصادي واحد، بمعنى أنه يجب أن يكون عدد السياسات الاقتصادية المستعملة يساوي عدد الأهداف المراد تحقيقها.[3]

وتجدر الإشارة هنا إلى أن تعدد الأهداف الاقتصادية يشكل عقبة كبيرة أمام صانعي السياسة النقدية، إلا أنه لا يعني بالضرورة عدم وجود تنسيق وتوافق بين أهداف وأخرى، فنجد أن هدف العمالة المرتفعة يتناسب بشكل كبير مع هدف النمو الاقتصادي، كما يتوافق هدف التضخم مع المحافظة على استقرار العملة خارجيا. ويمكن للسلطات النقدية وضع أولويات حسب الظروف والأوضاع الاقتصادية السائدة للمساهمة بشكل كبير في تحقيق الأهداف المسطرة خصوصا إذا توفر شرط استقلالية السلطات النقدية.

[1] عبد المطلب عبد الحميد، **السياسات الاقتصادية على مستوى المشروع (تحليل جزئي)**، مجموعة النيل العربية، القاهرة، 2002، ص 289.

[2] للمزيد، أنظر: إيمان محمد عبد اللطيف، **العلاقة بين معدلات التضخم ومعدل النمو الاقتصادي بالتطبيق على الحالة المصرية خلال الفترة (1961–2018)**، مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية بجامعة القاهرة، المجلد21، العدد03، 2020، ص ص 110–112.

[3] الطاهر لطرش، **الاقتصاد النقدي والبنكي**، مرجع سابق، ص 144

المبحث الثالث: أدوات السياسة النقدية وأهم قنوات انتقالها

تحتل البنوك المركزية مكانة هامة بين مختلف المؤسسات الحكومية التي تعتمد عليها الدولة في تنفيذ برامجها وسياساتها الاقتصادية المختلفة، ويرجع ذلك إلى الدور الذي تلعبه هذه البنوك في تحقيق الاستقرار الاقتصادي للدولة من خلال إدارة سياستها النقدية ومراقبة الائتمان بكل أنواعه، ولأجل ذلك تخص الدولة البنوك المركزية عادة بمجموعة من الصلاحيات والتي تميزها عن بقية البنوك التجارية، كما تمكنها من استخدام مجموعة من الأدوات والقرارات السيادية بغرض أداء الوظائف الموكلة إليها وتحقيق الأهداف المرجوة بكفاءة عالية. وسنحاول من خلال هذا المبحث تسليط الضوء على أهم أدوات السياسة النقدية المستخدمة لأجل تحقيق الأهداف النهائية، كما سنحاول التطرق لأهم القنوات التي تمكن السياسة النقدية من التأثير على المتغيرات الاقتصادية الكلية، بالإضافة إلى محاولة التعرف على مزايا وعيوب السياسة النقدية في البلدان النامية.

المطلب الأول: أدوات السياسة النقدية Monetary policy Tools

تعمل السلطات النقدية على رسم معالم السياسة النقدية المتبعة لأجل التحكم في عرض النقد وتحقيق الأهداف النهائية المسطرة حسب الظروف السائدة في البلد، وذلك عن طريق استخدام مجموعة من الأدوات المناسبة يطلق عليها أدوات السياسة النقدية، والتي تعبر عن المعدلات أو الكميات التي تكون تحت التصرف المباشر للبنك المركزي والتي يستخدمها للتأثير على حجم وسائل الدفع وهذا في إطار سياسة نقدية ائتمانية معينة تهدف إلى تحقيق أهداف محددة، وتنقسم أدوات السياسة النقدية إلى أدوات مباشرة وأخرى غير مباشرة،[1] وسنحاول من خلال هذا المطلب عرض أهم هذه الأدوات.

1- الأدوات الكمية (غير المباشرة) للسياسة النقدية Quantitative Tools:

الأدوات الكمية للسياسة النقدية هي عبارة عن وسائل كمية تهدف إلى الرقابة على كميات النقد وحجم الائتمان بشكل عام، ويطلق عليها أيضا أدوات الرقابة الفنية غير المباشرة كونها تؤثر بشكل غير مباشر على حجم الودائع المتوفرة لدى البنوك التجارية،[2] ويشمل هذا النوع جميع الأدوات التي تعتمد السلطات النقدية في

[1] أسامة محمد الفولي، محمد دويدار، **مبادئ الاقتصاد النقدي**، دار الجامعة الجديدة للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2003، ص 254.

[2] نزار كاظم الخيكاني، حيدر يونس الموسوي، **السياسات الاقتصادية- الإطار العام وأثرها في السوق المالي ومتغيرات الاقتصاد الكلي**، مرجع سابق، ص09.

استخدامها على قوى السوق من خلال التأثير على المتغيرات المختلفة بهدف تحقيق الأهداف المرجوة، وتتمثل أهم هذه الأدوات فيما يلي:[1]

1-1 معدل إعادة الخصم Rediscount Rate: يعتبر معدل إعادة الخصم من الأدوات القديمة والتقليدية للسياسة النقدية والتي استخدمتها البنوك المركزية لمراقبة حجم الائتمان، حيث تم استخدامها أول مرة في إنجلترا سنة 1839، ثم استخدمتها فرنسا سنة 1857، فالولايات المتحدة الأمريكية سنة 1913، ثم الجزائر سنة 1972، ويعرف معدل إعادة الخصم بأنه سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية عند الاقتراض أو عند إعادة خصم ما لدى البنوك من أوراق تجارية والتي سبق لها وأن خصمتها للغير،[2] وبعبارة أخرى يمثل معدل إعادة الخصم ذلك المعدل الذي يطبقه البنك المركزي على السندات قصيرة الأجل التي تأتي بها البنوك التجارية إليه لإعادة خصمها عند حاجتها إلى السيولة ولا يأخذ هذا المعدل الصفة التجارية، كما أنه لا يتحدد وفق آلية السوق، وبالتالي فهو يستخدم بشكل مطلق كأداة للتأثير على حجم السيولة في الاقتصاد.[3]

ويرتبط تحديد معدل إعادة الخصم بظروف سوق القروض وحالة الاقتصاد، ففي حالة التضخم يرفع البنك المركزي معدل إعادة الخصم ليحد من قدرة البنوك على منح الائتمان وهذا عن طريق رفع تكلفة الائتمان والمتمثلة في سعر الفائدة، مما يؤدي إلى امتناع المستثمرين عن الاقتراض وتقليل تردد البنوك التجارية على البنك المركزي فينخفض حجم المعروض النقدي وينكمش الاقتصاد، أما في حالة الكساد فيعمل البنك المركزي على تخفيض معدل إعادة الخصم حتى يتيح للبنوك التجارية الحصول على السيولة، مما يدفع بالمستثمرين إلى زيادة الاقتراض وبالتالي زيادة حجم المعروض النقدي، أي أنه توجد علاقة إيجابية بين أسعار الفائدة وبين معدل إعادة الخصم خصوصا في الدول المتقدمة والتي تعتمد على أسواق مالية منتظمة وأنظمة مصرفية متطورة، فارتفاع معدل إعادة الخصم يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة الأمر الذي يؤدي إلى التأثير على حجم الاستثمار نتيجة العلاقة العكسية بين الاستثمار وأسعار الفائدة.[4]

---

[1] حسين كامل فهمي، **أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد إسلامي**، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، 2006، ص 15.

[2] فريد مشري، قرمية دوفي، سهام عيساوي، **أثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية على معدلات التضخم الشهرية في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 2014 إلى 2017**، مجلة الأصيل للبحوث الاقتصادية والإدارية، المجلد 04، العدد01، 2020، ص 17.

[3] الطاهر لطرش، **الاقتصاد النقدي والبنكي**، مرجع سابق، ص 153.

[4] بوحسون حساني، محمد أمين بربري، **أثر معدل إعادة الخصم على حجم المعروض النقدي حالة بنك الجزائر – دراسة قياسية باستخدام نموذج VAR للفترة من (1990-2017)**، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد 05، العدد02، 2019، ص 743.

وبذلك يعتبر معدل إعادة الخصم أداة من أدوات السياسة النقدية للتأثير على أسعار الفائدة وعلى حجم المعروض النقدي وعلى اتجاهات السوق النقدية، إلا أنه يمكن اعتبارها أداة ذات فالية ضعيفة كون تأثيرها يكون ضعيفا أو منعدما في حالة عدم حاجة البنوك التجارية إلى الاقتراض، أي في حالة توفر الأموال لدى البنوك التجارية، إضافة إلى أن ضعف التعامل بالأوراق التجارية يحد كذلك من فعالية هذه الأداة.

1-2 عمليات السوق المفتوحة Open Market Operations: تم استخدام هذه الأداة أول مرة من طرف إنجلترا سنة 1931، ثم فرنسا سنة 1938 وتعتبر من أهم أدوات السياسة النقدية، ويقصد بها تدخل البنك المركزي في السوق النقدية من أجل تخفيض أو زيادة حجم الكتلة النقدية عن طريق بيع أو شراء الأوراق المالية والتجارية بصفة عامة والسندات الحكومية بصفة خاصة،[1] كما يقصد بها أيضا بأنها قيام البنك المركزي بشراء أو بيع الأوراق المالية وذلك بغية تغيير نسب احتياطات الودائع لدى البنوك التجارية.[2]

وتهدف الحكومة من خلال استخدام هذه الأداة إلى التأثير على حجم الاحتياطات الفائضة لدى البنوك التجارية، مما يؤثر على حجم الائتمان وحجم المعروض النقدي والطلب على الاستثمار، كما تهدف أيضا إلى محاولة إيجاد علاقة مستقرة بين سعر الفائدة في كل من السوق النقدي وسوق رأس المال لأجل التنسيق بينهما بهدف التأثير على تكلفة منح الائتمان وبالتالي على حجم الاستثمار في الدولة.[3]

ولغرض اتباع سياسة نقدية انكماشية يلجا البنك المركزي إلى بيع السندات، مما يترتب عنه امتصاص فائض الكتلة النقدية في السوق وانخفاض في حجم الاحتياطات المصرفية وهذا ما يقلل من قدرة البنوك التجارية على منح القروض، وبالتالي ينخفض حجم الاستثمار وترتفع أسعار الفائدة نتيجة انخفاض حجم المعروض النقدي، أما في حالة اتباع سياسة مالية توسعية فإن البنك المركزي يلجأ إلى شراء الأوراق المالية في السوق المفتوحة، مما يترتب عنه ارتفاع في الاحتياطات النقدية للبنوك التجارية والذي يؤدي إلى زيادة قدرة البنوك على منح القروض، وبالتالي يرتفع حجم الاستثمار وتنخفض أسعار الفائدة نتيجة زيادة حجم المعروض النقدي في الاقتصاد.

---

[1] فريد مشري، قرمية دوفي، سهام عيساوي، **أثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية على معدلات التضخم الشهرية في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 2014 إلى 2017**، مرجع سابق، ص 17.

[2] Maureen Burton, Bruce Brown, **The Financial System and the Economy: Principles of Money and Banking**, 5th edition, Routledge, New York, 2009, P56.

[3] حسين كامل فهمي، **أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد إسلامي**، مرجع سابق، ص 16.

وتعتبر عمليات السوق المفتوحة من أكثر أدوات السياسة النقدية استخداما خصوصا في البلدان المتقدمة ذات الأسواق المالية المتطورة، أما في البلدان النامية والتي تتسم بأسواق مالية ضيقة فاستخدام هذه الأداة من شأنه أن يترك أثرا سلبيا في أسعار الأوراق المالية، مما يعيق استخدام هذه الأداة على نطاق واسع.[1]

1-3 معدل الاحتياطي الإلزامي Required Reserve Ratio: تم استخدام هذه الأداة أول مرة في الولايات المتحدة الأمريكية من خلال تعديلات مست القانون الاحتياطي الفيديرالي سنة 1933 و1935 وانتشرت بعد ذلك في جميع البنوك المركزية العالمية، ويقصد بها إجبار البنوك التجارية على الاحتفاظ بنسبة قانونية من أصولها النقدية وودائعها لدى البنك المركزي دون فائدة عليها، وذلك لمواجهة عمليات السحب اليومية للعملاء وضبط الائتمان المقدم من البنوك التجارية،[2] كما يقصد بها أيضا فرض البنك المركزي على البنوك التجارية الاحتفاظ لديه بمبالغ دون فائدة تمثل نسبة من ودائعها وتعرف بالاحتياطي النقدي الإلزامي لدى البنك المركزي، حيث يقوم هذا الأخير بتغيير هذه النسبة بالزيادة أو النقصان تبعا للأوضاع الاقتصادية السائدة، ففي حالة التضخم يعمل البنك المركزي على رفع نسبة الاحتياطي الإلزامي بهدف تقليص حجم الائتمان وكمية وسائل الدفع المتاحة وبالتالي تخفيض حجم المعروض النقدي، وفي حالة الركود الاقتصادي يعمل البنك المركزي على تخفيض هذه النسبة بهدف تشجيع البنوك التجارية على منح المزيد من القروض، وبالتالي تزداد قدرة هذه البنوك على خلق نقود الودائع مما يرفع من حجم المعروض النقدي.[3] أي أن معدل الاحتياطي الإلزامي يهدف إلى التأثير على عرض النقود من خلال التحكم في قدرة البنوك على منح الائتمان.[4]

وبالرغم من أن معدل الاحتياطي الإلزامي يعد من الوسائل الحديثة والناجحة للسياسة النقدية إلا أن لديه عدة مساوئ من أبرزها أنه يعتبر فعالا في فترات التضخم فقط، حيث تعمل البنوك التجارية في هذه الحالة على خفض القروض وحجم الاستثمار، أما في حالة الكساد فإن زيادة قدرة البنوك على منح القروض لا يقابله طلب

---

[1] للمزيد انظر: **سمات السياسة النقدية في الدول النامية** ... متاح على الموقع: https://lahodod.blogspot.com/2013/06/blog-post_7220.html ، تاريخ الاطلاع: 24-12-2021، على الساعة 22:30.

[2] معمر طرايش، أمحمد بن البار، **دراسة العلاقة السببية بين معدل الاحتياطي الإلزامي والائتمان المصرفي في الجزائر باستخدام سببية جرانجر للفترة (2004-2017)**، مجلة آفاق علمية، المجلد 13، العدد 03، 2021، ص ص 645-646.

[3] نواف جابر مالك الصباح، **أثر أدوات النقد التي يستخدمها البنك المركزي الكويتي في إرساء السياسة النقدية لتشجيع البنوك على دعم الاستثمار**، رسالة مقدمة لنيل درجة الماجستير في المحاسبة، كلية العلوم المالية والإدارية، جامعة الشرق الأوسط، 2013، ص 19.

[4] محمد أحمد الأفندي، **الاقتصاد النقدي والمصرفي**، الطبعة الأولى، مركز الكتاب الأكاديمي، عمان، الأردن، 2018، ص 486.

على هذه القروض من طرف الأفراد والمؤسسات نتيجة الكساد، كما أن هذه الأداة تعتبر غير مرنة لأنها لا تميز بين البنوك الصغيرة والكبيرة.[1]

ومما سبق ذكره يمكن اعتبار معدل الاحتياطي الإلزامي من الأدوات الأكثر فعالية والأقل تكلفة إذا ما تم مقارنته بالأداتين الكميتين السابقتين للسياسة النقدية خصوصا في البلدان النامية والتي لا تتوفر على جهاز إنتاجي مرن وعلى أسواق مالية ونقدية واسعة.

2- الأدوات النوعية (المباشرة) للسياسة النقدية Qualitative Tools:

يقصد بالأدوات النوعية للسياسة النقدية مجموعة الأساليب والوسائل المباشرة التي يستخدمها البنك المركزي للتأثير على نوعية الائتمان وتوجيهه لتحقيق أهداف اقتصادية محددة،[2] ويقصد بها أيضا "تدخل البنك المركزي لأجل إعطاء تعليمات وتوجيهات للبنوك التجارية بشأن القروض التي ينبغي عليها أن تقدمها أو تمتنع عن تقديمها، أو بشأن معدلات الفائدة التي يجب أن تفرضها على المقترضين أو تدفعها للمودعين، أو أي جوانب أخرى تتعلق بالعملاء".[3]

ويطلق عليها أدوات الرقابة المباشرة كونها تأخذ صفة التدخل المباشر، أي أنها تستخدم بشكل مباشر للتأثير على الائتمان الممنوح لبعض القطاعات، كما تستخدم خصيصا في البلدان النامية لأجل دعم وتعزيز الوسائل الكمية غير المباشرة التي تكون غير فعالة في هذه البلدان بسبب غياب آلية واضحة للسوق ولعجز تام في بعض القطاعات الاقتصادية.[4]

وتهدف الأدوات النوعية للسياسة النقدية إلى التأثير على تكلفة الإقراض لدى البنوك التجارية سواء بالزيادة أو بالنقصان وهذا ما يتيح الفرصة للتأثير على حجم الائتمان إما بالتوسع فيه أو الحد منه، كما تهدف أيضا إلى إتاحة الفرصة لنمو وازدهار بعض القطاعات الحساسة في الدولة بإعطائها أولويات في الاقتراض من البنوك، مما يساعد على دفع عجلة النمو للدولة كاملة، كما تهدف هذه الأدوات أيضا إلى توفير القدر الكافي من الأصول القابلة للتحويل إلى سيولة بسرعة لأجل مواجهة جميع طلبات السحب التي يتقدم بها العملاء خصوصا في أوقات الأزمات النقدية،[5] وتتخذ الأدوات الكيفية عدة أشكال نذكر من أهمها:

---

[1] صالح مفتاح، **النقود والسياسة النقدية مع الإشارة لحالة الجزائر في الفترة 1990-2000**، مرجع سابق، ص 144.

[2] إسماعيل قشام، خديجة عباس، **دراسة تحليلية تقييمية لدور السياسة النقدية في ضبط المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)**، مجلة الاقتصاد الصناعي (خزارتك)، المجلد 11، العدد 02، 2021، ص 48.

[3] William A Allen, **Implementing Monetary Policy**, Handbooks in Central Banking Lecture Series No. 4, Issued by the Centre for Central Banking Studies, Bank of England, London, 2004, P 07.

[4] إسماعيل قشام، خديجة عباس، **نفس المرجع السابق**، ص 49.

[5] حسين كامل فهمي، **أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد إسلامي**، مرجع سابق، ص 18.

2-1 تأطير القروض (تأطير الائتمان) The Credit Management: يعتبر تأطير القروض من الأدوات المباشرة للسياسة النقدية، وهو إجراء تنظيمي يسمح من خلاله للبنك المركزي بالتدخل بشكل مباشر لتحديد سقف القروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية بكيفية إدارية ووفق نسب محددة خلال السنة،[1] وفي حالة الإخلال بهذه الإجراءات تتعرض البنوك إلى عقوبات تختلف من دولة إلى أخرى، أي أن سياسة تأطير القروض تقوم على فكرة التأثير على المصدر الأساسي لخلق النقود والتي عادة ما تكون القروض الممنوحة من طرف البنوك التجارية والمؤسسات المالية.[2] كما يهدف هذا الإجراء إلى التأثير على القروض الممنوحة للاقتصاد.

ويتم الاعتماد على هذه الأداة أساسا في حالة ارتفاع معدلات التضخم، حيث يقوم البنك المركزي في هذه الحالة بتوجيه القروض إلى القطاعات ذات الأولوية والتي لم تكن سببا في إحداث التضخم، كما أن جميع المؤسسات الإنتاجية تكون في حالة استعداد لدفع معدلات فائدة أعلى مما كانت تدفعه في الحالات العادية، حيث تقوم بإضافة هذه الزيادة على أسعار السلع النهائية لأن التضخم يكون حالة عامة تمس جميع المؤسسات.

وبالرغم من فعالية هذه الأداة في التأثير على التطور السريع للكتلة النقدية، إلا أن لديها عدة مساوئ، حيث يؤدي استخدام هذه الأداة إلى إفساد نظام المنافسة بين البنوك والمؤسسات، كما يؤدي إلى إقصاء المؤسسات الصغيرة والمتوسطة من الاستفادة من أبرز مصادرها التمويلية، كما أن توجيه القرض على أساس قطاع حيوي وآخر غير حيوي سيؤدي حتما إلى تشوه على مستوى سياسة القروض.[3]

2-2 الرقابة على الائتمان The Credit control: وهو إجراء مباشر يتم بموجبه تسهيل الحصول على أنواع خاصة من القروض أو مراقبة توزيعها، والهدف من هذه الإجراء هو محاولة التأثير على اتجاهات القروض نحو قطاعات معينة للنهوض بها أو تحفيزها بما يتماشى مع أهداف السياسة النقدية، ويستخدم البنك المركزي مجموعة من الوسائل والأدوات النوعية والتي يتمثل أهمها فيما يلي:[4]

- تحديد أسعار فائدة تختلف باختلاف نوع الائتمان، حيث تكون منخفضة بالنسبة إلى القروض التي تمنح للقطاعات ذات الأولوية والتي تشجعها الدولة وتكون مرتفعة بالنسبة للقطاعات ذات الأهمية الأقل؛

---

[1] عبد القادر روشو، **الإطار القانوني للسياسة النقدية في ظل التحديات الاقتصادية في الجزائر خلال الفترة (2001-2018)**، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، المجلد 16، العدد 22، 2020، ص 68. أنظر أيضا: نوة بن يوسف، **تأثير التضخم على المتغيرات الاقتصادية الكلية دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة 1970-2012**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد تطبيقي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2016/2015، ص 123.

[2] أكرم حداد، مشهور هذلول، **النقود والمصارف –مدخل تحليلي ونظري**، مرجع سابق، ص 188.

[3] الطاهر لطرش، **الاقتصاد النقدي والبنكي**، مرجع سابق، ص 161.

[4] معمر حمداني، مصطفى بناي، **السياسة النقدية كآلية فعالة لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية في الجزائر دراسة تحليلية للفترة 2000-2017**، مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية، المجلد 05، العدد 02، 2021، ص 56.

– تحديد أوجه مختلفة لاستحقاقات القروض، حيث تزداد مدة الاستحقاق بالنسبة للقروض المقدمة للتنمية وتنخفض بالنسبة للقروض المقدمة إلى قطاعات أخرى؛

– تسديد الدولة لجزء من فوائد القروض والمتعلقة ببعض أنواع التمويلات بهدف تشجيعها؛

– اشتراط الحصول على موافقة البنك المركزي في حالة تجاوز الائتمان حدا معينا؛

– اشتراط الحصول على الإيداع المسبق مقابل الاستيراد، وهذا بهدف تقييد الاستيراد خلال فترة العجز في ميزان مدفوعات الدولة؛

– اللجوء إلى إعادة خصم بعض الأوراق التجارية فوق مستوى السقف إذا أراد البنك المركزي تشجيع بعض أنواع القروض.[1]

وبالرغم من فعالية هذه السياسة في عدة دول، إلا أن لها عدة عيوب من بينها أنها تدفع لزيادة المديونية، كما تؤدي إلى وجود حالات التضخم نتيجة ارتفاع الأسعار في بعض القطاعات، كما يؤدي أيضا تطبيق هذه السياسة إلى ظهور عدة مشاكل إدارية كأن تقوم الفئة التي تمنح لها القروض بتحويل رؤوس أموالهم إلى قطاعات ذات أهمية أقل، أو أن تعلب هذه الفئة دور الوسيط بين البنوك ومقترضين آخرين.

2-3 تحديد نسبة دنيا للسيولة Setting A Minimum Liquidity Ratio:[2] وهو إجراء تنظيمي يعمل بموجبه البنك المركزي على إجبار البنوك التجارية على الاحتفاظ بنسبة معينة من السيولة يتم تحديدها عن طريق بعض مكونات الأصول منسوبة إلى بعض مكونات الخصوم، وهذا لخوف السلطات النقدية من خطر الإفراط في الإقراض من قبل البنوك التجارية بسبب أصولها المرتفعة السيولة، ويقوم بذلك عن طريق تجميد بعض الأصول في محافظ البنوك التجارية، وبهذه الطريقة يمكن الحد من قدرة هذه البنوك على الإقراض.

2-4 قيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية: تستخدم هذه الأداة في حالة محدودية أثر أدوات السياسة النقدية، حيث يلجأ البنك المركزي في هذه الحالة إلى القيام ببعض العمليات المصرفية التي هي من اختصاص البنوك التجارية وهذا بصورة استثنائية أو دائمة وبذلك يصبح البنك المركزي منافسا للبنوك التجارية، كأن يقوم بتقديم قروض مباشرة إلى بعض القطاعات الأساسية وهذا في حالة عجز أو امتناع البنوك التجارية على تقديم القروض.[3]

---

[1] للمزيد أنظر: عبد الله خبابة، **الاقتصاد المصرفي: البنوك الإلكترونية-البنوك التجارية-السياسة النقدية**، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2008، ص ص 209-210.

[2] مسعودة بن لخضر، فوزي اينال، **انعكاسات تطبيق سياسات التمويل غير التقليدي على الاقتصاد الجزائري**، مجلة نور للدراسات الاقتصادية، المجلد 06، العدد 10، 2020، ص 325.

[3] عبد المجيد قدي، **المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية**، مرجع سابق، ص 82.

2-5 التأثير أو الإقناع الأدبي: تم استخدام هذا الأسلوب أول مرة من طرف بريطانيا سنة 1946 عندما قامت بتأميم بنوك إنجلترا ثم انتشر في بقية الدول، وهو أسلوب يلجا فيه البنك المركزي إلى مخاطبة البنوك التجارية بطرق ودية وغير رسمية ومحاولة إقناعهم باتباع سياسة ائتمان معينة تحقيقا لأهداف اقتصادية محددة،[1] فعند ملاحظة البنك المركزي أن سياسة التوسع في منح الائتمان من طرف البنوك التجارية تؤثر سلبا على الاقتصاد فإنه يطلب من هذه البنوك تخفيض حجم الائتمان دون اللجوء إلى الأدوات الكمية للسياسة النقدية، وبما أن العلاقة بين البنك المركزي والبنوك التجارية علاقة جيدة كون البنك المركزي هو الملاذ الأخير لإقراض لهذه البنوك، فإن هذه الأخيرة ملزمة بالإقناع الأدبي، وبالتالي فالإقناع الأدبي هو مجرد قبول البنوك التجارية لتعليمات وإرشادات البنك المركزي أدبيا بخصوص تقديم الائتمان وتوجيهه حسب ما تقتضيه الظروف الاقتصادية للبلد.[2] وبالتالي فنجاح هذه الأداة يعتمد على طبيعة العلاقة القائمة بين البنك المركزي والبنوك التجارية، وهو ما يفسر نجاح هذه الأداة في بلدان وإخفاقها في بلدان أخرى.

2-6 الرقابة المباشرة: يستخدم البنك المركزي هذه الأداة بهدف مراقبة العمليات المصرفية التي تقوم بها البنوك التجارية وذلك عن طريق إجراء فحص لسجلات هذه البنوك، وذلك حتى يتمكن من توجيها والتأثير في عملياتها وإجراءاتها في الوقت المناسب، بما يضمن التناسق داخل النظام المصرفي لأجل مصلحة الاقتصاد عموما،[3] كما تهدف الرقابة المباشرة على البنوك التجارية إلى التأكد من مدى التزام هذه البنوك وتقيدها بالنظام والتعليمات الصادرة من البنك المركزي لحماية المصلحة العامة من خلال حماية حقوق الدائنين والمودعين، كما تهدف أيضا إلى التأكد من سلامة وشرعية العمليات التي تقوم بها هذه البنوك من الناحيتين القانونية والتنظيمية وكذا التأكد من مدى توفر هذه البنوك على السيولة المالية المناسبة لأجل القيام بعملية الإقراض.[4]

2-7 الإعلام: وهو إعلان البنك المركزي لسياسته النقدية المستقبلية في توجيه الموارد النقدية كما ونوعا، مع دعم هذا الإعلان بإحصائيات رسمية لتوضيح الحقائق أمام الرأي العام مما يزيد من الوعي الاقتصادي الداخلي،

---

[1] حسن أحمد عبد الرحيم، **اقتصاديات النقود والبنوك**، دار طيبة للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 2008، ص 241.

[2] ضياء مجيد الموسوي، **الإصلاح النقدي**، الطبعة الأولى، دار الفكر للنشر والتوزيع، الجزائر 1993، ص 39.

[3] محمد عبد الله شاهين محمد، **كفاءة أدوات السياسة النقدية في الاقتصاد الإسلامي**، المجلة الجزائرية للعولمة والسياسات الاقتصادية، المجلد 08، العدد 01، 2017، ص 120.

[4] آسية بن بوعزيز، حسينة ريمان، **رقابة البنك المركزي على البنوك التجارية**، مجلة الباحث للدراسات الأكاديمية، المجلد 05، العدد 03، 2018، ص 311.

ويدفع البنوك التجارية للتعاون من أجل تنفيذ هذه السياسة المعلنة، وبذلك تزيد ثقة الجمهور في هذه الإجراءات وفي السياسة النقدية الموضوعة من طرف البنك المركزي.[1]

2-8 الجزاءات: تعتبر هذه الأداة آخر ما يلجأ إليه البنك المركزي من إجراءات لضمان تطبيق البنوك التجارية لتوصياته وإرشاداته، حيث تكون هذا الجزاء إما سلبيا كحرمان البنوك من الإقراض وإعادة التمويل أو تغريمها حسب المخالفات التي ترتكبها، وقد تصل هذه العقوبات إلى حد إيقاف نشاط هذه البنوك. أو قد يكون هذا الجزاء إيجابيا كتشجيع البنوك التي نفذت تعليمات وتوجيهات البنك المركزي ومنحها حوافز لمكافئتها، مما يحفز البنوك الأخرى ويشجعها على الالتزام بتعليمات البنك المركزي المتعلقة بالسياسة النقدية.[2]

إضافة إلى ما سبق ذكره من أدوات السياسة النقدية التقليدية (الكمية والنوعية)، ظهر اتجاه حديث للسياسة النقدية وهذا بعد الأزمة المالية العالمية سنة 2008 وما صاحبها من قصور في الأدوات التقليدية، حيث لجأت البنوك المركزية إلى اتخاذ عدة إجراءات وتدابير واستخدام أدوات حديثة لمواجهة المخاطر المتزايدة للأزمات العالمية، وتتمثل أهم هذه الأدوات فيما يلي:

- **التيسير الكمي Quantitative easing:** استعملت هذه السياسة أول مرة من طرف اليابان سنة 1990 وهذا بعد حالة الانكماش التي عرفها الاقتصاد الياباني، وبعد الأزمة المالية العالمية سنة 2008 انتشرت عدة أشكال للتيسير الكمي استعملت من طرف عدة دول،[3] ويعرف التسيير الكمي بأنه أداة من أدوات السياسة النقدية غير التقليدية تستخدمها البنوك المركزية لتنشيط اقتصادها عندما تصبح أدوات السياسة النقدية التقليدية غير فعالة، حيث يقوم البنك المركزي بشراء الأصول المالية لزيادة حجم المعروض النقدي المتاح في الاقتصاد، ويتميز هذا الأسلوب عن السياسة النقدية التقليدية بشراء أو بيع أكثر للأصول المالية من أجل الحفاظ على معدلات فائدة صفرية، ويمكن القول أن التيسير الكمي هو محاولة البنك المركزي الحد من تأثير الركود الاقتصادي على الأنشطة الاقتصادية الحقيقية عن طريق إصدار كمية جديدة من النقود وطرحها في السوق دون مقابل. ويسمح هذا الإجراء بزيادة الاحتياطات الفائضة لدى البنوك كما أن النقود الجديدة يتم استخدامها أساسا

[1] دحمان بن عبد الفتاح، سفيان بن عبد العزيز، **أدوات السياسة النقدية بين النظام الاقتصادي الإسلامي والنظام الاقتصادي الوضعي: أي توافق**، مداخلة مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الدولي حول الاقتصاد الإسلامي: الواقع ورهانات المستقبل، يومي 23-24 فيفري 2011، جامعة غرداية، الجزائر، ص 10.

[2] صالح صالحي، **أدوات السياسة النقدية والمالية الملائمة لترشيد دور الصيرفة الإسلامية**، مرجع سابق، ص 19.

[3] Michael Joyce, David Miles, Andrew Scott, Dimitri Vayanos, **Quantitative Easing and Unconventional Monetary Policy – An Introduction**, The Economic Journal,122, Blackwell Publishing, U.S.A, 2012,P 274.

لشراء الأصول من المؤسسات المالية، والهدف من هذه الأموال هو استغلالها في قطاعات أخرى من الاقتصاد بهدف تشجيع الطلب والاستثمار.[1]

- **أسعار الفائدة السالبة:** تفقد السياسة النقدية فعاليتها عندما يصل معدل الفائدة إلى الصفر هذا من الناحية النظرية، غير أنه عمليا يمكن للبنك المركزي أن يحقق معدلات فائدة أقل من الصفر، ولكن هذا المعدل يتم التعامل به بين البنك المركزي والبنوك التجارية فقط، حيث تقوم هذه الأخيرة بإيداع أموالها لدى البنك المركزي مع دفع نسبة فائدة على هذا الإيداع، في حين أنه لا يتم التعامل بهذا المعدل في المعاملات التي تكون بين البنوك التجارية والأفراد.[2]
- **حرب العملات:** تم استخدام هذه السياسة بعد الأزمة المالية العالمية سنة 2008 وبعد فشل الولايات المتحدة الأمريكية في الخروج من هذه الأزمة، حيث فقد الدولار الأمريكي دوره الأساسي كعملة للتبادلات التجارية العالمية، ويقصد بحرب العملات محاولة عدد كبير من الدول القيام بإضعاف عملتها المحلية بالنسبة للعملات الأخرى لخلق أفضلية تنافسية على غيرها من البلدان في الاقتصاد العالمي، أي أن حرب العملات هي أحد أوجه حرب التبادلات التجارية بين الدول، حيث تسعى كل دولة إلى خفض سعر صرف عملتها لتكون صادراتها بأسعار زهيدة في الأسواق الخارجية مما يعزز قدرتها على التنافس.[3]
- **منحنى العائد على السندات:** تم استخدام هذه الأداة أول مرة من طرف البنك الفيديرالي الأمريكي في أزمة الرهون العقارية سنة 2008، ويقصد بها قيام البنك المركزي ببيع سندات قصيرة الأجل وبقيمتها يتم شراء سندات خزانة طويلة الأجل ودفعها إلى الانخفاض، وتختلف عن أداة التيسير الكمي في أنه لا يترتب عنها زيادة في حجم المعروض النقدي، لأنها تهدف إلى استبدال معدلات فائدة قصيرة الأجل بأخرى طويلة الأجل وتكون قيمة هاذين النوعين من السندات متساوية.[4]

---

[1] أمينة بديار، **دراسة تحليلية لفعالية أدوات السياسة النقدية غير التقليدية في إدارة الأزمات المالية– تجربة الولايات المتحدة الأمريكية ومنطقة اليورو**، مجلة البديل الاقتصادي، المجلد 07، العدد 01، 2020، ص 106.

[2] عبد القادر خليل، رضوان بن عروس، **سياسة أسعار الفائدة السالبة كاتجاه حديث لإدارة السياسة النقدية– دراسة تجارب بعض الدول**، مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية، المجلد 09، العدد 01، 2018، ص 122.

[3] علي صاري، **السياسة النقدية غير التقليدية: الأدوات والأهداف**، المجلة الجزائرية للعولمة والسياسات الاقتصادية، المجلد 04، العدد 01، 2013، ص 71.

[4] معمر حمداني، مصطفى بناي، **السياسة النقدية كآلية فعالة لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية في الجزائر دراسة تحليلية للفترة 2000–2017**، مرجع سابق، ص 57.

المطلب الثاني: قنوات انتقال السياسة النقدية

تؤثر السياسة النقدية على المتغيرات الاقتصادية الإسمية والحقيقية وفق استراتيجية متكاملة تتألف من سلطة نقدية مسؤولة عن رسم معالم السياسة النقدية المتبعة في الاقتصاد، إضافة إلى مجموعة من الأدوات الكمية والكيفية، وكذا مجموعة من الأهداف الأولية والوسيطة والنهائية، وهذا من خلال مجموعة من الآليات يطلق عليها قنوات انتقال أثر السياسة النقدية، والتي تعرف بأنها مجموعة من الروابط الخاصة والتي من خلالها تؤثر السياسة النقدية على الطلب الكلي، أما ميكانيكية تأثير السياسة النقدية فهي تعبر عن عمل قنوات السياسة النقدية في نقل أثرها إلى الناتج والأسعار وفي آجال زمنية طويلة ومتغيرة، ويمكن القول أن طبيعة هذه القنوات وفعاليتها تتغير تبعا لتغير الظروف الاقتصادية السائدة،[1] وتتمثل أهم هذه القنوات فيما يلي:

1- قناة سعر الفائدة The interest rate channel:

تعتبر قناة سعر الفائدة القناة الأساسية للنموذج الكينزي، وتتمثل أهميتها في كونها تؤثر بشكل مباشر وسريع نسبيا على الاقتصاد الحقيقي، حيث أن اتباع سياسة نقدية توسعية عن طريق زيادة حجم المعروض النقدي يؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة الإسمية في ظل فرضية ثبات الأسعار، مما ينجم عنه انخفاض في سعر الفائدة الحقيقي في الأجل القصير وكذا انخفاض في سعر الفائدة الحقيقي في الأجل الطويل،[2] كما ينجم عنه أيضا انخفاض في تكلفة رأس المال وزيادة في الإنفاق الاستثماري وبالتالي زيادة في إجمالي الطلب والناتج والتشغيل، ويحدث العكس في حالة اتباع البنك لسياسة نقدية انكماشية. وتتميز قناة سعر الفائدة باعتمادها على سعر الفائدة الحقيقي في نقل أثر السياسة النقدية، ذلك كونه يؤثر على قرارات المستهلكين والمستثمرين، كما أنه يتحدد على المدى الطويل وله تأثير كبير على حجم الإنفاق.[3]

---

[1] ليلى أسمهان بقبق، عبد الرحمان شنيني، سنوسي بورقعة، **اختبار دور قناة سعر الصرف في نقل أثر السياسة النقدية في الجزائر – دراسة قياسية 1964-2012**، المجلة المغاربية للاقتصاد والتسيير، المجلد 02، العدد 01، 2015، ص 20.

[2] يمكن تفسير العلاقة بالنظر بالرجوع إلى نظرية **التوقعات المتعلقة بهيكل آجال أسعار الفائدة** والتي تنص على أن سعر الفائدة في الأجل الطويل هو عبارة عن متوسط أسعار الفائدة قصيرة الأجل المتوقعة مستقبلا، وبعبارة أخرى فانخفاض أسعار الفائدة الحقيقية قصيرة الأجل يؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة الحقيقية طويلة الأجل. للمزيد أنظر:

- Frederic Mishkin, **Les Canaux De Transmission Monétaire: Leçons Pour La Politique Monétaire**, Bulletin De La Banque De France, N° 27, 1996, P 92.
- Frederic S. Mishkin, **The economics of money, banking, and financial markets**, 7th edition, Op-cit, P.617.

[3] Frederic Mishkin, **Les Canaux De Transmission Monétaire: Leçons Pour La Politique Monétaire**, Op-cit, P 92.

2- فناة الائتمان The credit channel:

تعتمد قناة الائتمان على علاوة التمويل الخارجي والتي تمثل الفرق بين تكاليف الأرصدة المتكونة خارجيا (إصدارات سندات أو حقوق ملكية) وبين تكاليف الأرصدة المتكونة داخليا (عن طريق الاحتفاظ بجزء من الأرباح)، وأي إجراء يتخذه البنك المركزي من شأنه أن يؤثر على سعر الفائدة وعلى علاوة التمويل الخارجي بنفس الاتجاه. وتتكون هذه القناة من مجموعة العوامل التي تؤثر على تغير سعر الفائدة الناتج عن تغير العرض النقدي.[1]

وينتقل أثر السياسة النقدية عبر قناة الائتمان وفقا للسياسة النقدية المتبعة، فاتباع سياسة نقدية توسعية من خلال رفع حجم احتياطات البنوك يؤدي إلى زيادة قدرة البنوك على منح الائتمان المصرفي والذي ينتج عنه زيادة في كل من الإنفاق الاستثماري والاستهلاكي وبالتالي زيادة الناتج الإجمالي، أي أنه توجد علاقة وطيدة بين حجم الائتمان المصرفي وبين الإنفاق الكلي. وتتوقف كفاءة وفعالية انتقال أثر السياسة النقدية عبر قناة الائتمان المصرفي على آلية عمل أسواق الائتمان، ومدى توفر الائتمان المصرفي، والمراكز المالية للوحدات الاقتصادية المختلفة.[2]

3- قناة سعر الصرف Exchange Rate Channel :

تعتبر قناة سعر الصرف أحد أهم قنوات انتقال أثر السياسة النقدية للاقتصاد، حيث تقوم السياسة النقدية بالتأثير على التوازن الاقتصادي عن طريق تدخلها في سعر الصرف بهدف التأثير على الصادرات والناتج الكلي، وتعتمد هذه القناة على تأثيرات أسعار الفائدة الحقيقية، ففي حالة اتباع سياسة نقدية توسعية عن طريق زيادة حجم المعروض النقدي تنخفض أسعار الفائدة الحقيقية، مما ينتج عنه زيادة الودائع الأجنبية على حساب الودائع المحلية، وهذا ما يؤدي إلى انخفاض قيمة الودائع بالعملة المحلية (أي انخفاض سعر الصرف)، وبالتالي تكون السلع المحلية أرخص نسبيا من السلع الأجنبية، الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع قيمة الصادرات وبالتالي زيادة حجم الناتج المحلي، ويحدث العكس في حالة اتباع سياسة نقدية انكماشية.

وتجدر الإشارة هنا أن فعالية وكفاءة قناة سعر الصرف تزداد في حالة إتباع نظام سعر الصرف المرن، أما في حالة اتباع نظام سعر الصرف الثابت أو المدار فتكون فعالية هذه القناة ضعيفة جدا.[3]

---

[1] Francisco L. Lopes, **The transmission mechanism of monetary policy in a stabilising economy: notes on the case of Brazil**, The transmission of monetary policy in emerging market economies 3, 65, 1998, P 66.

[2] أحمد شفيق الشاذلي، **قنوات انتقال أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي**، مرجع سابق، ص 19.

[3] عبد الله سبط، **قنوات انتقال أثر السياسة النقدية للاقتصاد من منظور إسلامي**، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية – دراسات اقتصادية، المجلد 13، العدد 01 ، 2019، ص 114.

4- قناة أسعار الأصول Asset Price Channel:

يقصد بالأصول جميع الأوراق المالية التي تكون بحوزة القطاع المصرفي والمؤسسات المالية الأخرى، ويتم انتقال أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد عبر قناة أسعار الأصول من خلال قناتين عامتين هما: قناة توبين للاستثمار (Tobin)[1] والتي تفسر كيفية انتقال أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد من خلال تأثيرها على تقييم الأسهم، فانخفاض حجم المعروض النقدي يؤدي إلى زيادة نسبة الأوراق المالية وانخفاض نسبة الأرصدة النقدية بالمحافظ الاستثمارية لدى القطاع العائلي، مما يدفع المتعاملين بالأوراق المالية إلى التخلص من هذه الأوراق عن طريق بيعها، الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض الأسعار وانخفاض قيمة مؤشر توبين، وبالتالي انخفاض حجم الاستثمارات وتراجع قيمة الناتج المحلي الإجمالي.[2]

أما القناة الثانية فتعرف بقناة أثر الثروة على للاستهلاك للاقتصادي Modigliani والتي تعتبر الثروة والدخل محددات أساسية لإنفاق للمستهلكين، حيث تؤدي السياسة النقدية التوسعية من خلال زيادة حجم المعروض النقدي إلى ارتفاع أسعار الأصول المالية مما يساهم في زيادة الثروة، وهذا ما يؤدي إلى زيادة الاستهلاك، وبالتالي يرتفع الطلب الكلي ويزداد الإنتاج.[3]

وتجدر الإشارة أن قناة أسعار الأصول تكون أكثر فعالية وكفاءة في الدول المتقدمة التي تتمتع بنظام مالي متطور وأسواق مالية منتظمة تمكن العائلات من اتخاذ القرارات المناسبة بخصوص الإنفاق الاستهلاكي، أما في حالة وجود تباطؤ في انتقال أثر السياسة النقدية عن طريق سعر الفائدة فإن هذا يؤدي إلى تدهور حاد في النشاط الاقتصادي، مما يؤثر بشكل كبير على استهلاك العائلات والمؤسسات في نفس الوقت.

المطلب الثالث: السياسة النقدية في البلدان النامية: مزايا وعيوب

تطرقنا فيما سبق إلى السياسة النقدية نظريا، أي كما نصت عليها النظرية الاقتصادية في بلدان نشأتها وتطورها (البلدان المتقدمة)، وبما أن اقتصادات البلدان النامية هي أيضا اقتصادات نقدية أي تعتمد على السياسة النقدية في تنفيذ برامجها التنموية وتصحيح الاختلالات التي تواجه اقتصاداتها، فإنها تتمتع بمجموعة

[1] تشرح نظرية توبين Tobin (1969) والتي يرمز لها بالرمز q كيفية انتقال أثر السياسة النقدية إلى الاقتصادي الحقيقي من خلال تأثيرها في تقييم الأسهم، وتعرف q بأنها القيمة السوقية للشركة مقسومة على تكلفة استبدال رأس المال، للمزيد أنظر:

- Kalu E. Uma, Benson M. Ogbonna, Paul Obidike, **Monetary Policy Transmission Mechanism In Nigeria: An Overview**, International Journal of Economics, Commerce and Management, Vol. 3, Issue 8, 2015, P 369.

[2] فتحي بن لدغم، **ميكانيزمات انتقال السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه تخصص نقود وبنوك ومالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، 2012/2011، ص 152.

[3] Peter N. Ireland, **The Monetary Transmission Mechanism**, work paper, federal reserve bank of boston, No.06-1, 2005, P 4.

من الخصائص التي تختلف حتما عن تلك الموجودة في البلدان المتقدمة والتي تؤثر لا محالة على السياسة النقدية وعلى فعاليتها وتطبيقها في هذه البلدان، وسنحاول من خلال هذا المطلب التطرق لأهم خصائص السياسة النقدية في البلدان النامية إضافة إلى التطرق لأهم العوائق التي تحد من فعاليتها في هذه البلدان.

1- خصائص السياسة النقدية في البلدان النامية:

يمكن وصف الاقتصادات النامية بأنها اقتصادات منتجة بالدرجة الأولى لمواد أولية، وأنها اقتصادات تابعة، كما أنها ذات إنتاجية منخفضة وضعيفة وأن سكانها متخلفون اقتصاديا واجتماعيا وصحيا وثقافيا، كما أن مواردها الإنتاجية عموما هي غير مستغلة استغلالا كاملا وأن رأس مالها الإنتاجي محدود جدا،[1] أي أن هناك شبه إجماع بين المفكرين الاقتصاديين في البلدان النامية على أن هذه الأخيرة تختلف عن البلدان المتقدمة في الكثير من الخصائص الاقتصادية والمالية والمصرفية، وأهم هذه الاختلافات تكمن فيما يلي:[2]

- تأخذ السياسة النقدية في البلدان النامية مكانة غير متقدمة مقارنة بالسياسات الأخرى وذلك لعدة أوضاع متعلقة أساسا بقلة الإمكانيات المتاحة لدى السلطات النقدية حتى تقوم بإدارة سياستها بفعالية؛

- الدور التنموي في البلدان النامية غير واضح المعالم، وبالتالي فهذه البلدان بحاجة إلى تحديد أهداف اقتصادية أكثر دقة وتساهم في تسريع عملية التنمية؛

- تتميز البلدان النامية بنظام نقدي ومصرفي متخلف وأسواق مالية غير متطورة وغير منتظمة، مما جعل السلطات النقدية في أغلب هذه البلدان تميل إلى استخدام الأدوات والوسائل الكيفية على حساب الأدوات والوسائل الكمية؛

- عدم استقلالية السلطة النقدية نتيجة طبيعة العلاقة القائمة بينها وبين الحكومة أدى إلى عدم وضوح معالم السياسة النقدية المتبعة في هذه البلدان؛

- عدم اتساع السوق النقدية والمالية، إضافة إلى ضعف تركيز البنوك وعدم تخصصها؛

- تتميز الاقتصادات النامية بارتباطها الكبير باقتصادات الدول المتقدمة بواسطة حركات التجارة الدولية، مما يعني أن التقلبات العنيفة التي تتعرض لها اقتصادات الدول المتقدمة تؤثر بشكل مباشر وكبير على اقتصادات البلدان النامية، وفي هذه الحالة لا تستطيع السياسة النقدية في البلدان النامية أن تساهم في تحقيق الاستقرار الاقتصادي وأن تحمي هذه البلدان من موجات الانكماش والتضخم المستورد؛

---

[1] عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، **النقود والمصارف والأسواق المالية**، مرجع سابق، ص 396.

[2] فريد بن طالبي، **السياسة النقدية كأداة للإصلاح الاقتصادي في الدول النامية مع الإشارة لحالة الجزائر**، مجلة جديد الاقتصاد، المجلد 03، العدد 01، 2008، ص ص 163-164.

– تتسم البلدان النامية بنقص في استعمال نقود الودائع مقارنة باستخدام العملة الورقية، حيث أن استخدام الودائع لا يزال مقتصرا على أداء مدفوعات الحكومة والمبالغ الكبيرة في قطاعات الأعمال والتجارة والصناعة، ويعود سبب ذلك إلى تراجع الدور الذي تلعبه البنوك التجارية في التداول النقدي وعدم تطور العادة المصرفية في اقتصادات البلدان النامية؛[1]

– ضعف الدور الذي يقوم به البنك المركزي في التأثير على البنوك التجارية، مما جعل هذه البنوك لا تقوم بأي دور حيوي وفعال في التأثير على النشاط الاقتصادي للدولة؛

– عدم استقرار الأوضاع السياسية السائدة في البلدان النامية، إضافة إلى التقلبات الكبيرة في وضعية ميزان مدفوعاتها وكذا عدم فعالية النظام الضريبي، أدى إلى تراجع الاستثمار الأجنبي المباشر، وبالتالي عدم تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية المرجوة؛

– المشاكل الاقتصادية المتعددة التي تعاني منها البلدان النامية والتي تحول دون نجاعة أدوات السياسة النقدية كعجز الميزانية العامة للدولة بسبب الاحتياجات الكبيرة والمتزايدة للتنمية، إضافة الفجوة الغذائية الضخمة وتزايد العجز الهيكلي في ميزان المدفوعات، وكذا المديونية الخارجية؛[2]

– انخفاض مستوى الدخل الوطني في الدول النامية وانتشار ظاهرة اكتناز الأموال عند الأفراد بدل ادخارها لدى البنوك التجارية وهذا ما يقلل من نسبة تداول النقود ويقلل أيضا من سرعة تداول نقود الودائع؛

– عدم ثقة الأفراد في البنوك التجارية وفي تعاملاتها نتيجة ضعف الوعي وانتشار الأمية ومحدودية المستوى التعليمي لأغلبية شعوب البلدان النامية، مما يؤثر بشكل سلبي على التنمية الاقتصادية في هذه البلدان؛

– تتبع أغلب البلدان النامية نظام سعر الصرف الثابت والذي يؤثر سلبا على حجم المعروض النقدي، حيث أن هذه البلدان مصدرة للمواد الأولية والتي يتحدد سعرها في الأسواق العالمية، أي بعيدا عن إرادة وقدرة هذه البلدان، وبالتالي فتحويل مداخيل هذه الصادرات بالعملة الصعبة إلى العملة المحلية وفق سعر صرف ثابت يعتبر أمر تابع لأسعار هذه الصادرات؛

– اتساع وكبر حجم الاقتصاد الموازي في أغلب هذه البلدان، وهذا ما يجعل قيم كبيرة من المعروض النقدي خارج دوائر الإحصاء وبعيدا عن رقابة البنك المركزي؛

---

[1] عبد الوهاب عبدات، **فعالية السياسة النقدية وآثارها في اقتصاديات الدول المتقدمة والنامية**، مجلة الاقتصاد والإحصاء التطبيقي، المجلد 12، العدد 01، 2015، ص 18.

[2] أحمد شعبان محمد علي، **انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي ودور البنوك المركزية دراسة تحليلية تطبيقية لعينة مختارة من الدول العربية**، الدار الجامعية للطباعة والنشر، الإسكندرية، 2007، ص ص 139-140.

– تدخل المؤسسات المالية الدولية والمنظمات الاقتصادية في شؤون البلدان النامية خاصة تلك التي تطلب قروض وإعانات من البنك الدولي وصندوق النقد الدولي، حيث يطلب منها تنفيذ خطط إصلاحية يقدمها هو لهذه البلدان دون مراعاة خصائصها الاقتصادية وظروفها المعيشية.[1]

2- الصعوبات التي تقلل من فعالية السياسة النقدية:

بالإضافة إلى ما تم طرحه من مشاكل خاصة بالدول النامية والتي تجعل السياسة النقدية في هذه البلدان تواجه الفشل أو قلة الفعالية، هناك العديد من المشاكل والصعوبات الأخرى التي تواجه السياسة النقدية وتجعلها تخلق الكثير من الاختلالات في الاقتصاد، وتتمثل أهم هذه الصعوبات فيما يلي:

2-1 مشكلة الفجوات الزمنية: ويقصد بها طول الفترات التي تفصل بين حدوث مشكلة اقتصادية معينة وبين الأثر الفعلي للأدوات المستخدمة لمعالجتها، وتتمثل أهم هذه الفجوات فيما يلي:[2]

2-1-1 الفترة التشخيصية: ويقصد بها الفترة اللازمة لتشخيص المشكلة وتحديدها والتأكد منها قبل اتخاذ القرار.

2-1-2 فترة اتخاذ القرار: هي الفترة اللازمة لاتخاذ القرار المناسب من طرف السلطات المختصة بمعالجة المشكلة لأجل تنفيذه.

2-1-3 فترة التأثير: وهي الفترة التي تلي فترة اتخاذ القرار وتنفيذه الفعلي، ذلك أن أدوات السياسة النقدية سواء كانت كمية أو كيفية تحتاج إلى فترة زمنية لتحقيق تأثيراتها بالكامل.

2-2 مشكلة البنوك المركزية: فشل السياسة النقدية في أغلب البلدان النامية يعود إلى المشاكل التي تتخبط فيها البنوك المركزية لهذه البلدان، والتي يمكن حصر أهمها فيما يلي:[3]

– ضعف استقلالية البنوك المركزية عن واقع المالية العامة للبلدان النامية خصوصا في فترة الثمانينات، حيث أن البنوك المركزية تستطيع التحكم في الاستقرار النقدي إذا تمتعت بدرجة عالية من الاستقلالية؛

– الأخطاء المتكررة في الإحصائيات وعدم كفاءة البنوك المركزية يحول دوما دون نجاح السياسة النقدية في تحقيق أهدافها.

والجدير بالذكر أن هناك العديد من الأسباب والصعوبات الأخرى التي تحد من فعالية البنك المركزي في تحقيق أهداف السياسة النقدية المسطرة في البلدان النامية، إلا أنه وبالرغم من ذلك فإن أغلب برامج الإصلاح

[1] محمد رمضاني، **أثر السياسات الاستشرافية لصندوق النقد الدولي على تكيف السياسات الاقتصادية للدول النامية**، مرجع سابق، ص 78.

[2] عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، **النقود والمصارف والأسواق المالية**، مرجع سابق، ص ص 440-441.

[3] محمد رمضاني، **نفس المرجع السابق**، ص 80.

الاقتصادي التي تتبناها هذه البلدان تحوي السياسة النقدية كمحور أساسي فيها، بمعنى أن البلدان النامية لا يمكنها الاستغناء عن السياسة النقدية، ويمكن القول أن هذه الإصلاحات من شأنها أن تزيد من فعالية السياسة النقدية في هذه البلدان مستقبلا.

خلاصة الفصل الأول:

تناولنا في هذا الفصل الإطار النظري للسياسة النقدية التي تعتبر إحدى السياسات الاقتصادية للدولة، والتي تسعى إلى تحقيق عدة أهداف اقتصادية يطلق عليها مجتمعة مربع كالدور السحري والمتمثلة في تحقيق معدلات نمو مرتفعة وتخفيض معدلات البطالة والتضخم وتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، ويعتبر تحقيق هذه الأهداف مجتمعة أمرا صعبا للغاية في ظل التعارض الكبير الموجود بين هذه الأهداف، ولأجل بلوغ الأهداف المسطرة يستخدم البنك المركزي الذي يعتبر المسؤول الأول عن رسم وتنفيذ السياسة النقدية داخل الاقتصاد عدة وسائل واستراتيجيات، منها ما يعرف بالاستراتيجيات القديمة وغير الكاملة والتي تتمثل في نظرية القرض التجاري ومبدأ الاحتياطات الحرة وأسعار الفائدة، ومنها ما يعرف بالاستراتيجيات الحديثة والتي تتمثل في اختيار هدف وسيط خلال مدة زمنية معينة، وتقوم الاستراتيجيات الحديثة على اختيار أهداف أولية تم أهداف وسيطة لأجل تحقيق الأهداف النهائية.

كما يستخدم البنك المركزي مجموعة من الأدوات لتحقيق الأهداف النهائية والتي تختلف حسب طبيعة تدخل البنك المركزي، حيث نجد الأدوات غير المباشرة التي تتمثل في سعر إعادة الخصم ومعدل الاحتياطي الإلزامي وعمليات السوق المفتوحة، كما نجد الأدوات المباشرة والتي تتمثل في تأطير القروض والرقابة على الائتمان وقيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية والإقناع الأدبي والرقابة المباشرة والإعلام، كما يمكن للبنك المركزي استخدام مجموعة من الأدوات الحديثة وغير التقليدية لاسيما في أوقات الأزمات على غرار التيسير الكمي وأسعار الفائدة السالبة وحرب العملات، وقد حاولنا التطرق إلى هذه آلية عمل هذه الأدوات بشيء من التفصيل.

وإلى جانب هذه الأدوات يستخدم البنك المركزي كذلك مجموعة من القنوات التي يتم من خلالها انتقال أثر السياسة النقدية إلى الأهداف النهائية، والتي تتمثل في قناة سعر الفائدة وقناة سعر الصرف وقناة أسعار الأصول، ونشير هنا إلى أن فعالية هذه القنوات يتحدد حسب درجة كفاءة وتطور الأنظمة والأسواق المالية للبلدان. وباعتبار أن بحثنا يتمحور حول أحد البلدان النامية فقد تطرقنا في هذا الفصل أيضا إلى خصائص السياسة النقدية في البلدان النامية وإلى العوامل التي تحد من فعاليتها في هذه البلدان.

وسنحاول في الفصل الموالي تسليط الضوء على السياسة النقدية في الجزائر وإبراز أهم المراحل والتطورات التي مرت بها.

الفصل الثاني: السياسة النقدية في الجزائر وأهم تطوراتها

تمهيد:

عرف الاقتصاد الجزائري بعد الاستقلال عدة تغيرات وتطورات، حيث انتقل من الاقتصاد الاشتراكي الموجه الذي يتميز بتدخل الدولة الواسع في النشاط الاقتصادي والتخطيط المركزي إلى اقتصاد السوق التي يشجع على فتح المجال أمام القطاع الخاص ويقلص دور الدولة في النشاط الاقتصادي، وهذا تماشيا مع الأوضاع الاقتصادية السائدة خصوصا بعد الأزمة العالمية سنة 1986، والتي أثرت بشكل سلبي على الاقتصاد وأبرزت هشاشته ونتج عنها تفاقم في الأوضاع الاقتصادية والاجتماعية للبلاد كارتفاع معدلات البطالة والتضخم وتزايد المديونية الخارجية وانخفاض معدلات النمو الاقتصادي، الأمر الذي أدى بالجزائر إلى تبني العديد من الإصلاحات الاقتصادية والاجتماعية والسياسة بهدف دفع عجلة النمو وتحقيق التنمية الاقتصادية المنشودة، وذلك من خلال إعادة النظر في السياسات الاقتصادية المتبعة وإعادة الاعتبار للسياسة النقدية خاصة بعد صدور قانون النقد والقرض سنة 1990 (قانون 10/90) الذي عمل على إصلاح المنظومة المصرفية من خلال وضع عدة قوانين وتشريعات لإعادة تنظيم عمل السلطة النقدية في الجزائر وتطوير آلياتها وأدواتها ومنحها استقلالية أكبر لأجل تنظيم عرض وتداول النقود وتحقيق الاستقرار الاقتصادي.

وبناء على هذا الطرح سنحاول في هذا الفصل التطرق لأهم التطورات التي مرت بها السياسة النقدية في الجزائر وفق ثلاث مباحث كما يلي:

- ✓ **المبحث الأول:** الوضع النقدي والمالي في الجزائر في ظل الاقتصاد الموجه؛
- ✓ **المبحث الثاني:** السياسة النقدية الجزائرية في ظل اقتصاد السوق؛
- ✓ **المبحث الثالث:** أهداف السياسة النقدية وأدواتها بعد صدور قانون النقد والقرض 10/90.

المبحث الأول: الوضع النقدي والمالي في الجزائر في ظل الاقتصاد الموجه

لأجل تتبع أهم تطورات الوضع النقدي والمالي في الاقتصاد يجب علينا معرفة الهيئات والمؤسسات التي تؤثر على أدوات السياسة الاقتصادية وخاصة الجهاز المصرفي الذي يعتبر المرآة العاكسة للنظام الاقتصادي فهو يعكس بصورة مباشرة مدى التطور الاقتصادي للدولة، لذلك أخذت الجزائر على عاتقها مهمة تطوير هذا الجهاز نظرا للدور الكبير الذي يلعبه في تنمية وتطوير الاقتصاد الوطني وذلك عن طريق القيام بمجموعة من الإصلاحات المتتالية، خاصة بعد الوضع المزري الذي خلفه الاستعمار الفرنسي والذي انعكس بصورة واضحة على الوضع الاقتصادي والاجتماعي، وجعل الحكم على السياسة النقدية أمرا مستحيلا خصوصا في ظل غياب السيادة الوطنية، فبعد أن كان النظام المصرفي الجزائري تابعا للنظام الفرنسي، أي عبارة عن مجموعة من الوكالات التابعة للبنوك الفرنسية، اضطرت السلطات الجزائرية بعد الاستقلال إلى تبني النظام الاشتراكي كخيار أساسي لتحقيق التنمية والقضاء على كل مظاهر التبعية، وسنحاول من خلال هذا المبحث التطرق للجهاز المصرفي في الجزائر قبل الاستقلال وإلى أهم الإصلاحات التي مست هذا الجهاز في ظل الاقتصاد الموجه الذي تبنته السلطات الجزائرية في تلك الفترة.

المطلب الأول: الجهاز المصرفي الجزائري قبل الاستقلال

عملت فرنسا بعد احتلال الجزائر على سحب النقود الجزائرية من التداول وتعويضها بالنقود الفرنسية سنة 1849، وهذا خدمة وحماية لمصالح المعمرين الفرنسيين، كما قامت بالموازاة مع ذلك بإنشاء عدة مؤسسات مصرفية لأجل تمويل وتسهيل عمليات التبادل التجارية بين الدولة الفرنسية والفرنسيين المقيمين في الجزائر، حيث كان النظام المصرفي الجزائري في هذه الفترة عبارة عن نسخة من النظام الفرنسي وامتدادا لمؤسساته، كما كان الاقتصاد الجزائري موجها بالكامل نحو الخارج، حيث أن كل المنتجات كانت تسوق نحو الأسواق الخارجية وخاصة السوق الفرنسية، وسنحاول من خلال هذا المطلب إبراز أهم خصائص النظام المصرفي الجزائري في هذه الفترة، كما سنحاول عرض أهم المؤسسات المالية والمصرفية في الجزائر قبل الاستقلال.

1- خصائص النظام المصرفي الجزائري أثناء الاحتلال:[1]

شهدت الجزائر أثناء فترة الاحتلال اقتصادا تميز بالازدواجية، حيث انقسم إلى قطاع أجنبي عصري موجه نحو التصدير يستخدم أيادي عاملة مؤهلة ووسائل حديثة ويتمتع بتمويل كبير من النظام الفرنسي وقطاع جزائري تقليدي متخلف لا يقوى على مجابهة الاقتصادات الأجنبية، مما نتج عنه انتشار عديد المظاهر السلبية التي

[1] صالح مفتاح، **أداء النظام المصرفي الجزائري من قبيل الاستقلال إلى فترة الإصلاحات**، مداخلة مقدمة ضمن فعاليات الملتقى العلمي الدولي حول الأداء المتميز للمنظمات والحكومات يومي 08 و09 مارس 2005، جامعة ورقلة، الجزائر، ص 103.

أثرت على الاقتصاد الجزائري بصفة عامة وعلى النظام المصرفي والمالي بصفة خاصة، وتميزت هذه الفترة بوجود شبكتين للتمويل: شبكة متطورة تهتم بتمويل القطاع العصري الحديث والموجه نحو الخارج، وكانت هذه الشبكة متمركزة في المدن الكبرى والموانئ، وشبكة أقل تطورا تهتم هذه الشبكة بتمويل القطاع التقليدي الفلاحي والحرفي.

ويمكن القول أن النظام المصرفي الجزائري أثناء فترة الاحتلال تأثر بشكل كبير بالاستعمار الفرنسي، حيث كان هدفه الأول خدمة الفرنسيين ومصالحهم، كما أن المؤسسات النقدية آنذاك تمتعت بوجود مجموعة بنوك هي الأكثر تطورا من تلك الموجودة في أي مستعمرة فرنسية أخرى، ارتكز وجودها في المراكز الحضارية الكبرى، وتشكل الجزء الأكبر منها من فروع ووكالات للبنوك الفرنسية الكبيرة والبنوك الشعبية، والتي تهتم بتمويل القطاع الحديث الذي يتمثل في الإنتاج الفلاحي للاستغلال والتجارة بالجملة والصناعات الصغيرة والمتوسطة، كما نجد هناك هياكل تعاضدية تحمل خصوصيات محلية تساهم في إقراض المستغلات الحديثة للقطاع الفلاحي، أما القطاع التقليدي فتشكل أساسا من الفلاحة والحرف التقليدية وضم الجزء الأكبر من السكان لكنه أستثني من النظام المصرفي.

2- المؤسسات المالية والمصرفية أثناء الاحتلال:

تضمن النظام المصرفي الجزائري خلال فترة الاحتلال أكثر من 450 وكالة أو ما كان يطلق عليها اسم شباك "GUICHET" تابعة إلى 140 مؤسسة وهيئة بنكية معظمهم من جنسية فرنسية،[1] حيث أنشأت أول مؤسسة مصرفية في الجزائر في 19 جويلية 1843 كفرع لبنك فرنسا يقوم بالمساهمة فيه إضافة إلى مساهمة الأفراد وبدأ فعلا في إصدار النقود سنة 1848 ولكنه لم يستمر طويلا، ثم تم بعدها إنشاء عديد المؤسسات والمنشآت المالية والمصرفية، نذكر من أهمها:

- إنشاء المصرف الوطني للخصم كمؤسسة مصرفية يقتصر دورها على الائتمان دون إصدار النقود وتلقي والودائع، مما أدى إلى فشل هذه المؤسسة نتيجة قلة مواردها؛[2]
- إنشاء بنك الجزائر بمقتضى القانون الصادر في 04 أوت 1851 برأسمال قدره 3 ملايين فرنك فرنسي، وحظي هذا البنك باهتمام كبير من طرف السلطات الفرنسية، حيث تم منحه مساهمات بنصف قيمة رأسماله

[1] لحسن تركي، عبد السلام مخلوفي، **معوقات تطوير النظام البنكي في الجزائر**، مداخلة مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الدولي حول المنظومة البنكية في ظل التحولات القانونية والاقتصادية يومي 24 و25 أفريل 2006، جامعة بشار، الجزائر، ص 02.

[2] عبد الرحمان بلحنيش، **محاضرات في مقياس النظام المصرفي الجزائري**، مطبوعة موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم اقتصادية تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة أكلي محند أولحاج-البويرة، 2021/2020، ص 04.

وفرضت عليه مجموعة من القيود التي تخص حجم الاحتياطي وكذا مدة إصدار الأوراق المالية، كما تمتع هذا البنك بخاصيتي إصدار النقود ومنح الائتمان، ويتمثل الهدف الأساسي من إنشاءه في تمويل وتنمية جميع الأنشطة الاقتصادية وتسهيل عملية التجارة الخارجية، وتعرض هذا البنك لأزمة شديدة في الفترة الممتدة بين 1880 و1900 نتيجة إفراطه في منح القروض خاصة ما تعلق بالقروض الزراعية والعقارية للمعمرين، مما دفع بالسلطات الفرنسية إلى تغيير مقره إلى باريس وتغيير اسمه ليتحول إلى بنك الجزائر التونسي في 08 جانفي 1904 وتم منحه حق إصدار النقود دون تقييد، ليعود من جديد إلى تسميته الأولى بنك الجزائر بمقتضى مرسوم مؤرخ في 25 ديسمبر 1958 وهذا بعد حصول تونس على استقلالها، واستمر هذا البنك في العمل إلى غاية 31 ديسمبر 1962 تاريخ تأميمه من طرف السلطات الجزائرية، حيث أصبح يدعى البنك المركزي الجزائري وهذا بعد حصول الجزائر على سيادتها؛[1]

- إنشاء المجلس الجزائري للقرض(CAC) بتاريخ 16 جانفي 1947، ولكن هذه المؤسسة لم تعمل بشكل مستقل نتيجة تبعيتها المطلقة للنظام المصرفي الفرنسي؛[2]
- إنشاء عديد البنوك التجارية والتي كانت عبارة عن فروع للبنوك الفرنسية، حيث بلغ عددها في فترة الاحتلال حوالي 409 فرع منها 149 فرع كان متمركزا في الجزائر العاصمة و154 فرع في منطقة وهران و83 فرع في منطقة قسنطينة والباقي في الصحراء، ومن أهم هذه البنوك التجارية في هذه الفترة نذكر: القرض العقاري للجزائر وتونس، القرض الصناعي والتجاري، البنك الوطني للتجارة والصناعة، الشركة الجزائرية للقرض والبنك، قرض الشمال، القرض الليوني، الشركة العامة، شركة مرسيليا للقرض، بنك بركليز؛[3]
- إنشاء البنك الصناعي لشمال إفريقيا سنة 1911 وبنك ورمز WORMS، ثم في مرحلة أخرى دمج هاذين البنكين في بنك واحد أطلق عليه البنك الصناعي في الجزائر والبحر المتوسط سنة 1958، وكذا إنشاء بنك باريس والدول المنخفضة سنة 1954؛

---

[1] سعيدة بوزيدي، **الإصلاحات المصرفية الجزائرية في ظل اقتصاد السوق**، مداخلة مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الوطني الأول حول المؤسسة الاقتصادية الجزائرية وتحديات المناخ الاقتصادي الجديد يومي 22 و23 أفريل2003، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ورقلة، الجزائر، ص 03.

[2] صالح مفتاح، **أداء النظام المصرفي الجزائري من قبيل الاستقلال إلى فترة الإصلاحات**، مرجع سابق، ص 103.

[3] مصطفى بداوي، **محاضرات في النظام المصرفي الجزائري**، مطبوعة موجهة لطلبة السنة الثالثة ليسانس علوم اقتصادية تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة لونيسي علي – البليدة 02، 2022/2021، ص 03.

- إنشاء عديد المؤسسات التعاضدية والتي تعتبر بنوك فرعية تهتم بتمويل مشاريع القطاع الفلاحي، حيث نجد في القطاع التجاري البنوك الشعبية التي تختص في التجارة الصغيرة، أما في القطاع الفلاحي فنجد الصناديق الجزائرية للقرض الفلاحي التعاضدي والتي تعمل على منح قروض قصيرة الأجل خاصة بالجمعيات إضافة إلى قروض القطاع الفندقي؛[1]
- إنشاء شبكة مؤسسات تقليدية تهتم بتمويل القطاع التقليدي من خلال منح قروض فلاحية للقطاع الفلاحي وقروض بلدية للقطاع الحرفي؛
- إنشاء مؤسسات عامة وشبه عامة تخضع للخزينة وتتضمن مؤسسات فرعية وأخرى محلية، حيث تضم المؤسسات الفرعية: القرض الوطني، القرض العقاري، صندوق الودائع والأمانات، البنك الفرنسي للتجارة الخارجية، والصندوق الوطني للمناقصات العامة، أما المؤسسات المحلية فتضم مؤسسة صندوق التجهيز والتنمية بالجزائر والذي أصبح يسمى في بعد صندوق التنمية الجزائري ثم تحول سنة 1959 إلى البنك الجزائري للتنمية.[2]

ويمكن تلخيص أهم هياكل شبكة النظام المصرفي في الجزائري إبان الاحتلال الفرنسي من خلال الجدول الموالي:

الجدول رقم (1.2): هيكل الشبكة المصرفية في الجزائر أثناء الاستعمار

طبيعة المؤسسة	عدد المؤسسات
بنك الجزائر	01
البنوك التجارية	11
بنوك الأعمال	03
بنك التنمية	01
مؤسسة إعادة الخصم	01
بنوك الائتمان الشعبي	01
المنشئات العامة وشبه العامة	04

المصدر: عبد الرحمان بلحنيش، **محاضرات في مقياس النظام المصرفي الجزائري**، مرجع سابق ، ص 06.

[1] **نفس المرجع السابق**، ص 03.

[2] صالح مفتاح، **أداء النظام المصرفي الجزائري من قبيل الاستقلال إلى فترة الإصلاحات**، مرجع سابق، ص 104.

وكخلاصة لما سبق ووفقا للجدول أعلاه يتبين أن الجزائر خلال فترة الاستعمار حازت على أفضل منظومة مصرفية مقارنة ببقية المستعمرات الفرنسية الأخرى، ولكن هذه المنظومة وجدت خصيصا لأجل خدمة الأقلية الاستعمارية، حيث يلاحظ ذلك من خلال تتبع النشاطات الأكثر حصولا على القروض وتتبع توزيعها الجغرافي وتمركزها في المناطق المكتظة بالمعمرين وبعض مناطق الثروات الطبيعية. وبالرغم من كل السلبيات التي عانى منها الاقتصاد الجزائري في هذه الفترة إلا أنه يمكن القول أن الجزائر بعد الاستقلال حظيت بهذا النظام الذي يعتبر مكسبا ثمينا لتوفره على شبكة هامة ومتطورة من فروع لبنوك تجارية وبنوك أعمال ومؤسسات إعادة خصم وبنوك للتنمية ومنشآت عامة وأخرى شبه عامة.

المطلب الثاني: مرحلة تكوين وتأميم الجهاز المصرفي الجزائري 1962-1969

ترك المستعمر الفرنسي اقتصادا جزائريا منهكا بفعل ممارساته المتعددة، مما دفع بالسلطات الجزائرية بعد الاستقلال إلى بذل مجهودات جبارة لإعادة بعث التنمية من جديد في كافة المجالات خصوصا ما تعلق منها بالوضع المالي والنقدي، حيث حاولت الجزائر التكيف مع المؤسسات النقدية الموجودة آنذاك بتأميم بعضها وإغلاق بعضها الآخر، كما حاولت إنشاء عديد المؤسسات المصرفية الجديدة بهدف إنعاش الاقتصاد الوطني، وسنحاول من خلال هذا المطلب إبراز أهم مراحل تكوين وتأميم الجهاز المصرفي الجزائري بعد الاستقلال.

1- مرحلة تكوين الجهاز المصرفي الجزائري:

بعد الاستقلال مباشرة سنة 1962 عملت الجزائر على استرجاع رموز سيادتها الوطنية على غرار فصل الخزينة العمومية الجزائرية على الخزينة الفرنسية وإنشاء البنك المركزي الجزائري وكذا إنشاء عملة وطنية وهي الدينار الجزائري، ويمكن القول أن التوجهات الأساسية في هذه الفترة كانت نحو إنشاء شبكة مصرفية تساهم في إنشاء وتطوير الاقتصاد الوطني وإقامة سيادة نقدية لدولة مستقلة حديثا، مما دفع السلطات الجزائرية إلى خلق العديد من المؤسسات للقروض والودائع بهدف تسهيل عمليات الحصول على الأموال لتمويل القطاعات الزراعية والصناعية،[1] كما عرفت هذه الفترة إنشاء وتكوين معظم مؤسسات الجهاز المصرفي الجزائري من خلال القيام بمجموعة من الإجراءات تتمثل أهمها فيما يلي:

✓ **إنشاء الخزينة العمومية الجزائرية Algerian public treasury:** وهذا بتاريخ 29 أوت 1962 عن طريق فصلها عن الخزينة الفرنسية، حيث تم منحها امتيازات هامة تتمثل في قدرتها على منح قروض الاستثمار للقطاع الاقتصادي وقروض التجهيز للقطاع الفلاحي، وهذا بالإضافة إلى النشاطات التقليدية الموكلة إليها

[1] محفوظ لعشب، **الوجيز في القانون المصرفي الجزائري**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص 29.

والخاصة بوظيفة الخزينة العمومية.[1] وبالرغم من أن الخزينة العمومية تعتبر مؤسسة للجهاز المالي وليس المصرفي ولكن المرحلة الاقتصادية التي مرت بها الجزائر آنذاك أعطت للخزينة دورا هاما وجعلتها ترتبط ارتباطا وثيقا بالنظام المصرفي خلال مراحل تكوينه ونشأته وتطوره.

✓ **إنشاء البنك المركزي الجزائري Algerian Central Bank[2]:** تم إنشاؤه بموجب القانون رقم 62-144 المؤرخ في 13 ديسمبر 1962، وانطلق في تأدية مهامه في 02 جانفي1963 كأول مؤسسة نقدية تم تأسيسها من طرف السلطات الجزائرية بعد الاستقلال مباشرة، وتوضح هذه الخطوة المهمة نية الجزائر في استرجاع سيادتها وقطع صلتها بالسلطات الفرنسية، ويعتبر البنك المركزي وفق قانون تأسيسه بنك البنوك حيث يعتبر المسؤول الوحيد على إصدار النقود وإتلافها، وتحديد معدل إعادة الخصم وكيفيات استعماله، كما يعمل أيضا على توجيه ومراقبة القروض وتنظيم كيفيات تداول الكتلة النقدية، أي أنه المسؤول عن السياسة النقدية والسياسة الائتمانية، كما يلعب دور بنك الحكومة من خلال تسيير علاقاتها المالية الخارجية ومنحها تسبيقات للخزينة وإعادة خصم السندات المكفولة من طرفها.[3]

✓ **إصدار العملة الوطنيةnational currency: م**ن أبرز مظاهر الاستقلال الوطني للجزائر تعزيز السلطة النقدية الجزائرية بإنشاء عملة وطنية بتاريخ 10 أفريل 1964 أطلق عليها اسم الدينار الجزائري وكانت آنذاك مطابقة للقيمة الذهبية للفرنك الفرنسي، وقد وضعت هذه العملية حدا لتهريب رؤوس الأموال نحو الخارج.[4]

✓ **إنشاء الصندوق الجزائري للتنمية Algerian Development Fund[5]:** تم إنشاؤه بموجب القانون رقم 63-165 المؤرخ في 07 ماي 1963 كمؤسسة لتقديم القروض متوسطة وطويلة الأجل وتمويل الاستثمارات الإنتاجية وتنفيذ المخططات والبرامج الاستثمارية بهدف تحقيق الأهداف التي تصبو إليها التنمية الاقتصادية،

---

[1] إلهام نايلي، زهية لموشي، **إصلاحات النظام المصرفي الجزائري وأثرها على مواكبة تغيرات البيئة المصرفية الدولية**، مجلة الإدارة والتنمية للبحوث والدراسات، المجلد 09، العدد 01، 2020، ص 168.

[2] القانون رقم 62-144 المؤرخ في 13 ديسمبر 1962 المتضمن إنشاء البنك المركزي الجزائري وتحديد قانونه الأساسي، **الجريدة الرسمية**، العدد 10 الصادر في 28 ديسمبر 1962، ص 110.

[3] نوفل سمايلي، فضيلة بوطورة، **بنك الجزائر وإرساء قواعد الحوكمة المصرفية دراسة تقييمية تحليلية للفترة 2003-2015**، مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد 02، العدد 15، 2016، ص 289.

[4] إلهام نايلي، زهية لموشي، **المرجع السابق**، ص 168. أنظر أيضا: سعدية حديوش، علي سنوسي، **قياس درجة استقلالية بنك الجزائر وفقا لنموذج (CWN) خلال الفترة 1990-2017**، **مجلة البشائر الاقتصادية**، المجلد 05، العدد 01، 2019، ص 21.

[5] القانون رقم 63-165 المؤرخ في 07 ماي 1963 المتضمن إنشاء الصندوق الوطني للتنمية وتحديد قانونه الأساسي، **الجريدة الرسمية**، العدد 29 الصادر في 10 ماي 1963، ص 418.

كما أوكلت إليه مهمة تسيير ميزانية التجهيز،[1] وبقي يمارس مهامه إلى غاية 1970 حيث تم تعديل القانون الأساسي الخاص به ليتحول اسمه إلى بنك الجزائر للتنمية ويتغير نشاطه إلى منح القروض طويلة الأجل فقط.

✓ **إنشاء الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط National Savings and Provident Fund:** تم تأسيسه في 10 أوت 1964 بموجب القانون رقم 277/64، ومن أبرز مهامه جمع المدخرات الصغيرة للعائلات والأفراد وإعادة توزيعها على شكل قروض لتمويل الاحتياجات الأساسية للأفراد وخاصة في مجال السكن،[2] وبداية من سنة 1971 تم تحويل هذا الصندوق إلى البنك الوطني للسكن.

2- مرحلة التأميم (1966-1969):

بالرغم من كل الإجراءات التي اتخذتها السلطات الجزائرية خلال مرحلة تكوين الجهاز المصرفي الجزائري والممتدة من 1962 إلى غاية 1965، إلا أن هيمنة البنوك الأجنبية على الاقتصاد الوطني بقيت مستمرة مع وجود عدة صعوبات تحول دون منع تهريب رؤوس الأموال نحو الخارج، مما دفع الجزائر إلى محاولة تأميم جميع أصول هذه البنوك الأجنبية على مراحل مختلفة مع إنشاء مجموعة من البنوك التجارية الجزائرية الجديدة والتي اطلق عليها تسمية البنوك الأولية. وتتمثل فيما يلي:

✓ **البنك الوطني الجزائري National Bank of Algeria:** يعتبر أول بنك تجاري وطني، أنشئ بتاريخ 1966/06/13 وفقا للأمر رقم 178/66، حيث مارس كافة النشاطات المرخصة للبنوك التجارية ذات الشبكة، أي أنه يقوم بجمع الودائع ومنح القروض قصيرة الأجل للمؤسسات العمومية والقطاع الخاص، كما تخصص إلى جانب هذا في تمويل القطاع الزراعي،[3] وجاء هذا البنك ليحل محل خمسة بنوك أجنبية مؤممة خلال فترات زمنية مختلفة وهذه البنوك هي: القرض العقاري للجزائر وتونس، القرض الصناعي التجاري، البنك الوطني للصناعة والتجارة في إفريقيا، بنك باريس وهولندا، بنك معسكر للخصم.[4]

✓ **القرض الشعبي الجزائري People's Credit of Algeria:** يعتبر ثاني بنك تجاري ظهر في الجزائر بعد الاستقلال، حيث تم إنشاؤه بموجب القانون رقم 366/66 المؤرخ في 29 ديسمبر 1966 وتم إصدار قانونه الأساسي بموجب الأمر رقم 67-78 المؤرخ في 11 ماي 1967 ليحل محل البنك الشعبي التجاري والصناعي

---

[1] Amira Aboura, Mohamed Chahid, **Le système bancaire algérien : Evolution historique, libéralisation du secteur et défis de modernisation**, Revue d'économie et de gestion, Vol 01, N 02, 2017, P 02.

[2] **Ibid**, P 02.

[3] للمزيد أنظر: **التعريف بالبنك الوطني الجزائري**، متاح على الموقع: https://www.bna.dz/ar/عن-البنك-الوطني-الجزائري/التعريف-بالبنك.html#، تاريخ الاطلاع: 2022/01/30 على الساعة 21:30.

[4] محمد البشير مركان، عبد الحميد بوخاري، عيسى دراجي، **تنوع العمليات البنكية ما بين التقليدية والالكترونية-دراسة حالة البنك الوطني الجزائري-**، مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد 10، العدد 03، 2019، ص 241.

لنواحي الجزائر العاصمة ووهران وقسنطينة، والبنك الإقليمي التجاري والصناعي لعنابة، والبنك الإقليمي للقرض الشعبي للجزائر العاصمة،[1] كما تم ضم عدة بنوك أجنبية أخرى إليه وهي: البنك الجزائري المصري، وشركة مارسيليا للقرض، والشركة الفرنسية للقرض والبنك، ويقوم القرض الشعبي الجزائري بجميع العمليات المصرفية التقليدية للبنوك التجارية، كما يقوم بجمع الودائع وتمويل الصناعات المحلية التقليدية والمهن الحرة والسياحة والصيد البحري والري. بالإضافة إلى ذلك يأخذ دور الوسيط في العمليات المالية للإدارات الحكومية من حيث الإصدار والفوائد وتقديم قروض للإدارات المحلية ومنح القروض قصيرة الأجل موجهة للاستهلاك.

✓ **البنك الخارجي الجزائري Algerian External Bank**[2]: تم إنشاؤه بموجب المرسوم رقم 67-204 الصادر في 01 أكتوبر 1967، وهذا بعد تأميم أصول خمسة مصارف أجنبية وهي: البنك الليوني والذي ضم بدوره البنك الفرنسي للتجارة الخارجية، والشركة العامة، وبنك قرض الشمال، والبنك الصناعي للجزائر والبحر الأبيض المتوسط، وبنك باركليز. ويمارس البنك الخارجي الجزائري كافة مهام البنوك التجارية، أي أنه يقوم بجمع الودائع الجارية، كما يتكفل بتمويل عمليات التجارة الخارجية، حيث يقوم بمنح القروض للاستيراد، كما يقوم بتأمين المصدرين الجزائريين وتقديم كافة أنواع الدعم لهم.[3]

والجدير بالذكر أن الفترة ما بين 1962-1969 تعتبر فترة مهمة جدا في تاريخ النظام المصرفي للجزائر المستقلة وتجسيدا فعليا للسيادة الوطنية، ولكن بالمقابل شهدت هذه الفترة اختلالا في عمل المؤسسات المصرفية حديثة النشأة نتيجة غياب تطبيق التخصص الذي فرضته السلطات الجزائرية على هذه المؤسسات بفعل المنافسة الشديدة في مختلف التعاملات بين هذه المؤسسات والقطاع الخاص والعام بحثا عن المردودية والكفاءة، كما أثبتت هذه المؤسسات فشلا في تمويل أغلب الاستثمارات الموكلة إليها، مما دفع السلطات الجزائرية إلى القيام بعديد الإصلاحات بهدف تطوير وترقية عمل هذه المؤسسات.

المطلب الثالث: مرحلة الإصلاحات 1970-1985

شهدت الفترة 1970-1985 بعض الإصلاحات على السياستين النقدية والمالية بهدف تكييفهما مع السياسة العامة للدولة في ظل الاقتصاد الموجه وضبطهما وفق للظروف الاقتصادية والاجتماعية السائدة آنذاك،

[1] للمزيد أنظر: القانون رقم 66-366 المؤرخ في 29 ديسمبر 1966 المعدل والمتمم بالأمر رقم 67-78 المؤرخ في 11 ماي 1967 المتضمن إنشاء البنك الشعبي الجزائري وتحديد قانونه الأساسي.

[2] القانون رقم 67-204 المؤرخ في 01 أكتوبر 1967 المتضمن إنشاء بنك الجزائر الخارجي، **الجريدة الرسمية**، العدد 82 الصادر في 06 أكتوبر 1967، ص 1250.

[3] الأخضر مالك، الطاهر بعلة، **واقع الجهاز المصرفي الجزائري بين متطلبات لجنة بازل 2 وتحديات تطبيق بازل 3**، مجلة الحقوق العلوم الإنسانية-دراسات اقتصادية-، المجلد 07، العدد 03، 2013، ص 302.

وجاءت هذه الإصلاحات لتدارك النقائص المسجلة في المرحلة السابقة والتي ميزها غياب قانون مصرفي عضوي منسجم ومتماسك، مما أدى إلى وجود نزاعات وفوضى كبيرة بين مختلف السلطات النقدية، وسنحاول من خلال هذا المطلب التطرق لأهم إصلاحات الجهاز المصرفي في هذه الفترة.

1- مرحلة إصلاحات الجهاز المصرفي للفترة 1970-1980:

عرفت بداية السبعينات عدة تعديلات وإصلاحات اقتصادية على الجهازين المالي والمصرفي، حيث جاء قانون المالية لسنة 1971 ليساهم في تنظيم البنوك، ويخفف من الضغط على الخزينة في تمويلها للاستثمارات ويضع سياسة جديدة للتمويل تعتمد على وساطة الخزينة العمومية، ويلزم مختلف المؤسسات العمومية على تركيز مختلف عملياتها المالية في بنك واحد تحدده الدولة من بين البنوك التجارية الثلاثة حسب الاختصاص القطاعي للبنك وذلك حتى تتمكن السلطات النقدية من متابعة ومراقبة التدفقات المالية لهذه المؤسسات،[1] كما يلزم كل مؤسسة بفتح حسابين لها في البنك الذي تم تحديده لإجراء عملياتها المالية فالحساب الأول يستعمل لتمويل نشاطات الاستثمار والثاني لتمويل نشاطات الاستغلال، وعرفت هذه الفترة أيضا إنشاء الهيئة الفنية للمؤسسات المصرفية والهيئة العامة للنقد والقرض والبنك الجزائري للتنمية الذي أنشئ في 30 جوان 1971 عوض الصندوق الجزائري للتنمية وأسندت له مهمة تمويل الاستثمارات الإنتاجية المبرمجة في المخططات الوطنية.[2]

وفي هذا الصدد يمكن القول بأن النظام المصرفي في هذه الفترة كان يقوم على مبدأ التخطيط المركزي لكل القرارات المرتبطة بالاستثمار والتمويل، كما أن هذه القرارات كان يتم اتخاذها عمليا في مكان غير البنوك، ولاعتبارات أخرى غير اعتبارات البنك كمؤسسة تجارية، أي أن النظام المالي والمصرفي في الجزائر بعد إصلاحات 1971 تميز بالتمركز وهيمنة دور الخزينة وإزالة تخصص البنوك التجارية من حيث الممارسة.[3]

وبداية من سنة 1978 تم التراجع عن الإصلاحات التي جاء بها قانون المالية لسنة 1971، حيث أقر قانون المالية لسنة 1978 لاسيما في المادة السابعة منه الاعتماد على الخزينة العمومية لتمويل الاستثمارات،[4]

---

[1] Benhalima Ammour, **Le système bancaire algérien: texte et réalité**, 2ème édition, Ed Dahlab , Alger, 2001, P 19.

[2] بن علي بلعزوز، عاشور كتوش، **واقع المنظومة المصرفية الجزائرية ومنهج الإصلاح**، مداخلة مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الوطني الأول حول المنظومة المصرفية الجزائرية والتحولات الاقتصادية- الواقع والتحديات يومي 14 و15 ديسمبر 2004، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الشلف، الجزائر، ص 492.

[3] مبروك الرايس، **واقع وتحديات الجهاز المصرفي الجزائري في ظل الإصلاحات الاقتصادية**، مجلة دراسات-جامعة سطيف، المجلد 02، العدد 02، 2011، ص 221.

[4] للمزيد أنظر: القانون رقم 77-02 المؤرخ في 31 ديسمبر 1977 والمتضمن قانون المالية لسنة 1978.

أي أن الخزينة العمومية حلت محل البنوك في تمويل المؤسسات بواسطة قروض طويلة الأجل وبذلك أصبحت البنوك مجرد قنوات تقوم بنقل الأموال من الخزينة إلى المؤسسات العمومية دون أن تتدخل في قرارات التمويل، هذا ما أدى إلى تراجع دور البنك المركزي في هذه الفترة لينحصر على عمليات السوق النقدية فقط دون التحديد المباشر للسياسة النقدية ودون أي سيطرة عملية على سلوك مختلف البنوك التجارية، كما أصبح العرض النقدي يتحدد في المخططات المركزية بما يتلاءم مع وضعية الخزينة العمومية،[1] مما أثر بشكل سلبي على تطور النظام المصرفي الوطني ومنه على الواقع الاقتصادي، وحتم على السلطات النقدية القيام بجملة أخرى من الإصلاحات بهدف تحقيق الأهداف المرجوة.

2- مرحلة إعادة هيكلة البنوك للفترة 1981-1985:

مع بداية فترة الثمانينات أصدرت السلطات الجزائرية مجموعة من الإصلاحات بهدف تطوير النظام المصرفي الجزائري وإعادة هيكلته عن طريق إحياء دور البنوك التجارية وإعادتها إلى وظيفتها الأصلية وتخفيف حدة الأعباء التي تحملتها الخزينة العمومية خلال فترة السبعينات، وفي هذا الإطار جاء قانون المالية لسنة 1982 ليكلف الخزينة العمومية بتمويل الاستثمارات الاستراتيجية فقط مع ترك باقي الاستثمارات للبنوك التجارية لأجل التكفل بها وتمويلها، ومن جانب آخر عرفت هذه الفترة تغيير نظام اتخاذ القرار الذي كان مركزيا إلى نظام لامركزي، بالإضافة إلى إعادة هيكلة العديد من المؤسسات الوطنية وخاصة المالية منها، حيث تم في سنة 1983 هيكلة 102 مؤسسة ليصبح عددها الإجمالي400 مؤسسة،[2] كما عرفت هذه الفترة إعادة هيكلة كل من البنك الوطني الجزائري والقرض الشعبي الجزائري كأحد الإجراءات التي توضح التوجهات الجديدة للاقتصاد الوطني وتبرز نيته في الاهتمام بالفلاحة والإمكانيات الاقتصادية الجهوية والمحلية، حيث تم إنشاء:

✓ **بنك الفلاحة والتنمية الريفية BADR:** تأسس بنك الفلاحة والتنمية الريفية " بدر" بموجب المرسوم رقم 106/82 المؤرخ في 13 مارس 1982 وذلك من خلال إعادة هيكلة البنك الوطني الجزائري، حيث يعتبر مؤسسة مالية وطنية، أما من خلال الشكل القانوني فيعتبر شركة ذات أسهم، وتشكل البنك في بدايته من140 وكالة تم التنازل عنها من قبل البنك الوطني الجزائري،[3] ومن أبرز المهام المسندة إليه المساهمة في تطوير القطاع الفلاحي ودعم الصناعات التقليدية والحرفية والصناعات الغذائية خصوصا في المناطق الريفية، وبعبارة

[1] مبروك الرايس، **واقع وتحديات الجهاز المصرفي الجزائري في ظل الإصلاحات الاقتصادية**، مرجع سابق، ص 222.

[2] بن علي بن عزوز، عاشور كتوش، **واقع المنظومة المصرفية الجزائرية ومنهج الإصلاح**، مرجع سابق، ص 492.

[3] للمزيد أنظر: **الموقع الإلكتروني لبنك الفلاحة والتنمية الريفية بدر**، متاح على الموقع: https://badrbanque.dz/ar/sample-page-2/من-نحن-؟، تاريخ الاطلاع: 2022/02/06 على الساعة 20:00.

أخرى تتمثل مهمة هذا البنك في تمويل مزارع الدولة والمجموعات التعاونية والمستفيدين من الثورة الزراعية، إضافة إلى تمويل قطاع الصيد البحري.

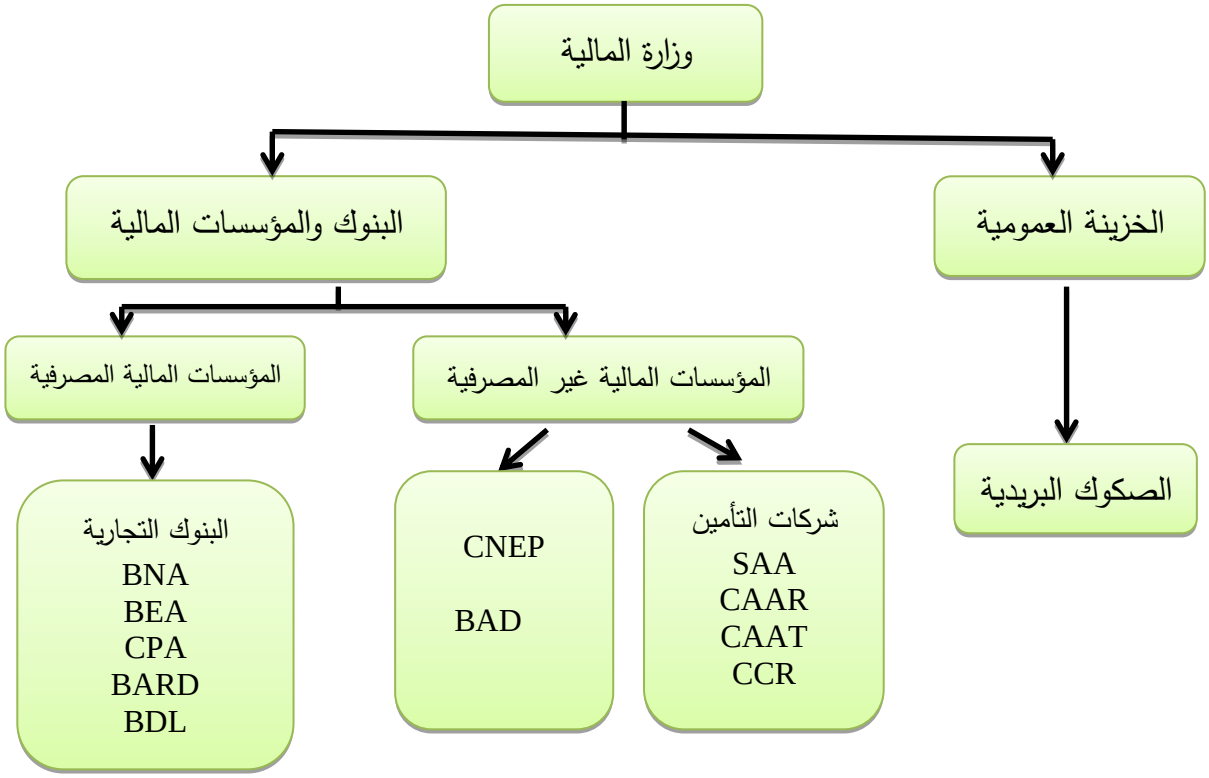
✓ **بنك التنمية المحلية BDL:** تأسس بنك التنمية المحلية بموجب المرسوم رقم 85/85 المؤرخ في 30 أفريل 1985[1] وذلك بعد إعادة هيكلة القرض الشعبي الجزائري، وهو آخر بنك تم تأسيسه قبل الدخول في مرحلة الإصلاحات، ويعتبر بنك إيداع واستثمار تشكل في بدايته من حوالي 35 فرعا موزعة في مناطق مختلفة من الوطن، ويتمثل الهدف الأساسي من إنشائه في دعم الجماعات المحلية والمؤسسات العمومية التابعة لها، وأوكلت إلى هذا البنك عدد من المهام من بينها: تمويل الجماعات والمؤسسات الاقتصادية المحلية وتمويل قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

والجدير بالذكر أن إنشاء هذه البنوك في هذه المرحلة جاء نتيجة متطلبات اقتصادية فرضتها الظروف والواقع الاقتصادي المعاش آنذاك، كما أن النظام المصرفي في الجزائر في الفترة 1970-1985 تميز بوجود دائرتين تدخلان في تكوينه وهما: الدائرة النقدية والتي تضم البنك المركزي والبنوك التجارية الخمسة التي تم إنشاؤها، والدائرة الادخارية التي تشمل المؤسسات غير المصرفية ومؤسسات التأمين،[2] والشكل الموالي يوضح أهم هياكل الجهاز المصرفي والمالي خلال الفترة 1962-1985:

[1] القانون رقم 85-85 المؤرخ في 30 أفريل 1985 المتضمن إنشاء بنك للتنمية المحلية وتحديد قانونه الأساسي، **الجريدة الرسمية**، العدد 19 الصادر في 01 ماي 1985، ص 596.

[2] بن علي بلعزوز، **محاضرات في النظريات والسياسات النقدية**، مرجع سابق، ص 172.

الشكل رقم (1.2): هيكل الجهاز المصرفي والمالي خلال الفترة 1962-1985



Source: Amour Ben Halima, **Le système bancaire algérien: texte et réalité**, Op-Cit, P 61.

يمكن القول أن الاقتصاد الجزائري قد تأثر بشكل كبير نتيجة تبنيه هذه الإصلاحات على النظام المصرفي، حيث ارتفعت معدلات التضخم من 6.6% سنة 1970 إلى ما يقارب 17.5% سنة 1978 ثم تراجعت بشكل طفيف لتصل إلى 10.48% سنة 1985، وهذا نتيجة الزيادة في حجم الكتلة النقدية مقارنة بمستوى الإنتاج المحلي، كما أن الآليات التقليدية للسياسة النقدية في هذه الفترة كانت شبه معطلة، حيث كانت وزارة المالية هي التي تحدد سعر فائدة الإقراض إداريا، كما قدرت معدلات إعادة الخصم سنة 1970 بـ3.75% لتثبت عند القيمة 2.75% طوال الفترة 1972-1985، أي أنها عرفت استقرارا طوال هذه الفترة، مما أدى إلى عزوف أغلب البنوك على حشد المدخرات الخاصة، والجدول الموالي يوضح ذلك:

الجدول رقم (2.2): تطور نسبة التضخم ومعدل إعادة الخصم خلال الفترة 1970-1985

السنوات	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977
نسبة التضخم %	6.6	2.63	3.66	6.17	4.7	8.23	9.43	11.99
معدل إعادة الخصم %	3.75	3.75	2.75	2.75	2.75	2.75	2.75	2.75
السنوات	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
نسبة التضخم %	17.52	11.35	9.52	14.65	6.54	5.97	8.12	10.48
معدل إعادة الخصم %	2.75	2.75	2.75	2.75	2.75	2.75	2.75	2.75

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات البنك الدولي والبنك الوطني الجزائري؛

- نسبة التضخم متاحة على الموقع: https://data.albankaldawli.org/indicator/FP.CPI.TOTL.ZG

- معدل إعادة الخصم متاح على الموقع: https://www.bank-of-algeria.dz/pdf/Bulletin_05a.pdf

وكخلاصة لما سبق يمكن القول أن التعديلات التي عرفتها فترة السبعينات والثمانينات أثرت بشكل سلبي على النظام المصرفي الجزائري ولم تسمح له بتشكيل تقاليد مالية ونقدية خاصة به تساعده على اكتساب المهارات البنكية، وكانت نتيجة ذلك نظام مصرفي ضعيف يتداخل فيه دور البنك المركزي والبنوك التجارية في تمويل النشاط الاقتصادي، إضافة إلى أنه كان بمثابة وسيط إداري فقط يقوم بنقل التدفقات المالية من الخزينة العمومية إلى المؤسسات الاقتصادية العمومية، وهذا ما فرض على السلطات الجزائرية القيام بمزيد من الإصلاحات والتعديلات العميقة من أجل إيجاد هوية للنظام المصرفي الجزائري وتكوينه بشكل جيد للوصول إلى الفعالية المطلوبة لتحقيق الأهداف المسطرة بدقة عالية.

المبحث الثاني: السياسة النقدية الجزائرية في ظل اقتصاد السوق

إن الإصلاحات الهيكلية الاقتصادية التي قامت بها السلطات الجزائرية في فترة السبعينات وبداية الثمانيات أثبتت محدوديتها من خلال الآثار السلبية التي تركتها في الاقتصاد الجزائري كما ذكرنا سابقا، كما أن مساوئ الاقتصاد الموجه بدأت تظهر في كل المؤسسات العمومية والبنوك خاصة مع نهاية سنة 1985 وبداية سنة 1986 والتي عرفت حلول الأزمة المالية العالمية بالجزائر نتيجة انخفاض أسعار النفط في الأسواق العالمية وانهيار سعر صرف الدولار، مما انعكس بشكل مباشر على التوازنات الاقتصادية الكلية، وأجبر السلطات الجزائرية على إعادة التفكير في المبادئ التي يسير عليها الاقتصاد وحاولت بشتى الطرق والوسائل الانتقال من الاقتصاد الموجه إلى اقتصاد السوق عن طريق القيام بمجموعة من الإصلاحات الاقتصادية في مختلف القطاعات خصوصا المؤسسات المالية والمصرفية على غرار إصلاحات سنة 1986 ثم إصلاحات 1988 ثم إصلاحات سنة 1990 والمتعلقة بالنقد والقرض، وسنحاول من خلال هذا المبحث التطرق لأهم الإصلاحات الاقتصادية التي مست الجهاز المصرفي والمالي في الجزائر قبل صدور قانون النقد والقرض وبعده، إضافة إلى التطرق لأهم تطورات الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر بعد صدور قانون النقد والقرض.

المطلب الأول: الجهاز المصرفي الجزائري قبل صدور قانون النقد والقرض

عمدت السلطات الجزائرية إلى تبني مجموعة من الإصلاحات الاقتصادية بهدف الانتقال من الاقتصاد الموجه إلى اقتصاد السوق، ويعتبر إصدار قوانين بنكية جديدة أول إجراء قامت به السلطات الجزائرية لأجل محاولة الإصلاح الكلي للمنظومة المصرفية، عن طريق تحديد دور ومهام كل من البنوك التجارية والبنك المركزي والخزينة العمومية، وكذا محاولة إعادة الاعتبار لدور السياسة النقدية في تنظيم حجم السيولة النقدية ومراقبتها بما يتماشى مع تحقيق الأهداف الاقتصادية. وسنحاول من خلال هذا المطلب تسليط الضوء على أهم الإصلاحات التي مست الجهاز المصرفي الجزائري قبل صدور قانون النقد والقرض.

1- الإصلاحات النقدية لسنة 1986:

منذ الإصلاح المالي والنقدي لسنة 1971 لم يكن للجهاز المصرفي أي دور يذكر في التمويل وتحديد السياسة النقدية، فالبنك المركزي كان يقتصر دوره على إصدار النقود فقط بينما كانت الخزينة العمومية تقوم بتمويل النشاطات الاقتصادية بصفة أساسية، أما البنوك التجارية فقد غاب دورها حيث كانت مهمشة بالكامل. ويمكن القول أن هذه التأثيرات السلبية جعلت السلطة النقدية الجزائرية تمضي قدما في اتخاذ إصلاحات بنكية جديدة توجت بإصدار قانون الإصلاح البنكي لسنة 1986 والمعروف بقانون 12/86 والمؤرخ في 19 أوت

1986 والمتعلق بنظام البنك والقرض.[1] ويعتبر أول قانون بنكي يهدف إلى إدخال إصلاحات جذرية على المنظومة المصرفية وهذا تماشيا مع متطلبات اقتصاد السوق، كما يهدف إلى وضع إطار قانوني لكل مؤسسات القرض بغض النظر عن طبيعتها القانونية، ويمكن إبراز أهم التعديلات التي جاء بها هذا القانون كما يلي:[2]

- جعل النظام المصرفي يأخذ بالتدابير اللازمة لمتابعة عملية استخدام القروض الممنوحة، إلى جانب متابعة الوضعية المالية في المؤسسات المصرفية واتخاذ كافة الإجراءات الضرورية التي من شأنها تقليل مخاطر عدم استرجاع القرض؛
- تحديد مهام البنك المركزي وذلك باستعادته لكافة صلاحيته خصوصا ما تعلق منها بتطبيق السياسة النقدية، حيث تم تكليف البنك المركزي الجزائري بإعداد وتسيير ومراقبة أدوات السياسة النقدية بما في ذلك إعادة تسقيف معدلات إعادة الخصم بهدف التحكم في السياسة الإقراضية المتبعة من طرف البنوك وتوجيهها؛
- الفصل بين البنك المركزي كمقرض أخير وبين نشاطات البنوك التجارية الأمر الذي سمح بإقامة نظام مصرفي ذو مستويين؛
- تقليص دور الخزينة العمومية في مجال تمويل الاستثمارات واشتراك الجهاز المصرفي في توفير الموارد المالية الضرورية لتحقيق التنمية الاقتصادية، إلا أن القانون لم يوضح الآليات اللازمة لتحقيق ذلك؛
- استعادة البنوك التجارية ومؤسسات التمويل لدورها من خلال تعبئة الادخار وتوزيع القروض في إطار المخطط الوطني للقرض، حيث أصبحت هذه البنوك تتمتع بحرية في استلام الودائع ومنح القروض ومتابعتها وكيفية استرجاعها والحد من مخاطرها.

ولأجل ضمان التطبيق الجيد والصارم لهذا القانون وكذا حماية حقوق المودعين تم إنشاء هيئات للرقابة والإشراف تتمثل في: المجلس الوطني للقرض والذي تم إنشاؤه بهدف استشارته لتحديد السياسة العامة للقرض مع الأخذ بعين الاعتبار احتياجات الاقتصاد الوطني، كما يقوم هذا المجلس بإعداد الدراسات المتعلقة بسياسة النقد والقرض، ويخضع هذا المجلس لوصاية وسلطة وزارة المالية. وكذلك تم إنشاء لجنة رقابة العمليات

---

[1] أبوبكر خوالد، **محاضرات في قانون النقد والقرض**، المحاضرة الثانية: أبرز الاصطلاحات المالية والبنكية قبل إصدار قانون النقد والقرض، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باجي مختار عنابة، الجزائر، متاح على الموقع: https://elearning-facsceg.univ-annaba.dz/mod/folder/view.php?id=748، تاريخ الاطلاع: 02/09/ 2022 على الساعة 14:20.

[2] للمزيد انظر: - محمود حميدات، **مدخل للتحليل النقدي**، الطبعة الرابعة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2014، ص 138.

- بن علي بلعزوز، **محاضرات في النظريات والسياسات النقدية**، مرجع سابق، ص ص 183-184.

- القانون رقم 12/86 المؤرخ في 19 أوت 1986 المتعلق بنظام البنوك والقرض، **الجريدة الرسمية**، العدد 34 الصادر في 20 أوت 1986، ص 1425.

المصرفية والتي يترأسها محافظ البنك المركزي، وتسهر هذه اللجنة على ضمان تطبيق التشريعات القانونية والبنكية تبعا لسلطات المراقبة المخولة لها، وتهدف هذه اللجنة إلى تشجيع الادخار ومراقبة كيفيات توزيع القروض.

وبالرغم من كل الإصلاحات المصرفية التي تضمنها قانون 12/86 إلا أنه اكتفى فقط بإصلاح وتوسيع هياكل المؤسسات المصرفية دون العمل على تكييف المؤسسات العمومية مع الإصلاحات التي جاء بها، مما أدى إلى استمرار الأزمة الاقتصادية في الجزائر، كما أن هذا القانون حمل في طياته نوعا من التناقض، حيث نجده من ناحية ينص على التقيد بالحدود التي يرسمها المخطط الوطني للقرض ومن ناحية أخرى يدعو إلى تطبيق اللامركزية في اتخاذ القرارات الخاصة بالتمويل، كما يدعو البنوك للمشاركة في مثل هذه القرارات وبالتالي استمرار نظام التخطيط في توجيه وتخصيص الموارد نتيجة استمرار التسيير الإداري الموجه وعدم حصول البنوك على استقلاليتها،[1] مما دفع السلطات الجزائرية إلى القيام بمزيد من الإصلاحات الواسعة على الجهاز المصرفي لأجل الانتقال الصريح إلى اقتصاد السوق تلبية لمتطلبات الاقتصاد الوطني.

2- إصلاحات سنة 1988:

أحدثت الإصلاحات الاقتصادية التي اتخذها الحكومة الجزائرية منذ سنة 1986 بإصدار قانون 12/86 تغييرات جذرية في النظام المصرفي الجزائري، إلا أن هذا القانون تخللته عدة نقائص جعلت السلطات الجزائرية تعمل على تدعيمه بقانون آخر يهدف إلى إصلاح النظام المصرفي الجزائري وفق المعطيات والظروف الاقتصادية السائدة آنذاك، وفي هذا الإطار جاء القانون رقم 06/88 المؤرخ في 12 جانفي 1988[2] ليستكمل ويعدل القانون رقم 12/86، وليقلص من تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي ويعمل على إعطاء ديناميكية جديدة لآليات التمويل، وليعيد دور ومكانة البنك المركزي في تسيير أدوات السياسة النقدية، كما ركز على تحديد الشروط التي يفرضها البنك المركزي على البنوك التجارية ومنها تحديد الحدود القصوى لعمليات إعادة الخصم مع الاحترام التام لمبادئ المجلس الوطني للقرض،[3] ولأجل تكييف القانون 06/88 مع الإصلاحات النقدية التي تضمنها القانون 12/86 تم تغيير النظام القانوني الجديد وخاصة القانون رقم 01/88 المؤرخ في 12 جانفي 1988 والمتضمن القانون التوجيهي للمؤسسات العمومية الاقتصادية، حيث تتمثل أهم عناصر هذا التكييف في

[1] مليكة زغيب، حياة نجار، **النظام المصرفي الجزائري عبر الإصلاحات الاقتصادية تطور وتحديات**، مداخلة مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الوطني الأول حول النظام المصرفي الجزائري واقع وآفاق، يومي05 و06 نوفمبر 2001 جامعة قالمة، الجزائر، ص 11.

[2] القانون رقم 06/88 المؤرخ في 12 جانفي 1988 المعدل والمتمم للقانون 12/86 المتعلق بنظام البنوك والقرض، **الجريدة الرسمية**، العدد 02 الصادر في 13 جانفي 1988، ص 55.

[3] نص المادة 03 من القانون 06/88، ص 55.

اعتبار البنوك مؤسسات اقتصادية عمومية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي، أي أن تكييف النظام القانوني للبنوك والقرض جاء ليعطي استقلالية أكبر للبنوك في مجال التسيير.[1]

ويمكن القول أن إصلاحات 1988 من خلال قانون 06/88 أحدثت عدة تغييرات جوهرية على النظام المصرفي الجزائري، حيث تتمثل أهم المبادئ التي تضمنها هذا القانون فيما يلي:

– فك الارتباط والوصاية التي كانت تمارسها الوزارة على البنوك تمهيدا لدخول مرحلة اقتصاد السوق، أي أن هذا القانون يعتبر نهاية لنظام الاقتصاد الموجه، حيث يعتبر البنك مؤسسة تجارية وليس مصلحة عمومية، كما يسمح هذا القانون للبنك والمؤسسات المالية باللجوء إلى القروض متوسطة الأجل في الأسواق الداخلية والخارجية؛

– منح الحرية للبنوك في اختيار متعامليها، أي تمتعها بالاستقلالية في اتخاذ القرارات التي تخص منح القروض للمؤسسات العمومية والخاصة دون تمييز؛[2]

– السماح للمؤسسات المالية غير المصرفية بتوظيف نسبة معينة من أصولها المالية في شراء أسهم وسندات صادرة عن مؤسسات تنشط داخل التراب الوطني أو خارجه؛

– السماح لمؤسسات القرض باللجوء إلى الجمهور إلى جانب المؤسسات المصرفية الأخرى من أجل إقراضهم على المدى الطويل؛

– إعطاء استقلالية أكبر للبنوك في إطار التنظيم الجديد للاقتصاد والمؤسسات، إضافة إلى دعم دور البنك المركزي في ضبط وتسيير السياسة النقدية لأجل إحداث توازن في متغيرات السياسة الاقتصادية الكلية.[3]

وبالرغم من كل الإصلاحات الاقتصادية التي عرفتها فترة الثمانينات والتي أشرنا إليها سابقا إلا أن الجهاز المصرفي الجزائري لم يؤدي دوره بشكل جيد بسبب مجموعة القوانين التي كانت تقيد نشاطه، مما أثر بشكل كبير على فعاليته في تحقيق الأهداف المنشودة، وهذا ما استدعى تدخل السلطات النقدية الجزائرية لأجل القيام بمجموعة أخرى من الإصلاحات والتي تجسدت أساسا في إصلاحات سنة 1990.

المطلب الثاني: إصلاحات الجهاز المصرفي وهياكله في ظل صدور قانون النقد والقرض

عرف الجهاز المصرفي الجزائري قبل صدور قانون النقد والقرض مجموعة من الصعوبات والعراقيل أبرزها التداخل الكبير في الوظائف بين البنك المركزي ووزارة المالية، مما جعل الفصل بين السياستين النقدية

[1] الطاهر لطرش، **الاقتصاد النقدي والبنكي**، مرجع سابق، ص 344.

[2] عبد الله خبابة، **الاقتصاد المصرفي: البنوك الإلكترونية–البنوك التجارية–السياسة النقدية**، مرجع سابق، ص 175.

[3] بن علي بلعزوز، **محاضرات في النظريات والسياسات النقدية**، مرجع سابق، ص 185.

والمالية يعد أمرا ظاهريا فقط، حيث كان حجم المعروض النقدي يتحدد بوضع الميزانية العامة للدولة، أما تمويل النفقات العامة فكان يتم عن طريق الموارد البترولية والتي تعتبر أساس نمو السيولة النقدية، كما أن فترة سبعينات القرن الماضي تميزت بارتفاع كبير للموارد البترولية والإصدار النقدي، مما جعل الاستثمار العمومي يمثل الاستثمار الرئيسي في الجزائر خلال هذه الفترة، الأمر الذي أدى إلى بروز عدة مشاكل اقتصادية للجهاز المصرفي الجزائري أهمها الصعوبات الكبيرة في التحكم في حجم الكتلة النقدية المتداولة، إضافة إلى أن السياسة النقدية في هذه الفترة كانت غير واضحة وغير فعالة، حيث كانت عبارة عن سياسة ائتمانية فقط يشكل القرض فيها الأولوية في تمويل النشاطات الاقتصادية وفي ضبط نشاط البنوك ومراقبة الكتلة النقدية.

ومع إصدار قانون النقد والقرض سنة 1990 عرف النظام المصرفي الجزائري وضعا جديدا من التنظيم والتطور تميز بصفة أساسية بإعادة تفعيل الوساطة المالية (Financial intermediation) وإعادة دور النقد والسياسة النقدية. وسنحاول من خلال هذا المطلب إبراز أهم الإصلاحات التي تضمنها قانون النقد والقرض، إضافة إلى التطرق لأهم الهياكل التي تم استحداثها في هذه الفترة.

1- الإصلاحات المصرفية لسنة 1990 (قانون النقد والقرض):

يساهم القطاع المصرفي بشكل كبير في رفع كفاءة الاقتصاد وتحقيق استقراره، حيث أثبتت مختلف الدراسات والتجارب العالمية السابقة أن إصلاح النظام المالي والمصرفي يرفع من قدرة الاقتصاد على التصدي للصدمات الخارجية غير المتوقعة ويزيد من فرص نجاح الإصلاحات الكلية والهيكلية، لذا أولت السلطات الجزائرية اهتماما كبيرا بتطوير القطاع المصرفي وعصرنته.

وقد تميزت سنة 1990 بإصدار القانون رقم 10/90 المؤرخ في 14 أفريل 1990[1] والمتضمن قانون النقد والقرض الذي حمل في طياته أهم وأبرز الإصلاحات التي مست النظام المصرفي الجزائري منذ نشأته إلى حد الآن، حيث جاء هذا القانون تعديلا واستكمالا لمسار الإصلاحات التي انتهجتها السلطات الجزائرية سنة 1986 و1988 ومواكبة للتطورات العالمية، ويعتبر هذا القانون تجسيدا واضحا لإرادة الجزائر في الانتقال والتوجه الفعلي إلى اقتصاد السوق، وذلك من خلال الأفكار الجديدة التي تضمنها والتي تتعلق بتنظيم الجهاز المصرفي وتطوير أدائه وبكيفيات تطبيق السياسة النقدية التي تمثل أحد الأدوات الرئيسية للسياسة الاقتصادية. ونتج عن هذا القانون استعادة البنك المركزي لكافة صلاحياته التي تتعلق بتسيير شؤون النقد والائتمان في ظل

[1] القانون رقم 10/90 المؤرخ في 14 أفريل 1990 المتعلق بالنقد والقرض، **الجريدة الرسمية**، العدد 16 الصادر في 18 أفريل 1990، ص 520.

استقلالية واسعة، كما أعيد للبنوك التجارية جميع وظائفها الأصلية التقليدية كأعوان اقتصادية مستقلة،[1] كما تم أيضا في ظل هذا القانون فصل دائرة ميزانية الدولة عن الدائرة النقدية من خلال وضع سقف لتسليف البنك المركزي لتمويل عجز الميزانية مع تحديد مدتها واسترجاعها إجباريا كل سنة، وإرجاع ديون الخزينة العمومية المتراكمة لغاية 14 أفريل 1990 اتجاه البنك المركزي وفق جدول زمني يمتد على 15 سنة، وكذا إلغاء الاكتتاب الإجباري لسندات الخزينة العامة من طرف البنوك التجارية، ومنع كل شخص طبيعي أو معنوي غير البنوك والمؤسسات المالية من القيام بهذه العمليات،[2] إلى جانب جملة أخرى من الأفكار والأهداف والمبادئ التي تضمنها هذا القانون والتي سنحاول التطرق إليها بشيء من التفصيل.

1-1 مضمون قانون النقد والقرض: تضمن قانون النقد والقرض مجموعة من التدابير والأفكار الجديدة والتي نوجز أهمها فيما يلي: [3]

- إحداث علاقة جديدة بين مكونات المنظومة البنكية من جهة، وبين المؤسسات الاقتصادية العمومية من جهة أخرى، حيث أصبحت البنوك التجارية بموجب هذا القانون تتمتع بدور مهم في الوساطة المالية سواء في مجال جمع الودائع وتعبئتها، أو في مجال منح القروض وتمويل مختلف الاستثمارات؛
- تولي البنك المركزي والذي أطلق عليه اسم "بنك الجزائر" إدارة السياسة النقدية في البلاد مع منحه استقلالية أكبر، أي اعتباره سلطة نقدية حقيقية مستقلة عن السلطات المالية، إلى جانب إعادة هيكلته وتنظيمه من خلال ظهور عدة هيئات جديدة تتولى مهمة تسيير البنك ومراقبته؛
- زيادة فعالية البنوك التجارية في النشاط البنكي من خلال تعديل المهام المسندة إليها وإلغاء التخصص في النشاط البنكي، وتشجيع البنوك على تقديم خدمات ومنتجات بنكية جديدة؛
- تخلي الخزينة العمومية على التسيير المركزي للموارد المالية، أي إبعادها عن منح القروض للمؤسسات العمومية؛

---

[1] بن علي بلعزوز، عاشور كتوش، **دراسة لتقييم انعكاسات الإصلاحات الاقتصادية على السياسة النقدية**، مداخلة مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الدولي حول السياسات الاقتصادية في الجزائر- الواقع والآفاق يومي 29 و30 أكتوبر 2004، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، ص 08.

[2] علي توفيق الصادق، معبد علي الجارحي، نبيل عبد الوهاب لطيفة، **السياسات النقدية في الدول العربية**، سلسلة بحوث ومناقشات حلقات العمل، العدد 02، صندوق النقد العربي، معهد السياسات الاقتصادية، أبو ظبي، من 04 إلى 09 ماي 1996، ص 304.

[3] فضيلة زواوي، سعاد معمر شدري، محمد قرتلي، **أثر تعديلات قانون النقد والقرض على مسار إصلاح المنظومة البنكية الجزائرية خلال الفترة 1990-2017**، مجلة البحوث والدراسات التجارية، المجلد 05، العدد 01، 2021، ص 77.

1-2 أهداف قانون النقد والقرض: جاءت أهداف قانون النقد والقرض متماشية مع التطورات العالمية ومعبرة عن النظرة الجديدة للسلطات الجزائرية في التنظيم والتسيير النقدي، ولعل أهم هذه الأهداف تتمثل فيما يلي:[1]

- وضع حد نهائي لجميع التدخلات الإدارية في القطاعين المالي والمصرفي؛
- إعادة تأهيل دور البنك المركزي في إدارة شؤون النقد والقرض، إلى جانب منحه امتياز الإصدار النقدي بصفة خاصة ومنفردة، وإسناد إدارته إلى مجلس النقد والقرض؛
- إعادة قيمة الدينار الجزائري بوضع حد لمختلف الأوضاع الممنوحة للعملة في مختلف مجالات المعاملات؛
- تشجيع الاستثمار الأجنبي والسماح بإنشاء بنوك وطنية أو أجنبية خاصة، وهذا بهدف إرساء قواعد اقتصاد السوق لمحاولة تطوير عملية تخصيص الموارد؛
- تحسين الوضع المالي للقطاع العام؛
- عدم التفرقة بين المتعاملين الاقتصاديين الخواص والعموميين في ميدان النقد والقرض؛
- توضيح المهام الموكلة للبنوك والمؤسسات المالية؛
- تنويع مصادر تمويل الوكلاء الاقتصاديين لا سيما الشركات، من خلال إنشاء سوق مالي؛
- إقامة نظام مصرفي قادر على تنويع وتوجيه مصادر التمويل؛
- العمل على تشجيع عوامل الإنتاج ذات القيمة ومحاولة الابتعاد قدر الإمكان عن المضاربة؛
- العمل على حماية الودائع لدى البنوك؛
- تخفيض المديونية الخارجية؛
- العمل على إيجاد مرونة نسبية في تحديد سعر الفائدة من طرف البنوك التجارية.

1-3 مبادئ قانون النقد والقرض: يمكن إيجاز أهم المبادئ الأساسية لقانون النقد والقرض وفق الشكل الموالي:

---

[1] للمزيد انظر:- محفوظ لعشب، **سلسلة القانون الاقتصادي: وفقا للتشريع الجزائري والمقارن**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1997، ص 26.

- القانون رقم 10/90 المؤرخ في 14 أفريل 1900 المتعلق بالنقد والقرض.
- بن علي بلعزوز، **محاضرات في النظريات والسياسات النقدية**، مرجع سابق، ص 188.

- Rapport Problematique De La Reforme Du Systeme Bancaire : Elements Pour Un Debat Social, 16ème Session Plénière, Publication du Conseil National Economique et Social, Nov 2000, P 23. Disponible sur le site: https://www.cnese.dz/static/Cnes/data/Session%20Plénière/FR/SP%2016/PROBLEMATIQUE%20DE%20LA%20REFORME%20DU.pdf, Consulté le 03-03-2022.

الشكل رقم (2.2): المبادئ الأساسية لقانون النقد والقرض

المصدر: من إعداد الباحث

- **وضع نظام بنكي على مستويين:** عمل قانون البنك والقرض المؤرخ في سنة 1986 على تكريس مبدأ وضع نظام بنكي ذو مستويين، والذي يعني التمييز بين دور البنك المركزي كمؤسسة نقدية باعتباره الملجأ الأخير للإقراض وبين القروض الأخرى التي تمنحها باقي البنوك، ومع صدور قانون النقد والقرض في سنة 1990 تم الاعتماد فعليا على هذا المبدأ، حيث أصبح البنك المركزي يمثل بنكا للبنوك يقوم بمراقبة نشاطاتها ويتابع كل عملياتها، كما أصبح بإمكانه التأثير على السياسات الاقراضية للبنوك وفق ما تقتضيه الوضعية الاقتصادية السائدة من خلال استعمال سلطته ومركزه كملجأ أخير للإقراض، كما أصبح بإمكانه تحديد القواعد العامة للنشاط البنكي وتحديد معايير تقييم هذا النشاط في اتجاه خدمة أهدافه النقدية وتحكمه في السياسة النقدية وهذا كونه يترأس كافة البنوك ويتواجد على هرم النظام النقدي.[1]

[1] أبو بكر خوالد، **محاضرات في قانون النقد والقرض:** المحاضرة الرابعة حول مبادئ قانون النقد والقرض، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باجي مختار عنابة، الجزائر، متاح على الموقع: https://elearning-facsceg.univ-annaba.dz/mod/folder/view.php?id=750 ، تاريخ الاطلاع: 09 مارس 2022 على الساعة 23:00.

- **الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة الحقيقية:** تبنى قانون النقد والقرض مبدأ الفصل بين الدائرتين الحقيقية والنقدية، مما يعني أن القرارات النقدية أصبحت تتخذ على أساس الأهداف النقدية التي تحددها السلطة النقدية بناء على التقديرات والتوقعات التي تضعها هذه الأخيرة حول الوضع الاقتصادي السائد، وهذا بعد أن كانت هذه القرارات تتخذ فيما مضى على أساس كمي من طرف هيئة التخطيط، هذا ما سمح بتحقيق جملة من الأهداف من أهمها: تنشيط السوق النقدية، وجعل الكتلة النقدية عنصرا نشيطا ومهما في الاقتصاد، وكذا جعل السياسة النقدية تحتل مكانتها الأصلية كأحد وسائل الضبط الاقتصادي.[1]

- **الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة المالية (ميزانية الدولة):**[2] اعتمد قانون النقد والقرض على مبدأ الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة المالية، حيث كانت الخزينة العمومية سابقا تلجأ إلى النظام المصرفي لتمويل نفقاتها عن طريق ما يسمى بعملة القرض، مما أدى إلى بروز عملة جديدة وحدوث عدة تداخلات بين صلاحيات وأهداف كل من الخزينة العمومية والسلطة النقدية، وبالتالي فاعتماد هذا المبدأ سمح بالفصل بين صلاحيات البنك المركزي والخزينة العمومية، إضافة إلى تقليص ديون هذه الأخيرة اتجاه البنك المركزي والقيام بتسديد الديون السابقة، أي أن الخزينة العمومية لم تعد حرة في اللجوء إلى عملية الاقتراض، كما سمح هذا المبدأ بالحد من الآثار السلبية التي تحدث للتوازنات النقدية نتيجة عدم تقييد وضبط المالية العامة، وكذا تراجع التزامات الخزينة العمومية في تمويل الاقتصاد.

- **الفصل بين دائرة ميزانية الدولة ودائرة القرض:** لعبت الخزينة العمومية ولغاية نهاية الثمانينات دورا هاما تجميع الموارد وتوزيع القروض وتمويل الاستثمارات العمومية طويلة المدى، ومع صدور قانون النقد والقرض الذي تضمن مبدأ الفصل بين دائرة ميزانية الدولة ودائرة القرض تم إبعاد الخزينة العمومية عن منح القروض للاقتصاد، ليقتصر دورها على تمويل الاستثمارات الاستراتيجية العمومية المخططة من طرف الدولة، ويرتكز توزيع القروض على مفهوم الجدوى الاقتصادية للمشروع دون خضوعه لقواعد إدارية، كما تم بموجب هذا المبدأ استعادة البنوك التجارية والمؤسسات المالية لوظائفها التقليدية خصوصا تلك المتمثلة في منح القروض.[3]

- **الأخذ بسلطة نقدية مستقلة:** بموجب قانون النقد والقرض لسنة 1990 تم إنشاء هيئة جديدة تمثلت في مجلس النقد والقرض وهذا بالموازاة مع الإصلاحات الجديدة التي تضمنها هذا القانون والتي ألغت التعدد في

---

[1] مبروك الرايس، **واقع وتحديات الجهاز المصرفي الجزائري في ظل الإصلاحات الاقتصادية**، مرجع سابق، ص 235.

[2] سهام محمد السويدي، **استقلالية البنوك المركزية ودورها في فعالية السياسة النقدية في الدول العربية**، الطبعة الأولى، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، القاهرة، 2010، ص 169.

[3] فضيلة زواوي، سعاد معمر شدري، محمد قرتلي، **أثر تعديلات قانون النقد والقرض على مسار إصلاح المنظومة البنكية الجزائرية خلال الفترة 1990-2017**، مرجع سابق، ص 78.

ممارسة السلطة النقدية، حيث تبنت عدة جهات هذه السلطة سابقا وهذا نظرا للتداخل الكبير في الصلاحيات الذي كان سائدا آنذاك، فوزارة المالية هي من كانت تقوم بتحديد سعر الفائدة ومختلف العمولات وعلى الأساس ترى نفسها أنها هي السلطة النقدية، والخزينة العمومية هي الأخرى كانت تتصرف على أنها السلطة النقدية كونها تستطيع اللجوء إلى البنك المركزي في أي وقت وبدون قيود لتمويل عجزها، والبنك المركزي بدوره كان يمثل السلطة النقدية لأنه يحتكر إصدار النقود. ويمكن القول أن قانون النقد والقرض جعل من السلطة النقدية هيئة مستقلة ووحيدة لأجل ضمان الاستقرار والانسجام، كما جعلها موجودة في الدائرة النقدية لكي يضمن التحكم في تسيير النقد ويتفادى التعارض بين أهداف السياسة النقدية.[1]

2- هياكل النظام المصرفي الحديثة في ظل قانون النقد والقرض:

أقر قانون النقد والقرض عدة تعديلات على تنظيم هياكل القطاع المصرفي وهذا تطبيقا لقواعد اقتصاد السوق وتحقيقا للأهداف المنشودة، كما أعطى الضوء الأخضر لإنشاء بنوك تجارية خاصة في الجزائر سواء كانت أجنبية أو وطنية أو مختلطة، وهذا في إطار انفتاح الاقتصاد الوطني على الاستثمار الأجنبي وتدعيما للبنوك العمومية وترقية للنشاط المصرفي وخلقا للمنافسة بين مختلف البنوك. ومن أهم الهياكل التي استحدثها قانون النقد والقرض لأجل ضمان السير الحسن للنظام المصرفي ما يلي:

2-1 بنك الجزائر: أعطى قانون النقد والقرض تعريفا جديدا للبنك المركزي، فحسب المادة 11 منه يعرف البنك المركزي بأنه "مؤسسة عمومية وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي"،[2] ويعتبر تاجرا في تعاملاته مع الغير، كما يطلق عليه في ظل هذه التعاملات "بنك الجزائر"، وتتمثل مهمته حسب المادة 55 من هذا القانون في "توفير أفضل الشروط لأجل نمو منتظم للاقتصاد الوطني والحفاظ عليها بإنماء جميع الطاقات الإنتاجية الوطنية مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد"،[3] كما أوكل له حسب مواد قانون النقد والقرض مجموعة من المهام الأخرى والتي تميز بها عن بقية البنوك والتي تتمثل في: إصدار النقود وتنظيم تداولها، تسيير احتياطات الصرف وتنظيم أسواقه، مراقبة القروض الممنوحة للاقتصاد، هذا بالإضافة تحديد معدل إعادة الخصم وتسيير كل من السوق النقدي وغرفة المقاصة، وكذا ومنح رخص فتح مكاتب اعتماد مصارف أو هيئات مالية أجنبية.

[1] Abdelkrim Naas, **Le Système Bancaire Algérien De La Décolonisation A L'économie De Marché**, Maisonneuve et Larose, Paris, France, 2003, P 235.

[2] نص المادة 11 من القانون 10/90، ص 522.

[3] نص المادة 55 من القانون 10/90، ص 527.

2-2 مجلس النقد والقرض: يعتبر مجلس النقد والقرض أحد أبرز النقاط التي تضمنها قانون النقد والقرض وهذا نظرا للصلاحيات والمهام الواسعة التي منحت له، حيث أحدث تغييرا كبيرا في هيكل بنك الجزائر باعتباره المسؤول الأول على إدارة شؤونه (مجلس إدارة بنك الجزائر)، إضافة إلى كونه يمثل السلطة النقدية في البلاد.

ويتشكل مجلس النقد والقرض من محافظ وثلاثة نواب يتم تعيينهم بموجب مرسوم رئاسي من طرف رئيس الجمهورية، إضافة إلى ثلاثة موظفين ذو مستوى عالي يتم تعيينهم من طرف رئيس الحكومة، ويمكن القول أن تركيبة مجلس النقد والقرض تدل بشكل أساسي على مدى الاستقلالية الكبيرة التي يتمتع بها بنك الجزائر في ظل قانون النقد والقرض الجديد.[1]

2-3 البنوك والمؤسسات المالية: أعطى قانون النقد والقرض الضوء الأخضر لإنشاء البنوك والمؤسسات المالية بما في ذلك المؤسسات الأجنبية وهذا باعتبارها مؤسسات قرض، حيث استعادت هذه الهيئات دورها الرئيسي والتقليدي المتمثل في تمويل الاقتصاد الوطني ودفع وتيرة الاستثمار من خلال إلغاء نظام التمويل التلقائي والمرور إلى نظام تمويل يمنح أهمية أكبر للنشاط المصرفي، وكذا إبعاد الخزينة العمومية عن منح القروض، فبموجب المادة 114 من قانون النقد والقرض تم تعريف البنوك التجارية على أنها مؤسسات تقوم بجمع الودائع من الجمهور وتعمل على منح القروض وتوفير جميع وسائل الدفع اللازمة ووضعها تحت تصرف الزبائن، وعلى غرار البنوك التجارية أعطى قانون النقد والقرض بموجب مادته 115 المؤسسات المالية حق منح القروض دون استعمال أموال الغير، أي أن مصدر تمويل هذه المؤسسات المالية يتمثل في رأسمالها إضافة إلى قروض المساهمة والادخارات طويلة الأجل. أما بخصوص البنوك والمؤسسات المالية الأجنبية فقد منحها قانون النقد والقرض حق فتح فروع لها في الجزائر شريطة خضوعها لقواعد القانون الجزائري.

2-4 هيئات مراقبة النظام المصرفي الجزائري: بموجب التنظيم الجديد للنظام المصرفي الجزائري في ظل صدور قانون النقد والقرض تم فتح المجال أمام إنشاء البنوك التجارية الخاصة والوطنية، وبهدف حماية أموال المودعين والمتعاملين مع هذه البنوك وكذا ضمان الانسجام والانضباط في السوق المصرفي، تم تأسيس مجموعة من الهيئات الرقابية التي تسهر على حماية ومراقبة وتنظيم عمل الجهاز المصرفي الجزائري، وتتمثل أهم هذه الهيئات الرقابية فيما يلي:[2]

---

[1] Abdelkrim Naas, **Le Système Bancaire Algérien De La Décolonisation A L'économie De Marché**, Op-Cit, P 173.

[2] بلقاسم بن علال، **أثر تطبيق سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر (1970-2010): دراسة قياسية باستعمال طريقة التكامل المتزامن**، ص 13. متاح على الموقع: http://library.fes.de/pdf-files/bueros/algerien/09655.pdf، تاريخ الاطلاع: 2022/04/01، على الساعة 16:30.

– لجنة الرقابة المصرفية وتعرف أيضا باسم اللجنة المصرفية والتي تم تأسيسها بموجب المادة 143 من قانون النقد والقرض، وتعمل هذه الهيئة على مراقبة السير الحسن لتطبيق القوانين والأنظمة التي تخضع لها البنوك والمؤسسات المالية؛

– مركزية المخاطر والتي تم تأسيسها بموجب المادة 160 من قانون النقد والقرض، وتعمل هذه الهيئة على جمع أسماء المستفيدين من القروض من جميع المؤسسات المالية والبنوك، ومعرفة طبيعتها وسقوفها وكذا المبالغ المالية والمسحوبة والضمانات التي تم تقديمها لكل قرض؛

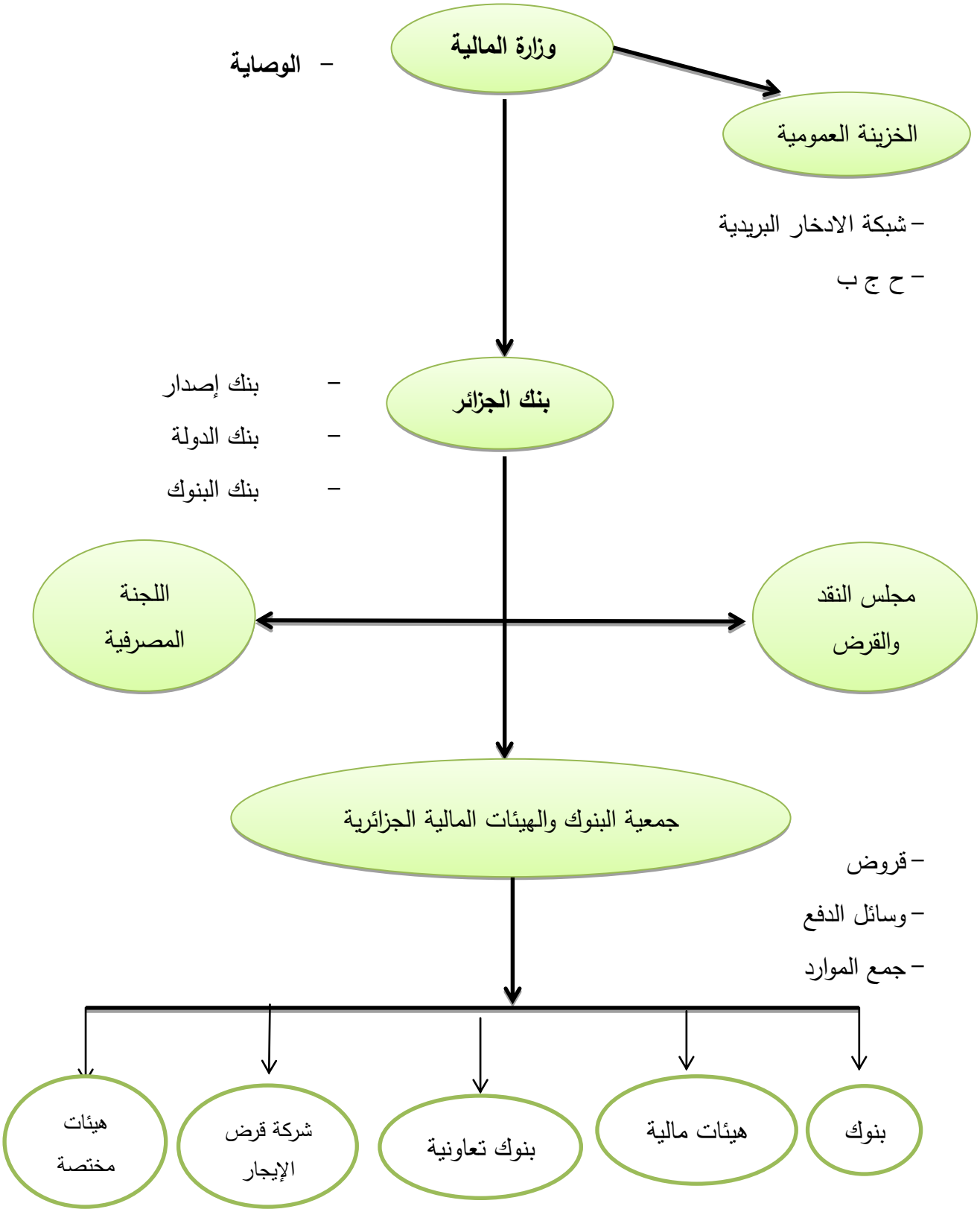
– مركزية عوارض الدفع والتي تم تأسيسها بموجب القانون رقم 02/92 المتعلق بالنقد والقرض والمؤرخ في 22 مارس 1992، وتضم هذه الهيئة أسماء جميع الوسطاء الماليين، وتتمثل أبرز مهامها في العمل على تنظيم المعلومات التي ترتبط بجميع الحوادث التي تظهر عند استرجاع القروض أو تلك المشاكل التي لها علاقة باستخدام مختلف وسائل الدفع؛

– جهاز مكافحة إصدار الشيكات بدون رصيد والذي تم تأسيسه بموجب القانون رقم 03/92 المتعلق بالنقد والقرض والمؤرخ في 22 مارس 1992، ويعمل هذا الجهاز على جمع كل المعلومات المرتبطة بعوارض دفع الشيكات بدون رصيد وتبليغها للوسطاء الماليين المعنيين؛

– هيئة التأمين على الودائع والتي تم تأسيسها نظريا بموجب المادة 170 من قانون النقد والقرض، أما عمليا فقد تم تأسيسها بموجب القانون رقم 11/03 للأمر الرئاسي الصادر في 26 أوت 2003 المعدل لقانون النقد والقرض.

وبخصوص تركيبة الجهاز المصرفي الجزائري بعد صدور قانون النقد والقرض فيمكن توضيحها في الشكل الموالي كما يلي:

الشكل رقم (3.2): بنية الجهاز المصرفي الجزائري بعد صدور قانون النقد والقرض



المصدر: قويدر معيزي، **فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر (1990-2006)**، مرجع سابق، ص 277.

المطلب الثالث: أهم التعديلات على قانون النقد والقرض

بذلت السلطات الجزائرية مجهودات جبارة لإصلاح المنظومة المصرفية وهذا أواخر الثمانينات وبداية التسعينات، إلا أن هذه الجهود لم تكلل بالنجاح إلا بصدور قانون النقد والقرض في 14 أفريل 1990، والذي سمح بتحرير الجهاز المصرفي وتمكين البنك المركزي من دوره كممثل للسلطة النقدية في الجزائر من خلال منحه عديد الآليات كسلطة التنظيم النقدي، والاستقلالية، وإنشاء مجلس النقد والقرض والمستقل عن الجهاز التنفيذي، كما ساهم هذا القانون بشكل كبير في إنعاش ودعم اقتصاد وطني يقوم على قواعد السوق والمنافسة الحرة.

ومع مرور الوقت وتسارع وتيرة التطور في معظم دول العالم أصبح الجهاز المصرفي الجزائري يشكل عائقا أمام تحقيق التنمية عوض أن يكون أحد أدوات تحقيقها، وهذا لعدم قدرته على مسايرة التطورات العالمية، كما أن لجوء السلطات الجزائرية إلى المؤسسات المالية الدولية واعتماد إصلاحاتها نتيجة الصعوبات المالية التي واجهتها الجزائر على خلفية تراجع مداخيلها من صادرات المحروقات بسبب انخفاض أسعار النفط استدعى القيام بعديد التعديلات والإصلاحات على قانون النقد والقرض لجعله يواكب التطور العالمي، وسنحاول من خلال هذا المطلب تسليط الضوء على أهم التعديلات والإصلاحات التي عرفها قانون النقد والقرض إلى غاية وصوله إلى صورته الحالية.

1- تعديلات سنة 2001 على قانون النقد والقرض:

صدر الأمر الرئاسي رقم 01/01 المؤرخ في 27 فيفري 2001[1] ليكون أول تعديل يطرأ على قانون النقد والقرض، حيث أحدث هذا التعديل تغييرات في الجوانب الإدارية في تسيير البنك المركزي دون المساس بصلب القانون ومواده التي كانت مطبقة في ذلك الوقت، وتم إصدار هذا الأمر لأجل تحقيق هدفين أساسين يتمثلان في:[2]

- العمل على خلق الانسجام بين السلطة التنفيذية ومحافظ بنك الجزائر؛
- الفصل بين مجلس إدارة بنك الجزائر والسلطة النقدية (مجلس النقد والقرض) قصد إرساء الاستقلالية النقدية وتحقيق التكامل الأمثل بين مختلف مكونات النظام المؤسساتي.

[1] الأمر رقم 01/01 المؤرخ في 27 فيفري 2001 المعدل والمتمم لقانون النقد والقرض، **الجريدة الرسمية**، العدد 14 الصادر في 28 فيفري 2001، ص 04.

[2] خليفة عزي، زكرياء مسعودي، رياض زلاسي، **واقع النظام المصرفي الجزائري على ضوء تعديلات قانون النقد والقرض**، مجلة التنمية والاستشراف للبحوث والدراسات، المجلد 06، العدد 02، 2021، ص 307.

حيث حمل هذا الأمر في طياته تعديلا للمادة 19 من قانون النقد والقرض والمتعلقة بكيفيات تسيير البنك المركزي، فتسيير هذا الأخير وإدارته ومراقبته أصبح يتولاه محافظ وثلاثة نواب ومراقبان ومجلس إدارة يتشكل من المحافظ كرئيس وثلاثة نواب وثلاثة موظفين سامين يتم تعيينهم من طرف رئيس الجمهورية وهذا لتعويض مجلس النقد والقرض، كما تم بموجب هذا الأمر إعادة النظر في تركيبة مجلس النقد والقرض فأصبح يتكون من عشرة أعضاء عوض سبعة وهم: أعضاء مجلس إدارة بنك الجزائر وثلاث شخصيات وطنية يتم اختيارهم بحكم كفاءتهم في المسائل الاقتصادية والنقدية.

2- تعديلات سنة 2003 على قانون النقد والقرض:

أدى لجوء الجزائر إلى المؤسسات المالية الدولية واعتماد إصلاحاتها إلى إلغاء الاحتكار الحكومي للتجارة الخارجية وتحرير النظام المصرفي وقطاع التأمين، وكذلك إنشاء عديد البنوك الخاصة[1] منها بنك الخليفة والذي بدأ مباشرة بنشاطات مختلفة غابت عنها الشفافية. ومع هذه التعديلات المختلفة ظهرت بوادر تحرير السوق المصرفي والمنافسة بين البنوك، وبدأت مختلف البنوك الخاصة الأجنبية والوطنية تحظى بثقة المتعاملين الاقتصاديين وتحتل مكانة هامة ومتميزة في الاقتصاد الوطني، حيث بلغت نسبة نمو حصتها السوقية 12% سنة 2002.[2]

وبعد فضيحة إفلاس كل من بنك الخليفة والبنك الصناعي والتجاري شهدت الساحة المصرفية تراجعا كبيرا بفعل تزعزع ثقة الجمهور والمتعاملين الاقتصاديين في القطاع المصرفي عموما سواء كان وطنيا أو خاصا، مما دفع السلطات الجزائرية إلى رفع درجة تدخلها في النظام المصرفي من خلال القوانين الصادرة في 2003 و2004، والتي تقيد حرية البنوك في التصرف وتجبرها على الرجوع لبنك الجزائر في مختلف تعاملاتها.[3]

ويعتبر الأمر الرئاسي رقم 11/03 المؤرخ في 26 أوت 2003 والمتعلق بنظام النقد والقرض تأكيدا على سلطة البنك المركزي النقدية وقوة تدخل الدولة في النشاط البنكي، أي أنه يلغي فكرة التحرير البنكي ويعطي للحكومة مساحة أكبر للتدخل في نشاط البنوك من خلال إضافة عضوين لمجلس النقد والقرض يتم تعيينهم من طرف رئيس الجمهورية تابعين لوزارة المالية قصد تعزيز وتدعيم الرقابة.[4] وبعبارة أخرى يمكن القول أن الأمر

---

[1] عبد الله خبابة، **الاقتصاد المصرفي: البنوك الإلكترونية-البنوك التجارية-السياسة النقدية**، مرجع سابق، ص ص 192-193.

[2] Mohamed Ghernaout, **Crises financiéres et faillites des banques algériennes: du choc pétrolier de 1986 à la liquidation des banques el Khalifa et BCIA**, édition G.A.L, 2004, P 35

[3] عبد الله خبابة، **نفس المرجع السابق**، ص 193.

[4] فضيلة زواوي، سعاد معمر شدري، محمد قرتلي، **أثر تعديلات قانون النقد والقرض على مسار إصلاح المنظومة البنكية الجزائرية خلال الفترة 1990-2017**، مرجع سابق، ص 82.

11/03 يعتبر بمثابة قانون جديد يلغي في مادته 142 قانون النقد والقرض 10/90، وهذا ضمانا لتحقيق جميع التزامات الجزائر في الميدان المالي والبنكي، واستجابة للتطورات العالمية، ومحاولة لتقليص الصلاحيات التي كان يتمتع بها محافظ بنك الجزائر والتي كانت محل نزاع بينه وبين وزير المالية، وتفاديا لوقوع مشاكل أخرى مثل تلك التي وقعت لبنك الخليفة والبنك الصناعي والتجاري، وتتمثل أهم أهداف هذا الأمر فيما يلي:[1]

- تعزيز التشاور بين بنك الجزائر والحكومة في المجال المالي، وذلك عن طريق إعلام مختلف المؤسسات الدولية بتقارير دورية وإنشاء لجنة مشتركة بين بنك الجزائر ووزارة المالية لأجل إدارة الأرصدة الخارجية والمديونية وتحقيق سيولة أفضل في تداول المعلومات المالية؛

- تمكين بنك الجزائر من ممارسة كافة صلاحياته بشكل أفضل من خلال الفصل بين إدارة البنك ومجلس النقد والقرض وتوزيع صلاحيات المجلس في مجال السياسة النقدية وسياسة سعر الصرف والتنظيم والإشراف والرقابة؛

- تهيئة الظروف الجيدة لحماية البنوك من خلال إنشاء هيئة تسهر على ضمان مركزية المخاطر، وتحديد مهام وصلاحيات اللجنة المصرفية، والعمل على إيجاد شروط جديدة لإنشاء البنوك الخاصة.

3- تعديلات سنة 2010 على قانون النقد والقرض:

تواصلت التعديلات والإصلاحات على قانون النقد والقرض هذه المرة بصدور الأمر الرئاسي رقم 04/10 المؤرخ في 26 أوت 2010 المعدل والمتمم للأمر رقم 11/03 والمتعلق بالنقد والقرض، والذي جاء بهدف تعزيز دور بنك الجزائر في الرقابة والإشراف على البنوك والمؤسسات المالية الناشطة بالجزائر سواء كانت وطنية أو أجنبية، إضافة إلى توسيع صلاحياته لتشمل المحافظة على استقرار الأسعار باعتبارها هدفا من أهداف السياسة النقدية، وكذا تكليفه بالسهر على مراقبة وفعالية أنظمة الدفع وتحديد مختلف قواعد تسييرها، ويمكن القول أن سنة 2010 تميزت بإصلاح الإطار القانوني للسياسة النقدية، حيث تم وضع هدف التضخم كهدف أساسي للسياسة النقدية مع الحفاظ على الأهداف الكمية النقدية، وبالتالي أصبح توقع التضخم على المدى القصير أحد أولويات بنك الجزائر، وأثر ذلك أصبح الدور الرئيسي لبنك الجزائر بموجب هذا الأمر يتمثل في التأكد من صلابة الجهاز المصرفي وسلامته، وكذا إعداد سياسة نقدية ترتكز على استهداف التضخم بالدرجة الأولى.[2]

---

[1] العباس بهناس، لخضر بن أحمد. **النظام المصرفي الجزائري في ظل الأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقرض والتحديات الراهنة له**، مجلة دفاتر اقتصادية، المجلد 04، العدد 02، 2013، ص 39.

[2] التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2010 وعناصر التوجه للسداسي الأول من سنة 2011، **تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني بتاريخ 16 أكتوبر 2011**، ص 07، متاح على الرابط: https://www.bank-of-algeria.dz/pdf/interventions/intervention_2011_ar.pdf، تاريخ الاطلاع: 05 أفريل 2022، على الساعة 16:20.

وتتمثل أهم النقاط التي تطرق إليها الأمر 04/10 فيما يلي:[1]

- العمل على تعزيز الرقابة الداخلية من خلال وضع جهاز رقابة داخلي فعال؛
- حيازة الدولة على مساهمة خاصة في رأس مال البنوك والمؤسسات المالية ذات رأس المال الأجنبي؛
- قيام بنك الجزائر بتنظيم وتسيير مركزية للمخاطر للمؤسسات المالية ومركزية للمخاطر للعائلات ومركزية لعوارض الدفع؛
- تكليف بنك الجزائر بتمثيل الوضعية المالية الخارجية وإعداد ميزان المدفوعات إلى جانب مهمته الأساسية المتمثلة في الحفاظ على استقرار الأسعار.

4- تعديلات سنة 2017 على قانون النقد والقرض:

واجهت الجزائر أزمة اقتصادية خانقة منذ نهاية سنة 2014، وهذا بفعل الركود الاقتصادي الذي عرفه العالم نتيجة الانخفاض غير المسبوق لأسعار النفط العالمية والتي تعتمد عليها الصادرات الجزائرية بنسبة 97%، مما تسبب في انخفاض كبير للسيولة النقدية في البنوك، واستمرار تآكل احتياطي الصرف الأجنبي، وتسجيل عجز في رصيد ميزانية الدولة، هذا ما أجبر السلطات الجزائرية على إيجاد حلول من أجل تخطي هذه الأزمة المالية عن طريق البحث عن مصادر تمويل أخرى من أجل مواصلة عملية النمو الاقتصادي بعيدا عن تخفيض قيمة العملة الوطنية والذي يعتبر أمرا غير مجدي خصوصا في ظل الانهيار الكبير الذي يعرفه سعر صرف الدينار الجزائري مقابل بقية العملات.

ويعتبر التعديل الذي أتى به القانون رقم 10/17 المؤرخ في 11 أكتوبر 2017[2] المتمم للأمر 11/03 والمتعلق بالنقد والقرض أحد الحلول التي أقرتها السلطات الجزائرية لتجاوز الأزمة الاقتصادية، وذلك عن طريق اللجوء إلى أحد أدوات التمويل والتي تم استخدامها مؤخرا في عديد دول العالم، والمعروفة باسم التمويل غير التقليدي (Unconventional funding)، والذي تم تعريفه بموجب المادة 45 مكرر من القانون 10/17 بأنه التمويل الذي يسمح بشكل استثنائي ومؤقت لبنك الجزائر بتوفير السيولة للخزينة العمومية عن طريق شراء السندات المالية التي تصدرها هذه الأخيرة بهدف تمويل نفقاتها، وتمويل العجز في الميزانية، وتمويل الدين العام الداخلي، وتمويل الصندوق الوطني للاستثمار لمدة لا تتجاوز 05 سنوات.[3]

---

[1] ناصر سليمان، **علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية في ظل المتغيرات الدولية الحديثة مع دراسة تطبيقية حول علاقة بنك البركة الجزائري ببنك الجزائر**، الطبعة الأولى، مكتبة الريام، الجزائر، 2006، ص 15.

[2] القانون رقم 10/17 المؤرخ في 11 أكتوبر 2017 المتمم للأمر 11/03 والمتعلق بالنقد والقرض، **الجريدة الرسمية**، العدد 57 الصادر في 12 أكتوبر 2017، ص 04.

[3] مليكة نجاعي، صلاح الدين شريط، **انعكاس تقلبات أسعار النفط على أداء السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2017**، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد 13، العدد 01، 2020، ص 310.

كما أشارت نفس المادة أن هذا الإجراء تم وضعه لمرافقة عملية تنفيذ برامج الإصلاحات الاقتصادية التي تقوم بها السلطات الجزائرية والتي من شأنها أن تساهم في إعادة التوازن لخزينة الدولة وميزان المدفوعات، وذلك في غضون المدة المحددة لآلية التمويل غير التقليدي، كما تم وضع آليات لمتابعة تنفيذ هذا الإجراء والحد من انعكاساته السبية على الاقتصاد الجزائري. والأمر الملاحظ هنا أن هذا التعديل أخل بأهم مبادئ قانون النقد والقرض وجعل البنك المركزي تحت تصرف الخزينة العمومية من خلال إصدار النقود وبدون قيود، ومع أن هذا الإجراء استثنائي وبديل عن الاستدانة الخارجية إلا أن آثاره السلبية ظهرت وبشكل كبير على الاقتصاد الجزائري من خلال الارتفاع الرهيب في معدلات التضخم والتراجع الكبير في القدرة الشرائية للدينار الجزائري، وهذا ما حذر منه أغلب الخبراء الاقتصاديين الجزائريين.

وجدير بالذكر أن الحكومة الحالية في الجزائر هي بصدد إجراء تعديل جديد على قانون النقد والقرض لأجل تكييفه مع الإصلاحات الشاملة التي يعرفها النظام المالي، ومن بين النقاط التي سيتم إدراجها في هذا التعديل نجد الصيرفة الإسلامية من خلال تشجيع اللجوء إلى آليات بديلة تمثل أدوات مهمة لتعبئة المدخرات وتمويل الاقتصاد، كما سيتم إدراج مبدأ العهدة بالنسبة لمحافظ بنك الجزائر من أجل ضمان استقلالية البنك المركزي وإعادة الاعتبار لدور السياسة النقدية في تحقيق الأهداف الاقتصادية الكبرى، كما سيتم أيضا إدراج مبادئ الحوكمة في تسيير البنوك والمؤسسات المالية من أجل ترقية الاقتصاد الرقمي، يضاف إلى كل ذلك أيضا الترخيص للسماسرة الممارسين بصفة حرة الدخول إلى سوق العملة بين البنوك وجعل الانخراط في مركزية الأخطار إجباريا لجميع هيئات الإقراض والقرض المصغر.[1]

وفي الأخير يجب الإشارة إلى أن مختلف التعديلات التي تلت قانون النقد والقرض إلى حد الآن تظهر في مجملها أنها ضمن قالب الإصلاحات الاقتصادية، إلا أن الواقع المعاش يظهر غير ذلك، حيث يتأكد يوما بعد يوم التراجع الكبير في دور السياسة النقدية وحتى في استقلالية البنك المركزي، وهذا ما يؤكد أن كل هذه الإصلاحات تعتبر مساحيق تجميل اقتصادية تبقى دون مستوى الإصلاح الاقتصادي الفعلي ودون مستوى التطلعات المرجوة منها، مما يشكل أكبر تحد سيواجه الحكومة الجزائرية الحالية في إصلاحاتها الجديدة التي أعلنت عنها.

[1] مراجعة قانون النقد والقرض تشرف على نهايتها، **كلمة الوزير الأول أيمن عبد الرحمان التي ألقاها خلال رده على انشغالات مجلس الأمة في إطار مناقشة مخطط عمل الحكومة**، وكالة الأنباء الجزائرية، 22 سبتمبر 2021، متاح على الموقع: https://www.aps.dz/ar/economie/112823-2021-09-22-19-59-19، تاريخ الاطلاع: 05 أفريل 2022، على الساعة 22:00.

المبحث الثالث: أهداف السياسة النقدية وأدواتها بعد صدور قانون النقد والقرض 10/90

عرف الاقتصاد الجزائري سنة 1990 ثورة حقيقية وذلك بصدور قانون النقد والقرض والذي يعتبر نقطة تحول مهمة في النظام النقدي والمالي الجزائري، حيث أعاد هذا القانون الاعتبار لدور السياسة النقدية كأحد أبرز المتغيرات الاقتصادية الفعالة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي بعد أن ظلت مهمشة لسنوات عديدة، ونتيجة لذلك أعيد للبنك المركزي جميع وظائفه ومهامه التقليدية المتعلقة بتسيير النقد والائتمان وإدارة السياسة النقدية، وأتيح له استخدام جميع الآليات والوسائل اللازمة لأجل التأثير على حجم المعروض النقدي. وسنحاول من خلال هذا المبحث عرض أهم أهداف وأدوات السياسة النقدية بعد صدور قانون النقد والقرض 10/90، كما سنحاول إبراز أهم التطورات التي مرت بها الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر خلال الفترة 1990-2019.

المطلب الأول: أهداف السياسة النقدية وفق قانون النقد والقرض

تناولنا في الفصل الأول مجمل أهداف السياسة النقدية بصفة عامة، وسنحاول من خلال هذا المطلب التطرق لأهداف السياسة النقدية التي تضمنها قانون النقد والقرض، بالإضافة إلى استعراض أهم التطورات التي عرفتها هذه الأهداف مع مختلف التعديلات التي مست هذا القانون.

1- أهداف السياسة النقدية حسب القانون 10/90:

تضمن قانون النقد والقرض 10/90 الأهداف المسطرة للسياسة النقدية في الجزائر، حيث نصت المادة 55 منه على أن هذه الهدف الرئيسي للسياسة النقدية في تلك الفترة يتمثل في تحقيق معدلات نمو اقتصادي منتظمة، إلى جانب العمل على تحقيق التشغيل الكامل (القضاء على البطالة)، أما بخصوص هدف استقرار الأسعار والحفاظ على استقرار العملة خارجيا فقد تم اعتبارهما من الأهداف الثانوية أي تم جعلهما في المقام الثاني.

وتتميز أهداف السياسة النقدية حسب هذه المادة من قانون النقد والقرض بمجموعة من الخصائص نوجزها فيما يلي:[1]

- تعدد في الأهداف النهائية للسياسة النقدية؛
- تعارض هذه الأهداف، كهدف النمو الاقتصادي والتشغيل الكامل مع استقرار الأسعار؛
- عدم منح الأولوية لهدف استقرار الأسعار كهدف أساسي للسياسة النقدية.

[1] بن علي بلعزوز، عبد العزيز طيبة، **السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2006**، مجلة بحوث اقتصادية عربية، المجلد 14، العدد 41، 2008، ص 33.

والأمر الملاحظ هنا أن السلطات الجزائرية من خلال هذا القانون كانت تبحث عن تطوير منتظم وفعال للاقتصاد الوطني مع استغلال كافة الموارد المادية والبشرية المتاحة، وبمعنى آخر نستنتج أن صانعي السياسة النقدية في الجزائر يبحثون على تحقيق تنمية شاملة ومستدامة في الأجلين المتوسط والطويل.

2- أهداف السياسة النقدية حسب الأمر 11/03:

نصت المادة 35 من الأمر 11/03 على أن مهمة بنك الجزائر في ميادين النقد والقرض والصرف تتمثل في توفير أفضل الشروط لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد، أي أن السلطات الجزائرية وفق هذا التعديل أبقت على نفس الهدف الأساسي للسياسة النقدية وهو تحقيق معدلات نمو سريعة للاقتصاد مع المحافظة عليها عن طريق الحد من الركود ودعم النشاط الاقتصادي وزيادة التشغيل والقضاء على البطالة، مع الإبقاء على هدف استقرار الأسعار والحفاظ على استقرار العملة خارجيا في مكانهما أي في المقام الثاني. وهذا بالرغم من الارتفاع الملحوظ الذي عرفته معدلات التضخم في الجزائر في تلك الفترة نتيجة رفع الدعم عن الأسعار وتحريرها الذي فرضه صندوق النقد الدولي على الجزائر،[1] إضافة التذبذب الكبير الذي شهدته معدلات النمو الاقتصادي في نفس الفترة. مما يطرح أكثر من علامة استفهام حول مغزى التعديل الذي جاء به هذا الأمر.

والملاحظ هنا أن صانعي السياسة النقدية من خلال هذا التعديل استخدموا مصطلح نمو سريع بدلا من نمو منتظم دلالة على أن السياسة النقدية فقدت طابعها طويل الأجل، حيث اقتصرت على أهداف قصيرة أو متوسطة الأجل من خلال اختزال هدف تحقيق التنمية في البحث عن معدل نمو سريع للاقتصاد، كما يلاحظ أيضا أن هذا التعديل في شكله القانوني أبقى على تعدد الأهداف النهائية للسياسة النقدية، عكس الواقع الذي يصرح به بنك الجزائر في كل مرة ومنذ 2001 أن هدفه الرئيسي يتمثل في الحفاظ على المستوى العام للأسعار، مما يدل على وجود مشكلة تنسيق ومصداقية بين المؤسسات الحكومية في الجزائر،[2] واستمر هذا الوضع إلى غاية إصدار الأمر 04/10.

---

[1] **نفس المرجع السابق**، ص 34.

[2] عميروش شلغوم، **فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-جوان 2015: دراسة تحليلية**، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد 03، العدد 01، 2017، ص 36.

3- أهداف السياسة النقدية حسب الأمر 04/10:

عاد الأمر 04/10 إلى تعديل أهداف السياسة النقدية المذكورة في الأمر 11/03، وذلك من خلال المادة 02 منه والتي نصت صراحة على أن مهمة بنك الجزائر بصفته مسؤولا عن السياسة النقدية تتمثل في الحرص على استقرار الأسعار باعتباره هدفا رئيسيا، إضافة إلى الحفاظ على معدل نمو مدعم للاقتصاد والسهر على الاستقرار النقدي والمالي، وبذلك تكون السلطات الجزائرية قد وضعت هدف الحد من التضخم الأولوية الأولى للسياسة النقدية المطبقة في الجزائر.

ويلاحظ أن هذا التعديل تجاوز القصور الذي كان موجودا في الأمر 11/03 وأكد على أن مساهمة السياسة النقدية في الاقتصاد تكون بتوفير أفضل الشروط في ميادين النقد والقرض والصرف لتحقيق نمو مدعم للاقتصاد والذي يكون متنظما ومستمرا وعلى المدى الطويل، كما يدل إضافة هدف الاستقرار النقدي والمالي على أن صانعي السياسة النقدية في الجزائر أخذو بعين الاعتبار التطورات الحاصلة في المجال النقدي في معظم دول العالم.[1]

المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية وفق قانون النقد والقرض

عرف الاقتصاد الجزائري تغييرات جذرية على الجانب النقدي خاصة بعد صدور قانون النقد والقرض كما أشرنا إلى ذلك سابقا، حيث فرض توجه الجزائر نحو إرساء قواعد اقتصاد السوق على السلطات الجزائرية (التي تستخدم السياسة النقدية كأحد آليات تحقيق الاستقرار الاقتصادي) التخلي عن التأثير المباشر على سعر الفائدة وعلى الحدود القصوى لإعادة التمويل من طرف البنك المركزي، والاعتماد على أدوات أخرى تتماشى مع الوضع الاقتصادي الراهن، والتي تعرف بالأدوات النقدية غير المباشرة والتي استعرضناها سابقا في الفصل الأول. وسنعمل من خلال هذا المطلب على إبراز أهم التطورات التي مرت بها هذه الأدوات في الجزائر بعد صدور قانون النقد والقرض.

1- معدل إعادة الخصم:

يعتبر معدل إعادة الخصم من أهم وأقدم أدوات السياسة النقدية التي يستخدمها البنك المركزي للتأثير على سيولة البنوك التجارية، وقد بقي هذا المعدل ثابتا عند القيمة 2.75% طوال الفترة 1970 إلى غاية 1986، ولكن بعد صدور قانون النقد والقرض عرف هذا المعدل عدة تطورات وتغييرات متتالية، حيث نص قانون النقد

[1] **نفس المرجع السابق**، ص 38.

والقرض في مواده من 69 إلى غاية 72 على أهم شروط استخدام هذه الأداة، كما نص الأمر 11/03 بموجب مادته رقم 41 على أن شروط وكيفيات تطبيق هذه الأداة يتم تحديدها من طرف مجلس النقد والقرض.

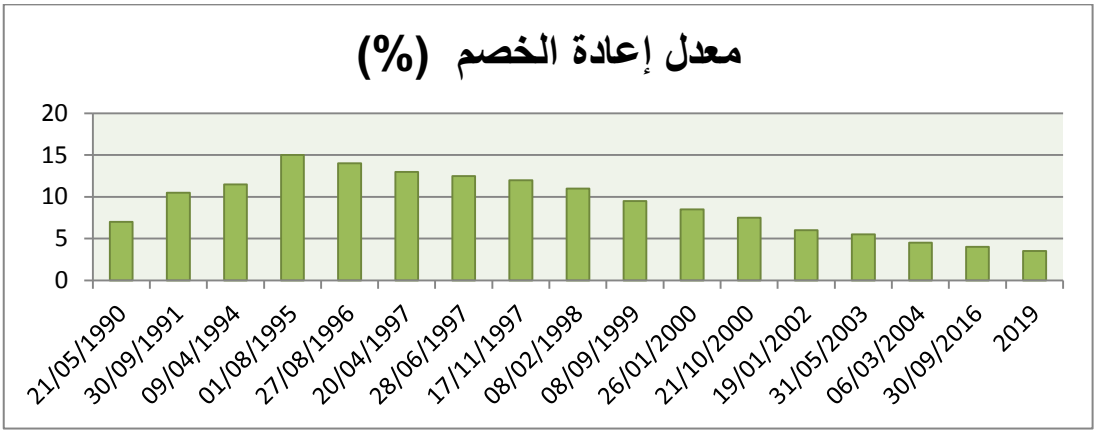
ويوضح الجدول الموالي أهم المراحل والتطورات التي عرفها معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة 1990-2019.

الجدول رقم (3.2): تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة 1990-2019

يحسب ابتداء من	إلى غاية	المعدل (%)
1989/05/02	1990/05/21	7
1990/05/22	1991/09/30	10.5
1991/10/01	1994/04/09	11.5
1994/04/10	1995/08/01	15
1995/08/02	1996/08/27	14
1996/08/28	1997/04/20	13
1997/04/21	1997/06/28	12.5
1997/06/29	1997/11/17	12
1997/11/18	1998/02/08	11
1998/02/09	1999/09/08	9.5
1999/09/09	2000/01/26	8.5
2000/01/27	2000/10/21	7.5
2000/10/22	2002/01/19	6
2002/01/20	2003/05/31	5.5
2003/06/01	2004/03/06	4.5
2004/03/07	2016/09/30	4
2016/09/30	2019	3.5

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات البنك الوطني الجزائري؛ النشرة الإحصائية الثلاثية، مارس 2020، ص 19، متاح على الموقع: https://www.bank-of-algeria.dz/pdf/Bulletin_49a.pdf

الشكل رقم (4.2): تطور معدلات إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة 1990-2019



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (3.2) واستخدام برنامج Excel

يتبين من خلال ملاحظتنا للجدول رقم (3.2) والشكل رقم (4.2) أن معدل إعادة الخصم قد عرف تطورات متفاوتة خلال فترة الدراسة، حيث سجل ما قيمته 7% وهذا بداية سنة 1990، ليرتفع إلى 10.5% في نهاية نفس السنة ثم شهد نوعا من الثبات وهذا خلال السنوات 1991-1992-1993 مسجلا ما قيمته 11.5%، ليصل إلى أقصى مستوى له سنة 1994-1995 حيث بلغ 15%، وهو أعلى معدل طبقته الجزائر وهذا تزامنا مع بداية تطبيق برامج الإصلاح الاقتصادي، ويبرز هذا الارتفاع المستمر في معدلات إعادة الخصم منذ صدور قانون النقد والقرض رغبة السلطات النقدية في التأثير على قدرة البنوك في منح القروض وبالتالي التأثير على حجم الكتلة القدية المتداولة والتي عرفت نموا كبيرا في هذه الفترة، بالإضافة إلى البحث عن معدلات فائدة موجبة نظرا للارتفاع غير المسبوق في معدلات التضخم، إلا أن تدهور أسعار الصرف وتحرير الأسعار في هذه الفترة أفقد هذه الأداة فعاليتها، وهذا بفعل أسعار الفائدة الحقيقية التي كانت سلبية وأقل بكثير من معدلات التضخم.[1]

كما عرفت معدلات إعادة الخصم في الجزائر منذ نهاية سنة 1995 وإلى غاية سنة 2004 انخفاضا ملحوظا، حيث انخفضت من 14% سنة 1995 إلى 9.5% سنة 1999، وهي فترة نهاية تطبيق برامج التعديل الهيكلي مع صندوق النقد الدولي، واستمر هذا المعدل في الانخفاض ليصل إلى 6% سنة 2001، وهذا نظرا للوضعية المالية الجيدة للبنوك والتي قللت من طلبات لجوء البنوك لإعادة التمويل من طرف بنك الجزائر، مما ساهم بشكل كبير في تقليص نمو حجم الكتلة النقدية المتداولة وبالتالي تقليل معدلات التضخم، كما شهد معدل إعادة الخصم انخفاضا آخر وصل إلى 4.5% وهذا نهاية سنة 2003، وهذا راجع لانعدام طلبات لجوء البنوك

[1] ماجدة مدوخ، **أدوات السياسة النقدية في الجزائر بعد صدور قانون النقد والقرض10/90**، مجلة العلوم الإنسانية- جامعة محمد خيضر بسكرة، المجلد 11، العدد02، 2011، ص 374.

لإعادة التمويل من طرف بنك الجزائر مع قيام الخزينة العمومية بتسديد كافة ديونها إلى البنوك التجارية، كما تزامنت هذه الفترة مع انخفاض في معدلات التضخم ترجمه تسجيل معدلات فائدة حقيقية إيجابية أعطت نوعا من المصداقية لهذه الأداة.

وخلال الفترة 2004 إلى غاية 2016 شهد معدل إعادة الخصم نوعا من الاستقرار، حيث سجل ما قيمته 4%، وما يفسر هذا الاستقرار هو تراجع معدلات التضخم في الجزائر وظهور فائض في السيولة لدى البنوك التجارية.

وبداية من سنة 2016 إلى غاية نهاية فترة الدراسة سجل معدل إعادة الخصم تراجعا طفيفا إلى 3.5%، ويرجع ذلك إلى رغبة بنك الجزائر في إعادة تنشيط هذه الأداة وجعلها تسترجع مكانتها كأحد أهم أدوات السياسة النقدية من خلال دفع البنوك إلى طلب إعادة التمويل خصوصا بعد الأزمة العالمية التي شهدتها أسعار النفط سنة 2014 والتي قللت من السيولة الموجودة لدى البنوك التجارية تدريجيا.

2- معدل الاحتياطي الإلزامي:

على غرار أغلب دول العالم استحدثت الجزائر بموجب قانون النقد والقرض أداة رقابية جديدة تستخدم للتحكم في السيولة النقدية لدى البنوك من خلال تجميد جزء من ودائع هذه البنوك وأصولها المالية في حساب لدى البنك المركزي، وتسمى هذه الأداة 'معدل الاحتياطي الإلزامي' وتعد أفضل أدوات البنك المركزي في التأثير على القروض الممنوحة خصوصا في البلدان النامية، وهذا لأن استخدام هذه الأداة لا يتطلب أسواقا مالية ونقدية متطورة، وقد نصت المادة 93 من قانون النقد والقرض على أن هذه النسبة لا يجب أن تتعدى 28%، وفي سنة 1994 تم إصدار التعليمة 94/16 التي تحدد معدل الاحتياطي الإلزامي بـ 2.5%، ونظرا للوضعية المالية الضعيفة للبنوك بقيت هذه الأداة دون تطبيق فعلي إلى غاية سنة 2001 أين تم إعادة تنشيطها كأحد الوسائل غير المباشرة للسياسة النقدية وفقا لتعليمة بنك الجزائر رقم 01/01 الصادرة في 2001/02/11[1]، ونظرا لأهمية هذه الأداة كأحد الوسائل الفعالة في يد السلطة النقدية خصوصا إذا ما تم استخدامها بشكل جيد قرر بنك الجزائر إعادة تقنينها من خلال الأمر رقم 02/04 الصادر في 04 مارس 2004[2]، والذي حدد من خلاله خضوع مختلف الودائع لمعدل الاحتياطي الإلزامي الذي يمكن أن يصل حتى 15% على أن يتم تحديد وعاء

[1] Instruction N°01-01 Du 11 Fevrier 2001 Relative Au Regime De Reserve Obligatoire, **Banque D'Algérie**, Disponible sur le site: https://www.bank-of-algeria.dz/pdf/instructions2001/instruction012001.pdf ,Consulté le 01-03-2022.

[2] Reglement N°04-02 Du 4 Mars 2004 Fixant Les Conditions De Constitution Des Reserves Minimales Obligatoires, **Banque D'Algérie**, Disponible sur le site: https://www.bank-of-algeria.dz/pdf/reglements2004/reglement200402.pdf ,Consulté le 01-03-2022.

الاحتياطي الإلزامي بصورة شهرية تبدأ من منتصف الشهر. بالإضافة إلى ذلك فإن تطبيق هذه الأداة في الجزائر سيمنح بنك الجزائر عائدا على الاحتياطات الإجبارية في شكل فائدة يتم احتسابها انطلاقا من حجم هذه الاحتياطات ومدة بقائها على مستوى بنك الجزائر.[1]

والجدول الموالي يوضح تطور معدل الاحتياطي الإلزامي في الجزائر منذ تطبيقه بشكل فعلي سنة 2001 إلى غاية 2019:

الجدول رقم (4.2): تطور معدل الاحتياطي الإلزامي في الجزائر خلال الفترة 2001-2019

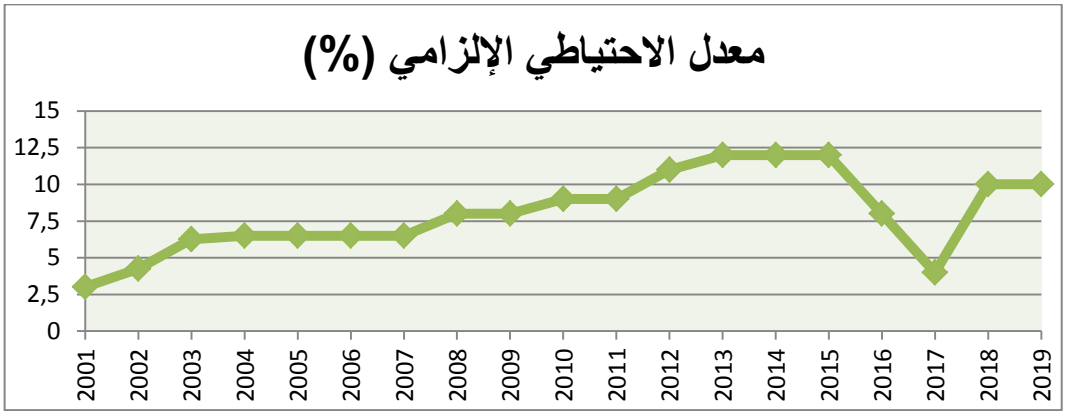
السنة	المعدل (%)	السنة	المعدل (%)
2001	3.00	2011	9.00
2002	4.25	2012	11.00
2003	6.25	2013	12.00
2004	6.5	2014	12.00
2005	6.5	2015	12.00
2006	6.5	2016	8.00
2007	6.5	2017	4.00
2008	8.00	2018	10.00
2009	8.00	2019	10.00
2010	9.00	//	//

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات البنك الوطني الجزائري؛ النشرات الإحصائية الثلاثية من سنة 2008 إلى غاية 2020، ص 17، متاح على الموقع: https://www.bank-of-algeria.dz/html/bulletin_statistique_AR.htm

دخلت آلية الاحتياطي الإلزامي حيز التنفيذ الفعلي في الجزائر ابتداء من أفريل 2001، ويتبين من خلال الجدول رقم (2-4) والشكل (2-5) أنها مرت بمراحل مختلفة، حيث شهدت في بداية الدراسة ارتفاعا كبيرا ومتتاليا من 3% سنة 2001 إلى 6.25% سنة 2003 ثم 8% سنتي 2009 و2009 ثم 11% سنة 2012، وهذا نظرا لفائض السيولة المحقق لدى البنوك التجارية بداية من 2002 والذي دفع البنك المركزي إلى الاستفادة قدر المستطاع من مزايا هذه الأداة وتفعيلها بشكل جيد لأجل التحكم في سيولة البنوك وبالتالي التقليل من مستويات التضخم.

[1] حمزة شوادر، **علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية في ظل نظم الرقابة النقدية التقليدية**، الطبعة الأولى، دار عماد الدين للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص 410.

الشكل رقم (5.2): تطور معدل الاحتياطي الإلزامي في الجزائر خلال الفترة 2001-2019



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (4.2) واستخدام برنامج Excel

وخلال الفترة من 2013 إلى غاية 2015 سجل معدل الاحتياطي الإلزامي ثباتا عند القيمة 12%. ومع الأزمة العالمية التي عرفها قطاع المحروقات نهاية سنة 2014 وبغية توفير سيولة إضافية للبنوك التجارية عمل البنك المركزي على تخفيض معدل الاحتياطي الإلزامي إلى 8% في ماي 2016[1] ثم 4% في أوت 2017[2]، وتحسبا لتراكم السيولة لدى البنوك وتفاديا لارتفاع معدلات التضخم باشر البنك المركزي برفع معدل الاحتياطي الإلزامي بداية من سنة 2018، حيث تم رفعه من 4% إلى 8% في جانفي 2018 ثم 10% في جوان 2018[3]، كما تم رفع معدل الاحتياطي الإلزامي إلى 12% في فيفري 2019[4] ثم تخفيضه بشكل طفيف إلى 10% في ديسمبر 2019[5]، مما يدل بشكل قاطع على النشاط الكبير الذي يمارسه البنك المركزي بواسطة هذه الأداة لامتصاص السيولة الزائدة لدى البنوك بهدف تقليل الآثار التضخمية.

3- سياسة السوق المفتوحة:

نصت المادة 76 من قانون النقد والقرض على استخدام عمليات السوق المفتوحة من خلال السماح للبنك المركزي ببيع وشراء السندات العمومية التي لا تتجاوز مدة استحقاقها ستة أشهر على أن لا يتجاوز المبلغ

[1] التعليمة رقم 2016/03 المؤرخة في 25 أفريل 2016 المعدلة والمتممة للتعليمة رقم 02-2004 المؤرخة في 13 ماي 2004 المتعلقة بنظام الاحتياطات الإجبارية الصادرة عن بنك الجزائر

[2] التعليمة رقم 2017/04 المؤرخة في 31 جويلية 2017 المعدلة والمتممة للتعليمة رقم 02-2004 المؤرخة في 13 ماي 2004 المتعلقة بنظام الاحتياطات الإجبارية الصادرة عن بنك الجزائر

[3] التعليمة رقم 2018/03 المؤرخة في 31 ماي 2018 المعدلة والمتممة للتعليمة رقم 02-2004 المؤرخة في 13 ماي 2004 المتعلقة بنظام الاحتياطات الإجبارية الصادرة عن بنك الجزائر.

[4] التعليمة رقم 2019/01 المؤرخة في 14 فيفري 2019 المعدلة والمتممة للتعليمة رقم 02-2004 المؤرخة في 13 ماي 2004 المتعلقة بنظام الاحتياطات الإجبارية الصادرة عن بنك الجزائر

[5] التعليمة رقم 2019/02 المؤرخة في 05 ديسمبر 2019 المعدلة والمتممة للتعليمة رقم 02-2004 المؤرخة في 13 ماي 2004 المتعلقة بنظام الاحتياطات الإجبارية الصادرة عن بنك الجزائر

الإجمالي لهذه السندات 20% من إجمالي الإيرادات العادية للدولة في السنة الماضية، غير أن هذا السقف تم التخلي عنه منذ صدور الأمر 11/03 وجعله مفتوحا حسب ما تقتضيه ظروف وأهداف السياسة النقدية.

وبالرغم من فعالية هذه الأداة وإدراجها من قبل قانون النقد والقرض ضمن الأدوات غير المباشرة لإدارة السياسة النقدية إلا أن البنك المركزي قام بتطبيقها مرة واحدة فقط في 30 ديسمبر 1996، حيث قام هذا الأخير بشراء سندات عمومية بقيمة 4 ملايين دينار جزائري وبمعدل فائدة متوسط قدر بـ 14.94%،[1] وبعد ذلك لم يتم استخدامها مطلقا، ويرجع ذلك عدة أسباب أهمها السيولة المفرطة وغير المعهودة التي عاشتها الجزائر انطلاقا من سنة 2000 تبعا لآثار الموارد البترولية والتي دفعت البنك المركزي إلى البحث عن بدائل أخرى لامتصاص السيولة الفائضة.

ونشير هنا أنه منذ سنة 2004 تبذل السلطات الجزائرية قصار جهدها من أجل تنشيط هذه الأداة وإعادة تفعيلها من خلال تشجيع وترغيب المتعاملين الاقتصاديين على طرح أوراق مالية على المديين المتوسط والطويل، لكن ورغم كل هذه المجهودات المبذولة بقيت عملية السوق المفتوحة غير مستعملة منذ سنة 2002[2] إلى غاية مارس 2017 أين قام بنك الجزائر بإعادة إدراج هذه الأداة بهدف ضخ السيولة بتواريخ استحقاق مختلفة، ليتم بعد ذلك تعليق استخدام هذه الأداة في ديسمبر من نفس السنة.[3]

ونخلص إلى أنه رغم الفعالية الكبيرة لسياسة السوق المفتوحة في أغلب دول العالم إلا أنها لم تلعب دورا بارزا في السوق النقدية الجزائرية، كما أنها تفلح في التحكم في السيولة النقدية في الجزائر خلال فترة الدراسة.

4- آلية استرجاع السيولة:

قام بنك الجزائر بتعزيز الوسائل غير المباشرة للسياسة النقدية بداية من سنة 2002 وهذا تزامنا مع ظهور فائض في السيولة في السوق النقدية، واستخدم البنك المركزي وسائل جديدة بهدف امتصاص فائض السيولة، وتتمثل في آلية استرجاع السيولة لسبعة (7) أيام والتي تم استحداثها في أفريل 2002[4]، والاسترجاع لثلاثة (3) أشهر المدرجة في أوت 2005، كما تميزت سنة 2013 بإدخال آلية جديدة تتمثل في استرجاع السيولة لمدة ستة (6) أشهر وذلك ابتداء من جانفي 2013.[5]

---

[1] إكرام بن عزة، فتحي بلدغم، **أثر السياسة النقدية على البنوك الإسلامية العاملة في الجزائر –بنك البركة ومصرف السلام**، مجلة مجاميع المعرفة، المجلد 04، العدد 01، 2018، ص 123.

[2] Banque D'Algérie, **Evolution Economique Et Monetaire En Algerie**, Rapport 2004, P 151.

[3] Banque D'Algérie, **Evolution Economique Et Monetaire En Algerie**, Rapport Annuel 2017, P 99.

[4] Instruction N°02-02 Du 11 Avril 2002 Portant Introduction De La Reprise De Liquidite Sur Le Marche Monetaire, **Banque D'Algérie**.

[5] بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2013، ص 148.

وتعتمد ألية استرجاع السيولة على البياض على استدعاء البنك المركزي للبنوك التجارية لوضع حجم من سيولتها على شكل ودائع لمدة 24 ساعة أو لأجل، في مقابل استحقاقها لمعدل فائدة ثابت يحسب على أساس فترة الاستحقاق، وذلك عبر مشاركتها في مناقصة وطنية يعلنها بنك الجزائر،[1] وتعتبر هذه الآلية أسلوبا مماثلا لآلية المزادات على القروض التي استخدمها البنك المركزي سنة 1995 لأجل تمويل البنوك التجارية التي كانت تعاني عجزا آنذاك، غير أن حالة الإفراط في السيولة التي شهدتها السوق النقدية الجزائرية بداية من سنة 2001 دفعت البنك المركزي لاستخدام نفس الأسلوب ولكن بعكس الأطراف، إذ يمثل البنك المركزي الطرف المقترض في حين تمثل البنوك التجارية الطرف المقرض، ونظرا لما تتمتع به هذه الآلية من مرونة، حيث يمكن تعديلها كل يوم، فقد أصبحت تمثل أحد الأدوات الرئيسية للبنك المركزي خصوصا في ظل ارتفاع سيولة البنوك.[2]

ويوضح الجدول الموالي تطور مسار استرجاع السيولة في الجزائر خلال الفترة 2002-2019:

الجدول رقم (5.2): تطور معدل استرجاع السيولة في الجزائر خلال الفترة 2002-2019

الوحدة %

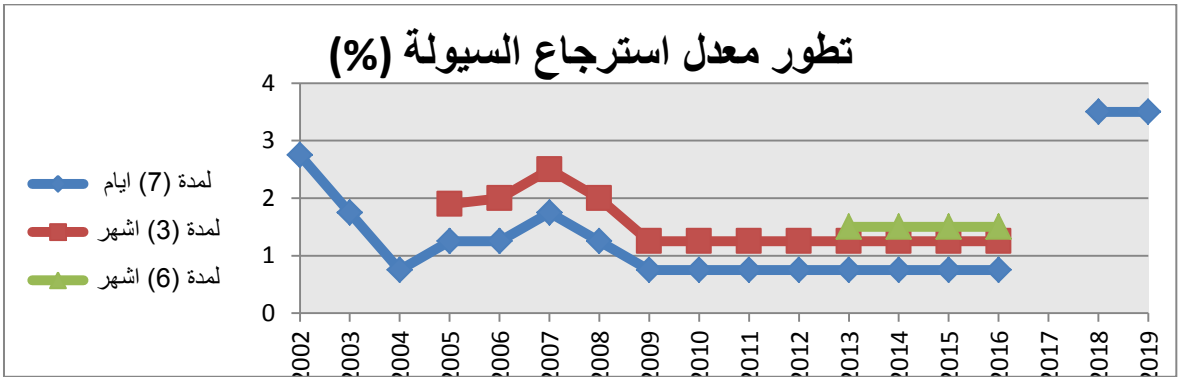
السنوات / استرجاع السيولة	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
لمدة 7 أيام	2.75	1.75	0.75	1.25	1.25	1.75	1.25	0.75	0.75
لمدة3 أشهر	–	–	–	1.90	2.00	2.50	2.00	1.25	1.25
لمدة 6 أشهر	–	–	–	–	–	–	–	–	–
السنوات / استرجاع السيولة	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**
لمدة 7 أيام	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	0.75	–	3.50	3.50
لمدة3 أشهر	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	1.25	–	–	–
لمدة 6 أشهر	–	–	1.50	1.50	1.50	1.50	–	–	–

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات البنك الوطني الجزائري؛ النشرات الإحصائية الثلاثية من سنة 2008 إلى غاية 2020، ص 17، متاح على الموقع: https://www.bank-of-algeria.dz/html/bulletin_statistique_AR.htm

[1] Article 3 du Instruction N°02-02 Du 11 Avril 2002 Portant Introduction De La Reprise De Liquidite Sur Le Marche Monetaire, **Op, Cit**, P 01.

[2] فضيل رايس، **تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر (2000-2011)**، بحوث اقتصادية عربية، المجلد 20، العدد 61-62، 2013، ص 201.

الشكل رقم (6.2): تطور معدل استرجاع السيولة في الجزائر خلال الفترة 2002-2019



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (5.2) واستخدام برنامج Excel

من خلال ملاحظتنا للجدول رقم (5.2) والشكل رقم (6.2) يتبين لنا أن آلية استرجاع السيولة عرفت نشاطا كبيرا خلال فترة استخدامها، حيث تميزت معدلاتها بتغيرات دائمة بين الإرتفاع والإنخفاض، فآلية استرجاع السيولة لـ (7) أيام دخلت حيز التطبيق سنة 2002 بمعدل 2.75% لينخفض هذا المعدل إلى 0.75% سنة 2004، ثم شهد هذا المعدل ارتفاعا نسبيا ليتراوح بين 1.25% و1.75% خلال الفترة 2005 إلى غاية 2008، ليستقر هذا المعدل في حدود 0.75% بداية من سنة 2009 إلى غاية 2016، وتم التخلي عن هذه الآلية سنة 2017، ليعود البنك المركزي إلى العمل بها من جديد سنة 2018 و2019 بمعدل قدره 3.5%.

وبخصوص آلية إسترجاع السيولة لمدة (3) أشهر فقد دخلت حيز التطبيق سنة 2005 بمعدل 1.9%، ثم شهدت ارتفاعا نسبيا بين سنتي 2006 و2008 وصل إلى 2.5%، وهذا بالموازاة مع انتعاش السوق النقدية الجزائرية، لتعود إلى الإنخفاض من جديد وتستقر عند القيمة 1.25% بداية من سنة 2009 إلى غاية سنة 2016، ليتوقف البنك المركزي عن الإستعانة بهذه الآلية بداية من سنة 2017.

أما بالنسبة آلية إسترجاع السيولة لمدة (6) أشهر فقد دخلت حيز التطبيق سنة 2013 بمعدل 1.5%، وبقي هذا المعدل ثابتا إلى غاية 2016 لتوقف العمل بهذه الالةي بداية من سنة 2017.

ويمكن القول أن ألية استرجاع السيولة لمدة 7 أيام و3 أشهر و6 أشهر تم التخلي عنها تدريجيا بداية من سنة 2017 وهذا قصد تمكين البنوك التجارية من الحصول على موارد قابلة للإقراض خصوصا في ظل عجز ميزان المدفوعات، إضافة إلى أزمة السيولة التي عرفتها هذه البنوك نتيجة الانخفاض الحاد في أسعار النفط. ليعود البنك المركزي إلى العمل بآلية استرجاع السيولة لمدة 7 أيام فقط بداية من سنة 2018 وهذا قصد امتصاص فائض السيولة التي عرفته السوق النقدية نتيجة لجوء السلطات الجزائرية إلى استخدام آلية التمويل غير التقليدي بداية من سنة 2017.

5- التسهيلات الدائمة:

ينص النظام رقم 02/09[1] المتعلق بالسياسة النقدية وأدواتها وإجراءاتها على أن التسهيلات الدائمة تعتبر من الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية، حيث تخصص هذه التسهيلات للبنوك بهدف تموينها بالسيولة أو سحبها منها، كما تتم هذه العمليات بمبادرة من البنوك وتأخذ أحد الأشكال التالية:[2]

5-1 تسهيلات القرض الهامشي: تنص المادة 27 من النظام رقم 02/09 على أن تسهيلات القرض الهامشي هي عملية تمكن البنوك التجارية من الحصول على سيولة من البنك المركزي لمدة 24 ساعة بمعدل محدد مسبقا مقابل تقديم أوراق مقبولة. وتتم المساهمات بالسيولة في إطار تسهيلات القرض الهامشي بأخذ الأوراق العمومية المؤهلة على سبيل الأمانة لمدة 24 ساعة.

5-2 **تسهيلات الودائع المغلة للفائدة:** مع ارتفاع حدة فائض السيولة التي عرفتها السوق النقدية في الجزائر نتيجة الانتعاش المعتبر للنمو النقدي استحدث البنك المركزي سنة 2005 آلية جديدة لامتصاص هذا الفائض تمثلت في آلية تسهيل الوديعة المغلة للفائدة، والتي تعتبر تسهيلات يمنحها البنك المركزي للبنوك التجارية، حيث تعمل هذه الأخيرة على توظيف فائض سيولتها في شكل قروض تمنحها للبنك المركزي، تأخذ عنها فائدة تحسب على أساس فترة استحقاقها ومعدل فائدة ثابت يحدده البنك المركزي.[3] وبعبارة أخرى تمثل آلية تسهيل الودائع المغلة للفائدة عملية إيداع لـ24 ساعة لدى البنك المركزي، ويمكن للبنوك التجارية الدخول إلى هذه الوديعة في كل يوم عمل بناء على طلبها لدى البنك المركزي، ويحدد أقصى وقت يأخذه البنك المركزي بعين الاعتبار لطلب تسهيلات الودائع المغلة للفائدة بـ 30 دقيقة بعد غلق السوق النقدي ما بين البنوك.[4] ويوضح الجدول الموالي أهم التطورات التي عرفتها تسهيلات الودائع المغلة للفائدة خلال الفترة 2005-2019:

الجدول رقم (6.2): تطور معدل تسهيلات الودائع المغلة للفائدة خلال الفترة 2005-2019

السنوات	2005	2006	2007	2008	2015 - 2009	2019-2016
معدل تسهيلات الودائع (%)	0.30	0.30	0.75	0.75	0.30	-

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات البنك الوطني الجزائري؛ النشرات الإحصائية الثلاثية من سنة 2008 إلى غاية 2020، ص 17، متاح على الموقع: https://www.bank-of-algeria.dz/html/bulletin_statistique_AR.htm

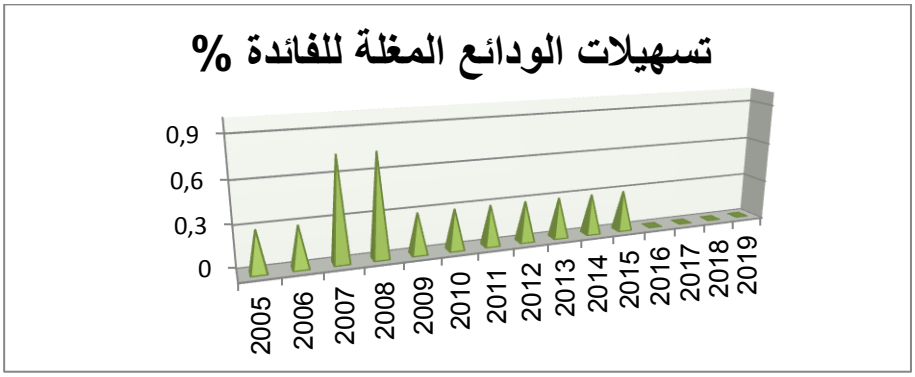
[1] النظام رقم 02/09 المؤرخ في 26 ماي 2009 المتعلق بعمليات السياسة النقدية وأدواتها وإجراءاتها، **الجريدة الرسمية**، العدد 53 الصادر في 13 سبتمبر 2009، ص 17.

[2] نص المادة 26 من النظام رقم 02/09، **نفس المرجع السابق**، ص 21.

[3] Instruction N°04-05 Du 14 Juin 2005 Relative A La Facilite De Dépôt Remunere, **Banque D'Algérie**.

[4] نص المادة 29 من النظام رقم 02/09، **نفس المرجع السابق**، ص 21.

الشكل رقم (7.2): تطور معدل تسهيلات الودائع المغلة للفائدة خلال الفترة 2005-2019



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (6.2) واستخدام برنامج Excel

من خلال الجدول رقم (6.2) والشكل رقم (7.2) نلاحظ أن معدل تسهيلات الودائع المغلة للفائدة عرف استقرارا وثباتا عند القيمة 0.3% وهذا خلال سنتي2005 و2006، ليرتفع إلى 0.75% خلال سنتي 2007 و2008 تشجيعا للبنوك التجارية على استثمار فائض سيولتهم في هذه الأداة، ومع بداية سنة 2009 عرف هذا المعدل إنخفاضا ليستقر عند القيمة 0.3 % خلال الفترة 2009 إلى غاية 2015 وهذا بالموازاة مع إنخفاض فائض السيولة البنكية، لتتوقف هذه الأداة عن العمل بداية من سنة 2016 وذلك نظرا للتراجع الكبير الذي شهدته السيولة البنكية في مقابل إعادة تنشيط عمليات إعادة الخصم من قبل البنك المركزي لامتصاص فائض السيولة.

وتجدر الإشارة إلى أن آلية تسهيلات الودائع المغلة للفائدة تعتبر أداة فعالة ونشطة منحها البنك المركزي أهمية بالغة من حيث الإستخدام في بداية نشاطها، لكن مع مرور الوقت تراجع دورها في إدارة السياسة النقدية بشكل كبير لصالح أدوات أخرى، حيث بقيت وسيلة مستعملة بنشاط من طرف بعض البنوك التجارية فقط.[1]

المطلب الثالث: تطور مكونات ومقابلات الكتلة النقدية وفق قانون النقد والقرض

شهد الاقتصاد الجزائري منذ صدور قانون النقد والقرض عدة إصلاحات وتغييرات جوهرية مست مختلف جوانبه خصوصا ما تعلق منها بالجانب النقدي، حيث عملت السلطات النقدية على تطبيق سياسة انكماشية امتدت إلى غاية سنة 2000، ثم سياسة توسعية تزامنت مع تطبيق برامج الإنعاش الاقتصادي.

[1] تطورات الوضعية المالية والنقدية في الجزائر، **تدخل محافظ بنك الجزائر أمام مجلس الأمة بتاريخ 13 جويلية 2008**، ص 13، متاح على الرابط: https://www.bank-of-algeria.dz/pdf/interventions/intervention_13072008_ar.pdf، تاريخ الاطلاع: 07 أفريل 2022. على الساعة 20:00.

وللوقوف على مدى تأثير هذه الإصلاحات على الإستقرار النقدي في الجزائر، سنعمل في هذا المطلب على تحليل وتتبع تطور أهم عناصر الكتلة النقدية ومكوناتها ومقابلاتها خلال الفترة 1990-2019.

1- تطور الكتلة النقدية ومكوناتها خلال الفترة 1990-2019:

تعرف الكتلة النقدية بأنها كمية النقود المتداولة في مجتمع ما خلال فترة زمنية معينة، أي أنها تعبر عن كافة أشكال النقود التي يملكها الأفراد والمؤسسات والتي تختلف باختلاف التطور الاقتصادي والاجتماعي،[1] كما تعرف أيضا بأنها مقدار العملة أو النقد المتداول في الاقتصاد في تاريخ معين يتم فيه قياس هذا المقدار وتشمل تقريبا كل النقد والودائع التي يمكن استخدامها بسهولة في أي صورة كانت عليها،[2] وتتضمن الكتلة النقدية في الجزائر كافة أنواع وسائل الدفع الفورية التي يحوزها الأعوان الاقتصاديون داخل التراب الوطني، أي أن الكتلة النقدية في الجزائر تتكون من العناصر التالية:[3]

- **النقود الورقية:** تعتبر من المكونات الأساسية للكتلة النقدية في الجزائر، وتتمثل في تداول كافة النقود الورقية والقطع النقدية؛

- **النقود الكتابية:** تتكون أساسا من الودائع تحت الطلب لدى البنوك وودائع مراكز الحساب الجاري وصناديق التوفير؛

- **أشباه النقود:** تتكون من الودائع المودعة لغرض الحصول على فوائد وودائع الأجل والودائع الخاصة المسيرة من قبل مؤسسات القرض، وهي تمثل الأموال الموظفة للأعوان الاقتصاديين، وهذه العناصر يطلق عليها إسم 'السيولة المحلية ' M_2.

ويوضح الجدول الموالي أهم التطورات التي مرت بها الكتلة النقدية ومكوناتها في الجزائر خلال الفترة 1990-2019:

الجدول رقم (7.2): تطور الكتلة النقدية ومكوناتها في الجزائر خلال الفترة 1990-2019

الوحدة: مليار دج

السنة	النقود الورقية	النقود الكتابية	M1	اشباه النقود	الكتلة النقدية M_2	معدل نمو M2 (%)
1990	134.942	135.141	270.082	72.923	343.005	11.31
1991	157.200	167.793	324.993	90.276	415.270	21.06
1992	184.851	184.868	369.719	146.183	515.902	24.23

[1] أكرم حداد، مشهور هذلول، **النقود والمصارف**، مرجع سابق، ص 89.

[2] The Investopedia Team, Money Supply- What Is the Money Supply?, 07-02-2022, Disponible sur le site: https://www.investopedia.com/terms/m/moneysupply.asp ,Consulté le 10-04-2022.

[3] بن علي بلعزوز، **محاضرات في النظريات والسياسات النقدية**، مرجع سابق، ص 167.

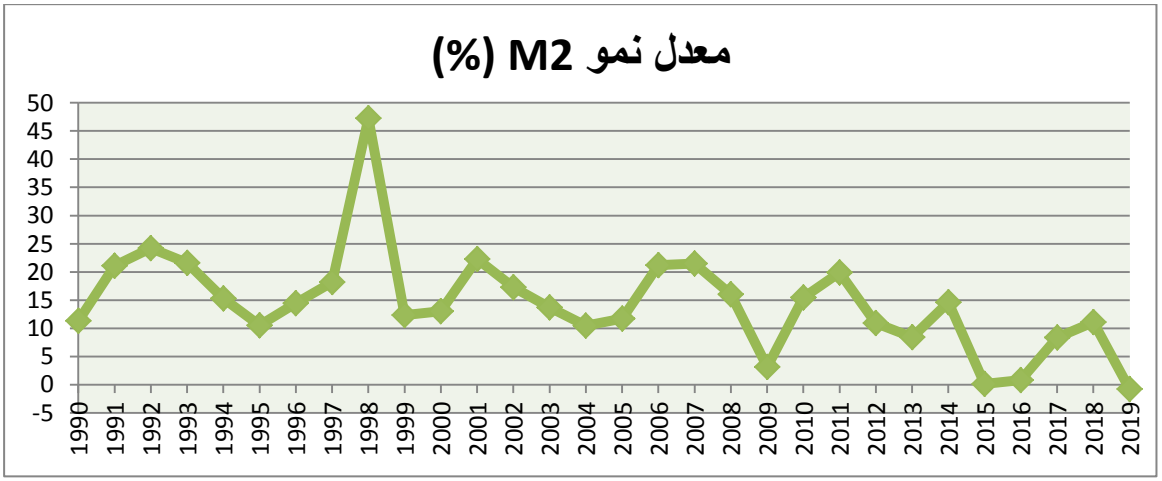
21.61	627.427	180.522	446.905	235.594	211.311	1993
15.31	723.514	247.680	475.834	252.847	222.986	1994
10.51	799.562	280.455	519.107	269.339	249.767	1995
14.44	915.058	325.958	589.100	298.217	290.884	1996
18.19	1081.518	409.948	671.570	333.701	337.621	1997
47.24	1592.461	766.090	926.372	435.952	390.420	1998
12.36	1789.350	884.167	905.183	465.187	439.995	1999
13.02	2022.5	974.3	1048.2	563.7	484.5	2000
22.29	2473.5	1235.0	1238.5	661.3	577.2	2001
17.30	2901.5	1485.2	1416.3	751.6	664.7	2002
13.71	3299.5	1656.0	1643.5	862.1	781.4	2003
10.45	3644.3	1478.7	2165.6	1291.3	874.3	2004
11.69	4070.4	1632.9	2437.5	1516.5	921.0	2005
21.20	4933.7	1766.1	3167.6	2086.2	1081.4	2006
21.50	5994.6	1761.0	4233.6	2949.1	1284.5	2007
16.03	6955.9	1991.0	4964.9	3424.9	1540.0	2008
3.12	7173.1	2228.9	4944.2	3114.8	1829.4	2009
15.44	8280.7	2524.3	5756.4	3657.8	2098.6	2010
19.90	9929.2	2787.5	7141.7	4570.2	2571.5	2011
10.93	11015.1	3333.6	7681.5	4885.2	2952.3	2012
8.41	11941.5	3691.7	8249.8	5045.8	3204.0	2013
14.61	13686.8	4083.7	9603.0	5944.1	3658.9	2014
0.12	13704.5	4443.4	9261.1	5153.1	4108.1	2015
0.81	13816.3	4409.3	9407.0	4909.8	4497.2	2016
8.38	14974.6	4708.5	10266.1	5549.1	4716.9	2017
11.09	16636.7	5232.6	11404.1	6477.3	4926.8	2018
−0.78	16506.6	5531.4	10975.2	5537.6	5437.6	2019

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على:

- Office Nationale des statistique ONS, Rétrospective statistique 1962 – 2011, 13 éme Chapitre Monnaie Et Crédit, Disponible sur le site: https://www.ons.dz/IMG/pdf/CH13-MONNAIE-CREDIT_.pdf
- Banque D'Algérie , Bulletins Statistiques Trimestriels, 4 éme Trimestre, 2013-2020. P 11. Disponible sur le site: https://www.bank-of-algeria.dz/html/bulletin_statistique_FR.htm

من خلال الجدول رقم (7.2) نلاحظ أن المتاحات النقدية (M1)[1] والكتلة النقدية (M2) ومكوناتهما في الجزائر في ارتفاع مستمر خلال أغلب فترات الدراسة، وهنا يمكن القول أن زيادة حجم المتاحات النقدية ينعكس إيجابا على حجم الكتلة النقدية(M2)، ورغم هذا الارتفاع في حجم الكتلة النقدية نجد أن معدل نموها يختلف من فترة إلى أخرى وهذا ما يوضحه الشكل الموالي:

الشكل رقم (8.2): تطور معدل نمو الكتلة النقدية خلال الفترة 1990-2019



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (7.2) واستخدام برنامج Excel

يوضح الشكل أعلاه أن معدل نمو الكتلة النقدية في الجزائر عرف عدة تذبذبات خلال فترة الدراسة، حيث سجلت الكتلة النقدية (M2) حوالي 343.005 مليار دج سنة 1990 لترتفع إلى 627.427 مليار دج سنة 1993، وهذا ما يوضحه معدل نمو الكتلة النقدية الذي إنتقل هو الآخر من 11.31% سنة 1990 إلى 21.61% سنة 1993، ويرجع سبب ذلك إلى السياسة النقدية التوسعية المطبقة من طرف السلطات النقدية بهدف إعادة هيكلة الاقتصاد الجزائري في ظل الإنتقال من الاقتصاد الموجه إلى اقتصاد السوق.

وبداية من سنة 1994 إلى غاية 1997 عرفت معدلات نمو الكتلة النقدية تراجعا ملحوظا حيث قدرت في المتوسط بـ 14%، بسبب اعتماد سياسة نقدية تقشفية فرضتها ظروف الإصلاحات الاقتصادية المطبقة في ظل برامج التثبيت والتعديل الهيكلي والتي كان الهدف منها التحكم في حجم الكتلة النقدية بما يخدم التوازنات الاقتصادية الكلية، لتشهد الكتلة النقدية ارتفاعا سنة 1998 قدر بـ 390.420 مليار دج بمعدل نمو هو الأعلى منذ صدور قانون النقد والقرض قدر بـ 47.24% مقارنة بسنة 1997، وهذا ناجم عن تنقيد موارد إعادة جدولة

[1] **المتاحات النقدية** أو ما يطلق عليها عرض النقد الضيق M_1 وهي مجموعة الأدوات المالية شديدة السيولة والتي يمكن استخدامها في أي لحظة لتسوية أية مبادلة، وتشمل الأوراق النقدية والقطع النقدية بالإضافة إلى الودائع في الحسابات البريدية الجارية، للمزيد أنظر: محمد موساوي، سمية زيرار، **دراسة تطور الكتلة النقدية في الجزائر والعوامل المؤثرة فيها خلال الفترة (1970-2009)**، مجلة الاقتصاد والمجتمع، المجلد 08، العدد 08، 2012، ص 33.

الديون الخارجية، بالإضافة إلى اللجوء الى الموارد المتاحة من صندوق النقد الدولي والاقتراض من السوق المصرفية باصدار سندات الخزينة العامة.[1]

وتميزت الفترة 1999-2004 بتذبذب في نمو الكتلة النقدية، حيث عرفت هذه الأخيرة نموا بطيئا خلال سنتي 1999-2000 مسجلة سنة 1999 ما قيمته 1789.35 مليار دج لترتفع إلى 2022.5 مليار دج سنة 2000 بمعدل نمو بلغ 13.02%، وهذا نتيجة اتباع سياسة تقشف صارمة تمثلت في خفض عجز الميزانية وتجميد أجور العمال وتقليص حجم الإنفاق العام بالحد من تمويل الإستثمارات العمومية المنتجة، لتشهد كل من المتاحات النقدية والكتلة النقدية بداية من سنة 2001 إلى غاية 2003 نموا سريعا، حيث ارتفعت قيمة المتاحات النقدية من 1238.5 مليار دج سنة 2001 إلى 1643.5 مليار دج سنة 2003، كما ارتفعت قيمة الكتلة النقدية إلى 3299.5 مليار دج سنة 2003 مقابل 2473.5 مليار دج سنة 2001 بمعدل نمو متوسط قدر بـ 17.73%، والسبب في هذه الزيادة يعزى إلى زيادة الأرصدة النقدية الخارجية، بالإضافة إلى إنطلاق المشاريع الاقتصادية التي أقرها رئيس الجمهورية في هذه الفترة والمتمثلة أساسا في برامج الإنعاش الاقتصادي وبرامج تنمية الجنوب.[2] أي أن السلطات النقدية انتهجت سياسة توسعية في هذه الفترة بهدف تحقيق معدلات نمو مرتفعة والقضاء على مشاكل اقتصادية عديدية نذكر منها البطالة، لينخفض معدل نمو الكتلة النقدية من جديد سنة 2004 إلى 10.45% وهذا رغم الزيادة البارزة في النقود الكتابية والتي لم تستطع تعويض الإنخفاض الحاصل في أشباه النقود التي عرفت تراجعا كبيرا في هذه السنة، ويرجع سبب هذا التراجع إلى محاولات السلطة النقدية التحكم في معدلات التضخم التي عرفت ارتفاعا كبيرا في هذه الفترة. أما الفترة الممتدة من سنة 2005 إلى 2009 فقد شهدت معدلات نمو متذبذبة أقصاها 21.5% سنة 2007 وأدناها 3.12% سنة 2009، ولعل أبرز أسباب هذا التذبذب هو احتياطات الصرف الرسمية المتأتية من قطاع المحروقات والتي عرفت تغييرات كبيرة نتيجة الأزمة الاقتصادية العالمية، مما تسبب بشكل مباشر في تراجع الودائع تحت الطلب لدى البنوك والناتج عن التقلص في عوائد قطاع المحروقات، والتي كانت سببا رئيسيا في تراجع قدرة البنوك على خلق ومنح القروض.[3]

---

[1] سامية نزالي، **العلاقة بين سعر الصرف وعرض النقود في الاقتصاد الجزائري للفترة 1990-2016**، مجلة كلية السياسة والاقتصاد جامعة بني سويف، المجلد 02، العدد 01، 2019، ص 77.

[2] علي صاري، **سياسة عرض النقود في الجزائر خلال الفترة 2000-2013**، مجلة رؤى اقتصادية، المجلد 04، العدد 07، 2014، ص25.

[3] Banque D'Algérie, **Evolution Economique Et Monetaire En Algerie**, Rapport 2009, P 166.

وبداية من سنة 2010 بدأت الكتلة النقدية في النمو والزيادة من خلال عودة السلطات النقدية إلى التوسع النقدي، وهذا نتيجة تحسن الأوضاع الاقتصادية العالمية وارتفاع أسعار المحروقات والتي كانت سببا في ارتفاع الأصول المالية الخارجية، حيث سجلت الكتلة النقدية ارتفاعا بلغ 9929.2 مليار دج سنة 2011 مقابل 8280.7 مليار دج سنة 2010 بمعدل نمو بلغ 19.90%، ونجد أن السبب الأساسي لهذا النمو يمكن في الإرتفاع الكبير للمتاحات النقدية التي بلغت 7141.7 مليار دج مقابل 5756.4 مليار دج سنة 2010 بمعدل نمو بلغ 24.06%، لتشهد الفترة 2012-2013 تراجعا في معدلات نمو الكتلة النقدية، حيث بلغ هذا الأخير 10.93% سنة 2012 لينخفض إلى 8.43% سنة 2013، ومرد هذا الانخفاض يرجع إلى تقلص ودائع قطاع المحروقات، وكذا التراجع الكبير في معدلات نمو صافي الموجودات الخارجية والذي بلغ 7.3% سنة 2012 وانخفض الى 1.9% سنة 2013 مقابل 16.05% سنة 2011، ويمكن القول أن هذا التراجع القوي لمعدلات النمو النقدي ساهم بشكل كبير في إرساء قاعدة الاستقرار النقدي والمالي، لاسيما أن صافي الموجودات الخارجية يفوق هيكليا المجمع النقدي M_2.[1] أما بالنسبة لسنة 2014 فقد شهدت ارتفاعا معتبرا لحجم لكتلة النقدية بلغ 13686.8 مليار دج بمعدل نمو قدر بـ 14.61% وهذا بفعل الارتفاع القوي للقروض طويلة الأجل باعتبارها أهم محدد للتوسع النقدي سنة 2014.[2]

أما الفترة 2015-2019 فقد تميزت بتذبذب كبير في معدلات نمو الكتلة النقدية، حيث شهدت الكتلة النقدية سنتي2015 و2016 ارتفاعا طفيفا بلغ 13704.5 و13816.3 مليار دج بمعدل نمو شبه معدوم بلغ على التوالي 0.12% و0.81%، ويرجع ذلك إلى الإنخفاض الشديد في أسعار المحروقات بداية من السداسي الثاني لسنة 2014 والتي ترتب عنها انخفاض كبير في كل من الودائع تحت الطلب بمعدل متوسط بلغ 9-%، والودائع لأجل لقطاع المحروقات بمعدل بلغ 41.1-%،[3] لتعود الكتلة النقدية إلى الإرتفاع والنمو بشكل سريع من جديد سنتي 2017 و2018 مسجلة نسبة نمو معتبرة بلغت على التوالي 8.38% و11.09%، ويعود هذا الإرتفاع أساسا إلى إرتفاع الودائع تحت الطلب لدى البنوك، حيث ارتفعت بمعدل بلغ 19% سنة 2018 مقابل 20.5% سنة 2017، بالاضافة إلى ارتفاع المتاحات النقدية بمعدل 11.1% سنة 2018 مقابل 9.13% سنة2017 وارتفاع تداول النقد الورقي بـ4.5% سنة 2018 مقابل 4.9% سنة 2017، وهذا بالموازاة مع تسديد

[1] التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2012 وعناصر التوجه للسداسي الأول من سنة 2013، **تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني**، ديسمبر 2013، ص 13، متاح على الرابط: https://www.bank-of-algeria.dz/pdf/interventions/APN_2013.pdf، تاريخ الاطلاع: 10 أفريل 2022. على الساعة 14:00.

[2] سامية نزالي، **العلاقة بين سعر الصرف وعرض النقود في الاقتصاد الجزائري للفترة 1990-2016**، مرجع سابق، ص 81.

[3] Banque D'Algérie, **Evolution Economique Et Monetaire En Algerie**, Rapport Annuel 2015, P 99.

الخزينة العمومية لجزء من ديونها تجاه الشركة الوطنية للمحروقات، وذلك عقب دخول التمويل غير التقليدي حيز التطبيق.[1] ومع بداية سنة 2019 سجلت الكتلة النقدية تراجعا كبيرا حيث إنخفضت إلى 16506.6 مليار دج مقابل 16636.7 مليار دج سنة 2018 بمعدل نمو بلغ 0.78-%، كما شهدت الودائع تحت الطلب انخفاضا كبيرا وصل إلى 14.5-%، وهذا نتيجة تجميد آلية التمويل غير التقلدي بالإضافة إلى الأحداث السياسية التي شهدتها الجزائر مطلع سنة 2019 والأزمة الصحية التي مرت بها الجزائر خصوصا والعالم عموما- فيروس كورونا- والتي خلقت أزمة اقتصادية أثرت بشكل سلبي على جميع القطاعات بما فيها قطاع المحروقات، كما أن توقف حركة النقل والسياحة في هذه الفترة جعل أسعار المحروقات تنخفض إلى أدنى مستوياتها، وهذا ما انعكس بشكل سلبي على الاقتصاد الجزائري وأدى إلى اتباع سياسة تقشف أوقفت بموجبها الكثير من البرامج التنموية، وبالتالي تم التوقف على ضخ أموال جديدة في الاقتصاد.

2- تطور مقابلات الكتلة النقدية خلال الفترة 1990-2019:

إن إصدار الكتلة النقدية ووضعها تحت التداول من قبل السلطات النقدية لا يتم إلا إذا توفرت شروط وعناصر تقيد هذا الإصدار وتحدده يطلق عليها 'مقابلات الكتلة النقدية'، وتتمثل هذه المقابلات في الأصول والديون التي تقابل عملية إصدار العملة من طرف البنك المركزي، وتعتبر هذه المقابلات حقوقا تظهر في جانب الأصول من ميزانية السلطات النقدية، وتتكون مقابلات الكتلة النقدية من ثلاث عناصر وهي: الأصول الخارجية لدى بنك الجزائر والبنوك التجارية، وكذا القروض الداخلية التي تنقسم بدورها إلى قروض للاقتصاد وأخرى للخزينة، ويمكن القول أن التغيرات والتطورات التي تحدث على مستوى الكتلة النقدية تؤثر بشكل أو بآخر على مقابلاتها، وفيما يلي جدول يوضح أهم التطورات التي عرفتها مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2019:

الجدول رقم (8.2): تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2019

الوحدة: مليار دج

السنة	الأصول الخارجية	قروض للاقتصاد	قروض للخزينة	السنة	الأصول الخارجية	قروض للاقتصاد	قروض للخزينة
1990	6.535	246.979	167.043	2005	4179.7	1779.8	-933.2
1991	24.286	325.848	158.970	2006	5515.0	1905.4	-1304.1
1992	22.641	412.310	226.933	2007	7415.5	2205.2	-2193.1
1993	19.618	220.249	527.835	2008	10246.9	2615.5	-3627.3

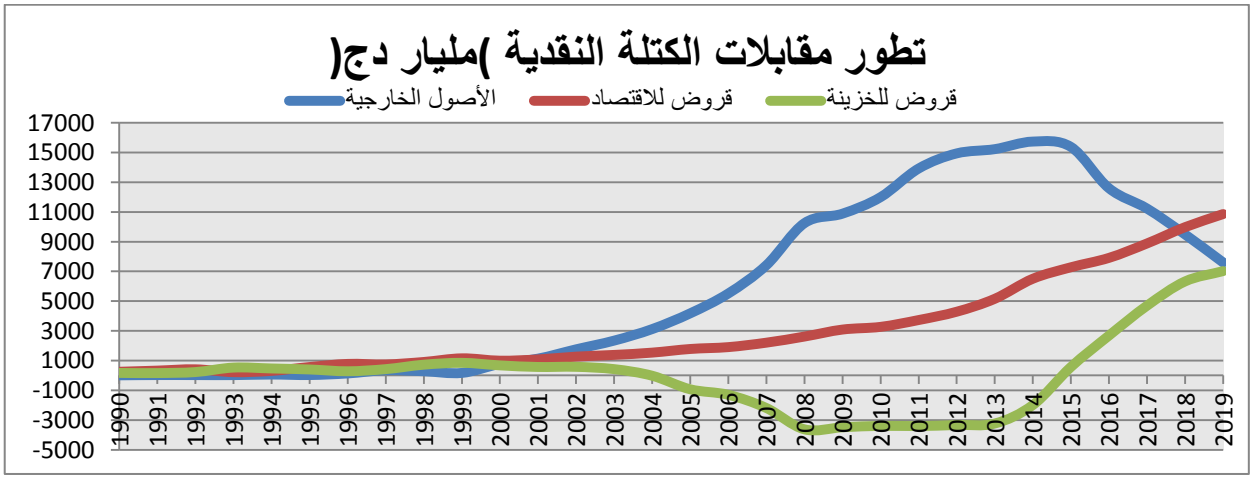
[1] Banque D'Algérie, **Evolution Economique Et Monetaire En Algerie**, Rapport Annuel 2018, P 97.

-3488.9	3086.5	10885.7	2009	468.537	305.843	60.399	1994
-3392.9	3268.1	11996.5	2010	401.587	565.344	26.298	1995
-3406.6	3726.5	13922.4	2011	280.548	776.843	133.949	1996
-3334.1	4287.6	14940.0	2012	423.650	741.281	350.309	1997
-3235.4	5156.3	15225.2	2013	723.181	906.181	280.710	1998
-1992.4	6504.6	15734.5	2014	847.899	1150.733	169.618	1999
567.5	7277.2	15375.4	2015	677.5	993.7	775.9	2000
2682.2	7909.9	12596.0	2016	569.7	1078.4	1310.7	2001
4691.9	8880.0	11227.4	2017	578.6	1266.8	1755.7	2002
6325.7	9976.3	9485.6	2018	423.4	1380.2	2342.6	2003
7019.9	10857.8	7598.7	2019	-20.6	1535.0	3119.2	2004

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على:

- Office Nationale des statistique ONS, Rétrospective statistique 1962 – 2011, 13 éme Chapitre Monnaie Et Crédit, Disponible sur le site: https://www.ons.dz/IMG/pdf/CH13-MONNAIE-CREDIT_.pdf
- Banque D'Algérie , Bulletins Statistiques Trimestriels, 4 éme Trimestre, 2013-2020. P 11. Disponible sur le site: https://www.bank-of-algeria.dz/html/bulletin_statistique_FR.htm

الشكل رقم (9.2): تطور مقابلات الكتلة النقدية خلال الفترة 1990-2019



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (8.2) واستخدام برنامج Excel

نلاحظ من خلال الجدول رقم (8.2) والشكل رقم (9.2) أن مقابلات الكتلة النقدية شهدت عدة تذبذبات خلال فترة الدراسة، فبخصوص الأصول الخارجية والتي تشمل مجموع وسائل الدفع الدولية الموجودة لدى السلطات النقدية من الذهب والعملات الأجنبية، فقد عرفت تطورات كبيرة في الجزائر نتيجة ارتباطها الوثيق بأسعار المحروقات، حيث بلغ مجموع الأصول الخارجية سنة 1990 ما يقارب 6.535 مليار دج ليتضاعف حوالي عشرين مرة محققا ما قيمته 133.949 مليار دج سنة 1996، مما جعل الأصول الخارجية في هذه

الفترة تعتبر أهم مصادر النمو النقدي، لتنخفض هذه الأصول سنة 1998 إلى ما قيمته 280.710 مليار دج مقابل 350.309 مليار دج سنة1997، أي بمعدل انخفاض وصل الى 19.8-%، ثم تواصل هذا الإنخفاض سنة 1999 إلى ما قيمته 169.618 مليار دج، ويرجع سبب هذا الانخفاض إلى تراجع أسعار المحروقات في الأسواق العالمية، ومع بداية الألفية الثالثة ارتفعت الأصول الخارجية من 775.9 مليار دج سنة 2000 إلى 1130.7 مليار دج سنة 2001 بمعدل نمو وصل إلى 68%، ثم ارتفعت سنة 2002 الى 1755.7 مليار دج بمعدل نمو وصل إلى 34% مقارنة بسنة 2001، وقد تجاوز هذا المبلغ المتاحات النقدية لهذه السنة معلنا على ظهور ظاهرة نقدية جديدة ميزت الوضعية النقدية في هذه الفترة، لتستمر الأصول الخارجية في الإرتفاع إلى غاية سنة 2014 بمعدلات نمو متذبذبة ومتأثرة بتقلبات أسعار المحروقات، وتميزت الفترة 2005-2014 بظهور ظاهرة نقدية جديدة جعلت الأصول الخارجية تعلب دورا رئيسيا كمحدد هيكلي للتوسع النقدي في الجزائر وذلك بعد أن تجاوزت هذه الأصول السيولات النقدية وشبه النقدية في الاقتصاد الوطني.[1]

وبداية من سنة 2015 إلى غاية 2019 عرفت الأصول الخارجية انخفاضا كبيرا انتقل من 15375.4 مليار دج سنة 2015 إلى غاية 7598.7 مليار دج سنة 2019 بمعدل سنوي بلغ في المتوسط 13-%، وهذا نتيجة الإنخفاض الحاد الذي عرفته أسعار المحروقات في هذه الفترة، إضافة إلى تراجع قيمة الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي.[2]

أما بالنسبة لقروض الاقتصاد والتي تشمل كل من القروض التي يقدمها بنك الجزائر إلى البنوك التجارية لتلبية إحتياجاتها من السيولة النقدية في إطار عمليات الإقتراض منه وسياسة إعادة الخصم، إضافة إلى القروض المقدمة من طرف البنوك التجارية إلى الأعوان الاقتصاديين باستخدام الشيكات وأدوات السحب الأخرى،[3] فقد عرف هذا النوع من القروض عدة تقلبات خلال فترة الدراسة، حيث شهدت الفترة 1990-1992 ارتفاعا مستمرا انتقل من 246.979 مليار دج سنة 1990 إلى 412.310 مليار دج سنة 1992، لتنخفض سنة 1993 مسجلة 220.249 مليار دج، ويرجع سبب هذا الانخفاض إلى الأوضاع الاقتصادية الصعبة التي عاشها الجزائر في هذه الفترة، لتشهد هذه القروض بعد ذلك ارتفاعا متواصلا حيث انتقلت من 305.843 مليار دج سنة 1994 لتبلغ 1150.733 مليار دج سنة 1999 بمعدل نمو قدر في المتوسط بـ 34%، ثم عرفت هذه القروض انخفاضا سنة 2000 وصل إلى 993.7 مليار دج، لتشهد هذه القروض اتجاها تصاعديا

[1] وسام مويسي، أمال بوسمينة، **تحليل تطور الكتلة النقدية في الجزائر في ظل تقلبات أسعار النفط خلال الفترة 2000-2017**، مجلة العلوم الإنسانية لجامعة أم البواقي، المجلد 07، العدد 02، 2020، ص 665.

[2] Banque D'Algérie, Rapport Annuel 2018, **Op- Cit**, P 99.

[3] علي صاري، **سياسة عرض النقود في الجزائر خلال الفترة 2000-2013**، مرجع سابق، ص 31.

منذ سنة 2001 وإلى غاية سنة 2019، حيث انتقلت من 1078.4 مليار دج سنة 2001 إلى10857.8 مليار دج سنة 2019 بمعدل نمو سنوي قدر في المتوسط بـ 13%، ويشير هذا الارتفاع إلى زيادة الفوائض المالية نتيجة تحسن الوضع المالي بسبب ارتفاع أسعار المحروقات من جهة، وزيادة الطلب على القروض وكذا تمويل مختلف الاستثمارات عن طريق هذه القروض من جهة أخرى، إضافة إلى التسهيلات الائتمانية التي اعتمدتها البنوك التجارية من أجل تمويل المشاريع الاقتصادية أو في مجال القروض الإستهلاكية والتي عرفت انتشارا واسعا خلال السنوات الأخيرة من الدراسة.[1]

أما بخصوص قروض الخزينة والتي تتمثل في التسبيقات التي يمنحها بنك الجزائر للخزينة العامة والاكتتاب في سندات الخزينة العامة من طرف البنوك التجارية وحتى الأشخاص، إضافة إلى ودائع المؤسسات والأشخاص في حسابات الخزينة والتي من بينها الحسابات البريدية،[2] فقد شهدت هي الأخرى عدة تطورات خلال فترة الدراسة، حيث سجلت خلال الفترة 1990-1993 إرتفاعا ملحوظا، فقد إنتقلت من 167.043 مليار دج سنة 1990 إلى 527.835 مليار دج سنة 1993 بمعدل نمو سنوي قدر في المتوسط بـ 56%، ويرجع سبب هذا الإرتفاع إلى إنخفاض الأصول الخارجية نتيجة تفاقم المديونية الخارجية التي تستهلك جزءا كبيرا من الصادرات، إضافة إلى قيام الخزينة العمومية بشراء ديون البنوك على المؤسسات العمومية في إطار ما يسمى بعملية تطهير المؤسسات العمومية، لتعرف هذه القروض انخفاضا خلال الفترة 1994-1996 حيث انتقلت من 468.537 مليار دج سنة 1994 إلى غاية 280.548 مليار دج سنة 1996، نتيجة إرتفاع أسعار المحروقات من جهة، وقيام السلطات بتطبيق برامج التعديل الهيكلي التي تتميز بسياسة مالية تقشفية تعمل على تقليص العجز في الميزانية العامة للدولة من خلال تخفيض حجم الإنفاق العام الذي تقوم به الدولة في أغلب القطاعات غير المنتجة من جهة أخرى، كما عرفت الفترة 1997-1999 إرتفاعا ملحوظا لهذه القروض حيث سجلت ما قيمته 423.650 مليار دج سنة 1997 لترتفع إلى 847.899 مليار دج سنة 1999، وهذا نتيجة إنخفاض أسعار المحروقات، إضافة إلى إستخدام الخزينة العمومية لموارد إعادة الهيكلة والتي بقيت متوفرة لدى بنك الجزائر على شكل تسبيقات للخزينة في حسابها الجاري.

وبداية من سنة 2000 تراجعت قروض الخزينة، حيث انتقلت من 677.5 مليار دج سنة 2000 إلى 423.4 مليار دج سنة 2003، ويعزى هذا التراجع إلى التحسن في الإدخار المالي لدى الخزينة ومدفوعاتها

[1] وسام مويسي، أمال بوسمينة، **تحليل تطور الكتلة النقدية في الجزائر في ظل تقلبات أسعار النفط خلال الفترة 2000-2017**، مرجع سابق، ص 666.

[2] علي صاري، **سياسة عرض النقود في الجزائر خلال الفترة 2000-2013**، مرجع سابق، ص 32.

لصالح البنوك العمومية،[1] لتصبح قيمة هذه القروض سالبة ابتداء من سنة 2004 وإلى غاية سنة 2014، حيث بلغت ما قيمته 20.6- مليار دج سنة 2004 لتصل إلى 1992.4- مليار دج سنة 2014، ويمكن تفسير هذه الوضعية بانتعاش أسعار المحروقات في الأسواق العالمية الأمر الذي انعكس إيجابا على وضعية الخزينة العمومية التي تحولت من مدين إلى دائن، وبالتالي يمكن القول أنه منذ سنة 2004 أصبحت القروض الصافية في النظام المصرفي الجزائري لا تساهم في خلق النقود لأن ودائع الخزينة العمومية في بنك الجزائر لا تشكل جزءا من الكتلة النقدية M_2.[2]

وشهدت الفترة 2015-2019 عودة قوية لقروض الخزينة وذلك بعد إنهيار أسعار المحروقات خلال السداسي الثاني لسنة 2014، مما اضطر الخزينة العمومية إلى اللجوء إلى الجهاز المصرفي لأجل الإقتراض بهدف تمويل المشاريع الاستثمارية، حيث ارتفع حجم هذه القروض من 567.5 مليار دج سنة 2015 إلى 7019.9 مليار دج سنة 2019، ويرجع سبب هذا الارتفاع إلى تراجع الموارد المالية لصندوق ضبط الايرادات، حيث تم تمويل عجز الخزينة من خلال آخر اقتطاع من صندوق ضبط الايرادات ليستنفد كليا، وأيضا من خلال تمويلات مصرفية أساسا من طرف بنك الجزائر، وذلك في إطار التمويل غير التقليدي.[3]

وكخلاصة لما سبق يمكن القول أن الكتلة النقدية M_2 تربطها علاقة طردية وغير مباشرة بأسعار المحروقات، كما أن هذه الأخيرة تربط ارتباطا مباشرا ووثيقا بصافي الأصول الخارجية التي ترتبط ارتباطا مباشرا وطرديا بحجم الكتلة النقدية M2، كما أن القروض المقدمة للخزينة تربطها علاقة عكسية بأسعار المحروقات.

---

[1] وليد بشيشي، **أداء السياسة النقدية وأثرها على التوازن الخارجي في الجزائر للفترة 1990-2014 دراسة قياسية باستخدام نموذج Engle- Granger two step method**، مجلة الاستراتيجية والتنمية، المجلد 06، العدد 11، 2016، ص 170.

[2] **نفس المرجع السابق**، ص 170.

[3] حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2017 وتوجهات سنة 2018، **تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني**، ديسمبر 2018، ص 04، متاح على الرابط: https://www.bank-of-algeria.dz/pdf/intervention_apn_122018_ar.pdf، تاريخ الاطلاع: 15 أفريل 2022. على الساعة 23:00.

خلاصة الفصل الثاني:

عملت السلطات الجزائرية بعد الإستقلال مباشرة على بناء نظام مصرفي وطني يساهم في تعزيز النمو الاقتصادي ويخفف من الآثار السلبية التي تركها الاستعمار الفرنسي خصوصا في المجالين الاقتصادي والاجتماعي، وذلك من خلال تبني العديد من الإصلاحات الاقتصادية المتتالية، والتي تركت أثرا متباينا على آداء الاقتصاد الوطني بصفة عامة وعلى السياسة النقدية بصفة خاصة.

وقد مرت السياسة النقدية في الجزائر بمرحلتين أساسيتين: تمثلت المرحلة الأولى في السياسة النقدية في ظل الاقتصاد الموجه والتي تميزت بغياب تام لدور السياسة النقدية وعدم فعاليتها في تحقيق أهدافها المسطرة، بينما تمثلت المرحلة الثانية في السياسة النقدية في ظل اقتصاد السوق والتي عرفت استعادة السياسة النقدية لمكانتها ودورها الحيوي في تحقيق الأهداف الاقتصادية المرجوة، ويعتبر قانون النقد والقرض لسنة 1990 نقلة نوعية في المنظومة المصرفية الجزائرية ونقطة تحول أساسية في مسار السياسة النقدية في الجزائر، حيث سعت السلطات النقدية من خلاله إلى تطبيق منهج التحرير المالي وتحقيق الإستقرار النقدي عن طريق تبني واستحداث العديد من الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية والتخلي على مجموعة أدوات أخرى.

وبهدف مسايرة التطورات العالمية وضمان فعالية أكبر للسياسة النقدية وأدواتها المختلفة عملت السلطات النقدية في الجزائر على إجراء مجموعة من التعديلات على قانون النقد والقرض، حيث تم تعديل هذا الأخير بموجب الأمر رقم 01/01 والذي فصل بين مجلس إدارة بنك الجزائر وبين مجلس النقد والقرض، ثم الأمر 11/03 والذي منح السلطات النقدية مرونة أكبر في مجال تطوير أدوات السياسة النقدية الملائمة للوضعية الاقتصادية السائدة، كما تم تعديل هذا القانون بالأمر 04/10 والذي جعل استقرار الأسعار الهدف الرئيسي للسياسة النقدية، ثم الأمر 10/17 والذي أدرج أداة التمويل غير التقليدي لتغطية احتياجات الخزينة العمومية.

وبالموازاة مع هذه التطورات التي عرفتها السياسة النقدية شهدت الوضعية النقدية في الجزائر عدة تطورات نتج عنها تغيير كبير في حجم الكتلة النقدية ومكوناتها ومقابلاتها في الجزائر. ويمكن القول أن ايرادات المحروقات تلعب دورا هاما في تغذية احتياطات الصرف وبالتالي التأثير بشكل كبير على الكتلة النقدية ومكوناتها ومقابلاتها ومنه على الإستقرار النقدي في البلاد.

كل هذه التطورات التي شهدها الاقتصاد الجزائري منذ صدور قانون النقد والقرض وأهم الإصلاحات والتعديلات التي طرأت عليه، دفعتنا إلى محاولة معرفة مدى قدرة السياسة النقدية المتبعة في الجزائر في مواكبة التطورات العالمية وتحقيق أهدافها النهائية، وهذا ما سنحاول التطرق إليه في الفصل الموالي.

الفصل الثالث: دراسة وصفية تحليلية لعلاقة السياسة النقدية بمتغيرات مربع كالدور في الجزائر

تمهيد:

تشكل السياسة النقدية أحد أهم أجزاء السياسة الاقتصادية، فضلا عن مساهمتها الكبيرة والفعالة في تحقيق أهدافها العامة، ويظهر ذلك جليا من خلال تأثير الكتلة النقدية على باقي المتغيرات الاقتصادية الكلية عموما وعلى متغيرات مربع كالدور خصوصا، وعلى هذا الأساس تطرقنا في الفصل السابق إلى دراسة تطور السياسة النقدية في الجزائر من خلال عرض أهم خصائها ومميزاتها وأدواتها المستخدمة، إضافة إلى التطرق لأهم المراحل التي مرت بها الكتلة النقدية ومكوناتها ومقابلاها في الجزائر خلال الفترة 1990-2019.

وسنحاول من خلال هذا الفصل دراسة وتحليل تطور أهم المؤشرات الاقتصادية في الجزائر بما في ذلك متغيرات مربع كالدور السحري، كما سنحاول التطرق لأهم الدراسات الكمية السابقة التي تناولت هذا الموضوع أو جزء منه بغرض فهم أعمق لموضوعنا ولأجل تحديد دقيق للمتغيرات الاقتصادية الملائمة لإجراء دراستنا القياسية، وفي جزء أخير من هذا الفصل سنعمل على تحديد العلاقة بين أدوات السياسة النقدية ومتغيرات مربع كالدور من خلال استخدام طريقة التحليل بواسطة المركبات الأساسية PCA والتي توفر لنا فضاء شعاعي جزئي أقل درجة يسمح لنا بتمثيل جيد لمتغيرات الدراسة، إضافة إلى استخدام طريقة التصنيف التسلسلي التصاعدي التي تساهم في توفير نتائج مهمة لفهم وتوضيح العلاقة بين هذه المتغيرات. وعليه ارتأينا تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث كما يلي:

- ✓ **المبحث الأول:** علاقة السياسة النقدية بمتغيرات مربع كالدور في الجزائر؛
- ✓ **المبحث الثاني:** الدراسات الكمية السابقة؛
- ✓ **المبحث الثالث:** تحليل العلاقة بين السياسة النقدية ومتغيرات مربع كالدور باستخدام طريقة PCA.

المبحث الأول: علاقة السياسة النقدية بمتغيرات مربع كالدور في الجزائر

تساهم السلطات النقدية في تحقيق التوازنات الاقتصادية الداخلية والخارجية من خلال رسم معالم السياسة النقدية الواجب اتباعها وتنفيذها لتحقيق هذه الأهداف والتي يعبر عنها بمتغيرات مربع كالدور السحري، وبغرض معرفة العلاقة بين هذه الأخيرة وبين السياسة النقدية المتبعة في الجزائر وجب علينا تحليل وتتبع تطور هذه المتغيرات لاسيما في ظل الإصلاحات النقدية التي قامت بها السلطات الجزائرية خصوصا بعد صدور قانون النقد والقرض سنة 1990، ومن أجل ذلك سنحاول في هذا المبحث توضيح أهم التطورات التي عرفتها متغيرات مربع كالدور السحري في الجزائر خلال الفترة 1990-2019، بالإضافة إلى عرض أهم تطورات بعض متغيرات الاقتصاد الكلي مثل: سعر النفط، وسعر الفائدة، وسعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي، وحجم الواردات الجزائرية وهذا نظرا للارتباط الوثيق بين هذه المؤشرات وبين متغيرات مربع كالدور.

المطلب الأول: السياسة النقدية وعلاقتها بالتضخم والبطالة

يعد الاستقرار النقدي عن طريق استقرار الأسعار الهدف الرئيسي للسياسة النقدية في الجزائر خاصة بعد صدور الأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقرض، كما يمثل هدف التشغيل الهدف الثاني لهذه السياسة، ولأجل كبح معدلات التضخم والقضاء على البطالة قامت السلطات النقدية بتعزيز دور السياسة النقدية في مراقبة توسع الكتلة النقدية والحد من تدفقها بواسطة ضبط معدلات الفائدة، وكذا استخدام عديد الأدوات النقدية الأخرى كمعدل إعادة الخصم ومعدل الاحتياطي الإلزامي والتي أشرنا إلى تطورها في الفصل السابق، كما عملت السلطات النقدية على تبني مجموعة من الإصلاحات الهيكلية والبرامج التنموية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي، وسنحاول في هذا المطلب التطرق لأهم التطورات التي شهدتها معدلات التضخم والبطالة في الجزائر خلال الفترة 1990-2019.

1- تطور معدلات التضخم خلال الفترة 1990-2019:

يختلف مفهوم التضخم باختلاف وجهات نظر المفكرين الاقتصاديين، إلا أن المعنى الشائع بين معظمهم هو الارتفاع غير المألوف للأسعار، وعلى هذا الأساس يعرف التضخم على أنه الارتفاع المستمر والملموس للمستوى العام للأسعار في دولة ما خلال مدة زمنية معينة، ومن خلال هذا التعريف نستخلص أنه لتحقق ظاهرة التضخم يجب أن يكون الارتفاع في كافة أسعار السلع والخدمات وليس بعضها، كما أنه يجب أن يكون هذا الارتفاع ملموسا وواضحا (في الأغلب أكثر من 5%) ويستمر لمدة طويلة.[1]

[1] إكرام مرعوش، **التحليل الاقتصادي الكلي- دروس وتمارين محلولة**، الطبعة الأولى، دار قانة للنشر والتوزيع ، الجزائر، 2021، ص 58.

ويمكن القول أن معدلات التضخم في الجزائر كانت مكبوتة خلال مرحلة الاقتصاد الموجه، ويرجع سبب ذلك إلى القيود المفروضة على الأسعار آنذاك والتي كانت تتحدد بطريقة إدارية حفاظا على القدرة الشرائية للمواطنين، كما أن نهاية ثمانينات القرن الماضي عرفت خمولا في كافة النشاطات الاقتصادية وهو ما انعكس بشكل سلبي على التوازنات المالية الداخلية للاقتصاد الجزائري، بالإضافة إلى ذلك لم يستطع العرض الكلي مسايرة الزيادات المتتالية في الطلب الكلي مما نتج عنه ضغوط تضخمية داخلية،[1] والجدول الموالي يوضح أهم التطورات التي شهدتها معدلات التضخم[2] في الجزائر خلال الفترة 1990-2019:

الجدول رقم (1.3): تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2019

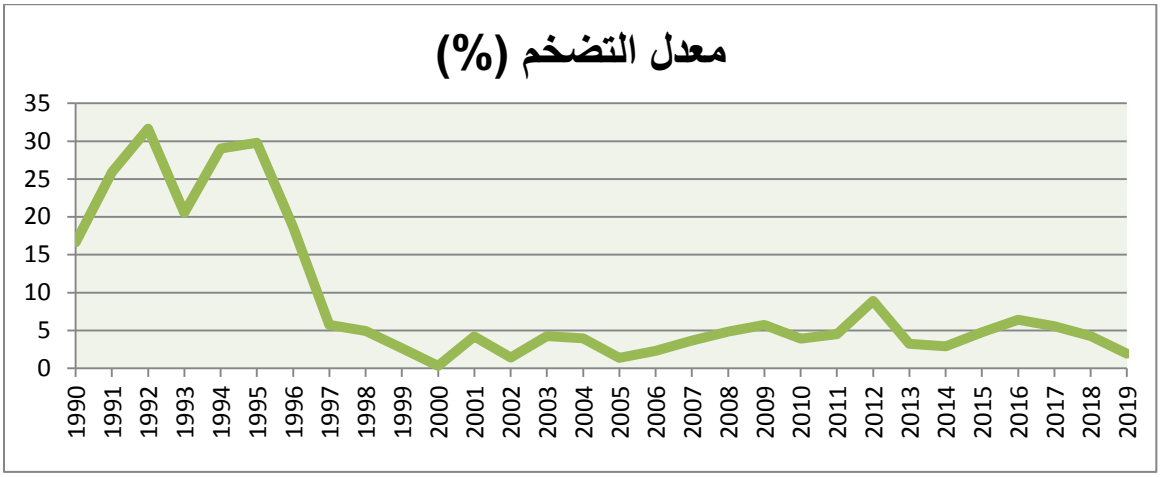
السنة	معدل التضخم (%)	السنة	معدل التضخم(%)
1990	16.65	2005	1.38
1991	25.89	2006	2.31
1992	31.67	2007	3.68
1993	20.54	2008	4.86
1994	29.05	2009	5.74
1995	29.78	2010	3.91
1996	18.68	2011	4.52
1997	5.73	2012	8.89
1998	4.95	2013	3.25
1999	2.65	2014	2.92
2000	0.34	2015	4.78
2001	4.23	2016	6.40
2002	1.42	2017	5.59
2003	4.27	2018	4.27
2004	3.96	2019	1.95

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات البنك الدولي، متاح على الرابط: https://data.albankaldawli.org

[1] وليد عبد الحميد عايب، **الآثار الاقتصادية الكلية لسياسة الإنفاق الحكومي- دراسة تطبيقية قياسية لنماذج التنمية الاقتصادية**، مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت، لبنان، 2010، ص 242.

[2] يتم حساب **معدل التضخم** عن طريق حساب التغير النسبي للرقم القياسي للأسعار والذي يساوي المستوى العام للأسعار خلال سنة ما منقوصا منه المستوى العام للأسعار خلال السنة السابقة ويقسم حاصل هذه النتيجة على المستوى العام للأسعار في السنة السابقة، ويقصد بالمستوى العام للأسعار الرقم القياسي للأسعار، للمزيد أنظر: إكرام مرعوش، **التحليل الاقتصادي الكلي- دروس وتمارين محلولة**، مرجع سابق، ص 58.

الشكل رقم (1.3): تطور معدلات التضخم خلال الفترة 1990-2019



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (1.3) واستخدام برنامج Excel

نلاحظ من خلال الجدول رقم (1.3) والشكل رقم (1.3) أن معدلات التضخم في الجزائر عرفت عدة تطورات أثناء فترة الدراسة، حيث شهدت الفترة 1990-1995 ارتفاعا قياسيا لهذه المعدلات وذلك بانتقالها من 16.65% سنة 1990 إلى 31.67% سنة 1992 لتتراجع قليلا سنة 1995 مسجلة 29.78%، والسبب في ذلك يعود إلى الإجراءات التي اتخذتها السلطات الجزائرية من خلال برامج الاستقرار والتثبيت الهيكلي والتي فرضت سياسات صارمة لأجل إدارة الطلب الكلي، بالإضافة إلى تخفيض قيمة العملة الوطنية والتحرير الجزئي لأسعار السلع والخدمات وأسعار الفائدة، مما ساهم بشكل كبير في ارتفاع معدلات التضخم في هذه الفترة.[1] لتشهد بعد ذلك معدلات التضخم تراجعا ملحوظا مسجلة ما قيمته 18.68% سنة 1996 لتنخفض إلى 5.73% سنة 1997 ثم 2.65% سنة 1999، ولعل أبرز أسباب هذا الانخفاض يعود إلى النتائج المرضية التي حققتها برامج الإصلاح الهيكلي وهذا في إطار التعاون مع صندوق النقد الدولي والذي من أهم شروطه الحد من معدلات التضخم وتحقيق معدل نمو في الكتلة النقدية مقدر بـ 14% والذي تم تحقيقه فعلا سنة 1996.

وخلال الفترة 2000-2005 عرفت معدلات التضخم تذبذبا كبيرا، حيث سجلت سنة 2000 تراجعا معتبرا وصل إلى ما قيمته 0.34%، ومرد هذا الانخفاض يعود إلى تراجع معدل نمو الكتلة النقدية وكتلة الأجور وكذا مؤشر أسعار الواردات،[2] لترتفع معدلات التضخم من جديد مسجلة 4.23% سنة 2001 ثم

[1] وليد عبد الحميد عايب، **الآثار الاقتصادية الكلية لسياسة الإنفاق الحكومي- دراسة تطبيقية قياسية لنماذج التنمية الاقتصادية**، مرجع سابق، ص 243.

[2] مسعود ميهوب، بركان يوسف، **محددات الاستقرار الاقتصادي الكلي في الجزائر في ظل الإصلاحات الاقتصادية وبرامج الإنعاش الاقتصادي للفترة 1990-2014**، مجلة كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد 10، العدد 16، 2016، ص 20.

4.27% سنة 2003 لتصل إلى حدود 1.38% سنة 2005، ويعود سبب ذلك إلى ارتفاع احتياطات الصرف وكذا ارتفاع أسعار المحروقات والتي تزامنت مع انطلاق برامج الإنعاش الاقتصادي الرامية إلى خفض معدلات البطالة مع السماح بمعدلات تضخم مرتفعة نسبيا.

وبداية من سنة 2006 وإلى غاية 2009 سجلت معدلات التضخم ارتفاعا ملحوظا، حيث سجلت سنة 2006 ما قيمته 2.31% لترتفع إلى حدود 3.86% سنة 2007، والسبب الرئيسي وراء هذا الارتفاع يعود إلى السياسة المالية التوسعية المتبعة من طرف السلطات الجزائرية من جهة وانطلاق برامج دعم النمو الاقتصادي من جهة أخرى، لتواصل معدلات التضخم ارتفاعها مسجلة 4.86% سنة 2007 ثم 5.74% سنة 2009 وهذا بالرغم من تراجع الكتلة النقدية في هذه الفترة، ويرجع سبب هذا الارتفاع إلى تطور الأسعار في الجزائر والذي أصبح يشكل تحديا جديدا أمام السلطات النقدية، فالارتفاع الكبير في أسعار المواد الأولية الغذائية والفلاحية سنة 2009 بنسبة 6.8% وارتفاع أسعار الخدمات بنسبة 6.7%، ساهم بشكل كبير في زيادة معدلات التضخم.[1]

أما الفترة 2010-2016 فقد تميزت بتطورات كبيرة لمعدلات التضخم، حيث بلغت ما قيمته 3.91% سنة 2010 لتسجل معدلا قياسيا سنة 2012 وصل إلى 8.89% ويرجع السبب في ذلك إلى الزيادة الكبيرة في حجم النفقات العامة الموجهة لاستكمال برامج دعم النمو الاقتصادي، بالإضافة إلى الآثار السلبية الناجمة عن تزايد أسعار بعض المنتجات والمواد الغذائية في الأسواق العالمية خاصة المنتجات الطازجة (لحم الأغنام...) والتي ساهمت بصفة كبيرة في تضخم الأسعار الداخلية بنسبة فاقت 49.65%،[2] لتسجل بعد ذلك معدلات التضخم تراجعا خلال سنتي 2013 و2014 وصل إلى 3.25% و2.92% على التوالي، حيث أنه وبالرغم من ظاهرة التضخم الداخلي إلا أن التضخم المستورد ساهم في تراجع التضخم القوي المسجل في سنة 2013 في الجزائر، ذلك كون مستوى أسعار السلع المستوردة تراجع بنسبة 3.5% في سنة 2013 مقارنة بسنة 2012، وهذا تزامنا مع تراجع معدلات التضخم في البلدان المتقدمة والناشئة والنامية منذ منتصف 2012،[3] لتعود معدلات التضخم إلى الارتفاع من جديد سنتي 2015 و2016 مسجلة ما قيمته 4.78% و6.40% على الترتيب، ويعود سبب هذا الارتفاع إلى ضعف المراقبة والتنظيم على مستوى العديد من أسواق السلع والخدمات، أي أن ارتفاع معدلات التضخم في هذه الفترة لا يرجع إلى محدداته الكلاسيكية (تطور الكتلة النقدية، تطور

---

[1] تطورات الوضعية المالية والنقدية في الجزائر، **تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني**،2009، ص 21، متاح على الرابط: https://www.bank-of-algeria.dz/pdf/interventions/intervention_apn_ar.pdf، تاريخ الاطلاع: 06 جوان 2022، على الساعة 18:20.

[2] التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2012 وعناصر التوجه للسداسي الأول من سنة 2013، **مرجع سابق**، ص 09.

[3] Banque D'Algérie, **Evolution Economique Et Monetaire En Algerie**, Rapport Annuel 2013, P 134.

أسعار الصرف، ارتفاع أسعار أهم المنتجات الأساسية المستوردة،..)، بل هو راجع إلى النقائص المسجلة في ضبط وتنظيم الأسواق، وإلى الوضعيات المتحكمة في معظم الأسواق الاستهلاكية.[1]

وخلال الفترة 2017-2019 عرفت معدلات التضخم تراجعا ملحوظا، حيث سجلت ما قيمته 4.27% سنة 2018 مقابل 5.59% سنة 2017 وهذا بالرغم من النمو المتسارع للكتلة النقدية M_2 في هذه الفترة بـ11.09% سنة 2018 مقابل 8.38% سنة 2017، لتبلغ معدلات التضخم 1.95% سنة 2019، ويرجع سبب هذا الانخفاض المسجل في معدلات التضخم إلى انخفاض أسعار بعض المنتجات الغذائية خصوصا الفلاحية منها.

ويمكن القول أن معدلات التضخم في الجزائر مرت بمرحلتين أساسين: المرحلة الأولى من سنة 1990 إلى غاية سنة 1996 وتميزت هذه المرحلة بمعدلات تضخم جد مرتفعة، أما المرحلة الثانية والممتدة من سنة 1997 إلى غاية 2019 فتميزت بتحكم السلطات النقدية الجزائرية في معدلات التضخم باستثناء سنة 2012 والتي شهدت معدل تضخم قياسي بفعل التضخم المستورد الناتج عن زيادة أسعار المنتجات الغذائية، ويعزى هذا الانخفاض في معدلات التضخم إلى الإصلاحات الاقتصادية المتتالية على قانون النقد والقرض من طرف السلطات النقدية، بالإضافة إلى تبني نموذج اقتصادي أكثر ملائمة لظروف الانتقال من الاقتصاد الموجه إلى اقتصاد السوق.

2- تطور معدلات البطالة خلال الفترة 1990-2019:

تعتبر البطالة ظاهرة عالمية تشهدها اقتصادات مختلف الدول المتقدمة منها والنامية على حد سواء، غير أن آثارها الاقتصادية والاجتماعية تتباين من دولة لأخرى وفقا لدرجة تطور هذه الدول، وقد اختلف الاقتصاديون في إعطاء مفهوم موحد لهذه الظاهرة، إلا أنها ووفقا للمفهوم الشائع تتمثل في الفرق بين حجم العمل المعروض وحجم العمل المتوفر في المجتمع عند مستويات الأجور السائدة وخلال فترة زمنية معينة، أي أن حجم البطالة يتمثل في مقدار الفجوة بين كل من الكمية المعروضة من العمل والكمية المطلوبة منه في سوق العمل، ومن ثم فإن البطالة تتمثل في وجود أشخاص داخل مجتمع معين قادرين على العمل ومؤهلين له وراغبين فيه وباحثين عنه وموافقين عليه في ظل الأجور السائدة، ولا يجدونه خلال فترة زمنية معينة.[2] كما تعرف البطالة أيضا بأنها "التوقف الإجباري عن العمل لجزء من القوة العاملة في المجتمع بالرغم من القدرة على العمل والرغبة فيه".[3]

---

[1] Banque D'Algérie, **Evolution Economique Et Monetaire En Algerie**, Rapport Annuel 2016, P 05.

[2] علي عبد الوهاب نجا، **مشكلة البطالة وأثر برنامج الإصلاح الاقتصادي عليها- دراسة تحليلية تطبيقية-**، الدار الجامعية للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2015، ص 12. أنظر أيضا: زهير عماري، حافظ أمين بوزيدي، **أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على البطالة في الاقتصاد الجزائري باستخدام نموذج ARDL للفترة 1996-2014**، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد 54، 2018، ص 216.

[3] إكرام مرعوش، **التحليل الاقتصادي الكلي- دروس وتمارين محلولة**، مرجع سابق، ص 60.

وقد عرفت معدلات البطالة في الجزائر عدة تطورات نتيجة تطبيق برامج التثبيت والتعديل الهيكلي، حيث تميز سوق العمل خلال النصف الأول من تسعينات القرن الماضي بطلب قوي على العمل مقابل عرض ضعيف عليه، فحسب الديوان الوطني للإحصائيات (ONS) انخفض عدد مناصب العمل الجديدة من 140000 منصب عمل بين ستتي 1980-1984 إلى 75000 منصب عمل بين سنتي 1985-1989، ثم انخفض إلى 50000 منصب عمل بين سنتي1990-1994، وانخفض معدل النمو المتوسط لحجم العمالة من 4.2% إلى 1.2% خلال الفترات السابقة ليسجل سنة 1996 ما يقارب 1%،[1] ويوضح الجدول الموالي أهم التطورات التي شهدتها معدلات البطالة[2] في الجزائر خلال الفترة 1990-2019.

الجدول رقم (2.3): تطور معدلات البطالة في الجزائر خلال الفترة 1990-2019

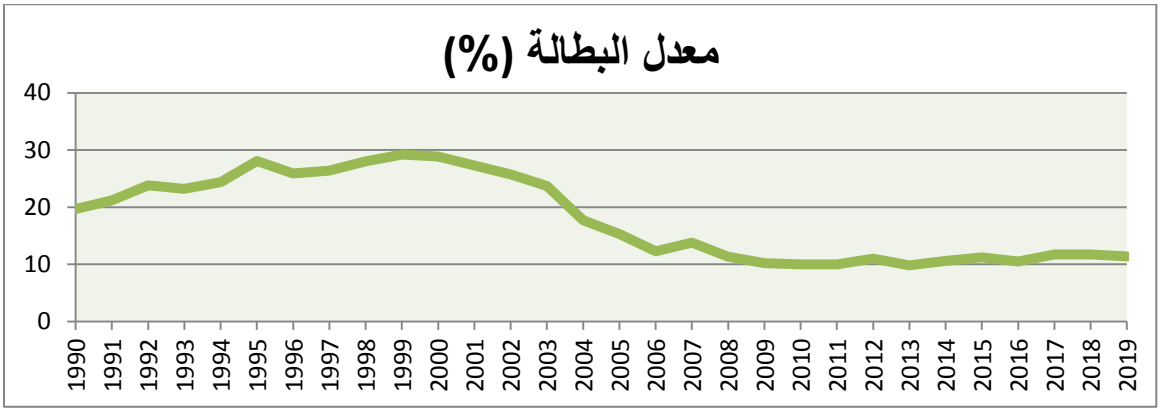
السنة	معدل البطالة (%)	السنة	معدل البطالة(%)
1990	19.7	2005	15.3
1991	21.2	2006	12.3
1992	23.8	2007	13.8
1993	23.2	2008	11.3
1994	24.4	2009	10.2
1995	28.10	2010	10.0
1996	25.9	2011	10.0
1997	26.41	2012	11.00
1998	28.00	2013	9.80
1999	29.2	2014	10.60
2000	28.89	2015	11.20
2001	27.30	2016	10.50
2002	25.7	2017	11.70
2003	23.7	2018	11.70
2004	17.7	2019	11.40

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الديوان الوطني للإحصائيات، متاح على الرابط: https://www.ons.dz

[1] Boutaleb Kouider, **Le Marché Du Travail En Algérie Le Poids De L'emploi Informel**, Revue d'economie et de Management, Vol 01, N 01, 2002, P 108.

[2] يتم قياس **معدلات البطالة** باستخدام النسبة المئوية لعدد العاطلين عن العمل إلى إجمالي القوة العاملة، للمزيد أنظر: عبد الصمد سعودي، **تقييم برامج الاستثمارات العمومية وانعكاساتها على النمو الاقتصادي والتشغيل في الجزائر (2001-2014)**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، الجزائر، 2016/2015 ص 114.

الشكل رقم (2.3): تطور معدلات البطالة خلال الفترة 1990-2019



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (2.3) واستخدام برنامج Excel

يتبين من خلال الجدول رقم (2.3) والشكل رقم (2.3) أن معدلات البطالة في الجزائر شهدت عدة تطورات أثناء فترة الدراسة، فخلال الفترة 1990-1999 شهدت معدلات البطالة ارتفاعا مستمرا وملحوظا انتقل من 19.7% سنة 1990 إلى 28.1% سنة 1995 ليصل إلى حدود 29.2 سنة 1999، ويعزى ذلك إلى الأزمة الاقتصادية التي ضربت الاقتصاد الجزائري بداية من سنة 1986 والناتجة عن انخفاض أسعار النفط في الأسواق العالمية، بالإضافة إلى تطبيق برامج الإصلاح الاقتصادي مع مؤسسات النقد الدولية والتي كانت تهدف بالأساس إلى إعادة التوازن لميزان المدفوعات والحد من معدلات التضخم المرتفعة عن طريق استخدام سياسات نقدية ومالية انكماشية، مما ساهم بشكل كبير في إهمال قطاع التشغيل من خلال غلق الكثير من المؤسسات العمومية وإعادة هيكلة بعضها الأخر خصوصا تلك التي كانت تعاني من عجز مالي، كما أن الزيادات الكبيرة في عامل النمو الديمغرافي ساهمت بشكل كبير في الارتفاع القياسي لمعدلات البطالة.

وبداية من سنة 2000 عرفت معدلات البطالة انخفاضا محسوسا، حيث سجلت ما قيمته 28.89% سنة 2000 لتنخفض إلى 15.3% سنة 2005 ثم 10.2% سنة 2009، ولعل أبرز أسباب هذا الانخفاض يعود إلى الارتفاع غير المسبوق لأسعار النفط في الأسواق العالمية والذي دفع السلطات الجزائرية إلى تبني العديد من البرامج التنموية لتنشيط عجلة التنمية والمتمثلة أساسا في برامج الإنعاش الاقتصادي (2001-2004) وكذا برامج دعم النمو الاقتصادي (2005-2009)، والتي ساهمت بشكل كبير في انعاش سوق العمل الجزائري من خلال توفير فرص للعمل التي تم استحداثها في قطاعات عديدة كالفلاحة والأشغال العمومية والصناعة والتجارة.

أما الفترة 2010-2019 فقد تميزت باستقرار نسبي في معدلات البطالة، حيث انتقلت من 10% سنة 2010 إلى 11% سنة 2012 لتسجل سنة 2013 أدنى مستوياتها بقيمة 9.8%، لترتفع من جديد بشكل طفيف مسجلة 10.60% سنة 2014 ثم 11.70% سنة 2017 لتنخفض إلى 11.40% سنة 2019، ويعود سبب ذلك إلى

تبني السلطات الجزائرية لمجموعة من الإجراءات التي كانت تهدف إلى تحسين وضعية سوق العمل والتخفيف من حدة البطالة، خاصة تلك المتعلقة بالمخطط الوطني لمكافحة البطالة، بالإضافة إلى المراهنة على القطاع الخاص لتحقيق ذلك، وهو ما تجسد فعلا من خلال الصيغ المتعددة التالية: برامج الشبكة الاجتماعية، الأنشطة ذات المنعة العامة، المنحة الجزافية للتضامن، برامج عقود ما قبل التشغيل، برامج الإنعاش الاقتصادي، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، برامج القرض المصغر والمؤسسات المصغرة،[1] والتي كانت تعمل في مجملها على دعم التنمية الاقتصادية عن طريق إعادة تنشيط القطاع الفلاحي ودعم قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، مما ساهم بشكل كبير تراجع معدلات البطالة في الجزائر.

وتجدر الإشارة إلى أن معدلات البطالة في الجزائر تختلف من مصدر لآخر، مما يشكل صعوبة في تحديد مدى انخفاضها نظرا لعدم دقتها، كما أن جميع الإجراءات المتخذة لأجل التخفيف من حدتها تعتبر ظرفية، أي أن يغلب عليها الطابع الاجتماعي، مما يعني أنها لا تساهم في رفع معدلات النمو الاقتصادي ولا تساعد على خلق فرص عمل حقيقية ودائمة. كما أن امتصاص البطالة في هذه الفترة يرجع إلى السياسة المالية التوسعية المستخدمة لتنشيط عجلة التنمية من خلال زيادة حجم المشاريع الاستثمارية، الأمر لذي تؤكده الزيادة الكبيرة في حجم النفقات العامة طيلة فترة تنفيذ برامج الإصلاح الاقتصادي، وبالتالي يمكن القول أن السياسة النقدية في هذه الفترة وبسبب توجهاتها الانكماشية لم يكن لها دور فعال في الحد من معدلات البطالة، حيث كانت تهدف إلى امتصاص فائض السيولة عن طريق أدواتها المختلفة.

المطلب الثاني: السياسة النقدية وعلاقتها بالنمو الاقتصادي وميزان المدفوعات

يختلف تأثير وفعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازنات الداخلية والخارجية باختلاف السياسة المنتهجة، وبغرض معرفة إلى أي مدى ساهمت هذه السياسة في تحقيق التوازنات الاقتصادية الداخلية والخارجية يتوجب علينا تتبع وتحليل تطور المتغيرات الداخلية والخارجية التي تعكس لنا صورة هذه المؤشرات، ولذلك سنحاول من خلال هذا المطلب توضيح أهم التطورات التي شهدتها معدلات النمو الاقتصادي وميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة 1990-2019.

1- تطور معدل النمو الاقتصادي خلال الفترة 1990-2019:

كان اهتمام المجتمعات قديما ينصب حول سبل العيش والبقاء، إلا أنه وبظهور الرأسمالية الصناعية وما صاحبها من تغييرات جذرية في المجتمع بسبب تراكمات رأس المال، تزايد الاهتمام بالإنتاج وبطرق وكيفيات

[1] صلاح الدين كروش، ربيع قرين، **أثر أدوات السياسة النقدية على النمو الاقتصادي والبطالة في الجزائر – دراسة تحليلية قياسية خلال الفترة 1990-2017**، مجلة الاستراتيجية والتنمية، المجلد 11، العدد 02، 2021، ص 58.

زيادته وهو ما يعبر عنه بمصطلح النمو الاقتصادي Economic Growth،[1] والذي يعرف على أنه الزيادة المستمرة في كمية السلع والخدمات المنتجة من قبل الأفراد في محيط اقتصادي معين،[2] كما يعرف أيضا على أنه الزيادة الحاصلة في إجمالي الناتج المحلي أو إجمالي الدخل القومي مع تحقيق زيادة في متوسط نصيب الفرد من الدخل الحقيقي، أي أنه يجب أن ينعكس النمو على مستوى الدخل الحقيقي للفرد، ولتحقق النمو الاقتصادي يجب توفر ثلاثة شروط رئيسية وهي:[3]

- أن يترتب على الزيادة في الدخل الوطني زيادة في الدخل الحقيقي للفرد، أي أن الناتج المحلي الإجمالي يجب أن يفوق معدل النمو السكاني؛
- أن تكون الزيادة في دخل الفرد حقيقية وليست نقدية، أي أنه يجب أن تفوق الزيادة في المؤشر العام للأسعار (التضخم)؛
- أن تكون الزيادة في الدخل الحقيقي للفرد أو في متوسط نصيب الفرد دائمة على المدى الطويل وليست مؤقتة.

ويعتبر النمو الاقتصادي من أهداف السياسة النقدية ويتحقق من خلال تشجيع الاستثمار وتفعيل الطاقات الإنتاجية بشكل مستمر، مع تنشيط الطلب الكلي الفعال باستخدام سياسة نقدية توسعية، يوضح الجدول الموالي أهم التطورات التي شهدتها معدلات النمو الاقتصادي[4] في الجزائر خلال الفترة 1990-2019:

الجدول رقم (3.3): تطور معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2019

السنة	معدل النمو الاقتصادي (%)	السنة	معدل النمو الاقتصادي(%)
1990	0.80	2005	5.90
1991	-1.20	2006	1.70
1992	1.80	2007	3.40
1993	-2.10	2008	2.40
1994	-0.90	2009	1.60
1995	3.80	2010	3.60
1996	4.10	2011	2.90

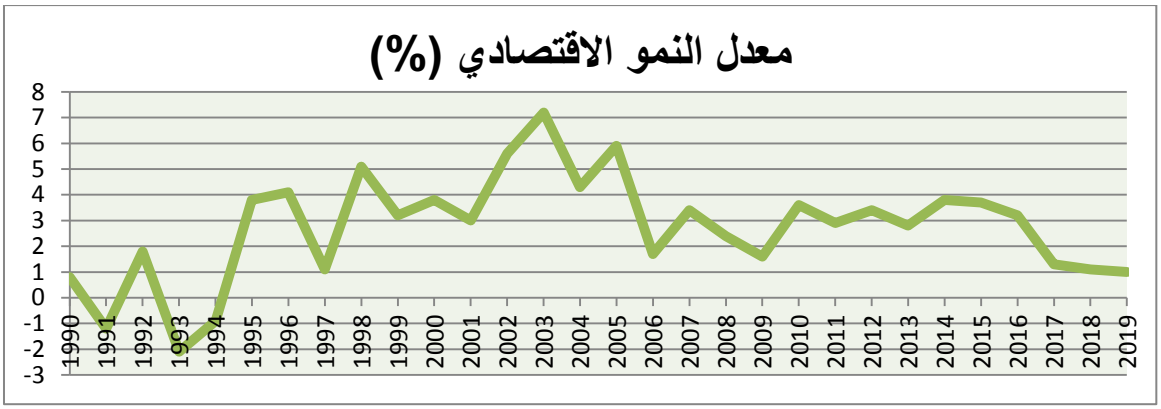
[1] Michael Todaro, Stephen Smith, **Economic Development**, 11th edition, Addison-Wesley, 2012, P 109.
[2] Jean Arrous, **Les théories de la croissance**, édition du seuil, Paris, 1999, P 09.
[3] فضيلة ملواح، علي مكيد، **محددات النمو الاقتصادي في الجزائر-دراسة قياسية للفترة 1990-2018**، مجلة الاقتصاد والإحصاء التطبيقي، المجلد17، العدد 02، 2020، ص 128. أنظر أيضا: رابح بلعباس، ياسين سالمي، **دراسة قياسية لعلاقة البطالة بالنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2015**، مجلة دفاتر اقتصادية، المجلد 08، العدد 01، 2017، ص 238.
[4] يتم حساب معدل النمو الاقتصادي (Economic Growth) على أساس الناتج المحلي الإجمالي (GDP)

1997	1.10	2012	3.40
1998	5.10	2013	2.80
1999	3.20	2014	3.80
2000	3.80	2015	3.70
2001	3.00	2016	3.20
2002	5.60	2017	1.30
2003	7.20	2018	1.10
2004	4.30	2019	1.00

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات البنك الدولي، متاح على الرابط:

https://data.albankaldawli.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?locations=DZ&view=chart

الشكل رقم (3.3): تطور معدلات النمو الاقتصادي خلال الفترة 1990-2019



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (3.3) واستخدام برنامج Excel

من خلال الجدول رقم (3.3) والشكل رقم (3.3) نلاحظ أن معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر تميزت بنوع من التذبذب خلال فترة الدراسة، حيث سجلت الفترة 1990-1994 معدلات نمو سالبة سنوات 1991 و1993 و1994 بمعدل بلغ 1.20-% و2.10-% و0.90-% على التوالي، وهذا راجع إلى الأزمة النفطية العالمية سنة 1986 وما خلفته من آثار سلبية على أداء الاقتصاد الجزائري من تراجع في الموارد المالية وانخفاض في وتيرة النشاط التنموي، مما تسبب في تدهور معدلات النمو الاقتصادي.

وبداية من سنة 1995 أصبحت معدلات النمو الاقتصادي موجبة وهذا بفضل جهود السلطات الجزائرية في إطار برامج الإصلاح الاقتصادي بمعية صندوق النقد الدولي والتي كانت تهدف بالأساس إلى تحقيق معدلات نمو اقتصادي مرتفعة، من خلال تقليص التدخل الحكومي في النشاط الاقتصادي والعمل تنفيذ سياسات صارمة لإدارة الطلب الكلي وكذا تشجيع القطاع الخاص على المساهمة في رفع معدلات النمو الاقتصادي،[1]

[1] نبيل بوفليح، **دراسة تقييمية لسياسة الإنعاش الاقتصادي المطبقة في الجزائر في الفترة 2000-2010**، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، المجلد 06، العدد 02، 2012، ص 245.

وبالرغم من انتعاش معدلات النمو الاقتصادي في هذه الفترة إلا أنها بقيت تسير بوتيرة بطيئة نتيجة خضوعها المباشر لتقلبات أسعار النفط في الأسواق العالمية ولتقلبات الظروف المناخية، حيث سجلت سنة 1995 معدل نمو اقتصادي بلغ 3.80% ليرتفع إلى حدود 4.10% سنة 1996 وهذا بفضل الارتفاع التدريجي لأسعار النفط، بالإضافة إلى النتائج المحققة من خلال تطبيق برنامج التعديل الهيكلي والهادفة أساسا إلى دعم وتيرة النمو الاقتصادي في الجزائر. لتعرف هذه الأخيرة تراجعا معتبرا سنة 1997 بمعدل بلغ 1.10% وهذا بسبب انخفاض أسعار النفط وضعف نمو القطاع الصناعي وكذا الظروف المناخية السيئة التي أدت إلى تراجع قدرة الإنتاج الزراعي، غير أن سنة 1998 سجلت وبشكل استثنائي ارتفاع معدل النمو الاقتصادي بمقدار 5.10% بالرغم من التراجع الكبير في أسعار النفط الذي وصل إلى حدود 12 دولار للبرميل، ويرجع سبب ذلك إلى الظروف المناخية الجيدة التي ساعدت ارتفاع قدرة الإنتاج الزراعي في هذه السنة، بالإضافة إلى الانتعاش المسجل في القطاع الصناعي الناتج عن جهود إعادة الهيكلة للسنوات الأربع الماضية.[1]

وخلال الفترة 1999-2009 عرفت معدلات النمو الاقتصادي عدة تذبذبات، حيث سجلت سنة 1999 ما قيمته 3.20% لتصل سنة 2003 إلى حدود 7.20% وتعتبر أعلى نسبة بلغتها خلال فترة الدراسة، لتتراجع قليلا سنة 2005 مسجلة 5.90%، ويرجع سبب هذا الانتعاش في معدلات النمو الاقتصادي إلى التحسن الكبير في أسعار النفط وكذا اطلاق برامج دعم النمو الاقتصادي من خلال تسطير سياسة اقتصادية هادفة إلى رفع معدلات النمو الاقتصادي، لتسجل هذه الأخيرة تراجعا ملحوظا خلال الفترة 2006-2009، حيث سجلت سنة 2006 ما قيمته 1.70% لترتفع سنة 2007 إلى حدود 3.40% ثم تنخفض من جديد سنتي 2008 و2009 مسجلة 2.40% و1.60% على الترتيب، وهذا بسبب تداعيات أزمة الرهن العقاري الأمريكي التي عصفت بالاقتصاد العالمي ككل وتسببت في انخفاض معدلات النمو الاقتصادي العالمي وارتفاع معدلات التضخم والبطالة وانخفاض شديد في أسعار النفط وقيمة الدولار الأمريكي مقابل بقية العملات.

أما الفترة 2010-2016 فقد اتسمت باستقرار نسبي في معدلات النمو الاقتصادي، حيث تراوحت بين 2% و3%، ويعود سبب هذا الاستقرار إلى إطلاق برنامج لتوطيد النمو الاقتصادي وكذا تحسن أسعار النفط في الأسواق العالمية، وبالرغم من تراجع أسعار النفط خلال الفترة 2015-2016 إلا أن معدلات النمو

[1] Mohamed Abdelbasset Chemingui, **What Macroeconomics Factors Explain Algeria's Poor Economic Growth Performance**, Background Paper for the GDN Global Research Project on explaining Growth in Developing Countries: The Case of Algeria, 2003, P08. Disponible sur le site: https://www.researchgate.net/profile/MohamedChemingui/publication/228603278_What_Macroeconomics_Factors_Explain_Algeria%27s_Poor_Economic_Growth_Performance/links/0c96053b7343c45d38000000/What-Macroeconomics-Factors-Explain-Algerias-Poor-Economic-Growth-Performance.pdf. Consulté le 03-04-2022.

الاقتصادي بقيت مستقرة عند حدود 3% وهذا بفضل زيادة الإنفاق الحكومي في هذه الفترة الذي تم تمويله من قبل صندوق ضبط الإيرادات المتشكل أساسا من الاحتياطات المالية المتأتية من انتعاش أسعار النفط في فترات سابقة.

وبداية من سنة 2017 وإلى غاية نهاية فترة الدراسة سنة 2019 شهدت معدلات النمو الاقتصادي تراجعا كبيرا مقارنة بالسنوات السابقة، حيث سجلت ما قيمته 1.30% سنة 2017 (بعدما كانت في حدود 3.20% سنة 2016) لتنخفض إلى 1% سنة 2019، والسبب وراء هذا التراجع يمكن في العجز الذي عرفه الحساب الجاري لميزان المدفوعات وكذا انخفاض احتياطات النقد الأجنبي هذا من جهة، ومن جهة أخرى الانخفاض الشديد والمتسارع لأسعار المحروقات بواقع 6.4-% سنة 2018 مقابل 2.4-% سنة 2017 والذي يعتبر أدنى انخفاض منذ سنة 2009، كما سجل معدل النمو خارج قطاع المحروقات من جهته انخفاضا ليبلغ 2.4% سنة 2019 مقابل 3.3% سنة 2018، ويمكن القول أن معدل النمو الاقتصادي في هذه الفترة كان مرتكزا بشكل أساسي على قطاع الفلاحة وبدرجة أقل قطاع البناء والأشغال العمومية والري.[1]

والجدير بالذكر أن ضعف الجهاز الإنتاجي الجزائري وعدم مرونته جعل جانب العرض الكلي لا يستجيب بنفس وتيرة زيادة الطلب الكلي، مما تسبب في تضخم كبير في الاقتصاد الجزائري وضعف كبير في نمو الاقتصاد الوطني.

2- تطور ميزان المدفوعات خلال الفترة 1990-2019:

يعبر ميزان المدفوعات عن التوازن الخارجي الذي تسعى إلى تحقيقه السياسات الاقتصادية بصفة عامة والسياسة النقدية بصفة خاصة، ويعرف على أنه بيان موجز لجميع المعاملات الدولية للمقيمين في دولة ما مع بقية العالم خلال مدة زمنية معينة عادة ما تكون سنة،[2] كما يعرف أيضا بأنه "بيان إحصائي يلخص كافة المعاملات الاقتصادية بين المقيمين وغير المقيمين خلال فترة زمنية محددة عادة ما تكون سنة"،[3] وبعبارة أخرى يعد ميزان المدفوعات المرآة العاكسة لطبيعة الوضع الاقتصادي لبلد ما اتجاه العالم الخارجي.

ويتسم الاقتصاد الجزائري وبالتالي ميزان مدفوعاته بمجموعة من الخصائص السلبية المتكاملة والمتفاعلة فيما بينها، منها ما هو نتاج عملية تطور تاريخية طويلة ومعقدة أدى الاستعمار دورا بارزا في تكوينها على غرار

---

[1] بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2018، مرجع سابق، ص 05. أنظر أيضا: وكالة الأنباء الجزائرية، **الاقتصاد الجزائري نما بأقل من 1% سنة 2019**، متاح على الرابط: https://www.aps.dz/ar/economie/91734-0-8-2019

[2] Dominick Salvatore, **International Economics**, 11 th edition, Wiley education, USA, 2012, P 397.

[3] السعيدي وصاف، **قراءة في ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة (2005-2018)**، المجلة الدولية للأداء الاقتصادي، المجلد 03، العدد 01، 2020، ص 09.

التخلف الاقتصادي وتشويه البنية الاقتصادية للبلد وكذا التبعية الاقتصادية للدول المتقدمة، ومنها ما هو نتاج العلاقات الاقتصادية العالمية الحالية غير المتكافئة بين الدول الصناعية الكبرى والدول النامية ومن بينها الجزائر كعدم استقرار أسعار الصادرات وانخفاض معدل التبادل الدولي وضعف القاعدة الإنتاجية،[1] ويوضح الجدول الموالي أهم التطورات التي عرفها ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة 1990-2019.

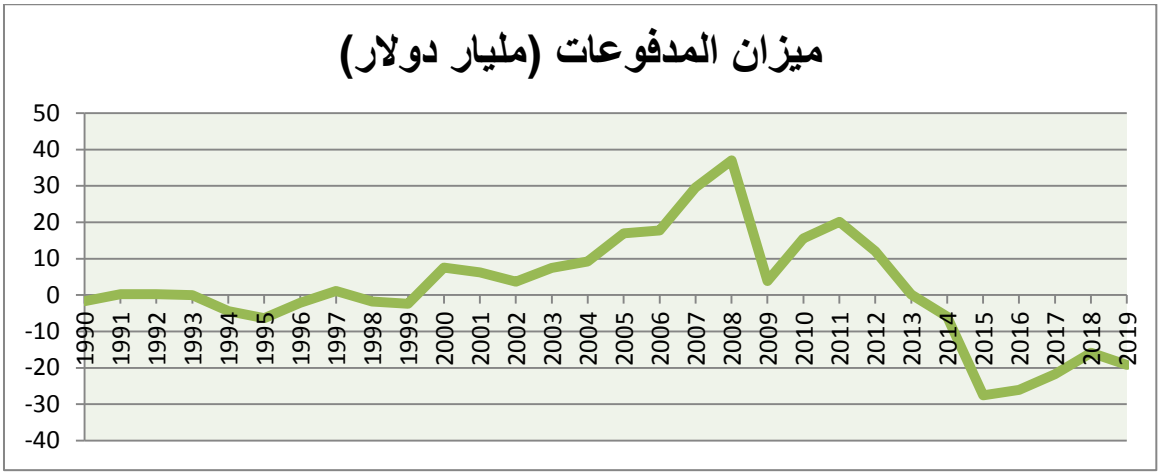
الجدول رقم (4.3): تطور ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 1990-2019

السنة	ميزان المدفوعات (مليار دولار)	السنة	ميزان المدفوعات (مليار دولار)
1990	-1.71	2005	16.94
1991	0.26	2006	17.73
1992	0.23	2007	29.53
1993	-0.01	2008	36.99
1994	-4.38	2009	3.86
1995	-6.32	2010	15.58
1996	-2.09	2011	20.14
1997	1.16	2012	12.06
1998	-1.74	2013	0.13
1999	-2.38	2014	-5.88
2000	7.57	2015	-27.54
2001	6.19	2016	-26.03
2002	3.66	2017	-21.76
2003	7.47	2018	-15.82
2004	9.25	2019	-16.93

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات بنك الجزائر، متاح على الرابط: https://www.bank-of-algeria.dz

[1] جميلة الجوزي، **ميزان المدفوعات الجزائري في ظل السعي للانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة**، مجلة الباحث، المجلد 11، العدد 11، 2012، ص 229.

الشكل رقم (4.3): تطور ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 1990-2019



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الجدول رقم (3.3) واستخدام برنامج Excel

من خلال الجدول رقم (4.3) والشكل رقم (4.3) يتبين أن ميزان المدفوعات في الجزائر مر بعدة تطورات خلال فترة الدراسة، حيث شهدت الفترة 1990-1999 تدهورا كبيرا لميزان المدفوعات بتسجيليه لرصيد سالب نتيجة انهيار أسعار النفط في الأسواق العالمية وتدهور الوضع الأمني في الجزائر آنذاك، بالإضافة إلى القرارات التي أقرتها السلطات الجزائرية سعيا نحو إصلاح الاقتصاد الجزائري على غرار تحرير التجارة الخارجية وتخفيض قيمة العملة الوطنية، غير أن سنوات 1991 و1992 و1997 سجل فيهما ميزان المدفوعات رصيدا إيجابيا محتشما قدره 0.26 و0.23 و1.16 مليار دولار على التوالي، وهذا بفضل تحسن أسعار النفط وكذا الإصلاحات الاقتصادية الخاصة التي باشرتها السلطات الجزائرية مدعومة من طرف المنظمات الدولية والتي كانت تهدف إلى البحث عن تحقيق التوازنات الخارجية عن طريق كبح الواردات بتقليل فاتورة استيراد المواد الاستهلاكية.

أما الفترة 2000-2008 فقد عرفت فائضا معتبرا ومستمرا ومتزايدا لميزان المدفوعات باستثناء سنتي 2001 و2002 والتي عرف فيها تراجعا كبيرا، حيث سجل ميزان المدفوعات سنة 2000 ما قيمته 7.57 مليار دولار لينخفض سنتي 2001 و2002 مسجلا على التوالي 6.19 و3.66 مليار دولار نتيجة تراجع أسعار النفط بفعل الأوضاع التي شهدتها الولايات المتحدة الأمريكية سنة 2001 والتي أثرت بشكل سلبي على الأوضاع الاقتصادية الخارجية لمختلف دول العالم، ليعرف ميزان المدفوعات بداية من سنة 2003 وإلى غاية 2008 فائضا قياسيا، حيث سجل ما قيمته 7.47 مليار دولار سنة 2003 ليرتفع إلى حدود 16.94 مليار دولار سنة 2005 ثم 36.99 مليار دولار سنة 2008، وهذا راجع إلى الانتعاش الكبير الذي عرفته أسعار النفط والتي تترتب عنها تزايد الصادرات النفطية الجزائرية.

وخلال الفترة 2009-2012 شهد ميزان المدفوعات في الجزائر نوعا من التذبذب، حيث سجل سنة 2009 تراجعا كبيرا (مقارنة بسنة 2008) وصل إلى 3.86 مليار دولار وهذا نتيجة تأثر الاقتصاد الجزائري بالأزمة العالمية (أزمة الرهن العقاري) والتي أدت إلى انخفاض حاد في أسعار النفط، ليعاود ميزان المدفوعات الارتفاع من جديد بداية من سنة 2010 مسجلا 15.58 مليار دولار ثم 20.14 مليار دولار سنة 2011 ويرجع هذا التحسن في وضعية ميزان المدفوعات إلى الانتعاش الكبير الذي عرفته أسعار النفط في هذه الفترة والتي ساهمت بشكل كبير في تراكم الاحتياطات الرسمية للصرف في الجزائر، لينخفض ميزان المدفوعات بشكل طفيف سنة 2012 مسجلا 12.06 مليار دولار نتيجة الارتفاع القوي لواردات السلع الاستهلاكية للسنة الثانية على التوالي (سنتي 2011 و2012) بعد الاستقرار النسبي المسجل خلال الفترة 2008-2010.[1]

وبداية من سنة 2013 وإلى غاية نهاية فترة الدراسة شهد ميزان المدفوعات في الجزائر عجزا حادا، حيث سجل سنة 2013 ما يقارب 0.13 مليار دولار ليتراجع بشكل كبير سنة 2015 مسجلا 27.54- مليار دولار ثم 26.03- مليار دولار سنة 2016، ويعود هذا العجز في ميزان المدفوعات إلى المستوى المتدني نسبيا لأسعار النفط وإلى قلة الصادرات خارج قطاع المحروقات، وكذا إلى المستوى المرتفع جدا للواردات من السلع والتي تزايدت بنسبة تفوق 40% بين سنتي 2010 و2014[2]، ليعرف ميزان المدفوعات بداية من سنة 2017 تحسنا نسبيا مع بقائه في وضعية العجز مسجلا ما قيمته 21.76- مليار دولار ثم 15.82- مليار دولار سنة 2018 وهذا بفضل الزيادة التي عرفتها إيرادات الصادرات من المحروقات بسبب انتعاش أسعار النفط رغم انخفاض الكمية المصدرة، بالإضافة إلى الانخفاض المعتبر الذي عرفته الواردات من السلع سنتي 2017 و2018 مقارنة بسنة 2016،[3] ليرتفع عجز ميزان المدفوعات مجددا سنة 2019 مسجلا 16.93- مليار دولار نتيجة أثار الأزمة الصحية العالمية (كوفيد19) على الاقتصاد العالمي عموما وعلى الاقتصاد الجزائري بصفة خاصة، ضف إلى ذلك قلة الطلب العالمي على النفط مما أثر بشكل مباشر على نشاط قطاع المحروقات.

ويمكن القول أن تطورات العالم الخارجي تلعب دورا مهما في استقرار الاقتصاد الجزائري نتيجة السيطرة الكاملة لقطاع المحروقات على الصادرات الجزائرية بنسبة تفوق 90%، مما يعني أن الاقتصاد الجزائري يبقى ذو هشاشة كبيرة وأن وضعية ميزان المدفوعات في الجزائر تبقى مرهونة بصفة مباشرة بتقلبات أسعار النفط في الأسواق العالمية، أي أن السياسة الاقتصادية في الجزائر تبقى غير قادرة على تحسين وضعية ميزان المدفوعات والمحافظة على استقراره رغم الإصلاحات الاقتصادية المتتالية.

[1] بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2012، مرجع سابق، ص 69.

[2] بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2018، مرجع سابق، ص 39.

[3] نفس المرجع ، ص 42.

المطلب الثالث: تطور بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي في الجزائر خلال الفترة 1990-2019

تتأثر متغيرات مربع كالدور في الجزائر بصفة مباشرة بمجموعة من المؤشرات الاقتصادية الكلية، لذا سنحاول من خلال هذا المطلب دراسة أهم التطورات التي عرفها كل من سعر النفط، وسعر الفائدة، وسعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي، وحجم الواردات الجزائرية خلال الفترة 1990-2019.

1- تطور أسعار النفط خلال الفترة 1990-2019:

يعتبر النفط المحرك الرئيسي للاقتصاد الجزائري، حيث تمثل الصادرات النفطية أكثر من 90% من إجمالي الصادرات الجزائرية، إضافة إلى كونه يمثل المصدر الأبرز للاحتياطات الوطنية من العملة الصعبة، لذا فإن كل التطورات التي تحصل على مستوى أسعار النفط تنعكس بشكل مباشر على أداء وسلوك مختلف المتغيرات الاقتصادية في الجزائر، ويمثل الجدول الموالي أهم التطورات التي عرفتها أسعار النفط خلال الفترة 1990-2019.

الجدول رقم (5.3): تطور سعر النفط خلال الفترة 1990-2019

السنة	سعر البرميل (دولار/ برميل)	السنة	سعر البرميل (دولار/ برميل)
1990	22.26	2005	50.64
1991	18.62	2006	61.08
1992	18.44	2007	69.08
1993	16.33	2008	94.45
1994	15.53	2009	61.06
1995	16.86	2010	77.45
1996	20.29	2011	107.46
1997	16.68	2012	109.45
1998	12.28	2013	105.87
1999	17.48	2014	96.26
2000	27.60	2015	49.49
2001	23.12	2016	40.76
2002	24.36	2017	52.43
2003	28.10	2018	69.78
2004	36.05	2019	64.04

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات موقع OPEC، متاح على الرابط https://www.opec.org/opec_web/en

يتبين من خلال الجدول أعلاه أن أسعار النفط عرفت عدة تقلبات أثناء فترة الدراسة، حيث شهد سعر برميل النفط انخفاضا محسوسا خلال الفترة 1990-1995 انتقل فيها من 22.26 دولار للبرميل سنة 1990 إلى 16.86 دولار للبرميل سنة 1995، وهذا نتيجة الاضطراب الذي ساد الإنتاج النفطي في هذه الفترة بفعل الفوضى السياسية والاقتصادية والاجتماعية التي صاحبت انهيار المنظومة الاشتراكية بزعامة الاتحاد السوفياتي، بالإضافة إلى نشوب حرب الخليج الثانية والتي ساهمت بشكل كبير في تذبذب السوق النفطية.[1] لتعرف أسعار النفط تذبذبا شديدا خلال الفترة 1996-1999، حيث شهدت تحسنا معتبرا خلال سنة 1996 أين بلغت الأسعار 20.29 دولار للبرميل لتتهاوى بشكل كبير سنتي 1997 و1998 مسجلة 16.68 و 12.28 دولار للبرميل وهذا نتيجة الأزمة الاقتصادية التي عرفتها دول آسيا والتي أدت إلى خفض طلبها على النفط، بالإضافة إلى ارتفاع الامتدادات النفطية لدول الأوبك، مما ساهم في رفع المخزونات النفطية للدول الصناعية وأدى إلى حدوث اختلال كبير في سوق النفط.[2]

ومع بداية الألفية الثالثة عرفت أسعار النفط انتعاشا كبيرا، حيث بلغت 23.12 دولار للبرميل سنة 2001 لترتفع إلى حدود 50.64 دولار للبرميل سنة 2005 ثم 94.45 دولار للبرميل سنة 2008، ويرجع هذا التحسن في أسعار النفط إلى ارتفاع مستويات النمو الاقتصادي العالمي، مما أدى إلى زيادة الطلب العالمي عليه والذي ارتفع من 76.6 مليون برميل يوميا سنة2001 إلى 84 مليون برميل يوميا سنة 2006، بالإضافة إلى نشوب حرب الخليج الثالثة في 2003 والحرب الصهيونية اللبنانية سنة 2006 وكذا اشتداد المضاربة على البرميل الورقي في أسواق النفط سنة 2007،[3] لتشهد أسعار النفط تراجعا كبيرا سنتي 2009 و2010 مسجلة على التوالي 61.06 و 77.45 دولار للبرميل وهذا بسبب الأزمة المالية العالمية (الرهن العقاري) والتي أدت إلى انخفاض الطلب العالمي على النفط.

وخلال الفترة 2011-2019 شهدت أسعار النفط تقلبات كبيرة، حيث ارتفعت سنة 2011 مسجلة 107.46 دولار للبرميل ثم 109.45 دولار للبرميل سنة 2012، ويرجع سبب هذا الانتعاش في أسعار النفط إلى زيادة الطلب العالمي عليه في هذه الفترة، لتنخفض أسعار النفط بداية من سنة 2013 وإلى غاية سنة

---

[1] للمزيد أنظر: سمير التنير، **التطورات النفطية في الوطن العربي والعالم: ماضيا وحاضرا**، الطبعة الأولى، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، بيروت، لبنان، 2007، ص ص 13-23.

[2] خالد بورحلي، كريم بوروشة، **تأثير تغير أسعار النفط على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر- دراسة قياسية للفترة 1970-2014**، المجلة الجزائرية للدراسات المالية والمصرفية، المجلد 03، العدد 01، 2017، ص 149.

[3] عبد الرحمان عية، **انعكاسات تقلبات أسعار النفط على قرار السياسة الاقتصادية الجزائرية**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية اللوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2015/2014، ص33.

2016 حيث انتقلت من 105.87 دولار للبرميل سنة 2013 إلى 49.49 دولار للبرميل سنة 2015 ثم 40.76 دولار للبرميل سنة 2016، ويعود السبب الرئيسي لهذا الانهيار في أسعار النفط إلى زيادة العرض العالمي في الأسواق النفطية، لترتفع أسعار النفط مجددا سنتي 2017 و2018 مسجلة على التوالي 52.43 و69.78 دولار للبرميل، وهذا بفضل تأكيد الدول المنتجة للنفط التزامها باتفاق خفض الإنتاج الذي دخل حيز التطبيق بداية من جانفي 2017، ومع حلول سنة 2019 عرفت أسعار النفط انخفاضا نسبيا وصل إلى 64.04 دولار للبرميل نتيجة سيطرة مجموعة من العوامل السياسية والاقتصادية على أسعار النفط، ومن أبرز هذه العوامل تزايد حدة الحرب التجارية بين الصين والولايات المتحدة الأمريكية وتراجع الطلب العالمي وكذا تزايد المخزون النفطي العالمي، كما ساهم ظهور النفط الصخري في الولايات المتحدة الأمريكية والتوجه العالمي نحو استخدام الطاقات المتجددة بجانب تزايد مخاوف الركود الاقتصادي العالمي في تراجع أسعار النفط.[1]

2-تطور أسعار الفائدة خلال الفترة 1990-2019:

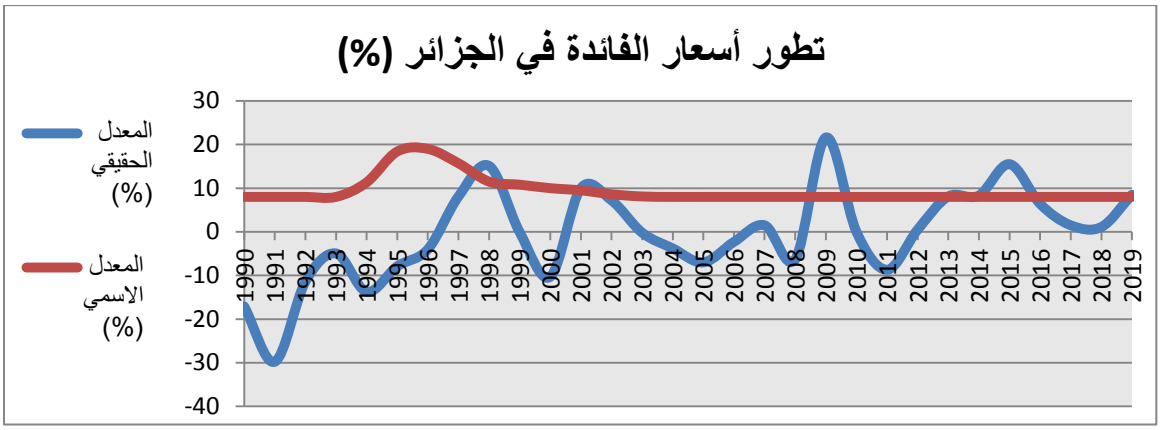
يعرف سعر الفائدة بأنه السعر الذي يدفعه المقترض لقاء استخدامه الأموال المقترضة لمدة زمنية معنية متفق عليها،[2] ويعمد الاقتصاديون عند دراسة أثر سعر الفائدة إلى التمييز بين سعر الفائدة الحقيقي وسعر الفائدة الإسمي، هذا التمييز يعتبر مهما في حالة تغير المستوى العام للأسعار، حيث يعرف سعر الفائدة الحقيقي بأنه سعر الفائدة الذي يتم الحصول عليه بعد استبعاد التضخم، أما سعر الفائدة الإسمي فيعرف على أنه السعر المعلن الذي يدفعه المستثمرون عند اقتراض الأموال أو الذي يدفعه البنك من أجل الإيداعات،[3] ويوضح الشكل الموالي أهم التطورات التي عرفتها معدلات الفائدة في الجزائر خلال الفترة 1990-2019.

الشكل رقم (5.3): تطور أسعار الفائدة خلال الفترة 1990-2019

[1] حداد بسطالي، شعبان قصابي، **أثر تقلبات أسعار النفط على الأداء التجاري في الجزائر -دراسة قياسية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي ذي الفجوات الزمنية الموزعة ARDL خلال الفترة 2000-2019**، مجلة التمويل والاستثمار والتنمية المستدامة، المجلد 06، العدد 02، 2021، ص 33.

[2] نمارق قاسم حسين، **قياس العلاقة بين سعر الفائدة وبعض المتغيرات الاقتصادية الكلية -دراسة لتجربتي مصر واليابان مع إشارة خاصة للعراق للمدة 1990-2015**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه فلسفة في العلوم الاقتصادية، كلية الإدارة والاقتصاد، قسم الاقتصاد، جامعة كربلاء، العراق، 2017، ص 09.

[3] أمال موساوي، مصطفى جاب الله، **أثر سعر الفائدة على التضخم كهدف للسياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1980-2017) -دراسة قياسية-**، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد 12، العدد 02، 2019، ص 123.



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الملحق رقم (01) واستخدام برنامج Excel

يتبين من خلال الشكل رقم(5.3) أن أسعار الفائدة في الجزائر عرفت عدة تذبذبات أثناء فترة الدراسة، حيث سجلت أسعار الفائدة الإسمية استقرارا في بداية سنوات الدراسة عند معدل 8% لترتفع إلى 11.33% سنة 1994 ثم 19% سنة 1996، ويعود هذا الارتفاع إلى تبني الجزائر لسياسة انكماشية بالموازاة مع انطلاق تنفيذ برامج الاستقرار والتثبيت الاقتصادي التي أقرت جملة من الإصلاحات لعل أهمها التحرير الجزئي لأسعار الفائدة، لتعرف بعد ذلك أسعار الفائدة الإسمية انخفاضا وصل إلى 11.50% سنة 1998 ثم 10.80% سنة 1999 وهي فترة نهاية برنامج التعديل الهيكلي، مما يدل على نجاح الإصلاحات الاقتصادية المطبقة على السياسة النقدية، لتستمر أسعار الفائدة الاسمية في الانخفاض بداية من سنة 2000 مسجلة 10% إلى غاية سنة 2003 مسجلة 8.60% وهذا تزامنا مع تراجع معدلات التضخم الناتجة عن سياسات إدارة الطلب الكلي الأكثر تشددا، لتستقر هذه المعدلات عند النسبة 8% بداية من 2004 وإلى غاية 2019، وهذا بفعل السياسة المنتهجة من طرف السلطة النقدية في الجزائر من خلال تثبيت معدل إعادة الخصم، مما أعطى راحة أكثر للبنوك التجارية في خلق استقرار واضح لأسعار الفائدة في هذه الفترة، وبالمقابل شهدت أسعار الفائدة الحقيقية قيما سالبة خلال الفترة 1990-1996، حيث سجلت ما قيمته 17.09-% سنة 1990 لتصل إلى 4-% سنة 1996، وهذا نتيجة ارتفاع معدلات التضخم في هذه الفترة التي تميزت بتطبيق برنامج التعديل الهيكلي وما صاحبها من تخفيضات في قيمة العملة الوطنية،[1] ويمكن القول أن هذه الظروف دفعت بالأفراد والمؤسسات إلى التوجه نحو الادخار بالعملة الصعبة، مما ساعد على ظهور أسواق موازية للعملات الأجنبية.[2]

[1] عبد العزيز برنة، محمد الأمين شربي، **تغيرات سعر الفائدة وأثره على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة 1990-2018**، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد 07، العدد 01، 2021، ص 121.

[2] زبير عياش، حليمة بوسيكي، **مدى استجابة معدلات الفائدة للتجزئة للتغيرات في معدلات الفائدة الرئيسية لبنك الجزائر – دراسة قياسية للفترة 1990-2017**، مجلة الباحث الاقتصادي، المجلد 07، العدد 12، 2019، ص 154 .

وخلال الفترة 1997-2011 تراوحت أسعار الفائدة الحقيقية بين قيم موجبة وأخرى سالبة، حيث سجلت سنة 1997 قيمة موجبة قدرت بـ 8.10% وهذا لأول مرة منذ صدور قانون النقد والقرض، لترتفع إلى حدود 15.10% سنة 1998، ويرجع سبب ذلك إلى انخفاض معدلات التضخم الناجمة عن التعافي التدريجي للاقتصاد الجزائري بفضل تطبيقه الصارم لبرنامج صندوق النقد الدولي في إطار برنامج التعديل الهيكلي،[1] لتعرف بعد ذلك أسعار الفائدة الحقيقية تذبذبا كبيرا، حيث سجلت 0.10-% سنة 1999 لتنتقل إلى 10% سنة 2001 ثم 7-% سنة 2005 لتشهد سنة 2009 أعلى معدل لها على الإطلاق منذ سنة 1990 بقيمة وصلت إلى 21.60%، لتسجل بعد ذلك معدلات سالبة سنتي 2010 و2011 بقيمة 7-% و8.70-% على التوالي، وهذا نتيجة للسياسة النقدية المتبعة وللتغيرات الكبيرة التي عرفتها الوضعية الاقتصادية في الجزائر في هذه الفترة وما نتج عنها من تغير في أسعار الفائدة الإسمية ومعدلات التضخم.

ومع بداية سنة 2012 وإلى غاية نهاية فترة الدراسة سنة 2019 عرفت أسعار الفائدة الحقيقية قيما موجبة، حيث ارتفعت خلال الفترة 2012-2015 من 0.50% إلى 15.50%، لتنخفض هذه المعدلات بداية من سنة 2016 وإلى غاية 2018 مسجلة على التوالي 6.40% و1.10%، لتعاود الارتفاع من جديد سنة 2019 مسجلة ما قيمته 8.50%، وهذا بفعل التغيرات الكبيرة التي طرأت على معدلات التضخم في الجزائر نتيجة الوضعية الاقتصادية التي عاشتها البلاد والناجمة عن تخفيض قيمة العملة الوطنية وإتباع طريقة التمويل غير التقليدي والتي أثرت بشكل كبير على حجم المعروض النقدي في هذه الفترة.

3- تطور سعر الصرف خلال الفترة 1990-2019:

يعتبر سعر الصرف أداة رئيسية للربط بين الأسواق المحلية والأجنبية فضلا عن دوره البارز في توجيه الاستثمار وفي زيادة القدرة التنافسية للاقتصاد من خلال علاقته المباشرة بكل النشاطات الاقتصادية، ويعرف على أنه السعر الذي يتم به مبادلة عملتين مختلفتين، وهو عدد الوحدات من العملة المحلية معبر عنها بوحدات من العملة الأجنبية،[2] كما يعرف أيضا بأنه ذلك المعدل الذي يتم بموجبه تبادل عملة مع عملات بقية دول العالم، أي عدد الوحدات التي تدفع من عملة بلد ما مقابل الحصول على وحدات من عملات البلدان الأخرى،[3] ويمكن القول أن سعر الصرف يعتبر أحد أهم العناصر المحورية في المبادلات التجارية الدولية، كما أن أغلب الاقتصاديين يعتمدون عليه لحماية الاقتصاد المحلي من الصدمات المتوقعة.

---

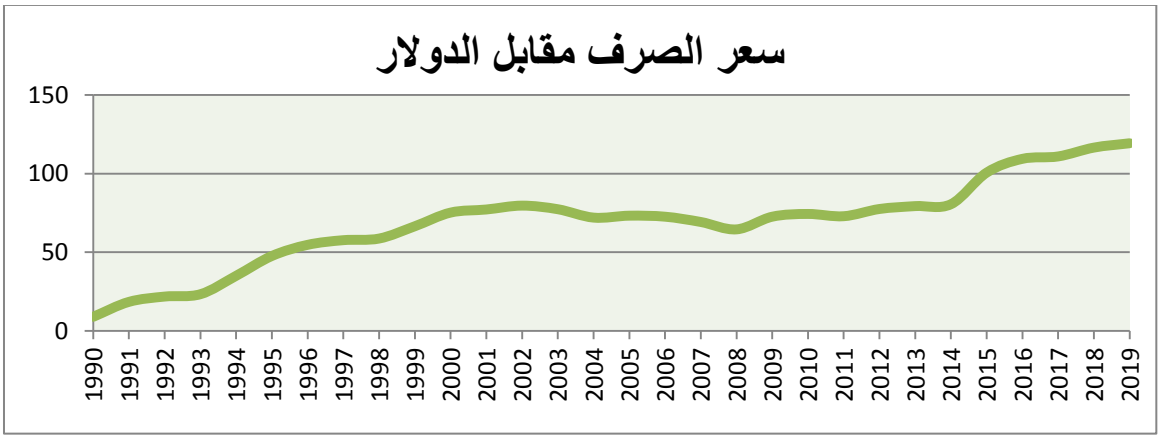
[1] عبد العزيز برنة، محمد الأمين شربي، **نفس المرجع السابق**، ص 121.

[2] Larbi Dohni, Carol Hainaut, **Les taux de change Déterminants, opportunités et risques - Rappels théoriques et problèmes corrigés**, Edition De Boeck, Bruxelles, 2004, P 16.

[3] ضياء مجيد الموسوي، **تقلبات أسعار الصرف**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2016، ص 03.

وعلى غرار أغلب الدول النفطية يعاني الاقتصاد الجزائري عدة تقلبات نتيجة الاضطرابات التي تحدث على مستوى الاقتصاد العالمي جراء تذبذب أسعار النفط، مما دفع السلطات الجزائرية للقيام بعديد الإصلاحات الاقتصادية خصوصا بعد صدور قانون النقد والقرض الذي أقر الاستقرار النقدي كأحد أهم أهدافه، من خلال تطبيق سياسة النقدية تهدف إلى تحقيق استقرار الأسعار وتنظيم السيولة المحلية، بالإضافة إلى دعم استقرار سعر الصرف والذي عرف عدة إجراءات وتغييرات متتالية تبلورت في التخفيضات المستمرة المطبقة عليه، ويوضح الشكل الموالي أهم التطورات التي عرفها سعر صرف الدينار الجزائر مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة 1990-2019.

الشكل رقم (6.3): تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار خلال الفترة 1990-2019



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات الملحق رقم (02) واستخدام برنامج Excel

يتبين من خلال ملاحظة الشكل أعلاه أن سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي مر بعدة تطورات أثناء فترة الدراسة، حيث تميزت الفترة 1990-1994 بتطبيق انزلاق تدريجي للعملة الوطنية انخفضت من خلالها قيمة الدينار الجزائري من 8.96 دج للدولار سنة 1990 إلى 21.84 دج للدولار سنة 1992، وهذا استنادا إلى شروط صندوق النقد الدولي الذي تم اللجوء إليه عقب الأزمة العالمية لسنة 1986، حيث عملت الجزائر في هذه الفترة على تطبيق سياسة نقدية مشددة أدت إلى تحسين وضعية الموازنة العامة وإحداث انهيار كبير في قيمة العملة الوطنية، واستمر هذا الانخفاض لتصل قيمة الدولار الواحد إلى 23.35 دج سنة 1993 ثم 35.06 دج سنة 1994، وهذا بفعل تطبيق برنامج التثبيت الاقتصادي الذي اقتضى مرة أخرى تخفيض قيمة العملة الوطنية بقرار من مجلس النقد والقرض تحت وصاية صندوق النقد الدولي.[1]

[1] محمد أمين بربري، **البعد الاقتصادي لتحرير سعر صرف الدينار الجزائري**، مداخلة مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الدولي حول أبعاد الجيل الثاني من الإصلاحات الاقتصادية في الدول النامية، يوم 20 فيفري 2006، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بومرداس، الجزائر، ص 04.

وخلال الفترة 1995-2000 واصل سعر الصرف انخفاضه بشكل كبير مسجلا 47.66 دج للدولار سنة 1995 ليصل إلى حدود 75.26 دج للدولار سنة 2000، ومرد هذا الانهيار الكبير في قيمة العملة الوطنية يعود إلى اتباع السلطات الجزائرية سياسة مرنة لسعر الصرف تحت وصاية بنك الجزائر، إضافة إلى العمل على تحديد سعره يوميا عن طريق عقد جلسات يومية يتم من خلالها تحديد سعر الصرف عن طريق العروض المقدمة من طرف البنوك لتجارية في ظل توفر العملة الصعبة.[1]

أما الفترة 2001-2008 فقد شهدت تذبذبات كبيرة لسعر الصرف، حيث واصل الدينار الجزائري انخفاضه بشكل طفيف سنتي 2001 و2002 مسجلا على التوالي 77.22 و79.68 دج للدولار، ويكمن السبب الرئيسي وراء هذا الانخفاض في تدهور قيمة الدولار الأمريكي مقابل اليورو نتيجة الأحداث التي عاشتها الولايات المتحدة الأمريكية سنة 2001، لتتحسن قيمة الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي بداية من سنة 2004 وإلى غاية سنة 2008، حيث وصلت قيمة الدولار الواحد إلى 64.58 دج مقارنة بسنة 2004 والتي سجل فيها الدولار الواحد ما قيمته 72.06 دج، ويرجع سبب هذا التحسن في قيمة الدينار الجزائري في هذه الفترة إلى الانتعاش الكبير التي عرفته أسعار النفط في الأسواق العالمية والذي نتج عنه زيادات في الصادرات النفطية الجزائرية، وكذا انخفاض قيمة اليورو مقابل الدولار خلال الثلاثي الأول من سنة 2006، بالإضافة إلى تنامي الاحتياطات من العملة الصعبة ووصولها لمستوى 62 مليار دولار أمريكي سنة 2006 وانخفاض الديون الخارجية إلى أدنى مستوياتها،[2] كل هذه العوامل كان لها الأثر الكبير على قيمة الدينار الجزائري.

وخلال الفترة 2009-2014 تراجعت قيمة سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي مجددا، حيث سجل الدولار الواحد ما قيمته 72.65 دج سنة 2009 لينخفض إلى حدود 80.58 دج سنة 2014 وهذا نتيجة الأزمة الاقتصادية التي عصفت بالاقتصاد العالمي سنة 2008 والتي أثرت على سعر النفط وأدت إلى تراجع أغلب عملات دول العالم على غرار الدينار الجزائري.[3]

وبداية من سنة 2015 وإلى غاية نهاية فترة الدراسة سنة 2019 عرفت أسعار صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار تراجعا رهيبا، حيث انخفضت من 100.69 دج للدولار سنة 2015 إلى 119.35 دج للدولار سنة 2019 والتي تعتبر أدنى قيمة لها منذ الاستقلال، ويعتبر هذا التراجع القياسي في قيمة الدينار الجزائري

[1] لحسن دردوري، لخضر لقليطي، **سياسة سعر الصرف في الجزائر**، مجلة التنمية والاقتصاد التطبيقي، المجلد 01، العدد 01، 2017، ص 128.

[2] نادية العقون، **دراسة تحليلية لأثر سعر الصرف الرسمي على القوة الشرائية للعملة-حالة الجزائر للفترة 1970-2019**، مجلة الاقتصاد الصناعي، المجلد 11، العدد 02، 2021، ص 105.

[3] لحسن دردوري، لخضر لقليطي، **سياسة سعر الصرف في الجزائر**، مرجع سابق، ص 134.

نتيجة حتمية لعدة ظروف أبرزها الانخفاض المفاجئ لأسعار النفط في هذه الفترة والتي أدت إلى تراجع حاد في مداخيل البلاد من العملة الصعبة، بالإضافة الأزمة الصحية (كوفيد 19) التي اجتاحت العالم والتي أثرت بشكل كبير على اقتصادات أغلب الدول على غرار الاقتصاد الجزائري، مما دفع السلطات النقدية إلى تخفيض قيمة الدينار الجزائري بهدف كبح النمو المتزايد في قيمة الواردات من السلع.

وأهم ما يمكن ملاحظته أن سياسة تخفيض العملة التي تقوم بها السلطات النقدية الجزائرية لم تحقق النتائج المرجوة منها، فبالرغم من التدهور الكبير الذي وصلت إليه قيمة الدينار الجزائري مقابل بقية العملات إلا أن تأثيرها على الاقتصاد كان سلبيا، حيث ارتفعت معدلات التضخم ومستويات الأسعار مما تسبب في انهيار كبير في القدرة الشرائية، هذا لأن تأثير هذا التخفيض يكون فقط على الواردات من خلال تقليصها، أما تأثيرها على الصادرات فيكون منعدما لارتكاز الصادات الجزائرية على المحروقات التي يتحدد سعرها في الأسواق العالمية وبالعملة الصعبة (الدولار الأمريكي).

4- تطور قيمة الواردات الجزائرية خلال الفترة 1990-2019:

كثر الحديث في الجزائر في الآونة الأخيرة على تنويع الصادرات وتقليل تبعية الاقتصاد الجزائري لقطاع المحروقات، إلا أن الواقع المعاش يثبت عكس ذلك، فالصادرات الجزائرية ترتكز على منتج وحيد وهو النفط وبنسب مرتفعة جدا تصل إلى أكثر من 90%، مما يؤكد فشل الحكومات المتعاقبة في تحقيق أهم مقومات الإقلاع الاقتصادي وهو تنويع الصادرات.[1]

وفي ظل التقلبات الكبيرة التي تشهدها أسعار النفط عرف الوضع الاقتصادي والاجتماعي في الجزائر عدة نكسات نتيجة انخفاض مداخيل الدولة من العملة الصعبة، مما أجبر السلطات الجزائرية على اتخاذ عدة تدابير وإجراءات تحت ضغط انخفاض قيمة الصادرات النفطية على غرار تقليص حجم الواردات والتي تعتمد عليها الجزائر بشكل كبير في بناء اقتصادها من خلال توفير مستلزمات الإنتاج والمواد الأولية والمعدلات والآلات اللازمة لتطوير قطاعات النشاط الاقتصادي المختلفة، بالإضافة إلى السلع الاستهلاكية الضرورية لتغطية احتياجات المجتمع، ويوضح الجدول الموالي أهم التطورات التي عرفتها قيمة الواردات الجزائرية خلال الفترة 1990-2019.

[1] رياض العينوس، **لعنة الموارد الطبيعية كأهم معوقات الإقلاع الاقتصادي في الجزائر**، مداخلة مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الدولي حول متطلبات الإقلاع الاقتصادي في الدول النفطية في ظل انهيار أسعار النفط، يومي 29 و30 نوفمبر 2016، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة البويرة، الجزائر، ص 15.

الجدول رقم (6.3): تطور حجم الواردات خلال الفترة 1990-2019

السنة	حجم الواردات (مليون دولار)	السنة	حجم الواردات (مليون دولار)
1990	9684	2005	20357
1991	7681	2006	21456
1992	8406	2007	27631
1993	8788	2008	39479
1994	9365	2009	39294
1995	10761	2010	40212
1996	9098	2011	47300
1997	8687	2012	50376
1998	9403	2013	54903
1999	9164	2014	58330
2000	9173	2015	51646
2001	9940	2016	46727
2002	12009	2017	48980
2003	13534	2018	48573
2004	18308	2019	44632

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على:

- المديرية العامة للجمارك، متاح على الموقع:
https://www.douane.gov.dz/IMG/pdf/evolution_du_commerce_exterieurs_de_l_algerie_1963_201o.pdf
- بنك الجزائر، متاح على الموقع: https://www.bank-of-algeria.dz

يتبين من خلال قراءتنا لبيانات الجدول أعلاه أن حجم الواردات الجزائرية عرفت تطورات كبيرة أثناء فترة الدراسة، حيث سجلت سنة 1990 ما قيمته 9684 مليون دولار لتنخفض إلى حدود 8788 مليون دولار سنة 1993، ويعود سبب هذا التراجع إلى عملية التخفيض التي عرفها الدينار الجزائري في سنة 1991، بالإضافة إلى عدم التزام السلطات الجزائرية بمحتوى برنامج الاتفاق الثاني مع صندوق النقد الدولي المبرم في جوان 1991، وذلك من خلال سن مجموعة من القوانين والقيود الإدارية التي تحد من الواردات والمدفوعات نحو

الخارج،[1] لترتفع بعد ذلك الواردات الجزائرية سنتي 1994 و1995 مسجلة ما قيمته على التوالي 9365 و10761 مليون دولار نظرا لرفع القيود المفروضة وتطبيق إجراءات واسعة لتحرير عمليات الاستيراد التزاما بشروط صندوق النقد الدولي الهادفة إلى تهيئة الاقتصاد الوطني للانفتاح أكثر على العالم الخارجي من خلال تحرير التجارة الخارجية، ليشهد حجم الواردات الجزائرية تذبذبا بين الارتفاع والانخفاض خلال الفترة 1996-1998 مسجلا سنة 1996 ما قيمته 9098 مليون دولار ليصل إلى حدود 8687 مليون دولار سنة 1997 ثم 9403 مليون دولار سنة 1998، وهذا بفعل التقلبات الكبيرة التي عرفتها أسعار النفط في هذه الفترة.

وخلال الفترة 1999-2014 عرفت الواردات تزايدا مستمرا، حيث ارتفعت من 9164 مليون دولار سنة 1999 إلى غاية 39479 مليون دولار سنة 2008، وهذا نتيجة زيادة الطلب المحلي على السلع الأجنبية وعدم مرونة الجهاز الإنتاجي رغم توفر السيولة النقدية الناجمة على تحسن أسعار النفط، لتتراجع الواردات قليلا سنة 2009 مسجلة 39294 مليون دولار بسبب انخفاض إيرادات الجزائر نتيجة الأزمة الاقتصادية العالمية،[2] لترفع مجددا بداية من سنة 2010 وإلى غاية 2014 مسجلة على التوالي ما قيمته 40212 و58330 مليون دولار والتي تعتبر أعلى قيمة وصلت إليها الواردات الجزائرية منذ الاستقلال.

أما الفترة 2015-2019 فقط شهدت عدة تذبذبات لحجم الواردات، حيث انخفضت سنتي 2015 و2016 مسجلة ما قيمته 51646 و46727 مليون دولار على التوالي، وهذا بعد سنوات متواصلة من الارتفاع المستمر، لترتفع مجددا سنة 2017 مسجلة ما قيمته 48980 مليون دولار، لتعاود الانخفاض مجددا سنة 2019 مسجلة 44632 مليون دولار، ويعود سبب هذا التذبذب إلى الانخفاض الحاد الذي عرفته أسعار النفط والذي يمثل المورد الأساسي للدخل الوطني، مما أدى إلى تراجع الصادرات وانخفاض قيمة العملة الوطنية، حيث غطت الصادرات الجزائرية سنة 2019 فاتورة الواردات بنسبة بلغت 85.43% مقابل 90.22% سنة 2018.[3]

---

[1] علال بن ثابت، جمال سويح، **اختبار أثر تخفيض سعر صرف الدينار الجزائري على حجم الواردات خلال الفترة 1986-2015**، مجلة دراسات اقتصادية، المجلد 08، العدد 02، 2017، ص 29.

[2] **نفس المرجع السابق**، ص 29

[3] **تجارة خارجية عجز بأكثر من 6 مليار دولار خلال سنة 2019**، وكالة الأنباء الجزائرية، متاح على الموقع: https://www.aps.dz/ar/economie/83776-6-2019. تاريخ الاطلاع: 28-05-2022 على الساعة 21.30.

المبحث الثاني: الدراسات الكمية السابقة

تشكل الدراسات السابقة أحد أهم ركائز البحث العلمي لما لها من أهمية بالغة في توجيه أفكار الباحث وتوضيح رؤيته، وذلك من خلال ما تقدمه من نتائج واقتراحات وتوصيات وآفاق مستقبلية للدراسة، ذلك أن أي بحث جديد لابد أن يبنى على نتائج دراسات سابقة لها علاقة بالموضوع، من خلال التوسع فيها أو تأييدها أو مناقضتها وذلك بالاعتماد على وسائل وأدوات بحث مختلفة.

وقد حاولنا الاطلاع على مجموعة من الدراسات باللغة العربية والأجنبية ذات الصلة بموضوع السياسة النقدية وعلاقتها بأحد أو كافة متغيرات مربع كالدور، وذلك بهدف تحديد المتغيرات الملائمة لبناء نموذج قياسي يعالج بدقة إشكالية دراستنا، ويمكن القول أن النتائج المتحصل عليها في الدراسات السابقة كانت متباينة ويرجع ذلك إلى الطرق القياسية المستخدمة في كل دراسة، ومن خلال هذا المبحث سنحاول استعراض أهم هذه الدراسات وفق تسلسلها الزمني وفي حدود علم الباحث وما أتيح له الاطلاع عليه، بالإضافة إلى إبراز أهم النتائج التي توصلت إليها كل دراسة، كما سنحاول إبراز تموقع دراستنا من هذه الدراسات.

المطلب الأول: الدراسات الكمية السابقة باللغة العربية

تناولت الكثير من الدراسات العربية موضوع السياسة النقدية وعلاقتها بأحد أو كافة متغيرات مربع كالدور، وسنعمل من خلال هذا المطلب على سرد أهم الدراسات التي أتيحت لنا مبرزين أهم النتائج والتوصيات التي توصلت إليها كل دراسة، بالإضافة إلى عرض أهم الملاحظات التي يمكن توجيهها لهذه الدراسات من وجهة نظر الباحث.

1- دراسة **سمية حاجي**، بعنوان "**دور السياسة النقدية في معالجة اختلال ميزان المدفوعات حالة الجزائر (1990-2014)**"،[1] هدفت هذه الدراسة إلى محاولة بناء نموذج قياسي يعالج أثر السياسة النقدية على ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة 1990-2014، حيث جاءت إشكالية الدراسة على النحو التالي: ما دور السياسة النقدية في معالجة الخلل في ميزان المدفوعات بصورة عامة وفي الجزائر بصورة خاصة؟ وانطلاقا من هذه الإشكالية طرحت الباحثة الأسئلة الفرعية التالية:

- ما مفهوم السياسات النقدية؟
- ما هو دور السياسة النقدية في تحقيق الأهداف الاقتصادية؟

[1] سمية حاجي، **دور السياسة النقدية في معالجة اختلال ميزان المدفوعات حالة الجزائر (1990-2014)**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتورا الطور الثالث في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاديات النقود والبنوك وأسواق المال، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بسكرة، 2016/2015.

- هل لأدوات السياسة النقدية أثر في معالجة اختلال ميزان المدفوعات في الجزائر؟ وماهي الأداة الأكثر فعالية منها؟

وانطلاقا من هذه الأسئلة الفرعية قامت الباحثة بافتراض أن للسياسة النقدية المستخدمة في الجزائر دور فعال في تحقيق بعض الأهداف الاقتصادية على غرار معالجة اختلال ميزان المدفوعات، وأن هناك تفاوت كبير في تأثير كل أداة من أدواتها المستخدمة، حيث أن سعر الفائدة ومعدل الخصم الأكثر تأثيرا من باقي الأدوات.

وبهدف معالجة إشكالية البحث واختبار فرضياته اعتمدت الباحثة على المنهج الوصفي التحليلي لأجل الإحاطة بجوانب كل من ميزان المدفوعات والسياسة النقدية وتقديم شرح مفصل لكليهما، وكذا محاولة إبراز طرق وأليات عمل السياسة النقدية لإصلاح الاختلال في ميزان المدفوعات، بالإضافة إلى استخدام الطرق القياسية والإحصائية عن طريق الاستعانة بأحد النماذج القياسية المتمثل في الانحدار المتعدد باستخدام البرنامج الإحصائي Eviews.

ولقياس أثر أدوات السياسة النقدية على ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة 1990-2014، قامت الباحثة ببناء نموذج انحداري ذو صيغة خطية، وعملت على تقييمه وتشخيصه إحصائيا واقتصاديا، حيث جاء النموذج على الشكل التالي: $Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + ... + \beta_i X_i + U_i$

حيث: i تمثل الزمن، أي قيمة المتغير عبر الزمن، $\beta_0, \beta_1, \beta_2, ... \beta_i$ هي معلمات النموذج وتمثل مرونة تغير رصيد ميزان المدفوعات بالنسبة إلى المتغيرات المستقلة، حيث تعرف المرونة ni بأنها النسبة المئوية للتغير في المتغير التابع نتيجة لتغير المتغيرات الخارجية بنسبة 1%، ولكون النموذج ذو طابع احتمالي فقد تم إدراج حد الخطأ U_i الذي ينوب عن بعض المتغيرات العشوائية التي يمكن أن تؤثر في رصيد ميزان المدفوعات ويصعب قياسها، مثل العوامل الأمنية والسياسية....الخ.

أما متغيرات النموذج فيمكن تعريفها على النحو التالي:

BP: الرصيد الكلي لميزان المدفوعات. Dr: معدل إعادة الخصم. Rel : معدل استرجاع السيولة.

BIP: الناتج الداخلي الخام. I: أسعار الفائدة. X: قيمة الصادرات.

M: الواردات. TC: سعر الصرف. Ro: الاحتياطي الإجباري.

Mm: الكتلة النقدية. INF: معدلات التضخم.

وقد خلصت هذه الدراسة إلى جملة من النتائج أهمها:

- هناك علاقة طردية بين كل من سعر الفائدة وأداة استرجاع السيولة وبين ميزان المدفوعات في الجزائر، حيث أن تغير سعر الفائدة ومعدل استرجاع السيولة بوحدة واحدة يؤدي إلى ارتفاع رصيد ميزان المدفوعات

بـ0.576 و1.086 وحدة على التوالي، وبالتالي يمكن الاعتماد على هاتين الأداتين في تحسين وضعية ميزان المدفوعات، أما معدل إعادة الخصم والاحتياطي الإلزامي فليس لهما أي تأثير على رصيد ميزان المدفوعات؛

- يؤثر كل من الناتج الداخلي الخام ومعدل التضخم بصورة ضئيلة وسلبية على ميزان المدفوعات، مما يعني عدم مساهمتهما في إصلاح وضعيته، عكس سعر الصرف الذي يؤثر بشكل إيجابي على رصيد ميزان المدفوعات فتغير سعر الصرف بوحدة واحدة يردي إلى ارتفاع رصيد ميزان المدفوعات بـ0.124 وحدة؛

وأوصت الدراسة بضرورة اهتمام بنك الجزائر بتطبيق وتفعيل بعض أدوات السياسة النقدية المباشرة، مثل الإقناع الأدبي بغرض تخصيص جزء من الموارد المالية لمشاريع إنتاجية، وتشجيع الاستثمار الداخلي خاصة في القطاعات المنتجة للسلع الغذائية، بغرض التقليل من التبعية، بالإضافة إلى توجيه الفوائض التي يعرفها الاقتصاد الجزائري من ارتفاع أسعار النفط إلى مشاريع استراتيجية تخدم الاقتصاد الجزائري على المدى البعيد.

حاولت هذه الدراسة التركيز على دور أدوات السياسة النقدية وبعض متغيرات الاقتصاد الكلي في معالجة الاختلال في رصيد ميزان المدفوعات الجزائري باستخدام نموذج انحداري قياسي خطي يتميز بأنه يدرس العلاقات المباشرة بين المتغيرات دون الاهتمام بتأثير القيم السابقة لهذه المتغيرات على قيمها الحالية، كما أن هذه الدراسة افتقدت إلى اختبارات السببية التي من شأنها إثبات أو نفي العلاقات السببية بين المتغيرات، كما أنها لم تتعرض لتأثير السياسة النقدية على باقي متغيرات مربع كالدور السحري، بطالة، تضخم، نمو اقتصادي.

2- دراسة **هشام لبزة ومحمد الهادي ضيف الله**، بعنوان" **أثر السياسة النقدية على متغيرات المربع السحري لكالدور-دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 1990-2014**"،[1] سعت هذه الدراسة إلى البحث عن فعالية السياسة النقدية في تحقيق الأمثلية لمتغيرات المربع السحري لكالدور في الجزائر خلال الفترة 1990-2014، حيث جاءت إشكالية الدراسة على النحو التالي: ما مدى فاعلية السياسة النقدية في تحقيق المعدلات المثلى للمتغيرات المربع السحري للاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1990-2014؟ وانطلاقا من هذه الإشكالية افترض الباحثان أن فعالية السياسة النقدية تسعى لتحقيق التوازن، وبالتالي تحقيق الاستقرار الاقتصادي، أي أن السياسة النقدية تسعى إلى تحقيق المربع السحري، بالإضافة إلى أنه لا يمكن أن يكون مستوى المتغيرات بنفس المعدلات، ذلك أن المربع السحري عبارة عن رسم تخطيطي رباعي الرؤوس يحتوي على الأهداف الأربعة للسياسة الاقتصادية.

[1] هشام لبزة، محمد الهادي ضيف الله، **أثر السياسة النقدية على متغيرات المربع السحري لكالدور-دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 1990-2014**، مجلة الباحث، المجلد 17، العدد 17، 2017، ص ص 201-214.

ولقياس أثر أدوات السياسة النقدية على متغيرات المربع السحري لكالدور خلال الفترة 1990-2014، قام الباحثان ببناء نموذج قياسي يتمثل في شعاع الانحدار الذاتي VAR وعملا على تقييمه وتشخيصه إحصائيا واقتصاديا، حيث جاء النموذج على الشكل التالي: $Y = (BP, M_2, INF, CHO, TC)$

حيث: BP يمثل ميزان المدفوعات، M_2 تمثل حجم الكتلة النقدية، INF تمثل معدلات التضخم، CHO تمثل معدلات البطالة، TC تمثل معدل النمو الاقتصادي.

وقد خلصت هذه الدراسة إلى أن السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2014 لم تفلح في تحقيق الأمثلية لمتغيرات الاقتصاد الكلي حسب فرضيات المربع السحري لكالدور، حيث كان تأثيرها على البطالة والتضخم أكبر من تأثيرها على معدلات النمو الاقتصادي وميزان المدفوعات، كما أوضحت اختبارات السببية وجود علاقة سببية بين المتغيرات فيما بينها.

وأوصى الباحثان بضرورة استخدام بعض النماذج التجريبية التي يغلب عليها الطابع الديناميكي كنماذج تصحيح الخطأ.

ركزت هذه الدراسة على الكتلة النقدية فقط للتعبير عن السياسة النقدية وأهملت عدة متغيرات نقدية أخرى بإمكانها التأثير على متغيرات مربع كالدور على غرار سعر الصرف وسعر الفائدة ومعدل إعادة الخصم، وبالتالي فإنه لا يمكن الحكم على تأثير السياسة النقدية على متغيرات مربع كالدور باستخدام متغير واحد للسياسة النقدية، كما أن هذه الدراسة اعتمدت على نموذج VAR الذي يواجه حاليا مجموعة من الانتقادات أهمها افتقاره إلى أسس النظرية الاقتصادية في التعامل مع المتغيرات.

3- دراسة **نصيرة بن نافلة**، بعنوان" **فعالية السياسة النقدية في الجزائر دراسة قياسية للفترة ما بين (1970-2014)**"،[1] وهدفت هذه الدراسة إلى تقييم فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1980-2014، حيث جاءت إشكالية الدراسة على النحو التالي: ما مدى فعالية السياسة النقدية في الجزائر؟

وبهدف معالجة إشكالية البحث اعتمدت الباحثة على المنهج الوصفي التحليلي مع استخدام أسلوب الاستقراء لأجل وصف وتحليل مختلف أبعاد الموضوع والوصول إلى النتائج المرجوة من البحث، بالإضافة إلى استخدام الطرق القياسية والإحصائية عن طريق الاستعانة بأحد النماذج القياسية المتمثل في نماذج VECM واختبارات السببية باستخدام البرنامج الإحصائي Eviews.

[1] نصيرة بن نافلة، **فعالية السياسة النقدية في الجزائر دراسة قياسية للفترة ما بين (1970-2014)**، مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية، المجلد 02، العدد 01، 2018، ص ص 184-203.

ولقياس أثر السياسة على كل من التضخم والبطالة وميزان المدفوعات والنمو الاقتصادي، قامت الباحثة بتطبيق نموذج الانحدار الذاتي للأخطاء VECM عن طريق بناء أربعة نماذج قياسية تضم معدل نمو الكتلة النقدية (M2) ومعدل إعادة الخصم(TR) كمتغيرات مستقلة، وكل من الناتج المحلي الإجمالي(GDP) ومعدل التضخم (INF) ومعدل البطالة (CHOM) وميزان المدفوعات(SBP) كمتغيرات تابعة، حيث جاءت النماذج الأربعة على الشكل التالي:

$$INF = C + M_2 + TR + U \qquad CHOM = C + M_2 + TR + U$$

$$SBP = C + M_2 + TR + U \qquad GDP = C + M_2 + TR + U$$

حيث: C تمثل الثابت، U تمثل البواقي

وقد خلصت هذه الدراسة إلى أن السياسة النقدية في الجزائر خلال فترة الدراسة 1980-2014 لم تفلح في تحقيق مثالية متغيرات الاقتصاد الكلي باستثناء المحافظة على المستوى العالم للأسعار في حدود دنيا، وبالتالي ففعالية السياسة النقدية في الجزائر كانت ضئيلة ونسبية في تحقيق أهدافها.

وأوصت الدراسة بضرورة تطوير السوق المالي الجزائري من أجل تنشيط أداة السوق المفتوحة، بالإضافة إلى العمل على إعادة هيكلة القطاع الإنتاجي وترشيد نفقات الدولة وترسيخ مبادئ تسيير أكثر شفافية وأكثر فعالية ومرونة.

اعتمدت هذه الدراسة على بيانات للفترة ما قبل صدور قانون النقد والقرض وهذا سنوات 1980-1990 والتي تعتبر فترة غياب تام للسياسة النقدية، أي أن السياسة النقدية في الجزائر في هذه الفترة كانت حيادية ومتداخلة مع باقي السياسة الأخرى أو بالأحرى كانت شبه معطلة، وبالتالي فإنه لا يمكن الحكم على فعالية السياسة النقدية في فترة ما قبل صدور قانون النقد والقرض.

4- دراسة **أحمد سماحي**، بعنوان" **دور السياسة النقدية في استهداف التضخم في الجزائر: دراسة قياسية للفترة 2002-2016**"،[1] سعت هذه الدراسة إلى معرفة مدى تأثير أدوات السياسة النقدية على معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 2002-2016، حيث جاءت إشكالية الدراسة على النحو التالي: ما مدى مساهمة السياسة النقدية في استهداف ظاهرة التضخم؟

وانطلاقا من هذه الإشكالية افترض الباحث أن الإفراط في الإصدار النقدي من أهم أسباب ظهور الفجوات التضخمية، بالإضافة إلى أن سعر الصرف الحقيقي يؤثر بصورة مباشرة على معدلات التضخم في الجزائر.

[1] أحمد سماحي، **دور السياسة النقدية في استهداف التضخم في الجزائر: دراسة قياسية للفترة 2002-2016**، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، المجلد 14، العدد 19، 2018، ص ص 159-170.

ولاختبار العلاقة بين متغيرات السياسة النقدية ومعدل التضخم قام الباحث ببناء نموذج قياسي يضم كلا من سعر الصرف الحقيقي (REER) وسعر الفائدة (INI) والكتلة النقدية (M2) كمتغيرات مستقلة ومعدل التضخم (INF) كمتغير تابع، واعتمد الباحث على منهجية التكامل المشترك باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة ARDL.

وقد خلصت هذه الدراسة إلى أن سعر الصرف الحقيقي هو الأكثر تأثيرا على معدلات التضخم سواء في الأجل القصير أو الطويل، أما باقي المتغيرات الأخرى فتأثيرها كان شبه منعدم وفي الأجلين الطويل والقصير.

وأوصت الدراسة بضرورة الاعتماد على ضبط الواردات ومن ثم التحكم في السياسة الخارجية، وهذا من أجل معالجة ظاهرة التضخم في الجزائر التي لا تعتمد فقط على الأدوات النقدية كضبط كميات النقود.

اعتمدت هذه الدراسة على بيانات للفترة 2002- 2016، وتعتبر هذه الفترة قصيرة جدا إذا ما أردنا الحصول على نتائج صحيحة وأكثر دقة، كما أن هذه الدراسة افتقدت إلى اختبارات السببية التي من شأنها إثبات أو نفي العلاقات السببية بين المتغيرات، كما أنها لم تتطرق للعلاقة بين السياسة النقدية ومختلف متغيرات مربع كالدور الأخرى والتي ترتبط ارتباطا وثيقا بظاهرة التضخم في الجزائر.

5- دراسة **آمال علي إبراهيم**، بعنوان" **دور السياسة النقدية في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية في مصر باستخدام مربع كالدور السحري**"،[1] وسعت هذه الدراسة إلى محاولة قياس فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية في مصر خلال الفترة 1990-2017، حيث جاءت إشكالية الدراسة على النحو التالي: ما مدى فاعلية السياسة النقدية في تحقيق المعدلات المثلى أو المرغوبة لمتغيرات مربع كالدور السحري في مصر خلال الفترة 1990-2017؟

وانطلاقا من هذه الإشكالية افترضت الباحثة أن فعالية السياسة النقدية تتحدد بمدى تحقيقها لأهداف مربع كالدور، بالإضافة إلى وجود علاقة سببية أحادية الجانب تتجه من السياسة النقدية إلى متغيرات مربع كالدور في الأجلين القصير والطويل.

وبهدف معالجة إشكالية البحث واختبار فرضياته اعتمدت الباحثة على المنهج الوصفي التحليلي لأجل تحديد الإطار النظري للسياسة النقدية ومتغيرات مربع كالدور، بالإضافة إلى استخدام منهج التحليل الكمي من خلال استخدام الطرق القياسية والإحصائية عن طريق الاستعانة بأحد النماذج القياسية المتمثل في نماذج الانحدار الذاتي المتجه VAR باستخدام البرنامج الإحصائي Eviews.

[1] آمال علي إبراهيم، **دور السياسة النقدية في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية في مصر باستخدام مربع كالدور السحري**، مجلة البحوث المالية والتجارية، المجلد20، العدد03، 2019، ص ص 118-154.

ولقياس أثر السياسة النقدية على متغيرات مربع كالدور السحري في الاقتصاد المصري قامت الباحثة بتطبيق نموذج الانحدار الذاتي المتجه VAR عن طريق بناء نموذج قياسي يضم معدل نمو الكتلة النقدية الحقيقة(M2) كمتغير مستقل، وكل من نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي(TCROI) ومعدل التضخم (TINF) ومعدل البطالة (TCHOM) ورصيد الحساب الجاري لميزان المدفوعات(BCR) كمتغيرات تابعة.

وقد خلصت هذه الدراسة إلى أن السياسة النقدية لم يكن لها أثر كبير في بلوغ هدف التوازن، من خلال تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية، وذلك من خلال ملاحظة عدم حدوث آثار إيجابية مستمرة للسياسة النقدية في الأجلين القصير والطويل.

وأوصت الدراسة بضرورة التركيز على القطاع الحقيقي لزيادة النتاج الزراعي والصناعي للمساعدة في خفض معدلات التضخم المرتفعة جدا في الآونة الأخيرة، إضافة إلى ابتكار أدوات جديدة للسياسة النقدية تعمل على استهداف التضخم الذي يعاني منه الاقتصاد المصري خاصة بعد تعويم سعر الصرف في نوفمبر 2016.

ركزت هذه الدراسة على الكتلة النقدية الحقيقة للتعبير عن السياسة النقدية دون الاهتمام بتأثير بأدواتها الأخرى على متغيرات مربع كالدور، وبالتالي فإنه لا يمكن الحكم على تأثير السياسة النقدية على متغيرات مربع كالدور باستخدام متغير واحد للسياسة النقدية، كما أن هذه الدراسة اعتمدت على نموذج VAR الذي يواجه حاليا مجموعة من الانتقادات أهمها افتقاره إلى أسس النظرية الاقتصادية في التعامل مع المتغيرات.

المطلب الثاني: الدراسات الكمية السابقة باللغة الأجنبية

تناولت الكثير من الدراسات السابقة باللغة الأجنبية موضوع السياسة النقدية وعلاقتها بأحد أو كافة متغيرات مربع كالدور السحري، وسنحاول من خلال هذا المطلب إلقاء الضوء على بعض هذه الدراسات مبرزين أهم النتائج والاقتراحات التي توصلت إليها كل دراسة، إضافة إلى إبراز أهم الملاحظات التي يمكن توجيهها لهذه الدراسات.

1- دراسة **Charles Onyeiwu**، بعنوان "**Monetary Policy and Economic Growth of Nigeria**"،[1] وهدفت هذه الدراسة إلى تقييم تأثير السياسة النقدية على الاقتصاد النيجيري خلال الفترة 1981-2008، حيث جاءت إشكالية الدراسة على النحو التالي: هل يمكن أن تعزى فترة النمو إلى السياسة النقدية المناسبة؟ وهل يمكن إلقاء اللوم في فترات الانكماش الاقتصادي على عوامل أخرى غير عدم فعالية السياسة

[1] Charles Onyeiwu, **Monetary Policy and Economic Growth of Nigeria**, Journal of Economics and Sustainable Development, Vol. 03, No.7, 2012, P P 62-70.

النقدية؟ وماهي الإجراءات التي يجب مراعاتها إذا كانت السياسة النقدية غير فعالة في تحقيق النمو الاقتصادي المستدام والتنمية؟

وبهدف معالجة إشكالية الدراسة اعتمد الباحث على المنهج الوصفي التحليلي في الجانب النظري من أجل الإلمام بالإطار النظري ومراجعة أدبيات الموضوع، أما الجانب التطبيقي فاعتمد فيه الباحث على المنهج القياسي باستخدام طريقة الانحدار بواسطة المربعات الصغرى العادية OLS وذلك لتحليل البيانات.

ولقياس أثر السياسة النقدية على أداء الاقتصاد في نيجيريا خلال الفترة 1981-2008، قام الباحث ببناء ثلاثة نماذج للانحدار المتعدد، خصص النموذج الأول للناتج المحلي الإجمالي، والثاني لمعدل التضخم، أما النموذج الثالث فتم تخصيصه للتوازن الخارجي، حيث جاءت النماذج على الشكل التالي:

$$GDP = a_0 + a_1 LR + a_2 M_2 + a_3 CR + U_i$$

$$INF = b_0 + b_1 LR + b_2 M_2 + b_3 CR + U_i$$

$$BOP = c_0 + c_1 LR + c_2 M_2 + c_3 CR + U_i$$

حيث: GDP تمثل الناتج المحلي الإجمالي،INF معدل التضخم، BOP ميزان المدفوعات، LR معدل السيولة، M2 عرض النقود بمفهومه الواسع، CR نسبة النقود.

وقد خلصت هذه الدراسة إلى جملة من النتائج أهمها:

- تلعب السياسة النقدية دورا حاسما في التأثير على مستوى الإنتاجية في نيجيريا، مما يبرز المكانة الكبيرة التي يتمتع بها البنك المركزي في تحقيق التنمية الاقتصادية؛
- كشف تحليل الانحدار أن السياسة النقدية ليس لها تأثير كبير على معدلات التضخم في نيجيريا، أي أن هذه الأخيرة ليست ظاهرة نقدية ولكنها تعزى إلى الصلابة الهيكلية للبلاد؛
- كشف التحليل أيضا أن نسبة السيولة والنقد ليس لهما أي تأثير على ميزان المدفوعات، مما يعني أن السياسة النقدية النيجيرية لم تدعم نظام سعر الصرف الذي من شأنه أن يشجع التصدير ويقلل من الاستيراد.

وأوصت هذه الدراسة بضرورة خلق مناخ استثماري من خلال تقليل أسعار الفائدة وتحسين أنظمة الصرف التي تجذب الاستثمارات المحلية والأجنبية، كما أوصت الدراسة بضرورة جعل القطاع المالي أقل تقلبا وكثر قابلية للتطبيق كما هو الحال في البلدان المتقدمة، مع العمل على إيجاد وسائل أخرى لتقليل مستوى تمويل العجز وتحسين تمويل القطاع غير الرسمي والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وتطويرها وتعزيز تكاملها في القطاع الرسمي.

ركزت هذه الدراسة على حجم النقد المتداول ونسبته فقط للتعبير عن السياسة النقدية وأهملت عدة متغيرات نقدية أخرى بإمكانها التأثير على متغيرات الاقتصاد الكلي في نيجريا على غرار سعر الصرف وسعر الفائدة، كما أهملت هذه الدراسة تأثير السياسة النقدية على معدلات البطالة والتي تعتبر أحد الأهداف الأساسية للسياسة الاقتصادية، كما أن هذه الدراسة لم تستعن باختبارات السببية والتي من شأنها تحديد وجود علاقة بين المتغيرات من عدمه وبالتالي فإنه لا يمكن الحكم على تأثير السياسة النقدية على الاقتصاد النيجيري.

2- دراسة **Mustafa Isedu**، بعنوان "**Effects of monetary policy on macro-economic performance: the case of Nigeria**"،[1] وحاولت هذه الدراسة قياس أثر السياسة النقدية على أداء الاقتصاد الكلي في نيجيريا خلال الفترة 1970-2011، حيث جاءت إشكالية الدراسة على النحو التالي: ماهي أثار السياسة النقدية على أداء الاقتصاد الكلي؟ وانطلاقا من هذه الإشكالية طرح الباحث الأسئلة الفرعية التالية:

- ما هو أثر معدلات الفائدة على أداء الاقتصاد الكلي في نيجيريا؟
- ما هو أثر سعر الصرف على أداء الاقتصاد الكلي في نيجيريا؟
- ما هو أثر حجم المعروض النقدي على أداء الاقتصاد الكلي في نيجريا؟
- ما هو أثر الائتمان المحلي على أداء الاقتصاد الكلي في نيجريا؟

وبهدف معالجة إشكالية الدراسة اعتمد الباحث على المنهج الوصفي التحليلي لأجل الإحاطة بجوانب كل من السياسة النقدية ومتغيرات الاقتصاد الكلي وتقديم شرح مفصل لكليهما، وكذا محاولة تحليل الآثار المختلفة للسياسة النقدية على متغيرات الاقتصاد الكلي في نيجريا، بالإضافة إلى استخدام المنهج القياسي عن طريق الاستعانة بأحد النماذج القياسية المتمثل في الانحدار الذاتي الهيكلي SVAR.

ولقياس أثر السياسة النقدية على متغيرات الاقتصاد الكلي في نيجيريا خلال الفترة 1970-2011، قام الباحث ببناء ثلاثة نماذج قياسية، خصص النموذج الأول للناتج المحلي الإجمالي، والثاني لمؤشر أسعار الاستهلاك، أما النموذج الثالث فتم تخصيصه لميزان المدفوعات، حيث جاءت النماذج على الشكل التالي:

$$RGDP = f(IR, REXR, RM_2, RDCRED)$$

$$CPI = f(IR, REXR, RM_2, RDCRED)$$

$$BOP = f(IR, REXR, RM_2, RDCRED)$$

[1] Isedu Mustafa, **Effects of monetary policy on macro economic performance: the case of Nigeria**. PhD thesis in Economics, University of Greenwich, 2013.

حيث: RGDP تمثل الناتج المحلي الإجمالي،CPI مؤشر أسعار الاستهلاك، BOP رصيد ميزان المدفوعات، IR معدل الفائدة الاسمي، REXR سعر الصرف الحقيقي، RM2 حجم المعروض النقدي، RDCRED الائتمان المحلي الحقيقي.

وقد خلصت هذه الدراسة إلى جملة من النتائج أهمها:

- الانخفاض في سعر الفائدة يخلف أثرا إيجابيا على كل من الناتج المحلي الإجمالي والمستوى العام للأسعار؛
- استجابة الناتج المحلي الإجمالي لتغيرات حجم المعروض النقدي بطيئة جدا وغير معبرة، في حين أن استجابة المستوى العام للأسعار لهذه التغيرات جاءت فورية وذلك راجع لمرونة أسعار السلع الأساسية؛
- استجابة الناتج المحلي لتغيرات سعر الصرف فورية، حيث أن انخفاض سعر الصرف يؤدي إلى الانخفاض الفوري للناتج المحلي ثم يبدأ في التعافي تدريجيا، أما بالنسبة لمؤشر أسعار الاستهلاك فاستجابته هذه التغيرات تعتبر بطيئة وغير معبرة؛
- عدم وجود أي تأثير للسياسة النقدية على ميزان المدفوعات النيجيري خلال فترة الدراسة؛

وأوصت هذه الدراسة بضرورة استخدام نموذج السلة الذي يضم عملات الشركاء التجاريين الأساسيين للاقتصاد النيجيري وذلك لتسعير العملة المحلية النيجيرية (Naira)، مع العمل على تقويمها بشكل مستمر حماية للنقد الأجنبي من تأثيرات المضاربة، كما أوصت هذه الدراسة بضرورة اتخاذ الإجراءات اللازمة للحد من الواردات ورفع الصادرات غير النفطية من خلال تحفيز الاستثمار الأجنبي ورفع مستوى الإنتاج المحلي.

حاولت هذه الدراسة تتبع أثر أدوات السياسة النقدية على أداء الاقتصاد النيجيري معبرا عنه بكل من الناتج المحلي الإجمالي ومؤشر أسعار الاستهلاك ورصيد ميزان المدفوعات، وذلك باستخدام نموذج الانحدار الذاتي الهيكلي SVAR، إلا أن هذه الدراسة أهملت تأثير السياسة النقدية على معدلات البطالة والتي تعتبر أحد الأهداف الأساسية للسياسة الاقتصادية حسب المربع السحري لكالدور، كما أن هذه الدراسة لم تستعن ببعض الاختبارات القياسية على غرار اختبارات السببية والتي تعتبر ضرورية لأجل تحديد أو نفي العلاقات بين المتغيرات.

3- دراسة **Nahida Sultana**، بعنوان "**Impacts of money supply, inflation rate and interest rate on economic growth: A case of Bangladesh**"[1] وهدفت هذه الدراسة إلى إبراز أثر عرض النقود ومعدل التضخم ومعدل الفائدة على النمو الاقتصادي في بنغلاديش خلال الفترة 1981-

[1] Nahida Sultana, **Impacts of money supply, inflation rate and interest rate on economic growth: A case of Bangladesh**, Journal of Emerging Technologies and Innovative Research (JETIR), Vol. 05, No.10, 2018, P P 66-78.

2016، حيث جاءت إشكالية الدراسة على النحو التالي: ما هو أثر عرض النقود ومعدل التضخم ومعدل الفائدة على النمو الاقتصادي في بنغلاديش؟

وبهدف معالجة إشكالية الدراسة اعتمد الباحث على المنهج الوصفي التحليلي لأجل تقديم تحليل نظري حول هذه المتغيرات الاقتصادية الكلية، وكذا تقديم دراسات سابقة لهذا الموضوع، بالإضافة إلى استخدام المنهج القياسي عن طريق الاستعانة بأحد النماذج القياسية المتمثل في نموذج ARDL ونموذج تصحيح الخطأ ECM لأجل اختبار العلاقات طويلة وقصيرة الأجل بين متغيرات الدراسة.

ولقياس أثر كل من عرض النقود ومعدل التضخم ومعدل الفائدة على معدل النمو الاقتصادي في بنغلاديش خلال الفترة 1981-2016، قامت الباحثة ببناء نموذج قياسي يضم عرض النقود ومعدل التضخم ومعدل الفائدة كمتغيرات مستقلة ومعدل النمو الاقتصادي كمتغير تابع، حيث جاء النموذج على الشكل التالي:

$$Y = \beta_1 + \beta_2 X_1 + \beta_3 X_2 + \beta_4 X_3 + U_t$$

حيث: Y الناتج المحلي الإجمالي، X_1 معدل التضخم، X_2 معدل الفائدة، X_3 عرض النقود

وقد خلصت هذه الدراسة إلى جملة من النتائج أهمها:

- وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات المستقلة ومعدل النمو الاقتصادي في بنغلاديش؛
- وجود أثر إيجابي لعرض النقد على النمو الاقتصادي في الجلين الطويل والقصير، في حين أن معدل التضخم يؤثر سلبا على النمو الاقتصادي في الأجل القصير ليتحول إلى أثر إيجابي في الأجل الطويل؛
- وجود أثر سلبي لسعر الفائدة على النمو الاقتصادي.

حاولت هذه الدراسة هو قياس أثر كل من عرض النقد ومعدل التضخم ومعدل الفائدة على معدل النمو الاقتصادي في بنغلاديش خلال الفترة 1981-2016 وذلك باستخدام نموذج ARDL وECM للتقدير، وتوصلت الباحثة لوجود علاقة توازينة طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة، والملاحظ أن هذه الدراسة أخذت معدل التضخم كمتغير مستقل في حين أنه يعتبر في حد ذاته متغيرا تابعا هو يتأثر بهذه المتغيرات، كما أن أهملت بعض الاختبارات الإحصائية على غرار اختبار السببية والذي يحدد وجود العلاقات بين المتغيرات واكتفت بدل ذلك فقط بقياس الصدمات، بالإضافة إلى أن هذه الدراسة لم تقدم أي توصيات من شأنها الحفاظ على التوازنات الكلية عموما والتوازنات الداخلية بشكل خاص.

4- دراسة **Brahim BOUYACOUB**، بعنوان "**Analyse empirique de l'impact de la politique monétaire sur l'inflation en Algérie de 2000 à 2019**"،[1] سعت هذه الدراسة إلى إبراز العلاقة بين مؤشرات السياسة النقدية والتضخم في الجزائر خلال الفترة 2000-2019، حيث جاءت إشكالية الدراسة على النحو التالي: ما هو تأثير السياسة النقدية على التضخم خلال الفترة 2000-2019؟

وبهدف معالجة إشكالية الدراسة اعتمد الباحث على المنهج الوصفي التحليلي لأجل تقديم تحليل نظري لكل من السياسة النقدية والتضخم، بالإضافة إلى استخدام المنهج القياسي عن طريق الاستعانة بأحد النماذج القياسية المتمثل في الانحدار الذاتي VAR لاختبار العلاقة بين مؤشرات السياسة النقدية والتضخم.

ولقياس أثر السياسة النقدية على معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 2000-2019، قام الباحث ببناء نموذج قياسي يضم عرض النقود M2 وسعر الصرف TCHANG كمتغيرات مستقلة ومعدل التضخمINF كمتغير تابع، حيث جاء النموذج على الشكل التالي: $INF = f(M_2, TCHANG)$

وقد خلصت هذه الدراسة إلى وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه تتجه من سعر الصرف وعرض النقود نحو التضخم، مما يؤكد أهمية مؤشرات السياسة النقدية على التضخم في الجزائر خلال فترة الدراسة.

الهدف من هذه الدراسة هو قياس أثر السياسة النقدية على معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 2000-2019 وذلك باستخدام نموذج VAR واختبارات السببية، وتوصل الباحث إلى أن التضخم في الجزائر يرتبط ارتباطا وثيقا بعرض النقود وسعر الصرف، أي أن مؤشرات السياسة النقدية لها تأثير كبير على معدلات التضخم في الجزائر. إلا أن هذه الدراسة أهملت بعض المتغيرات النقدية التي تؤثر بشكل كبير على معدلات التضخم في الجزائر كسعر الفائدة ومعدل إعادة الخصم، أما في الجانب القياسي ففترة الدراسة تعتبر فترة قصيرة جدا إذا ما أردنا الحصول على نتائج صحيحة وأكثر دقة، كما أن هذه الدراسة لم تقدم أي توصيات من شأنها معالجة ظاهرة التضخم في الجزائر.

5- دراسة **Zerroukhi Feyrouz** et **Soukeur Fatima Zohra** et **Meghlaoui Amina**، بعنوان "**The Impact of Monetary Policy on Economic Activity in Algeria during the Period (1980-2019): An ARDL Bounds Test Approach**"،[2] هدفت هذه الدراسة إلى قياس تأثير السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1980-2019، حيث جاءت إشكالية

[1] Brahim Bouyacoub, **Analyse empirique de l'impact de la politique monétaire sur l'inflation en Algérie de 2000 à 2019**, les cahiers du mecas, Vol. 16, No.2, 2020, P P 13-27.

[2] Meghlaoui Amina, Soukeur Fatima Zohra, Zerroukhi Feyrouz, **The Impact of Monetary Policy on Economic Activity in Algeria during the Period (1980-2019): An ARDL Bounds Test Approach**, Roa Iktissadia Review, Vol. 11, No.2, 2021, P P 113-123.

الدراسة على النحو التالي: ما هو تأثير تغير أدوات السياسة النقدية على النشاط الاقتصاد في الجزائر؟ وانطلاقا من هذه الإشكالية افترضت الدراسة وجود علاقة طويلة الأمد بين أدوات السياسة النقدية والنشاط الاقتصادي في الجزائر، بالإضافة إلى وجود تأثير إيجابي لكل من عرض النقود ومعدل القائدة ومعدل إعادة الخصم على النشاط الاقتصادي في الجزائر.

ولقياس أثر السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي الجزائري خلال الفترة 1980-2019، قام الباحثون ببناء نموذج قياسي يتمثل في نموذج ARDL ويعتمد على الناتج المحلي الإجماليRGDP كمتغير تابع، وثلاثة متغيرات مستقلة وهي: حجم المعروض النقدي RM2 ومعدل الفائدة RIR ومعدل إعادة الخصمRDR، حيث جاء النموذج على الشكل التالي:

$$RGDP_t = \alpha_0 + \sum_{i=0}^{p} \beta_i \Delta RGDP_{t-i} + \sum_{i=0}^{p} \gamma_i \Delta RM2_{t-i} + \sum_{i=0}^{p} \rho_i \Delta RIR_{t-i}$$
$$+ \sum_{i=0}^{p} \delta_i \Delta RDR_{t-i} + \lambda_1 RGDP_{t-i} + \lambda_2 RM2_{t-i} + \lambda_1 RIR_{t-i} + \lambda_1 RDR_{t-i} + \varepsilon_t$$

وقد خلصت هذه الدراسة إلى جملة من النتائج أهمها:

- وجود تأثير إيجابي لكل من سعر الفائدة ومعدل إعادة الخصم على الناتج المحلي الإجمالي في حين أن تأثير عرض النقود جاء سلبيا؛
- وجود علاقة طويلة الأجل بين أدوات السياسة النقدية والناتج المحلي الإجمالي في الجزائر؛
- تأثير عرض النقود على النشاط الاقتصادي في الجزائر أكبر من تأثير سعر الفائدة ومعدل إعادة الخصم.

وأوصت هذه الدراسة بضرورة إعادة النظر في تطبيق السياسة النقدية لتعزيز التنمية الاقتصادية من خلال استخدام أدوات أكثر فعالية، مثل سعر الفائدة وسعر الصرف بدل زيادة العرض النقدي، وذلك لتجنب التأثير السلبي للتضخم على الاستقرار الاقتصادي في الأجل الطويل من جهة، وزيادة معدلات النمو الاقتصادي من جهة أخرى.

حاولت هذه الدراسة استقصاء أثر السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي الجزائري خلال الفترة 1980-2019 وذلك باستخدام نموذج ARDL، وتوصلت إلى وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين أدوات السياسة النقدية والنشاط الاقتصادي، لكن ما يعاب على هذه الدراسة هو تجاهلها لبعض أدوات السياسة النقدية كسعر الصرف والذي من شأنه التأثير بشكل كبير على معدل النشاط الاقتصادي الجزائري، بالإضافة إلى تجاهل بعض الاختبارات الإحصائية على غرار اختبارات السببية والتي من شأنها تحديد العلاقات بين مختلف المتغيرات، زيادة على ذلك فإنه لا يمكن الحديث عن سياسة نقدية قبل صدور قانون النقد والقرض سنة 1990،

ذلك أن السياسة النقدية كانت شبه معطلة، لذلك كان من الأفضل أن تقتصر الدراسة القياسية على الفترة 1990-2019 للحصول على نتائج أكثر دقة ومصداقية.

المطلب الثالث: مكانة الدراسة الحالية من الدراسات السابقة

تهدف دراستنا إلى محاولة مناقشة عدة مواضيع مهمة في الاقتصاد الكلي، ويتعلق الأمر بكل من السياسة النقدية ومعدل التضخم ومعدل البطالة ومعدل النمو الاقتصادي وميزان المدفوعات، وتعتبر هذه المواضيع ذات أهمية بالغة بالنسبة للباحثين والمفكرين الاقتصاديين وحتى السياسيين وصانعي السياسات الاقتصادية، ومن خلال عرضنا لأهم الدراسات الكمية السابقة التي تناولت موضوع السياسة النقدية وعلاقتها بأحد أو كافة متغيرات مربع كالدور نجد أنها اختلفت في طريقة معالجتها لهذا الموضوع، فبعض الدراسات حاولت إبراز أثر السياسة النقدية على متغير واحد من متغيرات مربع كالدور، والبعض الأخر توسع في تحديد المتغيرات ذات الصلة بأدوات السياسة النقدية وبمؤشرات الاستقرار الاقتصادي، كما أن هذه الدراسات استخدمت طرق قياسية مختلفة، مما نتج عنه تباين في نتائج هذه الدراسات. وسنحاول من خلال هذا المطلب إبراز أهم ما يميز دراستنا عن هذه الدراسات الكمية السابقة، إضافة إلى محاولة إنشاء مخطط توضيحي يبين أهم مراحل إجراء الدراسة القياسية.

1- ما يميز الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة:

يمكن التمييز بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة من خلال النقاط التالية:

- تعتبر هذه الدراسة من الدراسات القليلة في الجزائر والعالم العربي التي تتناول تأثير السياسة النقدية على كافة متغيرات مربع كالدور السحري من خلال استخدام أدوات القياس الاقتصادي؛

- تختلف هذه الدراسة عن الدراسات السابقة من حيث البعد الزماني لها، حيث تتناول هذه الدراسة تأثير السياسة النقدية على متغيرات مربع كالدور السحري خلال الفترة التي عرفت فيها السياسة النقدية استعادة دورها كأحد السياسات الاقتصادية المطبقة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي (فترة ما بعد صدور قانون النقد والقرض)؛

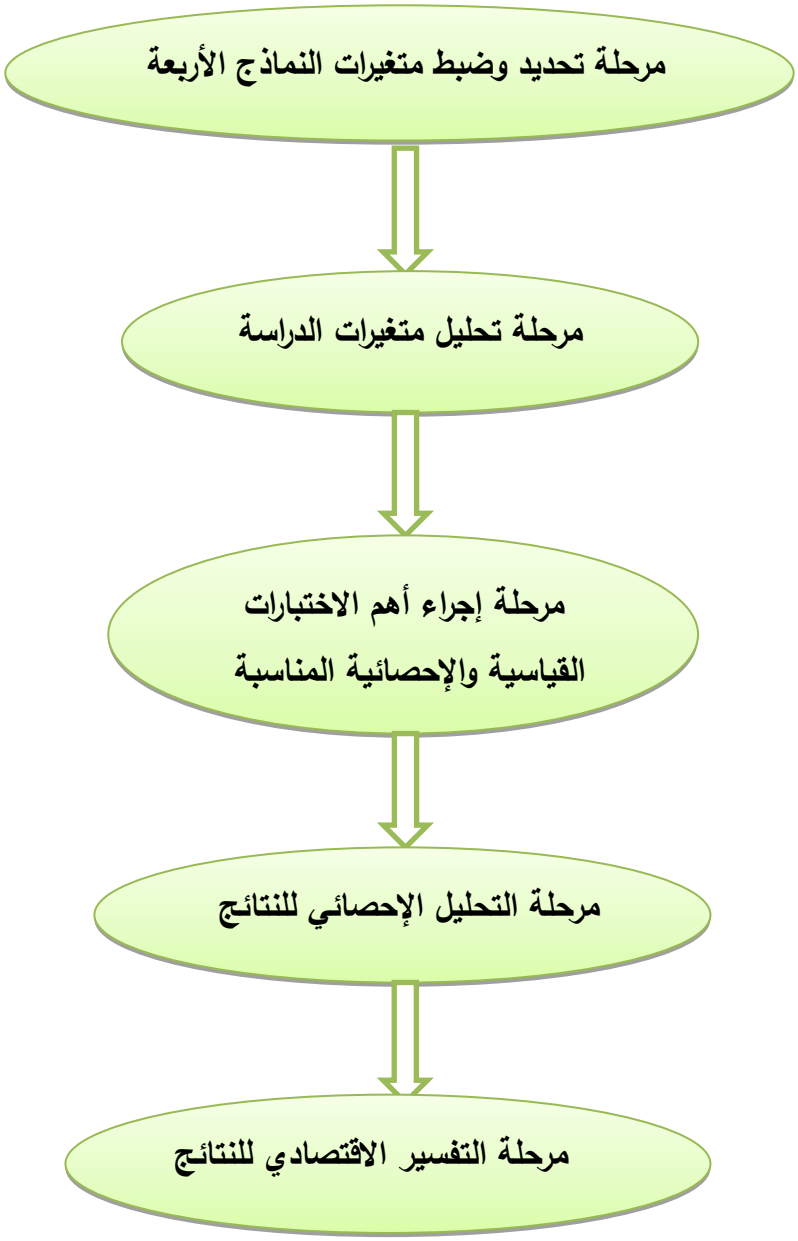
- تختلف أيضا هذه الدراسة عن الدراسات السابقة من حيث الهدف المراد الوصول إليه، حيث تهدف هذه الدراسة إلى معرفة دور أدوات السياسة النقدية المستخدمة في الجزائر في تحقيق أهداف كافة مؤشرات مربع كالدور؛

- تحاول هذه الدراسة من خلال نتائجها وتوصياتها على الاقتصاد الجزائري حث السلطات النقدية على رسم معالم سياسة نقدية أكثر كفاءة وأكثر فعالية بغية الوصول إلى تحقيق الأهداف الاقتصادية المنشودة.

2- مراحل إجراء الدراسة القياسية:

بعد تقديم الإطار النظري لموضوع الدراسة في الفصول السابقة، وعرض تحليل لأهم التطورات التي عرفتها متغيرات الدراسة، وكذا مناقشة أهم الدراسات الكمية السابقة التي تناولت هذا الموضوع أو جزء منه، سنحاول في هذا الجزء تقديم نموذج مصغر يصف سيرورة العمل خلال مراحل الدراسة القياسية لتحديد دور السياسة النقدية في تحقيق أهداف مربع كالدور، حيث ارتأينا أن تكون هذه المراحل وفق ما يوضحه الشكل الموالي:

الشكل رقم (7.3): أهم مراحل الدراسة القياسية



المصدر: من إعداد الطالب

المبحث الثالث: تحليل العلاقة بين السياسة النقدية ومتغيرات مربع كالدور باستخدام طريقة PCA

التحليل بواسطة المركبات الأساسية Principal component analysis (PCA) يعتبر أحد أكثر طرق التحليل العاملي انتشارا واستعمالا، حيث تسمح هذه الطريقة بدراسة تحليلية شاملة للمتغيرات الكمية واختزالها إلى مجموعات متشابهة في الخصائص، ويمكن من خلالها تحديد العناصر الحاسمة والمؤثرة في الدراسة، وسنحاول في هذا المبحث إعطاء لمحة عن الجانب النظري لهذه الطريقة ثم نعمل على تحديد مدى فعالية هذه الطريقة في تحليل البيانات المتوفرة لدينا عن العلاقة بين أدوات السياسة النقدية وبين متغيرات مربع كالدور السحري، وفي جزء آخر سنحاول تطبيق هذه الطريقة على متغيرات دراستنا وتقديم تحليلات للنتائج المتحصل عليها.

المطلب الأول: الإطار النظري لطريقة تحليل المركبات الأساسية PCA

تم استعمال طريقة تحليل المركبات الأساسية أول مرة من طرف Karl Pearson سنة 1901، وتم تطويرها مع تطور أنظمة الحاسوب،[1] حيث تعمل هذه الطريقة على تحليل البيانات دون الحاجة إلى استخدام فرضيات التوزيعات الاحتمالية، وتشترط أن تكون كل المتغيرات كمية كما أنها تعتمد على جداول ورسوم بيانية لتحليل ووصف المتغيرات والمشاهدات (الأفراد)، وسنعمل على عرض المبدأ الأساسي لطريقة PCA، إضافة إلى إبراز أهم الخصائص المتعلقة بالبيانات، ثم نحاول تسليط الضوء على التصنيف التسلسلي وأهم مؤشراته.

1- التحليل بالمركبات الأساسية PCA:

هذه الطريقة تقوم على جدول أولي للبيانات يحتوي في أعمدته على متغيرات وفي صفوفه على مشاهدات أو أفراد عادة ما تكون بأعداد كبيرة وبهياكل معقدة، ويتم تبسيطه إلى جدول مختزل به مجموعات جديدة عن طريق تجميع البيانات المتشابهة إحصائيا وحصر الأبعاد لتسهيل قراءة البيانات وتحليلها.[2]

1-1 المبدأ الأساسي لطريقة PCA: كما أشرنا سابقا تعتمد طريقة التحليل بالمركبات الأساسية Principal Components Analysis على جدول أولي لبيانات كمية مستمرة قد تكون متجانسة أو غير متجانسة مرتبطة ببعضها البعض في أزواج، وتقوم هذه الطريقة أساسا على تحويل المتغيرات الكمية الأولية إلى متغيرات جديدة غير مرتبطة تسمى المكونات الرئيسية،[3] وبوضع (X) الجدول الأولي للبيانات يمكن تمثيله كما يلي:

---

[1] Arnaud Martin, **L'analyse de données Polycopié de cours**, ENSIETA – Réf: 1463, Paris, 2004, P 23.

[2] أمينة مولاي، ميمون كافي، **استخدام التحليل في مركبات أساسية والتحليل التصنيفي لتحديد مستوى إدارة المعرفة وأثره على الأداء (بالاستعانة بسلم أندرسن وبطاقة الأداء المتوازن)، دراسة ميدانية لعينة من المؤسسات بولاية سعيدة**، مجلة الباحث، المجلد 15، العدد15، 2015، ص 73.

[3] Samuel Ambapour, **Introduction à l'analyse des données**, Bureau D'application Desmethodes Statistiques Et Informatiques, Bamsi Reprint 04/2003, P16.

$$X_{(n.p)} = \begin{array}{c|ccccc} & 1 & \dots & j & \dots & p \\ 1 & x_{11} & .. & x_{1j} & .. & x_{1p} \\ . & .. & .. & .. & .. & .. \\ i & x_{i1} & .. & x_{ij} & .. & .. \\ . & .. & .. & .. & .. & .. \\ n & x_{n1} & .. & .. & .. & x_{np} \end{array}$$

حيث أن:

n: تمثل عدد المشاهدات، P: عدد المتغيرات، r_{ij}: يمثل قيمة المتغير j خلال الفترة i

ويمكن التعبير عن المحور الأول F_1 كما يلي[1]:

$$F_1 = \alpha_{1.1}X_1 + \alpha_{1.2}X_2 + \alpha_{1.3}X_3 + ... + \alpha_{1p}X_p$$

المركبة الأساسية الأولى تعتبر أحسن مركبة على الإطلاق لأنها تحفظ لنا أكبر كمية من المعلومات مقارنة ببقية المركبات الأخرى، وتمثل $\alpha_{1.1},\alpha_{1.2},\alpha_{1.3},....,\alpha_{1p}$ معاملاتها والتي تعبر عن الشعاع الذاتي الأول U_1 المرفق بالقيمة الذاتية λ_1 ، ولكي نقول عنه أنه شعاع ذاتي يجب أن يحقق الشرط التالي: $U_1'U_1 = 1$

أما المركبة الأساسية الثانية F2 فيعبر بالصيغة التالية:

$$F_2 = \alpha_{2.1}X_1 + \alpha_{2.2}X_2 + \alpha_{2.3}X_3 + ... + \alpha_{2p}X_p$$

تمثل $\alpha_{2.1},\alpha_{2.2},\alpha_{2.3},....,\alpha_{2p}$ معاملات الشعاع الذاتي الثاني U_2 المرفق بالقيمة الذاتية λ_2 ، ويحقق الشعاع الذاتي الشرط التالي: $U_2'U_2 = 1$.

وعلى هذا الأساس يتم حساب P مركبة أساسية وتمثل عدد المتغيرات، أي أنه يوجد P شعاع ذاتي مرفق بـ λ_p قيمة ذاتية، ويتم الحصول على القيم الذاتية من خلال حل المعادلة التالية: $|X - \lambda I| = 0$.

ويمكن تمييز حاتين حسب تجانس أو عدم تجانس المتغيرات، ففي حالة تجانس وحدات قياس المتغيرات فإن الجدول الأولي يتم تحويله إلى مصفوفة التباين والتباين المشترك للمتغيرات، أما في حالة عدم تجانس وحدات قياس المتغيرات فإن الاعتماد يكون على مصفوفة الارتباطات.

أ- **حالة تجانس وحدات قياس المتغيرات:** في هذه الحالة تكون المتغيرات مقاسة بالانحرافات عن الوسط الحسابي $x_{(n.p)} = X_{(n.p)} - \overline{X}$ ، أي أنه يتم الاعتماد على مصفوفة التباين والتباين المشترك، والتي يعبر عنها كما يلي:[1]

[1] إبراهيم العزاوي دجلة، زينة ياوز عبد القادر، **مقارنة الأساليب المستخدمة في تحديد عدد المركبات الرئيسية مع التطبيق العملي**، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 13، العدد 45، 2007، ص 3.

$$S = \begin{vmatrix} S_{11} & S_{12} & .. & .. & S_{1p} \\ S_{21} & S_{22} & .. & .. & S_{2p} \\ .. & .. & .. & .. & .. \\ .. & .. & .. & .. & .. \\ S_{p1} & S_{p2} & .. & .. & S_{pp} \end{vmatrix}_{(p\times p)}$$

حيث: تمثل عناصر القطر تباين كل متغير V(x)، أما القيم أعلى وأسفل القطر فهي تمثل التباين المشترك بين زوج من المتغيرات cov(x,y)، وتكون هذه المصفوفة تناظرية، كما أن قيم التباين المشترك تكون معدومة في حالة عدم وجود ارتباط بين المتغيرات.

ب- حالة عدم تجانس وحدات قياس المتغيرات: في هذه الحالة يتم اللجوء إلى معايرة المتغيرات وذلك بعد تركيزها ويتم ذلك وفق العلاقة التالية: $x_{(n.p)} = \frac{X_{(n.p)} - \overline{X}}{\sigma_n}$ ، أي أنه يتم الاعتماد على مصفوفة الارتباطات والتي يعبر عنها كما يلي:[2]

$$R = \begin{vmatrix} 1 & r_{12} & .. & .. & r_{1p} \\ r_{21} & 1 & .. & .. & r_{2p} \\ .. & .. & .. & .. & .. \\ .. & .. & .. & .. & .. \\ r_{p1} & r_{p2} & .. & .. & 1 \end{vmatrix}_{(p\times p)}$$

حيث أن: عناصر القطر تكون مساوية للقيمة 1 لأن كلا منها يعبر عن معامل الارتباط بين المتغير مع نفسه، أما العناصر أعلى وأسفل القطر فهي تمثل معامل الارتباط الخطي البسيط بين المتغيرات r(x,y)، وتكون هذه المصفوفة تناظرية، كما أن عدد معاملات الارتباط يحدد وفق العلاقة التالية: $p(p-1)/2$

أما أهم القوانين التي تم استخدامها في هذه الدراسة فيمكن إيجازها كالآتي:[3]

- تباين المركبة الأساسية j: $V(F_j) = \lambda_j$
- نسبة التباين التي تفسرها المركبة الأساسية إلى التباين الكلي لجميع المركبات الأساسية:

$$p.V(F_j) = \frac{\lambda_j}{trace(S)} \times 100$$

---

[1] Alvin C. Rencher, **Methods of Multivariate Analysis**, Second Edition, John Wiley & Sons, Canada, 2002, P57.

[2] Ibid, P 60.

[3] إبراهيم العزاوي دجلة، زينة ياوز عبد القادر، **مقارنة الأساليب المستخدمة في تحديد عدد المركبات الرئيسية مع التطبيق العملي**، مرجع سابق، ص ص 03-04.

- التباين المشترك بين المتغيرات التوضيحية والمركبة الأساسية: $\text{cov}(X, F_j) = \lambda_j a_j$
- الارتباط بين المتغيرات التوضيحية والمركبة الأساسية: $r_{(X,F_j)} = \frac{\sqrt{\lambda_j a}_{ij}}{\sqrt{S_{ii}}}$
- محددة وأثر مصفوفة التباين والتباين المشترك: $\sum_{j=1}^{p} V(F_j) = trace(S)$
- الإسقاط الملائم للبيانات V يكون مساويا للمتجه الذاتي الأول a_1'

المطلب الثاني: اختبار فعالية طريقة PCA في التحليل

تعتبر طريقة PCA من أحسن طرق تحليل الجداول خاصة تلك التي تحتوي على متغيرات ذات طبيعة كمية، ويكمن هدفها الأساسي في اختزال البيانات من خلال البحث عن فضاء شعاعي جزئي أقل درجة عادة ما يكون ذو البعد 02 يسمح لنا بأحسن تمثيل للبيانات ويحتفظ لنا بأكبر قدر متاح من المعلومات، كما أن هذه الطريقة تساعدنا على تحليل العلاقة بين المتغيرات فيما بينها خلال فترة الدراسة والعلاقة بين أدوات السياسة النقدية ممثلة في سعر الصرف ومعدل إعادة الخصم وحجم الكتلة النقدية وسعر الفائدة ومتغيرات مربع كالدور (معدل البطالة، معدل التضخم، ميزان المدفوعات، معدل النمو الاقتصادي) والأفراد الذين يعبر عنهم بسنوات الدراسة 1990-2019، وقبل استخدام هذه الطريقة سنعمل في البداية على التحقق من فعاليتها ونجاعتها في تحليل وتفسير هذه العلاقات من خلال استخدام برمجية XLSTAT والاستعانة بالإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة وكذا مجموعة من الاختبارات التشخيصية.

1- الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة:

ينتج عن تطبيق طريقة التحليل بالمركبات الأساسية مجموعة من الجداول والنتائج لعل أبرزها جدول التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة والذي يحتوي على المتوسطات والانحرافات المعيارية ومعاملات التغاير لهذه المتغيرات، ويوضح الجدول الموالي أهم نتائج هذه الإحصائيات.

الجدول رقم (7.3):الإحصاءات الوصفية لمتغيرات الدراسة

المتغيرات	المتوسط	الانحراف المعياري	معامل التغاير [1]
معدل التضخم INF	08.809	09.415	1.069
معدل البطالة CHO	18.133	07.333	0.405
ميزان المدفوعات BP	01.921	14.791	7.698

[1] **معامل التغاير** هو نسبة الانحراف المعياري إلى المتوسط الحسابي

معدل النمو TC	02.713	02.069	0.762
سعر الصرف EXR	68.968	27.817	0.403
معدل إعادة الخصم RR	06.667	03.763	0.564
حجم الكتلة النقدية M2	6092.13	5528.98	0.907
سعر الفائدة IR	−0.7097	10.713	−15.096

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج XLSTAT2017

من خلال الجدول رقم (7.3) نلاحظ أن جميع المتوسطات الخاصة بالمتغيرات هامة، فأكبر متوسط حسابي كان لمتغيرة حجم الكتلة النقدية تليها متغيرة سعر الصرف بقيمة وصلت على التوالي إلى 6092.13 و68.96، بينما أقل متوسط حسابي كان لمتغيرة سعر الفائدة تليها متغيرة ميزان المدفوعات بقيمة 0.70− و01.92 على الترتيب، أما بالنسبة للانحرافات المعيارية فنجد أن متغيرة معدل النمو الاقتصادي سجلت أقل انحراف معياري فهي الأقل تذبذبا بين المتغيرات المدروسة، في حين سجلت متغيرة حجم الكتلة النقدية أكبر انحراف معياري، مما يعني أنها المتغيرة الأكثر تذبذبا نظرا لوجود عدة مؤثرات خارجية تؤثر في هذا المتغير.

أما بالنسبة لتشتت المتغيرات فالمتغير الذي يملك أكبر قيمة لمعامل التغاير هو المتغير الأكثر تشتتا طوال فترة الدراسة، والمتغير الأكثر استقرارا هو المتغير الذي يملك أقل قيمة لمعامل التغاير، ومن خلال ملاحظة نتائج الجدول أعلاه يمكننا القول بأن المتغير الأكثر استقرارا (المسؤول عن تمركز المتغيرات المدروسة) هو متغير سعر الفائدة، أما المتغير الأكثر تشتتا(المسؤول عن تشتت المتغيرات) فهو متغير ميزان المدفوعات.

2- مصفوفة الارتباطات Corrélation Matrix:

لغرض دراسة العلاقات الارتباطية بين أدوات السياسة النقدية ومتغيرات المربع السحري لكالدور نستعين بمصفوفة الارتباطات، نتائج هذه المصفوفة موضحة في الجدول رقم (8.3) كالآتي:

الجدول رقم (8.3): مصفوفة الارتباطات لمتغيرات الدراسة

المتغيرات	INF	CHO	BP	TC	EXR	RR	M2	IR
INF	**1**	0.380	−0.163	−0.482	−0.723	0.835	−0.484	−0.571
CHO	0.380	**1**	−0.027	0.075	−0.511	0.727	−0.816	−0.215
BP	−0.163	−0.027	**1**	0.194	−0.310	−0.134	−0.367	−0.275
TC	−0.482	0.075	0.194	**1**	0.354	−0.379	0.021	0.324
EXR	−0.723	−0.511	−0.310	0.354	**1**	−0.779	0.821	0.612
RR	0.835	0.727	−0.134	−0.379	−0.779	**1**	−0.730	−0.450
M2	−0.484	−0.816	−0.367	0.021	0.821	−0.730	**1**	0.441

IR	−0.571	−0.215	−0.275	0.324	0.612	−0.450	0.441	**1**

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج XLSTAT2017

من خلال نتائج مصفوفة الارتباطات Corrélation Matrix يتبين أن كل أدوات السياسة النقدية التي لها ارتباط مع معدل التضخم، أي أن السياسة النقدية بمختلف أدواتها تؤثر بشكل كبير على معدلات التضخم في الجزائر، حيث نلاحظ وجود ارتباط قوي وموجب بين معدل التضخم ومعدل إعادة الخصم (0.835)، ووجود ارتباط قوي وسالب بين معدل التضخم وسعر الصرف (0.723−)، ووجود ارتباط ضعيف وسالب بين معدل التضخم وكل من سعر الفائدة (0.571−) وحجم الكتلة النقدية (0.484−)، أما بالنسبة لمعدل البطالة فنلاحظ وجود ارتباط قوي وموجب بينها وبين معدل إعادة الخصم (0.727) وارتباط قوي وسالب بينها وبين حجم الكتلة النقدية (0.816−) وارتباط ضعيف وسالب بينها وبين سعر الصرف (0.511−)، مما يعني أن معدل إعادة الخصم يؤثر بشكل إيجابي على معدل البطالة في الجزائر عكس حجم الكتلة النقدية وسعر الصرف فتأثيرهما جاء سلبيا، أما بالنسبة لميزان المدفوعات فنلاحظ وجود ارتباط ضعيف جدا وسالب بينه وبين متغيرات السياسة النقدية، أما بالنسبة لمعدل النمو الاقتصادي فنلاحظ وجود ارتباط ضعيف وموجب بينه وبين كل من سعر الصرف وحجم الكتلة النقدية وسعر الفائدة، ووجود ارتباط ضعيف وسالب بينه وبين معدل إعادة الخصم.

أما بالنسبة للعلاقات الارتباطية بين أدوات السياسة النقدية فيما بينها:

- وجود ارتباط قوي وسالب بين معدل إعادة الخصم وكل من سعر الصرف (0.779−) وحجم الكتلة النقدية (0.730−)؛
- وجود ارتباط قوي وموجب بين سعر الصرف وكل من حجم الكتلة النقدية (0.821) وسعر الفائدة (0.612).

وبالنسبة للعلاقات بين متغيرات مربع كالدور:

- وجود ارتباط ضعيف وموجب بين التضخم وبين معدل البطالة (0.380) وارتباط ضعيف وسالب بين التضخم وبين كل من ميزان المدفوعات (0.163−) ومعدل النمو الاقتصادي (0.482−)؛
- وجود ارتباط ضعيف جدا وسالب بين معدل البطالة وميزان المدفوعات(0.027−) وارتباط ضعيف جدا وموجب بين معدل البطالة ومعدل النمو الاقتصادي(0.075).

ويمكن القول أن مصفوفة الارتباطات أظهرت التأثير الكبير لأدوات السياسة النقدية على كل من معدلات التضخم والبطالة، عكس تأثيرها الضعيف على كل من ميزان المدفوعات ومعدل النمو الاقتصادي، كما أظهرت

هذه المصفوفة العلاقة الطردية بين معدل التضخم والبطالة، مما يدل على عدم تطابق منحى فيليبس مع حالة الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1990-2019.

3- اختبار كفاية العينة K.M.O test:

يعتمد التحليل العاملي على مصفوفة الارتباطات Corrélation Matrix التي تضم معاملات الارتباط وتتأثر بحجم عينة الدراسة، ومن أجل الحكم على مدى كفاية العينة في التحليل والدراسة يتم الاعتماد على اختبار KMO test [1] الذي تم اقتراحه من طرف Kaiser-Mayer-Olkin سنة 1974، حيث تتراوح القيمة الإحصائية المحسوبة لهذا الاختبار بين 0 و1،[2] فإذا كانت هذه القيمة الإحصائية أكبر من 0.5 هذا يدل على وجود علاقة بين المتغيرات وكفاية حجم العينة وعلى أن طريقة PCA تكون فعالة في تحليل البيانات، أما إذا كانت القيمة المحسوبة لهذا الاختبار أقل من 0.5 فهذا يعني عدم فعالية استخدام طريقة PCA في هذه الحالة، نتيجة هذا الاختبار موضحة في الجدول رقم (9.3) كما يلي:

الجدول رقم (9.3): نتائج اختبار KMO

Kaiser-Mayer-Olkin test	
0.7417	INF
0.5403	CHO
0.4053	BP
0.7199	TC
0.7396	EXR
0.7500	RR
0.6479	M2
0.8070	IR
0.6840	KMO

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج XLSTAT2017

[1] أسامة ربيع أمين، **التحليل الإحصائي للمتغيرات المتعددة باستخدام برنامج SPSS**، قسم الإحصاء والرياضيات والتأمين، جامعة المنوفية، القاهرة، 2008، ص 178.

[2] أمحمد بوزيان تيغزة، **التحليل العاملي الاستكشافي والتوكيدي مفاهيمهما ومنهجيتهما بتوظيف حزمة SPSS وLISREL**، الطبعة الأولى، دار المسيرة، عمان، الأردن، 2012، ص31.

من خلال قراءتنا لنتائج الجدول أعلاه يتبين أن الإحصائية المحسوبة لاختبار KMO تساوي 0.6840 أكبر من 0.5 مما يعني كفاية حجم العينة للتحليل والدراسة، كما أن استخدام طريقة التحليل بالمركبات الأساسية PCA في هذه الحالة فعال ويساعدنا في اختزال وتلخيص المعلومات.

4- اختبار فعالية التحليل العاملي Bartlett's Test Of Sphericity:

يعتمد التحليل العاملي كما أشرنا إلى ذلك سابقا على مصفوفة الارتباطات Corrélation Matrix، وللتأكد من أن هذه المصفوفة ليست مصفوفة وحدة Matrix Singular نستعمل اختبار Bartlett الذي يعتمد على الفرضة الصفرية التي تنص على أن مصفوفة الارتباطات هي مصفوفة وحدة، نتائج هذا الاختبار موضحة في الجدول رقم (10.3) كما يلي:

الجدول رقم (10.3): نتائج اختبار Bartlett

Bartlett's sphericity test	
Chi-square (Observed value)	210.2292
Chi-square (Critical value)	41.3371
DDL	28
p-value	<0.0001
alpha	0.05

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج XLSTAT2017

من خلال نتائج الجدول أعلاه نلاحظ أن الاحتمال المرافق لإحصائية اختبار Bartlett المحسوبة أقل من 0.0001 مما يعني رفض الفرضية الصفرية وقبول الفرضية البديلة التي تنص على أن مصفوفة الارتباطات ليست مصفوفة وحدة وبالتالي هناك علاقات ارتباطية بين متغيرات الدراسة، مما يعني إمكانية تطبيق طريقة PCA للتحليل واختزال البيانات.

5- اختبار مشكلة الازدواج الخطي Multi-Collinearity:

يمكن الكشف على مشكلة الازدواج الخطي من خلال حساب محدد مصفوفة الارتباطات، فاذا كانت قيمة هذا الأخير أقل من 0.00001 في هذه الحالة توجد مشكلة الازدواج الخطي بين المتغيرات،[1] وبحساب محدد مصفوفة الارتباطات الخاصة بمتغيرات دراستنا من خلال الاستعانة برنامج EXCEL وجدنا أنه يساوي

[1] أسامة ربيع أمين، **مرجع سابق**، ص 178.

0.000263 أكبر من 0.00001، أي أنه لا توجد مشكلة الازدواج الخطي ولا نحتاج إلى حذف أحد أو بعض متغيرات الدراسة.

المطلب الثالث: تفسير النتائج المحصل عليها باستخدام PCA والتصنيف التصاعدي AHC

استخدام طريقة PCA في تحليل وتفسير العلاقة بين أدوات السياسة النقدية وبين متغيرات مربع كالدور في الجزائر تعتبر فعالة وذلك بعد التأكد من كفاية حجم العينة للتحليل والدراسة والتأكد من وجود علاقات ارتباطية بين متغيرات الدراسة وكذا التأكد من عدم وجود مشكلة الازدواج الخطي، وسنحاول من خلال هذا المطلب تحليل وتفسير أهم النتائج المحصل عليها باستخدام هذه الطريقة، إضافة إلى محاولة تصنيف هذه المتغيرات باستخدام طريقة التصنيف الهيكلي التصاعدي AHC.

1- تحليل وتفسير نتائج طريقة ACP:

بالإضافة إلى الإحصاءات الوصفية ومصفوفة الارتباطات، مكننا تطبيق طريقة التحليل بالمركبات الأساسية على معطيات الدراسة من خلال الاستعانة ببرمجية XLSTAT من الحصول على مجموعة أخرى المخرجات والتي سنحاول تفسيرها وتحليلها وفق ما يلي:

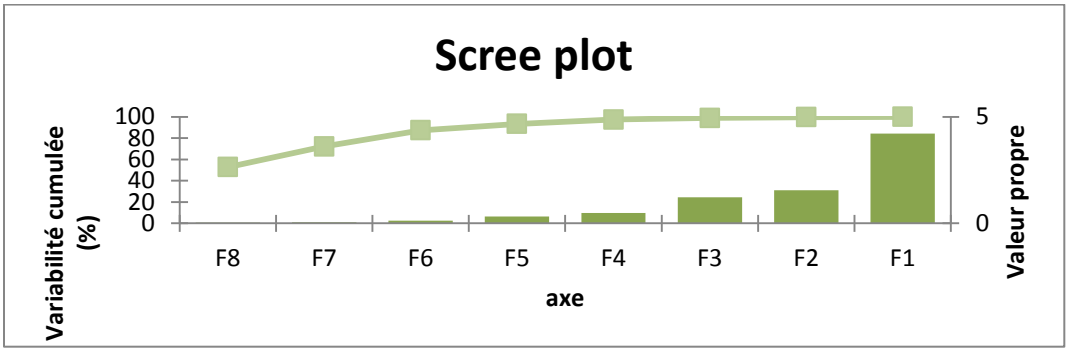
1-1 القيم الذاتية ونسب الجمود (التمثيل في المحاور): طريقة التحليل بالمركبات الأساسية تعمل على البحث عن القيم الذاتية وعن نسبة ارتباطها بالمحاور، أي نسبة تشتت المتغيرات حول كل محور عاملي، ويوضح كل من الجدول رقم (11.3) والشكل رقم(8.3) القيم الذاتية والنسبة المئوية من التشتت الكلي ونسبة الجمود الكلي كما يلي:

الجدول رقم (11.3): القيم الذاتية ونسب الجمود

	F1	F2	F3	F4	F5	F6	F7	F8
القيم الذاتية	4.21	1.55	1.21	0.48	0.31	0.12	0.05	0.03
النسبة المئوية من التشتت الكلي (%)	52.75	19.38	15.19	6.04	3.98	1.56	0.69	0.38
نسبة الجمود (%)	52.75	72.13	87.32	93.36	97.35	98.91	99.62	100

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج XLSTAT2017

الشكل رقم (8.3): تمثيل القيم الذاتية



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج XLSTAT2017

من خلال نتائج الجدول رقم (11.3) والشكل رقم (8.3) نلاحظ أن 52.75% من بيانات الجدول الأولي للمتغيرات ممثلة على المحور الأول F1 و19.38% من بيانات الجدول الأولي للمتغيرات ممثلة على المحور الثاني F2، أي أن 72.13% من بيانات الجدول الأولي للمتغيرات ممثلة في المستوي الأول $F1 \otimes F2$ وهي نسبة مقبولة لإعطاء صورة واضحة لسحابة النقاط الخاصة بمتغيرات الدراسة على معلم متعامد ومتجانس.

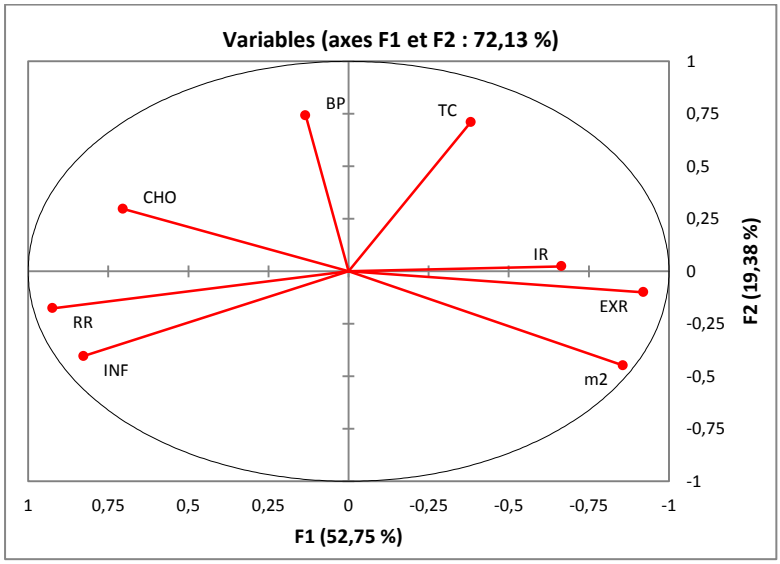
1-2 التعليق على محوري المستوي الأول: يشمل التعليق على محوري المستوي الأول كل من التعليق على إحداثيات المتغيرات على المحورين F1 وF2، وكذلك نسبة تمثيل ومساهمة المتغيرات في بناء هذه المحاور، النتائج موضحة في الجدول رقم(12.3) والشكل رقم (9.3) كما يلي:

الجدول رقم (12.3): مساهمات وإحداثيات ونسب تمثيل المتغيرات على المحاور

نسب مساهمة المتغيرات Contribution of the (%) variables		نسب تمثيل المتغيرات Squared cosines of the variables		إحداثيات المتغيرات Coordinates of the variables		المتغيرات
F2	F1	F2	F1	F2	F1	
10.547	16.206	0.1635	0.6838	−0.404	0.826	INF
5.686	11.744	0.0882	0.4955	0.296	0.704	CHO
35.551	0.424	0.5512	0.0179	0.742	0.133	BP
32.656	3.459	0.5049	0.1460	0.710	−0.382	TC
0.638	20.101	0.0099	0.8482	−0.099	−0. 921	EXR
1.994	20.195	0.0309	0.8522	−0.175	0.923	RR
12.979	17.377	0.2012	0.7333	−0.448	−0.856	M2
0.0370	10.490	0.0006	0.4427	0.023	−0.665	IR

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج XLSTAT2017

الشكل رقم (9.3): التمثيل البياني للمتغيرات



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج XLSTAT2017

❖ من خلال نتائج الجدول رقم (12.3) نستخلص الآتي:

أ- إحداثيات المتغيرات:

✓ **بالنسبة للمحور الأول F1**: يمثل هذا المحور نسبة 52.75% من الجمود الكلي، حيث نلاحظ أن كل من معدل إعادة الخصم(0.923) ومعدل التضخم(0.826) ومعدل البطالة(0.704) تمثيلهم جيد على هذا المحور وبإحداثيات موجبة، أي هناك ارتباط قوي وموجب بين المتغيرات المذكورة والمحور الأول، أما متغيرة ميزان المدفوعات(0.133) فتمثيلها ضعيف وبإحداثية موجبة على هذا المحور، أما بالنسبة لباقي المتغيرات فتمثيلهم جاء بإحداثيات سالبة، حيث نميز وجود ارتباط قوي وسالب بين كل من سعر الصرف (0.921-) وحجم الكتلة النقدية(0.856-) وسعر الفائدة(0.665-) مع المحور الأول، وبالتالي فأغلب المتغيرات تمثيلها جيد على هذا المحور.

✓ **بالنسبة للمحور الثاني F2**: يمثل هذا المحور نسبة 19.38% من الجمود الكلي وبالتالي فهذا المحور يعتبر أقل أهمية من المحور الأول، حيث نلاحظ أن المتغيرات معدل البطالة وميزان المدفوعات ومعدل النمو الاقتصادي وسعر الفائدة ممثلة بإحداثيات موجبة على هذا المحور، أما باقي المتغيرات فممثلة بإحداثيات سالبة، غير أننا نلاحظ أن كل من ميزان المدفوعات(0.742) ومعدل النمو الاقتصادي(0.710) يرتبطان ارتباطا قويا وموجبا مع هذا المحور، أي أن تمثيلهما جيد وبإحداثيات موجبة على هذا المحور.

ب- مساهمة المتغيرات في تشكيل المحاور: المتغيرات الذين لديهم أكبر نسبة مساهمة في تشكيل المحور الأول هم معدل إعادة الخصم بنسبة 20.19% وسعر الصرف بنسبة 20.10% وحجم الكتلة النقدية بنسبة

17.37% ومعدل التضخم بنسبة 16.20%، أي أن المتغيرات الأربعة السابقة يساهمون في تشكيل هذا المحور بنسبة قدرها 73.88% وهي نسبة معتبرة تعكس الدور الكبير لهذه المتغيرات في إنشاء المحور الأول، أما المحور الثاني فمتغيرات ميزان المدفوعات 35.55% ومعدل النمو الاقتصادي 32.56% وحجم الكتلة النقدية 12.97% لهم دور كبير في تشكيل هذا المحور بنسبة قدرها 81.09% وهي نسبة جيدة.

ت- نسب تمثيل المتغيرات: نلاحظ من خلال النتائج وجود مجموعتين المجموعة الأولى تمثيلها جيد على المحور الأول وتضم (معدل إعادة الخصم، سعر الصرف، حجم الكتلة النقدية، معدل التضخم، معدل البطالة، سعر الفائدة)، أما المجموعة الثانية فتمثيلها مقبول على المحور الثاني وتضم المتغيرات الباقية.

❖ أما بالنسبة للتمثيل البياني للمتغيرات الموضح في الشكل رقم(9.3) فنستنتج منه ما يلي:

ث- جودة التمثيل: حتى نقول عن المتغيرات أنها تتمتع بجودة تمثيل عالية يجب أن تكون قريبة من محيط دائرة الارتباطات أي بعيدة عن المركز، ومن خلال ملاحظة الشكل رقم (9.3) نلاحظ أن كل المتغيرات لا تتمتع بجودة عالية في التمثيل ماعدا متغيرة معدل إعادة الخصم وحجم الكتلة النقدية.

ج- علاقة المتغيرات فيما بينها: لمعرفة علاقة المتغيرات فيما بينها نعتمد على المسافة بينهم من خلال دائرة الارتباطات، حيث يمكننا القول أن معدل إعادة الخصم يرتبط ارتباط قوي وموجب مع كل من معدل البطالة ومعدل التضخم وهذا يتوافق مع طبيعة الاقتصاد الجزائري، أما معدل البطالة فيرتبط ارتباط قوي وسالب مع حجم الكتلة النقدية، أما بالنسبة لميزان المدفوعات فارتباطه سالب مع سعر الصرف وحجم الكتلة النقدية، وبخصوص معدل النمو الاقتصادي فيرتبط ارتباطا سالبا مع معدل إعادة الخصم وارتباطا موجبا مع سعر الصرف وحجم الكتلة النقدية وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية، أما باقي المتغيرات فالعلاقة بينهم شبه مستقلة.

1-3 تحليل العلاقة بين المشاهدات والمتغيرات: لأجل تحليل العلاقات بين المشاهدات المتوفرة (الأفراد) والمتغيرات في هذه الدراسة نقوم في البداية بتحليل ودراسة تمثيل الأفراد على المستوي الأول ثم نقوم بالربط بين التمثيل البياني لكل من الأفراد والمتغيرات.

أ- **التعليق على إحداثيات الأفراد:** الجدول الموالي يمثل إحداثيات الأفراد على المحورين الأولF1 والثانيF2 كما يلي:

الجدول رقم (13.3): إحداثيات الأفراد على المحاور

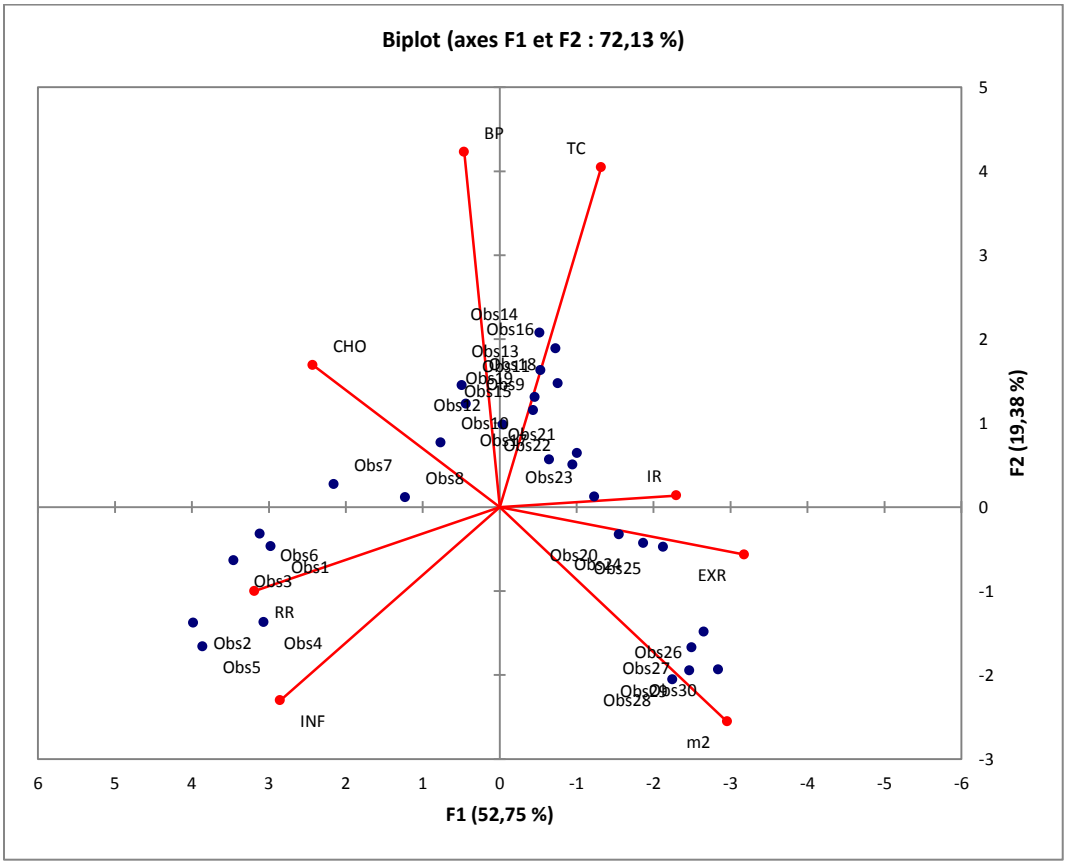
الأفراد	F1	F2	الأفراد	F1	F2	الأفراد	F1	F2
1990	2.974	-0.468	2000	0.492	1.448	2010	-1.007	0.641
1991	3.982	-1.377	2001	-0.039	0.980	2011	-0.947	0.502
1992	3.456	-0.637	2002	-0.532	1.629	2012	-1.232	0.122
1993	3.066	-1.370	2003	-0.520	2.073	2013	-1.867	-0.429
1994	3.861	-1.661	2004	-0.436	1.150	2014	-2.123	-0.476
1995	3.116	-0.319	2005	-0.728	1.888	2015	-2.651	-1.484
1996	2.155	0.271	2006	-0.642	0.563	2016	-2.494	-1.673
1997	1.226	0.113	2007	-0.758	1.472	2017	-2.244	-2.053
1998	0.437	1.230	2008	-0.455	0.309	2018	-2.464	-1.947
1999	0.767	0.765	2009	-1.552	-0.327	2019	-2.838	-1.935

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج XLSTAT2017

يتبين من خلال نتائج الجدول أعلاه الذي يمثل إحداثيات الأفراد أن أغلب الأفراد تمثيلهم مقبول في المستوي الأول، حيث نلاحظ أن الأفراد 1990، 1991، 1992، 1993،...، 1997 تمثيلهم جيد وبإحداثيات موجبة على المحور الأول، وعلى نفس هذا المحور نجد الأفراد 2009، 2010،... 2019 تمثيلهم جيد وبإحداثيات سالبة، أما بالنسبة للمحور الثاني فالأفراد 1998، 1999، 2000، 2001،...، 2008 تمثيلهم جيد على هذا المحور وبإحداثيات موجبة.

ب- الربط بين التمثيل البياني للأفراد والمتغيرات: التمثيل البياني الموضح في الشكل رقم (10.3) يوضح العلاقات بين الأفراد والمتغيرات كما يلي:

الشكل رقم (10.3): التمثيل البياني للأفراد والمتغيرات



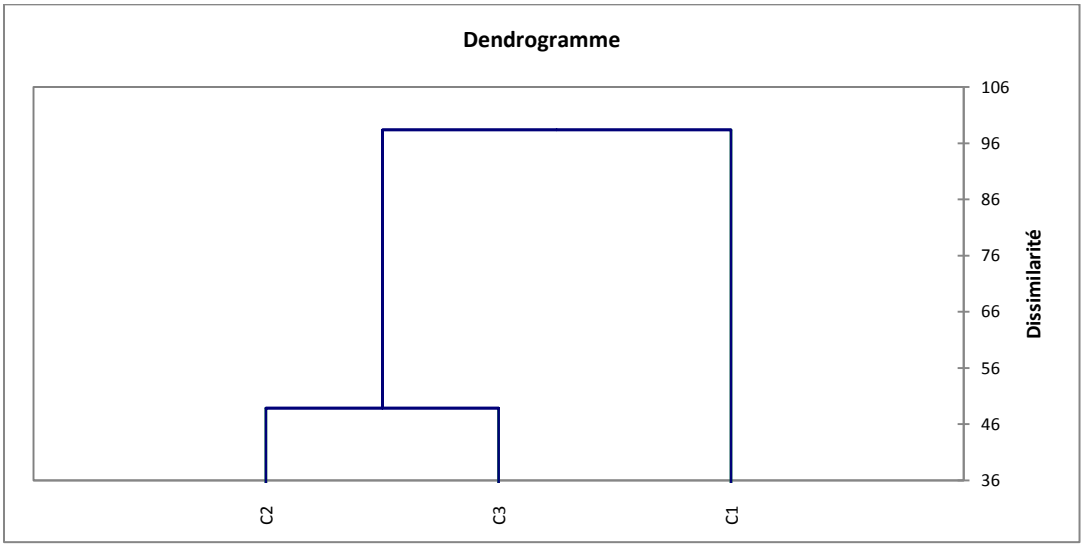
المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج XLSTAT2017

يتضح من خلال قراءتنا للشكل البياني أعلاه أن المتغيرات معدل إعادة الخصم ومعدل البطالة ومعدل التضخم لها ارتباط قوي وموجب مع المحور الأول والنسبة لسعر الصرف وحجم الكتلة النقدية وسعر الفائدة لها ارتباط قوي وسالب معه، وعلى نفس المحور فان الأفراد 1990، 1991،...1997 تمثيلهم جيد وبإحداثيات موجبة والأفراد 2009، 2010،...،2019 تمثيلهم جيد وبإحداثيات سالبة، مما يعني أنه خلال الفترة 1990 إلى غاية 1997 شهد الاقتصاد الجزائري ارتفاعا في معدلات البطالة والتضخم وإعادة الخصم، وانخفاضا في سعر الصرف وحجم الكتلة النقدية وسعر الفائدة، وعلى العكس من ذلك فإنه خلال الفترة 2009 إلى غاية 2019 انخفضت قيمة معدلات البطالة والتضخم ومعدل إعادة الخصم وارتفعت قيمة سعر الصرف وحجم الكتلة النقدية وسعر الفائدة، أما بالنسبة لكل من ميزان المدفوعات ومعدل النمو الاقتصادي فيرتبطان ارتباطا قويا وموجبا مع المحور الثاني، وعلى نفس هذا المحور فان الأفراد 1998، 1999، ...، 2008 تمثيلهم جيد وبإحداثيات موجبة، مما يعني أنه خلال هذه الفترة عرف الاقتصاد الجزائري ارتفاعا في قيمة ميزان المدفوعات ومعدلات النمو الاقتصادي، وهذا ما يتوافق إلى حد كبير مع ما تم التوصل إليه من خلال تحليل تطورات كل من أدوات السياسة النقدية ومتغيرات مربع كالدور في الجزائر خلال الفترة 1990-2019.

2- التصنيف التسلسلي للبيانات Agglomerative hierarchical clustering (AHC):

بعد القيام بدراسة العلاقة بين أدوات السياسة النقدية ومتغيرات مربع كالدور في الجزائر باستخدام طريقة التحليل بالمركبات الأساسية عن طريق إسقاط الأفراد والمتغيرات في المستوي، سنحاول في هذا الجزء دعم النتائج المحصل عليها من خلال تصنيف المتغيرات أي وضعها في مجموعات تضم كل مجموعة المتغيرات المتشابهة إلى حد كبير فيما بينها وذلك باستعمال التصنيف الهيكلي التصاعدي AHC وفق طريقة Ward's method التي تم اقتراحها من طرف WARD 1963،[1] حيث تعمل هذه الطريقة على تقليل فقدان المعلومات Loss Information التي تنجم عن عملية التجميع وتعتمد في ذلك على تحليل التباين، والشكل الموالي يوضح النتائج المتحصل عليها:

الشكل رقم (11.3):dendrogramme تصنيف المتغيرات



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج XLSTAT2017

من خلال نتائج الشكلين رقم (9.3) و(11.3) يمكن تقسيم المتغيرات إلى ثلاثة أقسام كما يلي:[2]

- **القسم الأول the first Class**: ويحتوي على ثلاثة متغيرات وهي: معدل البطالة، معدل التضخم، معدل إعادة الخصم؛
- **القسم الثاني the second class**: ويحتوي على متغيرتين وهما: معدل النمو، ميزان المدفوعات؛
- **القسم الثالث The third class**: ويحتوي على ثلاث متغيرات وهي: سعر الصرف، حجم الكلة النقدية، سعر الفائدة.

[1] Fionn Murtagh, Pierre Legendre, **Ward's Hierarchical Agglomerative Clustering Method: Which Algorithms Implement Ward's Criterion?**, Journal of Classification 31, 2014, P 275.

[2] لتأكيد النتائج المحصل عليها أنظر الملحق رقم (03)

خلاصة الفصل الثالث:

إن تخلي الجزائر على النظام الاشتراكي وانتقالها إلى اقتصاد السوق فرض على السلطات الجزائرية القيام بعديد الإجراءات والإصلاحات الهيكلية التي مست مختلف القطاعات خصوصا ما تعلق منها الجانب النقدي، ويعتبر صدور قانون النقد والقرض سنة 1990 نقطة تحول مهمة في مسار هذه الإصلاحات، حيث اتضحت المعالم الأساسية السياسة النقدية من خلال تطور أدواتها وأهدافها، ويمكن القول أن السلطات النقدية في الجزائر نجحت إلى حد بعيد في تحقيق أهدافها المسطرة خاصة تلك المتعلقة باحتواء الضغوط التضخمية التي عرفتها الجزائر مع بداية الألفية الثالثة نتيجة تزايد الفائض الهيكلي للسيولة، مما يعني أن السياسة النقدية في الجزائر تساهم مساهمة فعالة في تحقيق الاستقرار النقدي.

وقد تطرقنا في هذا الفصل إلى دراسة تطور متغيرات مربع كالدور وبعض المؤشرات الاقتصادية الكلية في الجزائر، من خلال تقديم تحليل وشرح مفصل للجداول والرسوم البيانية، إضافة إلى تطبيق طريقة التحليل بالمركبات الأساسية CPA وطريقة التصنيف التسلسلي للبيانات AHC لأجل تحليل العلاقة بين السياسة النقدية ومتغيرات مربع كالدور في الجزائر خلال الفترة 1990–2019، حيث اتضح لنا وجود علاقة قوية بين أدوات السياسة النقدية ومعدلات التضخم والبطالة، وغياب هذه العلاقة مع باقي متغيرات مربع كالدور. وسنحاول تخصيص الفصل الموالي لقياس دور السياسة النقدية في تحقيق أهداف مربع كالدور من خلال الاستعانة بمجموعة من الاختبارات القياسية والإحصائية، وذلك وفق المخطط الموضح في المبحث الثاني من هذا الفصل.

الفصل الرابع: دراسة قياسية لدور السياسة النقدية في تحقيق أهداف مربع كالدور في الجزائر

تمهيد:

يستعمل في التحليل الاقتصادي مجموعة من الأساليب من أهمها الاقتصاد القياسي، الذي يعمل على بناء نماذج قياسية تقوم بتحليل الظواهر الاقتصادية عن طريق استعمال مجموعة من الأدوات الكمية والاختبارات الإحصائية والأساليب الرياضية، وهذا بغية اختبار النظريات الاقتصادية والتأكد من مطابقتها للواقع وإعطاء نظرة مستقبلية تسمح باتخاذ القرارات المناسبة.

ويعتبر هذا الفصل الجزء التطبيقي للدراسة، حيث نحاول من خلاله إبراز دور السياسة النقدية في تحقيق أهداف مربع كالدور في الجزائر خلال الفترة (1990-2019)، عن طريق إجراء هذه الدراسة القياسية التي تحتوي على عدة مراحل، حيث نعمل في البداية على إعطاء مفاهيم نظرية حول الأساليب والاختبارات المستخدمة في هذه الدراسة، ثم في خطوة ثانية نعمل على دراسة استقرارية السلاسل الزمنية محل الدراسة من خلال إجراء مختلف الاختبارات الكيفية والإحصائية، ثم اختيار المنهجية الملائمة للبيانات المستعملة من خلال علاقات التكامل المشترك ودراسة العلاقات بين المتغيرات في الأجلين القصير والطويل، وأخيرا إجراء اختبار السببية لتوضيح اتجاه العلاقة بين المتغيرات، وهذا بغية الإجابة على الإشكالية الأساسية المطروحة في البحث واختبار فرضياته، بالإضافة إلى العمل على تحليل وتفسير مختلف النتائج المتوصل إليها.

وللإلمام أكثر بكل جوانب الدراسة التطبيقية تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث، كما يلي:

- ✓ **المبحث الأول:** مفاهيم عامة حول استقرارية السلاسل الزمنية، نماذج تصحيح الخطأ ومنهجيةARDL؛
- ✓ **المبحث الثاني:** تحديد ومعالجة نماذج ومتغيرات الدراسة؛
- ✓ **المبحث الثالث:** تطبيق منهجية ARDL واختبارات السببية على نماذج الدراسة وتفسير النتائج.

المبحث الأول: مفاهيم عامة حول استقرارية السلاسل الزمنية، نماذج تصحيح الخطأ ومنهجيةARDL

سنتناول في هذا المبحث الجانب النظري لدراستنا القياسية، من خلال عرض بعض اختبارات الاستقرارية للسلاسل الزمنية، وكذا التطرق لاختبارات التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ وفق منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL، إضافة إلى التعرف على الخطوات الأساسية لتطبيق هذه المنهجية.

المطلب الأول: اختبارات استقرارية السلاسل الزمنية

عدم استقرار السلاسل الزمنية أي تغير خصائصها العشوائية (توقعها وتباينها) بمرور الزمن،[1] هو مشكلة تعاني منها أغلب السلاسل الزمنية في الواقع خصوصا تلك التي تتعلق بمتغيرات الاقتصاد الكلي، مما يجعلها تكون سببا في وجود ما يسمى بالانحدار الزائف Spurious Regression الذي ينجم عنه قيمة عالية لمعامل التحديد R-Squared أو معامل التحديد المصحح Adjusted R-Squared مع قيمة منخفضة جدا لإحصائية Durbin-Watson،[2] وحتى اختبارات ستيودنت وفيشر للمعنوية تكون غير موثوق فيها، وهذا ما يفرض عند القيام بأي دراسة أن تكون السلاسل الزمنية مستقرة (stationary)، وسنحاول في هذا المطلب التطرق لمفهوم استقرار السلاسل الزمنية، إضافة إلى إبراز أهم اختبارات وطرق الكشف عن هذه الاستقرارية.

1- **تعريف السلسلة الزمنية المستقرة:** نقول عن سلسلة زمنية أنها مستقرة (Stationarity) إذا كانت تتذبذب حول وسط حسابي ثابت، وتباينها مستقل عن الزمن.[3] والتباين المشترك بين أي قيمتين لنفس المتغير يعتمد على الفجوة الزمنية بين القيمتين وليس على القيمة الفعلية للزمن الذي يحسب عنده التباين المشترك (التغاير).[4]

ويمكن التعبير عنها رياضيا كالاتي:

- ✓ ثبات المتوسط الحسابي: $E(Y_t) = E(Y_{t+h}) = \mu$
- ✓ ثبات التباين عبر الزمن $Var(Y_t) = Var(Y_{t+h}) = \sigma^2$
- ✓ استقلالية التباين المشترك عن الزمن $E[(Y_t - \mu)(Y_{t+h} - \mu)] = \gamma_t$

2- اختبارات الاستقرارية Tests Of Stationarity:

للكشف عن استقرارية السلاسل الزمنية هناك عدة طرق، تتمثل هذه الطرق أساسا في:

---

[1] Régis Bourbonnais, **Économétrie Cours et exercices corrigés,** 9e édition, Dound 2015, Paris, p239.

[2] C.W.J. Granger, P. Newbold, **Spurious Regressions In Econometrics**, Journal of Econometrics2, 1974. North-Holland Publishing Company. P.111.

[3] مولود حشمان، **السلاسل الزمنية وتقنيات التنبؤ القصير المدى**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010، ص140.

[4] عبد القادر محمد عبد القادر عطية، **الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق**، جامعة الإسكندرية، مصر،2005، ص 648.

2-1 تحليل الرسم البياني للسلسلة: وذلك من خلال ملاحظة وجود أو عدم وجود تأثير للزمن على منحى السلسلة سواء تعلق الأمر بالمتوسط أو بالتباين.

2-2 شكل Correlogram السلسلة (دالة الارتباط): اعتمد عليه بوكس وجينكينز (Box–Jenkins) لتحديد ولدراسة الاستقرارية، حيث اعتبروا أن السلسلة الزمنية تكون مستقرة إذا كانت معاملات دالة الارتباط تؤول بسرعة إلى الصفر كلما زادت درجة التأخير P.[1]

2-3 اختبارات جذر الوحدة The Unit Root Test Of Stationarity: تعمل هذه الاختبارات على التأكد من وجود أو عدم وجود جذر الوحدة في السلسلة الزمنية أي تحديد مدى استقراريتها،[2] وتعتمد هذه الاختبارات على الفرضية الصفرية H_0 التي تنص على أنه يوجد جذر وحدة في السلسلة مقابل الفرضية البديلة H_1 التي تنص على عدم وجود جذر الوحدة أي استقرارية السلسلة، ومن هذه الاختبارات نجد: اختبار ديكي فولر البسيط (1979) Dickey–Fuller simple، واختبار ديكي فولر المطور (1981) Dickey– Fuller Augmenté، واللذان يعتبران من الاختبارات المعلمية، ويوجد أيضا اختبارات غير معلمية تتمثل في اختبار فيليبس– بيرون Phillips–Perron (1988) واختبار سيو Seo (1999) اللذان يتعاملان بشكل صريح مع تجانس التباين، وأيضا نجد اختبار ديكي– بانتولا Dickey et Pantula (1987) الذي يبحث عن وجود عدة جذور للوحدة،[3] وسنحاول التطرق إلى اختبارين من هذه الاختبارات وهما: اختبار ديكي فولر DF واختبار فيليبس بيرون PP.

2-3-1 اختبار ديكي– فولر البسيط Dickey–fuller simple Test (DF) 1979: يعتمد هذا الاختبار على ثلاث عناصر أساسية تتمثل في: صيغة النموذج، حجم العينة ومستوى المعنوية،[4] وهو قائم على فرض أن السلاسل الزمنية متولدة بواسطة عملية الانحدار الذاتي Autoregressive،[5] والإحصائية المحسوبة لهذا الاختبار هي: $\hat{\tau} = \frac{\hat{\emptyset}_1 - 1}{\hat{\sigma}_{\hat{\emptyset}_1}}$ ، حيث أن $\hat{\tau}$: تمثل إحصائية tau المحسوبة.

ولأجل إجراء هذا الاختبار يتم الاعتماد على النماذج والمعادلات التالية:

---

[1] عدوكة لخضر، بوشتة يحي، **اختبارات الجذر الأحادي: دراسة تطبيقية على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر**، مجلة الباحث الاقتصادي، المجلد 04، العدد6، 2016، ص138.

[2] عبد القادر محمد عبد القادر عطية، **الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق**، مرجع سابق، ص 656.

[3] Régis Bourbonnais, Michel Terraza, **Analyse des séries temporelles**, 3e édition, Dound 2010, Paris, P162.

[4] عبد القادر محمد عبد القادر عطية، **نفس المرجع السابق**، ص 656.

[5] أحمد سلامي، محمد شيخي، **اختبار العلاقة السببية والتكامل المشترك بين الادخار والاستثمار في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة(1970-2011)**، مجلة الباحث، المجلد 13، العدد13، 2013، ص 124.

- **النموذج الأول:** بدون الحد الثابت والاتجاه العام: $\Delta Y_t = (\phi_1 - 1)Y_{t-1} + \varepsilon_t$
- **النموذج الثاني:** وجود الحد الثابت فقط: $\Delta Y_t = (\phi_1 - 1)Y_{t-1} + c + \varepsilon_t$
- **النموذج الثالث:** وجود الاتجاه العام والحد الثابت: $\Delta Y_t = (\phi_1 - 1)Y_{t-1} + c + bt + \varepsilon_t$

حيث: Δ يمثل الفرق الأول أي أن: $\Delta Y_t = Y_t - Y_{t-1}$

ε_t : يمثل تشويش أبيض.

الاختلاف بين النماذج الثلاثة أعلاه يمكن في أن النموذج الأول يكون بدون حد ثابت وبدون اتجاه عام (بدون مركبة الزمن)، أما النموذج الثاني فنجد فيه الحد الثابت فقط ولا يوجد به اتجاه عام، أما النموذج الثالث فيحتوي على الحد الثابت وعلى مركبة الاتجاه العام، وصيغة الفرضية الصفرية تكون على الشكل التالي: $(H_0 : \phi_1 = 1)$ ، أما الفرضية البديلة فتكون كما يلي: $(H_1 : \phi_1 < 1)$ ، ولإجراء هذا الاختبار نقوم بحساب الإحصائية المحسوبة tau الخاصة به (τ) ونقارنها بقيم جدولية خاصة من إعداد ديكي–فولر وتم تطويرها من طرف MacKinnon موجود بها قيم حرجة عند مستويات معنية من المعنوية، فإذا كانت القيمة المحسوبة أقل من القيمة الجدولية نرفض الفرضية الصفرية، أي أن السلسلة لا تحتوي على جذر وحدة، أما اذا كانت الإحصائية المحسوبة أكبر من الإحصائية المجدولة فإننا نقبل الفرضية الصفرية أي أن السلسلة غير مستقرة ولجعلها مستقرة نخضعها للفروق.

في اختبار DF هناك شرط يجب توفره وهو أن البواقي يجب أن تكون عبارة عن تشويش أبيض وهو شرط غير محقق دائما، أي أن هذا الاختبار يصبح غير فعال في حالة وجود ارتباط ذاتي للأخطاء، لذا يجب الاعتماد على ما يسمى اختبار ديكي فولر المطور ADF.

2-3-2 اختبار ديكي فولر المطور Dickey Fuller Augmented Test (1981):

تم اقتراح هذا الاختبار من طرف ديكي–فولر سنة (1981)، ويعتمد على نفس صيغ وخطوات وفرضيات اختبار DF، إلا أنه تم إضافة متغيرات مساعدة في النماذج الثلاثة السابقة الهدف منها تصحيح مشكلة الارتباط الذاتي للأخطاء، أي أن النماذج الثلاثة أصبحت على الشكل التالي:[1]

- **النموذج الرابع:** $\Delta Y_t = (\phi_1 - 1)Y_{t-1} + \sum_{j=2}^{p} \phi_j \Delta Y_{t-j+1} + \varepsilon_t$
- **النموذج الخامس:** $\Delta Y_t = (\phi_1 - 1)Y_{t-1} + \sum_{j=2}^{p} \phi_j \Delta Y_{t-j+1} + c + \varepsilon_t$

[1] Régis Bourbonnais, Michel Terraza, **Analyse des séries temporelles**, Op-cit, P173.

- **النموذج السادس:**

$$\Delta Y_t = (\phi_1 - 1)Y_{t-1} + \sum_{j=2}^{P} \phi_j \Delta Y_{t-j+1} + c + bt + \varepsilon_t$$

حيث: ε_t تشويش أبيض $\varepsilon_t \longrightarrow i.i.d\left(0, \sigma_\varepsilon^2\right)$

ΔY_{t-j} : عبارة عن متغيرات مساعدة لتصحيح مشكلة الارتباط الذاتي للأخطاء في نماذج اختبار DF.

P: تمثل قيمة التأخيرات المناسبة للنموذج ويتم تحديد قيمتها عن طريق أقل قيمة لمعايير المفاضلة Akaike و Schwarz أو أكبر قيمة لمعيار المعقولية العظمى Log Likelihood.

الفرضيات المختبرة في هذا الاختبار هي نفسها فرضيات اختبار DF، حيث يتم تطبيق نفس الخطوات وذلك بعد تحديد درجة التأخير P.

2-3-2 اختبار فيليبس بيرون Phillips and Perron Test (PP) (1988):

رغم الاستخدام الواسع لاختبار(ADF) إلا أنه يعاني مشكلة عدم أخذه بعين الاعتبار مشكلة اختلاف التباين التي قد تكون موجودة في السلاسل الزمنية وكذا اختبار التوزيع الطبيعي،[1] لذا تم اقتراح اختبار (PP) من طرف Phillips and Perron سنة (1988)، وهو يعتمد على فرضية أن السلاسل الزمنية متولدة بواسطة عملية Autoregressive Integrated Moving Average، وهي فرضية أكثر عموما من الفرضية القائم عليها اختبار DF،[2] ويعتبر اختبارا غير معلمي حيث يأخذ بعين الاعتبار التباين الشرطي للأخطاء، ويقوم بتصحيح التحيزات الناتجة عن المميزات الخاصة للتذبذبات العشوائية في اختبار ديكي فولر، كما أنه يعتمد على نفس جداول اختبار ADF و DF،[3] ويجرى هذا الاختبار وفق أربعة مراحل:[4]

- **المرحلة الأولى:** تقدير النماذج الثلاثة لاختبار ديكي فولر بواسطة طريقة المربعات الصغرى العادية OLS وحساب كل الإحصائيات المرافقة.
- **المرحلة الثانية:** تقدير التباين قصير المدى للبواقي $\sigma_\varepsilon^2 = \frac{1}{n}\sum_{t=1}^{n} e_t^2$
- **المرحلة الثالثة:** تقدير التباين طويل المدى للبواقي: $S_t^2 = \frac{1}{n}\sum_{t=1}^{n} e_t^2 + 2\sum_{i=1}^{l}\left(1 - \frac{i}{l+1}\right)\frac{1}{n}\sum_{t=i+1}^{n} e_t e_{t-i}$

---

[1] زهية حايد، محمد مراس، عائشة عتيق، **محاكاة توقعات الطلب على الخدمات لدى المتعامل أوريدو وكالة مغنية باستخدام نماذج السلاسل الزمنية ARMA-ARCH**، مجلة بوادكس، المجلد 10، العدد 01، 2021، ص 413.

[2] أحمد سلامي، محمد شيخي، **اختبار العلاقة السببية والتكامل المشترك بين الادخار والاستثمار في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة(1970-2011)**، مرجع سابق، ص 124.

[3] محمد شيخي، **طرق الاقتصاد القياسي محاضرات وتطبيقات**، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011، ص212.

[4] Régis Bourbonnais, Michel Terraza, **Analyse des séries temporelles**, Op-Cit, P. P 178-179.

مع العلم أن قيمة التأخير l تتحد حسب عدد المشاهدات n وفق العلاقة التالية: $l \approx 4(n/100)^{2/9}$

- **المرحلة الرابعة:** حساب إحصائية فيليبس–بيرون PP حسب العلاقة التالية:

$$t^*_{\hat{\phi}_1} = \sqrt{k} \times \frac{(\hat{\phi}_1 - 1)}{\hat{\sigma}_{\hat{\phi}_1}} + \frac{n(k-1)\hat{\sigma}_{\hat{\phi}_1}}{\sqrt{k}}$$

مع : $k = \frac{\hat{\sigma}^2_\varepsilon}{S^2_t}$ حيث K=1 في حالة البواقي تشويش أبيض.

ولتطبيق هذا الاختبار تتم مقارنة القيمة المحسوبة لـ PP مع القيم الجدولية MacKinnon وباتباع نفس منهجية وخطوات اختبار ديكي –فولر.

المطلب الثاني: التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ

قبل إجراء أي دراسة تهتم بتحليل السلاسل الزمنية يجب أولا القيام بدراسة استقرارية هذه السلاسل وذلك لتحديد درجة تكاملها، وقد تم تطوير كل من اختبارات التكامل المشترك واختبارات تصحيح الخطأ لتفادي الوقوع في الانحدار الزائف، حيث يرى Granger أن اختبار التكامل المشترك يمكن اعتباره حلا أوليا لتجنب الوقوع في حالات الانحدار الزائف،[1] وفي هذا المطلب سنحاول التعرض لكل من مفهوم التكامل المشترك ونماذج تصحيح الخطأ.

1- مفهوم التكامل المشترك Cointegration:

يعتبر كل من Newbold and Granger سنة 1974 أول من وضعا بداية أسس التكامل المشترك وذلك باعتمادهما على مقاربة(Box–Jenkins)، ولكن وقعا في مشكلة احتمال فقدان معلومات السلاسل الزمنية في الأجل الطويل، ليجد كل من أنجل وجرانجر Engle and Granger سنة 1983 الحل لهذه لمشكلة وذلك باقتراح ما يسمى بتحليل التكامل المتزامن،[2] ويعتبر هذا العمل في نظر العديد من الباحثين الاقتصاديين أحد أهم المفاهيم الجديدة في مجال الاقتصاد القياسي وتحليل السلاسل الزمنية، ويعبر من الناحية الإحصائية عن وجود علاقة توازن طويلة الأجل بين المتغيرات المدروسة، وقد عرفه كل من أنجل وغرانجر بأنه يدرس استقرار العلاقات طويلة الأجل بين المتغيرات غير المستقرة في نموذج معين.[3]

---

[1] C.W. Granger, **Developments In The Study Of Cointegrated Economic Variables**, Oxford Bulletin Of Economics And Statistics, vol 48, 03,1986, p 226.

[2] الشارف عتو، **دراسة قياسية لاستقطاب رأس المال الأجنبي للجزائر في ظل فرضية الركن لنظام سعر الصرف**، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، المجلد 05، العدد 06، 2009، ص 131.

[3] نور الدين بوالكور، **دراسة قياسية لمحددات الطلب على الواردات في الجزائر خلال الفترة (1995–2014) باستخدام نموذج التكامل المشترك وتصحيح الخطأ**، مجلة الاستراتيجية والتنمية، المجلد 06، العدد 10، 2016، ص 22.

وتقوم تقنية التكامل المشترك على فكرة أساسية وهي أن السلاسل الزمنية قد تكون غير مستقرة في الأجل القصير، ولكنها تتكامل في الأجل الطويل (تصبح هناك علاقة ثابتة بين السلاسل)،[1] إذن التكامل المشترك يرتكز على السلاسل الزمنية غير المستقرة، بحيث تكون التوليفة الخطية فيما بين هذه السلاسل مستقرة، فوجود تكامل مشترك مرتبط باختبارات الجذر الوحدوي، وبعبارة أخرى نقول أنه يوجد تكامل مشترك بين سلسلتين أو أكثر إذا تحقق الشرطان التاليان:[2]

- ✓ أن تتضمن السلاسل اتجاها عاما عشوائيا بنفس درجة التكامل d؛
- ✓ أن تسمح التوليفة الخطية بين هذه السلاسل بالحصول على سلسلة ذات درجة تكامل أقل.

ويعبر عن ذلك رياضيا كالآتي:

إذا كانت لدينا k متغيرة يعني ذلك:

$$X_{1.t} \to I(d)$$
$$X_{2.t} \to I(d)$$
$$\dots$$
$$X_{k.t} \to I(d)$$

بوضع: $X_t = [X_{1.t}\ ;\ X_{1.t}\ ;\ \dots . X_{k.t}]$

إذا تم إيجاد شعاع تكامل مشترك $\beta = [\beta_1\ ;\ \beta_2\ ;\ .. \beta_k]$ ذو البعد (k.1)، بحيث يكون $\beta\, X_t \to I(d-b)$ في هذه الحالة نقول عن المتغيرات التي عددها k أنها متكاملة وشعاع التكامل المشترك هو β، مع العلم أن: $X_t \to CI(d,b)$ مع (b>0).

2- اختبارات التكامل المشترك:

يوجد العديد من اختبارات الكشف عن التكامل المشترك من بينها: اختبار أنجل وجرانجر Engle and Granger واختبار جوهنسن Johansen واختبار ديربن-واتسون CRDW واختبار جوهنسن-جيسلس Johansen – Juselius، وسنحاول التعرف على بعض هذه الاختبارات بشيء من التفصيل.

2-1 اختبار انجل وغرانجر Engle and Granger للتكامل المشترك:

اقترح انجل وغرانجر Engle and Granger (1987) طريقة مكونة من خطوتين لاختبار وجود تكامل مشترك بين متغيرين،[3] كالآتي:

[1] الشارف عتو، **دراسة قياسية لاستقطاب رأس المال الأجنبي للجزائر في ظل فرضية الركن لنظام سعر الصرف** ، مرجع سابق، ص 131.
[2] Régis Bourbonnais, **Économétrie Cours et exercices corrigés**, Op-cit, P 301.
[3] Hashem Pesaran, **Time Series And Panel Data Econometric,** Oxford University, United Kingdom, 2015, P525.

- **الخطوة الأولى: تحديد درجة تكامل المتغيرين**

الشرط الضروري لتطبيق هذا الاختبار هو أن يكون المتغيرين متكاملتين من نفس الدرجة، وذلك بالاستعانة بأحد اختبارات جذر الوحدة من أجل دراسة نوع الاتجاه العام لكل متغير ثم تحديد درجة التكامل لكل متغير من المتغيرين،[1] أي أننا نقوم بتقدير أحد النموذجين التاليين:[2]

النموذج الثاني $Y_t = \alpha + \beta X_t + \varepsilon_t$

النموذج الثالث $Y_t = \alpha + \beta_1 X_t + \beta_2 T + \varepsilon_t$

ثم نقوم بالحصول على البواقي ε_t، وفق أحد الصيغتين التاليين:

$$\varepsilon_t = Y_t - \alpha - \beta X_t$$
$$\varepsilon_t = Y_t - \alpha - \beta_1 X_t - \beta_2 T$$

- **الخطوة الثانية: دراسة استقرارية البواقي ε_t:**

نقوم في الخطوة الثانية بدراسة استقرارية البواقي ε_t، وذلك من خلال استعمال أحد الصيغ التالية للتقدير:

$$\Delta\varepsilon_t = \gamma\varepsilon_{t-1} + u_t$$
$$\Delta\varepsilon_t = \gamma\varepsilon_{t-1} + \sum \delta_{t-1}\Delta\varepsilon_{t-1} + u_t$$

حيث تنص الفرضية الصفرية لهذا الاختبار على أن سلسلة البواقي مستقرة (سلسلة البواقي مستقرة: H_0)

بعد ذلك نقوم بحساب إحصائية $\hat{\tau}$ المحسوبة ونقارنها بقيم جدولية معدة خصيصا من طرف Engle and Granger، فاذا كانت الإحصائية المحسوبة أكبر من الإحصائية المجدولة فإننا نرفض الفرضية الصفرية، أي أن سلسلة البواقي مستقرة وبالتالي يوجد تكامل مشترك بين المتغيرتين، ونستطيع تقدير النموذج بواسطة نموذج تصحيح الخطأ ECM.

2-2 اختبار ديربن–واتسون CRDW للتكامل المشترك:[3] الفرضية الصفرية لهذا الاختبار تنص على أن: $H_0: d = 0$

ولتطبيق هذا الاختبار نتبع الخطوات التالية:

✓ نقوم بحساب إحصائية ديربن–واتسون الخاصة بالانحدار الأصلي للمتغيرتين وتسمى $\hat{d}$ المحسوبة؛

[1] Régis Bourbonnais, **Économétrie Cours et exercices corrigés**, Op-cit, P 303.

[2] عبد القادر محمد عبد القادر عطية، **الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق**، مرجع سابق، ص 672.

[3] **نفس المرجع السابق**، ص 673.

✓ نقارن الإحصائية المحسوبة لهذا لاختبار $\hat{d}$ مع قيم جدولية خاصة أعدها Sargan and Bhargava، فإذا كانت الإحصائية المحسوبة أكبر من الإحصائية المجدولة فإننا نرفض فرضية العدم، وبالتالي يوجد تكامل مشترك بين المتغيرتين، والعكس صحيح.

3-2 اختبار جوهنسن Johansen للتكامل المشترك: اقترح جوهنسن Johansen 1988-1991، وجوهنسن-جيسلس Johansen–Juselius 1990، هذا الاختبار الذي يعتبر أحسن وأدق من اختبار أنجل-وغرانجر ذلك أنه يتناسب مع العينات صغيرة الحجم وأيضا يستخدم في حالة وجود أكثر من متغيرين في النموذج، كما أنه يكشف عما إذا كان التكامل المشترك فريدا (أي أن علاقة التكامل المشترك تتحقق فقط في حالة انحدار المتغير التابع على المتغيرات المستقلة)،[1] ويعتمد هذا الاختبار في تحديد عدد علاقات التكامل المشترك على القيم الذاتية لمصفوفة يتم حسابها وفق الخطوات التالية:[2]

- **الخطوة الأولى:** حساب البواقي v_t ،u_t وذلك انطلاقا من تقدير النموذجين التاليين:

$$\Delta Y_t = \hat{\rho}_0 + \hat{\rho}_1 \Delta Y_{t-1} + \hat{\rho}_2 \Delta Y_{t-2} + \cdots + \hat{\rho}_p \Delta Y_{t-p} + u_t$$

$$\Delta Y_{t-1} = \hat{\sigma}_0 + \hat{\sigma}_1 \Delta Y_{t-1} + \hat{\sigma}_2 \Delta Y_{t-2} + \cdots + \hat{\sigma}_p \Delta Y_{t-p} + v_t$$

مع وضع: $Y_t = \begin{bmatrix} Y_{1.t} \\ Y_{2.t} \\ \cdot \\ \cdot \\ Y_{k.t} \end{bmatrix}$ و v_t ،u_t: عبارة عن مصفوفتين ذات البعد (k,n)

حيث k: عبارة عن عدد المتغيرات، n: تمثل عدد المشاهدات.

- **الخطوة الثانية:** حساب أربعة مصفوفات للتباين والتباين المشترك ذات البعد (k.k) التي تسمح بحساب القيم الذاتية:

* $\hat{\Sigma}_{uu} = \frac{1}{n}\sum_{t=1}^{n} u_t u_t'$
* $\hat{\Sigma}_{vv} = \frac{1}{n}\sum_{t=1}^{n} v_t v_t'$
* $\hat{\Sigma}_{uv} = \frac{1}{n}\sum_{t=1}^{n} u_t v_t'$
* $\hat{\Sigma}_{vu} = \frac{1}{n}\sum_{t=1}^{n} v_t u_t'$

[1] عابد بن العابد العبدلي، **محددات الطلب على واردات المملكة العربية السعودية في إطار التكامل المشترك وتصحيح الخطأ**، مجلة مركز صالح عبد الله كامل للاقتصاد الإسلامي، مجلد 11، العدد 32، مصر،2007، ص 78.

[2] محمد شيخي، **طرق الاقتصاد القياسي محاضرات وتطبيقات**، مرجع سابق، ص.ص301-302.

نقوم بالحصول على المصفوفة M ذات البعد (k.k) قيمة ذاتية عن طريق الاستعانة بالمعادلة التالية:

$$M = \hat{\Sigma}_{vv}^{-1} \hat{\Sigma}_{vu} \hat{\Sigma}_{uu}^{-1} \hat{\Sigma}_{uv}$$

انطلاقا من هذه القيم الذاتية وحسب جوهنسن نقوم بإجراء اختبارين إحصائيين لتحديد عدد علاقات التكامل المشترك كالاتي:

✓ **اختبار الأثر:**[1] إحصائية هذا الاختبار انطلاقا من القيم الذاتية للمعادلة M تكون على الشكل التالي:

$$\lambda_{trace} = -n \sum_{i=r+1}^{k} \ln(1-\lambda_i)$$

حيث: λ تمثل القيم الذاتية للمصفوفة M، k: يمثل عدد المتغيرات، r: يمثل رتبة المصفوفة M

فرضيات هذا الاختبار هي: $\begin{cases} H_0 : r = 0 \\ H_1 : r \succ 0 \end{cases}$

نقوم بمقارنة الإحصائية المحسوبة لهذا الاختبار مع قيم جدولية من إعداد جوهنسن، فاذا كانت الإحصائية المحسوبة أكبر من القيمة المجدولة فإننا نرفض الفرضية الصفرية أي أن (0<r)، حيث يعبر r عن عدد أشعة التكامل (عدد المتجهات).

وفي حالة قيامنا برفض الفرضية الصفرية عدة مرات ووصولنا إلى قبول فرضية r=k، فإنه في هذه الحالة لا توجد علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات لأن هذه الأخيرة متكاملة من الدرجة 0.

✓ **اختبار القيمة الذاتية العظمى:**[2] تحسب إحصائية هذا الاختبار وفق العلاقة التالية:

$$\lambda_{\max} = -n \ln(1-\lambda_{r+1})$$

خطوات وفرضيات هذا الاختبار هي نفسها الموجودة في اختبار الأثر.

وفي حالة وجود اختلاف بين نتائج الاختبارين يفضل اتباع نتائج اختبار الأثر فهو يتمتع بجودة ودقة أعلى من اختبار القيمة الذاتية العظمى.[3]

ومن أجل إتمام اختبار التكامل المشترك هذا اقترح جوهنسن خمس صيغ تتعلق بمعادلات أشعة التكامل المتزامن كالاتي:[4]

---

[1] Régis Bourbonnais, **Économétrie Cours et exercices corrigés**, Op-Cit, P 311.

[2] عبد الرزاق عبد اللطيف كنعان، أنسام خالد حسن الجبوري، **دراسة مقارنة في طرائق تقدير انحدار التكامل المشترك مع تطبيق عملي**، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، السنة العاشرة، العدد 33، 2012، ص155.

[3] Régis Bourbonnais, **Op-cit**, P 313.

[4] محمد شيخي، **طرق الاقتصاد القياسي محاضرات وتطبيقات**، مرجع سابق، ص 303.

- غياب الاتجاه العام الخطي في السلاسل الزمنية وغياب الحد الثابت في علاقات التكامل المشترك؛
- غياب الاتجاه العام الخطي في السلاسل الزمنية ووجود الحد الثابت في علاقات التكامل المشترك؛
- وجود الاتجاه العام الخطي في السلاسل الزمنية والحد الثابت في علاقات التكامل المشترك؛
- وجود الاتجاه العام الخطي في السلاسل الزمنية وفي علاقات التكامل المشترك؛
- وجود الاتجاه العام كثير حدود من الدرجة الثانية في السلاسل الزمنية واتجاه خطي في علاقات التكامل المشترك.

الاختيار بين هذه الصيغ يكون على أساس الشكل الرياضي للاتجاه العام، ويمكن تلخيص كيفية الاختيار في الجدول الموالي:

الجدول رقم (1.4): أسس اختيار صيغ معادلات أشعة التكامل

صيغ معادلات أشعة التكامل المتزامن	الاختيار				
	1	2	3	4	5
كل المتغيرات من نوع DS بدون مشتق	×	×			
يوجد على الأقل متغير من بين المتغيرات من نوع DS مع مشتق			×		
يوجد على الأقل متغير من بين المتغيرات من نوع TS				×	
يوجد على الأقل متغير يحتوي على اتجاه عام تربيعي					×

المصدر: Régis Bourbonnais, **Économétrie Cours et exercices corrigés,** 9e édition, Dound 2015, Paris, P313

بعد إجراء أحد اختبارات التكامل المشترك والتأكد من أنه توجد علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات فإن النموذج الملائم لتقدير العلاقة بين هذه المتغيرات هو ما يعرف بنموذج تصحيح الخطأ ECM.

3- نموذج تصحيح الخطأ Error Correction Model (ECM):

وجود علاقة تكامل متزامن بين المتغيرات معناه وصول هذه المتغيرات إلى الاستقرار في الأجل الطويل أو الوصول إلى ما يسمى بوضع التوازن، ولكن في أغلب الأحيان تنحرف هذه المتغيرات عن وضعها الأصلي لوجود أسباب مؤقتة وفي هذه الحالة لا نستطيع القول بأن المتغيرات مستقرة في الأجل الطويل إلا إذا استطعنا إثبات أنها تتجه لوضع التوازن، ولهذا يتم استخدام ما يسمى بنماذج تصحيح الخطأ Error Correction Model والتي تعتبر بمثابة مسار تصحيحي يقوم بتوظيف التغيرات الحاصلة في الأجل القصير في علاقات ضمن الأجل الطويل، أي أن نماذج ECM تعمل على التوفيق بين المتغيرات الاقتصادية في الأجلين الطويل

والقصير، ويفترض نموذج تصحيح الخطأ وجود نوعين من العلاقات بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة تتمثل فيما يلي:[1]

- علاقات توازنية طويلة الأجل تقاس بمقياس مستوى متغيرات النموذج؛
- علاقات آنية قصيرة الأجل أو مباشرة تقاس من خلال التغيرات التي تظهر على المتغيرات في كل فترة زمنية.

3-1 صيغة نموذج تصحيح الخطأ ECM: صيغة نموذج تصحيح الخطأ ECM تأخذ في الحسبان العلاقات طويلة وقصيرة الأجل بين المتغيرات، حيث تحتوي على متغيرات ذات فجوة زمنية والتي تعبر عن العلاقة طويلة الأجل Lagged-Variables، وتحتوي كذلك على فروق السلاسل الزمنية للتعبير عن العلاقة قصيرة الأجل، ومنه تكون صيغة نموذج تصحيح الخطأ لمتغيرين على الشكل التالي:[2]

$$\Delta Y_t = \alpha_0 + \alpha_1 e_{t-1} + \sum_{i=1}^{m} \alpha_i \Delta Y_{t-i} + \sum_{j=1}^{n} \alpha_j \Delta X_{t-j} + \varepsilon_t$$

حيث : e_{t-1} تمثل حد تصحيح الخطأ المقدر والذي يعني سرعة التعديل من الأجل القصير إلى الأجل الطويل.

3-2 تقدير نموذج تصحيح الخطأ:[3] يعبر عدد أشعة التكامل المشترك عما يسمى بدرجة التكامل، فإذا كانت كل المتغيرات المدروسة في النموذج من نفس درجة التكامل فإنه من الممكن وجود شعاع تكامل مشترك وحيد فقط، أما إذا كانت من درجة تكامل مختلفة فإنه لا يوجد شعاع تكامل مشترك وحيد، وهنا نميز حالتين عند إجراء اختبار التكامل المشترك:

- وجود شعاع تكامل مشترك وحيد؛
- وجود عدة أشعة تكامل مشترك.

✓ **في الحالة الأولى** يتم تقدير نموذج تصحيح الخطأ وفق طريقة Granger-Engel (1987)، والتي تتم على مرحلتين أساسيتين، نقوم في المرحلة الأولى بتقدير العلاقة طويلة الأجل باستعمال طريقة المربعات الصغرى العادية MCO وحساب البواقي كالاتي:

$$e_t = y_t - \hat{\beta}_0 - \hat{\beta}_1 x_{1t} - \cdots\cdots - \hat{\beta}_k x_{kt}$$

[1] عابد بن العابد العبدلي، **محددات الطلب على واردات المملكة العربية السعودية في إطار التكامل المشترك وتصحيح الخطأ**، مرجع سابق، ص 71.

[2] حمه عمير، **النفقات العامة واثرها على النمو الاقتصادي في ظل الإصلاحات الاقتصادية الراهنة حالة الجزائر -دراسة قياسية-**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، جامعة باجي مختار- عنابة، الجزائر، 2019/2018، ص 153.

[3] محمد شيخي، **طرق الاقتصاد القياسي محاضرات وتطبيقات**، مرجع سابق، ص ص 298-299.

ونقوم في المرحلة الثانية بتقدير العلاقة قصيرة الأجل أو ما يعرف بالنموذج الحركي (الديناميكي):

$$\Delta y_t = \alpha_1 \Delta x_{1t} + \Delta\alpha_2 x_{2t} + \cdots\cdots + \Delta\alpha_k x_{kt} + \delta_1 e_{t-1} + \varepsilon_t$$

مع : $0 > \delta_1$

وهنا يجب الإشارة إلى أنه يجب أن تكون قيمة δ_1 سالبة ومعنوية، حيث تعبر هذه الأخيرة عن سرعة الإرجاع إلى وضع التوازن.

✓ **في الحالة الثانية** طريقة Granger–Engel تصبح غير مجدية ولذلك نلجأ إلى نموذج تصحيح الخطأ الشعاعي VECM الذي تم اقتراحه من طرف جوهنسن، حيث يمكن كتابة صيغة هذا النموذج العامة على الشكل المصفوفي التالي:

$$\Delta Y_t = \Pi_1 \Delta Y_{t-1} + ... + \Pi_{p-1} \Delta Y_{t-p+1} + \delta\beta' Y_{t-p} + \varepsilon_t$$

حيث: Π تعبر عن المصفوفة المتعلقة ببيانات الأجل القصير.

$\delta\beta'$ تعبر عن معلومات الأجل الطويل حيث: δ تعبر عن معامل التعديل أو الرجوع نحو التوازن في الأجل الطويل، أما β' فتعبر عن مصفوفة المعاملات طويلة الأجل، ويتوقف تقدير التكامل المشترك على رتبة المصفوفة $\delta\beta'$:

- إذا كانت رتبتها معدومة أي r=0 في هذه الحالة لا توجد علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات، والنموذج يمكن تقديره بواسطة نموذج الانحدار الذاتي VAR باستخدام الفروق الأولى للمتغيرات؛
- إذا كانت رتبة المصفوفة r=k في هذه الحالة متغيرات النموذج مستقرة في المستوى ولا توجد بينهم علاقة تكامل مشترك، والنموذج يمكن تقديره بواسطة نموذج الانحدار الذاتي VAR باستخدام المتغيرات في المستوى (المتغيرات الأصلية).
- إذا كانت رتبة المصفوفة محصورة بين 0 و k أي (0< r<k) في هذه الحالة يوجد علاقة تكامل مشترك بين متغيرات النموذج، ويمكننا تقدير هذا الأخير بواسطة VECM.

المطلب الثالث: الإطار النظري لكل من منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة واختبارات السببية

البحث عن وجود علاقات تكامل مشترك ومعرفة اتجاه العلاقة بين المتغيرات من أهم انشغالات الباحثين الاقتصاديين، حيث يوجد الكثير من المناهج والاختبارات الإحصائية التي تدرس هذه العلاقات، ومن بين أهم المناهج المطورة حديثا منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL التي تبحث عن وجود علاقات طويلة وقصيرة الأجل بين المتغيرات، أما فيما يخص دراسة اتجاه العلاقة بين المتغيرات فهناك اختبارات

السببية، وسنحاول من خلال هذا المطلب إعطاء مفاهيم نظرية لكل من منهجية ARDL وكذا بعض اختبارات السببية.

1- منهجية الانحدار الذاتي لفجوات الزمنية الموزعة ARDL:

الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة The Autoregressive Distributed Lag Models (ARDL)، هي منهجية حديثة تم تطويرها من طرف Pesaran and Shin (1999)، Pesaran et al (2001)،[1] تعتمد هذه المنهجية على الدمج بين نماذج الانحدار الذاتي Autoregressive model (AR) وبين فترات الإبطاء الموزعة المحدودة Distributed Lag Model،[2] ولا تشترط هذه المنهجية أن تكون المتغيرات متكاملة من نفس الرتبة، كما أنه يمكن بواسطتها فصل تأثيرات الأجل القصير عن الأجل الطويل، حيث تمكن هذه المنهجية من تحديد العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة في الأجلين القصير والطويل في نفس المعادلة،[3] وللمنهجية مجموعة من الخصائص المميزة أهمها:

- نستطيع تقدير نموذج ARDL ونماذج ECM المرتبطة به باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية وذلك بعد تحديد درجة الإبطاء المثلى؛[4]
- الاختبار يجرى في آن واحد للعلاقات طويلة وقصيرة الأجل؛
- منهجية ARDL يمكن تطبيقها بغض النظر عما إذا كانت المتغيرات مستقرة في المستوى I(0)، أو مستقرة عند الفرق الأول I(1)، أو مزيج بين الاثنين، الشرط الأساسي أن لا تكون المتغيرات مستقرة في الفرق الثاني I(2)؛
- نموذج ARDL يقوم بتصحيح تحيز المتغيرات المتأخرة المحذوفة؛[5]

---

[1] P. Srinivasan, M. Kalaivani, **Exchange rate volatility and export growth in India: An ARDL bounds testing approach,** Article in Decision Science Letters 2, 2013, P195.

[2] حسام علي داوود، خالد محمد السواعي، **الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق باستخدام برنامج Eviews 7**، الطبعة 1، دار المسيرة، الأردن، 2013، ص 361.

[3] نور الدين بوالكور، **محددات الادخار العائلي في الجزائر خلال الفترة (1970-2016) في إطار نموذج ARDL**، مجلة العلوم الإحصائية، المعهد العربي للتدريب والبحوث الإحصائية، العدد التاسع، 2019، ص 52. أنظر أيضا: طلال زغبة، محاد عريوة، **إدارة السياسات المالية في الجزائر وأثرها على النمو الاقتصادي باستخدام نموذج الانحدار الذاتي ذو الفجوات الموزعة المتباطئة**، مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية، المجلد 06، العدد 01، 2020، ص 107.

[4] Emeka Nkoro, Aham Kelvin Uko, **Autoregressive Distributed Lag (ARDL) cointegration technique: application and interpretation**, Journal of Statistical and Econometric Methods, Vol 5, No 4, 2016, P 86.

[5] Hichem Ayad, **Poverty, Inequality And Economic Growth In Algeria: An Ardl Approach,** journal of social and economie statistics, Vol 5, No 1, 2016, P 8.

- يستعمل نموذج ARDL في حالة السلاسل الزمنية القصيرة (في حالة وجود عدد مشاهدات قليل) حيث يتمتع النموذج في هذه الحالة بخصائص وتقديرات أفضل مقارنة ببقية النماذج الكلاسيكية؛
- المعلمات المقدرة في معادلة الأجلين القصير والطويل تعتبر أكثر اتساقا مقارنة ببقية النماذج الأخرى، (نموذج أنجل وغرانجر، نموذج جوهنسن، نموذج جوهنسن–جسلس).[1]

وتعطى صيغة نموذج ARDL العامة الذي يحتوي على عدد k من المتغيرات المستقلة بالشكل التالي:[2]

$$\Delta Y_t = c + \alpha_0 Y_{t-1} + \alpha_1 X_{1t-1} + \ldots + \alpha_k X_{kt-1} + \sum_{i=1}^{P} \beta_0 \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=1}^{q_1} \beta_1 \Delta X_{1t-i} + \ldots + \sum_{i=1}^{q_k} \beta_k \Delta X_{kt-i} + \varepsilon_{1t}$$

حيث: $\alpha_0, \alpha_1 \ldots\ldots \alpha_k$ تمثل معلمات النموذج طويل الأجل؛

P تمثل درجة إبطاء المتغير التابع؛

q تمثل درجة إبطاء المتغيرات المستقلة؛

$\beta_0, \beta_1 \ldots\ldots \beta_k$ تمثل معلمات النموذج قصير الأجل.

ولدراسة إمكانية وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات اقترح Pesaran et Al منهجا حديثا يعرف باختبار الحدود، وسنحاول التعرف على خطوات إجراء هذا الاختبار بشيء من التفصيل.

1-1 اختبار الحدود Bounds test للتكامل المشترك وفق منهجية ARDL: اختبارات التكامل المشترك الكلاسيكية تشترط أن تكون السلاسل الزمنية متكاملة من نفس الدرجة، عكس منهجية ARDL التي لا تشترط ذلك، حيث قام كل من Pesaran et Al (2001)[3] بتقديم منهج حديث يرتكز على نموذج تصحيح الخطأ الغير مقيد UCUM وذلك لاختبار مدى وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات، ويدعى هذا الاختبار باختبار الحدود bounds testing approach، ويتم أجراء هذا الاختبار وفق عدة خطوات وهي:

---

[1] محمد أدريوش دحماني، عبد القادر ناصور، **دراسة قياسية لمحددات الاستثمار الخاص في الجزائر باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة**، مداخلة مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الدولي لجامعة سطيف1، يومي12/11 مارس 2013، ص 17.

[2] حمه عمير، **مرجع سابق**، ص 156.

[3] Hashem Pesaran, Yongcheol Shin, Richard. J. Smith, **Bounds Testing Approaches To The Analysis Of Level Relationships**, Journal Of Applied Econometrics, 2001.

- من خلال استعمال نموذج الانحدار الذاتي غير مقيد (UECM) Autoregressive Model Unrestricted Vector، يتم تحديد درجة التأخيرات المناسبة لمتغيرات النموذج والتي توافق أقل قيمة للمعايير التالية:[1]

- ✓ معيار (FPE – 1969) Final Prediction Error.
- ✓ معيار (AIC– 1973) Akaike.
- ✓ معيار (SC– 1978) Schwarz.
- ✓ معيار (H.Q–1979) Hannan and Quinn.

- يتم العمل على تحديد النموذج المناسب من خلال تقدير متغيرات نموذج UECM بواسطة طريقة المربعات الصغرى العادية OLS، ثم القيام باستبعاد المتغيرات الغير معنوية باعتماد طريقة التحول من العام إلى الخاص General to Specific بشكل متتال؛

- اختبار المعنوية المشتركة للمتغيرات المبطئة زمنيا لفترة واحدة وذلك من خلال استعمال اختبار فيشر أو اختبار Wald؛ [2]

- تتم مقارنة القيمة المحسوبة لاختبار فيشر مع قيم جدولية أعدت خصيصا من طرف Pesaran et Al، حيث وضعوا قيمتين حرجتين واعتمدوا في ذلك على درجة تكامل المتغيرات، فالقيمة الحرجة للحد الأدنى تفترض أن كل متغيرات النموذج مستقرة في المستوى(0)I، أما القيمة الحرجة للحد الأعلى فتفترض أن كل متغيرات النموذج متكاملة من الدرجة الأولى (1)I، فإذا كانت قيمة إحصائية فيشر المحسوبة أكبر من قيمة الحد الأعلى عند مستوى معين من المعنوية، فإننا نرفض الفرضية الصفرية ونقبل الفرضية البديلة التي تنص على وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة، أما إذا كانت قيمة فيشر المحسوبة أقل من قيمة الحد الأدنى فإننا نقبل الفرضية الصفرية أي عدم وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات،[3] أما إذا كانت قيمة فيشر المحسوبة

---

[1] أمحمد بن البار، **أثر السياسة النقدية والمالية على التضخم في الجزائر خلال الفترة(1986–2014)–دراسة تحليلية قياسية**–، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية تخصص علوم اقتصادية، جامعة محمد بوضياف المسيلة، الجزائر، 2017/2016، ص 262.

[2] علي عبد الزهرة حسن، عبد اللطيف حسن شومان، **تحليل العلاقة التوازنية طويلة الأجل باستعمال اختبارات جذر الوحدة وأسلوب دمج النماذج المرتبطة ذاتيا ونماذج توزيع الإبطاء(ARDL)**، مجلة العلوم الاقتصادية، جامعة البصرة، المجلد9، العدد34، 2013، ص 189.

[3] محمد أدريوش دحماني، عبد القادر ناصور، **دراسة قياسية لمحددات الاستثمار الخاص في الجزائر باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة**، مرجع سابق، ص18.

تقع بين قيمتي الحد الأدنى والحد الأعلى ففي هذه الحالة لا يمكن تحديد وجود علاقة تكامل مشترك من عدمه بين المتغيرات.[1]

تجدر الإشارة هنا إلى أنه عندما تكون كل المتغيرات متكاملة من الدرجة الأولى(1)I، فإن مقارنة إحصائية فيشر المحسوبة تكون مع القيم الحرجة للحد الأعلى فقط، أما في حالة المتغيرات مستقرة في المستوى (0)I، فان المقارنة تكون مع القيمة الحرجة للحد الأدنى.[2]

بعد إجراء اختبار الحدود والتأكد من وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات يتم تقدير العلاقة طويلة الأجل والعلاقة قصيرة الأجل ودراسة الاستقرارية الهيكلية النموذج المقدر.

2-1 تقدير العلاقة طويلة وقصيرة الأجل لنموذج ARDL: تأخذ العلاقة طويلة الأجل الشكل التالي:

$$\Delta Y_t = a + \alpha_0 Y_{t-1} + \alpha_1 X_{1t-1} + \ldots + \alpha_k X_{kt-1} + \varepsilon_t$$

أما لعلاقة قصيرة الأجل ECM-ARDL فتعطى بالشكل التالي:

$$\Delta Y_t = c + \sum_{i=1}^{p} \beta_0 \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=1}^{q_1} \beta_1 \Delta X_{1t-i} + \ldots + \sum_{i=1}^{q_k} \beta_k \Delta X_{kt-i} + \varphi ECT_{t-1} + \varepsilon_t$$

حيث: φ يمثل معامل تصحيح الخطأ والذي يعبر عن سرعة التعديل، ويجب أن يكون سالب القيمة وذو معنوية إحصائية مقبولة.[3]

3-1 الاستقرار الهيكلي للنموذج المقدرStability Test: لدراسة استقرارية النموذج المقدر والتأكد من خلوه من مشاكل قياسية والتحقق من عدم وجود أي تغير هيكلي في المتغيرات، وأيضا لمعرفة مدى استقرار وملائمة معلمات الأجل الطويل مع معلمات الأجل القصير، اقترح كل من Brown et al (1975) اختبارين وهما اختبار المجموع التراكمي للبواقي المتكررة CUSUM واختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي المتكررة CUSUM of Squares، ويصاحب هذان الاختباران حسب أغلب الدراسات منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL، حيث يكون هناك استقرار لمعلمات للنموذج الديناميكي المقدر (نموذج تصحيح الخطأ

---

[1] أمحمد بن البار، **أثر السياسة النقدية والمالية على التضخم في الجزائر خلال الفترة(1986-2014)-دراسة تحليلية قياسية**-، مرجع سابق، ص 263.

[2] رغد أسامة جار الله، مروان عبد المالك ذنون، **قياس أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في عينة من الدول النامية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع ARDL للفترة (1960-2010)**، مجلة تنمية الرافدين، جامعة الموصل، العراق، المجلد 35، العدد 114، 2013، ص 40.

[3] Neyran Orhunbilge, Nihat Taş, **Manufacturing Output In Romania: An ARDL Approach**, Article in Mediterranean Journal of Social Sciences, 2014, P345.

لمنهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ECM–ARDL) إذا كان المنحنى البياني لكل من الاختبارين يقع داخل حدود الحرجة عند مستوى معنوية 5%.[1]

2- اختبارات السببية Causality Tests:

دراسة السببية تساعد على فهم الظواهر الاقتصادية من خلال تحديد العلاقات الموجودة بين المتغيرات الاقتصادية من جهة، وتسمح لنا بالصياغة الصحيحة للسياسات الاقتصادية من خلال معرفة اتجاه العلاقة بين المتغيرات والتي يتم على أساسها تحديد المتغير التابع والمتغيرات المستقلة من جهة أخرى، وهناك الكثير من اختبارات السببية من أشهرها اختبار Sims، واختبار Granger، واختبار Gwekes، وتعد منهجية غرانجر Granger الأكثر استعمالا وانتشارا، وسنحاول من خلال هذا الجزء من الدراسة التطرق بشيء من التفصيل لاختبار السببية حسب مفهومي كل من Granger و Toda Yamamoto.

2-1 اختبار السببية حسب مفهوم غرانجر (Granger causality): يعتمد مفهوم غرانجر للسببية Granger (1969) على أن السبب يحدث قبل التأثير،[2] حيث يرى غرانجر أن المتغيرة X تكون سببا في حدوث المتغير Y إذا كانت القيم المتنبأ بها لهذا الأخير تحدد على أساس القيم السابقة للمتغير X وكذا Y، حيث تكون هذه القيم أفضل من تلك التي تكون بالاعتماد على متغير واحد فقط، ويعتمد هذا الاختبار على المعادلتين التاليتين:[3]

$$Y_t = \delta_0 + \sum_{i=1}^{p} \alpha_i X_{t-i} + \sum_{j=1}^{m} \beta_j Y_{t-j} + \varepsilon_{1t}$$

$$X_t = \delta_0' + \sum_{i=1}^{p'} \alpha_i' Y_{t-i} + \sum_{j=1}^{m'} \beta_j' X_{t-j} + \varepsilon_{2t}$$

ويتم إجراء هذا الاختبار بالاعتماد على إحصائية فيشر، حيث نقوم في البداية بتقدير الصيغة المقيدة التي تفترض أن المتغير X لا يسبب المتغير Y، وتكون المعادلة على الشكل التالي:

$Y_t = \delta_0 + \sum_{j=1}^{m} \beta_j Y_{t-j} + u_{1t}$ ، وهذا بغية الحصول على مجموع مربعات البواقي $\sum \hat{u}_{1t}^2$

ثم بعد ذلك نقوم بتقدير الصيغة الغير مقيدة كالآتي: $Y_t = \delta_0 + \sum_{i=1}^{n} \alpha_i X_{t-i} + \sum_{j=1}^{m} \beta_j Y_{t-j} + \varepsilon_{1t}$

---

[1] محمد أدريوش دحماني، **إشكالية التشغيل في الجزائر: محاولة تحليل**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية فرع اقتصاد التنمية، جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، 2013/2012، ص 258.

[2] Hashem Pesaran, **Time Series And Panel Data Econometric**, Op-Cit, P 513.

[3] نور الدين بوالكور، **محددات الادخار العائلي في الجزائر خلال الفترة (1970–2016) في اطار نموذج ARDL**، مرجع سابق، ص27.

وهذا للحصول على مجموع مربعات البواقي $\sum \hat{\varepsilon}_{1t}^2$ ، بعد ذلك نقوم بحساب إحصائية فيشر المحسوبة كالآتي:

$$F_c = \frac{\left(\sum \hat{u}_{1t}^2 - \sum \hat{\varepsilon}_{1t}^2\right)/m}{\sum \hat{\varepsilon}_{1t}^2 /(n-k)}$$

حيث: m تمثل عدد التأخيرات للمتغير المستقل X، k: عدد المعالم المقدرة في الصيغة الغير مقيدة

n: يعبر عن حجم العينة.

بعد حساب الإحصائية F_C نقوم بمقارنة هذه الأخيرة مع الإحصائية الجدولية لاختبار فيشر عند مستوى معنوية معين، حيث نقوم برفض الفرضية الصفرية إذا كان $F_t < F_C$، وفرضيات هذا الاختبار تكون على الشكل التالي:

- المتغير X لا يسبب المتغير Y أي قبول الفرضية الصفرية التالية: $H_0 : \alpha_i = 0$
- المتغير Y لا يسبب المتغير X معناه قبول الفرضية الصفرية التالية: $H_0 : \alpha_i' = 0$

في حالة قبول الفرضيتين البديلتين أي أن المتغير X يسبب Y والمتغير Y يسبب X نكون أمام ما يسمى بعلاقة التغذية أو علاقة تبادلية بين المتغيرتين Feedback effect.[1]

2-2 اختبار السببية حسب مفهوم Toda-Yamamoto (Toda-Yamamoto causality): تعتبر هذه المنهجية أحد اختبارات السببية البديلة والتي تم تطويرها بهدف معالجة النقائص الموجودة في اختبار السببية التقليدي لـ Granger على غرار مشكلة توصيف النموذج وعدد فترات الإبطاء ومشكلة الانحدار الزائف (عدم الاستقرارية)[2]، وقد تم اقتراح هذه المنهجية من طرف Yamamoto Taku و Hiro.Y Toda سنة 1995،[3] حيث تعالج السببية في المدى الطويل،[4] وتعتمد على معادلة Granger للسببية إلا أنها تختلف عنها في كونها

[1] Samuel Ambapour, Christophe Massamba, **Croissance économique et consommation d'énergie au Congo : une analyse en termes de causalité**, Document de travail, Bureau D'application des Methodes Statistiques et Informatiques, Brazzaville, 2005, P 8.

[2] حاج موسى منصوري، عبد الغاني دادن، **دراسة علاقة سوق المال البحريني بالنمو الاقتصادي للفترة 2003-2016 باستخدام مقاربة Yamamoto and Toda**، مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية، المجلد 11، العدد 12، 2017، ص 367.

[3] Hiro Y.Toda, Taku Yamamoto, **Statistical inference in vector autoregressions with possibly integrated processes,** Journal of Econometrics, Vol: 2, No: 1-2, 1995, P P 225-250.

[4] Arshia Amiri, Bruno Ventelou, **Causality test between health care expenditure and GDP in U.S.: comparing periods**, Document de Travail N°2010-29, 2012, P 04, Disponible sur le site: https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00520326v2/document.

لا تأخذ بعين الاعتبار درجة تكامل المتغيرات $I\sim(0)$، $I\sim(1)$، أو حتى $I\sim(2)$، كما أنها لا تبحث عن وجود علاقات تكامل مشترك بين المتغيرات من عدمه.[1]

ويقوم هذا الاختبار على تقدير نموذج أشعة الانحدار الذاتي المطور (Augmanted VAR) من خلال تقدير النموذج VAR ($k+d_{max}$) وهي طريقة مطورة MWald لاختبار Wald test، حيث تمثل k عدد التأخيرات، وd_{max} تمثل أعلى درجة للتكامل لجميع المتغيرات، ويعتمد هذا الاختبار على المعادلتين التاليتين:[2]

$$Y_t = \beta_0 + \sum_{k=1}^{m} \beta_k X_{t-k} + \sum_{e=1}^{n} \alpha_e Y_{t-1} + u_t$$

$$X_t = \theta_0 + \sum_{k=1}^{m} \theta_k Y_{t-k} + \sum_{e=1}^{n} \delta_e X_{t-1} + V_t$$

حيث أن كلا من X و Y يمثلان المتغيرين قيد الدراسة، U و V تمثلان تشويش أبيض، أما k و e فيمثلان عدد التأخيرات المحددة بواسطة معياري Akaike و Schwarz.

فرضية العدم الخاصة بهذا الاختبار تنص على أنه لا توجد علاقة سببية تتجه من x نحو Y، ويمكن التعبير عنها رياضيا كالآتي: $H_0 : \alpha_e = \delta_e = 0$ ، ففي حالة رفض الفرضية الصفرية وقبول الفرضية البديلة(تكون القيمة الاحتمالية p–value أقل من مستوى المعنوية) نستنتج وجود علاقة سببية بين المتغيرين، حيث أنه إذا كان α_e يختلف معنويا عن الصفر و $\delta_e = 0$ فنستنتج أنه توجد علاقة سببية تتجه من Y نحو X والعكس صحيح، أما في حالة أن α_e و δ_e يختلفان معنويا عن الصفر فالعلاقة السببية في هذه الحالة تكون في كلا الاتجاهين.

[1] Hicham Ayad, Mostéfa Belmokaddem, **Financial development, trade openness and economic growth in MENA countries: TYDL panel causality approach**, Theoretical and Applied Economics, Vol: 24, No:1(610), 2017, P 216.

[2] هيشام عياد، **العلاقة السببية بين معدل الفقر، اللامساواة والنمو الاقتصادي باستعمال منهجية Toda–Yamamoto**، مجلة جامعة القدس المفتوحة للأبحاث والدراسات الإدارية والاقتصادية، المجلد 02، العدد07، 2017، ص 268.

المبحث الثاني: تحديد ومعالجة نماذج ومتغيرات الدراسة

لإعطاء صورة واضحة عن دور السياسة النقدية في تحقيق أهداف مربع كالدور السحري في الجزائر، وجب علينا في البداية محاولة بناء نموذج أو عدة نماذج قياسية تساعد على تحليل ودراسة الظاهرة المدروسة، وهذا من خلال الاستعانة بالنظريات الاقتصادية والدراسات السابقة التي عالجت هذا الموضوع أو جزء منه هذا من جهة، ومراعاة خصائص الاقتصاد الجزائري ومدى توفر البيانات من جهة أخرى. وسنقوم من خلال هذا المبحث بتحديد وعرض متغيرات الدراسة ومعالجتها، حيث نعمل في البداية على تعريف وعرض متغيرات الدراسة، بالإضافة إلى توصيف وتعيين النماذج النظرية للدراسة القياسية، كما سنحاول دراسة ومعالجة استقرارية متغيرات هذه النماذج.

المطلب الأول: عرض وتعريف متغيرات الدراسة

تبحث هذه الدراسة التطبيقية عن إبراز دور أدوات السياسة النقدية في تحقيق أهداف مربع كالدور السحري في الجزائر وذلك خلال الفترة (1990-2019)، وذلك من خلال استخدام بيانات سنوية لثمانية متغيرات تم تقسيمها حسب طبيعة الدراسة إلى متغيرات تابعة وأخرى مستقلة، وفيما يلي عرض وتعريف للمتغيرات المستخدمة.

1- التعريف بمتغيرات الدراسة:

1-1 المتغيرات التابعة Dependent Variables:

- ✓ **معدل التضخم:** نرمز له بالرمز **INF**، وهو عبارة عن التغير السنوي النسبي في التكلفة الاستهلاك المتوسط للحصول على سلعة من السلع والخدمات التي يمكن أن تثبت أو تتغير خلال فترة زمنية معينة عادة ما تكون سنة، بيانات هذا المتغير معبر عنها بالنسبة المئوية(%)؛
- ✓ **معدل البطالة:** نرمز له بالرمز **CHO**، والذي يعبر حسب تعريف منظمة العمل الدولية عن النسبة المئوية لعدد العاطلين عن العمل من إجمالي السكان النشطين، بيانات هذا المتغير معبر عنها بالنسبة المئوية(%)؛
- ✓ **ميزان المدفوعات:** يرمز له بالرمز **BP**، وهو عبارة عن سجل تدون فيه جميع المعاملات الاقتصادية لدولة ما مع العالم الخارجي بين المقيمين في تلك الدولة وغير المقيمين خلال فترة زمنية معينة جرت العادة أن تكون سنة، وتم التعبير عن بيانات هذا المتغير بملايير الدولارات الأمريكية؛
- ✓ **معدل النمو الاقتصادي:** يرمز له بالرمز **TC**، ويعبر عن معدل النمو السنوي لإجمالي الناتج المحلي بأسعار السوق على أساس سعر ثابت للعملة المحلية، بيانات هذا المتغير معبر عنها بالنسبة المئوية(%)؛

2-1 المتغيرات المستقلة Independent Variables:

✓ **سعر الصرف:** ونرمز له بالرمز **EXR**، وهو يعبر عن سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي والذي يشير إلى السعر المحدد بسوق الصرف المسموح به قانونا، ويتم حسابه كمتوسط سنوي استنادا إلى المتوسطات الشهرية (وحدات الدينار الجزائري مقابل العملة الدولار الأمريكي خلال متوسط الفترة)، بيانات هذا المتغير معبر عنها بـ الدينار الجزائري؛

✓ **معدل إعادة الخصم:** نرمز له بالرمز **RR** ويعتبر أداه من أدوات السياسة النقدية يتحكم من خلاله البنك المركزي في حجم الكتبة النقدية من خلال التحكم في القروض الممنوحة للبنوك التجارية، بيانات هذا المتغير معبر عنها بنسب مئوية(%)؛

✓ **حجم الكتلة النقدية:** ونرمز له بالرمز **M2** ويعبر عن المعروض النقدي بحجمه الواسع أي مجموع العملة خارج البنوك، والودائع لأجل والودائع تحت الطلب بخلاف ودائع الحكومة المركزية، والمدخرات والودائع بالعملة الأجنبية للقطاعات المقيمة بخلاف الحكومة المركزية، والشيكات المصرفية والسياحية والأوراق المالية، بيانات هذا المتغير تم التعبير عنها بنسب مئوية (%) من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي؛

✓ **سعر الفائدة الحقيقي:** ونرمز له بالرمز **IR** وهو يعبر عن سعر فائدة القرض الذي يتم تعديله بسبب التضخم كما يقيسه معامل انكماش الناتج المحلي الإجمالي، بيانات هذا المتغير تم التعبير عنها بنسبة مئوية(%)؛

2- مصادر جمع بيانات الدراسة:

تم جمع بيانات هذه الدراسة التطبيقية من عدة مصادر مختلفة وذلك لأجل تغطية فترة الدراسة من سنة 1990 إلى سنة 2019، حيث تم الاعتماد على بيانات البنك الدولي World Bank Data لجمع إحصائيات كل من معدل التضخم INF، معدل النمو الاقتصادي TC وسعر الصرف EXR وسعر الفائدة الحقيقي IR، أما بيانات كل من معدل البطالة CHO وحجم الكتلة النقدية M2 فقد تم جمعها من خلال الديوان الوطني للإحصائيات(ONS)، أما كل من ميزان المدفوعات BP ومعدل إعادة الخصم RR فقد تم الحصول على بياناتهم من خلال النشرات الإحصائية الخاصة ببنك الجزائر Bank Of Algérie.

وقد تم استخدام اللوغاريتم الطبيعي على جميع متغيرات الدراسة وهذا من أجل تصحيح عدم التجانس الموجود بينها، وذلك حسب مقتضيات النماذج المدروسة ولتسهيل عملية تفسير وتحليل نتائج التقدير.

المطلب الثاني: توصيف نماذج الدراسة

لمعالجة ظاهرة اقتصادية معينة يجب على الباحث القيام بعملية توصيف للنموذج، أي محاولة صياغة المشكلة محل البحث في شكل نموذج رياضي، وهذا لتسهيل عملية تقدير وقياس معاملاته باستخدام مختلف الطرق والأساليب والاختبارات القياسية.

ولغرض تحديد النموذج الرياضي والقياسي لدراستنا التطبيقية قمنا بالاعتماد على النظريات الاقتصادية والدراسات السابقة الموضحة في الفصل السابق، وتوصلنا إلى نموذج يحتوي على أدوات السياسة النقدية كمغيرات مستقلة، ومتغيرات مربع كالدور كمتغيرات تابعة، ويمكن التعبير عنها رياضيا كالآتي:

$$Y = f(EXR, RR, M_2, IR)$$

حيث: يعبر Yعن متغيرات المربع السحري لكالدور والتي تتمثل في أربعة مؤشرات أساسية كالآتي:

- ✓ مؤشر معدل التضخمINF.
- ✓ مؤشر معدل البطالة CHO.
- ✓ مؤشر ميزان المدفوعات BP.
- ✓ مؤشر معدل النمو الاقتصادي TC.

1- عرض النماذج الرياضية والقياسية:

وفقا لما سبق تم التوصل إلى أكثر النماذج ملائمة لدراستنا القياسية، حيث تم تقدير معلمات كل من المتغيرات الداخلية الأربعة من جهة والمتغيرات الخارجية من جهة أخرى على أساس دوال غير خطية، وبذلك تكون النماذج الأربعة على الشكل التالي:

- ✓ **النموذج الأول: نموذج معدل التضخم**

بالاعتماد على ما سبق ذكره يكون نموذج معدل التضخم على شكله الرياضي التالي:

$$LnINF = f(LnEXR, LnRR, LnM2, LnIR)$$

أما الشكل القياسي للنموذج الأول فيأخذ الصيغة التالية:

$$LnINF_t = \alpha_0 + \alpha_1 LnEXR_{1t} + \alpha_2 LnRR_{2t} + \alpha_3 LnM2_{3t} + \alpha_4 LnIR_{4t} + \varepsilon_t$$

حيث أن: t: تعبر عن سنوات الدراسة وتأخذ القيم من (1990-2019)، ε_t : يعبر عن الخطأ العشوائي.

α_0 : يمثل الحد الثابت، $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4$: تمثل معاملات استجابة معدل التضخم لتأثيرات أدوات السياسة النقدية.

وبالرجوع إلى النظرية الاقتصادية فإنه توجد علاقة طردية بين معدل التضخم وكل من حجم الكتلة النقدية وسعر الصرف، في حين العلاقة بين معدل التضخم وكل من معدل إعادة الخصم وسعر الفائدة هي علاقة عكسية.

✓ **النموذج الثاني: نموذج معدل البطالة**

الشكل الرياضي لنموذج معدل البطالة يكون كالتالي:

$$LnCHO = f(LnEXR, LnRR, LnM2, LnIR)$$

أما الشكل القياسي للنموذج الثاني فيأخذ الصيغة التالية:

$$LnCHO_t = \alpha'_0 + \alpha'_1 LnEXR_{1t} + \alpha'_2 LnRR_{2t} + \alpha'_3 LnM2_{3t} + \alpha'_4 LnIR_{4t} + \varepsilon_t$$

حيث أن: t: تعبر عن سنوات الدراسة وتأخذ القيم من (1990-2019). ε_t : يعبر عن الخطأ العشوائي.

α'_0 : يمثل الحد الثابت، $\alpha'_1, \alpha'_2, \alpha'_3, \alpha'_4$: تمثل معاملات استجابة معدل البطالة لتغيرات أدوات السياسة النقدية.

ويمكننا التعبير عن إشارات معاملات المتغيرات المستقلة بالرجوع إلى النظرية الاقتصادية كالآتي:

- توجد علاقة طردية بين معدل البطالة وكل من معدل إعادة الخصم وسعر الفائدة؛
- أما العلاقة بين كل من حجم الكتلة النقدية وسعر الصرف وبين معدل البطالة فهي علاقة عكسية.

✓ **النموذج الثالث: نموذج معدل ميزان المدفوعات**

الشكل الرياضي لنموذج ميزان المدفوعات يكون كالتالي:

$$lnBP = f(LnEXR, LnRR, LnM2, LnIR)$$

أما الشكل القياسي للنموذج الثالث فيأخذ الصيغة التالية:

$$LnBP_t = \beta_0 + \beta_1 LnEXR_{1t} + \beta_2 LnRR_{2t} + \beta_3 LnM2_{3t} + \beta_4 LnIR_{4t} + \varepsilon_t$$

حيث أن: t: تعبر عن سنوات الدراسة وتأخذ القيم من (1990-2019). ε_t : يعبر عن الخطأ العشوائي.

β_0 : يمثل الحد الثابت، $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$: تمثل معاملات استجابة ميزان المدفوعات لأدوات السياسة النقدية.

وبالرجوع إلى النظرية الاقتصادية فإنه توجد علاقة طردية بين ميزان المدفوعات وكل من سعر الصرف وسعر الفائدة وحجم الكتلة النقدية، أما العلاقة بين ميزان المدفوعات ومعدل إعادة الخصم فهي علاقة عكسية.

✓ **النموذج الرابع: نموذج معدل النمو الاقتصادي:**

الشكل الرياضي لنموذج معدل النمو الاقتصادي يكون كالتالي:

$$LnTC = f(LnEXR, LnRR, LnM2, LnIR)$$

أما الشكل القياسي للنموذج الرابع فيأخذ الصيغة التالية:

$$LnTC_t = \beta'_0 + \beta'_1 LnEXR_{1t} + \beta'_2 LnRR_{2t} + \beta'_3 LnM2_{3t} + \beta'_4 LnIR_{4t} + \varepsilon_t$$

حيث أن: t: يعبر عن سنوات الدراسة وتأخذ القيم من (1990−2019)، ε_t : يعبر عن الخطأ العشوائي.

β'_0 : يمثل الحد الثابت، $\beta'_1, \beta'_2, \beta'_3, \beta'_4$: تمثل معاملات استجابة معدل النمو الاقتصادي لتأثيرات أدوات السياسة النقدية.

وبالرجوع إلى النظرية الاقتصادية فإنه توجد علاقة طردية بين معدل النمو الاقتصادي وكل حجم الكتلة النقدية وسعر الصرف، أما العلاقة بين معدل النمو الاقتصادي وكل من معدل إعادة الخصم وسعر الفائدة فهي علاقة عكسية.

ويمكن تلخيص العلاقات بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع في النماذج الأربعة حسب النظرية الاقتصادية من خلال الجدول الموالي:

الجدول رقم (2.4): العلاقة النظرية بين أدوات السياسة النقدية ومتغيرات مربع كالدور

	معدل إعادة الخصم RR	الكتلة النقدية M2	سعر الصرف EXR	سعر الفائدة IR
معدل التضخم	علاقة عكسية	علاقة طردية	علاقة طردية	علاقة عكسية
معدل البطالة	علاقة طردية	علاقة عكسية	علاقة عكسية	علاقة طردية
ميزان المدفوعات	علاقة عكسية	علاقة طردية	علاقة طردية	علاقة طردية
النمو الاقتصادي	علاقة عكسية	علاقة طردية	علاقة طردية	علاقة عكسية

المصدر: من إعداد الطالب بالاستعانة بالدراسة النظرية

2- توصيف النماذج القياسية وفق منهجية ARDL

بعد عدة تقديرات لعدة نماذج مختلفة تم اختيار منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المبطئة ARDL وذلك لعدة اعتبارات تم ذكرها في الإطار النظري للمنهجية، وبالاعتماد على نموذج تصحيح الخطأ الغير مقيد الذي يبنى عليه اختبار الحدود Autoregressive Distribution Lag Bounds Test، فإننا نكون أمام المعادلات التي تحتوي على المعلمات طويلة الأجل وقصيرة الأجل والموافقة للنماذج الأربعة على الترتيب:

✓ **النموذج الأول:**

$$\Delta LnINF_t = a + \alpha_0 LnINF_{t-1} + \alpha_1 LnEXR_{t-1} + \alpha_2 LnRR_{t-1} + \alpha_3 LnM2_{t-1} + \alpha_4 LnIR_{t-1} + \sum_{i=1}^{p} \beta_0 \Delta LnINF_{t-i} + \sum_{i=0}^{q_1} \beta_1 \Delta LnEXR_{t-i} + \sum_{i=1}^{q_2} \beta_2 \Delta LnRR_{t-i} + \sum_{i=1}^{q_3} \beta_3 \Delta LnM2_{t-i} + \sum_{i=1}^{q_4} \beta_4 \Delta LnIR_{t-i} + \varepsilon_t$$

حيث: a : يمثل الحد الثابت، P: فترة إبطاء المتغير التابع، q_1,q_2,q_3,q_4: تمثل فترات الإبطاء لكل من سعر الصرف معدل إعادة الخصم وحجم الكتلة النقدية وسعر الفائدة على الترتيب.

$\alpha_0, \alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4$: تمثل معاملات الأجل الطويل الواجب تقديرها.

$\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$: تمثل معاملات الأجل القصير الواجب تقديرها.

✓ **النموذج الثاني:**

$$\Delta LnCHO_t = a' + \alpha'_0 LnCHO_{t-1} + \alpha'_1 LnEXR_{t-1} + \alpha'_2 LnRR_{t-1} + \alpha'_3 LnM2_{t-1} + \alpha'_4 LnIR_{t-1} + \sum_{i=1}^{p} \beta'_0 \Delta LnCHO_{t-i} + \sum_{i=0}^{q_1} \beta'_1 \Delta LnEXR_{t-i} + \sum_{i=1}^{q_2} \beta'_2 \Delta LnRR_{t-i} + \sum_{i=1}^{q_3} \beta'_3 \Delta LnM2_{t-i} + \sum_{i=1}^{q_4} \beta'_4 \Delta LnIR_{t-i} + u_t$$

حيث: a' : يمثل الحد الثابت، P: فترة إبطاء المتغير التابع، q_1,q_2,q_3,q_4: تمثل فترات إبطاء المتغيرات المستقلة على الترتيب.

$\alpha'_0, \alpha'_1, \alpha'_2, \alpha'_3, \alpha'_4$: تمثل معاملات الأجل الطويل الواجب تقديرها.

$\beta'_0, \beta'_1, \beta'_2, \beta'_3, \beta'_4$: تمثل معاملات الأجل القصير الواجب تقديرها.

✓ **النموذج الثالث:**

$$\Delta LnBP_t = c + \delta_0 LnBP_{t-1} + \delta_1 LnEXR_{t-1} + \delta_2 LnRR_{t-1} + \delta_3 LnM2_{t-1} + \delta_4 LnIR_{t-1} + \sum_{i=1}^{p} \theta_0 \Delta LnBP_{t-i} + \sum_{i=0}^{q_1} \theta_1 \Delta LnEXR_{t-i} + \sum_{i=1}^{q_2} \theta_2 \Delta LnRR_{t-i} + \sum_{i=1}^{q_3} \theta_3 \Delta LnM2_{t-i} + \sum_{i=1}^{q_4} \theta_4 \Delta LnIR_{t-i} + v_t$$

حيث: c: يمثل الحد الثابت، P: فترة إبطاء المتغير التابع. q_1,q_2,q_3,q_4: تمثل فترات الإبطاء لكل من سعر الصرف ومعدل إعادة الخصم وحجم الكتلة النقدية وسعر الفائدة على الترتيب.

$\delta_0, \delta_1, \delta_2, \delta_3, \delta_4$: تمثل معاملات الأجل الطويل الواجب تقديرها

$\theta_0, \theta_1, \theta_2, \theta_3, \theta_4$: تمثل معاملات الأجل القصير الواجب تقديرها.

✓ **النموذج الرابع:**

$$\Delta LnTC_t = c' + \delta'_0 LnTC_{t-1} + \delta'_1 LnEXR_{t-1} + \delta'_2 LnRR_{t-1} + \delta'_3 LnM2_{t-1} + \delta'_4 LnIR_{t-1} + \sum_{i=1}^{p} \theta'_0 \Delta LnTC_{t-i} + \sum_{i=0}^{q_1} \theta'_1 \Delta LnEXR_{t-i} + \sum_{i=1}^{q_2} \theta'_2 \Delta LnRR_{t-i} + \sum_{i=1}^{q_3} \theta'_3 \Delta LnM2_{t-i} + \sum_{i=1}^{q_4} \theta'_4 \Delta LnIr_{t-i} + \xi_t$$

حيث: c' : يمثل الحد الثابت، P: فترة إبطاء المتغير التابع. q_1,q_2,q_3,q_4: تمثل فترات الإبطاء لكل من سعر الصرف ومعدل إعادة الخصم وحجم الكتلة النقدية وسعر الفائدة على الترتيب.

$\delta'_0, \delta'_1, \delta'_2, \delta'_3, \delta'_4$: تمثل معاملات الأجل الطويل الواجب تقديرها

$\theta'_0, \theta'_1, \theta'_2, \theta'_3, \theta'_4$: تمثل معاملات الأجل القصير الواجب تقديرها.

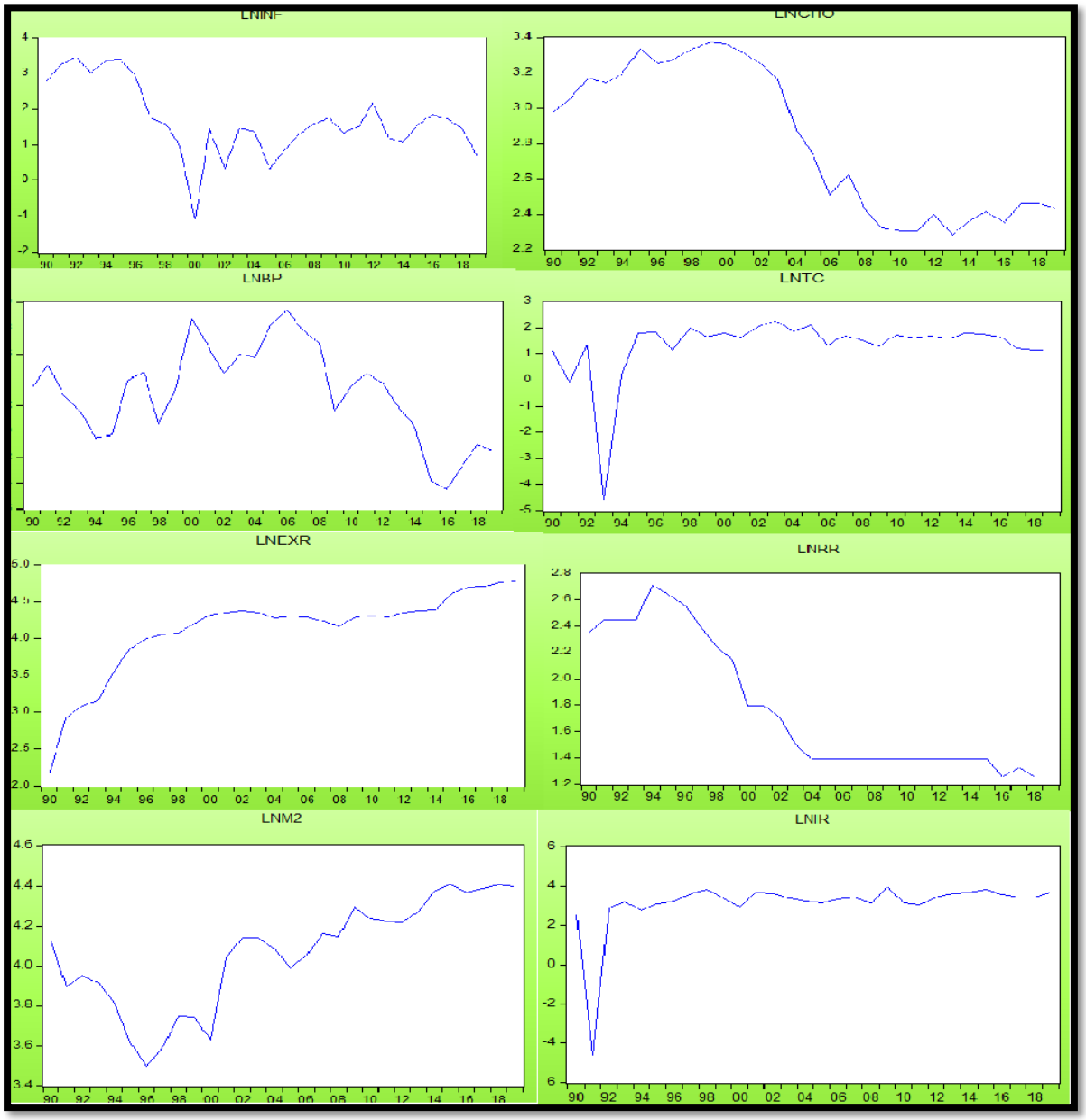
المطلب الثالث: دراسة استقرارية متغيرات الدراسة

السلاسل الزمنية في أغلب الدراسات القياسية تعاني من مشكل جذر الوحدة، لهذا وبغرض دراسة استقرارية السلاسل الزمنية محل بحثنا والتأكد من خلوها من هذه المشكلة نستعين بالرسم البياني و Correlogram دالة الارتباط الذاتي لكل المتغيرات المدروسة، ثم في خطوة أخرى نحاول استخدام بعض اختبارات جذر الوحدة ممثلة في كل من اختباري ديكي فولر المطور ADF واختبار فيليبس بيرون pp.

1- الرسم البياني لمتغيرات الدراسة:

يبين الشكل رقم (1.4) الرسم البياني لمتغيرات الدراسة خلال الفترة (1990-2019) كما يلي:

الشكل رقم(1.4): التمثيل البياني لمتغيرات الدراسة في المستوى



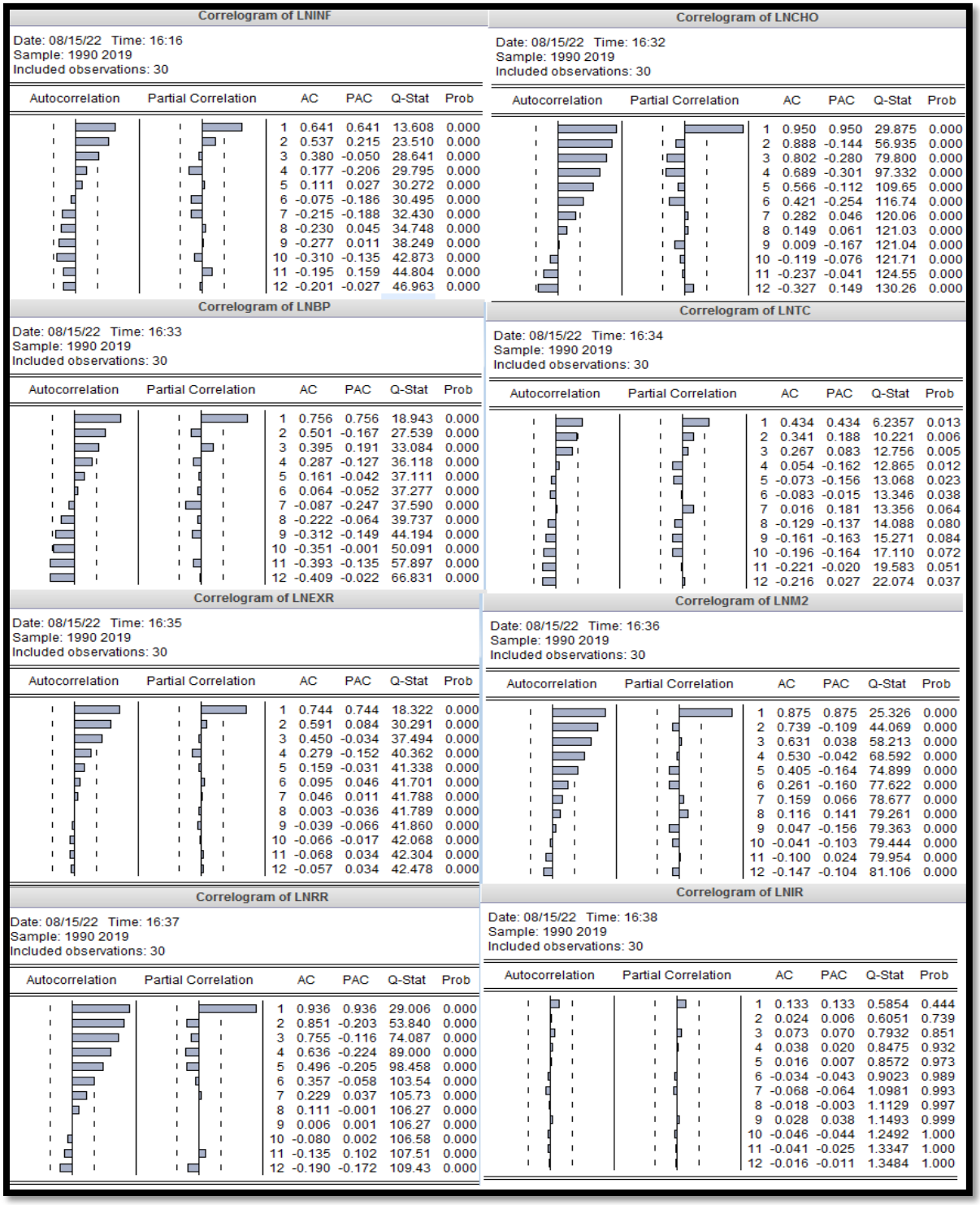
المصدر: من إعداد الطالب بالاستعانة بمخرجات برنامج EVIEWS 10

من خلال النتائج الموضحة في الشكل رقم (1.4) والذي يمثل التطور التاريخي لمتغيرات الدراسة خلال الفترة (1990-2019)، نلاحظ أن كل المتغيرات تتميز بنوع من التذبذب والاضطراب خلال فترة الدراسة مما يوحي بعدم إستقراريتها في المستوى، ولتأكيد هذه النتيجة نستعين باختبارات دالة الارتباط الذاتي واختبارات جذر الوحدة الإحصائية.

2- دالة الارتباط الذاتي (ACF) لمتغيرات الدراسة:

يوضح الشكلين رقم (2.4) و(3.4) تطور دالة الارتباط الذاتي ACF لمتغيرات الدراسة في المستوى وبعد أخذ الفرق الأول لها، كما يلي:

الشكل رقم (2.4): نتائج دالة الارتباط الذاتي لمتغيرات الدراسة في المستوى



Correlogram of LNINF

Date: 08/15/22 Time: 16:16
Sample: 1990 2019
Included observations: 30

	Autocorrelation	Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob
1				0.641	0.641	13.608	0.000
2				0.537	0.215	23.510	0.000
3				0.380	-0.050	28.641	0.000
4				0.177	-0.206	29.795	0.000
5				0.111	0.027	30.272	0.000
6				-0.075	-0.186	30.495	0.000
7				-0.215	-0.188	32.430	0.000
8				-0.230	0.045	34.748	0.000
9				-0.277	0.011	38.249	0.000
10				-0.310	-0.135	42.873	0.000
11				-0.195	0.159	44.804	0.000
12				-0.201	-0.027	46.963	0.000

Correlogram of LNCHO

Date: 08/15/22 Time: 16:32
Sample: 1990 2019
Included observations: 30

	Autocorrelation	Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob
1				0.950	0.950	29.875	0.000
2				0.888	-0.144	56.935	0.000
3				0.802	-0.280	79.800	0.000
4				0.689	-0.301	97.332	0.000
5				0.566	-0.112	109.65	0.000
6				0.421	-0.254	116.74	0.000
7				0.282	0.046	120.06	0.000
8				0.149	0.061	121.03	0.000
9				0.009	-0.167	121.04	0.000
10				-0.119	-0.076	121.71	0.000
11				-0.237	-0.041	124.55	0.000
12				-0.327	0.149	130.26	0.000

Correlogram of LNBP

Date: 08/15/22 Time: 16:33
Sample: 1990 2019
Included observations: 30

	Autocorrelation	Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob
1				0.756	0.756	18.943	0.000
2				0.501	-0.167	27.539	0.000
3				0.395	0.191	33.084	0.000
4				0.287	-0.127	36.118	0.000
5				0.161	-0.042	37.111	0.000
6				0.064	-0.052	37.277	0.000
7				-0.087	-0.247	37.590	0.000
8				-0.222	-0.064	39.737	0.000
9				-0.312	-0.149	44.194	0.000
10				-0.351	-0.001	50.091	0.000
11				-0.393	-0.135	57.897	0.000
12				-0.409	-0.022	66.831	0.000

Correlogram of LNTC

Date: 08/15/22 Time: 16:34
Sample: 1990 2019
Included observations: 30

	Autocorrelation	Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob
1				0.434	0.434	6.2357	0.013
2				0.341	0.188	10.221	0.006
3				0.267	0.083	12.756	0.005
4				0.054	-0.162	12.865	0.012
5				-0.073	-0.156	13.068	0.023
6				-0.083	-0.015	13.346	0.038
7				0.016	0.181	13.356	0.064
8				-0.129	-0.137	14.088	0.080
9				-0.161	-0.163	15.271	0.084
10				-0.196	-0.164	17.110	0.072
11				-0.221	-0.020	19.583	0.051
12				-0.216	0.027	22.074	0.037

Correlogram of LNEXR

Date: 08/15/22 Time: 16:35
Sample: 1990 2019
Included observations: 30

	Autocorrelation	Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob
1				0.744	0.744	18.322	0.000
2				0.591	0.084	30.291	0.000
3				0.450	-0.034	37.494	0.000
4				0.279	-0.152	40.362	0.000
5				0.159	-0.031	41.338	0.000
6				0.095	0.046	41.701	0.000
7				0.046	0.011	41.788	0.000
8				0.003	-0.036	41.789	0.000
9				-0.039	-0.066	41.860	0.000
10				-0.066	-0.017	42.068	0.000
11				-0.068	0.034	42.304	0.000
12				-0.057	0.034	42.478	0.000

Correlogram of LNM2

Date: 08/15/22 Time: 16:36
Sample: 1990 2019
Included observations: 30

	Autocorrelation	Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob
1				0.875	0.875	25.326	0.000
2				0.739	-0.109	44.069	0.000
3				0.631	0.038	58.213	0.000
4				0.530	-0.042	68.592	0.000
5				0.405	-0.164	74.899	0.000
6				0.261	-0.160	77.622	0.000
7				0.159	0.066	78.677	0.000
8				0.116	0.141	79.261	0.000
9				0.047	-0.156	79.363	0.000
10				-0.041	-0.103	79.444	0.000
11				-0.100	0.024	79.954	0.000
12				-0.147	-0.104	81.106	0.000

Correlogram of LNRR

Date: 08/15/22 Time: 16:37
Sample: 1990 2019
Included observations: 30

	Autocorrelation	Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob
1				0.936	0.936	29.006	0.000
2				0.851	-0.203	53.840	0.000
3				0.755	-0.116	74.087	0.000
4				0.636	-0.224	89.000	0.000
5				0.496	-0.205	98.458	0.000
6				0.357	-0.058	103.54	0.000
7				0.229	0.037	105.73	0.000
8				0.111	-0.001	106.27	0.000
9				0.006	0.001	106.27	0.000
10				-0.080	0.002	106.58	0.000
11				-0.135	0.102	107.51	0.000
12				-0.190	-0.172	109.43	0.000

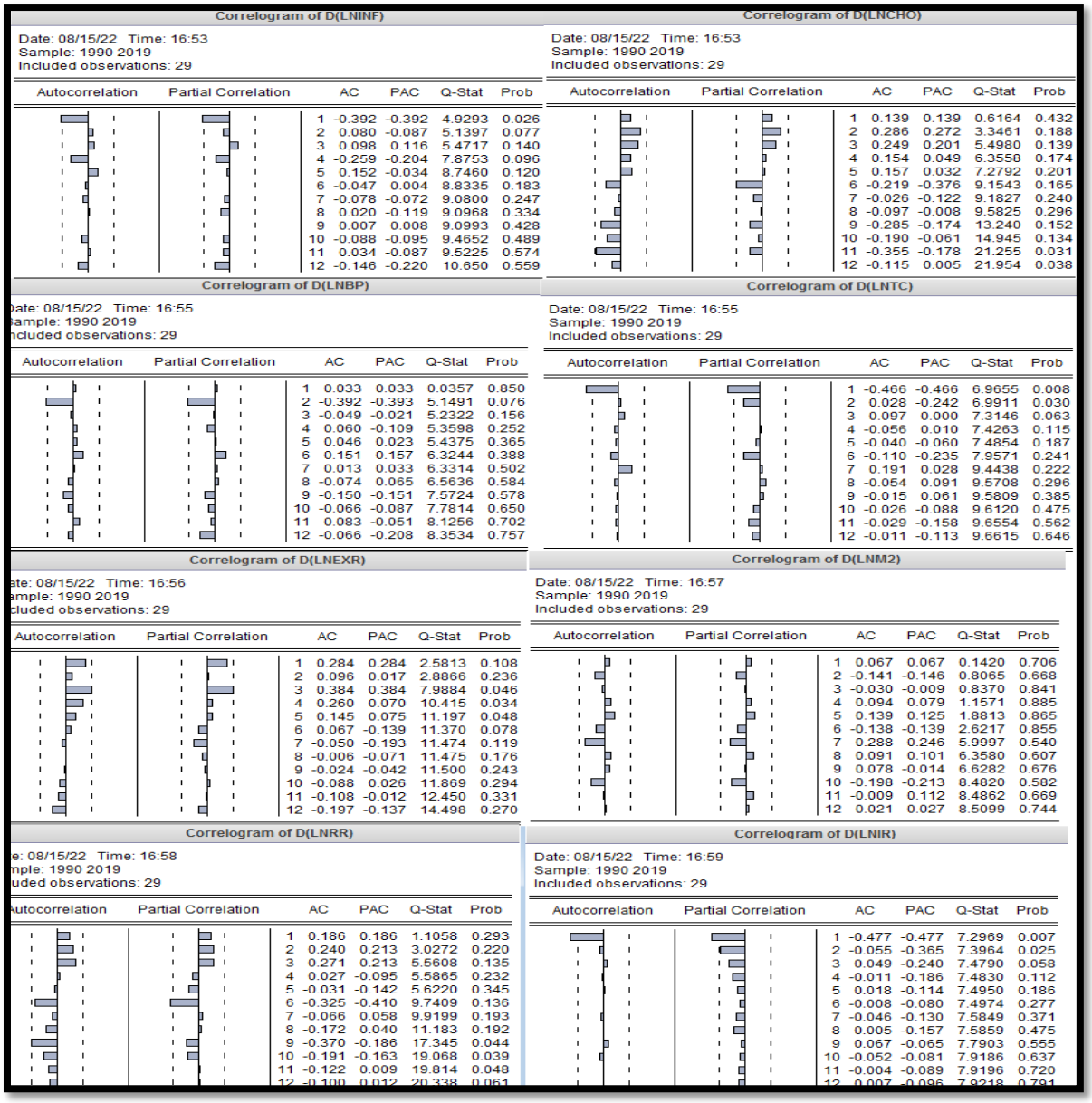
Correlogram of LNIR

Date: 08/15/22 Time: 16:38
Sample: 1990 2019
Included observations: 30

	Autocorrelation	Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob
1				0.133	0.133	0.5854	0.444
2				0.024	0.006	0.6051	0.739
3				0.073	0.070	0.7932	0.851
4				0.038	0.020	0.8475	0.932
5				0.016	0.007	0.8572	0.973
6				-0.034	-0.043	0.9023	0.989
7				-0.068	-0.064	1.0981	0.993
8				-0.018	-0.003	1.1129	0.997
9				0.028	0.038	1.1493	0.999
10				-0.046	-0.044	1.2492	1.000
11				-0.041	-0.025	1.3347	1.000
12				-0.016	-0.011	1.3484	1.000

المصدر: من إعداد الطالب بالاستعانة بمخرجات برنامج EVIEWS 10

الشكل رقم (3.4): نتائج دالة الارتباط الذاتي لمتغيرات الدراسة بعد أخذ الفرق الأول



المصدر: من إعداد الطالب بالاستعانة بمخرجات برنامج EVIEWS 10

نلاحظ من خلال نتائج الشكلين أعلاه أن أغلب قيم دالة الارتباط الذاتي (ACF) لكل من معدل التضخم ومعدل البطالة وميزان المدفوعات وسعر الصرف وحجم الكتلة النقدية ومعدل إعادة الخصم مرتفعة وتقع خارج حدود مجال الثقة وتتباطأ بشكل ضعيف جدا نحو الصفر، مما يعني وجود ارتباط قوي بين قيم كل سلسلة من هذه السلاسل، أي أن تطور دالة الارتباط الذاتي يوحي بعدم استقرارية هذه المتغيرات في المستوى، ولكن بعد أخذ الفرق الأول لها نلاحظ أن قيم دالة الارتباط الذاتي (ACF) لهذه المتغيرات أصبحت ضمن مجال الثقة وتباطؤ بشكل متسارع نحو الصفر، مما يوحي بأن هذه المتغيرات مستقرة في الفرق الأول أي أنها متكاملة من الدرجة الأولى. وأما بالنسبة لقيم دالة الارتباط الذاتي الخاصة بمتغيرتي معدل النمو الاقتصادي وسعر الفائدة في

المستوى فنلاحظ أن أغلبها تقع داخل مجال الثقة، مما يوحي باستقرارية هاذين المتغيرين في المستوى. وسنحاول من خلال اختبارات جذر الوحدة الحكم على استقرارية كل من سعر الفائدة ومعدل النمو الاقتصادي في المستوى من عدمه، بالإضافة إلى التأكد من النتائج المتحصل عليها لباقي متغيرات الدراسة.

3- اختبار ADF و PP:

يبين الجدول (3.4) نتائج اختبار ديكي فولر المطور ADF لمتغيرات الدراسة في المستوى At Level وبعد أخذ الفرق الأول At First Différence.

الجدول رقم (3.4): نتائج اختبار ADF للسلاسل الزمنية محل الدراسة

		LnINF	LnCHO	LnTC	LnBP	LnEXR	LnRR	LnM2	LnIR
At Level عند مستوى معنوية 5%									
وجود ثابت	الإحصائية المحسوبة	-2.34	-0.416	-4.15	-1.60	-6.325	-0.70	-0.86	-4.54
	الاحتمال المرافق	**0.164**	**0.893**	**0.003**	**0.467**	**0.000**	**0.831**	**0.785**	**0.001**
	القرار	غ مستقرة	غ مستقرة	مستقرة	غ مستقرة	مستقرة	غ مستقرة	غ مستقرة	مستقرة
وجود اتجاه عام وثابت	الإحصائية المحسوبة	-2.62	-2.883	-4.48	-1.88	-5.654	-3.51	-3.31	-5.21
	الاحتمال المرافق	**0.271**	**0.184**	**0.006**	**0.637**	**0.0004**	**0.06**	**0.083**	**0.001**
	القرار	غ مستقرة	غ مستقرة	مستقرة	غ مستقرة	مستقرة	غ مستقرة	غ مستقرة	مستقرة
بدون اتجاه عام وثابت	الإحصائية المحسوبة	-1.56	-0.997	-1.36	-1.46	2.255	-2.04	0.365	0.415
	الاحتمال المرافق	**0.109**	**0.278**	**0.154**	**0.130**	**0.992**	**0.040**	**0.783**	**0.794**
	القرار	غ مستقرة	غ مستقرة	غ مستقرة	غ مستقرة	غ مستقرة	مستقرة	غ مستقرة	غ مستقرة
At First Différence عند مستوى معنوية 5%									
		D(LnINF)	D(LnCHO)	D(LnTC)	D(LnBP)	D(LnEXR)	D(LnRR)	D(LnM2)	D(LnIR)
وجود ثابت	الإحصائية المحسوبة	-7.74	-4.497	-8.81	-5.22	-6.136	-4.33	-5.15	-12.03
	الاحتمال المرافق	**0.000**	**0.001**	**0.000**	**0.000**	**0.000**	**0.002**	**0.000**	**0.000**
	القرار	مستقرة	مستقرة	مستقرة	مستقرة	مستقرة	مستقرة	مستقرة	مستقرة
وجود اتجاه عام وثابت	الإحصائية المحسوبة	-7.63	-4.42	-8.68	-5.31	-5.989	-4.30	-3.96	-11.07
	الاحتمال المرافق	**0.000**	**0.008**	**0.000**	**0.001**	**0.0002**	**0.01**	**0.02**	**0.000**
	القرار	مستقرة	مستقرة	مستقرة	مستقرة	مستقرة	مستقرة	مستقرة	مستقرة
بدون اتجاه عام وثابت	الإحصائية المحسوبة	-7.78	-4.412	-8.97	-5.27	-5.73	-1.48	-5.14	-12.42
	الاحتمال المرافق	**0.000**	**0.0001**	**0.000**	**0.000**	**0.000**	**0.126**	**0.000**	**0.000**
	القرار	مستقرة	مستقرة	مستقرة	مستقرة	مستقرة	غ مستقرة	مستقرة	مستقرة

المصدر: من إعداد الطالب بالاستعانة بمخرجات برنامج EVIEWS 10

من خلال نتائج اختبار ديكي فولر ADF نلاحظ أن كل السلاسل الزمنية غير مستقرة في المستوى Non stationary in the level، أي أنها تحتوي على جذر وحدة وهذا عند مستوى معنوية 5% (الاحتمال المرافق للإحصائية المحسوبة>0.05)، وعند إجراء الفروق من الدرجة الأولى اتضح أن كل السلاسل مستقرة في الفرق الأول stationary in the 1st difference ماعدا متغيرة معدل إعادة الخصم، حيث يوجد بها جذر وحدة في النموذج الرابع وهذا عند مستوى معنوية 5%. وللتأكد من صحة هذه النتائج نقوم بإجراء اختبار فيليبس بيرونPP، حيث يبين الجدول (4.4) نتائج هذا الاختبار.

الجدول رقم (4.4): نتائج اختبار PP للسلاسل الزمنية محل الدراسة

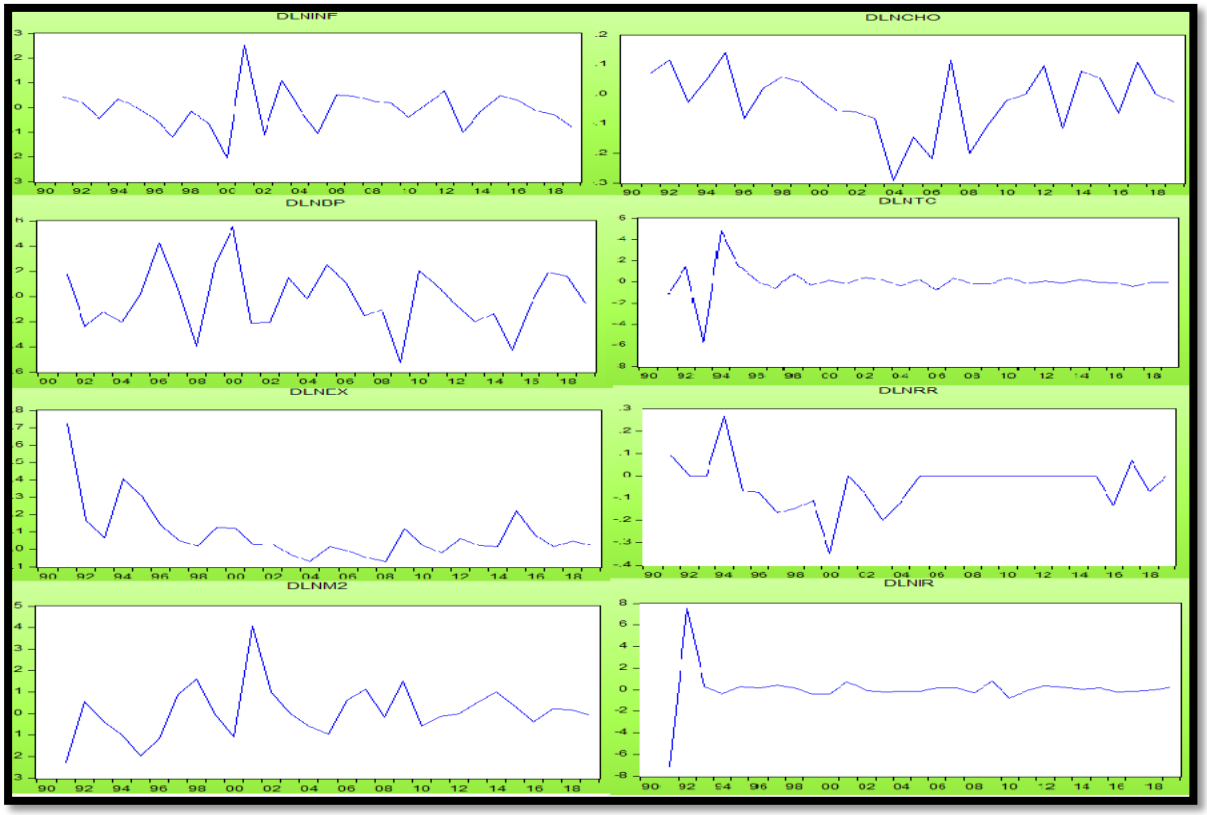
		At Level عند مستوى معنوية 5%							
		LnINF	LnCHO	LnTC	LnBP	LnEXR	LnRR	LnM2	LnIR
وجود ثابت	الإحصائية المحسوبة	−2.18	−0.741	−4.13	−1.59	−5.938	−0.85	−0.862	−4.51
	الاحتمال المرافق	**0.216**	**0.820**	**0.003**	**0.472**	**0.000**	**0.787**	**0.785**	**0.001**
	القرار	غ مستقرة	غ مستقرة	مستقرة	غ مستقرة	مستقرة	غ مستقرة	غ مستقرة	مستقرة
وجود اتجاه عام وثابت	الإحصائية المحسوبة	−2.65	−2.095	−4.48	−1.79	−5.295	−1.64	−3.587	−5.217
	الاحتمال المرافق	**0.261**	**0.526**	**0.006**	**0.678**	**0.001**	**0.750**	**0.048**	**0.001**
	القرار	غ مستقرة	غ مستقرة	مستقرة	غ مستقرة	مستقرة	غ مستقرة	مستقرة	مستقرة
بدون اتجاه عام وثابت	الإحصائية المحسوبة	−1.48	−0.798	−2.32	−1.36	1.497	−1.61	0.366	−1.20
	الاحتمال المرافق	**0.126**	**0.361**	**0.122**	**0.156**	**0.963**	**0.098**	**0.783**	**0.204**
	القرار	غ مستقرة	غ مستقرة	غ مستقرة	غ مستقرة	غ مستقرة	غ مستقرة	غ مستقرة	غ مستقرة
		At First Différence عند مستوى معنوية 5%							
		D(LnINF)	D(LnCHO)	D(LnTC)	D(LnBP)	D(LnEXR)	D(LnRR)	D(LnM2)	D(LnIR)
وجود ثابت	الإحصائية المحسوبة	−7.74	−4.589	−20.51	−5.23	−6.13	−4.39	−5.51	−12.23
	الاحتمال المرافق	**0.000**	**0.001**	**0.000**	**0.000**	**0.000**	**0.001**	**0.000**	**0.000**
	القرار	مستقرة	مستقرة	مستقرة	مستقرة	مستقرة	مستقرة	مستقرة	مستقرة
وجود اتجاه عام وثابت	الإحصائية المحسوبة	−7.73	−4.534	−26.88	−5.95	−5.98	−4.30	−5.447	−13.36
	الاحتمال المرافق	**0.000**	**0.006**	**0.000**	**0.000**	**0.0002**	**0.010**	**0.000**	**0.000**
	القرار	مستقرة	مستقرة	مستقرة	مستقرة	مستقرة	مستقرة	مستقرة	مستقرة
بدون اتجاه عام وثابت	الإحصائية المحسوبة	−7.84	−4.532	−18.87	−5.19	−5.73	−4.00	−5.19	−11.67
	الاحتمال المرافق	**0.000**	**0.0001**	**0.000**	**0.000**	**0.000**	**0.000**	**0.000**	**0.000**
	القرار	مستقرة	مستقرة	مستقرة	مستقرة	مستقرة	مستقرة	مستقرة	مستقرة

المصدر: من إعداد الطالب بالاستعانة بمخرجات برنامج EVIEWS 10

يتبين من خلال النتائج أعلاه وباستعمال اختبار فيليبس بيرون (PP) أن كل متغيرات الدراسة غير مستقرة في المستوى وهذا ما يتطابق مع اختبار ADF، غير أنه وفي اختبارات الفروق من الدرجة الأولى تبين أن كل المتغيرات مستقرة في الفرق الأول stationary in the 1st difference، أي أنها متكاملة من الدرجة الأولى $CI\sim(1)$، ومنه يمكننا الاعتماد على نتائج اختبار PP الذي يعتبر أدق وأحسن من اختبار ADF خصوصا عندما يكون حجم العينة صغير،[1] ويعتبر الأفضل في حالة وجود تناقض بين الاختبارين.[2]

وبملاحظة الشكل رقم (4.4) الذي يمثل التمثيل البياني للسلاسل الزمنية محل الدراسة بعد أخذ الفرق الأول لها نلاحظ أنها تتذبذب حول متوسط ثابت، وتبايناتها ليس لها علاقة بالزمن مما يؤكد نتيجة اختبار فيليبس بيرون، أي أن كل السلاسل متكاملة من الدرجة الأولى، ومنه نستطيع تطبيق منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL، وكذا اختبار الحدود على النماذج الأربعة.

الشكل رقم (4.4): التمثيل البياني لمتغيرات الدراسة بعد أخذ الفرق الأول



المصدر: من إعداد الطالب بالاستعانة بمخرجات برنامج EVIEWS 10

[1] David Hallam. and Raffaele Zanoli, **Error-correction models and agricultural supply response**, European Review of Agricultural Economics, Vol: 2, N: 20, 1993, p160.

- أنظر أيضا: زهية حايد، محمد مراس، عائشة عتيق، **محاكاة توقعات الطلب على الخدمات لدى المتعامل أوريدو وكالة مغنية باستخدام نماذج السلاسل الزمنية ARMA-ARCH**، مرجع سابق، ص 413.

[2] Obben, James, **The demand for money in Brunei**, Asian Economic Journal, Vol: 2, No: 12, 1998, p114.

المبحث الثالث: تطبيق منهجية ARDL واختبارات السببية على نماذج الدراسة وتفسير النتائج

بعد دراسة استقرارية السلاسل الزمنية لمتغيرات النماذج الأربعة (النموذج الأول الخاص بمعدل التضخم والنموذج الثاني الخاص بمعدل البطالة والنموذج الثالث الخاص بمعادلة ميزان المدفوعات والنموذج الرابع الخاص بمعادلة معدل النمو الاقتصادي) والتأكد من أنها مستقرة في الفرق الأول (أي متكاملة من الدرجة الأولى)، ارتأينا تطبيق منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL كون هذه المنهجية تتمتع بخصائص أفضل للتقدير وتمنحنا مقدرات أدق وأحسن مقارنة بطرق التقدير الأخرى خصوصا في حالة السلاسل الزمنية القصيرة. وسنعمل في هذا الجزء من الدراسة على تطبيق اختبارات الحدود الحديثة للبحث عن مدى وجود علاقات توازنية في الأجل الطويل بين المتغيرات المستقلة من جهة والمتغير التابع لكل نموذج من النماذج الأربعة سالفة الذكر من جهة أخرى، بالإضافة إلى استخدام اختبارات السببية لتحديد اتجاه العلاقات بين متغيرات النماذج المدروسة وهذا في الأجلين القصير والطويل، ثم نعمل على تحليل ومناقشة النتائج المتحصل عليها.

المطلب الأول: اختبار التكامل المشترك باستعمال اختبار الحدود (Bounds test):

يتم في هذا المطلب إجراء اختبار الحدود للتكامل المشترك للتأكد من وجود علاقات توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع لكل نموذج من نماذج الدراسة، وفي مرحلة أخرى نحاول تقدير نموذج ARDL للنماذج الأربعة المدروسة، ثم نعمل على إجراء الاختبارات التشخيصية لبواقي هذه النماذج المقدرة، وهذا للتأكد من خلو هذه النماذج من المشاكل القياسية والإحصائية.

1- اختبار الحدود Bounds test:

يسمح اختبار الحدود Bounds test بالبحث عن وجود علاقات توازنية طويلة الأجل بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة المدرجة في النموذج، ولأجل إجراء هذا الاختبار نقوم في البداية بتحديد فترات الإبطاء المثلى للنموذج ككل، ثم في خطوة أخرى نقوم بتطبيق هذا الاختبار.

1-1 تحديد فترة الإبطاء المثلى (النموذج الأفضل): قبل القيام بإجراء اختبار الحدود نقوم في البداية بتحديد درجة الإبطاء المثلى لمتغيرات النماذج الأربعة (تحديد النموذج الأمثل) وذلك من خلال تقدير النماذج بواسطة منهجية ARDL واختيار درجة إبطاء تلقائية بالاعتماد على معيار Akaike infortiomation Criteria، والاستعانة ببرنامج Eviews.10، حيث يتم أخذ الفترة التي تعطي أقل قيمة لهذا المعيار، النتائج جاءت موضحة في الملحق رقم (04)، والجدول الموالي يلخص أفضل فترات الإبطاء التي تم اختيارها.

الجدول رقم (5.4): تحديد فترات الإبطاء المثلى لكل متغير من متغيرات النماذج الأربعة

النموذج	فترة الإبطاء المثلى (p,q_1,q_2,q_3,q_4)
النموذج الأول	ARDL (1.0.0.2.3)
النموذج الثاني	ARDL (2.0.2.3.1)
النموذج الثالث	ARDL (1.0.0.0.0)
النموذج الرابع	ARDL (1.4.4.4.4)

المصدر: من إعداد الطالب بالاستعانة بمخرجات برنامج EVIEWS 10

1-2 اختبار التكامل المشترك للحدود (Bounds test): يعرف هذا الاختبار بـ Bounds test، ويهدف إلى إيجاد علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات التابعة للنماذج الأربعة والمتغيرات المستقلة في ذات النماذج مثلما أشرنا إلى ذلك سابقا، ويعتمد هذا الاختبار على إحصائية فيشر المحسوبة وذلك من خلال اختبار فرضية العدم التي تنص على عدم وجود علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات، نتائج هذا الاختبار موضحة في الملحق رقم (05)، وتم اختصارها في الجدول رقم (6.4) كما يلي:

الجدول رقم(6.4): نتائج اختبار الحدود للتكامل المشترك

عدد المتغيرات المستقلة K=4			
النماذج	إحصائية فيشر	القرار	
النموذج الأول	7.360534	رفض الفرضية الصفرية	
النموذج الثاني	7.606376	رفض الفرضية الصفرية	
النموذج الثالث	11.08098	رفض الفرضية الصفرية	
النموذج الرابع	24.83118	رفض الفرضية الصفرية	
القيم الحرجة لإحصائية فيشر عند n=30			
مستوى المعنوية	%10	%5	%1
الحد الأدنى I(0)	2.525	3.058	4.28
الحد الأعلى I(1)	3.56	4.223	5.84

المصدر: من إعداد الطالب بالاستعانة بمخرجات برنامج EVIEWS 10

من خلال نتائج الجدول أعلاه نلاحظ أن إحصائية فيشر لكل النماذج الأربعة أكبر من القيمة الحرجة للحد الأعلى عند مستوى معنوية 1% و5% و10%، أي أننا نرفض الفرضية الصفرية ونقبل الفرضية البديلة التي تنص على وجود علاقة توازنية طويلة الأجل (وجود تكامل مشترك) بين المتغيرات التابعة للنماذج الأربعة والمتغيرات المستقلة المدرجة في كل نموذج.

2- تقدير نموذج ARDL:

باستعمال برنامج Eviews.10 سنعمل على تقدير النماذج الأربعة بواسطة منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL، نتائج هذا التقدير موضحة في الملحق رقم (06)، حيث يمكننا استنتاج ما يلي:

- **بالنسبة للنموذج الأول:** يتبين من خلال النتائج الخاصة به أن القدرة التفسيرية لهذا النموذج بلغت من خلال معامل التحديد المصحح قيمة 74%، وهذا يدل على أن أدوات السياسة النقدية المدرجة في النموذج استطاعت تفسير معدل التضخم بقيمة 74%، وتبقى 26% تدخل ضمن هامش الخطأ أو عبارة عن متغيرات أخرى لم تدرج في النموذج، وهذا يدل على القدرة التفسيرية الجيدة لهذا للنموذج، أما فيما يخص المعنوية الكلية للنموذج فنلاحظ من خلال الاحتمال المرافق لإحصائية فيشر(الاحتمال المرافق يساوي 0.000112<0.05)، أي أننا نرفض الفرضية الصفرية ومنه النموذج ككل مقبول إحصائيا وهذا عند مستوى معنوية 5%، كما أن العلاقة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم ليست زائفة ذلك أن قيمة إحصائية DW أكبر من معامل التحديد.
- **أما بالنسبة للنموذج الثاني:** فيتبين من خلال النتائج الخاصة به أن قدرته التفسيرية بلغت من خلال معامل التحديد المصحح قيمة 97%، وهذا يدل على أن أدوات السياسة النقدية استطاعت تفسير معدل البطالة بقيمة 97%، وتبقى 03% تدخل ضمن هامش الخطأ أو عبارة عن متغيرات أخرى لم تدرج في النموذج، وهذا يدل على القدرة التفسيرية العالية للنموذج، أما فيما يخص المعنوية الكلية للنموذج فنلاحظ من خلال الاحتمال المرافق لإحصائية فيشر(الاحتمال المرافق يساوي 0.0000<0.05)، أي أننا نرفض الفرضية الصفرية ، ومنه النموذج ككل مقبول إحصائيا وهذا عند مستوى معنوية 5%، كما أن العلاقة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل البطالة ليست زائفة ذلك أن قيمة إحصائية DW أكبر من معامل التحديد.
- **وبخصوص للنموذج الثالث:** ومن خلال النتائج الخاصة به نلاحظ أن قدرته التفسيرية بلغت من خلال معامل التحديد المصحح قيمة 86%، وهذا يدل على أن أدوات السياسة النقدية المدرجة في النموذج استطاعت تفسير ميزان المدفوعات بقيمة 86%، وتبقى 14% تدخل ضمن هامش الخطأ أو عبارة عن متغيرات أخرى لم تدرج في النموذج، وهذا يدل على القدرة التفسيرية الجيدة لهذا النموذج، أما فيما يخص المعنوية الكلية للنموذج فنلاحظ من خلال الاحتمال المرافق لإحصائية فيشر(الاحتمال المرافق يساوي 0.0000<0.05)، أي أننا نرفض الفرضية الصفرية ومنه النموذج ككل مقبول إحصائيا وهذا عند مستوى معنوية 5%، كما أن العلاقة بين أدوات السياسة النقدية وميزان المدفوعات ليست زائفة ذلك أن قيمة إحصائية DW أكبر من معامل التحديد.

- **أما للنموذج الرابع:** فنلاحظ من خلال نتائجه أن قدرته التفسيرية بلغت من خلال معامل التحديد المصحح قيمة 91%، وهذا يدل على أن أدوات السياسة النقدية المدرجة في النموذج استطاعت تفسير معدل النمو الاقتصادي بقيمة 91%، وتبقى 09% تدخل ضمن هامش الخطأ أو عبارة عن متغيرات أخرى لم تدرج في النموذج، وهذا يدل على القدرة التفسيرية الجيدة لهذا النموذج، أما فيما يخص المعنوية الكلية للنموذج فنلاحظ من خلال الاحتمال المرافق لإحصائية فيشر(الاحتمال المرافق يساوي 0.010<0.05)، أي أننا نرفض الفرضية الصفرية ومنه النموذج ككل مقبول إحصائيا وهذا عند مستوى معنوية 5%، كما أن العلاقة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل النمو الاقتصادي ليست زائفة ذلك أن قيمة إحصائية DW أكبر من معامل التحديد.

3- الاختبارات التشخيصية للنماذج المقدرة:

لدراسة بواقي النماذج المقدرة بواسطة منهجية ARDL نقوم بإجراء مجموعة من الاختبارات التشخيصية وكذلك كالآتي:

3-1 اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي: للتحقق من أن بواقي النماذج الأربعة المقدرة تتبع التوزيع الطبيعي نقوم باستعمال اختبار (Jurque- Bera)، نتائج هذا الاختبار موضحة في الشكل رقم: (5.4) كما يلي:

الشكل رقم (5.4): نتائج اختبار Jurque-Bera للنماذج الأربعة

المصدر: من إعداد الطالب بالاستعانة بمخرجات برنامج EVIEWS 10

نلاحظ من خلال الشكل أعلاه أن بواقي النماذج الأربعة المقدرة تتبع التوزيع الطبيعي وهذا عند مستوى معنوية 5%، ذلك أن الاحتمال لمرافق لإحصائية (Jurque-Bera) تساوي على التوالي 0.73 و0.96 و0.17 و0.82 وهي أكبر من 0.05، مما يعني قبول الفرضية الصفرية (التي تنص على أن بواقي النموذج تتبع التوزيع الطبيعي).

3-2 اختبار عدم وجود ارتباط ذاتي لبواقي النماذج المقدرة: للتأكد من عدم وجود ارتباط ذاتي بين بواقي نماذج ARDL المقدرة، نقوم باستعمال اختبار Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test، نتائج هذا الاختبار موضحة في الملحق رقم (07)، ويمكن تلخصيها في الجدول رقم (7.4) كما يلي:

الجدول رقم (7.4): نتائج اختبار Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test

النموذج	الاحتمال المرافق لإحصائية فيشر	الاحتمال المرافق لإحصائية LM	القرار عند مستوى معنوية5%
النموذج الأول	0.6033	0.3906	نقبل الفرضية الصفرية
النموذج الثاني	0.9461	0.8833	نقبل الفرضية الصفرية
النموذج الثالث	0.4338	0.3300	نقبل الفرضية الصفرية
النموذج الرابع	0.7755	0.5958	نقبل الفرضية الصفرية

المصدر: من إعداد الطالب بالاستعانة بمخرجات برنامج EVIEWS 10

من خلال نتائج الجدول رقم (7.4) أعلاه نلاحظ أن الاحتمال المرافق لإحصائية LM في النماذج المقدرة الأربعة أكبر من 0.05، مما يعني قبول الفرضية الصفرية التي تنص على عدم وجود ارتباط ذاتي (تسلسلي) بين بواقي النماذج المقدرة بواسطة منهجية ARDL وهذا عند مستوى معنوية 5%.

3-3 اختبار ثبات تباين البواقي Heteroskedasticity Tests: يوجد العديد من الاختبارات الإحصائية للكشف عن ثبات تباين الأخطاء من أهمها نذكر: اختبار (ARCH) Autoregressive Conditional Heteroskedasticity واختبار Breusch-Pagan-Godfrey اللذان يعتمدان على مضاعف لاغرونج LM، حيث تنص الفرضية الصفرية لهاذين الاختبارين على ثبات تباين بواقي النموذج. نتائج هاذين الاختبارين موضحة في الملحقين رقم (08) و(09)، ويمكن اختصارها في الجدول رقم (8.4) كما يلي:

الجدول رقم (8.4): نتائج اختباري ARCH و Breusch-Pagan-Godfrey

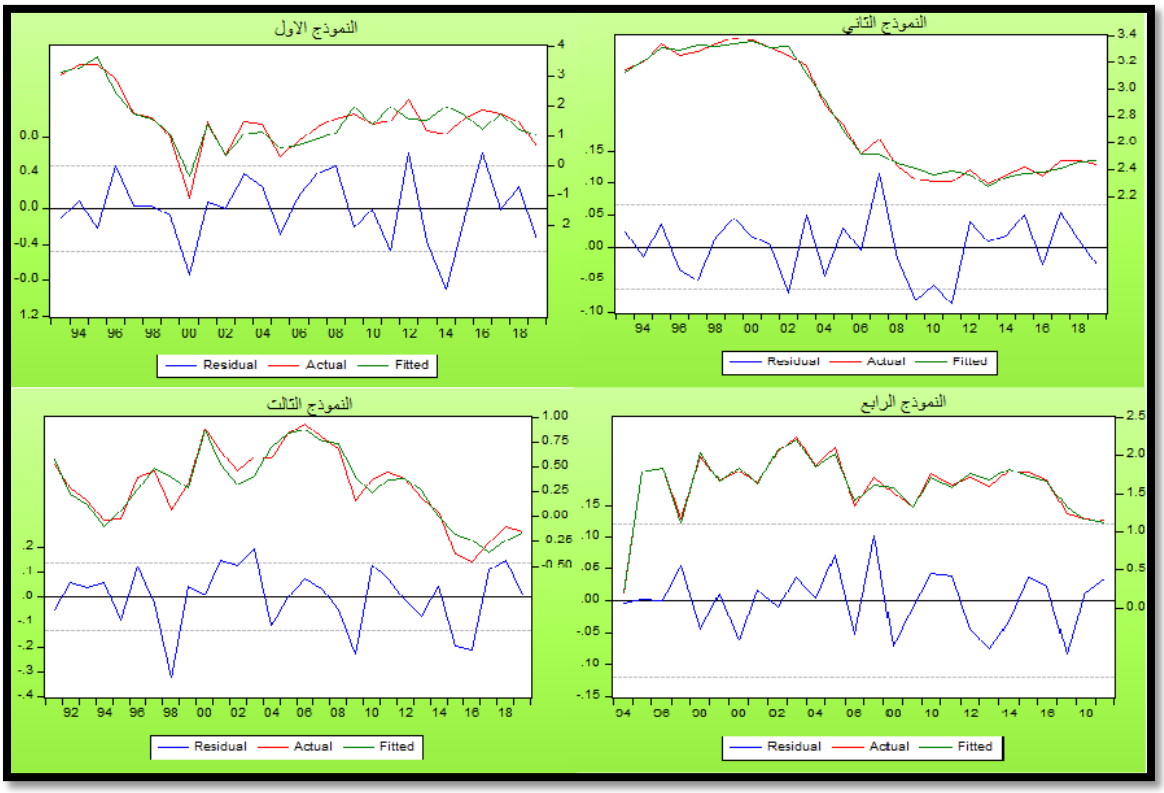
النموذج	اختبار ARCH		اختبار Breusch-Pagan-Godfrey		القرار عند مستوى معنوية 5%
	الاحتمال المرافق لإحصائية فيشر	الاحتمال المرافق لإحصائية LM	الاحتمال المرافق لإحصائية فيشر	الاحتمال المرافق لإحصائية LM	
النموذج الأول	0.4239	0.4035	0.9819	0.9566	قبول H_0
النموذج الثاني	0.4747	0.4546	0.4688	0.3909	قبول H_0
النموذج الثالث	0.6501	0.6352	0.6606	0.6059	قبول H_0
النموذج الرابع	0.7805	0.7692	0.7346	0.4899	قبول H_0

المصدر: من إعداد الطالب بالاستعانة بمخرجات برنامج EVIEWS 10

يتبين من خلال قراءتنا لنتائج الجدول أعلاه أن الاحتمال المرافق لإحصائية كل من اختبار ARCH واختبار Breusch-Pagan-Godfrey للنماذج الأربعة كلها أكبر من 0.05، مما يعني قبول الفرضية الصفرية والإقرار بثبات تباين بواقي النماذج المقدرة وهذا عند مستوى معنوية 5%.

3-4 مقارنة القيم الحقيقية بالقيم المقدرة: نتائج مقارنة القيم الحقيقية بالقيم المقدرة للنماذج الأربعة موضحة في الشكل رقم (6.4) كما يلي:

الشكل رقم (6.4): مقارنة القيم الحقيقة بالقيم المقدرة للنماذج الأربعة

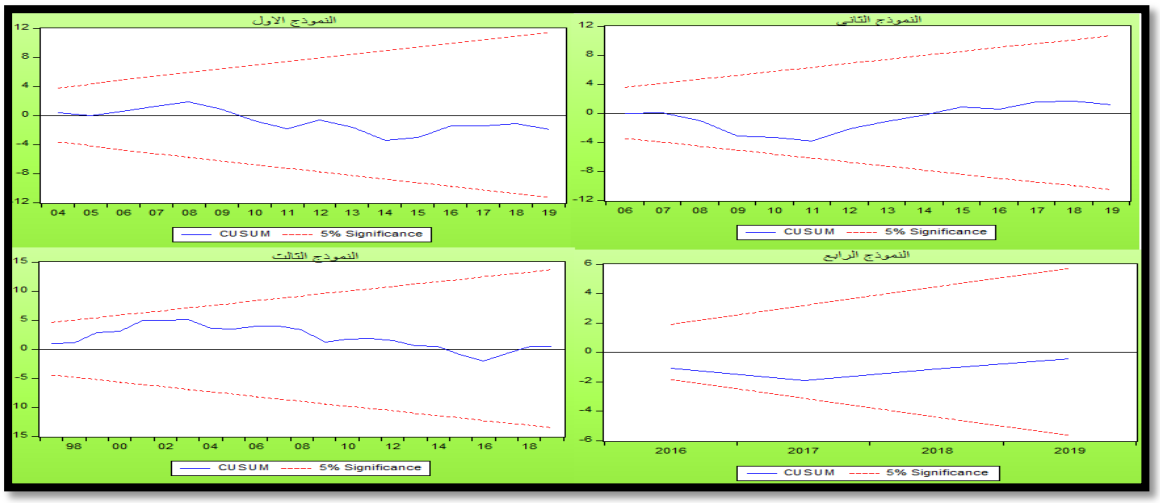


المصدر: من إعداد الطالب بالاستعانة ببرنامج EVIEWS 10

من خلال الشكل رقم (6.4) أعلاه نلاحظ التقارب الكبير بين السلاسل الأصلية والسلاسل المقدرة بواسطة منهجية ARDL للنماذج الأربعة، مما يدل على جودة هذه النماذج المقدرة.

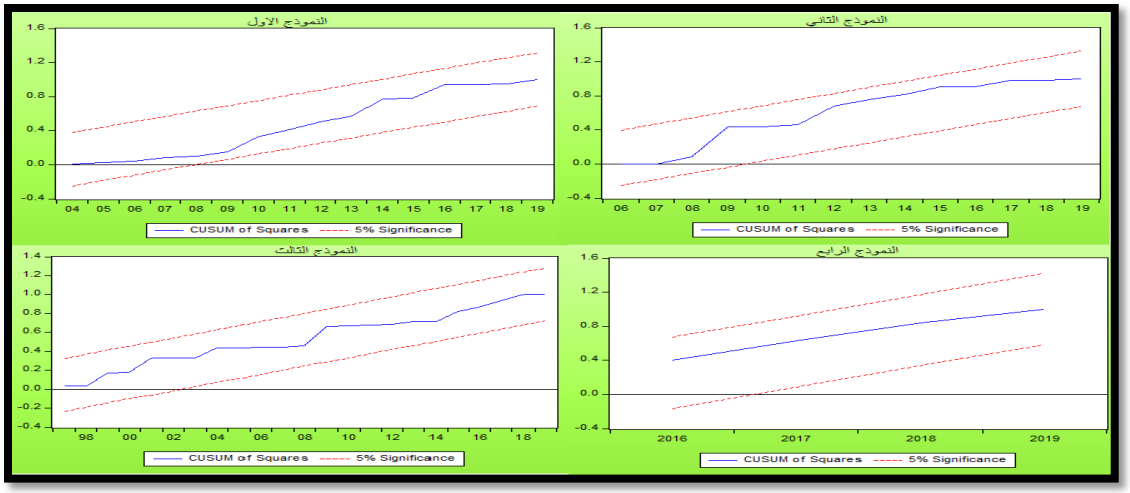
3-5 اختبار استقرار النماذج المقدرة: يستعمل هذا الاختبار لتحديد مدى استقرارية النماذج المقدرة بواسطة ARDL للعلاقة طويلة الأجل والعلاقة وقصيرة الأجل، ويعتمد هذا الاختبار على اختبار المجموع التراكمي لتكرارات البواقي Cumulative Sum of Recursive Residual (CUSUM)، واختبار المجموع التراكمي لمربعات تكرارات البواقي Cumulative Sum of Squares of Recursive Residuals، فإذا كان الرسم البياني لكلا الاختبارين يقع داخل حدود الثقة عند مستوى معنوية 5% في هذه الحالة يكون النموذج مستقر. نتائج هاذين الاختبارين موضحة في الشكلين رقم (7.4) و(8.4) كما يلي:

الشكل رقم (7.4): نتائج اختبار CUSUM للنماذج الأربعة



المصدر: من إعداد الطالب بالاستعانة ببرنامج EVIEWS 10

الشكل رقم (8.4): نتائج اختبار CUSUM of Squares للنماذج الأربعة



المصدر: من إعداد الطالب بالاستعانة ببرنامج EVIEWS 10

من خلال الشكلين أعلاه نلاحظ أن الرسم البياني لكل من اختبار CUSUM و CUSUM of Squares يقع داخل حدود المنطقة الحرجة عند مستوى معنوية 5%، مما يشير إلى الاستقرار الهيكلي للنماذج الأربعة طوال فترة الدراسة.

3-6 اختبار ملائمة الشكل الدالي للنموذج Regression error speciation test: لأجل اختبار مدى ملائمة الشكل الدالي المستخدم في النموذج المقدر يتم الاستعانة باختبار Ramsey-RESET والذي تنص فرضيته الصفرية على صحة الشكل الدالي المستخدم، نتائج هذا الاختبار موضحة في الجدول رقم(9.4)، حيث نلاحظ أن الاحتمال المرافق لإحصائية فيشر للنماذج الأربعة أكبر من 0.05، مما يعني قبول الفرضية الصفرية والإقرار بصحة الشكل الدالي المستخدم في النماذج الأربعة المقدرة.

الجدول رقم (9.4): نتائج اختبار Ramsey-RESET للنماذج الأربعة

Ramsey RESET Test			
Specification: LNINF LNINF(-1) LNEXR LNRR LNM2 LNM2(-1) LNM2(-2) LNIR LNIR(-1) LNIR(-2) LNIR(-3) C			
Omitted Variables: Squares of fitted values			
	Value	**df**	**Probability**
t-statistic	2.654421	15	0.0680
F-statistic	7.045949	(1, 15)	0.0680
Specification: LNCHO LNCHO(-1) LNCHO(-2) LNEXR LNRR LNRR(-1) LNRR(-2) LNM2 LNM2(-1) LNM2(-2) LNM2(-3) LNIR LNIR(-1) C			
Omitted Variables: Squares of fitted values			
	Value	**df**	**Probability**
t-statistic	0.938540	13	0.3651
F-statistic	0.880857	(1, 13)	0.3651
Specification: LNBP LNBP(-1) LNEXR LNRR LNM2 LNIR C			
Omitted Variables: Squares of fitted values			
	Value	**df**	**Probability**
t-statistic	0.029470	22	0.9768
F-statistic	0.000868	(1, 22)	0.9768
Specification: LNTC LNTC(-1) LNEXR LNEXR(-1) LNEXR(-2) LNEXR(-3) LNEXR(-4) LNRR LNRR(-1) LNRR(-2) LNRR(-3) LNRR(-4) LNM2 LNM2(-1) LNM2(-2) LNM2(-3) LNM2(-4) LNIR LNIR(-1) LNIR(-2) LNIR(-3) LNIR(-4) C			
Omitted Variables: Squares of fitted values			
	Value	**df**	**Probability**
t-statistic	1.238578	3	0.3036
F-statistic	1.534076	(1, 3)	0.3036

المصدر: من إعداد الطالب بالاستعانة ببرنامج EVIEWS 10

وكخلاصة لما سبق:

- من خلال نتائج الاختبارات التشخيصية لكل من التوزيع الطبيعي للبواقي واختبار عدم وجود ارتباط ذاتي للبواقي واختبار ثبات تباين البواقي، نستنتج أن بواقي النماذج المقدرة عبارة عن تشويش أبيض؛

- من خلال نتائج مقارنة القيم الحقيقية بالقيم المقدرة نستنتج جودة النماذج الأربعة المقدرة، أي أنه يمكن الاعتماد عليها في التحليل والدراسة؛
- من خلال نتائج اختبارات الاستقرار الهيكلي وصحة الشكل الدالي للنماذج المقدرة نستنتج أن المعلمات المقدرة مستقرة في الأجلين الطويل والقصير، إضافة إلى صحة الشكل الدالي المستخدم لكافة النماذج؛
- من خلال ما سبق من اختبارات تشخيصية يمكن القول أن النماذج الأربعة المقدرة مقبولة من الناحية الإحصائية وخالية من المشاكل القياسية، مما يؤكد صلاحيتها للتقدير.

المطلب الثاني: تقدير العلاقة طويلة الأجل ونموذج تصحيح الخطأ باستخدام منهجية ARDL

أكدت النتائج السابقة وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين أدوات السياسة النقدية كمتغيرات مستقلة وبين متغيرات مربع كالدور كمتغيرات تابعة، كما أكدت خلو النماذج المقدرة من المشاكل القياسية والإحصائية، وسنعمل من خلال هذا المطلب على تقدير كل من معلمات النماذج طويلة الأجل ومعلمات نماذج تصحيح الخطأ لكل النماذج الأربعة المقدرة بواسطة منهجية ARDL.

1- تقدير نماذج تصحيح الخطأ لمنهجية ARDL (نماذج قصيرة الأجل):

بعد دراسة استقرارية السلاسل الزمنية محل الدراسة والتأكد من استقرارها، وكذا التأكد من وجود تكامل مشترك بين المتغيرات التابعة في النماذج من جهة والمتغيرات المستقلة المدرجة في كل نموذج، نحاول الأن تقدير العلاقة قصيرة الأجل (نموذج تصحيح الخطأ) بواسطة منهجية ARDL للنماذج الأربعة، نتائج هذا التقدير موضحة في الجداول رقم (10.4) و(11.4) و(12.4) و(13.4) على الترتيب كالآتي:

- **النموذج الأول:** من خلال نتائج تقدير العلاقة قصيرة الأجل للنموذج الأول والموضحة في الجدول رقم(10.4) نستخلص ما يلي:

- إشارة معامل حجم النقود في الفترة t موجبة تدل على وجود علاقة طردية بين حجم المعروض النقدي ومعدل التضخم، وهي ذات معنوية إحصائية مقبولة عند مستوى معنوية 5% (الاحتمال المرافق للإحصائية المحسوبة للمعامل يساوي 0.0002 وهي أقل من 0.05)، حيث بلغ حجم المعروض النقدي خلال الفترة t ما قيمته 4.63، مما يعني أن ارتفاع هذه الأخير بـ 10% يؤدي إلى ارتفاع معدل التضخم بـ 46.3%، وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية فارتفاع حجم المعروض النقدي يؤدي إلى ارتفاع معدلات التضخم، كما أن قيمة حجم المعروض النقدي في الفترة t-1 بلغت 3.38- وهي ذات دلالة إحصائية مقبولة، أي أن انخفاض هذه الأخيرة بـ 10% يؤدي إلى ارتفاع معدل التضخم بنسبة 33.8%، وهذا ما لا يتوافق مع النظرية الاقتصادية إلا أنه

يمكن إرجاع هذه النتيجة إلى أن التضخم في الجزائر ليس ظاهرة نقدية فحسب، بل تؤثر عليه مجموعة من العوامل الأخرى منها عوامل الهيكلية وأخرى خارجية كأثر السوق الموازية والتضخم المستورد.

الجدول رقم (10.4): تقدير العلاقة قصيرة الأجل للنموذج الأول

ARDL Error Correction Regression
Dependent Variable: D(LNINF)
Selected Model: ARDL(1, 0, 0, 2, 3)
Case 2: Restricted Constant and No Trend
Date: 08/02/22 Time: 15:04
Sample: 1990 2019
Included observations: 27

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LNM2)	4.637013	0.963654	4.811906	0.0002
D(LNM2(-1))	-3.387729	0.922325	-3.673030	0.0021
D(LNIR)	0.027801	0.361216	0.076966	0.9396
D(LNIR(-1))	-0.673679	0.116691	-5.773201	0.0000
D(LNIR(-2))	-0.301035	0.073786	-4.079852	0.0009
CointEq(-1)*	**-0.953950**	**0.125298**	**-7.613423**	**0.0000**
R-squared	0.808225	Mean dependent var		-0.103242
Adjusted R-squared	0.762565	S.D. dependent var		0.864007
S.E. of regression	0.421007	Akaike info criterion		1.300798
Sum squared resid	3.722192	Schwarz criterion		1.588761
Log likelihood	-11.56077	Hannan-Quinn criter.		1.386424
Durbin-Watson stat	2.080490			

المصدر: من إعداد الطالب بالاستعانة ببرنامج EVIEWS 10

- معامل سعر الفائدة في الفترة t ذو إشارة موجبة وهو ذو دلالة إحصائية غير معنوية، أما الفترة t−1 وt−2 فالمعاملات ذات إشارة سالبة تدل على وجود علاقة عكسية بين سعر الفائدة ومعدل التضخم، وهي ذات معنوية إحصائية مقبولة عند مستوى معنوية 5% (الاحتمال المرافق للإحصائية المحسوبة للمعاملات يساوي 0.0000 و0.0009 على الترتيب وهي أقل من 0.05)، حيث بلغ سعر الفائدة خلال الفترة t−1 ما قيمته 0.67−، مما يعني أن انخفاض هذه الأخيرة بـ 10% سيؤدي إلى ارتفاع معدل التضخم بـ 6.7%، كما أن قيمة سعر الفائدة في الفترة t−2 بلغت 0.30−، أي أن انخفاض هذه الأخيرة بـ 10% يؤدي إلى ارتفاع معدل التضخم بنسبة 3%، وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية وأساليب السياسة النقدية فانخفاض أسعار الفائدة يساعد على زيادة الطلب على القروض لأجل تمويل المشاريع الاستثمارية، مما يقلل من الادخار ويساهم في زيادة الإنفاق وهذا بدوره يؤدي إلى ارتفاع أسعار السلع وبالتالي ارتفاع مستويات التضخم، أي أن انخفاض أسعار الفائدة يعمل على زيادة معدلات التضخم.

- معامل تصحيح الخطأ $CointEq_{-1}$ ذو إشارة سالبة وتبلغ قيمته 0.9539- وهو ذو دلالة إحصائية مقبولة عند 5% ذلك أن الاحتمال المرافق للإحصائية المحسوبة يساوي 0.0000 أقل من 0.05، وهذا يعني أن سرعة التصحيح بلغت حوالي 95%، أي أن 95% من انحراف قيمة معدل التضخم في السنة السابقة عن القيمة التوازنية في الأجل الطويل يتم تصحيحه في السنة الحالية، إذن نستطيع القول أن التعديل يأخذ مدة قدرها حوالي 1.05 سنة (1/0.95)، بمعنى أن أدوات السياسة النقدية لها دور فعال في محاربة التضخم في السنة الحالية، ويمتد عملها إلى بضعة أشهر من السنة الموالية.

وما يدعم النتائج المتحصل عليها هو:

- قيمة معامل التحديد المصحح التي بلغت قيمته 0.76، مما يعني أن المتغيرات التفسيرية في النموذج استطاعت تفسير معدل التضخم بنسبة 76%، وتبقى 24% تدخل ضمن هامش الخطأ، وهذا يدل على القدرة التفسيرية العالية لنموذج تصحيح الخطأ.

- **النموذج الثاني:**

الجدول رقم (11.4): تقدير العلاقة قصيرة الأجل للنموذج الثاني

ARDL Error Correction Regression
Dependent Variable: D(LNCHO)
Selected Model: ARDL(2, 0, 2, 3, 1)
Case 2: Restricted Constant and No Trend
Date: 08/02/22 Time: 16:20
Sample: 1990 2019
Included observations: 27

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LNCHO(-1))	-0.437795	0.123360	-3.548921	0.0032
D(LNRR)	-0.115617	0.109830	-1.052692	0.3103
D(LNRR(-1))	-0.524357	0.182409	-2.874628	0.0122
D(LNM2)	0.568606	0.169724	3.350190	0.0048
D(LNM2(-1))	0.771044	0.166165	4.640235	0.0004
D(LNM2(-2))	0.064578	0.099816	0.646976	0.5281
D(LNIR)	-0.236371	0.054906	-4.305011	0.0007
CointEq(-1)*	**-0.504754**	**0.064136**	**-7.870047**	**0.0000**
R-squared	0.800005	Mean dependent var		-0.027262
Adjusted R-squared	0.726323	S.D. dependent var		0.106538
S.E. of regression	0.055735	Akaike info criterion		-2.695235
Sum squared resid	0.059021	Schwarz criterion		-2.311284
Log likelihood	44.38568	Hannan-Quinn criter.		-2.581066
Durbin-Watson stat	2.062777			

المصدر: من إعداد الطالب بالاستعانة ببرنامج EVIEWS 10

من خلال نتائج تقدير العلاقة قصيرة الأجل للنموذج الثاني الموضحة في الجدول رقم (11.4) نستخلص الآتي:

– هناك علاقة عكسية بين معدل البطالة وقيمته المؤخرة بسنة واحدة وهي ذات دلالة إحصائية مقبولة، مما يعني أنه في حالة ارتفاع معدل البطالة في سنة ما بقيمة 10% فيتوقع انخفاضها في السنة المقبلة بقيمة 4.37%؛

– معامل معدل إعادة الخصم في الفترة t ذو إشارة سالبة وهو ذو معنوية إحصائية غير مقبولة، أما في الفترة t–1 فبلغ معامل معدل إعادة الخصم 0.52– مما يعني وجود علاقة عكسية بين معدل إعادة الخصم وبين معدل البطالة وهو ذو معنوية إحصائية مقبولة عند 5%، بمعنى أن انخفاض معدل إعادة الخصم بـ 10% يؤدي إلى ارتفاع معدل البطالة بـ 5.2%، وهذا مالا يتوافق مع النظرية الاقتصادية فمن المفروض أن انخفاض معدل إعادة الخصم يؤدي إلى رفع حجم الكتلة النقدية وبالتالي انخفاض معدلات البطالة.

– معامل حجم النقود الفترة t والفترة t–1 ذات إشارة موجبة مما يعني وجود علاقة طردية بين عرض النقد وبين معدل البطالة وهي ذات دلالة إحصائية مقبولة عند 5% (الاحتمال المرافق للإحصائية المحسوبة يساوي 0.0048 و0.0004 وهي أقل من0.05)، أما المعامل خلال الفترة t–2 فكان ذو إشارة موجبة ولكنها غير معنوية، وقد بلغ حجم الكتلة النقدية خلال الفترة t والفترة t–1 ما قيمته 0.56 و0.77 على الترتيب، أي أن ارتفاع حجم الكتلة النقدية بـ 10% سيؤدي إلى ارتفاع معدل البطالة بـ 5.6% و7.7% على التوالي، وهذا ما لا يتوافق مع النظرية الاقتصادية لكنه يتوافق مع أغلب الدراسات السابقة على الاقتصاد الجزائري.

– معامل سعر الفائدة خلال الفترة t ذو إشارة سالبة مما يعني وجود علاقة عكسية بين سعر الفائدة ومعدل البطالة وهي ذات دلالة إحصائية مقبولة عند 5% (الاحتمال المرافق للإحصائية المحسوبة يساوي 0.0007 وهي أقل من0.05)، حيث بلغ سعر الفائدة ما قيمته 0.23–، أي أن انخفاض سعر الفائدة بـ 10% سيؤدي إلى ارتفاع معدل البطالة بـ 5.6% وهذا ما لا يتوافق مع النظرية الاقتصادية، ويمكن إرجاع السبب في ذلك إلى أن سعر الفائدة في الجزائر يتم تحديده إداريا من قبل السلطات النقدية بهدف الحد من التضخم الناتج عن البرامج التنموية وبرامج الإنعاش الاقتصادي دون الأخذ بعين الاعتبار لبقية الأهداف الأخرى؛

– قيمة معامل تصحيح الخطأ $CointEq_{-1}$ بلغت 0.50– وهي ذات دلالة إحصائية مقبولة عند 5% (الاحتمال المرافق للإحصائية المحسوبة يساوي 0.0000<0.05)، وهذا يعني أن سرعة التصحيح بلغت حوالي 50%،

أي أن 50% من انحراف قيمة معدل البطالة في السنة السابقة عن القيمة التوازنية في الأجل الطويل يتم تصحيحه في السنة الحالية، إذن نستطيع القول أن التعديل يأخذ مدة قدرها حوالي سنتين (1/0.5).

وما يدعم النتائج المتحصل عليها هو:

- القدرة التفسيرية للنموذج من خلال معامل التحديد المصحح بلغت 0.72، مما يعني أن أدوات السياسة النقدية استطاعت تفسير معدل البطالة بقيمة 72% وتبقى 28% تدخل ضمن هامش الخطأ، وهذا يدل على القدرة التفسيرية الجيدة لنموذج تصحيح الخطأ.

- **النموذج الثالث:**

الجدول رقم(12.4): تقدير العلاقة قصيرة الأجل للنموذج الثالث

ARDL Error Correction Regression
Dependent Variable: D(LNBP)
Selected Model: ARDL(1, 0, 0, 0, 0)
Case 2: Restricted Constant and No Trend
Date: 08/03/22 Time: 13:46
Sample: 1990 2019
Included observations: 29

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CointEq(-1)*	**-0.476197**	**0.052931**	**-8.996628**	**0.0000**
R-squared	0.741690	Mean dependent var		-0.017168
Adjusted R-squared	0.741690	S.D. dependent var		0.247038
S.E. of regression	0.125555	Akaike info criterion		-1.278271
Sum squared resid	0.441394	Schwarz criterion		-1.231123
Log likelihood	19.53493	Hannan-Quinn criter.		-1.263505
Durbin-Watson stat	1.938151			

المصدر: من إعداد الطالب بالاستعانة ببرنامج EVIEWS 10

نستنتج من خلال نتائج تقدير العلاقة قصيرة الأجل للنموذج الثالث الخاص بميزان المدفوعات والموضحة في الجدول أعلاه ما يلي:

- أدوات السياسة النقدية ليس لها تأثير في الأجل القصير على ميزان المدفوعات؛
- معامل تصحيح الخطأ $CointEq_{-1}$ ذو إشارة سالبة وبلغت قيمته 0.47- وهو ذو دلالة إحصائية مقبولة عند مستوى معنوية 5% ذلك أن الاحتمال المرافق للإحصائية المحسوبة يساوي 0.0000 أقل من 0.05، وهذا يعني أن سرعة التصحيح بلغت حوالي 47%، أي أن 47% من انحراف قيمة ميزان المدفوعات في السنة السابقة عن القيمة التوازنية في الأجل الطويل يتم تصحيحه في السنة الحالية، إذن نستطيع القول أن التعديل يأخذ مدة قدرها حوالي 2.12 سنة.

وما يدعم هذه النتائج المتوصل إليها هو قيمة معامل التحديد المصحح التي بلغت 0.74، مما يعني أن المتغيرات التفسيرية استطاعت تفسير ميزان لمدفوعات بحوالي 74% وتبقى 26% تدخل ضمن هامش الخطأ، مما يدل على القدرة التفسيرية الجيدة لنموذج تصحيح الخطأ.

- **النموذج الرابع:**

الجدول رقم (13.4): تقدير العلاقة قصيرة الأجل للنموذج الرابع

ARDL Error Correction Regression
Dependent Variable: D(LNTC)
Selected Model: ARDL(1, 4, 4, 4, 4)
Case 2: Restricted Constant and No Trend
Date: 08/03/22 Time: 14:01
Sample: 1990 2019
Included observations: 26

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LNEXR)	-0.211956	0.298149	-0.710907	0.5164
D(LNEXR(-1))	0.195344	0.385211	0.507108	0.6388
D(LNEXR(-2))	2.287009	0.326293	7.009060	0.0022
D(LNEXR(-3))	-0.761879	0.260412	-2.925663	0.0430
D(LNRR)	-5.851016	0.437782	-13.36513	0.0002
D(LNRR(-1))	-5.998338	0.449302	-13.35035	0.0002
D(LNRR(-2))	-2.449172	0.375763	-6.517867	0.0029
D(LNRR(-3))	-1.833982	0.219544	-8.353614	0.0011
D(LNM2)	2.112615	0.372370	5.673429	0.0048
D(LNM2(-1))	-1.640971	0.416604	-3.938925	0.0170
D(LNM2(-2))	-2.080992	0.316911	-6.566478	0.0028
D(LNM2(-3))	-2.786795	0.292898	-9.514560	0.0007
D(LNIR)	-0.409790	0.118256	-3.465265	0.0257
D(LNIR(-1))	0.399000	0.119578	3.336724	0.0289
D(LNIR(-2))	-0.216382	0.066875	-3.235615	0.0318
D(LNIR(-3))	0.130965	0.021377	6.126313	0.0036
CointEq(-1)*	**-0.863041**	**0.047137**	**-18.30904**	**0.0001**
R-squared	0.997902	Mean dependent var		0.220761
Adjusted R-squared	0.994171	S.D. dependent var		1.041075
S.E. of regression	0.079484	Akaike info criterion		-1.979699
Sum squared resid	0.056860	Schwarz criterion		-1.157097
Log likelihood	42.73609	Hannan-Quinn criter.		-1.742819
Durbin-Watson stat	2.616148			

المصدر: من إعداد الطالب بالاستعانة ببرنامج EVIEWS 10

من خلال نتائج تقدير العلاقة قصيرة الأجل للنموذج الرابع الخاص بمعدل النمو الاقتصادي والموضحة في الجدول أعلاه نستخلص الاتي:

- معاملات سعر الصرف خلال الفترة t والفترة t-1 ذات دلالة إحصائية غير معنوية عند مستوى معنوية 5%(لان الاحتمال المرافق للإحصائية المحسوبة يساوي 0.51 و0.63 وهي أكبر من 0.05)، أما خلال الفترة t-2 فمعامل سعر الصرف ذو إشارة موجبة وهو ذو دلالة إحصائية مقبولة عند مستوى معنوية 5%، مما يعني أن ارتفاع سعر الصرف بـ 10% سيؤدي إلى ارتفاع معدل النمو الاقتصادي بـ 22.8% وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية فارتفاع سعر الصرف أي تخفيض قيمة العملة المحلية يعمل على تحويل الإنفاق المحلي من السلع الأجنبية التي ارتفع ثمنها إلى السلع المحلية، مما يساهم في تقليص فاتورة الواردات وتعزيز القدرة التنافسية لبعض السلع المحلية هذا ما يؤدي إلى تحسين وضعية الميزان التجاري، وبالتالي تحسين معدلات النمو الاقتصادي، أما معامل سعر الصرف خلال الفترة t-3 فكان ذو إشارة سالبة ومعنوية تشير إلى العلاقة العكسية بين سعر الصرف ومعدل النمو الاقتصادي، فانخفاض سعر الصرف بنسبة 10% يؤدي إلى ارتفاع معدلات النمو الاقتصادي بنسبة 7.6% وهذا ما يتنافى مع النظرية الاقتصادية.
- معاملات معدل إعادة الخصم خلال الفترة t و t-1 و t-2 و t-3 ذات إشارة سالبة وهي ذات دلالة إحصائية مقبولة عند مستوى معنوية 5%(لأن الاحتمال المرافق للإحصائية المحسوبة يساوي 0.0002 و0.0002 و0.0029 و0.0011 على الترتيب وهي أقل من 0.05)، مما يعني وجود علاقة عكسية بين معدل إعادة الخصم وبين معدل النمو الاقتصادي، حيث بلغت قيمتها 5.85- و5.99- و2.44- و1.83- على التوالي، مما يعني أن انخفاض معدل إعادة الخصم بـ 10% يؤدي إلى ارتفاع معدل النمو بـ 58.5% و59.9% و24.4% و18.3% على التوالي، وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية فانخفاض معدل إعادة الخصم يعمل على زيادة قيمة المعروض النقدي وبالتالي زيادة البرامج التنموية وحدوث انتعاش في الاقتصاد الوطني، أي ارتفاع معدلات النمو الاقتصادي.
- معامل حجم الكتلة النقدية خلال الفترة t ذو إشارة موجبة مما يعني وجود علاقة طردية بين حجم النقد وبين معدل النمو الاقتصادي، وهو ذو دلالة إحصائية مقبولة عند مستوى معنوية 5% (لأن الاحتمال المرافق للإحصائية المحسوبة يساوي 0.0048<0.05)، وقد بلغت قيمته 2.11، أي أن ارتفاع حجم النقد بـ 10% يؤدي إلى ارتفاع معدل النمو الاقتصادي بقيمة 21.1% وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية، أما معاملات حجم الكتلة النقدية خلال الفترةt-1 و t-2 و t-3 فكانت ذات إشارة سالبة ودلالة إحصائية مقبولة عند مستوى معنوية 5% (لأن الاحتمال المرافق للإحصائية المحسوبة يساوي 0.0170 و0.0028 و0.0007 على

التوالي وهم أقل من 0.05)، مما يعني وجود علاقة عكسية بين حجم النقد وبين معدل النمو الاقتصادي، وقد بلغت قيمتهم على التوالي 1.64- و2.08- و2.78-، أي أن انخفاض حجم الكتلة النقدية بـ 10% يؤدي إلى ارتفاع معدل النمو بـ 16.4% و 20.8% و27.8% على التوالي، وهذا ما لا يتوافق مع النظرية الاقتصادية، ويمكن تفسير هذه النتيجة بالارتفاع المستمر لحجم الكتلة النقدية دون مصاحبة ذلك لارتفاع في الناتج الداخلي الخام والعرض الكلي من السلع والخدمات، الأمر الذي أدى إلى حدوث عدة اضطرابات في معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر.

- معاملات سعر الفائدة خلال الفترة t والفترة t-2 ذات إشارة سالبة ودلالة إحصائية مقبولة عند مستوى معنوية 5%، وقد بلغت قيمتها 0.40- و0.21-على الترتيب، مما يعني أن انخفاض سعر الفائدة بـ 10% يؤدي إلى ارتفاع معدل النمو الاقتصادي بـ 4% و2.1% وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية، أما معاملات سعر الفائدة خلال الفترة t-1 و t-3 فكانت ذات إشارة موجبة ومعنوية تشير إلى العلاقة الطردية بين سعر الفائدة ومعدل النمو الاقتصادي، فارتفاع سعر الفائدة بنسبة 10% يؤدي إلى ارتفاع معدلات النمو الاقتصادي بنسبة 3.9% و1.3% على الترتيب، وهذا ما لا يتوافق مع النظرية الاقتصادية.

- إشارة معامل تصحيح الخطأ $CointEq_{-1}$ سالبة وقد بلغت قيمته 0.86- وهو ذو دلالة إحصائية مقبولة عند 5% (الاحتمال المرافق للإحصائية المحسوبة يساوي 0.0001 أقل من 0.05)، وهذا يعني أن سرعة التصحيح بلغت حوالي 86%، أي أن 86% من انحراف قيمة معدل النمو الاقتصادي في السنة السابقة عن القيمة التوازنية في الأجل الطويل يتم تصحيحه في السنة الحالية، إذن نستطيع القول أن التعديل يأخذ مدة قدرها حوالي 1.16 سنة، أي أن السياسة النقدية لها دور فعال في الرفع من معدلات النمو الاقتصادي في السنة الحالية، ويمتد عملها إلى عدة أشهر من السنة الموالية.

وما يدعم هذه النتائج المتوصل إليها هو قيمة معامل التحديد المصحح التي بلغت 0.99، مما يعني أن أدوات السياسة النقدية استطاعت تفسير ميزان المدفوعات بحوالي 99% وتبقى 01% تدخل ضمن هامش الخطأ، مما يدل على القدرة التفسيرية العالية لنموذج تصحيح الخطأ.

2- تقدير العلاقات طويلة الأجل باستخدام منهجية ARDL:

انطلاقا من النتائج السابقة التي بينت وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات التابعة في النماذج الأربعة والمتغيرات المستقلة المدرجة في كل نموذج من النماذج، سنعمل على تقدير العلاقة طويلة الأجل بين متغيرات النماذج الأربعة، نتيجة هذا التقدير موضحة في الجداول رقم (14.4) و(15.4) و(16.4) و(17.4) كما يلي:

الجدول رقم (14.4): تقدير العلاقة طويلة الأجل للنموذج الأول باستخدام نموذج ARDL

المتغيرات	قيمة المعامل	t-Statistic	Std. Error	الاحتمال المرافق
LnEXR	-3.026158	-2.764147	1.094789	0.0138
LnRR	3.403229	4.171406	0.815847	0.0007
LnM2	6.522873	4.042064	1.613748	0.0009
LnIR	0.974118	1.131740	0.860725	0.2744
C	-20.85531	-3.690123	5.651657	0.0020

المصدر: من إعداد الطالب بالاستعانة ببرنامج EVIEWS 10

من خلال نتائج تقدير المعاملات طويلة الأجل للنموذج الأول الموضحة في الجدول رقم (14.4) نستخلص ما يلي:

- هناك تأثير سلبي ومعنوي لمتغيرة سعر الصرف على معدل التضخم، بحيث إذا انخفض سعر الصرف بـ10% فإن ذلك يؤدي إلى ارتفاع معدل التضخم بـ 30.2%، وهذا ما يتماشى مع طبيعة الاقتصاد الجزائري الذي يتميز بضعف انفتاحه على العالم الخارجي وكذا ضعف مرونة نظام الصرف، حيث أنه كلما انخفض سعر الصرف أي ارتفعت قيمة العملة الوطنية مقابل العملة الأجنبية فإن ذلك يؤدي ارتفاع الطلب على السلع الأجنبية مما يترتب عنه تضخم محلي، وذلك باعتبار أن التضخم المستورد يساهم بدرجة كبيرة في خلق تضخم محلي عبر الواردات من السلع والخدمات والتي عرفت تطورا كبيرا ومتزايدا في الاقتصاد الجزائري نتيجة تحرير التجارة الخارجية وضعف الجهاز الإنتاجي الذي يستدعي تلبية احتياجات السوق الوطنية بزيادة الاستيراد. كما أن العلاقة العكسية بين سعر الصرف ومعدل التضخم في الجزائر يمكن تبريرها بالسياسة النقدية المتبعة من قبل السلطات الجزائرية والتي تعمل على استهداف التضخم أي ضبط معدلاته مع تخفيض قيمة العملة الوطنية.
- هناك تأثير إيجابي ومعنوي لمتغيرة معدل إعادة الخصم على معدل التضخم وهذا عند مستوى معنوية 5%، بحيث اذا ارتفع معدل إعادة الخصم بـ 10% فان ذلك يؤدي إلى ارتفاع معدل التضخم بـ 34%، وهذا ما يتوافق مع طبيعة الاقتصاد الجزائري، فالسلطات النقدية الجزائرية تعمل على اتباع سياسات نقدية تتضمن وضع معدلات إعادة الخصم عند مستوى مرتفع بهدف امتصاص فائض الكتلة النقدية وهذا في حالة ارتفاع معدلات التضخم، مما يؤكد تركيز السلطات النقدية في الجزائر على تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار والحد من ارتفاع معدلات التضخم.
- هناك تأثير إيجابي ومعنوي لمتغيرة حجم الكتلة النقدية على معدل التضخم وهذا عند مستوى معنوية 5%، فإذا ارتفع حجم الكتلة النقدية بـ 10% فان ذلك سيؤدي إلى ارتفاع معدل التضخم بـ 65.22%، مما يعني أن

هناك علاقة طردية بين حجم الكتلة النقدية ومعدل التضخم في الأجلين القصير والطويل، وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية فارتفاع حجم الكتلة النقدية يؤدي إلى زيادة حجم الائتمان المصرفي وبالتالي زيادة الطلب الكلي والاستثمار، مما يساهم بشكل كبير في ارتفاع معدلات التضخم. وتؤكد هذه النتيجة أن ظاهرة التضخم في الجزائر تتحدد بنسبة كبيرة عن طريق عوامل نقدية، فارتفاع معدلات التضخم مرده إلى الإصلاحات الاقتصادية التي قامت بها السلطات الجزائرية عن طريق دعم جانب الطلب الكلي دون مراعاة جانب العرض الكلي مما انعكس على أداء الاقتصاد الوطني، فالتوسع في حجم الائتمان وزيادة كتلة الأجور وارتفاع حجم الإنفاق الحكومي من خلال اطلاق برامج دعم النمو دون مصاحبة ذلك بإنتاج حقيقي ساهم بشكل كبير في ارتفاع حجم الكتلة النقدية المتداولة، وبالتالي ارتفاع حاد في معدلات التضخم.

- وجود تأثير إيجابي وغير معنوي لمتغيرة سعر الفائدة على معدل التضخم، بحيث اذا ارتفع سعر الفائدة بـ10% فإن ذلك يؤدي ذلك إلى ارتفاع معدل التضخم بـ9.7%، ويمكن تفسير هذه النتيجة بأن تأثير سعر الفائدة على معدل التضخم يكون في الأجل القصير فقط دون الأجل الطويل، أي أن السلطات الجزائرية وبعد وقوعها في أزمة المديونية وتوقف عجلة التنمية قامت بتحرير أسعار الفائدة مما سمح بانخفاض معدلات التضخم، لكن سرعان ما أخذت معدلات التضخم في الارتفاع نتيجة غياب استراتيجية واضحة على المدى الطويل تعمل على تحديد أسعار فائدة تسمح بالموازنة بين الادخار والاستثمار، وهذا ما يدعم النتيجة المتوصل إليها.

- المعلمة المقدرة للحد الثابت معنوية عند مستوى معنوية 5% (الاحتمال المرافق للإحصائية المحسوبة يساوي 0.0020<0.05)، وهي ذات إشارة سالبة بمعنى أنه إذا كانت كل المتغيرات المستقلة معدومة فإن قيمة معدل التضخم تكون 20.85-%.

الجدول رقم(15.4): تقدير العلاقة طويلة الأجل للنموذج الثاني باستخدام نموذج ARDL

المتغيرات	قيمة المعامل	t-Statistic	Std. Error	الاحتمال المرافق
LnEXR	0.701344	3.892247	0.180190	0.0016
LnRR	1.475018	5.777130	0.255320	0.0000
LnM2	0.632005	1.572232	0.401979	0.1382
LnIR	-0.972563	-4.235960	0.229597	0.0008
C	-2.181194	-1.046726	2.083825	0.3130

المصدر: من إعداد الطالب بالاستعانة ببرنامج EVIEWS 10

من خلال نتائج تقدير المعاملات طويلة الأجل للنموذج الثاني الموضحة في الجدول أعلاه نستخلص ما يلي:

- وجود تأثير إيجابي ومعنوي لمتغيرة سعر الصرف على معدل البطالة عند مستوى معنوية 5%، حيث أنه إذا ارتفع سعر الصرف بـ 10% فإن ذلك يؤدي ذلك إلى ارتفاع معدل البطالة بـ 7%، أي أن العلاقة بين سعر الصرف ومعدل البطالة علاقة طردية وهذا ما لا يتوافق مع النظرية الاقتصادية غير أنه يتماشى مع اقتصاديات أغلب الدول النامية على غرار الاقتصاد الجزائري، فعدم صلابة الجهاز الإنتاجي الجزائري وضعف مرونته لم يسمح لسياسة تخفيض قيمة العملة التي تنتهجها السلطات الجزائرية بتحقيق فائض الطلب الناتج عن تخفيض قيمة العملة، ذلك أن الجزء الأكبر من الواردات لا يمكن الاستغناء عنه حتى ولو ارتفعت أسعار هذه الأخيرة بدلالة العملة الوطنية لأنها تعتبر سلعا غذائية ضرورية وسلعا وسيطة تستدعي عمليات الإنتاج ضرورة استخدامها، وبعبارة أخرى يمكن القول أن ارتفاع سعر الصرف أي تخفيض قيمة الدينار الجزائري يؤدي إلى زيادة تكلفة الإنتاج في المصانع والمؤسسات نتيجة ارتفاع مستلزمات الإنتاج التي يتم استيرادها، كما أن ضعف الجهاز الإنتاجي يؤدي إلى المزيد من التدهور الاقتصادي وهذا ما يساهم في رفع معدلات البطالة.
- هناك تأثير إيجابي ومعنوي لمتغيرة معدل إعادة الخصم على معدل البطالة وهذا عند مستوى معنوية 5%، بحيث إذا ارتفع معدل إعادة الخصم بـ 10% فان ذلك سيؤدي إلى ارتفاع معدل البطالة بـ 14.75%، وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية فارتفاع معدل إعادة الخصم يؤدي إلى امتصاص السيولة النقدية مما يعني قلة الطلب على السلع والمنتوجات المحلية، وهذا ما يدفع بالمصانع والشركات إلى التقليل من اليد العاملة وبالتالي ترتفع معدلات البطالة، كما أن تخفيض معدل إعادة الخصم (سياسة نقدية توسعية) يؤدي إلى تحفيز كل من الاستثمار والطلب الكلي وبالتالي زيادة الإنتاج وهذا ما يساهم في رفع معدلات التشغيل، أي تخفيض معدلات البطالة. إلا أن هذه النتيجة تتعارض مع ما تم التوصل إليه في الأجل القصير ويمكن تفسير ذلك بأن معدل إعادة الخصم غير فعال في محاربة البطالة في الأجل القصير وهذا يعتبر منطقيا جدا في اقتصاديات الدول النامية.
- هناك تأثير إيجابي وغير معنوي لحجم الكتلة النقدية على معدل البطالة، فإذا ارتفع حجم الكتلة النقدية بـ10% فإن ذلك سيؤدي إلى ارتفاع معدل البطالة بـ 6.3%، أي أن العلاقة بين حجم الكتلة النقدية ومعدل البطالة علاقة طردية في الأجلين القصير والطويل، إلا أن النتيجة المتحصل عليها في تقدير معاملات الأجل الطويل تعكس عدم وجود تأثير للكتلة النقدية على معدلات البطالة في الأجل الطويل وهذا ما يتوافق مع نظرية حيادة النقود في الأجل الطويل، كما تعكس النتيجة المتوصل إليها في الأجلين القصير والطويل ضعف السياسة

النقدية الجزائرية في التأثير على معدلات البطالة وكذا الدور السلبي للنقود في الاقتصاد الجزائري، بمعنى آخر يمكن القول أن السياسة النقدية لم تولي أهمية كبيرة لمسألة التشغيل ومحاربة البطالة في الجزائر.

- هناك تأثير سلبي ومعنوي لمتغيرة سعر الفائدة على معدل البطالة، فإذا انخفض سعر الفائدة بـ 10% فإن ذلك سيؤدي إلى ارتفاع معدل البطالة بـ 9.7%، أي أن العلاقة بين سعر الفائدة ومعدل البطالة علاقة عكسية وهذا ما يتوافق مع ما تم التوصل إليه في الأجل القصير إلا أنه لا تتوافق مع النظرية الاقتصادية، فانخفاض أسعار الفائدة يعمل على زيادة حجم الكتلة النقدية لتمويل البرامج التنموية مما يؤدي إلى ارتفاع اليد العاملة وتخفيض معدلات البطالة.

- المعلمة المقدرة للحد الثابت غير معنوية عند مستوى معنوية 5% (الاحتمال المرافق للإحصائية المحسوبة يساوي 0.3130>0.05)، وهي ذات إشارة سالبة بمعنى أنه إذا كانت كل المتغيرات المستقلة معدومة فإن قيمة معدل البطالة يكون في حدود 2.18-%.

الجدول رقم(16.4): تقدير العلاقة طويلة الأجل للنموذج الثالث باستخدام نموذج ARDL

المتغيرات	قيمة المعامل	t-Statistic	Std. Error	الاحتمال المرافق
LnEXR	-0.495232	-1.909035	0.259415	0.0688
LnRR	-1.844644	-5.862520	0.314650	0.0000
LnM2	-3.148511	-5.633909	0.558850	0.0000
LnIR	-0.089072	-1.496907	0.059504	0.1480
C	18.62142	6.332277	2.940715	0.0000

المصدر: من إعداد الطالب بالاستعانة ببرنامج EVIEWS 10

من خلال نتائج تقدير المعاملات طويلة الأجل للنموذج الثالث الموضحة في الجدول أعلاه نستخلص ما يلي:

- هناك تأثير سلبي وغير معنوي لمتغيرة سعر الصرف على ميزان المدفوعات وهذا عند مستوى معنوية 5% (الاحتمال المرافق للإحصائية المحسوبة يساوي 0.0688>0.05)، مما يعني أن سعر الصرف في الجزائر لايؤثر على ميزان المدفوعات في الأجلين القصير والطويل، ويمكن تفسير هذه النتيجة بجمود الصادرات الجزائرية وقلتها وعدم تنوعها مما يجعل تغير سعر الصرف لا يؤثر عليها، إضافة إلى أن عدم مرونة الطلب على الواردات كونها أساسية وتلبي كافة احتياجات المجتمع جعلها لا تتأثر بتغير سعر الصرف، كما أن التأثر الكبير لأغلب المنتجين نظرا لاعتمادهم على مواد أولية ونصف مصنعة وآليات من الخارج يؤثر بشكل كبير

على الإنتاج المحلي كلما تغيرت أسعار الصرف، كل هذه العوامل أدت إلى عدم وجود تأثير لتغير سعر الصرف على ميزان المدفوعات الجزائري في الأجلين القصير والطويل.

- وجود تأثير سلبي ومعنوي لمتغيرة معدل إعادة الخصم على ميزان المدفوعات وهذا عند مستوى معنوية 5%، (الاحتمال المرافق للإحصائية المحسوبة يساوي 0.0000<0.05)، بحيث اذا انخفض معدل إعادة الخصم بـ10% فإن ذلك سيؤدي إلى ارتفاع ميزان المدفوعات بـ 18.44%، مما يعني وجود علاقة عكسية بين معدل إعادة الخصم وبين ميزان المدفوعات وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية، فانخفاض معدل إعادة الخصم سيؤدي حتما إلى خفض معدلات الفائدة البنكية، مما يعمل على استقطاب رؤوس الأموال الأجنبية عن طريق زيادة الطلب الخارجي على السلع المحلية من خلال رفع قيمة سعر الصرف الحقيقي وبالتالي حدوث تحسن في ميزان المدفوعات، كما أن ارتفاع معدل إعادة الخصم يعمل على خفض القدرة التمويلية للبنوك التجارية وارتفاع أسعار الفائدة، مما يؤثر سلبا على الاستثمار والإنتاج، الأمر الذي يساهم في تراجع حصيلة الصادرات وزيادة قيمة الواردات، مما يؤدي إلى انخفاض رصيد ميزان المدفوعات.

- وجود تأثير سلبي ومعنوي لحجم الكتلة النقدية على ميزان المدفوعات وهذا عند مستوى معنوية 5% (الاحتمال المرافق للإحصائية المحسوبة يساوي 0.0000<0.05)، فإذا انخفض حجم الكتلة النقدية بـ 10% فإن ذلك سيؤدي إلى ارتفاع ميزان المدفوعات بـ31.48%، أي أن العلاقة بين حجم الكتلة النقدية وميزان المدفوعات علاقة طردية وهذا ما لا يتوافق مع النظرية الاقتصادية، إلا أنه يمكن تفسير هذه النتيجة بأن زيادة حجم الكتلة النقدية يؤدي إلى زيادة الادخار وانخفاض أسعار الفائدة وبالتالي ترتفع قيمة الاستثمارات والتي من شأنها أن تعمل على رفع الإنتاج المحلي مما يشجع الصادرات ويقلل من الواردات، ونظرا لعدم مرونة الجهاز الإنتاجي الجزائري وعدم قدرته على استيعاب الطلب الداخلي والخارجي، إضافة إلى اعتماد الصادرات الجزائرية على النفط بصورة كبيرة وعدم قدرة السلع المحلية على منافسة المنتجات العالمية، مما يؤدي بالاستيراد إلى الارتفاع، الأمر الذي يساهم في تراجع رصيد ميزان المدفوعات.

- وجود تأثير سلبي وغير معنوي لمتغيرة سعر الفائدة على ميزان المدفوعات وهذا عند مستوى معنوية 5% (الاحتمال المرافق للإحصائية المحسوبة يساوي0.1480>0.05)، مما يعني أن سعر الفائدة في الجزائر لايؤثر على ميزان المدفوعات في الأجلين القصير والطويل، ويرجع سبب هذه النتيجة إلى أن الدينار الجزائري مرتبط بصفة مباشرة بالدولار الأمريكي، حيث ترتفع قيمة الدينار الجزائري أحيانا برفع سعر الفائدة الأمريكي وهذا لأن أغلب البنوك المركزية تقوم برفع مماثل لأسعار الفائدة، مما يعمل على انخفاض أسعار النفط وغيرها من المعادن مقومة بالدولار الأمريكي، الأمر الذي يزيد من تكلفة الاستيراد ويؤدي إلى انخفاض تنافسية الصادرات

وخصوصا الصادرات الجزائرية التي تعتمد على المحروقات بصفة أساسية وهذا ما يؤدي إلى حدوث عجز في ميزان المدفوعات، كما أن تدخل السلطات النقدية الجزائرية في تحديد سعر الفائدة إداريا ساهم في ضعف أو انعدام العلاقة بين هذا الأخير وبين ميزان المدفوعات.

- المعلمة المقدرة للحد الثابت ذات دلالة إحصائية مقبولة عند مستوى معنوية 5% (الاحتمال المرافق للإحصائية المحسوبة يساوي 0.05>0.000)، وهي ذات إشارة موجبة بمعنى أنه إذا كانت كل المتغيرات المستقلة معدومة فإن قيمة ميزان المدفوعات تكون في حدود 18.62%.

الجدول رقم(17.4): تقدير العلاقة طويلة الأجل للنموذج الرابع باستخدام نموذج ARDL

المتغيرات	قيمة المعامل	t-Statistic	Std. Error	الاحتمال المرافق
LnEXR	-5.034183	-4.805402	1.047609	0.0086
LnRR	-0.125484	-0.137087	0.915362	0.8976
LnM2	6.788110	3.570116	1.901369	0.0234
LnIR	-0.851471	-1.001202	0.850449	0.3734
C	-2.245028	-0.386978	5.801432	0.7185

المصدر: من إعداد الطالب بالاستعانة ببرنامج EVIEWS 10

نتائج تقدير المعاملات طويلة الأجل للنموذج الرابع الموضحة في الجدول أعلاه، حيث نستخلص منها ما يلي:

- هناك تأثير سلبي ومعنوي لمتغيرة سعر الصرف على معدل النمو الاقتصادي وهذا عند مستوى معنوية 5% (الاحتمال المرافق للإحصائية المحسوبة يساوي 0.05>0.0086)، بحيث إذا انخفض سعر الصرف بـ 10% فإن ذلك سيؤدي إلى ارتفاع معدل النمو الاقتصادي بـ 50.34%، أي أن العلاقة بين سعر الصرف ومعدل النمو الاقتصادي في الجزائر طردية في الأجل القصير وعكسية في الأجلين المتوسط والطويل، ويمكن تفسير هذه النتيجة بأن ارتفاع سعر الصرف أي انخفاض قيمة العملة الوطنية يساهم في انخفاض أسعار السلع المحلية بالنسبة للأجانب مقابل ارتفاع أسعار السلع الأجنبية وبالتالي يزداد الطلب على السلع المحلية مما يؤدي إلى تعزيز القدرة التنافسية لهذه السلع وارتفاع معدلات النمو الاقتصادي، إلا أن عدم مرونة الجهاز الإنتاجي الجزائري وعدم قدرة السلع المحلية على مسايرة التطورات العالمية يؤدي إلى انخفاض الطلب الكلي ومن ثم انخفاض الناتج المحلي الإجمالي، كما أن ارتفاع سعر الصرف أي انخفاض قيمة العملة الوطنية يزيد من تكلفة

الاستيراد للمواد الخام والسلع الوسيطة والآلات التي يتم استخدامها في العمليات الإنتاجية، مما يؤدي إلى ارتفاع تكاليف الإنتاج وينعكس بشكل سلبي على العرض الكلي، وبالتالي تنخفض معدلات النمو الاقتصادي.

- وجود تأثير سلبي وغير معنوي لمتغيرة معدل إعادة الخصم على معدل النمو الاقتصادي، بحيث إذا انخفض معدل إعادة الخصم بـ 10% فان ذلك سيؤدي إلى ارتفاع معدل النمو بـ 1.25%، أي أن معدل إعادة الخصم يؤثر على النمو الاقتصادي في الأجل القصير فقط. ويمكن تفسير هذه النتيجة بأن السلطات النقدية في الجزائر تخلت مع مرور الوقت عن استخدام معدل إعادة الخصم واعتمدت على أدوات أخرى للسياسة النقدية وهذا نتيجة فائض السيولة التي عرفتها الجزائر بداية من سنة 2001، الأمر الذي أدى إلى انعدام العلاقة بين معدل إعادة الخصم والنمو الاقتصادي في الأجل الطويل.

- وجود تأثير إيجابي ومعنوي لمتغيرة حجم الكتلة النقدية على معدل النمو الاقتصادي عند مستوى معنوية 5%، فإذا ارتفع حجم الكتلة النقدية بـ 10% فإن ذلك سيؤدي إلى ارتفاع معدل النمو الاقتصادي بـ 67.88%، أي أن العلاقة بين حجم الكتلة النقدية ومعدل النمو الاقتصادي علاقة طردية، وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية، فارتفاع حجم الكتلة النقدية يؤدي إلى زيادة الاقتراض والإنفاق الاستهلاكي والبرامج التنموية، الأمر الذي يساهم في الرفع من معدلات النمو الاقتصادي.

- وجود تأثير سلبي وغير معنوي لمتغيرة سعر الفائدة على معدل النمو الاقتصادي عند مستوى معنوية 5%، (الاحتمال المرافق للإحصائية المحسوبة يساوي 0.3734>0.05)، أي سعر الفائدة لا يؤثر على معدل النمو الاقتصادي في الجزائر في الأجل الطويل، وهذا ما يتماشى مع طبيعة الاقتصاد الجزائري الذي يختصر دور سعر الفائدة في ضبط الكتلة النقدية فقط دون التأثير على النشاط الاقتصادي.

- المعلمة المقدرة للحد الثابت غير معنوية عند مستوى معنوية 5% (الاحتمال المرافق للإحصائية المحسوبة يساوي 0.7185>0.05)، وهي ذات إشارة سالبة بمعنى أنه إذا كانت كل المتغيرات المستقلة معدومة فإن قيمة معدل النمو الاقتصادي تكون في حدود 2.24-%.

المطلب الثالث: دراسة العلاقات السببية بين متغيرات النماذج

لأجل توضيح العلاقات بين أدوات السياسة النقدية ومتغيرات مربع كالدور يتم الاستعانة باختبارات السببية، وسنحاول من خلال هذا المطلب دراسة وتحديد اتجاه العلاقات بين مختلف متغيرات النماذج الأربعة وذلك من خلال استعمال Granger Causality test و Toda Yamamoto test وهذا في الأجلين القصير والطويل.

1- اختبار السببية حسب جرانجر Granger Causality test **في الأجل القصير:**

من خلال اختبار السببية لجرانجر Granger Causality test سنحاول التعرف على اتجاه العلاقات السبية بين المتغيرات، أي معرفة أي من المتغيرات يسبب في الآخر وذلك في الأجل القصير باستعمال المتغيرات المستقرة من نفس الدرجة، نتائج هذا الاختبار موضحة في الملحق رقم (10)، والذي نستنتج من خلاله ما يلي:

- وجود علاقة سببية حسب مفهوم Granger تتجه من متغيرة معدل التضخم نحو متغيرة حجم الكتلة النقدية وهذا عند مستوى معنوية 5% (الاحتمال المرافق لإحصائية فيشر يساوي 0.0141<0.05)، مما يعني أن التغير في التضخم يسبب التغير في الكتلة النقدية وبالتالي فإن حجم الكتلة النقدية في الجزائر يتحدد بناء على التغير في معدلات التضخم وهذا في الأجل القصير، في حين يمكن ملاحظة غياب العلاقة السببية في الاتجاه المعاكس؛

- وجود علاقة سببية حسب مفهوم Granger تتجه من متغيرة ميزان المدفوعات نحو متغيرة حجم الكتلة النقدية وهذا عند مستوى معنوية 5% (الاحتمال المرافق لإحصائية فيشر يساوي 0.0041<0.05)، أي أن التغير في ميزان المدفوعات يسبب التغير في حجم الكتلة النقدية، في حين يمكن ملاحظة غياب العلاقة السببية في الاتجاه المعاكس؛

- وجود علاقة سببية حسب مفهوم Granger تتجه من متغيرة ميزان المدفوعات نحو متغيرة سعر الفائدة وهذا عند مستوى معنوية 5% (الاحتمال المرافق لإحصائية فيشر يساوي 0.0169<0.05)، أي أن التغير في ميزان المدفوعات يسبب التغير في سعر الفائدة، في حين يمكن ملاحظة غياب العلاقة السببية في الاتجاه المعاكس؛

- وجود علاقة سببية حسب مفهوم Granger تتجه من متغيرة سعر الصرف نحو متغيرة معدل النمو الاقتصادي وهذا عند مستوى معنوية 5% (الاحتمال المرافق لإحصائية فيشر يساوي 0.0001<0.05)، أي أن التغير في سعر الصرف يسبب التغير في معدلات النمو الاقتصادي، وأيضا هناك علاقة سببية في الاتجاه المعاكس، أي من متغيرة معدل النمو الاقتصادي نحو متغيرة سعر الصرف وهذا عند مستوى معنوية 5% (الاحتمال المرافق لإحصائية فيشر يساوي 0.0138<0.05)، بمعنى أن التغير في معدل النمو الاقتصادي يسبب التغير في سعر الصرف؛

- وجود علاقة سببية حسب مفهوم Granger في اتجاه واحد تتجه من متغيرة معدل النمو الاقتصادي نحو متغيرة معدل إعادة الخصم وهذا عند مستوى معنوية 5% (الاحتمال المرافق لإحصائية فيشر يساوي 0.0032<0.05)، أي أن التغير في معدل النمو الاقتصادي يسبب التغير في معدل إعادة الخصم؛

– وجود علاقة سببية حسب مفهوم Granger في اتجاه واحد تتجه من متغيرة سعر الفائدة نحو متغيرة معدل النمو الاقتصادي وهذا عند مستوى معنوية 5% (الاحتمال المرافق لإحصائية فيشر يساوي $4x10^{-10}$<0.05)، أي أن التغير في سعر الفائدة يسبب التغير في معدلات النمو الاقتصادي؛

– وجود علاقة سببية في اتجاه واحد حسب مفهوم Granger تتجه من متغيرة سعر الفائدة نحو متغيرة سعر الصرف وهذا عند مستوى معنوية 5% (الاحتمال المرافق لإحصائية فيشر يساوي 0.0009<0.05)، أي أن التغير في سعر الفائدة يسبب التغير في سعر الصرف؛

– وجود علاقة سببية حسب مفهوم Granger في اتجاه واحد تتجه من متغيرة معدل إعادة الخصم نحو متغيرة حجم الكتلة النقدية وهذا عند مستوى معنوية 5% (الاحتمال المرافق لإحصائية فيشر يساوي 0.0145<0.05)، مما يعني أن التغير في معدل إعادة الخصم يسبب التغير في حجم الكتلة النقدية؛

– وجود علاقة سببية حسب مفهوم Granger في اتجاه واحد تتجه من متغيرة سعر الفائدة نحو متغيرة معدل إعادة الخصم وهذا عند مستوى معنوية 5% (الاحتمال المرافق لإحصائية فيشر يساوي 0.0388<0.05)، مما يعني أن التغير في سعر الفائدة يسبب التغير في معدل إعادة الخصم؛

– وجود علاقة سببية حسب مفهوم Granger في اتجاه واحد تتجه من متغيرة حجم الكتلة النقدية نحو متغيرة سعر الفائدة وهذا عند مستوى معنوية 5% (الاحتمال المرافق لإحصائية فيشر يساوي 0.0334<0.05)، مما يعني أن التغير في حجم الكتلة النقدية يسبب التغير في سعر الفائدة.

2- اختبار السببية حسب Toda Yamamoto Causality test **في الأجل الطويل:**

سنحاول من خلال اختبار السببية حسب منهجية Toda Yamamoto التعرف على اتجاه السببية بين المتغيرات، أي معرفة أي من المتغيرات يسبب في الآخر وهذا في الأجل الطويل باستعمال السلاسل الأصلية للمتغيرات حسب ما ذكرناه سابقا في الاطار النظري للمنهجية، حيث نقوم في البداية بتحديد درجة التأخير المناسبة باستخدام معايير المفاضلة، ثم تقدير النموذج VAR($k+d_{max}$) ثم إجراء اختبار السببية، نتائج هذا الاختبار موضحة في الملاحق رقم (11)، (12)، (13) و(14)، حيث يمكن ملاحظة النتائج التالية:

- **بالنسبة للنموذج الأول:** درجة التأخير المثلى لهذا النموذج باستخدام معايير المفاضلة هي k=3، أما بالنسبة لدرجة التكامل الأكبر لجميع المتغيرات فهي d_{max}=1، أي أنه وبتقدير النموذج VAR(4) وتطبيق اختبار السببية حسب مفهوم Toda Yamamoto والموضح في الملحق رقم (10) تحصلنا على النتائج التالية:

– وجود علاقة سببية طويلة الأجل تتجه من متغيرة سعر الصرف نحو متغيرة معدل التضخم وهذا عند مستوى معنوية 5% (الاحتمال المرافق لإحصائية Wald يساوي 0.0108<0.05)، أي أن التغير في سعر الصرف

في الأجل الطويل يسبب التغير في معدل التضخم وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية فزيادة الناتج المحلي الإجمالي يؤدي إلى تراجع حجم الواردات وبالتالي يقل الطلب على العملة الأجنبية التي تنخفض قيمتها، مما يؤدي إلى انخفاض أسعار السلع المحلية والأجنبية المستوردة وبالتالي تراجع معدلات التضخم، في حين يمكن ملاحظة غياب العلاقة في الاتجاه المعاكس، أي أن التغير في التضخم لا يسبب التغير في سعر الصرف وهذا في الأجل الطويل؛

- وجود علاقة سببية طويلة الأجل تتجه من متغيرة معدل إعادة الخصم نحو متغيرة معدل التضخم وهذا عند مستوى معنوية 10% (الاحتمال المرافق لإحصائية Wald يساوي 0.0935<0.1)، أي أن التغير في معدل إعادة الخصم في الأجل الطويل يسبب التغير في معدل التضخم وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية، بينما نلاحظ غياب هذه العلاقة في الاتجاه المعاكس، أي أن التغير في التضخم لا يسبب التغير في معدل إعادة الخصم وهذا في الأجل الطويل؛
- وجود علاقة سببية طويلة الأجل تتجه من متغيرة سعر الفائدة نحو متغيرة معدل التضخم وهذا عند مستوى معنوية 5% (الاحتمال المرافق لإحصائية Wald يساوي 0.0020<0.05)، أي أن التغير في سعر الفائدة في الأجل الطويل يسبب التغير في معدل التضخم وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية، بينما نلاحظ غياب هذه العلاقة في الاتجاه المعاكس، أي أن التغير في التضخم لا يسبب التغير في سعر الفائدة وهذا في الأجل الطويل؛
- وجود علاقة سببية طويلة الأجل تتجه من متغيرة حجم الكتلة النقدية نحو متغيرة سعر الصرف وهذا عند مستوى معنوية 5% (الاحتمال المرافق لإحصائية Wald يساوي 0.0115<0.05)، أي أن التغير في حجم الكتلة النقدية يسبب التغير في سعر الصرف، في حين يمكن ملاحظة غياب هذه العلاقة في الاتجاه المعاكس، أي أن التغير في سعر الصرف لا يسبب التغير في حجم الكتلة النقدية؛
- وجود علاقة سببية طويلة الأجل تتجه من متغيرة سعر الصرف نحو متغيرة معدل إعادة الخصم وهذا عند مستوى معنوية 5% (الاحتمال المرافق لإحصائية Wald يساوي 0.0338<0.05)، أي أن التغير في سعر الصرف يسبب التغير في معدل إعادة الخصم، في حين نلاحظ غياب هذه العلاقة في الاتجاه المعاكس، أي أن التغير في معدل إعادة الخصم لا يسبب التغير في سعر الصرف؛
- وجود علاقة سببية بين أدوات السياسة النقدية مجتمعة ومعدل التضخم وهذا عند مستوى معنوية5%، لأن الاحتمال المرافق لإحصائية Wald للنموذج ككل يساوي 0.0000<0.05، مما يعني رفض الفرضية الصفرية وقبول الفرضية البديلة (المتغيرات المستقلة مجتمعة تسبب في معدل التضخم)، أي أن التغير في

أدوات السياسة النقدية مجتمعة يسبب التغير في معدلات التضخم في الأجل الطويل، وهذا ما يتوافق مع ما تم التوصل إليه من خلال تقدير نتائج الأجل الطويل وفق منهجية ARDL.

- **بالنسبة للنموذج الثاني:** درجة التأخير المثلى لهذا النموذج باستخدام معايير المفاضلة هي k=1، أما بالنسبة لدرجة التكامل الأكبر لجميع المتغيرات فهي dmax=1، أي أنه وبتقدير النموذج VAR(2) وتطبيق اختبار السببية حسب مفهوم Toda Yamamoto والموضح في الملحق رقم (11) تحصلنا على النتائج التالية:

– وجود علاقة سببية طويلة الأجل تتجه من متغيرة معدل إعادة الخصم نحو متغيرة معدل البطالة وهذا عند مستوى معنوية 5% (الاحتمال المرافق لإحصائية Wald يساوي 0.05>0.0007)، أي أن التغير في معدل إعادة الخصم في الأجل الطويل يسبب التغير في معدل البطالة، وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية ويتوافق أيضا مع نتائج تقدير معادلة الأجل الطويل لمنهجية ARDL، بينما نلاحظ غياب هذه العلاقة في الاتجاه المعاكس، أي أن التغير في معدل البطالة لا يسبب التغير في معدل إعادة الخصم؛

– وجود علاقة سببية طويلة الأجل تتجه من متغيرة حجم الكتلة النقدية نحو متغيرة معدل البطالة وهذا عند مستوى معنوية 10% (الاحتمال المرافق لإحصائية Wald يساوي 0.10>0.0966)، أي أن التغير في حجم الكتلة النقدية في الأجل الطويل يسبب التغير في معدل البطالة وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية، في حين يمكن ملاحظة غياب العلاقة في الاتجاه المعاكس، أي أن التغير في معدل البطالة لا يسبب التغير في حجم الكتلة النقدية وهذا في الأجل الطويل؛

– وجود علاقة سببية طويلة الأجل تتجه من متغيرة حجم الكتلة النقدية نحو متغيرة سعر الصرف وهذا عند مستوى معنوية 5%، ذلك أن الاحتمال المرافق لإحصائية Wald يساوي 0.0067< 0.05، أي أن التغير في حجم الكتلة النقدية يسبب التغير في سعر الصرف، كما يمكن ملاحظة وجود علاقة في الاتجاه المعاكس عند مستوى معنوية 10%، أي أن التغير في سعر الصرف يسبب التغير حجم الكتلة النقدية في الأجل الطويل؛

– وجود علاقة سببية طويلة الأجل تتجه من متغيرة سعر الفائدة نحو متغيرة سعر الصرف وهذا عند مستوى معنوية 5%، ذلك أن الاحتمال المرافق لإحصائية Wald يساوي 0.0023< 0.05، أي أن التغير في سعر الفائدة يسبب التغير في سعر الصرف، كما يمكن ملاحظة وجود علاقة في الاتجاه المعاكس عند مستوى معنوية 5%، أي أن التغير في سعر الصرف يسبب التغير سعر الفائدة في الأجل الطويل؛

– وجود علاقة سببية طويلة الأجل تتجه من متغيرة سعر الصرف نحو متغيرة معدل إعادة الخصم وهذا عند مستوى معنوية 5%، ذلك لأن الاحتمال المرافق لإحصائية Wald المحسوبة يساوي 0.05>0.0066، أي أن

التغير في سعر الصرف يسبب التغير في معدل إعادة الخصم، في حين يمكن ملاحظة غياب هذه العلاقة في الاتجاه المعاكس، أي أن التغير في معدل إعادة الخصم لا يسبب التغير في سعر الصرف؛

- وجود علاقة سببية طويلة الأجل تتجه من متغيرة حجم الكتلة النقدية نحو متغيرة معدل إعادة الخصم وهذا عند مستوى معنوية 5%، ذلك لأن الاحتمال المرافق لإحصائية Wald المحسوبة يساوي 0.0005<0.05، أي أن التغير في حجم الكتلة النقدية يسبب التغير في معدل إعادة الخصم، في حين يمكن ملاحظة غياب هذه العلاقة في الاتجاه المعاكس، أي أن التغير في معدل إعادة الخصم لا يسبب التغير في حجم الكتلة النقدية؛
- وجود علاقة سببية طويلة الأجل تتجه من سعر الفائدة نحو متغيرة حجم الكتلة النقدية وهذا عند مستوى معنوية 5%، ذلك لأن الاحتمال المرافق لإحصائية Wald المحسوبة يساوي 0.0489<0.05، أي أن التغير في سعر الفائدة يسبب التغير في حجم الكتلة النقدية، في حين يمكن ملاحظة غياب هذه العلاقة في الاتجاه المعاكس، أي أن التغير في حجم الكتلة النقدية لا يسبب التغير في سعر الفائدة في الأجل الطويل؛
- وجود علاقة سببية طويلة الأجل تتجه من معدل إعادة الخصم نحو متغيرة سعر الفائدة وهذا عند مستوى معنوية 5%، ذلك لأن الاحتمال المرافق لإحصائية Wald المحسوبة يساوي 0.0117<0.05، أي أن التغير في معدل إعادة الخصم يسبب التغير في سعر الفائدة، في حين يمكن ملاحظة غياب هذه العلاقة في الاتجاه المعاكس، أي أن التغير في سعر الفائدة لا يسبب التغير في معدل إعادة الخصم في الأجل الطويل؛
- وجود علاقة سببية تتجه من أدوات السياسة النقدية مجتمعة نحو معدل البطالة وهذا عند مستوى معنوية5%، (الاحتمال المرافق لإحصائية Wald للنموذج ككل يساوي 0.0024<0.05)، مما يعني رفض الفرضية الصفرية وقبول الفرضية البديلة (المتغيرات المستقلة مجتمعة تسبب في معدل البطالة)، أي أن التغير في أدوات السياسة النقدية مجتمعة يسبب التغير في معدلات البطالة في الأجل الطويل، وهذا ما يتوافق مع تم التوصل إليه من نتائج خلال تقدير معاملات الأجل الطويل وفق منهجية ARDL.

• **بالنسبة النموذج الثالث:** درجة التأخير المثلى لهذا النموذج باستخدام معايير المفاضلة هي k=2، أما بالنسبة لدرجة التكامل الأكبر لجميع المتغيرات فهي dmax=1، أي أنه وبتقدير النموذج VAR(3) وتطبيق اختبار السببية حسب مفهوم Toda Yamamoto والموضح في الملحق رقم (12) تحصلنا على النتائج التالية:

- وجود علاقة سببية طويلة الأجل تتجه من متغيرة ميزان المدفوعات نحو متغيرة معدل إعادة الخصم وهذا عند مستوى معنوية 5%، ذلك أن الاحتمال المرافق لإحصائية Wald المحسوبة يساوي 0.0176< 0.05، أي أن التغير في ميزان المدفوعات يسبب التغير في معدل إعادة الخصم، وهذا ما يتوافق مع ما تم التوصل إليه من

خلال تقدير نتائج الأجل الطويل وفق منهجية ARDL، في حين يمكن ملاحظة غياب هذه علاقة في الاتجاه المعاكس، أي أن التغير في معدل إعادة الخصم لا يسبب التغير ميزان المدفوعات في الأجل الطويل؛

- وجود علاقة سببية طويلة الأجل تتجه من سعر الفائدة نحو متغيرة معدل إعادة الخصم وهذا عند مستوى معنوية 5%، ذلك لأن الاحتمال المرافق لإحصائية Wald المحسوبة يساوي 0.0000<0.05، أي أن التغير في سعر الفائدة يسبب التغير في معدل إعادة الخصم، في حين يمكن ملاحظة غياب هذه العلاقة في الاتجاه المعاكس، أي أن التغير في معدل إعادة الخصم لا يسبب التغير في سعر الفائدة في الأجل الطويل؛

- عدم وجود علاقة سببية تتجه من أدوات السياسة النقدية مجتمعة نحو ميزان المدفوعات وهذا عند مستوى معنوية 5% (الاحتمال المرافق لإحصائية Wald للنموذج ككل يساوي0.9297>0.05)، مما يعني قبول الفرضية الصفرية (المتغيرات المستقلة مجتمعة لا تسبب في ميزان المدفوعات)، أي أن التغير في أدوات السياسة النقدية مجتمعة لا يسبب التغير في ميزان المدفوعات في الأجل الطويل، ويمكن تفسير عدم وجود علاقة سببية بين سعر الصرف وميزان المدفوعات بعدم مرونة الجهاز الإنتاجي الوطني وضعفه واعتماد الصادرات الجزائرية على قطاع المحروقات بصفة مطلقة، بالإضافة إلى الآثار السلبية للسوق الموازية على الاقتصاد الوطني، كما أن عدم وجود علاقة سببية بين حجم الكتلة النقدية وميزان المدفوعات يمكن إرجاعه إلى حجم الكتلة النقدية المتداولة خارج البنوك خاصة تلك المتواجدة في السوق الموازية، إضافة إلى ارتفاع معدلات التضخم في أغلب فترات الدراسة والذي تسبب في امتصاص فائض السيولة النقدية، كما أن ضعف أسعار الفائدة وتحديدها إداريا من قبل السلطات النقدية لغرض محاربة التضخم حال دون وجود علاقة بين أسعار الفائدة وميزان المدفوعات في الأجل الطويل.

- **بالنسبة للنموذج الرابع:** درجة التأخير المثلى لهذا النموذج باستخدام معايير المفاضلة هي k=3، أما بالنسبة لدرجة التكامل الأكبر لجميع المتغيرات فهي dmax=1، أي أنه وبتقدير النموذج VAR(4) وتطبيق اختبار السببية حسب مفهوم Toda Yamamoto والموضح في الملحق رقم (13) تحصلنا على النتائج التالية:

- وجود علاقة سببية طويلة الأجل تتجه من متغيرة معدل إعادة الخصم نحو متغيرة معدل النمو الاقتصادي وهذا عند مستوى معنوية 5% (الاحتمال المرافق لإحصائية Wald يساوي 0.0004<0.05)، أي أن التغير في معدل إعادة الخصم في الأجل الطويل يسبب التغير في معدل النمو الاقتصادي، وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية ويتوافق أيضا مع نتائج تقدير معادلة الأجل الطويل لمنهجية ARDL، بينما نلاحظ غياب هذه العلاقة في الاتجاه المعاكس، أي أن التغير في معدل النمو لا يسبب التغير في معدل إعادة الخصم؛

- وجود علاقة سببية طويلة الأجل تتجه من متغيرة حجم الكتلة النقدية نحو متغيرة معدل النمو الاقتصادي وهذا عند مستوى معنوية 5% (الاحتمال المرافق لإحصائية Wald يساوي 0.0188<0.05)، أي أن التغير في حجم الكتلة النقدية في الأجل الطويل يسبب التغير في معدل النمو الاقتصادي، وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية ويتوافق أيضا مع نتائج تقدير معادلة الأجل الطويل لمنهجية ARDL، بينما نلاحظ غياب هذه العلاقة في الاتجاه المعاكس، أي أن التغير في معدل النمو لا يسبب التغير في حجم الكتلة النقدية؛
- وجود علاقة سببية طويلة الأجل تتجه من متغيرة سعر الفائدة نحو متغيرة معدل النمو الاقتصادي وهذا عند مستوى معنوية 10% (الاحتمال المرافق لإحصائية Wald يساوي 0.0726<0.1)، أي أن التغير في سعر الفائدة في الأجل الطويل يسبب التغير في معدل النمو الاقتصادي، وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية، بينما نلاحظ غياب هذه العلاقة في الاتجاه المعاكس، أي أن التغير في معدل النمو الاقتصادي لا يسبب التغير في سعر الفائدة؛
- وجود علاقة سببية طويلة الأجل تتجه من متغيرة حجم الكتلة النقدية نحو متغيرة معدل إعادة الخصم وهذا عند مستوى معنوية 5% (الاحتمال المرافق لإحصائية Wald يساوي 0.0025<0.05)، أي أن التغير في حجم الكتلة النقدية في الأجل الطويل يسبب التغير في معدل إعادة الخصم، بينما نلاحظ غياب هذه العلاقة في الاتجاه المعاكس، أي أن التغير في معدل إعادة الخصم لا يسبب التغير في حجم الكتلة النقدية؛
- وجود علاقة سببية تتجه من أدوات السياسة النقدية مجتمعة نحو معدل النمو الاقتصادي وهذا عند مستوى معنوية 5% (الاحتمال المرافق لإحصائية Wald للنموذج ككل يساوي0.0000<0.05)، مما يعني رفض الفرضية الصفرية وقبول الفرضية البديلة (المتغيرات المستقلة مجتمعة تسبب في معدل النمو الاقتصادي)، أي أن التغير في أدوات السياسة النقدية مجتمعة يسبب التغير في معدلات النمو الاقتصادي في الأجل الطويل، وهذا ما يتوافق مع تم التوصل إليه من نتائج خلال تقدير معاملات الأجل الطويل وفق منهجية ARDL.

خلاصة الفصل الرابع:

تضمن هذا الفصل دراسة قياسية لدور السياسة النقدية في تحقيق أهداف مربع كالدور السحري في الجزائر خلال الفترة (1990-2019)، حيث قمنا في البداية بتسليط الضوء على الجانب النظري للدراسة من خلال إبراز أهم اختبارات الاستقرارية المتمثلة في اختبارات جذر الوحدة (Unit Root test)، إضافة إلى عرض أهم اختبارات التكامل المشترك (Cointegration)، وكذا التطرق إلى منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المبطئة (ARDL) المستخدمة في هذه الدراسة، ثم في جزء آخر من هذا الفصل عملنا على دراسة استقرارية متغيرات النماذج المدرجة في هذه الدراسة لتجنب مشكلة الانحدار الزائف (Regressions Purious)، حيث وبالاعتماد على اختبار فيليبس-بيرون الذي يعتبر أفضل من اختبار ديكي-فولر في حالة صغر حجم العينة تبين أن كل المتغيرات متكاملة من الدرجة الأولى (Stationary In The 1^{st} Difference)، ثم قمنا بتطبيق اختبار الحدود (Bound Test) لمنهجية (ARDL) التي تتمتع بخصائص تجعلها الأفضل مقارنة ببعض الطرق التقليدية خصوصا في ظل الصغر النسبي لحجم العينة المدروسة، وقد تم التوصل إلى مجموعة من النتائج أهمها:

- وجود علاقة تكامل مشترك أي وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين أدوات السياسة النقدية وكل متغير من متغيرات المربع السحري لكالدور في الجزائر؛
- وجود علاقة طردية بين حجم الكتلة النقدية ومعدل التضخم، أي أنه كلما ارتفع حجم الكتلة ترتفع معدلات التضخم وهذا في الأجلين القصير والطويل، أما سعر الفائدة فالعلاقة بينه وبين معدل التضخم علاقة عكسية في الأجل القصير وغير معنوية في الأجل الطويل؛
- أظهر نموذج تصحيح الخطأ عدم فعالية أدوات السياسة النقدية في التأثير على كل من معدلات البطالة وميزان المدفوعات في الجزائر في الأجل القصير، أما الأجل الطويل فتميز بعلاقة طردية بين معدلات البطالة ومعدل إعادة الخصم وعلاقة عكسية بين هذا الأخير وبين ميزان المدفوعات الجزائري؛
- أظهر نموذج تصحيح الخطأ وجود علاقة طردية بين كل من سعر الصرف وحجم الكتلة النقدية وبين معدل النمو الاقتصادي وعلاقة عكسية بين هذا الأخير وكل من معدل إعادة الخصم وسعر الفائدة وهذا في الأجل القصير، أما الأجل الطويل فتميز بفعالية حجم الكتلة النقدية في التأثير على معدلات النمو الاقتصادي؛
- أظهرت اختبارات السببية وجود عدة علاقات سببية تتجه من أدوات السياسة النقدية إلى متغيرات مربع كالدور والعكس وهذا في الأجلين القصير والطويل.

الخاتمة

خاتمة

تتشكل السياسة الاقتصادية الكلية من مزيج متنوع من السياسات لعل أهمها السياسة النقدية والسياسة المالية...الخ، وتساهم هذه السياسات في تحقيق مجموعة من الأهداف النهائية والمتمثلة أساسا في تخفيض معدلات التضخم وتحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار ومحاربة ظاهرة البطالة عن طريق تحقيق التشغيل الكامل ورفع معدلات النمو الاقتصادي وتحقيق الاستقرار الخارجي عن طريق تحسين وضعية ميزان المدفوعات، ويطلق على هذه الأهداف مجتمعة مؤشرات مربع كالدور السحري. وفي دراستنا هذه تم التركيز على السياسة النقدية وعلى دورها في تحقيق أهداف مربع كالدور في الجزائر خلال الفترة (1990-2019)، وذلك بعد فشل السياسات الاقتصادية المتبعة في الجزائر في فترة الثمانينات في تحقيق الاستقرار الاقتصادي المنشود، مما دفع السلطات الجزائرية وتحت ضغط المؤسسات المالية الدولية إلى التوجه نحو اقتصاد السوق وتفعيل دور السياسة النقدية في دفع عجلة التنمية وهذا بموجب قانون النقد والقرض الصادر سنة 1990، وقد حاولنا استخدام أدوات القياس الاقتصادي لأجل معرفة تأثير السياسة النقدية على متغيرات مربع كالدور، من خلال الاستعانة بأدوات السياسة النقدية المتمثلة في كل من سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي وسعر الفائدة ومعدل إعادة الخصم وعرض النقود بمفهومه الواسع، كما تم التعبير على مؤشرات مربع كالدور في الجزائر بواسطة كل من معدل التضخم ومعدل البطالة ومعدل النمو الاقتصادي وميزان المدفوعات.

وبهدف مساعدة متخذي القرار في الجزائر على وضع سياسة نقدية فعالة وملائمة وتساهم في تحقيق الاستقرار الداخلي والخارجي، فقد تم الاعتماد في هذه الدراسة على أحد الطرق الإحصائية الحديثة والمتمثلة في نماذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL كونها تعتبر أفضل الطرق القياسية الحديثة، حيث تسمح بالحصول على نتائج أكثر دقة وكفاءة مقارنة ببقية الطرق الأخرى خصوصا في ظل صغر حجم العينة، وذلك لغرض تحليل وقياس دور أدوات السياسة النقدية في تحقيق أهداف مربع كالدور في الجزائر، من خلال الإجابة على الإشكالية الرئيسية للدراسة والمتمثلة في مدى فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهداف المربع السحري لكالدور في الجزائر خلال الفترة (1990-2019). وقد حاولنا معالجة هذه الإشكالية من خلال أربعة فصول، حيث تم التوصل إلى جملة من النتائج منها ما يختص بالجانب النظري للدراسة، ومنها ما يتعلق بالجانبين التحليلي والتطبيقي، وعلى ضوء هذه النتائج حاولنا اقتراح مجموعة من التوصيات، بالإضافة إلى إبراز الآفاق المكملة لموضوع دراستنا.

❖ **نتائج الدراسة:** يمكن تلخيص أهم النتائج التي يمكن استخلاصها من هذه الدراسة فيما يلي:

➢ **نتائج الجانب النظري للدراسة:**

– تسعى السياسة النقدية إلى تحقيق أربعة أهداف اقتصادية أساسية تعتبر بمثابة أهداف نهائية للسياسة الاقتصادية الكلية يطلق عليها المربع السحري لكالدور نسبة إلى نيكولاس كالدور، وتتمثل هذه الأهداف في: تحقيق معدلات نمو اقتصادي مرتفعة، تحقيق معدل تضخم منخفض، تحقيق معدل بطالة منخفض، تحقيق توازن اقتصادي خارجي (توازن في ميزان المدفوعات)، ولتحقيق هذه الأهداف تعمد السلطة النقدية إلى استخدام استراتيجية حديثة للسياسة النقدية تقوم على التأثير في الأهداف الأولية والتي يمكن الوصول إليها بطريقة مباشرة، والتي تؤثر بدورها على الأهداف الوسيطة وصولا إلى الأهداف النهائية؛

– يعتبر نيكولاس كالدور أول من تطرق إلى مفهوم المربع السحري وذلك سنة 1960، حيث أكد على أن تحقيق النمو المتوازن يتم من خلال أربعة أهداف اقتصادية أساسية أطلق عليها اسم المربع السحري، وهو عبارة عن رسم هندسي تخطيطي بسيط يقوم على تحديد قيم الأهداف بنقاط على معلم متعامد متجانس وربط هذه النقاط مع بعضها لتعطي لنا شكلا مربعا، ويشار إليه بالمربع السحري للتأكيد على أن الإنجاز المتزامن للأهداف الأربعة هو السحر؛

– العلاقات الموجودة بين مؤشرات مربع كالدور السحري متناقضة، فالعمل على الحد من التضخم يدفع إلى زيادة في معدلات البطالة، وكذلك محاولة تقليص العجز في ميزان المدفوعات يؤدي إلى تخفيض معدلات النمو الاقتصادي، مما يجعل السياسة النقدية من خلال مختلف أدواتها لا تستطيع تحقيق أهداف مربع كالدور مجتمعة في آن واحد، وعليه يمكن القول أن فعالية السياسة النقدية تزداد كلما نقصت أهدافها؛

➢ **نتائج الجانب التحليلي للدراسة:** في هذا الجانب تم التوصل إلى النتائج التالية:

– تعتبر السياسة النقدية في الجزائر قبل صدور قانون النقد والقرض حيادية وغير فعالة في تحقيق الأهداف الاقتصادية؛

– أصبح الجهاز المصرفي الجزائري مع مرور الوقت يشكل عائقا أمام تحقيق التنمية عوض أن يكون أحد أدوات تحقيقها وهذا لعدم قدرته على مسايرة التطورات العالمية، كما أن لجوء السلطات الجزائرية إلى المؤسسات المالية الدولية واعتماد إصلاحاتها نتيجة الصعوبات المالية التي واجهتها الجزائر جراء تراجع مداخيلها من صادرات المحروقات استدعى القيام بعديد التعديلات والإصلاحات على قانون النقد والقرض لجعله يواكب التطور العالمي، ومن أبرز هذه الإصلاحات نذكر:

- تعديلات سنة 2001 والتي أقرت فصل مجلس إدارة بنك الجزائر عن مجلس النقد والقرض؛

- تعديلات سنة 2003 والتي منحت السلطات النقدية مرونة أكبر في مجال تطوير أدوات السياسة النقدية الملائمة للوضعية الاقتصادية السائدة؛
- تعديلات سنة 2010 جعلت من استقرار الأسعار الهدف الرئيسي للسياسة النقدية؛
- تعديلات سنة 2017 والتي أدرجت أداة التمويل غير التقليدي لتغطية احتياجات الخزينة العمومية الجزائرية.

– شهدت معدلات التضخم في الجزائر مرحلتين أساسين: المرحلة الأولى من سنة 1990 إلى غاية سنة 1996 وتميزت هذه المرحلة بمعدلات تضخم جد مرتفعة، أما المرحلة الثانية والممتدة من سنة 1997 إلى غاية 2019 فتميزت بتحكم السلطات النقدية الجزائرية في معدلات التضخم باستثناء سنة 2012 والتي شهدت معدل تضخم قياسي بفعل التضخم المستورد الناتج عن زيادة أسعار المنتجات الغذائية؛

– الإجراءات المتخذة من قبل السلطات الجزائرية لتخفيض معدلات البطالة تعتبر ظرفية، أي أن يغلب عليها الطابع الاجتماعي، أي أنها لا تساهم في رفع معدلات النمو الاقتصادي ولا تساعد على خلق فرص عمل حقيقية ودائمة، مما يعني أن السياسة النقدية وبسبب توجهاتها الانكماشية لم يكن لها دور فعال في الحد من معدلات البطالة، حيث كانت تهدف إلى امتصاص فائض السيولة عن طريق أدواتها المختلفة؛

– ضعف الجهاز الإنتاجي الجزائري وعدم مرونته جعل جانب العرض الكلي لا يستجيب بنفس وتيرة زيادة الطلب الكلي، مما تسبب في تضخم كبير في الاقتصاد الجزائري وضعف كبير في معدلات نمو الاقتصاد الوطني؛

– وضعية ميزان المدفوعات في الجزائر بقيت مرهونة بصفة مباشرة بتقلبات أسعار النفط في الأسواق العالمية، كما أن هشاشة الاقتصاد الجزائري جعلت السياسة الاقتصادية المطبقة في الجزائر غير قادرة على تحسين وضعية ميزان المدفوعات والمحافظة على استقراره رغم الإصلاحات الاقتصادية المتتالية؛

– تعتبر أسعار النفط المحرك الأساسي لأغلب المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر، فارتفاع هذه الأخيرة يساهم في تحسن كافة المؤشرات النقدية والمالية، حيث يتم التحكم في معدلات التضخم وتنخفض معدلات البطالة، وتتحسن وضعية ميزان المدفوعات وترتفع الاحتياطات الرسمية من العملة الصعبة، ويتحسن سعر صرف الدينار الجزائري وتنتعش معدلات النمو الاقتصادي؛

– أظهرت مصفوفة الارتباطات وجود ارتباط قوي بين أدوات السياسة النقدية وكل من معدلات التضخم والبطالة عكس ارتباطها الضعيف بكل من معدل النمو الاقتصادي وميزان المدفوعات، كما أظهرت هذه المصفوفة أيضا

العلاقة الطردية بين معدل التضخم والبطالة مما يدل على عدم تطابق منحى فيليبس مع حالة الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1990-2019؛

- نلاحظ من خلال نتائج طريقة CPA أن معدل إعادة الخصم يرتبط ارتباطا قويا وموجبا مع كل من معدل البطالة ومعدل التضخم وهذا يتوافق مع طبيعة الاقتصاد الجزائري، أما معدل البطالة فيرتبط ارتباطا قويا وسالبا مع حجم الكتلة النقدية، أما بالنسبة لميزان المدفوعات فارتباطه سالب مع سعر الصرف وحجم الكتلة النقدية، وبخصوص معدل النمو الاقتصادي فيرتبط ارتباطا سالبا مع معدل إعادة الخصم وارتباطا موجبا مع سعر الصرف وحجم الكتلة النقدية وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية، أما باقي المتغيرات فالعلاقة بينهم شبه مستقلة؛

➢ **نتائج الجانب القياسي للدراسة:** من خلال الدراسة القياسية تم التوصل إلى النتائج التالية:

- أكدت نتائج اختبارات الاستقرارية من خلال اختبار فيليبس-بيرون أن كافة متغيرات الدراسة تحتوي على جذر الوحدة، وبالتالي فهي غير مستقرة في المستوى، ومستقرة عند أخذ الفرق الأول أي أن كافة المتغيرات متكاملة من الدرجة الأولى $CI\sim(1)$، وهذا ما سمح لنا بتطبيق منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL؛

- لأجل إجراء هذه الدراسة القياسية تم استخدام أربعة نماذج قياسية تضم أدوات السياسة النقدية كمتغيرات مستقلة، أما المتغيرات التابعة فهي مؤشرات مربع كالدور وهي كما يلي على الترتيب: معدل التضخم، معدل البطالة، ميزان المدفوعات، ومعدل النمو الاقتصادي؛

- أشارت اختبارات الحدود للتكامل المشترك وفق منهجية ARDL وجود تكامل مشترك بين المتغيرات التابعة للنماذج الأربعة وأدوات السياسة النقدية المدرجة في كل نموذج، مما يعني أنه يمكننا الاعتماد على منهجية ARDL لأجل تقدير العلاقات قصيرة الأجل وطويلة الأجل للنماذج الأربعة؛

- أظهرت نتائج الاختبارات التشخيصية (اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي، اختبار عدم وجود ارتباط ذاتي للبواقي، واختبار ثبات تباين البواقي) أن بواقي النماذج المقدرة عبارة عن تشويش أبيض، كما أظهرت نتائج مقارنة القيم الحقيقية بالقيم المقدرة جودة النماذج الأربعة المقدرة، أي أنه يمكن الاعتماد عليها في التحليل والدراسة، كما أن نتائج اختبارات الاستقرار الهيكلي وصحة الشكل الدالي للنماذج المقدرة أوضحت أن المعلمات المقدرة مستقرة في الأجلين الطويل والقصير، وأن الشكل الدالي المستخدم صحيح لكافة النماذج الأربعة، مما يعني أن النماذج الأربعة المقدرة مقبولة من الناحية الإحصائية وخالية من المشاكل القياسية مما يؤكد صلاحيتها للتقدير؛

– أشارت نتائج تقدير النموذج الأول أن هناك علاقة عكسية بين أسعار الفائدة ومعدلات التضخم في الجزائر في الأجل القصير، كما أظهرت النتائج وجود علاقة طردية بين حجم المعروض النقدي ومعدل التضخم في الأجل القصير وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية، أما في الأجل الطويل فتشير النتائج إلى وجود علاقة عكسية بين سعر الصرف ومعدل التضخم وعلاقة طردية بين كل من معدل إعادة الخصم وحجم الكتلة النقدية وبين معدل التضخم، مما يعني أن السلطات النقدية تعمل على التأثير على معدلات التضخم في الأجل القصير من خلال الأدوات المختلفة للسياسة النقدية، أما في الأجل الطويل فغياب استراتيجية واضحة من قبل السلطات النقدية قلل من تأثير هذه الأدوات على معدلات التضخم؛

– أظهرت نتائج تقدير النموذج الثاني وجود علاقة عكسية بين كل من معدل إعادة الخصم وسعر الفائدة وبين معدل البطالة في الأجل القصير، ووجود علاقة طردية بين هذه الأخيرة وبين حجم الكتلة النقدية في الأجل القصير وهذا مالا يتوافق مع النظرية الاقتصادية، أما في الأجل الطويل فتشير النتائج إلى وجود علاقة طردية بين كل من سعر الصرف ومعدل إعادة الخصم وبين معدل البطالة ووجود علاقة عكسية بين سعر الفائدة ومعدل البطالة، مما يعني أن السياسة النقدية لم تولي أهمية كبيرة لمسالة التشغيل ومحاربة البطالة في الجزائر؛

– أظهرت نتائج تقدير النموذج الثالث عدم وجود تأثير لأدوات السياسة النقدية على ميزان المدفوعات في الأجل القصير، أما في الأجل الطويل فتشير النتائج إلى وجود علاقة عكسية بين كل من معدل إعادة الخصم وحجم الكتلة النقدية وبين ميزان المدفوعات، مما يعني أن تأثير السياسة النقدية على ميزان المدفوعات كان ضعيفا في الأجلين القصير والطويل؛

– أظهرت نتائج تقدير النموذج الرابع في الأجل القصير وجود علاقة عكسية بين كل من معدل إعادة الخصم وسعر الفائدة وبين معدل النمو الاقتصادي ، ووجود علاقة طردية بين كل من سعر الصرف وحجم المعروض النقدي وبين معدل النمو الاقتصادي وهذا ما يتوافق منع النظرية الاقتصادية، أما في الأجل الطويل فتشير النتائج إلى وجود علاقة عكسية بين سعر الصرف ومعدل النمو الاقتصادي وعلاقة طردية بين هذه الأخيرة وبين حجم الكتلة النقدية؛

– أظهرت اختبارات السببية في الأجل الطويل وجود علاقات سببية تتجه من أدوات السياسة النقدية مجتمعة نحو كل من معدلات التضخم والبطالة ومعدلات النمو الاقتصادي، أما متغيرة ميزان المدفوعات فنلاحظ وجود علاقة سببية تتجه منها نحو معدل إعادة الخصم وهذا ما يؤكد النتائج المحصل عليها؛

➢ **اختبار الفرضيات:** من خلال النتائج التي تم التوصل إليها في هذه الدراسة سنحاول اختبار الفرضيات التي وضعناها كإجابات أولية لتساؤلات الدراسة، وذلك على النحو التالي:

- **الفرضية الأولى** والتي تنص على أن السياسة النقدية تسعى إلى السيطرة والتأثير على عرض النقد بواسطة مجموعة من الأدوات المباشرة وغير المباشرة، وبالتالي فهي تؤثر على النشاط الاقتصادي وتحاول تحقيق الأهداف الرئيسية للسياسة الاقتصادية والمتمثلة في: محاربة التضخم والبطالة، رفع معدلات النمو الاقتصادي، وتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات. هذه الفرضية **تم إثباتها** في الفصل الأول من الدراسة، حيث تطرقنا إلى أن السياسة النقدية تعتبر الجانب النقدي للسياسة الاقتصادية الكلية من خلال تأثيرها على عرض النقود الذي يرتبط ارتباطا وثيقا بالنشاط الاقتصادي ككل وهذا بواسطة مجموعة من الأدوات المباشرة وغير المباشرة، مما يساعد على تحقيق الأهداف النهائية للسياسة الاقتصادية الكلية على غرار رفع معدلات النمو الاقتصادي ومحاربة البطالة ومحاربة التضخم وتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات.

- **الفرضية الثانية** وتنص على أن السياسة النقدية في الجزائر بدأ تطبيقها تدريجيا وذلك بفضل الإصلاحات والتطورات التي عرفها النظام المصرفي الجزائري في الفترة ما قبل التسعينات، ليتم الاعتماد الفعلي عليها ابتداء من صدور قانون النقد والقرض سنة 1990، هذه الفرضية **تم إثباتها** في الفصل الثاني من الدراسة، حيث تطرقنا إلى المراحل الأساسية التي مر بها النظام المصرفي الجزائري خلال فترة ما بعد الاستقلال خاصة الفترة (1970-1990) والتي تميزت بمجموعة من الإصلاحات والقوانين المصرفية التي جعلت السياسة النقدية تظهر إلى الوجود بشكل تدريجي، لكنها بقيت حيادية إلى أن صدر قانون النقد والقرض سنة 1990 الذي رسم المعالم النهائية للسياسة النقدية وجعل السلطات الجزائرية وبضغط من المؤسسات المالية الدولية تعتمد عليها بشكل واضح وفعلي في تصحيح ومواجهة كافة الاختلالات التي يعاني منها الاقتصاد الجزائري داخليا وخارجيا.

- **الفرضية الثالثة** والتي تنص على وجود علاقة تكامل مشترك طويلة الأجل بين أدوات السياسة النقدية وكل متغير من متغيرات مربع كالدور في الجزائر. هذه الفرضية **تم إثباتها** في الفصل الرابع من الدراسة، حيث أظهرت نتائج اختبارات الحدود للتكامل المشترك وفق منهجية ARDL وجود تكامل مشترك بين المتغيرات التابعة للنماذج الأربعة وأدوات السياسة النقدية المدرجة في كل نموذج.

- **الفرضية الرابعة** والتي تنص على وجود علاقات سببية في اتجاه واحد تتجه من أدوات السياسة النقدية إلى متغيرات مربع كالدور في الجزائر. هذه الفرضية **تم إثباتها جزئيا** في الفصل الرابع من الدراسة، حيث أظهرت نتائج اختبارات السببية في الأجلين القصير والطويل وجود علاقات سببية تتجه من أدوات السياسة النقدية نحو كل من معدلات التضخم والبطالة ومعدل النمو الاقتصادي، في حين غابت هذه العلاقة بين أدوات السياسة النقدية وميزان المدفوعات.

➢ **الاقتراحات والتوصيات:** بناء على ما تم التوصل إليه من نتائج في هذه الدراسة يمكن تقديم الاقتراحات التالية:

– العمل على منح استقلالية أكبر للبنك المركزي باعتباره يمثل أعلى سلطة نقدية في البلاد حتى يتسنى له وضع سياسة نقدية حقيقة تستند إلى أسس علمية بغية التحكم في حجم الكتلة النقدية المتداولة، مما يساهم في تحقيق الأهداف الاقتصادية المسطرة.

– ضرورة تنويع الاقتصاد الوطني من خلال تشجيع القطاعات المنتجة على غرار القطاع الزراعي وقطاع الصناعات الصغيرة والمتوسطة، مما يساعد على زيادة مرونة الجهاز الإنتاجي ويساهم في تحقيق الاستقرار داخليا وخارجيا.

– ضرورة توجيه الفوائض التي يعرفها الاقتصاد الجزائري جراء ارتفاع أسعار النفط إلى مشاريع تنموية واستراتيجية تخدم الاقتصاد الوطني على المدى البعيد وتساهم في تقليص فاتورة الواردات التي أثقلت كاهل الاقتصاد الجزائري وأدت إلى عدم استقراره داخليا وخارجيا.

– العمل على تنويع الصادرات وتشجيع الاستثمار في القطاع الخاص والقطاعات المنتجة دون القطاعات الريعية، وذلك بهدف تحقيق نمو اقتصادي حقيقي ومستقر لا يتأثر بالتقلبات الظرفية لأسعار النفط في الأسواق العالمية والتي لا يمكن السيطرة عليها، مما يساهم في تحقيق التنمية الاقتصادية المنشودة.

– ضرورة العمل على تطوير السوق المالي والنقدي من خلال القيام بإصلاح شامل للمنظومة البنكية الجزائرية وفق التحديات والظروف الراهنة، وهذا بهدف تهيئة مناخ جيد لأجل ممارسة سياسة نقدية أكثر كفاءة وأكثر فعالية.

– العمل على تحرير أسعار الفائدة لأجل ضمان تعبئة أكبر للمدخرات، ولجذب الكتلة النقدية المتداولة خارج الاطار الرسمي للمنظومة البنكية، وتوجيهها نحو القطاعات ذات الأولوية في الاقتصاد الجزائري.

– العمل على تحسين البيئة التشريعية والتنظيمية وتقديم بعض الامتيازات والإعفاءات الضريبية والجمركية ومحاربة البيروقراطية والرشوة، وهذا لأجل تحسين المناخ الاستثماري وتشجيع الاستثمار الأجنبي؛

– ضرورة اتباع سياسة اقتصادية حذرة، ذلك أن الإجراء الذي تتبعه السلطات الجزائرية حاليا بالحد من الاستيراد هو إجراء جيد، غير أن عدم الاهتمام بالجهاز الإنتاجي الجزائري ودعمه في ظل جمود العرض سيؤدي حتما إلى ارتفاع رهيب للأسعار في ظل تراكم الطلب، مثل ما يحدث في سوق السيارات الآن.

– العمل على إنشاء قاعدة بيانات اقتصادية متطورة وبمقاييس دولية وذلك من خلال التنسيق بين مختلف الهيئات المختصة كالبنك المركزي ووزارة المالية...الخ، وهذا بهدف إضفاء المزيد من المصداقية على الأبحاث والدراسات التي تعنى بالاقتصاد الجزائري.

➢ **آفاق الدراسة:**

نشير في الختام إلى أن هذه الدراسة تبقى مجرد محاولة لربط السياسة النقدية بمتغيرات مربع كالدور لأجل تحديد مدى تأثر هذه الأخيرة بأدوات السياسة النقدية، بمعنى أنها لا تخلو من القصور غير المتعمد طبعا في مختلف جوانبها وهذا نظرا لشساعة الدراسة وتشعبها. وعليه يمكن القول أن المجال في هذا الموضوع مفتوح، حيث يمكننا اقتراح مجموعة من المواضيع كآفاق مستقبلية لأجل إثراء وتطوير هذه الدراسة، نذكر منها:

– أثر التدخل الحكومي في فعالية السياسة النقدية في الدول النامية.

– أثر السياسات الاقتصادية الكلية (السياسة النقدية، السياسة المالية، السياسة التجارية) على متغيرات مربع كالدور في الجزائر– دراسة تحليلية قياسية–.

– دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في ظل التغيرات الاقتصادية الراهنة.

– أثر الانفتاح التجاري على متغيرات مربع كالدور.

قائمة المراجع

❖ المراجع باللغة العربية:

الكتب:

1. الطاهر لطرش، **الاقتصاد النقدي والبنكي**، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2012.
2. أحمد رمزي محمد عبد العال، **العلاقة التبادلية بين معدلات الدولرة وفاعلية السياسة النقدية –تحليل رياضي وقياسي–**، الطبعة الأولى، المكتب العربي للمعارف، مصر، 2014.
3. أحمد شعبان محمد علي، **انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي ودور البنوك المركزية دراسة تحليلية تطبيقية لعينة مختارة من الدول العربية**، الدار الجامعية للطباعة والنشر، الإسكندرية، 2007.
4. أسامة محمد الفولي، محمد دويدار، **مبادئ الاقتصاد النقدي**، دار الجامعة الجديدة للنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2003.
5. أسامة ربيع أمين، **التحليل الإحصائي للمتغيرات المتعددة باستخدام برنامج SPSS**، قسم الإحصاء والرياضيات والتأمين، جامعة المنوفية، القاهرة، 2008.
6. أكرم حداد، مشهور هذلول، **النقود والمصارف–مدخل تحليلي ونظري**، دار وائل والنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2005.
7. أنس البكري، وليد صافي، **النقود والبنوك بين النظرية والتطبيق**، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2001.
8. إكرام مرعوش، **التحليل الاقتصادي الكلي**، الطبعة الأولى، دار قانة للنشر والتوزيع، الجزائر، 2021.
9. أمحمد بوزيان تيغزة، **التحليل العاملي الاستكشافي والتوكيدي مفاهيمهما ومنهجيتهما بتوظيف حزمة SPSS وLISREL**، الطبعة الأولى، دار المسيرة، عمان، الأردن، 2012.
10. بن علي بلعزوز، **محاضرات في النظريات والسياسات النقدية**، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008.
11. بول ساموبلسون، ويليام نوردهاوس، **الاقتصاد**، الطبعة الخامسة عشرة، ترجمة هشام عبد الله، مراجعة أسامة الدباغ، الدار الأهلية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2001.
12. حسام علي داوود، خالد محمد السواعي، **الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق باستخدام برنامج Eviews 7**، الطبعة 1، دار المسيرة، الأردن، 2013.
13. حسن أحمد عبد الرحيم، **اقتصاديات النقود والبنوك**، دار طيبة للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 2008.
14. حسن محمد القاضي، **الإدارة المالية العامة**، الأكاديميون للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2014.
15. حسين كامل فهمي، **أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد إسلامي**، المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، جدة، 2006.
16. حكيم براضية، جعفر هني محمد، **دور التصكيك الإسلامي في إدارة السيولة في البنوك الإسلامية**، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2016.
17. حمزة شوادر، **علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية في ظل نظم الرقابة النقدية التقليدية**، الطبعة الأولى، دار عماد الدين للنشر والتوزيع، الأردن، 2009.

18. رجاء الربيعي، **دور السياسة المالية والنقدية في معالجة التضخم الركودي**، دار أمنة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013.

19. زكريا الدوري، يسرا السامرائي، **البنوك المركزية والسياسات النقدية**، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2006.

20. زينب عوض الله، أسامة محمد الفولي، **أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي**، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2003.

21. سهام محمد السويدي، **استقلالية البنوك المركزية ودورها في فعالية السياسة النقدية في الدول العربية**، الطبعة الأولى، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، الإسكندرية، القاهرة، 2010.

22. سمير التنير، **التطورات النفطية في الوطن العربي والعالم: ماضيا وحاضرا**، الطبعة الأولى، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، بيروت، لبنان، 2007.

23. صالح مفتاح، **النقود والسياسة النقدية (المفهوم–الأهداف –الأدوات)**، دار الفجر للنشر والتوزيع، مصر، 2005.

24. ضياء مجيد، **الاقتصاد النقدي: المؤسسات النقدية–البنوك التجارية–البنوك المركزية**، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2008.

25. ضياء مجيد الموسوي، **الإصلاح النقدي**، الطبعة الأولى، دار الفكر للنشر والتوزيع، الجزائر 1993.

26. ضياء مجيد الموسوي، **تقلبات أسعار الصرف**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2016.

27. عبد الحليم عمار غربي، **الوجيز في الاقتصاد النقدي والمصرفي**، مطبوعات KIE Publications، مركز أبحاث فقه المعاملات الإسلامية، 2018.

28. عبد القادر محمد عبد القادر عطية، **الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق**، جامعة الإسكندرية، مصر، 2005.

29. عبد الله خبابة، **الاقتصاد المصرفي: البنوك الإلكترونية–البنوك التجارية–السياسة النقدية**، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2008.

30. عبد المجيد قدي، **المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.

31. عبد المطلب عبد الحميد، **السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي (تحليل كلي)**، الطبعة الأولى، مجموعة النيل العربية، القاهرة، 2003.

32. عبد المطلب عبد الحميد، **السياسات الاقتصادية على مستوى المشروع (تحليل جزئي)**، مجموعة النيل العربية، القاهرة، 2002.

33. عبد المطلب عبد الحميد، **السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي**، الدار الجامعية للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2013.

34. عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، **النقود والمصارف والأسواق المالية**، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2004.

35. علي عبد الوهاب نجا، **مشكلة البطالة وأثر برنامج الإصلاح الاقتصادي عليها- دراسة تحليلية تطبيقية-**، الدار الجامعية للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، مصر، 2015.

36. عقيل جاسم عبد الله، **النقود والمصارف**، دار مجدلاوي للنشر، عمان، الأردن، الطبعة الثانية، 1999، ص 207.

37. عيسى خليفي، **التغيرات في قيمة النقود الأثار والعلاج في الاقتصاد الإسلامي**، الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، 2011.

38. محمد أحمد الأفندي، **الاقتصاد النقدي والمصرفي**، الطبعة01، مركز الكتاب الأكاديمي، عمان، الأردن، 2018.

39. محمد شيخي، **طرق الاقتصاد القياسي محاضرات وتطبيقات**، الطبعة 01، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011

40. محمد ضيف الله القطابري، **دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية (نظرية – تحليلية – قياسية)**، دار غيداء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011.

41. محمود حميدات، **مدخل للتحليل النقدي**، الطبعة الرابعة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2014.

42. محفوظ لعشب، **سلسلة القانون الاقتصادي: وفقا للتشريع الجزائري والمقارن**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1997.

43. محفوظ لعشب، **الوجيز في القانون المصرفي الجزائري**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004.

44. موسى بوخاري لحلو، **سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية- دراسة تحليلية للآثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي**، مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت، لبنان، 2010.

45. مولود حشمان، **السلاسل الزمنية وتقنيات التنبؤ القصير المدى**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010.

46. ناصر سليمان، **علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية في ظل المتغيرات الدولية الحديثة مع دراسة تطبيقية حول علاقة بنك البركة الجزائري ببنك الجزائر**، الطبعة الأولى، مكتبة الريام، الجزائر، 2006.

47. نزار كاظم الخيكاني، حيدر يونس الموسوي، **السياسات الاقتصادية-الإطار العام وأثرها في السوق المالي ومتغيرات الاقتصاد الكلي**، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013.

48. وليد عبد الحميد عايب، **الآثار الاقتصادية الكلية لسياسة الإنفاق الحكومي- دراسة تطبيقية قياسية لنماذج التنمية الاقتصادية**، مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت، لبنان، 2010.

49. وليد مصطفى شاويش، **السياسة النقدية بين الفقه الإسلامي والاقتصاد الوضعي**، الطبعة الأولى، المعهد العالمي للفكر الإسلامي، مكتب التوزيع في العالم العربي، بيروت، لبنان، 2011.

50. يوسف كمال محمد، **المصرفية الإسلامية السياسة النقدية**، دار الوفاء للطباعة والنشر والتوزيع، المنصورة، مصر، 1996.

الرسائل والأطروحات:

1. أمحمد بن البار، **أثر السياسة النقدية والمالية على التضخم في الجزائر خلال الفترة(1986-2014)-دراسة تحليلية قياسية-**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية تخصص علوم اقتصادية، جامعة محمد بوضياف المسيلة، الجزائر، 2017/2016.

2. افتخار محمد مناحي الرفيعي، **السيولة العامة وفاعلية السياسة النقدية في السيطرة عليها مع إشارة تطبيقية للعراق**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية الإدارة والاقتصاد، قسم الاقتصاد، جامعة بغداد، 2007.

3. حسيبة مداني، **أثر السياسة النقدية والمالية على النمو الاقتصادي**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد مالي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة جيلالي ليابس سيدي بلعباس، الجزائر، 2017/2016.

4. حمه عمير، **النفقات العامة وأثرها على النمو الاقتصادي في ظل الإصلاحات الاقتصادية الراهنة حالة الجزائر-دراسة قياسية-**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، جامعة باجي مختار-عنابة، الجزائر، 2019/2018.

5. سمية حاجي، **دور السياسة النقدية في معالجة اختلال ميزان المدفوعات حالة الجزائر 1990-2014**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاديات النقود والبنوك وأسواق المال، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2016/2015.

6. صالح مفتاح، **النقود والسياسة النقدية مع الإشارة لحالة الجزائر في الفترة 1990-2000**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية فرع نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2003/2002.

7. عبد الرحمان عية، **انعكاسات تقلبات أسعار النفط على قرار السياسة الاقتصادية الجزائرية**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر03، 2015/2014.

8. عبد الصمد سعودي، تقييم برامج الاستثمارات العمومية وانعكاساتها على النمو الاقتصادي والتشغيل في الجزائر(2001-2014)،أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، الجزائر، 2016/2015.

9. عمار بوزعرور، **السياسة النقدية واثرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية حالة الجزائر (1990-2005)**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية فرع التخطيط، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2008/2007.

10. فتحي بن لدغم، **ميكانيزمات انتقال السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه تخصص نقود وبنوك ومالية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، 2012/2011.

11. قويدر معيزي، **فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر (1990-2006)**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية فرع تحليل اقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير جامعة الجزائر، 2008/2007.

12. لطيفة بلقاسم، **دور السياسة النقدية والمالية في النشاط الاقتصادي-حالة الجزائر 2000-2015**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص علوم اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة عبد الحميد مهري قسنطينة 02، 2019/2018.

13. ليلى أسمهان بقبق، **آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتها الداخلية-دراسة قياسية-**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص نقود مالية وبنوك، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، 2015/2014.

14. محمد أدريوش دحماني، **إشكالية التشغيل في الجزائر: محاولة تحليل**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية فرع اقتصاد التنمية، جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، 2013/2012.

15. محمد رمضاني، **أثر السياسات الاستشرافية لصندوق النقد الدولي على تكيف السياسات النقدية للدول النامية**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه علوم في الاقتصاد، تخصص نقود بنوك ومالية، كلية العلوم الاقتصادية التسيير والعلوم التجارية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2012/2011.

16. نمارق قاسم حسين، **قياس العلاقة بين سعر الفائدة وبعض المتغيرات الاقتصادية الكلية-دراسة لتجربتي مصر واليابان مع إشارة خاصة للعراق للمدة 1990-2015**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه فلسفة في العلوم الاقتصادية، كلية الإدارة والاقتصاد، قسم الاقتصاد، جامعة كربلاء، العراق، 2017.

17. نواف جابر مالك الصباح، **أثر أدوات النقد التي يستخدمها البنك المركزي الكويتي في إرساء السياسة النقدية لتشجيع البنوك على دعم الاستثمار**، رسالة مقدمة لنيل درجة الماجستير في المحاسبة، كلية العلوم المالية والإدارية، جامعة الشرق الأوسط، 2013.

18. نوة بن يوسف، **تأثير التضخم على المتغيرات الاقتصادية الكلية دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة 1970-2012**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد تطبيقي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2016/2015.

المجلات والدوريات العلمية والدراسات وسلاسل العمل:

1. الأخضر مالك، الطاهر بعلة، **واقع الجهاز المصرفي الجزائري بين متطلبات لجنة بازل 2 وتحديات تطبيق بازل 3**، مجلة الحقوق العلوم الإنسانية-دراسات اقتصادية-، المجلد 07، العدد 03، 2013.

2. السعيدي وصاف، **قراءة في ميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة (2005-2018)**، المجلة الدولية للأداء الاقتصادي، المجلد 03، العدد 01، 2020.

3. الشارف عتو، **دراسة قياسية لاستقطاب رأس المال الأجنبي للجزائر في ظل فرضية الركن لنظام سعر الصرف**، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، المجلد 05، العدد 06، 2009.

4. العباس بهناس، لخضر بن أحمد. **النظام المصرفي الجزائري في ظل الأمر 11/03 المتعلق بالنقد والقرض والتحديات الراهنة له**، مجلة دفاتر اقتصادية، المجلد 04، العدد 02، 2013.

5. أحمد سلامي، محمد شيخي، **اختبار العلاقة السببية والتكامل المشترك بين الادخار والاستثمار في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة(1970-2011)**، مجلة الباحث، المجلد 13، العدد13، 2013.

6. أحمد سماحي، **دور السياسة النقدية في استهداف التضخم في الجزائر: دراسة قياسية للفترة 2002-2016**، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، المجلد 14، العدد 19، 2018.

7. أحمد شفيق الشاذلي، **قنوات انتقال أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي**، مجلة دراسات اقتصادية، العدد 39، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة، 2017.

8. آسية بن بوعزيز، حسينة ريمان، **رقابة البنك المركزي على البنوك التجارية**، مجلة الباحث للدراسات الأكاديمية، المجلد 05، العدد 03، 2018.

9. أمال دحماني، رشيد سالمي، **تحليل اتجاهات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2017)**، مجلة الاقتصاد الدولي والعولمة، المجلد 02، العدد 03، 2019.

10. أمال علي إبراهيم، **دور السياسة النقدية في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية في مصر باستخدام مربع كالدور السحري**، مجلة البحوث المالية والتجارية، المجلد20، العدد03، 2019.

11. أمال موساوي، مصطفى جاب الله، **أثر سعر الفائدة على التضخم كهدف للسياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1980-2017)-دراسة قياسية-**، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد12، العدد 02، 2019.

12. أمينة بديار، **دراسة تحليلية لفعالية أدوات السياسة النقدية غير التقليدية في إدارة الأزمات المالية- تجربة الولايات المتحدة الأمريكية ومنطقة اليورو**، مجلة البديل الاقتصادي، المجلد 07، العدد 01، 2020.

13. أمينة مغلاوي، يوسفي إيمان، **دور السياسة النقدية في معالجة التضخم في الجزائر للفترة (2000-2017)**، مجلة الاستراتيجية والتنمية، المجلد 10، العدد1 مكرر، 2020.

14. أمينة مولاي، ميمون كافي، **استخدام التحليل في مركبات أساسية والتحليل التصنيفي لتحديد مستوى إدارة المعرفة وأثره على الأداء دراسة ميدانية لعينة من المؤسسات بولاية سعيدة**، مجلة الباحث، العدد15، 2015.

15. إسماعيل قشام، خديجة عباس، **دراسة تحليلية تقييمية لدور السياسة النقدية في ضبط المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)**، مجلة الاقتصاد الصناعي(خزارتك)، المجلد 11، العدد 02، 2021.

16. إكرام بن عزة، فتحي بلدغم، **أثر السياسة النقدية على البنوك الإسلامية العاملة في الجزائر-بنك البركة ومصرف السلام**، مجلة مجاميع المعرفة، المجلد 04، العدد 01، 2018.

17. إلهام نايلي، زهية لموشي، **إصلاحات النظام المصرفي الجزائري وأثرها على مواكبة تغيرات البيئة المصرفية الدولية**، مجلة الإدارة والتنمية للبحوث والدراسات، المجلد 09، العدد 01، 2020.

18. إيمان محمد عبد اللطيف، **العلاقة بين معدلات التضخم ومعدل النمو الاقتصادي بالتطبيق على الحالة المصرية خلال الفترة (1961-2018)**، مجلة كلية الاقتصاد والعلوم السياسية بجامعة القاهرة، المجلد21، العدد03، 2020.

19. بن علي بلعزوز، عبد العزيز طيبة، **السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2006**، مجلة بحوث اقتصادية عربية، المجلد 14، العدد 41، 2008.

20. بوحسون حساني، محمد أمين بربري، **أثر معدل إعادة الخصم على حجم المعروض النقدي حالة بنك الجزائر- دراسة قياسية باستخدام نموذج VAR للفترة من (1990-2017)**، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد 05، العدد02، 2019.

21. جميلة الجوزي، **ميزان المدفوعات الجزائري في ظل السعي للانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة**، مجلة الباحث، المجلد 11، العدد 11، 2012.

22. حاج موسى منصوري، عبد الغاني دادن، **دراسة علاقة سوق المال البحريني بالنمو الاقتصادي للفترة 2003-2016 باستخدام مقاربة Yamamoto and Toda**، مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية، المجلد 11، العدد 12، 2017.

23. خالد بورحلي، كريم بوروشة، **تأثير تغير أسعار النفط على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر- دراسة قياسية للفترة 1970-2014**، المجلة الجزائرية للدراسات المالية والمصرفية، المجلد 03، العدد 01، 2017.

24. خليفة عزي، زكرياء مسعودي، رياض زلاسي، **واقع النظام المصرفي الجزائري على ضوء تعديلات قانون النقد والقرض**، مجلة التنمية والاستشراف للبحوث والدراسات، المجلد 06، العدد 02، 2021.

25. رابح بلعباس، ياسين سالمي، **دراسة قياسية لعلاقة البطالة بالنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2015**، مجلة دفاتر اقتصادية، المجلد 08، العدد 01، 2017.

26. رغد أسامة جار الله، مروان عبد المالك ذنون، **قياس أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في عينة من الدول النامية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع ARDL للفترة (1960-2010)**، مجلة تنمية الرافدين، جامعة الموصل، العراق، المجلد 35، العدد 114، 2013،

27. زبير عياش، حليمة بوسيكي، **مدى استجابة معدلات الفائدة للتجزئة للتغيرات في معدلات الفائدة الرئيسية لبنك الجزائر- دراسة قياسية للفترة 1990-2017**، مجلة الباحث الاقتصادي، المجلد 07، العدد 12، 2019.

28. زكرياء مسعودي، **تقييم أداء برامج تعميق الإصلاحات الاقتصادية بالجزائر من خلال مربع كالدور السحري دراسة للفترة 2001-2016**، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، المجلد 04، العدد 06، 2017.

29. زهير عماري، حافظ أمين بوزيدي، **أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على البطالة في الاقتصاد الجزائري باستخدام نموذج ARDL للفترة 1996-2014**، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد 54، 2018.

30. زهية حايد، محمد مراس، عائشة عتيق، **محاكاة توقعات الطلب على الخدمات لدى المتعامل أوريدو وكالة مغنية باستخدام نماذج السلاسل الزمنية_ARMA-ARCH**، مجلة بوادكس، المجلد 10، العدد 01، 2021.

31. سامية نزالي، **العلاقة بين سعر الصرف وعرض النقود في الاقتصاد الجزائري للفترة 1990-2016**، مجلة كلية السياسة والاقتصاد جامعة بني سويف، المجلد 02، العدد 01، 2019.

32. سعدية حديوش، علي سنوسي، **قياس درجة استقلالية بنك الجزائر وفقا لنموذج (CWN) خلال الفترة 1990-2017**، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد 05، العدد 01، 2019.

33. سمير آيت يحي، **فعالية السياسة النقدية في ظل وفرة احتياطات الصرف. حالة الجزائر خلال الفترة 2000-2013**، مجلة الاقتصاد والمالية، المجلد 01، العدد 02، 2015.

34. صلاح الدين كروش، ربيع قرين، **أثر أدوات السياسة النقدية على النمو الاقتصادي والبطالة في الجزائر- دراسة تحليلية قياسية خلال الفترة 1990-2017**، مجلة الاستراتيجية والتنمية، المجلد 11، العدد 02، 2021،

35. طلال زغبة، محاد عريوة، **إدارة السياسات المالية في الجزائر وأثرها على النمو الاقتصادي باستخدام نموذج الانحدار الذاتي ذو الفجوات الموزعة المتباطئة**، مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية، المجلد06، العدد 01، 2020.

36. عباس كاظم جاسم الدعمي، **انعكاسات السياسات النقدية في مؤشرات تداول سوق الأوراق المالية (الولايات المتحدة الأمريكية دراسة قياسية للمدة 1990-2010 وباستخدام نماذج التخلف الزمني)**، المجلة العراقية للعلوم الإدارية، المجلد 08، العدد 32، 2012.

37. عبد الرحمان بلحنيش، **محاضرات في مقياس النظام المصرفي الجزائري**، مطبوعة موجهة لطلبة السنة الثالثة علوم اقتصادية تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة أكلي محند أولحاج-البويرة، 2021/2020.

38. عبد الرزاق عبد اللطيف كنعان، أنسام خالد حسن الجبوري، **دراسة مقارنة في طرائق تقدير انحدار التكامل المشترك مع تطبيق عملي**، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، السنة العاشرة، العدد 33، 2012.

39. عبد العزيز برنة، محمد الأمين شربي، **تغيرات سعر الفائدة وأثره على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة 1990-2018**، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد 07، العدد 01، 2021.

40. عبد الغاني بن علي، **طبيعة العلاقة السببية بين أهداف السياسة الاقتصادية-المربع السحري- في الجزائر**، مجلة الباحث الاقتصادي، المجلد 07، العدد 11 مكرر، 2019.

41. عبد القادر خليل، رضوان بن عروس، **سياسة أسعار الفائدة السالبة كاتجاه حديث لإدارة السياسة النقدية- دراسة تجارب بعض الدول**، مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية، المجلد 09، العدد 01، 2018.

42. عبد القادر روشو، **الإطار القانوني للسياسة النقدية في ظل التحديات الاقتصادية في الجزائر خلال الفترة (2001-2018)**، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، المجلد 16، العدد 22، 2020.

43. عبد الله سبط، **قنوات انتقال أثر السياسة النقدية للاقتصاد من منظور إسلامي**، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية – دراسات اقتصادية، المجلد 13، العدد 01 ، 2019.

44. عبد الوهاب عبدات، **فعالية السياسة النقدية وآثارها في اقتصاديات الدول المتقدمة والنامية**، مجلة الاقتصاد والإحصاء التطبيقي، المجلد 12، العدد 01، 2015.

45. عدوكة لخضر، بوشتة يحي، **اختبارات الجذر الأحادي: دراسة تطبيقية على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر**، مجلة الباحث الاقتصادي، المجلد 04، العدد6، 2016.

46. علال بن ثابت، جمال سويح، **اختبار أثر تخفيض سعر صرف الدينار الجزائري على حجم الواردات خلال الفترة 1986-2015**، مجلة دراسات اقتصادية، المجلد 08، العدد 02، 2017.

47. علي توفيق الصادق، معبد علي الجارحي، نبيل عبد الوهاب لطيفة، **السياسات النقدية في الدول العربية**، سلسلة بحوث ومناقشات حلقات العمل، العدد 02، صندوق النقد العربي، معهد السياسات الاقتصادية، أبو ظبي، من 04 إلى 09 ماي 1996.

48. علي عبد الزهرة حسن، عبد اللطيف حسن شومان، **تحليل العلاقة التوازنية طويلة الأجل باستعمال اختبارات جذر الوحدة وأسلوب دمج النماذج المرتبطة ذاتيا ونماذج توزيع الإبطاء(ARDL)**، مجلة العلوم الاقتصادية، جامعة البصرة، المجلد9، العدد34، 2013.

49. علي صاري، **السياسة النقدية غير التقليدية: الأدوات والأهداف**، المجلة الجزائرية للعولمة والسياسات الاقتصادية، المجلد 04، العدد 01، 2013.

50. علي صاري، **سياسة عرض النقود في الجزائر خلال الفترة 2000-2013**، مجلة رؤى اقتصادية، المجلد 04، العدد 07، 2014.

51. عميروش شلغوم، **فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-جوان 2015: دراسة تحليلية**، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد 03، العدد 01، 2017.

52. فريد بن طالبي، **السياسة النقدية كأداة للإصلاح الاقتصادي في الدول النامية مع الإشارة لحالة الجزائر**، مجلة جديد الاقتصاد، المجلد 03، العدد 01، 2008.

53. فريد مشري، قرمية دوفي، سهام عيساوي، **أثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية على معدلات التضخم الشهرية في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 2014 إلى 2017**، مجلة الأصيل للبحوث الاقتصادية والإدارية، المجلد 04، العدد01، 2020.

54. فضيل رايس، **تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر(2000-2011)**، مجلة بحوث اقتصادية عربية، المجلد 20، العدد 61-62، 2013.

55. فضيلة ملواح، علي مكيد، **محددات النمو الاقتصادي في الجزائر-دراسة قياسية للفترة 1990-2018**، مجلة الاقتصاد والإحصاء التطبيقي، المجلد17، العدد 02، 2020.

56. فضيلة زواوي، سعاد معمر شدري، محمد قرتلي، **أثر تعديلات قانون النقد والقرض على مسار إصلاح المنظومة البنكية الجزائرية خلال الفترة 1990-2017**، مجلة البحوث والدراسات التجارية، المجلد 05، العدد 01، 2021.

57. لحسن دردوري، لخضر لقليطي، **سياسة سعر الصرف في الجزائر**، مجلة التنمية والاقتصاد التطبيقي، المجلد 01، العدد 01، 2017.

58. لخضر عدوكة، بوشتة يحي، **اختبارات الجذر الاحادي: دراسة تطبيقية على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر**، مجلة الباحث الاقتصادي، العدد6، ديسمبر2016.

59. ليلى أسمهان بقبق، عبد الرحمان شنيني، سنوسي بورقعة، **اختبار دور قناة سعر الصرف في نقل أثر السياسة النقدية في الجزائر- دراسة قياسية 1964-2012**، المجلة المغاربية للاقتصاد والتسيير، المجلد 02، العدد 01، 2015.

60. ماجدة مدوخ، **أدوات السياسة النقدية في الجزائر بعد صدور قانون النقد والقرض10/90**، مجلة العلوم الإنسانية- جامعة محمد خيضر بسكرة، المجلد 11، العدد02، 2011.

61. مبروك الرايس، **واقع وتحديات الجهاز المصرفي الجزائري في ظل الإصلاحات الاقتصادية**، مجلة دراسات- جامعة سطيف، المجلد 02، العدد 02، 2011.

62. محمد البشير مركان، عبد الحميد بوخاري، عيسى دراجي، **تنوع العمليات البنكية ما بين التقليدية والإلكترونية-دراسة حالة البنك الوطني الجزائري-**، مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد 10، العدد 03، 2019.

63. محمد بلوافي، **السياسة النقدية في الجزائر**، مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية، المجلد 01، العدد 02، 2012.

64. محمد عبد الله شاهين محمد، **كفاءة أدوات السياسة النقدية في الاقتصاد الإسلامي**، المجلة الجزائرية للعولمة والسياسات الاقتصادية، المجلد 08، العدد 01، 2017.

65. محمد موساوي، سمية زيرار، **دراسة تطور الكتلة النقدية في الجزائر والعوامل المؤثرة فيها خلال الفترة (1970-2009)**، مجلة الاقتصاد والمجتمع، المجلد 08، العدد 08، 2012.

66. مسعود ميهوب، بركان يوسف، **محددات الاستقرار الاقتصادي الكلي في الجزائر في ظل الإصلاحات الاقتصادية وبرامج الإنعاش الاقتصادي للفترة 1990-2014**، مجلة كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد 10، العدد 16، 2016.

67. مسعودة بن لخضر، فوزي إينال، **انعكاسات تطبيق سياسات التمويل غير التقليدي على الاقتصاد الجزائري**، مجلة نور للدراسات الاقتصادية، المجلد 06، العدد 10، 2020.

68. مصطفى بداوي، **محاضرات في النظام المصرفي الجزائري**، مطبوعة موجهة لطلبة السنة الثالثة ليسانس علوم اقتصادية تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة لونيسي علي - البليدة 02، 2022/2021.

69. معمر حمداني، مصطفى بناي، **السياسة النقدية كآلية فعالة لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية في الجزائر دراسة تحليلية للفترة 2000-2017**، مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية، المجلد 05، العدد 02، 2021.

70. معمر طرايش، أمحمد بن البار، **دراسة العلاقة السببية بين معدل الاحتياطي الإلزامي والائتمان المصرفي في الجزائر باستخدام سببية جرانجر للفترة (2004-2017)**، مجلة آفاق علمية، المجلد 13، العدد 03، 2021.

71. مليكة نجاعي، صلاح الدين شريط، **انعكاس تقلبات أسعار النفط على أداء السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2017**، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد13، العدد01، 2020.

72. نادية العقون، **أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة تحليلية للفترة (1990-2011)**، مجلة حوليات جامعة قالمة للعلوم الاجتماعية والإنسانية، المجلد 09، العدد 04، 2015.

73. ناصر بوجلال، سارة برحومة، فطيمة مشتر، **التوجهات النقدية والمالية للاقتصاد الجزائري على ضوء التطورات الاقتصادية الإقليمية والدولية**، مجلة التنمية والاستشراف للبحوث والدراسات، المجلد04، العدد06، 2019.

74. نصيرة بن نافلة، **فعالية السياسة النقدية في الجزائر دراسة قياسية للفترة ما بين (1970-2014)**، مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية، المجلد02، العدد01، 2018.

75. نور الدين بوالكور، **دراسة قياسية لمحددات الطلب على الواردات في الجزائر خلال الفترة (1995-2014) باستخدام نموذج التكامل المشترك وتصحيح الخطأ**، مجلة الاستراتيجية والتنمية، المجلد 06، العدد 10، 2016.

76. نوفل سمايلي، فضيلة بوطورة، **بنك الجزائر وإرساء قواعد الحوكمة المصرفية دراسة تقييمية تحليلية للفترة 2003-2015**، مجلة الاقتصاد الجديد، المجلد 02، العدد 15، 2016.

77. هيشام عياد، **العلاقة السببية بين معدل الفقر اللامساواة والنمو الاقتصادي باستعمال منهجية Toda-Yamamoto**، مجلة جامعة القدس المفتوحة للأبحاث والدراسات الإدارية والاقتصادية، المجلد 02، العدد07، 2017.

78. هشام لبزة، محمد الهادي ضيف الله، **أثر السياسة النقدية على متغيرات المربع السحري لكالدور-دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 1990-2014**، مجلة الباحث، المجلد 17، العدد 17، 2017.

79. وسام مويسي، أمال بوسمينة، **تحليل تطور الكتلة النقدية في الجزائر في ظل تقلبات أسعار النفط خلال الفترة 2000-2017**، مجلة العلوم الإنسانية لجامعة أم البواقي، المجلد 07، العدد 02، 2020.

80. وليد بشيشي، **أداء السياسة النقدية وأثرها على التوازن الخارجي في الجزائر للفترة 1990-2014 دراسة قياسية باستخدام نموذج Engle- Granger two step method**، مجلة الاستراتيجية والتنمية، المجلد 06، العدد 11، 2016.

الملتقيات والمؤتمرات والندوات العلمية:

1. بن علي بلعزوز، عاشور كتوش، **دراسة لتقييم انعكاسات الإصلاحات الاقتصادية على السياسة النقدية،** مداخلة مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الدولي حول السياسات الاقتصادية في الجزائر– الواقع والآفاق يومي 29 و30 أكتوبر 2004، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، الجزائر.

2. بن علي بلعزوز، عاشور كتوش، **واقع المنظومة المصرفية الجزائرية ومنهج الإصلاح،** مداخلة مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الوطني الأول حول المنظومة المصرفية الجزائرية والتحولات الاقتصادية– الواقع والتحديات يومي 14 و15 ديسمبر 2004، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الشلف، الجزائر.

3. دحمان بن عبد الفتاح، سفيان بن عبد العزيز، **أدوات السياسة النقدية بين النظام الاقتصادي الإسلامي والنظام الاقتصادي الوضعي: أي توافق،** مداخلة مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الدولي حول الاقتصاد الإسلامي: الواقع ورهانات المستقبل، يومي 23–24 فيفري 2011، جامعة غرداية، الجزائر.

4. رياض العينوس، **لعنة الموارد الطبيعية كأهم معوقات الإقلاع الاقتصادي في الجزائر،** مداخلة مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الدولي حول متطلبات الإقلاع الاقتصادي في الدول النفطية في ظل انهيار أسعار النفط، يومي 29 و30 نوفمبر 2016، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة البويرة، الجزائر.

5. سعيدة بوزيدي، **الإصلاحات المصرفية الجزائرية في ظل اقتصاد السوق،** مداخلة مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الوطني الأول حول المؤسسة الاقتصادية الجزائرية وتحديات المناخ الاقتصادي الجديد يومي 22 و23 أفريل2003، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ورقلة، الجزائر.

6. صالح صالحي، **أدوات السياسة النقدية والمالية الملائمة لترشيد دور الصيرفة الإسلامية،** مداخلة مقدمة ضمن فعاليات الندوة العلمية الدولية حول الخدمات المالية وإدارة المخاطر في المصارف الإسلامية أيام: 18–19–20 أفريل 2010، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر.

7. صالح مفتاح، **أداء النظام المصرفي الجزائري من قبيل الاستقلال إلى فترة الإصلاحات،** مداخلة مقدمة ضمن فعاليات الملتقى العلمي الدولي حول الأداء المتميز للمنظمات والحكومات يومي 08 و09 مارس 2005، جامعة ورقلة، الجزائر.

8. لحسن تركي، عبد السلام مخلوفي، **معوقات تطوير النظام البنكي في الجزائر،** مداخلة مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الدولي حول المنظومة البنكية في ظل التحولات القانونية والاقتصادية يومي 24 و25 أفريل 2006، جامعة بشار، الجزائر.

9. محمد أدريوش دحماني، عبد القادر ناصور، **دراسة قياسية لمحددات الاستثمار الخاص في الجزائر باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة،** مداخلة مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الدولي لجامعة سطيف1، يومي12/11 مارس 2013.

10. محمد أمين بربري، **البعد الاقتصادي لتحرير سعر صرف الدينار الجزائري**، مداخلة مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الدولي حول أبعاد الجيل الثاني من الإصلاحات الاقتصادية في الدول النامية، يوم 20 فيفري 2006، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة بومرداس، الجزائر.

11. مليكة زغيب، حياة نجار، **النظام المصرفي الجزائري عبر الإصلاحات الاقتصادية تطور وتحديات**، مداخلة مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الوطني الأول حول النظام المصرفي الجزائري واقع وآفاق، يومي05 و06 نوفمبر 2001 جامعة قالمة، الجزائر.

مقالات ومحاضرات ودروس على مواقع الأنترنت:

1. **السياسات النقدية**، اقتصاد أون لاين. متاح على الموقع: https://ia801802.us.archive.org/10/items/economy_0003/economy2144-.pdf.

2. **سمات السياسة النقدية في الدول النامية**، متاح على الموقع: https://lahodod.blogspot.com/2013/06/blog-post_7220.html.

3. أبوبكر خوالد، **محاضرات في قانون النقد والقرض**، المحاضرة الثانية: أبرز الاصطلاحات المالية والبنكية قبل إصدار قانون النقد والقرض، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باجي مختار عنابة، الجزائر، متاح على الموقع: https://elearning-facsceg.univ-annaba.dz/mod/folder/view.php?id=748.

4. أبو بكر خوالد، محاضرات في قانون النقد والقرض: المحاضرة الرابعة حول مبادئ قانون النقد والقرض، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة باجي مختار عنابة، الجزائر، متاح على الموقع: https://elearning-facsceg.univ-annaba.dz/mod/folder/view.php?id=750.

5. بلقاسم بن علال، **أثر تطبيق سياسة التحرير المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر (1970-2010): دراسة قياسية باستعمال طريقة التكامل المتزامن**. متاح على الموقع:http://library.fes.de/pdf-files/bueros/algerien/09655.pdf.

6. عبد الكريم كامل عبد الكاظم أبو هات، **محاضرة في اقتصاديات جانب العرض**، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بابل، العراق، متاح على الموقع: http://business.uobabylon.edu.iq/lecture.aspx?fid=9&lcid=20256.

7. محمد العربي جروني، **السياسة المالية والسياسة النقدية**، دروس مالية عامة للمسابقات، المدونة الإلكترونية، فيفري 2016، متاح على الموقع: https://speed2down.blogspot.com/2016/02/blog-post_50.html.

القوانين والأوامر والأنظمة:

1. القانون رقم 62-144 المؤرخ في 13 ديسمبر 1962 المتضمن إنشاء البنك المركزي الجزائري وتحديد قانونه الأساسي، **الجريدة الرسمية**، العدد 10 الصادر في 28 ديسمبر 1962.

2. القانون رقم 63-165 المؤرخ في 07 ماي 1963 المتضمن إنشاء الصندوق الوطني للتنمية وتحديد قانونه الأساسي، **الجريدة الرسمية**، العدد 29 الصادر في 10 ماي 1963.

3. القانون رقم 66-366 المؤرخ في 29 ديسمبر 1966 المعدل والمتمم بالأمر رقم 67-78 المؤرخ في 11 ماي 1967 المتضمن إنشاء البنك الشعبي الجزائري وتحديد قانونه الأساسي.

4. القانون رقم 67-204 المؤرخ في 01 أكتوبر 1967 المتضمن إنشاء بنك الجزائر الخارجي، **الجريدة الرسمية**، العدد 82 الصادر في 06 أكتوبر 1967.

5. القانون رقم 77-02 المؤرخ في 31 ديسمبر 1977 والمتضمن قانون المالية لسنة 1978.

6. القانون رقم 85-85 المؤرخ في 30 افريل 1985 المتضمن إنشاء بنك للتنمية المحلية وتحديد قانونه الأساسي، **الجريدة الرسمية**، العدد 19 الصادر في 01 ماي 1985.

7. القانون رقم 12/86 المؤرخ في 19 أوت 1986 المتعلق بنظام البنوك والقرض، **الجريدة الرسمية**، العدد 34 الصادر في 20 أوت 1986.

8. القانون رقم 06/88 المؤرخ في 12 جانفي 1988 المعدل والمتمم للقانون 12/86 المتعلق بنظام البنوك والقرض، **الجريدة الرسمية**، العدد 02 الصادر في 13 جانفي 1988.

9. القانون رقم 10/90 المؤرخ في 14 أفريل 1990 المتعلق بالنقد والقرض، **الجريدة الرسمية**، العدد 16 الصادر في 18 أفريل 1990.

10. القانون رقم 10/17 المؤرخ في 11 أكتوبر 2017 المتمم للأمر 11/03 والمتعلق بالنقد والقرض، **الجريدة الرسمية**، العدد 57 الصادر في 12 أكتوبر 2017،

11. الأمر رقم 01/01 المؤرخ في 27 فيفري 2001 المعدل والمتمم لقانون النقد والقرض، **الجريدة الرسمية**، العدد 14 الصادر في 28 فيفري 2001.

12. النظام رقم 02/09 المؤرخ في 26 ماي 2009 المتعلق بعمليات السياسة النقدية وأدواتها وإجراءاتها، **الجريدة الرسمية**، العدد 53 الصادر في 13 سبتمبر 2009.

التقارير:

1. تطورات الوضعية المالية والنقدية في الجزائر، **تدخل محافظ بنك الجزائر أمام مجلس الأمة بتاريخ 13 جويلية 2008**.

2. تطورات الوضعية المالية والنقدية في الجزائر، **تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني**، 2009.

3. التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2010 وعناصر التوجه للسداسي الأول من سنة 2011، **تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني بتاريخ 16 أكتوبر 2011**.

4. التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2012 وعناصر التوجه للسداسي الأول من سنة 2013، **تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني**، ديسمبر 2013.

5. بنك الجزائر، **التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر**، التقرير السنوي 2013.

6. حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2017 وتوجهات سنة 2018، **تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني**، ديسمبر 2018.

7. مراجعة قانون النقد والقرض تشرف على نهايتها، **كلمة الوزير الأول أيمن عبد الرحمان التي ألقاها خلال رده على انشغالات مجلس الأمة في إطار مناقشة مخطط عمل الحكومة**، وكالة الأنباء الجزائرية، 22 سبتمبر 2021.

❖ قائمة المراجع باللغة الأجنبية:

Les Ouvrages

1. Alvin C, **Methods of Multivariate Analysis**, Second Edition, John Wiley & Sons, Canada, 2002,
2. Arnaud M, **L'analyse de données Polycopié de cours**, ENSIETA–Réf: 1463, Paris, 2004.
3. Audrey C, **Libéralisation Financière Et Croissance Économique: Le cas de l'Afrique subsaharienne**, Harmattan, Paris, 2001.
4. Benhalima A, **Le système bancaire algérien: texte et réalité**, 2ème édition, Ed Dahlab , Alger, 2001.
5. Brahim B, **Analyse empirique de l'impact de la politique monétaire sur l'inflation en Algérie de 2000 à 2019**, les cahiers du mecas, Vol. 16, No.2, 2020.
6. Claude Alquier, **Dictionnaire encyclopédique économique et social**, 2éme édition, Economica, Paris, 1990.
7. Dominique Plihon, **La monnaie et ses mécanismes**, 4éme édition, Éditions La Découverte, Paris, 2004.
8. Dominick S, **International Economics**, 11th edition, Wiley education, USA, 2012.
9. Frederic Mishkin, **Les Canaux De Transmission Monétaire:Leçons Pour La Politique Monétaire**, Bulletin De La Banque De France, N° 27, 1996.
10. Frederic S. Mishkin, **The economics of money, banking, and financial markets**, 4th edition, Pearson Education, U.S.A, 1995.
11. Frederic S. Mishkin, **The economics of money, banking, and financial markets**, 7th edition, The Addison-Wesley series in economics, New york, 2004.
12. Frederic S. Mishkin, **The Economics of Money, Banking and Financial Markets** 10th edition, Pearson education, U.S.A, 2013.
13. Jean Arrous, **Les théories de la croissance**, édition du seuil, Paris, 1999.
14. Jean-Pascal Bassino, Jean-Yves Leroux, Pascal Michelena, **Les politiques économiques**, édition Foucher, Paris, 2005.
15. Hashem P, **Time Series And Panel Data Econometric,** Oxford University, United Kingdom, 2015.
16. Isedu M, **Effects of monetary policy on macro-economic performance: the case of Nigeria**. PhD thesis in Economics, University of Greenwich, 2013.
17. Larbi D, Carol H, **Les taux de change Déterminants, opportunités et risques-Rappels théoriques et problèmes corrigés**, Edition De Boeck, Bruxelles, 2004.
18. Marc Montoussé, **Économie monétaire et financière- Cours Méthodes Exercices corrigés**, 2éme édition, Editions Bréal, Paris, 2006.
19. Maureen Burton, Bruce Brown, **The Financial System and the Economy: Principles of Money and Banking**, 5th edition, Routledge, New York, 2009.
20. Meghlaoui A, Soukeur, Zerroukhi F, **The Impact of Monetary Policy on Economic Activity in Algeria during the Period (1980-2019): An ARDL Bounds Test Approach**, Roa Iktissadia Review, Vol. 11, No.2, 2021.

21. Michael Burda, Charles Wyplosz, **Macroeconomics: A European Text**, 2nd edition, Oxford University Press, New York, 1997.
22. Michael T, Stephen S, **Economic Development**, 11th edition, Addison-Wesley, 2012.
23. Mohamed G, **Crises financiéres et faillites des banques algériennes: du choc pétrolier de 1986 à la liquidation des banques el Khalifa et BCIA**, édition G.A.L, 2004.
24. Nahida S, **Impacts of money supply, inflation rate and interest rate on economic growth: A case of Bangladesh**, Journal of Emerging Technologies and Innovative Research (JETIR), Vol. 05, No.10, 2018.
25. Régis Bourbonnais, **Économétrie Cours et exercices corrigés,** 9e édition, Dound 2015, Paris**.**
26. Régis Bourbonnais, Michel Terraza, **Analyse des séries temporelles**, 3e édition, Dound 2010, Paris,
27. Samuel Ambapour, **Introduction à l'analyse des données**, Bureau D'application Desmethodes Statistiques Et Informatiques, Bamsi Reprint 04/2003.

Interventions, articles et publications scientifiques

1. Abdelkrim Naas, **Le Système Bancaire Algérien De La Décolonisation A L'économie De Marché**, Maisonneuve et Larose, Paris, France, 2003.
2. Amira A, Mohamed C**, Le système bancaire algérien: Evolution historique, libéralisation du secteur et défis de modernisation**, Revue d'économie et de gestion, Vol 01, N02, 2017.
3. Arnaud M, **L'analyse de données,** Polycopié de cours, ENSIETA–Réf:1463, Paris, 2004.
4. Charles O, **Monetary Policy and Economic Growth of Nigeria**, Journal of Economics and Sustainable Development, Vol. 03, No.7, 2012.
5. C.W.J. Granger, P. Newbold, **Spurious Regressions In Econometrics**, Journal of Econometrics2, 1974. North-Holland Publishing Company.
6. C.W. Granger, **Developments In The Study Of Cointegrated Economic Variables**, Oxford Bulletin Of Economics And Statistics, vol 48, 03,1986.
7. David H, Raffaele Z, **Error-correction models and agricultural supply response**, European Review of Agricultural Economics, Vol: 2, N: 20, 1993.
8. Emeka N, Aham K, **Autoregressive Distributed Lag (ARDL) cointegration technique: application and interpretation**, Journal of Statistical and Econometric Methods, Vo l 5, No 4, 2016.
9. Fionn M, Pierre L, **Ward's Hierarchical Agglomerative Clustering Method: Which Algorithms Implement Ward's Criterion?**, Journal of Classification 31, 2014.
10. Francisco. L, **The transmission mechanism of monetary policy in a stabilising economy: notes on the case of Brazil**, The transmission of monetary policy in emerging market economies 3, 65, 1998.
11. Hashem P, Y Shin, Richard. J, **Bounds Testing Approaches To The Analysis Of Level Relationships,** Journal Of Applied Econometrics, 2001.

12. Hiro Y, Taku Y, **Statistical inference in vector autoregressions with possibly integrated processes,** Journal of Econometrics, Vol: 2, No: 1-2, 1995.
13. Hichem Ayad, **Poverty, Inequality And Economic Growth In Algeria: An Ardl Approach,** journal of social and economie statistics, Vol 5, No 1, 2016.
14. Hicham A, Mostéfa B, **Financial development, trade openness and economic growth in MENA countries: TYDL panel causality approach**, Theoretical and Applied Economics, Vol: 24 , No: 1(610), 2017.
15. Kalu E, Benson M, Paul Obidike, **Monetary Policy Transmission Mechanism In Nigeria: An Overview**, International Journal of Economics, Commerce and Management, Vol. 3, Issue 8, 2015.
16. Kouider Boutaleb, **Le Marché Du Travail En Algérie Le Poids De L'emploi Informel**, Revue d'economie et de Management, Vol 01, N 01, 2002.
17. Kouider B, **La Problématique de l'efficacité des politiques économiques dans les P.V.D**: le cas de l'Algérie, colloque international sur «L'évaluation des politiques économiques: réalités et perspectives», Tlemcen, 29-30 novembre 2004.
18. Michael J, David Miles, Andrew Scott, Dimitri Vayanos, **Quantitative Easing and Unconventional Monetary Policy–An Introduction**, The Economic Journal,122, Blackwell Publishing, U.S.A, 2012.
19. Neyran O, Nihat T, **Manufacturing Output In Romania: An ARDL Approach**, Article in Mediterranean Journal of Social Sciences, 2014.
20. Peter N. Ireland, **The Monetary Transmission Mechanism**, work paper, federal reserve bank of boston, No.06-1, 2005.
21. Srinivasan P, Kalaivani M, **Exchange rate volatility and export growth in India: An ARDL bounds testing approach,** Article in Decision Science Letters 2, 2013.
22. Samuel A, Christophe M, **Croissance économique et consommation d'énergie au Congo: une analyse en termes de causalité**, Document de travail, Bureau D'application des Methodes Statistiques et Informatiques, Brazzaville, 2005.
23. Obben, J, **The demand for money in Brunei**, Asian Economic Journal, Vol: 2, No:12, 1998.
24. William A Allen, **Implementing Monetary Policy**, Handbooks in Central Banking Lecture Series No. 4, Issued by the Centre for Central Banking Studies, Bank of England, London, 2004.

Articles sur les sites Web :

1. Arshia A, Bruno V, **Causality test between health care expenditure and GDP in U.S.: comparing periods**, Document de Travail N°2010-29, 2012, P 04, Disponible sur le site: https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00520326v2/document.
2. Julien Floer**, Le carré magique de Nicholas Kaldor**, 2015, Disponible sur le site: http://richesse-et-finance.com/le-carre-magique-de-nicolas kaldor/#Les_objectifs_du_carre.
3. Mohamed A, **What Macroeconomics Factors Explain Algeria's Poor Economic Growth Performance**, Background Paper for the GDN Global Research Project on explaining Growth in Developing Countries: The Case of Algeria, 2003, sur le site:

https://www.researchgate.net/profile/MohamedChemingui/publication/228603278_What_Macroeconomics_Factors_Explain_Algeria%27s_Poor_Economic_Growth_Performance/links/0c96053b7343c45d38000000/What-Macroeconomics-Factors-Explain-Algerias-Poor-Economic-Growth-Performance.pdf

4. Rapport Problematique De La Reforme Du Systeme Bancaire : Elements Pour Un Debat Social, 16ème Session Plénière, Publication du Conseil National Economique et Social, Nov 2000. Disponible sur le site: https://www.cnese.dz/static/Cnes/data/Session%20Plénière/FR/SP%2016/PROBLEMATIQUE%20DE%20LA%20REFORME%20DU.pdf.

5. The Investopedia Team, Money Supply- What Is the Money Supply?, 07-02-2022, Disponible sur le site: https://www.investopedia.com/terms/m/moneysupply.asp.

Les rapports

1. Instruction N°01-01 Du 11 Fevrier 2001 Relative Au Regime De Reserve Obligatoire, **Banque D'Algérie**,

2. Reglement N°04-02 Du 4 Mars 2004 Fixant Les Conditions De Constitution Des Reserves Minimales Obligatoires, **Banque D'Algérie**

3. Banque D'Algérie, **Evolution Economique Et Monetaire En Algerie**, Rapport 2004, 2009, 2013, 2015,2016, 2017, 2018.

4. Instruction N°02-02 Du 11 Avril 2002 Portant Introduction De La Reprise De Liquidite Sur Le Marche Monetaire, **Banque D'Algérie**.

5. Instruction N°04-05 Du 14 Juin 2005 Relative A La Facilite De Dépôt Remunere, **Banque D'Algérie**.

❖مواقع الأنترنت:

1. https://www.aljazeera.net/encyclopedia/icons/2016/9/27/كالدور-صاحب-المربع-الاقتصادي-السحري
2. https://www.bna.dz/ar/html#عن-البنك-الوطني-الجزائري/التعريف-بالبنك.
3. https://badrbanque.dz/ar/sample-page-2/؟-مـن-نـحـن/
4. https://data.albankaldawli.org
5. https://www.bank-of-algeria.dz
6. https://www.ons.dz
7. https://www.douane.gov.dz

الملاحق

الملحق رقم 01: تطور أسعار الفائدة في الجزائر خلال الفترة 1990-2019

السنة	المعدل الحقيقي (%)	المعدل الاسمي (%)	السنة	المعدل الحقيقي(%)	المعدل الاسمي (%)
1990	-17,09	8.00	2005	-7.00	8.00
1991	-29,77	8.00	2006	-2,30	8.00
1992	-11,42	8.00	2007	1,50	8.00
1993	-4,95	8.00	2008	-6,30	8.00
1994	-13,75	11.33	2009	21,60	8.00
1995	-7,90	18.40	2010	-7.00	8.00
1996	-4,00	19.00	2011	-8,70	8.00
1997	8,10	15.70	2012	0,50	8.00
1998	15,10	11.50	2013	8,10	8.00
1999	-0,10	10.80	2014	8,30	8.00
2000	-10,30	10.00	2015	15,50	8.00
2001	10,00	9.50	2016	6,40	8.00
2002	7,20	8.60	2017	1.50	8.00
2003	-0,20	8.10	2018	1.10	8.00
2004	-3,80	8.00	2019	8.50	8.00

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات البنك الدولي، متاح على الرابط: https://data.albankaldawli.org

الملحق رقم 02: تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة 1990-2019

السنة	سعر الصرف دج مقابل دولار أمريكي	السنة	سعر الصرف دج مقابل دولار أمريكي
1990	8.96	2005	73.28
1991	18.47	2006	72.65
1992	21.84	2007	69.29
1993	23.35	2008	64.58
1994	35.06	2009	72.65
1995	47.66	2010	74.39
1996	54.75	2011	72.94
1997	57.71	2012	77.54
1998	58.74	2013	79.37
1999	66.57	2014	80.58

100.69	2015	75.26	2000
109.44	2016	77.22	2001
110.97	2017	79.68	2002
116.59	2018	77.39	2003
119.35	2019	72.06	2004

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على بيانات البنك الدولي، متاح على الرابط:

https://data.albankaldawli.org/indicator/PA.NUS.FCRF?locations=DZ&view=chart

الملحق رقم (03): تصنيف المتغيرات وفق طريقة AHC

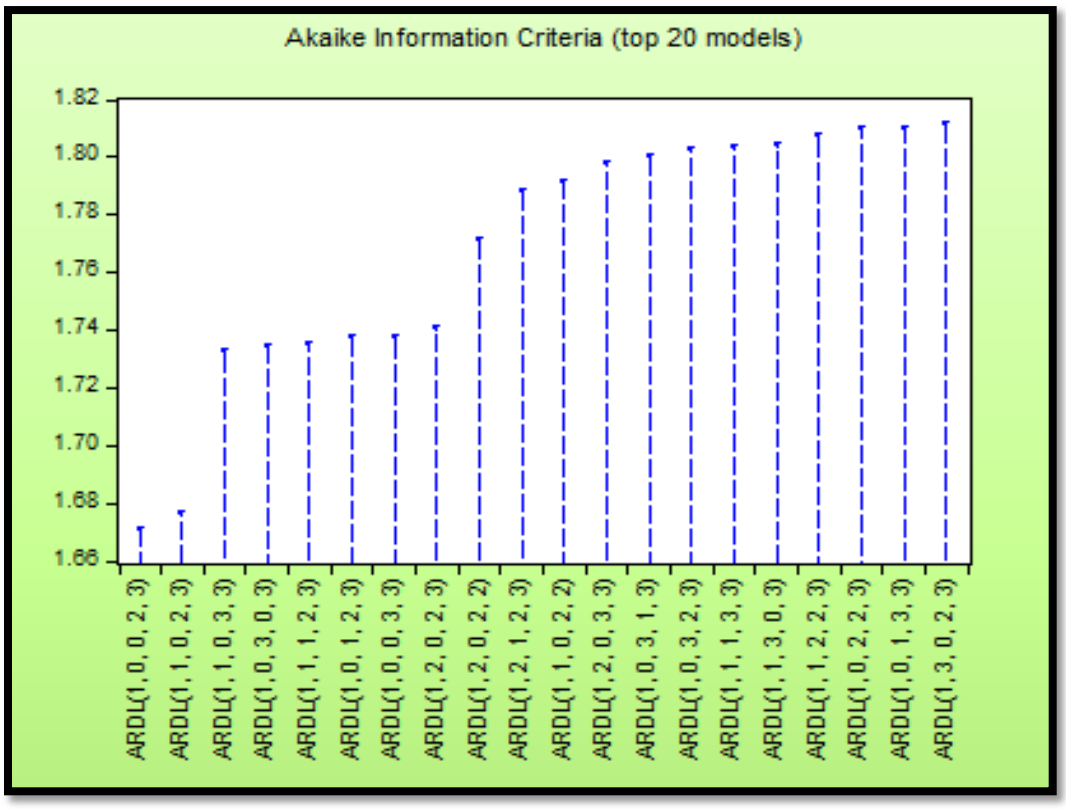
Barycentres des classes

IR	m2	RR	EXR	TC	BP	CHO	INF	Classe
-12,7043	619,9626	12,4286	30,0129	0,9000	-1,7914	23,7571	24,6086	1
-0,2167	4665,6153	5,5333	71,2867	3,7733	12,0099	19,3733	3,8067	2
8,8613	13555,0125	3,7500	98,7050	2,3125	-13,7456	10,8875	4,3625	3

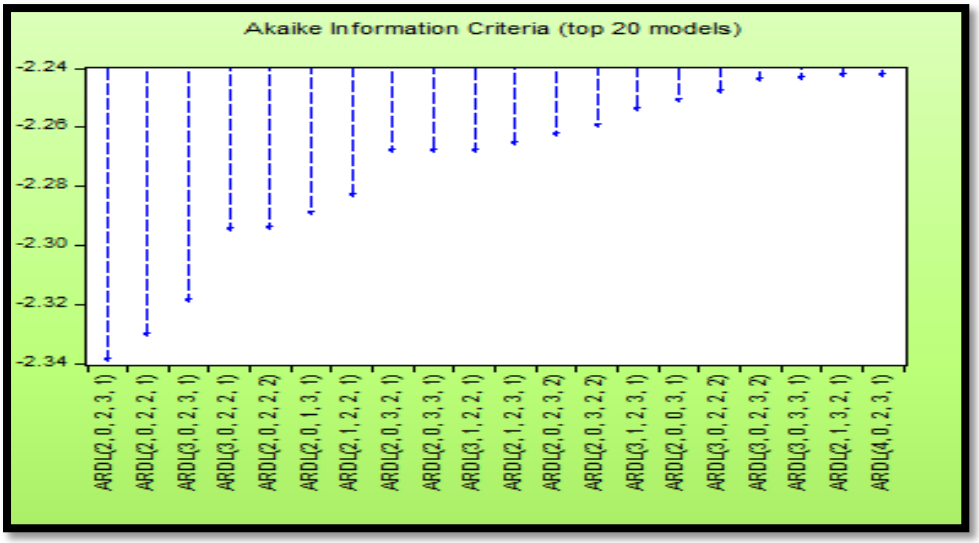
المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامجXLSTAT2017

الملحق رقم (04): درجة التأخير المثلى للنماذج الأربعة

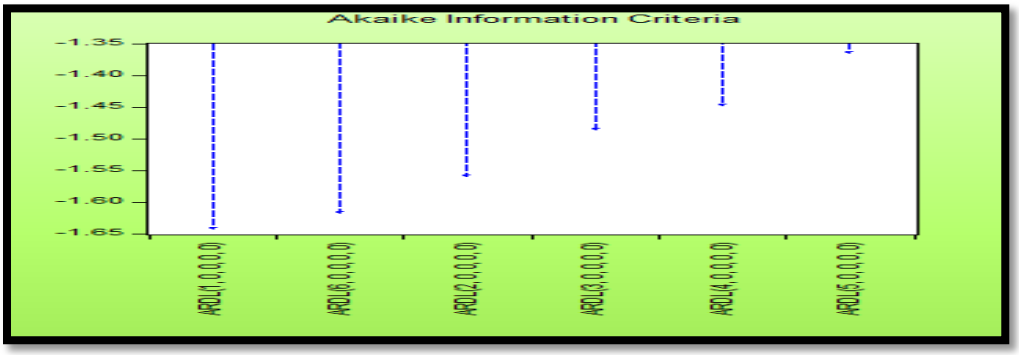
أفضل النماذج لمعادلة التضخم



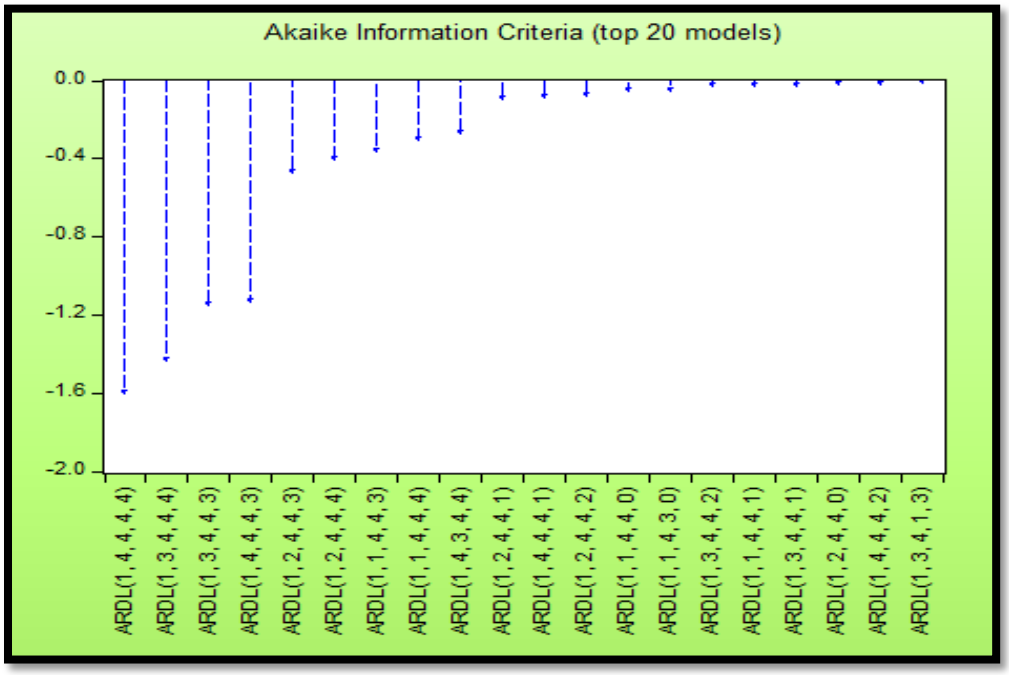
أفضل النماذج لمعادلة البطالة



أفضل النماذج لمعادلة ميزان المدفوعات



أفضل النماذج لمعادلة النمو الاقتصادي



المصدر: من إعداد الطالب بالاستعانة بمخرجات برنامج EVIEWS 10

الملحق رقم(05): نتائج اختبار الحدود Bounds test

النموذج الأول

F-Bounds Test			Null Hypothesis: No levels relationship	
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
			Asymptotic: n=1000	
F-statistic	7.360534	10%	2.2	3.09
k	4	5%	2.56	3.49
		2.5%	2.88	3.87
		1%	3.29	4.37
Actual Sample Size	27		Finite Sample: n=35	
		10%	2.46	3.46
		5%	2.947	4.088
		1%	4.093	5.532
			Finite Sample: n=30	
		10%	2.525	3.56
		5%	3.058	4.223
		1%	4.28	5.84

النموذج الثاني

F-Bounds Test			Null Hypothesis: No levels relationship	
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
			Asymptotic: n=1000	
F-statistic	7.606376	10%	2.2	3.09
k	4	5%	2.56	3.49
		2.5%	2.88	3.87
		1%	3.29	4.37
Actual Sample Size	27		Finite Sample: n=35	
		10%	2.46	3.46
		5%	2.947	4.088
		1%	4.093	5.532
			Finite Sample: n=30	
		10%	2.525	3.56
		5%	3.058	4.223
		1%	4.28	5.84

النموذج الثالث

F-Bounds Test			Null Hypothesis: No levels relationship	
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
			Asymptotic: n=1000	
F-statistic	11.08098	10%	2.2	3.09
k	4	5%	2.56	3.49
		2.5%	2.88	3.87
		1%	3.29	4.37
Actual Sample Size	29		Finite Sample: n=35	
		10%	2.46	3.46
		5%	2.947	4.088
		1%	4.093	5.532
			Finite Sample: n=30	
		10%	2.525	3.56
		5%	3.058	4.223
		1%	4.28	5.84

النموذج الرابع

F-Bounds Test			Null Hypothesis: No levels relationship	
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
			Asymptotic: n=1000	
F-statistic	24.83118	10%	2.2	3.09
k	4	5%	2.56	3.49
		2.5%	2.88	3.87
		1%	3.29	4.37
Actual Sample Size	26		Finite Sample: n=35	
		10%	2.46	3.46
		5%	2.947	4.088
		1%	4.093	5.532
			Finite Sample: n=30	
		10%	2.525	3.56
		5%	3.058	4.223
		1%	4.28	5.84

المصدر: من إعداد الطالب بالاستعانة بمخرجات برنامج EVIEWS 10

الملحق رقم(06): نتائج تقدير نماذج ARDL

النموذج الأول

Dependent Variable: LNINF
Method: ARDL
Date: 08/01/22 Time: 15:25
Sample (adjusted): 1993 2019
Included observations: 27 after adjustments
Maximum dependent lags: 1 (Automatic selection)
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)
Dynamic regressors (3 lags, automatic): LNEXR LNRR LNM2 LNIR
Fixed regressors: C
Number of models evalulated: 256
Selected Model: ARDL(1, 0, 0, 2, 3)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
LNINF(-1)	0.046050	0.219052	0.210225	0.8361
LNEXR	-2.886804	0.941710	-3.065492	0.0074
LNRR	3.246510	0.760816	4.267145	0.0006
LNM2	4.637013	2.115658	2.191759	0.0435
LNM2(-1)	-1.802248	2.234689	-0.806487	0.4318
LNM2(-2)	3.387729	1.318601	2.569184	0.0206
LNIR	0.027801	0.728207	0.038178	0.9700
LNIR(-1)	0.227779	0.577319	0.394546	0.6984
LNIR(-2)	0.372645	0.135843	2.743205	0.0144
LNIR(-3)	0.301035	0.126409	2.381444	0.0300
C	-19.89492	5.471544	-3.636070	0.0022

R-squared	0.840588	Mean dependent var	1.516051
Adjusted R-squared	0.740955	S.D. dependent var	0.947659
S.E. of regression	0.482325	Akaike info criterion	1.671168
Sum squared resid	3.722192	Schwarz criterion	2.199101
Log likelihood	-11.56077	Hannan-Quinn criter.	1.828150
F-statistic	8.436883	Durbin-Watson stat	2.080490
Prob(F-statistic)	0.000112		

النموذج الثاني

Dependent Variable: LNCHO
Method: ARDL
Date: 08/01/22 Time: 15:30
Sample (adjusted): 1993 2019
Included observations: 27 after adjustments
Maximum dependent lags: 4 (Automatic selection)
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)
Dynamic regressors (3 lags, automatic): LNEXR LNRR LNM2 LNIR
Fixed regressors: C
Number of models evalulated: 1024
Selected Model: ARDL(2, 0, 2, 3, 1)
Note: final equation sample is larger than selection sample

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
LNCHO(-1)	0.057451	0.204117	0.281462	0.7825
LNCHO(-2)	0.437795	0.153501	2.852070	0.0128
LNEXR	0.354006	0.084654	4.181796	0.0009
LNRR	-0.115617	0.186951	-0.618435	0.5462
LNRR(-1)	0.335781	0.281703	1.191967	0.2531
LNRR(-2)	0.524357	0.248415	2.110808	0.0533
LNM2	0.568606	0.279053	2.037628	0.0609
LNM2(-1)	0.521445	0.370975	1.405608	0.1816
LNM2(-2)	-0.706466	0.252204	-2.801164	0.0141
LNM2(-3)	-0.064578	0.136338	-0.473664	0.6430
LNIR	-0.236371	0.091537	-2.582251	0.0217
LNIR(-1)	-0.254534	0.100878	-2.523185	0.0244
C	-1.100966	0.935266	-1.177168	0.2588

R-squared	0.987791	Mean dependent var	2.786684
Adjusted R-squared	0.977326	S.D. dependent var	0.431194
S.E. of regression	0.064929	Akaike info criterion	-2.324865
Sum squared resid	0.059021	Schwarz criterion	-1.700944
Log likelihood	44.38568	Hannan-Quinn criter.	-2.139341
F-statistic	94.39020	Durbin-Watson stat	2.062777
Prob(F-statistic)	0.000000		

النموذج الثالث

Dependent Variable: LNBP
Method: ARDL
Date: 08/01/22 Time: 15:40
Sample (adjusted): 1991 2019
Included observations: 29 after adjustments
Maximum dependent lags: 1 (Automatic selection)
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)
Dynamic regressors (0 lag, automatic): LNEXR LNRR LNM2 LNIR
Fixed regressors: C

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
LNBP(-1)	0.523803	0.098692	5.307444	0.0000
LNEXR	-0.235828	0.148992	-1.582824	0.1271
LNRR	-0.878414	0.179147	-4.903307	0.0001
LNM2	-1.499312	0.216971	-6.910191	0.0000
LNIR	-0.042416	0.024007	-1.766773	0.0905
C	8.867469	1.602228	5.534462	0.0000

R-squared	0.888553	Mean dependent var	0.300380
Adjusted R-squared	0.864326	S.D. dependent var	0.376097
S.E. of regression	0.138532	Akaike info criterion	-0.933444
Sum squared resid	0.441394	Schwarz criterion	-0.650555
Log likelihood	19.53493	Hannan-Quinn criter.	-0.844846
F-statistic	36.67532	Durbin-Watson stat	1.938151
Prob(F-statistic)	0.000000		

النموذج الرابع

Dependent Variable: LNTC
Method: ARDL
Date: 08/01/22 Time: 15:44
Sample (adjusted): 1994 2019
Included observations: 26 after adjustments
Maximum dependent lags: 1 (Automatic selection)
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)
Dynamic regressors (4 lags, automatic): LNEXR LNRR LNM2 LNIR
Fixed regressors: C
Number of models evalulated: 625
Selected Model: ARDL(1, 4, 4, 4, 4)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
LNTC(-1)	0.136959	0.124666	1.098606	0.3336
LNEXR	-0.211956	0.817147	-0.259385	0.8081
LNEXR(-1)	-3.937405	1.297161	-3.035401	0.0386
LNEXR(-2)	2.091666	1.237825	1.689791	0.1663
LNEXR(-3)	-3.048888	0.964372	-3.161528	0.0341
LNEXR(-4)	0.761879	0.722999	1.053776	0.3514
LNRR	-5.851016	1.064648	-5.495730	0.0053
LNRR(-1)	-0.255619	0.933162	-0.273928	0.7977
LNRR(-2)	3.549165	1.009345	3.516304	0.0245
LNRR(-3)	0.615190	0.882436	0.697150	0.5241
LNRR(-4)	1.833982	0.520992	3.520171	0.0244
LNM2	2.112615	0.979722	2.156341	0.0973
LNM2(-1)	2.104829	1.076031	1.956105	0.1221
LNM2(-2)	-0.440021	1.207767	-0.364326	0.7341
LNM2(-3)	-0.705803	0.918339	-0.768565	0.4850
LNM2(-4)	2.786795	0.613325	4.543750	0.0105
LNIR	-0.409790	0.341547	-1.199806	0.2964
LNIR(-1)	0.073936	0.274431	0.269416	0.8009
LNIR(-2)	-0.615383	0.343319	-1.792452	0.1475
LNIR(-3)	0.347348	0.119593	2.904410	0.0439
LNIR(-4)	-0.130965	0.076535	-1.711176	0.1622
C	-1.937551	4.964075	-0.390315	0.7162

R-squared	0.986251	Mean dependent var	1.595046
Adjusted R-squared	0.914071	S.D. dependent var	0.406726
S.E. of regression	0.119226	Akaike info criterion	-1.595084
Sum squared resid	0.056860	Schwarz criterion	-0.530540
Log likelihood	42.73609	Hannan-Quinn criter.	-1.288534
F-statistic	13.66373	Durbin-Watson stat	2.616148
Prob(F-statistic)	0.010461		

المصدر: من إعداد الطالب بالاستعانة بمخرجات برنامج EVIEWS 10

الملحق رقم(07): نتائج اختبار LM Test للنماذج الأربعة

النموذج الأول

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.523964	Prob. F(2,14)	0.6033
Obs*R-squared	1.880263	Prob. Chi-Square(2)	0.3906

النموذج الثاني

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	0.055650	Prob. F(2,12)	0.9461
Obs*R-squared	0.248125	Prob. Chi-Square(2)	0.8833

النموذج الثالث

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	0.869270	Prob. F(2,21)	0.4338
Obs*R-squared	2.217278	Prob. Chi-Square(2)	0.3300

النموذج الرابع

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	7.780905	Prob. F(2,2)	0.7755
Obs*R-squared	23.03903	Prob. Chi-Square(2)	0.5958

المصدر: من إعداد الطالب بالاستعانة بمخرجات برنامج EVIEWS 10

الملحق رقم(08): نتائج اختبار Breusch–Pagan–Godfrey للنماذج الأربعة

النموذج الأول

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	0.260633	Prob. F(10,16)	0.9819
Obs*R-squared	3.782097	Prob. Chi-Square(10)	0.9566
Scaled explained SS	1.297684	Prob. Chi-Square(10)	0.9994

النموذج الثاني

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	1.036803	Prob. F(12,14)	0.4688
Obs*R-squared	12.70436	Prob. Chi-Square(12)	0.3909
Scaled explained SS	3.014372	Prob. Chi-Square(12)	0.9954

النموذج الثالث

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	0.655243	Prob. F(5,23)	0.6606
Obs*R-squared	3.615825	Prob. Chi-Square(5)	0.6059
Scaled explained SS	2.479951	Prob. Chi-Square(5)	0.7795

النموذج الرابع

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	0.709664	Prob. F(21,4)	0.7346
Obs*R-squared	20.49821	Prob. Chi-Square(21)	0.4899
Scaled explained SS	0.339711	Prob. Chi-Square(21)	1.0000

الملحق رقم(09): نتائج اختبار ARCH للنماذج الأربعة

النموذج الأول

Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	0.661876	Prob. F(1,24)	0.4239
Obs*R-squared	0.697788	Prob. Chi-Square(1)	0.4035

النموذج الثاني

Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	0.527417	Prob. F(1,24)	0.4747
Obs*R-squared	0.559083	Prob. Chi-Square(1)	0.4546

النموذج الثالث

Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	0.210653	Prob. F(1,26)	0.6501
Obs*R-squared	0.225034	Prob. Chi-Square(1)	0.6352

النموذج الرابع

Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	0.079478	Prob. F(1,23)	0.7805
Obs*R-squared	0.086092	Prob. Chi-Square(1)	0.7692

المصدر: من إعداد الطالب بالاستعانة بمخرجات برنامج EVIEWS 10

الملحق رقم(10): نتائج اختبارات السببية حسب مفهوم جرانجر في الأجل القصير للنماذج الأربعة

النموذج الأول

Pairwise Granger Causality Tests
Date: 08/07/22 Time: 14:44
Sample: 1990 2019
Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
DLNEXR does not Granger Cause DLNINF	27	0.17230	0.8428
DLNINF does not Granger Cause DLNEXR		0.22814	0.7979
DLNRR does not Granger Cause DLNINF	27	0.40135	0.6742
DLNINF does not Granger Cause DLNRR		0.04829	0.9530
DLNM2 does not Granger Cause DLNINF	27	0.55288	0.5831
DLNINF does not Granger Cause DLNM2		5.20569	0.0141
DLNIR does not Granger Cause DLNINF	27	0.05742	0.9443
DLNINF does not Granger Cause DLNIR		1.18052	0.3258
DLNRR does not Granger Cause DLNEXR	27	1.00554	0.3820
DLNEXR does not Granger Cause DLNRR		2.03058	0.1551
DLNM2 does not Granger Cause DLNEXR	27	0.06780	0.9346
DLNEXR does not Granger Cause DLNM2		1.74063	0.1987
DLNIR does not Granger Cause DLNEXR	27	9.86706	0.0009
DLNEXR does not Granger Cause DLNIR		1.20629	0.3183
DLNM2 does not Granger Cause DLNRR	27	0.39729	0.6769
DLNRR does not Granger Cause DLNM2		5.16303	0.0145
DLNIR does not Granger Cause DLNRR	27	3.77877	0.0388
DLNRR does not Granger Cause DLNIR		0.43425	0.6532
DLNIR does not Granger Cause DLNM2	27	0.95772	0.3992
DLNM2 does not Granger Cause DLNIR		3.98254	0.0334

النموذج الثاني

Pairwise Granger Causality Tests
Date: 08/07/22 Time: 14:45
Sample: 1990 2019
Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
DLNEXR does not Granger Cause DLNCHO	27	0.60301	0.5560
DLNCHO does not Granger Cause DLNEXR		1.59672	0.2252
DLNRR does not Granger Cause DLNCHO	27	1.46511	0.2527
DLNCHO does not Granger Cause DLNRR		0.94754	0.4030
DLNM2 does not Granger Cause DLNCHO	27	0.58218	0.5671
DLNCHO does not Granger Cause DLNM2		0.70525	0.5048
DLNIR does not Granger Cause DLNCHO	27	0.18025	0.8363
DLNCHO does not Granger Cause DLNIR		2.03155	0.1550
DLNRR does not Granger Cause DLNEXR	27	1.00554	0.3820
DLNEXR does not Granger Cause DLNRR		2.03058	0.1551
DLNM2 does not Granger Cause DLNEXR	27	0.06780	0.9346
DLNEXR does not Granger Cause DLNM2		1.74063	0.1987
DLNIR does not Granger Cause DLNEXR	27	9.86706	0.0009
DLNEXR does not Granger Cause DLNIR		1.20629	0.3183
DLNM2 does not Granger Cause DLNRR	27	0.39729	0.6769
DLNRR does not Granger Cause DLNM2		5.16303	0.0145
DLNIR does not Granger Cause DLNRR	27	3.77877	0.0388
DLNRR does not Granger Cause DLNIR		0.43425	0.6532
DLNIR does not Granger Cause DLNM2	27	0.95772	0.3992
DLNM2 does not Granger Cause DLNIR		3.98254	0.0334

المصدر: من إعداد الطالب بالاستعانة بمخرجات برنامج EVIEWS 10

النموذج الثالث

Pairwise Granger Causality Tests
Date: 08/07/22 Time: 14:54
Sample: 1990 2019
Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
DLNEXR does not Granger Cause DLNBP	27	0.71678	0.4994
DLNBP does not Granger Cause DLNEXR		0.77364	0.4735
DLNRR does not Granger Cause DLNBP	27	0.42566	0.6586
DLNBP does not Granger Cause DLNRR		0.19588	0.8235
DLNM2 does not Granger Cause DLNBP	27	0.06678	0.9356
DLNBP does not Granger Cause DLNM2		7.11731	0.0041
DLNIR does not Granger Cause DLNBP	27	0.73313	0.4918
DLNBP does not Granger Cause DLNIR		4.93932	0.0169
DLNRR does not Granger Cause DLNEXR	27	1.00554	0.3820
DLNEXR does not Granger Cause DLNRR		2.03058	0.1551
DLNM2 does not Granger Cause DLNEXR	27	0.06780	0.9346
DLNEXR does not Granger Cause DLNM2		1.74063	0.1987
DLNIR does not Granger Cause DLNEXR	27	9.86706	0.0009
DLNEXR does not Granger Cause DLNIR		1.20629	0.3183
DLNM2 does not Granger Cause DLNRR	27	0.39729	0.6769
DLNRR does not Granger Cause DLNM2		5.16303	0.0145
DLNIR does not Granger Cause DLNRR	27	3.77877	0.0388
DLNRR does not Granger Cause DLNIR		0.43425	0.6532
DLNIR does not Granger Cause DLNM2	27	0.95772	0.3992
DLNM2 does not Granger Cause DLNIR		3.98254	0.0334

النموذج الرابع

Pairwise Granger Causality Tests
Date: 08/07/22 Time: 15:01
Sample: 1990 2019
Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
DLNEXR does not Granger Cause DLNTC	27	14.4461	0.0001
DLNTC does not Granger Cause DLNEXR		5.23552	0.0138
DLNRR does not Granger Cause DLNTC	27	0.59852	0.5583
DLNTC does not Granger Cause DLNRR		7.54562	0.0032
DLNM2 does not Granger Cause DLNTC	27	1.27793	0.2985
DLNTC does not Granger Cause DLNM2		0.31625	0.7321
DLNIR does not Granger Cause DLNTC	27	67.1265	4.E-10
DLNTC does not Granger Cause DLNIR		0.01077	0.9893
DLNRR does not Granger Cause DLNEXR	27	1.00554	0.3820
DLNEXR does not Granger Cause DLNRR		2.03058	0.1551
DLNM2 does not Granger Cause DLNEXR	27	0.06780	0.9346
DLNEXR does not Granger Cause DLNM2		1.74063	0.1987
DLNIR does not Granger Cause DLNEXR	27	9.86706	0.0009
DLNEXR does not Granger Cause DLNIR		1.20629	0.3183
DLNM2 does not Granger Cause DLNRR	27	0.39729	0.6769
DLNRR does not Granger Cause DLNM2		5.16303	0.0145
DLNIR does not Granger Cause DLNRR	27	3.77877	0.0388
DLNRR does not Granger Cause DLNIR		0.43425	0.6532
DLNIR does not Granger Cause DLNM2	27	0.95772	0.3992
DLNM2 does not Granger Cause DLNIR		3.98254	0.0334

المصدر: من إعداد الطالب بالاستعانة بمخرجات برنامج EVIEWS 10

الملحق رقم (11): اختبارات السببية حسب مفهوم Toda Yamamoto في الأجل الطويل النموذج الأول

تحديد درجة الإبطاء المثلى

VAR Lag Order Selection Criteria
Endogenous variables: LNINF LNEXR LNRR LNM2 LNIR
Exogenous variables: C
Date: 08/10/22 Time: 13:36
Sample: 1990 2019
Included observations: 27

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-23.23725	NA	5.57e-06	2.091648	2.331618	2.163004
1	98.93562	190.0467*	4.33e-09	-5.106342	-3.666524*	-4.678209
2	127.8226	34.23646	4.02e-09	-5.394269	-2.754602	-4.609358
3	169.6239	34.06025	2.19e-09*	-6.638804*	-2.799287	-5.497115*

اختبار السببية حسب مفهوم Toda Yamamoto

VAR Granger Causality/Block Exogeneity Wald Tests
Date: 08/10/22 Time: 13:39
Sample: 1990 2019
Included observations: 26

Dependent variable: LNINF

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
LNEXR	13.10373	4	0.0108
LNRR	7.948739	4	0.0935
LNM2	5.942642	4	0.2035
LNIR	16.88107	4	0.0020
All	51.48887	16	0.0000

Dependent variable: LNEXR

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
LNINF	1.544167	4	0.8188
LNRR	0.892821	4	0.9256
LNM2	2.376074	4	0.6670
LNIR	0.530780	4	0.9704
All	7.787081	16	0.9550

Dependent variable: LNRR

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
LNINF	2.006239	4	0.7346
LNEXR	10.42751	4	0.0338
LNM2	3.628021	4	0.4587
LNIR	5.529180	4	0.2372
All	80.32550	16	0.0000

Dependent variable: LNM2

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
LNINF	4.815998	4	0.3067
LNEXR	2.917621	4	0.5717
LNRR	6.496823	4	0.1650
LNIR	3.761612	4	0.4392
All	32.33503	16	0.0090

Dependent variable: LNIR

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
LNINF	1.694481	4	0.7917
LNEXR	0.391410	4	0.9832
LNRR	1.329677	4	0.8563
LNM2	1.541403	4	0.8193
All	5.638983	16	0.9915

المصدر: من إعداد الطالب بالاستعانة بمخرجات برنامج EVIEWS 10

الملحق رقم (12): اختبارات السببية حسب مفهوم Toda Yamamoto في الأجل الطويل النموذج الثاني

تحديد درجة الإبطاء المثلى

VAR Lag Order Selection Criteria
Endogenous variables: LNCHO LNEXR LNRR LNM2 LNIR
Exogenous variables: C
Date: 08/09/22 Time: 14:06
Sample: 1990 2019
Included observations: 28

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-0.671526	NA	1.03e-06	0.405109	0.643003	0.477835
1	151.0354	238.3965*	1.25e-10*	-8.645383	-7.218021*	-8.209024*
2	177.8509	32.56176	1.33e-10	-8.775067*	-6.158236	-7.975075

اختبار السببية حسب مفهوم Toda Yamamoto

VAR Granger Causality/Block Exogeneity Wald Tests
Date: 08/09/22 Time: 14:32
Sample: 1990 2019
Included observations: 28

Dependent variable: LNCHO

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
LNEXR	1.305200	2	0.5207
LNRR	14.49294	2	0.0007
LNM2	4.675202	2	0.0966
LNIR	1.510490	2	0.4699
All	23.90816	8	0.0024

Dependent variable: LNEXR

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
LNCHO	0.713189	2	0.7001
LNRR	1.291403	2	0.5243
LNM2	10.01047	2	0.0067
LNIR	12.15926	2	0.0023
All	32.91330	8	0.0001

Dependent variable: LNRR

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
LNCHO	1.361770	2	0.5062
LNEXR	10.02888	2	0.0066
LNM2	15.09994	2	0.0005
LNIR	1.094509	2	0.5785
All	19.78903	8	0.0112

Dependent variable: LNM2

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
LNCHO	1.738795	2	0.4192
LNEXR	5.014170	2	0.0815
LNRR	3.155454	2	0.2064
LNIR	6.036353	2	0.0489
All	16.24826	8	0.0390

Dependent variable: LNIR

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
LNCHO	4.005454	2	0.1350
LNEXR	14.20228	2	0.0008
LNRR	8.888380	2	0.0117
LNM2	1.293706	2	0.5237
All	518.9236	8	0.0000

المصدر: من إعداد الطالب بالاستعانة بمخرجات برنامج EVIEWS 10+

الملحق رقم (13): اختبارات السببية حسب مفهوم Toda Yamamoto في الأجل الطويل النموذج الثالث

تحديد درجة الإبطاء المثلى

VAR Lag Order Selection Criteria
Endogenous variables: LNBP LNEXR LNRR LNM2 LNIR
Exogenous variables: C
Date: 08/09/22 Time: 15:30
Sample: 1990 2019
Included observations: 28

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	2.762213	NA	8.07e-07	0.159842	0.397736	0.232568
1	144.2477	222.3344	2.03e-10	-8.160551	-6.733189*	-7.724193
2	183.7303	47.94316*	8.73e-11*	-9.195023*	-6.578193	-8.395032*

اختبار السببية حسب مفهوم Toda Yamamoto

VAR Granger Causality/Block Exogeneity Wald Tests
Date: 08/09/22 Time: 15:31
Sample: 1990 2019
Included observations: 27

Dependent variable: LNBP

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
LNEXR	0.822182	3	0.8442
LNRR	0.457744	3	0.9281
LNM2	1.491442	3	0.6842
LNIR	1.300092	3	0.7291
All	5.716274	12	0.9297

Dependent variable: LNEXR

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
LNBP	5.988703	3	0.1122
LNRR	0.686606	3	0.8763
LNM2	2.069379	3	0.5581
LNIR	3.514309	3	0.3189
All	23.86880	12	0.0212

Dependent variable: LNRR

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
LNBP	10.11560	3	0.0176
LNEXR	1.221287	3	0.7479
LNM2	3.756337	3	0.2890
LNIR	38.88047	3	0.0000
All	115.4265	12	0.0000

Dependent variable: LNM2

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
LNBP	1.678311	3	0.6418
LNEXR	1.656894	3	0.6466
LNRR	4.217597	3	0.2389
LNIR	1.056936	3	0.7875
All	21.29666	12	0.0462

Dependent variable: LNIR

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
LNBP	0.748154	3	0.8618
LNEXR	0.563266	3	0.9048
LNRR	0.656353	3	0.8834
LNM2	0.042452	3	0.9977
All	5.119452	12	0.9539

المصدر: من إعداد الطالب بالاستعانة بمخرجات برنامج EVIEWS 10

الملحق رقم (14): اختبارات السببية حسب مفهوم Toda Yamamoto في الأجل الطويل النموذج الرابع

تحديد درجة الإبطاء المثلى

VAR Lag Order Selection Criteria
Endogenous variables: LNTC LNEXR LNRR LNM2 LNIR
Exogenous variables: C
Date: 08/10/22 Time: 14:49
Sample: 1990 2019
Included observations: 27

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-30.23514	NA	9.36e-06	2.610010	2.849980	2.681366
1	93.23131	192.0589	6.60e-09	-4.683801	-3.243982	-4.255667
2	136.0055	50.69539	2.19e-09	-6.000411	-3.360743	-5.215499
3	188.0217	42.38352*	5.62e-10*	-8.001606*	-4.162090*	-6.859917*

اختبار السببية حسب مفهوم Toda Yamamoto

VAR Granger Causality/Block Exogeneity Wald Tests
Date: 08/10/22 Time: 14:51
Sample: 1990 2019
Included observations: 26

Dependent variable: LNTC

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
LNEXR	7.016360	4	0.1350
LNRR	20.25292	4	0.0004
LNM2	11.81602	4	0.0188
LNIR	8.576890	4	0.0726
All	273.2333	16	0.0000

Dependent variable: LNEXR

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
LNTC	2.421570	4	0.6587
LNRR	1.623840	4	0.8045
LNM2	2.472770	4	0.6495
LNIR	3.137475	4	0.5351
All	12.20399	16	0.7298

Dependent variable: LNRR

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
LNTC	4.794012	4	0.3091
LNEXR	7.327083	4	0.1196
LNM2	16.38988	4	0.0025
LNIR	2.050335	4	0.7265
All	130.9518	16	0.0000

Dependent variable: LNM2

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
LNTC	1.256053	4	0.8688
LNEXR	1.622100	4	0.8048
LNRR	2.500317	4	0.6446
LNIR	2.276543	4	0.6850
All	12.73748	16	0.6918

Dependent variable: LNIR

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
LNTC	1.891958	4	0.7556
LNEXR	1.656275	4	0.7986
LNRR	3.822915	4	0.4305
LNM2	2.306449	4	0.6796
All	15.31306	16	0.5018

المصدر: من إعداد الطالب بالاستعانة بمخرجات برنامج EVIEWS 10

تم بحمد الله