

دراسة قياسية حول أثر ارتفاع أسعار النفط على الكتلة النقدية
 كمتغير يشير إلى السياسة النقدية في الجزائر للفترة
 (2000-2015)

أ. بروكي عبد الرحمان

د. فراج الطيب

جامعة طاهري محمد- بشار - الجزائر

جامعة طاهري محمد - بشار - الجزائر

broukiabderrahmane@gmail.com

ftayeb74@gmail.com

ملخص

تهدف هذه الدراسة إلى معرفة مدى تأثير ارتفاع أسعار النفط على الكتلة النقدية ثم السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2015)، وذلك بالاعتماد على منهج الاقتصاد القياسي من خلال توظيف أسلوب نموذج الانحدار الخطي المتعدد.

وقد خلصت الدراسة إلى وجود علاقة بين تغيرات أسعار النفط والسياسة النقدية، من خلال التأثير عليها بصورة غير مباشرة، فأسعار النفط تؤثر على معروض الكتلة النقدية، الأمر الذي تستهدفه السياسة النقدية من أجل التدخل في النشاط الاقتصادي.

كلمات مفتاحية: أسعار النفط، الانحدار الخطي المتعدد، السياسة النقدية، الكتلة النقدية، سوق النفط.

تصنيف JEL: C50، C51، C52.

Abstract

The purpose of this study is to examine the effect of oil prices fluctuations on monetary policy in Algeria, during the period 2000-2015, and by using an econometric approach based on the multi-linear regression method.

The research concluded that there is a relationship between oil prices changes and monetary policy, in which influencing it indirectly: oil prices affect the supply of monetary mass, which affect the monetary policy, and finally on the economic activity.

Key words: Oil prices, Multiple linear regression, Monetary policy, Monetary mass, Oil market.

Classification JEL: C50.C51.C52.

مقدمة

تعتبر السياسة النقدية في الجزائر إحدى الوسائل الهامة للسياسة الاقتصادية التي تعتمدها الدولة، حيث تستهدف بالدرجة الأولى التأثير على كمية النقود المتداولة في الاقتصاد ومعدلات الفائدة، قصد التأثير على مستوى الأداء الاقتصادي بشكل عام. كما تسعى إلى ضمان التوازن الاقتصادي العام، بشطريه الداخلي والخارجي. ولقد شهد الاقتصاد الجزائري خلال الفترة من 2000-2015، تطورات جد هامة، فعلى إثر الارتفاع غير المسبوق لأسعار النفط منذ سنة 2000، تحسنت معظم المؤشرات الاقتصادية الكلية وتعززت الوضعية المالية والنقدية داخليا وخارجيا، انعكس هذا الوضع على السياسات الاقتصادية المنتهجة في الجزائر، الأمر الذي أدى إلى إعادة النظر في السياسة النقدية وجعلها أكثر مسايرة للوضع النقدي السائد .

— إشكالية الدراسة: مما سبق يمكن صياغة الإشكالية الرئيسية لموضوع الدراسة على النحو التالي: ما مدى تأثير ارتفاع أسعار النفط على الكتلة النقدية ثم السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة: (2000-2015)؟
— أهمية الدراسة: تكتسي هذه الدراسة أهميتها، من كونها تتناول موضوع تقلبات أسعار النفط والذي يأخذ طابعا عالميا، وهو ما يدفع بالضرورة إلى دراسته، خاصة في الوضع الراهن وما تشهده الجزائر، ويمكن إبراز أهمية الدراسة من خلال النقاط التالية:

- أهمية قطاع النفط في الجزائر، وتأثير تقلبات أسعاره على مختلف جوانب النشاط الاقتصادي.
- تحليل وتقييم آثار تقلبات أسعار النفط على السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2015).

— أهداف الدراسة: تهدف هذه الدراسة إلى الوقوف على أهم الأحداث التي شهدتها سوق النفط العالمية، مع تسليط الضوء على انعكاسات تغير أسعار النفط على السياسة النقدية المنتهجة في الجزائر خلال الفترة من: 2000-2015.

— منهج الدراسة والأدوات المستخدمة: للإجابة على الإشكالية المطروحة في الدراسة، اعتمدنا المنهج الوصفي التحليلي لوصف الظاهرة المدروسة، والمنهج الاستقرائي عن طريق استعمال الأسلوب القياسي لمعرفة درجة الترابط والتأثير الذي خلفه التغير في أسعار النفط على السياسة النقدية في الجزائر، وذلك بالاستعانة بالبرنامج الإحصائي Eviews08.

وفي سبيل إجلاء الغموض عن عناصر هذا الموضوع وإبراز أهم جوانبه تم تقسيم هذا العمل إلى المحاور

التالية:

1. أسعار النفط والتداعيات العالمية للفترة (2000-2015)

إن النفط يعد من أهم المتغيرات الاقتصادية التي تأخذ في الحسبان عند رسم وتنفيذ السياسات الاقتصادية، أو تفسير بعض الحالات والظواهر التي تمر بها اقتصاديات الدول المصدرة للنفط، والتي تعتمد عليه كمصدر رئيسي لإيراداتها ودعم اقتصادها، فيتغير ارتفاعا (طفرة نفطية) وانخفاضا (صدمة نفطية).
فلقد عرفت أسعار النفط في السنوات الأخيرة تطورا كبيرا، تميز بالارتفاع والانخفاض نتيجة مجموعة من العوامل الاقتصادية والسياسية، وصل سعر البرميل في سنة 2000 إلى 28.5 دولار للبرميل حسب تقارير بنك الجزائر، كان لها تأثيرا كبيرا على اقتصاد الجزائر وسياساتها الاقتصادية المتبعة خلال الفترة الممتدة من 2000 إلى غاية 2015، وهذا ما سيوضحه الجدول الموالي:

جدول رقم (1): تطورات أسعار النفط خلال الفترة 2000-2015 (الوحدة: دولار للبرميل)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
السعر	28.5	24.85	25.24	29.03	38.66	54.64	65.85	74.95
السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
السعر	99.97	62.25	80.15	112.94	111.04	109.55	109.92	58.23

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على تقارير بنك الجزائر 2004-2007، 2013، 2015.

من خلال الجدول نلاحظ أنه، في مطلع سنة 2000 شهدت أسعار النفط ارتفاعا بفضل النمو القوي في الطلب عليه، لكن في سنة 2001 شهدت أسعار سلة الأوبك انخفاضا في مستوياتها مقارنة بسنة 2000، لينخفض بـ 3.65 دولار بسبب الأوضاع السياسية، وأحداث 11 سبتمبر 2001، ثم عادت الأسعار لترتفع من جديد طوال الفترة الممتدة من 2002 إلى 2008، نتيجة لزيادة الطلب العالمي على النفط، لينخفض بشكل ملحوظ إثر الأزمة المالية العالمية والركود الاقتصادي سنة 2009، هذا الانخفاض لم يستمر، وارتفعت أسعار النفط من جديد في سنة 2010 حيث تتجاوز عتبة 100 دولار للبرميل في كل من سنة 2011 و 2012 و 2013، لتتخفف بشكل مفاجئ انخفاضها حادا وقويا، إثر الصدمة النفطية الخارجية في السادس الثاني من سنة 2014، حيث أصبحت أسعار النفط بحلول سنة 2015 تعرف متوسط سعر البرميل سوى 58.23 دولار للبرميل.

2. واقع السياسة النقدية في الجزائر في ظل تقلبات أسعار النفط خلال الفترة (2000-2015)

شهد الاقتصاد الجزائري منذ سنة 2000 تطورات جد هامة، فمع عودة ارتفاع أسعار النفط، وهو ما أصبح يعرف بالطفرة النفطية، انعكس هذا بالإيجاب على الاقتصاد الوطني وجعله يعيش في مجبوحه مالية في ظل تدفق موارد مالية هائلة وانعكاسه على كل جوانب الاقتصاد الوطني. ففي خضم هذه الظروف، ورغم التطور والتحسين الذي شهده النظام المصرفي الجزائري بعد صدور قانون النقد والقرض 90-10، إلا أنها لجأت السلطات الجزائرية خلال هذه المرحلة إلى إجراء جملة من التعديلات من أجل التأثير على مسار السياسة النقدية وجعلها أكثر مسايرة للوضع النقدي السائد. ومن خلال هذا المطلب سوف نتطرق إلى أهم التطورات و الإصلاحات الاقتصادية في الجزائر.

1.2 الإطار القانوني للسياسة النقدية في الجزائر: بعد أكثر من عشرية عن صدور قانون النقد والقرض 90-10، والذي شكل منعرجا حاسما في مسار الإصلاحات الاقتصادية، فإنه تم تعديل إطار الصلاحيات العامة لبنك الجزائر بصفته المسؤول الأول والقائم على تنفيذ السياسة النقدية، وفقا للإطار القانوني المتعلق بالنقد والقرض.

أ. التعديلات التي جاء بها الأمر 01-01: أول تعديل لقانون النقد والائتمان 90-10 كان الأمر رقم 01-01 الصادر في 27 فيفري 2001، حيث تضمن هذا الأمر تعديل الجوانب الإدارية في تسيير بنك الجزائر دون المساس بمضمون القانون، إضافة إلى الفصل بين مجلس إدارة بنك الجزائر ومجلس النقد والقرض. فيعتبر الأمر 01-01 المتعلق بالنقد والقرض من أهم الإصلاحات النقدية الهادفة في أساسها إلى تقسيم مجلس النقد والقرض إلى جهازين¹:

– **الأول:** يتكون من مجلس الإدارة الذي يشرف على إدارة وتسيير شؤون البنك المركزي ضمن الحدود المنصوص عليها في القانون.

– **الثاني:** يتكون من مجلس النقد والقرض وهو مكلف بأداء دور السلطة النقدية والتخلي عن دوره كمجلس إدارة بنك الجزائر.

ومن أهم ما جاء في هذا التعديل:

– تعدل المادة 19 من قانون 90-10 بموجب المادة 02 من الأمر 01-01، حيث أصبح يتولى تسيير البنك المركزي وإدارته ومراقبة، محافظ يعاونه ثلاث نواب له ومجلس الإدارة ومراقبان. فمجلس النقد والقرض يتصرف وفق هذا التعديل كمجلس إدارة البنك المركزي وكسلطة إدارية تصدر تنظيمات نقدية ومالية ومصرفية، يظهر من خلال تعديل هذه المادة وفق الأمر 01-01 نية المشرع في إيجاد مجلسين أحدهما للإدارة وآخر مكلف بالشؤون النقدية والعمليات المصرفية.

- تلغى المادة 13 من الأمر 01-01 أحكام المادة 22 من القانون 90-10 والخاصة بمدة تعيين المحافظ وتعيين نوابه وتحديد ولايتهم وظروف إقالتهم. فالغاء هذه المادة له تأثير واضح على الاستقلالية العضوية لبنك الجزائر².

ب. التعديلات التي جاء بها الأمر رقم 03-11: جاء هذا التعديل في ظروف قاسية عاشتها الجزائر على وقع فضيحة بنك الخليفة التي هزت مكانة المؤسسة المصرفية الجزائرية، إضافة إلى إفلاس البنك التجاري والصناعي اللذان كلفا الخزينة ما يزيد عن مليار وسبعمائة مليون دولار، ليكون هذا التعديل في ظروف جد صعبة على مستوى الساحة الاقتصادية الجزائرية.

فالأمر 03-11 الصادر في 26 أوت 2003 يأتي كسبيل لدراسة الوضع المصرفي في البلاد، وضرورة التوصل إلى الحلول اللازمة والمواتية للخروج من هذه الأزمة المالية في البلاد وما خلقتة من ضعف الثقة بين البنوك والعملاء على حد سواء، ليكون الأمر 03-11 عبارة عن تدارك لثغرات ظلت مفتوحة في ظل قانوني 90-10 و01-01³. وإعادة صياغة شبه كاملة للقانون مع تأكيد التعديلات التي تم إدخالها في سنة 2001⁴.

حيث يستجيب هذا التعديل لتحقيق ثلاثة أهداف أساسية هي:

- تمكين بنك الجزائر من ممارسة أفضل لصلاحياته من خلال:
- التفرقة على مستوى بنك الجزائر بين مجلس الإدارة ومجلس النقد والقرض.
- توسيع صلاحيات مجلس النقد والقرض.
- تأسيس هيئة للرقابة.
- تدعيم استقلالية اللجنة المصرفية.
- تعزيز الاتصال والتشاور بين بنك الجزائر والحكومة في المجال المالي وذلك من خلال:
- إنشاء لجنة مشتركة بين بنك الجزائر والوزارة لتسيير الموجودات الخارجية والمديونية الخارجية.
- التداول الجيد للمعلومات المالية.
- توفير أحسن حماية للبنوك والمودعين وذلك من خلال:
- تعزيز الشروط والمعايير المتعلقة بتراخيص اعتماد البنوك ومسيريها وإقرار العقوبات الجزائية على مخالفيها.
- تشديد العقوبات على كل الانحرافات أو التجاوزات في ممارسة المهنة المصرفية.
- تدعيم شروط عمل مركزية المخاطر.
- المساهمة في صندوق ضمان الودائع، حيث تلتزم البنوك بالمشاركة في هذا الصندوق بعلاوة ضمان سنوية بنسبة 1% على الأكثر من مبلغ ودائعها⁵.

وفي هذا الإطار نستطيع القول أن الأمر 03-11 قد حدد بوضوح علاقة بنك الجزائر مع الحكومة، فمنح البنك الاستقلالية التي تمكنه من رسم السياسة النقدية وتنفيذها في إطار الرقابة التي تمارسها وزارة المالية التابعة للحكومة، ومنح الحكومة بالمقابل السلطة المضادة التي تمكنها من أن تعدل ما يخلص إليه بنك الجزائر فيما يتعلق بالسياسة النقدية، ولعل السبب في هذا التغيير مقارنة بقانون النقد والقرض 90-10 يعود لما شهدته الساحة المصرفية الجزائرية مع بداية القرن بإفلاس العديد من البنوك الخاصة، الأمر الذي أثر كثيرا على أداء المنظومة المصرفية من جهة، ومن جهة ثانية طرحت العديد من التساؤلات في مدى نجاعة المراقبة المصرفية التي يمارسها بنك الجزائر.⁶

ت. التعديلات التي جاء بها الأمر رقم 10-04: تميزت سنة 2010 بإصلاح الإطار القانوني للبنوك، ومن ثم للسياسة النقدية من خلال صدور الأمر رقم 10-04 المؤرخ في 26 أوت 2010، المعدل والمتمم للأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض، حيث تعززت هذه التدابير التشريعية الجديدة الإطار القانوني الذي ينظم القطاع المصرفي في الجزائر، وتقوي الإرساء القانوني للاستقرار المالي كمهمة صريحة لبنك الجزائر خاصة من زاوية مراقبة الخطر النظامي، إضافة إلى مهمته المتعلقة بتحقيق الاستقرار في الأسعار.

وإثر ذلك، يصبح لبنك الجزائر صلاحيات أوسع من حيث القيام بأي تحقيق على مستوى البنوك والمؤسسات المالية، خصوصا أن لمفتشي بنك الجزائر مهمة قيادة كل رقابة على مستوى هذه الهيئات وبالأخص لحساب اللجنة المصرفية، وعليه فإن تعزيز صلاحيات بنك الجزائر يسمح بقدرة أكبر على الكشف المبكر لنقاط الضعف، وذلك عبر متابعة أفضل للبنوك والمؤسسات المالية. في هذا الإطار عزز بنك الجزائر قدراته في مجال اختبارات الصلابة بالموازاة مع إتمام النظام الجديد لتنقيط البنوك والمؤسسات المالية، مستهدفا أفضل رقابة للمخاطر المصرفية (إشراف موجه نحو المخاطر)⁷. وتتمثل أهم النقاط التي تطرق إليها هذا التعديل فيما يلي:⁸

- تعزيز الرقابة الداخلية من خلال وضع جهاز رقابة داخلي فعال.
- تحوز الدولة على مساهمة خاصة في رأس مال البنوك والمؤسسات المالية ذات رأس المال الأجنبي.
- تكمن مهمة بنك الجزائر إلى جانب مهمته الأساسية في الحفاظ على استقرار الأسعار في تمثيل الوضعية المالية الخارجية للجزائر وإعداد ميزان المدفوعات.
- يقوم بنك الجزائر بتنظيم وتسيير مركزية للمخاطر للمؤسسات ومركزية للمخاطر للعائلات ومركزية لعوارض الدفع⁹.
- تلتزم البنوك والمؤسسات المالية وضمن الشروط المحددة من قبل مجلس النقد والقرض، بوضع جهاز للرقابة داخلي وجهاز للرقابة المطابقة، وأن تكون هذه الأجهزة ناجعة.

2.2 أدوات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2015): تنعكس تدخلات بنك الجزائر، بموجب عمليات السياسة النقدية بإجراء العديد من الإصلاحات، تمثلت أساسا في تهيئة عدة أدوات غير مباشرة لبنك الجزائر تتماشى مع الحاجة التي يتطلبها الاقتصاد، خاصة اقتصاد السوق من جهة، ومن جهة أخرى إدخال أدوات جديدة تتلاءم وظرف فائض السيولة.

أ. **الاحتياطي الإجباري:** تعتبر نسبة الاحتياطي الإجباري أداة هامة من أدوات السياسة النقدية في الجزائر، والتي نص عليها قانون النقد والقرض 90-10، حدد فيها صلاحيات بنك الجزائر في فرض هذه النسبة بقيمة لا تتجاوز 28% إلا في حالات الضرورة المنصوص عليها قانونا، وفوض له استخدامها كإحدى أدوات السياسة النقدية.¹⁰ وعلى إثر فائض السيولة المصرفية، فقد تمت إعادة تنشيط الاحتياطي الإجباري كوسيلة غير مباشرة للسياسة النقدية (تعليمية بنك الجزائر رقم 01-01 المؤرخة في 11 فيفري 2001). وتم في هذا المجال تغيير معدلات تكوين هذه الاحتياطات ومعدلات الفائدة المكافئة لها مرات عديدة خلال هذه المرحلة¹¹. لكن ما هي إلا شهور حتى صدرت تعليمية جديدة 06-01 الصادرة في 25 ديسمبر 2001، والتي حددت النسبة بـ 4,25 %، كما تم توضيح الإطار العملي لهذه الأداة وفق التنظيم رقم 02-04 الصادر في 4 مارس 2004، والمحددة لشروط تكوين الحد الأدنى من الاحتياطات الإجبارية، لترتفع في الآونة الأخيرة تدريجيا إلى نسبة 12% في الجزائر وذلك بموجب التعليمية رقم 02-2013 الصادرة بتاريخ 2013/04/23. والجدول التالي يوضح تطور معدلات الاحتياطي الإجباري بالأرقام كما يلي:

جدول رقم (2): يوضح تطور معدلات الاحتياطي الإجباري للفترة (2000-2015). الوحدة: (مليار دينار)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
معدل الاحتياطي الإجباري %	/	3	4,25	6,25	6,5	6,5	6,5	6,5
السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
معدل الاحتياطي الإجباري %	8	8	9	9	11	12	12	12

المصدر: من إعداد الباحثين اعتماداً على تقارير بنك الجزائر

Bulletin statistique trimestrielle. N° 05 Décembre 2008. N° 10 Juin 2010. N° 18 juin 2012. N° 33 Mars 2016. p 17.

عرفت هذه المرحلة ليس فقط تكثيف استعمال الوسائل غير المباشرة لإدارة السياسة النقدية، وإنما إثراؤها وإدخال أدوات جديدة تتلاءم وظرف فائض السيولة.

ب. استرجاع السيولة عن طريق نداءات العروض: تعتبر آلية استرجاع السيولة بالمناقصة من طرف بنك الجزائر، إحدى التقنيات التي استحدثها هذا البنك كأسلوب لسحب فائض السيولة¹². اعتبارا من أبريل 2002، وتسمى أيضا استرجاع السيولة عن طريق نداءات العروض وفقا لتعليمات بنك الجزائر رقم (02-2002 المؤرخة في 2002/04/11). تهدف هذه الوسيلة إلى تعقيم وامتصاص السيولة الفائضة لدى النظام البنكي. وتعتمد آلية استرجاع السيولة على البياض على استدعاء بنك الجزائر البنوك التجارية المشككة للجهاز المصرفي، أن تضع اختياريا لديه حجما من سيولتها في شكل ودائع، على أن تتم عمليات استرجاع السيولة إما لفترة نضج سبعة (7) أيام أو لفترة نضج ثلاثة (3) أشهر، مقابل استحقاقها لمعدل فائدة ثابت يحسب على أساس فترة الاستحقاق (n/360)، وتجرى هذه العمليات من طرف بنك الجزائر. وبموجب هذا الأسلوب يعلن بنك الجزائر عن رغبته في امتصاص السيولة من السوق النقدية، نتيجة لارتفاع أسعار النفط، فقد رفع بنك الجزائر بقوة مبالغ استرجاع السيولة ابتداء من أوت 2005 مقابل الاتجاه التصاعدي للسيولة البنكية، باعتبار أن العوامل المستقلة المساهمة في السيولة يفوق مبلغ العوامل المستقلة المقلصة لها¹³. لذا أصبحت آلية استرجاع السيولة عن طريق المناقصة تمثل الأداة الرئيسية في تنفيذ السياسة النقدية لبنك الجزائر منذ سنة 2000، وخصوصا في ظل ما تشهده البنوك من فائض كبير في السيولة. والجدول التالي يوضح تطور هذه الأداة خلال فترة الدراسة.

جدول رقم (3): تطور أداة استرجاع السيولة عن طريق نداءات العروض للفترة من (2000-2015).
الوحدة: (نسبة مئوية)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
معدل استرجاع السيولة لمدة سبعة أيام %	/	/	2,75	1,75	0,75	1,25	1,25	1,75
معدل استرجاع السيولة لمدة ثلاثة أشهر %	/	/	/	/	/	1,90	2	2,50
السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
معدل استرجاع السيولة لمدة سبعة أيام %	1,25	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75	0,75
معدل استرجاع السيولة لمدة ثلاثة أشهر %	02	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25	1,25

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على تقارير بنك الجزائر: Bulletin statistique trimestrielle. N° 05 Décembre 2008. N° 18 juin 2012. N° 21 Mars 2013. N° 33 Mars 2016. p 17.

ت. تسهيلة الودائع المغلة للفائدة: في سنة 2005، تم إدخال وسيلة جديدة أيضا غير مباشرة لامتنصاص فائض السيولة البنكية تسمى تسهيلة الودائع المغلة للفائدة¹⁴. تعليمية بنك الجزائر (رقم 04-05 المؤرخة في 14/06/2004)، وجاء تطبيق آلية تسهيلة الودائع المغلة للفائدة انعكاسا لاستمرار ظاهرة فائض السيولة في النظام المصرفي الجزائري (بسبب الظرف المواقي على مستوى أسعار البترول في السوق الدولية)، وتعتبر عن توظيف لفائض السيولة للبنوك التجارية لدى بنك الجزائر وذلك في شكل عملية على بياض، تأخذ صورة قرض تمنحه البنوك التجارية لبنك الجزائر، تستحق عنه فائدة تحسب على أساس فترة استحقاقها ومعدل فائدة ثابت يحدده بنك الجزائر¹⁵. والجدول التالي يوضح تطور هذه الأداة خلال فترة الدراسة.

جدول رقم (4): تطور آلية تسهيلة الودائع المغلة للفائدة للفترة (2000-2015). الوحدة: (نسبة مئوية)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
تسهيلة الودائع %	/	/	/	/	/	0,3	0,3	0,75
السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
تسهيلة الودائع %	0,75	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3

المصدر: تقارير بنك الجزائر

Bulletin statistique trimestrielle. N° 05 Décembre 2008. N° 18 juin 2012 . N° 21 Mars 2013. N° 33 Mars 2016. p 17.

ث. معدل إعادة الخصم: في موازاة هذه الوسائل، حافظ بنك الجزائر على معدل إعادة الخصم كآلية ممكنة فقط¹⁶. فقد تطورت معدلات سعر إعادة الخصم في الجزائر، حيث شهد انخفاضا كبيرا منذ سنة 2000 والذي قدر بـ 7,5%، ليشهد استقراره عند مستوى 4% في سنة 2004، وإلى غاية سنة 2015، نتيجة لانخفاض لجوء البنوك إلى طلب إعادة التمويل من طرف بنك الجزائر، بسبب فائض السيولة الموجود لديها. والجدول الموالي يوضح هذا الانخفاض في هذا المعدل خلال فترة الدراسة.

جدول رقم (5): تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر للفترة (2000-2015). الوحدة: (نسبة مئوية)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
معدل إعادة الخصم %	7,5	6	5,50	4,5	4	4	4	4
السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
معدل إعادة الخصم %	4	4	4	4	4	4	4	4

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على تقرير بنك الجزائر

Bulletin statistique trimestrielle. N° 30 juin 2015. P19. N° 33 Mars 2016.p 17.

وبالنظر إلى عودة ارتفاع أسعار النفط في سنة 2011، وتزايد تراكم فائض السيولة، ووفقا للإطار الجديد للسياسة النقدية الصادر في أوت 2010. والأهداف المسطرة من طرف مجلس النقد والقرض لسنة 2013، قام بنك الجزائر بإدارة السياسة النقدية مستعملا الإطار العملياتي المعزز والصادر في سنة 2009 عقب الدروس الأولى المستخلصة من الأزمة المالية الدولية، بإدخال أداة جديدة من أجل امتصاص الفائض الهيكلية للسيولة المصرفية في السوق النقدية، وهي آلية استرجاع السيولة لمدة ستة 6 أشهر، بمعدل مغل لفائدة مقدر ب 1,5%، تعزيزا لآليات استرجاع السيولة المذكورة سابقا¹⁷. والجدول التالي يوضح تطور هذه الآلية خلال فترة الدراسة.

جدول رقم (6): تطور معدل آلية استرجاع السيولة لمدة 06 أشهر للفترة (2000-2015).

الوحدة: (نسبة مئوية)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
استرجاع السيولة لمدة 6 أشهر %	/	/	/	/	/	/	/	/
السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
استرجاع السيولة لمدة 6 أشهر %	/	/	/	/	/	1,50	1,50	1,50

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على تقرير بنك الجزائر

Bulletin statistique trimestrielle. N° 33 Mars 2016.p 17

3. الدراسة القياسية

1.3 توصيف المتغيرات الاقتصادية المحددة لنموذج عرض الكتلة النقدية: إن أهم العوامل المتوقع أنها تؤثر في عرض الكتلة النقدية هي: سعر الصرف، سعر النفط.

أ. **سعر الصرف:** يعرف سعر الصرف على أنه نسبة مبادلة عملة بلد ما بعملة بلد آخر، وبعبارة أخرى هو عدد وحدات عملة بلد ما والتي تتبادل بوحدة واحدة من عملة بلد آخر، ومن تأثير سعر الصرف أن تخفيض القيمة الخارجية لإحدى العملات سيؤدي إلى تدهور قيمة النقود في الجزائر، ومن هنا نرى أن لسعر الصرف علاقة طردية مع عرض الكتلة النقدية فإذا ما انخفض انخفضت وإذا ما ارتفع ارتفعت¹⁸.

ب. **سعر النفط:** هو القيمة النقدية التي تعطى لوحدة واحدة من النفط خلال مدة زمنية معينة.¹⁹

2.3 دراسة النموذج المقترح لعرض الكتلة النقدية: لأغراض هذه الدراسة افترضنا استخدام نموذج الحدار خطي متعدد، لتحديد طبيعة العلاقة بين كل من سعر النفط وسعر الصرف والكتلة النقدية بالمفهوم الواسع. لذا سيتم تصميم النموذج الذي يوضح العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة، والذي هو عبارة عن صياغة للعلاقات التي تحكم الظاهرة محل البحث حتى يمكن قياس معاملاتها²⁰. ويعطى وفقا للصيغة الخطية التالية:

$$M2 = F(pp, Tc) \dots \dots \dots (1)$$

حيث يكون الشكل القياسي بالصيغة الخطية للنموذج كما يلي:

$$M2 = b_0 + b_1 pp + b_2 Tc + \varepsilon_i \dots \dots \dots (2)$$

إذ أن:

$M2$: المتغير التابع (الكتلة النقدية بالمفهوم الواسع).

b_0 : الحد الثابت.

ε_i : حد الخطأ. (ويمثل الأخطاء الحاصلة في عملية القياس بالإضافة إلى المتغيرات الأخرى التي تؤثر في النموذج وغير مأخوذة بعين الاعتبار).

pp : سعر النفط.

Tc : سعر الصرف.

3.3 نتائج الدراسة: من أجل تحديد مدى تأثير ارتفاع أسعار النفط على الكتلة النقدية، الذي يعتبر متغير يشير إلى السياسة النقدية في الجزائر، تم إدخال البيانات المتوفرة لمتغيرات الدراسة، مقيمة بالدولار خلال الفترة الممتدة من (2000-2015)، في قاعدة البرنامج الإحصائي *views08*، فتم الحصول على نتائج عديدة، يمكن تقسيمها إلى عدة عناصر نوردتها بالترتيب التالي وهي حسب ما يلي:

أ. **تقدير النموذج القياسي:** من أجل الوصول إلى تقديرات كمية لمعاملات المعادلة القياسية المقترحة نستخدم طريقة المربعات الصغرى العادية، فكانت نتائج التقدير الخطي كما يلي:

الجدول رقم (8): نتائج تقدير النموذج

Dependent Variable: M2

Method: Least Squares

Date: 02/20/17 Time: 16:27

Sample: 2000 2015

Included observations: 16

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-22152.80	2294.385	-9.655224	0.0000
PP	93.58788	7.956925	11.76182	0.0000
TC	296.2068	28.70899	10.31756	0.0000
R-squared	0.950226	Mean dependent var		7130.832
Adjusted R-squared	0.942568	S.D. dependent var		4266.471
S.E. of regression	1022.458	Akaike info criterion		16.86517

تابع للجدول السابق:

Sum squared resid	13590455	Schwarz criterion	17.01003
Log likelihood	-131.9213	Hannan-Quinn criter.	16.87258
F-statistic	124.0895	Durbin-Watson stat	2.424957
Prob(F-statistic)	0.000000		

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي views.

من خلال الجدول أعلاه، يتبين أن النموذج المقدر يتمتع بمعنوية حيث أن قيمة الاحتمال الخاصة بمقدرات معلمات النموذج، والمتمثلة في سعر النفط وسعر الصرف تساوي 0,0000 على التوالي، مما يؤكد على معنوية النموذج ككل ومنه فإن هذه القيم تجعلنا نقبل هذه المقدرات وذلك لكون احتمالاتها اقل من 5%. وبناء على هذه النتائج يمكن تقدير المعادلة كما يلي: (1). $M2 = -22152 \cdot 80 + 93 \cdot 58 PP + 296 \cdot 20Tc \dots$ ويمكن تلخيص أهم الإحصاءات المستخرجة من نتائج تقدير النموذج كما يلي:

$t_{Tab} : (10 \cdot 31)$	$(11 \cdot 76)$	$(-9 \cdot 65)$
$N = 16$	$F = 124 \cdot 08$	$DW = 2 \cdot 42$
$R - squared = 94 \cdot 25$	$r = \sqrt{(0 \cdot 9425)} = 0 \cdot 97 = 97\%$	

ب. معامل الارتباط المتعدد: انطلاقاً من نتائج التقدير الموضحة في الجدول رقم 08 السابق، وبعد إجراء عملية الحساب لإيجاد معامل الارتباط المتعدد، وكما هو مدون في التلخيص السابق، نجد أن معامل الارتباط يقدر بـ 97% وهذا يدل على وجود علاقة ارتباط قوية وطردية بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة.

ج. معامل التحديد المصحح R^2 : نلاحظ من خلال الملخص السابق، أن قيمة معامل التحديد المصحح، بلغت 0.94%، أي أن متغيرات النموذج تفسر 94% من التغيرات في المتغير التابع، أما الباقي 6% تفسرها عوامل أخرى غير مدرجة في النموذج وتتضمن حد الخطأ.

د. اختبار المعنوية الكلية للنموذج: لاختبار المعنوية الإجمالية للمعالم سنستخدم اختبار فيشر F، الذي يختبر صحة إحدى الفرضيتين التاليتين:

$$H_0 : B_0 = B_1 = B_2 = 0 \quad \checkmark \text{ فرضية العدم}$$

$$H_1 : B_0 \neq B_1 \neq B_2 \neq 0 \quad \checkmark \text{ الفرضية البديلة}$$

سنقارن القيمة المحتسبة F_{cal} والمقدرة بـ $F_{cal} = 124 \cdot 08$ ، مع القيمة الجدولية F_{tab} عند مستوى معنوية $\alpha = 5\%$ ، ودرجة حرية نحسبها كما يلي: $F_{13}^2 = 3 \cdot 80$: $F_{16-2-1}^2 = F_{n-k-1}$

وبعد أن نقارن القيمتين المحتسبة والجدولية، نجد أن القيمة المحتسبة أكبر من القيمة الجدولية، وعليه نقبل بالفرضية البديلة مما يدل على وجود علاقة خطية جوهرية بين المتغير التابع والمتغيرات المفسرة، إذن النموذج ككل له معنوية إحصائية. هـ. اختبار معنوية كل معلمة على حدى: من أجل اختبار معنوية المعلم، نستخدم إحصائية ستودنت وذلك باختبار الفرضيتين:

$$\left\{ \begin{array}{l} B_0 = 0 \\ B_0 \neq 0 \end{array} \right\} \left\{ \begin{array}{l} B_1 = 0 \\ B_1 \neq 0 \end{array} \right\} \left\{ \begin{array}{l} B_2 = 0 \\ B_2 \neq 0 \end{array} \right. \begin{array}{l} \checkmark \text{ فرضية العدم:} \\ \checkmark \text{ الفرضية البديلة:} \end{array}$$
 ويمكن توضيح نتائج الاختبار في الجدول الموالي والذي يبين القيم المحسوبة لـ t_{cal} للمعاملات المقدرة، والقيم الجدولية t_{tab} ، وذلك عند مستوى معنوية $\alpha = 5\%$ ، ودرجة حرية $(n - k)$ ، والتي كانت قيمهم كالتالي:

الجدول رقم (9): نتائج اختبار ستودنت للنموذج المقدر.

المقدرات	المعاملات	القيم المحسوبة t_{cal}	القيم الجدولية t_{tab}	أدنى مستوى معنوية $prob$
الثابت	B_0	-9.65	2.14	0.0000
PP	B_1	11.76	2.14	0.0000
Tc	B_2	10.31	2.14	0.0000

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي eviews.

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ ما يلي:

بالنسبة للمعلمة B_0 ، نلاحظ أن القيمة المحتسبة بالقيمة المطلقة أكبر من القيمة الجدولية، وبهذا نقبل الفرضية البديلة H_1 ، أي أن المعلمة B_1 لها معنوية إحصائية، حيث أن أدنى مستوى معنوية كان 0.0000 مما يدل على قبول الثابت في النموذج بخطأ قدره 0% عند مستوى معنوية 5%.

أما بالنسبة للمعامل B_1 ، نلاحظ أن القيمة المحتسبة أكبر من القيمة الجدولية، ولدينا أدنى مستوى معنوية لـ B_1 يساوي الصفر وهو أقل من 5%، وعليه نرفض فرضية العدم H_0 ، أي أن B_1 له معنوية إحصائية. وكذلك نلاحظ بالنسبة للمعامل B_2 ، أن القيمة المحتسبة أكبر من القيمة الجدولية، ولدينا أدنى مستوى معنوية لـ B_2 يساوي الصفر وهو أقل من 5%، وعليه نرفض فرضية العدم H_0 ، أي أن B_2 له معنوية إحصائية.

ن. اختبار عدم وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء: بما أن قيمة (DW) في هذا النموذج بلغت $(DW = 2.42)$ ، فإن هذه القيمة تقع ضمن المنطقة التي تؤكد أنه لا وجود لارتباط ذاتي، وبالتالي نستنتج أن النموذج لا يعاني من مشكل الارتباط الذاتي بين الأخطاء.

و. اختبار ثبات تباين حد الخطأ (*White*): بالاستعانة ببرنامج *eviews* تحصلنا على نتائج اختبار " وايت " الخاصة بهذا النموذج، فان اختبار " وايت " يستعمل من أجل اكتشاف عدم ثبات تباين حد الخطأ، وذلك بمقارنة القيمة *LM* مع χ^2 عند مستوى معنوية معين 5% ودرجة حرية (*K*) تساوي عدد المعلمات الانحدارية في صيغة الانحدار المساعد، والجدول الموالي يوضح ذلك:

الجدول رقم (10) : نتائج اختبار ثبات تباين حد الخطأ (*White*)

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	0.738301	Prob. F(5,10)	0.6118
Obs*R-squared	4.313922	Prob. Chi-Square(5)	0.5052
Scaled explained SS	1.708905	Prob. Chi-Square(5)	0.8878

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 02/22/17 Time: 11:06

Sample: 2000 2015

Included observations: 16

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي *eviews*

وبالاستعانة بنتائج الجدول لدينا:

$$nR^2 = LM = (0.26) \times (16) = 4.16$$

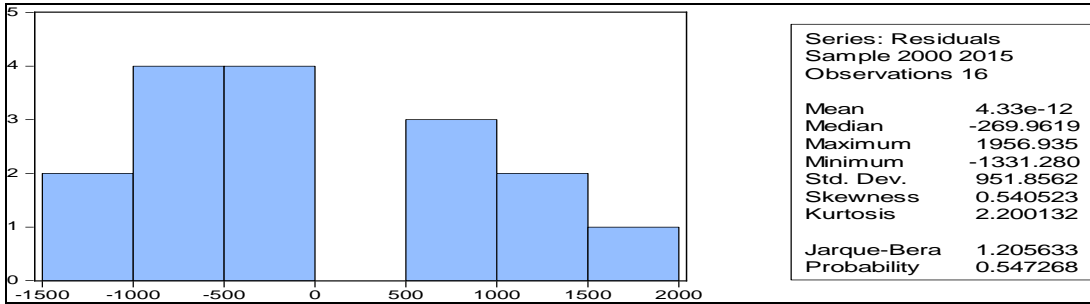
$$\chi_{0.05}^2(5) = 11.07$$

وهذه القيمة هي أقل من إحصائية كاي مربع : فإننا نقبل فرضية العدم، أي أن تباين حد الخطأ متجانس.

ي. اختبار التوزيع الطبيعي لبواقي النموذج المقدر (*jarque - bera*): بالاستعانة ببرنامج *eviews08*

تم الحصول على نتائج اختبار التوزيع الطبيعي لبواقي هذا النموذج المقدر، والشكل الموالي يوضح ذلك:

الشكل رقم (1): نتائج اختبار التوزيع الطبيعي لبواقي النموذج المقدر (jarque – bera)



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات البرنامج الإحصائي eviews.

لوحظ أن أدنى مستوى معنوية $prob = 0.54$ أكبر من 0.05 ، وعليه فإننا نقبل فرضية العدم والتي مفادها سلسلة البواقي تتبع التوزيع الطبيعي.

خاتمة

يتبين من خلال الدراسة بأن الكتلة النقدية في الجزائر، عرفت تطوراً متزايداً ومستمراً، مند بداية الإصلاحات النقدية وحتى السنوات الأخيرة، نتيجة لارتفاع أسعار النفط، وقد توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج يمكن إجمالها على النحو التالي:

- وجود علاقة غير مباشرة بين أسعار النفط والسياسة النقدية في الجزائر، من خلال العلاقة الطردية الموجودة بين سعر النفط والكتلة النقدية بالمفهوم الواسع كمتغير يشير إلى السياسة النقدية في الجزائر.
- بينت هاته الدراسة الدور الكبير الذي تلعبه أسعار النفط في التأثير على السياسة النقدية، حيث تزامن الارتفاع الكبير لحجم الكتلة النقدية مع الارتفاع غير المسبوق لأسعار النفط، إذ تبين أن هناك ارتباط قوي بين هذا المتغير وأسعار النفط وهو ما يجعل الاقتصاد الجزائري رهين التغيرات الحاصلة في السوق النفطية العالمية، مما يجعل التفكير في تطوير القطاعات الأخرى غير النفطية أمر ضروري خاصة في وجود الأموال السائجة لذلك.
- أثبتت الدراسة أن ارتفاع أسعار النفط سيؤدي إلى تشكيل فوائض نقدية في الجزائر، الأمر الذي يستدعي إعادة النظر في السياسة النقدية.
- أن الزيادة في أسعار النفط، لبلد ريعي مثل الجزائر سيؤدي إلى نتائج إيجابية على المدى القصير.
- استطاعت السياسة النقدية في الجزائر أن تحافظ على الاستقرار النقدي، والحد من الآثار السلبية لعودة الضغوط التضخمية في الاقتصاد.
- ظهور أدوات جديدة للسياسة النقدية غير تلك المعروفة، هدفها امتصاص الكتلة النقدية الزائدة في الاقتصاد.

الهوامش

- 1 بظاهر علي، (2006/2005)، *إصلاحات النظام المصرفي الجزائري وأثارها على تعبئة المدخرات وتمويل التنمية*، أطروحة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، تخصص تحليل اقتصادي، جامعة الجزائر، ص: 49.
- 2 الجمهورية الجزائرية، الأمر 01-01، المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية، العدد 14، 27 فبراير 2001.
- 3 مجاهد سيد أحمد، (2012/2011)، *دور السياسة النقدية في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة حالة الجزائر (2000-2010)*، مذكرة ماجستير، تخصص نقود ومالية، جامعة بشار، ص: 122.
- 4 لطرش الطاهر، (2015)، *الاقتصاد النقدي والبنكي*، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص: 409.
- 5 الجمهورية الجزائرية، الأمر رقم 03-11، المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية، العدد 52، 26 أوت 2003.
- 6 بظاهر علي، *مرجع سبق ذكره*، ص: 51.
- 7 لكصاسي محمد، (16 أكتوبر 2011)، *التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2010 وعناصر التوجه للسداسي الأول من سنة 2011*، مداخلة محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، الجزائر، ص: 07.
- 8 سليمان ناصر، (2006)، *علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك التجارية في ظل المتغيرات الدولية الحديثة مع دراسة تطبيقية حول علاقة بنك البركة الجزائري ببنك الجزائر*، الطبعة الأولى، مكتبة الريام، الجزائر، ص: 15.
- 9 الجمهورية الجزائرية، الأمر رقم 10-04، المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية، 26 أوت 2010
- 10 الجمهورية الجزائرية، قانون 90-10، مرجع سبق ذكره، المادة 93 .
- 11 لطرش الطاهر، *مرجع سبق ذكره*، ص: 410.
- 12 رايس فضيل، (2013) *تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر (2000-2011)*، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 61-62، ص: 200-201.
- 13 لكصاسي محمد، (أكتوبر 2005)، *تطورات الوضعية النقدية والمالية في الجزائر*، مداخلة محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، الجزائر.
- 14 لطرش الطاهر، *مرجع سبق ذكره*، ص: 411 .
- 15 رايس فضيل، *مرجع سبق ذكره*، ص: 201.
- 16 لطرش الطاهر، *مرجع سبق ذكره*، ص: 411.
- 17 التقرير السنوي لبنك الجزائر 2013، التطور الاقتصادي والنقدي في الجزائر، بنك الجزائر، نوفمبر 2014، ص: 173.
- 18 بواين شهرزاد، (جويلية 2015)، *العوامل المحددة للمصادر الصناعية الجزائرية*، مجلة الإستراتيجية والتنمية، جامعة عبد الحميد باديس مستغانم، العدد 09، ص: 176.
- 19 عبد الله حسين، (2006)، *مستقبل النفط العربي*، الطبعة الثانية، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، ص: 240.
- 20 عطية عبد القادر محمد عبد القادر، (2000)، *الاقتصاد القياسي: النظرية والتطبيق*، الدار الجامعية، الإسكندرية، ص: 15.