



دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة 1990 - 2017

An econometric study of the effect of monetary policy on the balance of payments in Algeria during the period 1990-2017

بن مصطفى ريم¹، بن لدغم فتحي²، صوار يوسف³

1 - جامعة أبو بكر بلقايد - تلمسان، benmostefa-2018@hotmail.com

2 - جامعة أبو بكر بلقايد - تلمسان، benladghemf@yahoo.fr

3 - جامعة مولاي الطاهر - سعيدة، Syoucef12@yahoo.fr

تاريخ القبول: 2020-02-27

تاريخ الاستلام: 2020-01-26

ملخص -

تهدف هذه الورقة البحثية إلى دراسة أثر السياسة النقدية على ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة 1990 - 2017، وذلك بالاعتماد على منهج الاقتصاد القياسي من خلال استخدام اختبار التكامل المشترك وتحليل السببية. وقد خلصت نتائج الدراسة إلى وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين ميزان المدفوعات ومتغيرات الدراسة مع نسبة سرعة الوصول إلى التوازن بحوالي 36.66%، كما أثبتت نتائج الاختبار إلى غياب علاقات سببية قصيرة الأجل بين كل من ميزان المدفوعات والمتغيرات التفسيرية المستخدمة في الدراسة والمتمثلة في: الكتلة النقدية، سعر الصرف ومعدل إعادة الخصم.

الكلمات الدالة -

السياسة النقدية، ميزان المدفوعات، الجزائر، اختبار التكامل المشترك، اختبار السببية.

Abstract-

This Research Paper Aims To Study The Effect Of Monetary Policy On The Balance Of Payments In Algeria During The Period 1990-2017, Based On The Econometric Approach, With Co-Integration Test And The Granger Causality Test.

The Results Of The Study Concluded That There Is A Long-Term Equilibrium Relationship Between Balance Of Payments And The Study Variables. With The Access Rate Balance Around 36.66%, The Test Results Also Showed That There Are No Short-Term Causal Relationships Between Balance Of Payments And The Explanatory Variables Used In The Study And Represented By The Monetary Mass, The Exchange Rate And The Discount Rate.

Key Words-

Monetary Policy, Balance Of Payments, Algeria, Test Of Co-Integration, Granger Causality Test.

1. - مقدمة

مع زيادة تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي، أصبحت السياسة النقدية تحتل الصدارة من بين مجموعة السياسات المكونة للسياسة الاقتصادية كالسياسة المالية والتجارية، كونها قادرة على تحقيق الأهداف المنشودة من قبل السلطات النقدية المتمثلة في البنك المركزي وتصحيح الأوضاع الاقتصادية التي نجد من بينها: تصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات، باعتباره مؤشرا هاما في التعبير عن قوة أو ضعف الاقتصاد الوطني اتجاه الخارج. ونظرا للأوضاع الاقتصادية الحرجة التي مرت بها الجزائر خلال الثمانينات، قامت بتبني العديد من الإصلاحات الهادفة إلى إرساء قواعد اقتصاد السوق والتي تستخدم ضمن آلياتها السياسة النقدية كوسيلة فعالة لإحداث التوازن الاقتصادي بصفة عامة وتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات بصفة خاصة. وبناءً على ما سبق يمكن صياغة الإشكالية المراد معالجتها على النحو التالي:

ما مدى تأثير السياسة النقدية على ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة 1990 -2017؟

وسعيًا للإجابة على الإشكالية المطروحة، سنقوم باختبار الفرضية التالية:
- توجد علاقة طويلة الأجل بين متغيرات السياسة النقدية وميزان
المدفوعات في الجزائر.

2. - الدراسات السابقة:

1.2 -دراسة (جليل عقيل ، 2011): يهدف هذا البحث إلى دراسة العلاقة بين
السياسة النقدية وتأثيرها على ميزان المدفوعات في الاقتصاد الأمريكي المتميز
بدرجة عالية من التقدم، والذي تكون فيه أسعار الصرف والفائدة معومة، ضف
إلى ذلك فهو يتوفر على حرية انتقال رؤوس الأموال فيه، الفترة من 1980 -
1989 بيانات فصلية (أي ربع سنوية) وتم استخدام النماذج القياسية المتمثلة في
نماذج الانحدارات المتعددة والاعتماد على متغيرات من أجل تحليل أثر السياسة
النقدية على ميزان المدفوعات تمثلت في عرض النقود، أسعار الفائدة، الطلب
الكلي، سعر الصرف ومستويات الأسعار، وتوصل الباحث إلى وجود علاقة بين
متغيرات السياسة النقدية ورصيد ميزان المدفوعات الأمريكي، بحيث المتغيرات
تفسر أكثر من 96% من التغيرات الحاصلة في الحساب الجاري، 88% من
التغيرات في حساب رأس المال و74% من التغيرات الحاصلة في ميزان المدفوعات
الأمريكي.

2.2 -دراسة (Anthony -Lekan- Bosco Itoro، 2013): تمحورت هذه
الدراسة حول معرفة مدى فعالية السياسة النقدية المتبعة في نيجيريا في تحقيق
استقرار ميزان المدفوعات خلال الفترة الممتدة من 1980 إلى 2010، باستخدام
تقنية نموذج الانحدار المتعدد، والنتائج المتوصل إليها، بيّنت أنه توجد علاقة
إيجابية بين المتغير التابع (ميزان المدفوعات) والمتغيرين المستقلين: عرض النقود
وسعر الفائدة، في حين أن سعر الصرف لم يكن ذو دلالة إحصائية، لذلك أوصت
الدراسة بضرورة تشجيع تصدير المنتجات النيجيرية وخاصة المنتجات غير
النفطية لأنّ هذا سيحسن من وضع ميزان المدفوعات، كما ينبغي على البنك
المركزي القيام بعملية التنسيق بين السياستين النقدية والمالية لتعزيز النمو
والتطور في الاقتصاد النيجيري.

3.2 -دراسة (Victoria- Hileni- Florette, Postrick, 2017): سعت

هذه الدراسة إلى إبلاغ صانعي السياسات عن مدى تأثير صياغة السياسة النقدية على ميزان المدفوعات، حيث تم استخدام نموذج VECM لبيانات الممتدة بين الربع الأول من عام 1991 والربع الرابع لسنة 2015 للتحليل، إذ تم اعتماد متغير صافي الأصول الأجنبية (NFA) كمتغير مستهدف معبر عن ميزان المدفوعات، مؤشر أسعار المستهلك (CPI)، سعر الصرف الإسمي (EX)، سعر الفائدة (R)، الائتمان المحلي (DC)، الرصيد المالي (FB) والنتائج المحلي الإجمالي GDP كمتغيرات تفسيرية والنتائج المتوصل إليها كانت كالآتي: الزيادة في الائتمان المحلي لها تأثير سلبي على NFA، بينما التحسن في الرصيد المالي يميل إلى تحسين NFA في حين أن المتغيرات مثل سعر الفائدة و GDP و CPI لم تكن ذات أهمية في المدى القصير، كما تشير نتائج علاقة السببية لـ Granger أنّ هناك سببية أحادية الاتجاه تنطلق من GDP والرصيد المالي و EX والائتمان المحلي وصولاً إلى NFA، إذ تتوافق نتائج سببية Granger مع تحليل التباين فيما يتعلق بالرصيد المالي والائتمان المحلي مع نتائج المدى القصير.

خلصت الدراسة أنّ المتغيرات النقدية ليست الوحيدة التي تؤثر في NFA في ناميبيا حيث أن الرصيد المالي متغير غير نقدي وله أيضاً تأثير كبير على NFA، العلاقة الإيجابية بين سعر الصرف و NFA على المدى القصير والطويل تعني أنّ انخفاض قيمة الدولار الناميبي قد لا يحسّن ميزان المدفوعات وبالتالي ميزان المدفوعات لا يمكن تصحيحه بالكامل من خلال السياسة النقدية بل ينبغي على السلطات الناميبية التنسيق بين السياستين النقدية والمالية.

4.2 -دراسة (Mukolu- Illugbemi- Ota, 2017): من خلال هذه

الدراسة تم تقييم تأثير السياسة النقدية على ميزان المدفوعات في نيجيريا 1986- 2015 باستخدام تقنية التكامل المشترك ARDL ومتغيرات صافي التجارة، العرض النقدي والائتمان المصرفي لقطاع الخاص، والنتيجة المتوصل إليها أنّ جميع المتغيرات لها تأثير على ميزان المدفوعات في كلّ من المدى القصير والطويل، لذا لا بد من وضع سياسات ملائمة من شأنها تثبيت تداول الأموال من أجل تجنب السيولة الزائدة في الاقتصاد التي قد تؤدي إلى التضخم، وتشجيع

تنوع الصادرات والصادرات غير النفطية لأن هذا سيعزز وضع ميزان المدفوعات في نيجيريا.

3 - السياسة النقدية:

يرجع ظهور مصطلح السياسة النقدية في أدبيات الاقتصاد إلى القرن 19، وقد حظيت هذه الأخيرة بعدة تعاريف تبعا لتطور النظريات النقدية عبر مختلف مراحل تطور الفكر الاقتصادي.

1.3 -تعريف: للسياسة النقدية معنيان:

• السياسة النقدية بمعناها الضيق:تتمثل في الإجراءات المستخدمة من قبل السلطات النقدية بغية مراقبة عرض النقد وقصد تحقيق أهداف اقتصادية معينة كالاستخدام الكامل تبعا للاقتصادي Kent.

• أما فيما يخص المعنى الواسع للسياسة النقدية:فهي جل الإجراءات النقدية والمصرفية المستهدفة لمراقبة حجم النقد المعروض في الاقتصاد القومي، بمعنى آخر العمل على التأثير في النقد والائتمان وكذلك الإقتراض الحكومي (الدعمي، 2014).

وعليه فإن أهم العناصر المعبرة عن السياسة النقدية يمكن حصرها في:

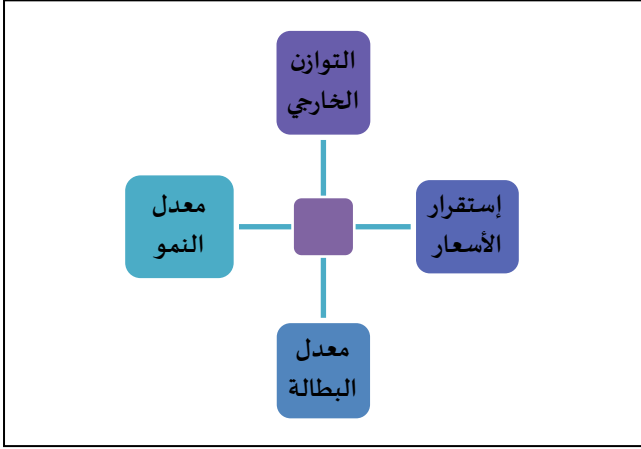
- مجموع الإجراءات والتدابير القابلة للتغيير بتغيير الأهداف الاقتصادية المرجوة.

- وجود سلطة نقدية آلا وهي البنك المركزي.

- التأثير والتحكم في السيولة النقدية بهدف ضمان استقرار في المستوى العام للأسعار وسوق الصّرف (باصور، 2016).

2.3 -أهداف: باعتبار السياسة النقدية ما هي إلا مظهر من مظاهر السياسة الاقتصادية فأهداف هذه الأخيرة تتفق مع الأهداف التي تسعى السياسة النقدية إلى بلوغها وبشكل عام يمكن اختصارها في أربعة أهداف أطلق عليها الاقتصادي Nicolas- Kaldor اسم المربع السحري.

شكل 1. المربع السحري للسياسة النقدية



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

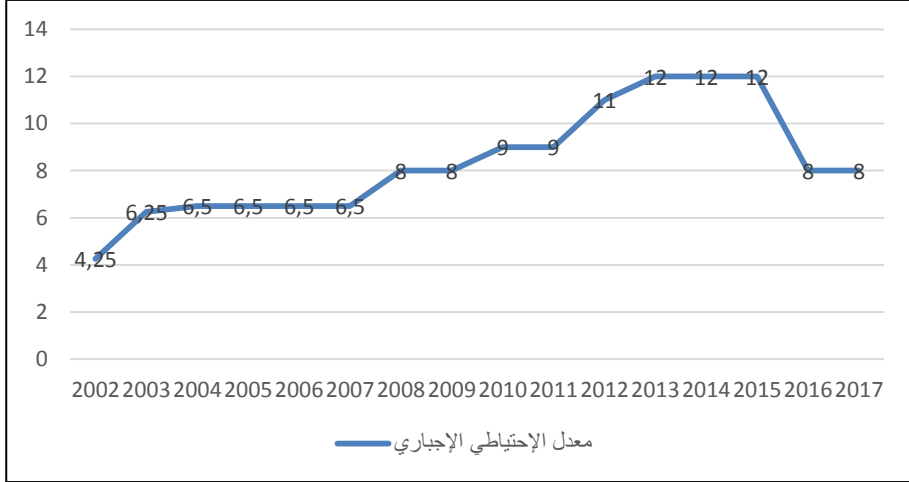
3.3 - أدوات السياسة النقدية:

يستخدم البنك المركزي بصفته المسؤول المباشر في الدولة على إدارة وتنفيذ السياسة النقدية أدوات مختلفة بغية الوصول إلى تحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية، فسنقوم بعرض مختلف هذه الأدوات ونحاول إسقاط هذه الأدوات في الجزائر وآليات عملها.

أ: الأدوات الكمية (تقنية الاحتياطي الإجمالي): تمثل نسبة معينة من إجمالي حجم الودائع المودعة لدى البنوك التجارية من قبل عملائهم، يقوم البنك المركزي بفرضها على البنوك التجارية والاحتفاظ بها لديه في شكل وديعة ولكن دون فوائد، ثم إدراج هذه الأداة في الجزائر ضمن أدوات السياسة النقدية الأمر 11 - 03، كونها تضمن حقوق المودعين من مخاطر الإفلاس من جهة، والتحكم في حجم الائتمان من جهة أخرى. تحدد نسبة الاحتياطي في حدود 28% من المبالغ المعتمدة كأساس لحسابه كحد أقصى مبدئياً لا يمكن تجاوزه إلا في حالة الضرورة المثبتة قانوناً (المادة 93 من قانون 90 - 10 المؤرخ في 14 أفريل 1990 المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية عدد 16 لسنة 1990، ص: 520)، وفي سنة 2004 تم تعديل نسبة الاحتياطي الإجمالي إذ أصبحت من غير الممكن أن تتجاوز 15% ويمكن أن تكون مساوية لـ 10% حسب الأمر 04 - 02

المؤرخ في 04 مارس 2004 في المادة 5 (نظام رقم 04 - 02 المؤرخ في 04 مارس 2004
تحديد شروط تكوين الحد الأدنى للاحتياطي الإلزامي، الجريدة الرسمية عدد
(27).

شكل 2. تطور معدّل الاحتياطي الإلزامي من 2002 - 2017



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على معطيات بنك الجزائر

من خلال الشكل رقم (02) نلاحظ أنه هناك ارتفاع متزايد وتدرجي في معدلات الاحتياطي الإلزامي من سنة 2002 إلى غاية 2013 نسبة 12% ولم تتغير هذه النسبة لمدة 3 سنوات حتى 2015 فبمجرد ظهور تيارات تضخمية يقوم البنك المركزي برفع نسبة الاحتياطي القانوني حتى يتمكن من امتصاص جزء من السيولة المتواجدة لدى البنوك التجارية وبالتالي التأثير على عملية خلق النقود وانخفاض حجم الائتمان، وفي سنة 2016 انخفضت هذه النسبة بسبب تقلص السيولة المصرفية نظرا للعجز المتواصل لميزان المدفوعات، وتقنية نسبة الاحتياطي القانوني تستخدم على نطاق واسع كونها بسيطة من حيث التطبيق ومن وسائل الرقابة الفعالة على حجم الائتمان خاصة في البلدان النامية كالجزائر التي يتعذر استعمال السياسات الأخرى في ظل انعدام تطور الأسواق النقدية والمالية.

تقنية إعادة الخصم: تتمثل في سعر الفائدة التي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية نظيرة إعادة خصمه للأوراق المالية، ويعتبر معدّل إعادة

الخصم من أقدم الأدوات التقليدية التي يلجأ إليها البنك المركزي للتأثير في السيولة النقدية لاسيما وأنه توجد علاقة طردية بين سعر الخصم وسعر الفائدة (بوروشة، 2015).

فيفضل قانون النقد والقرض 10/90 المؤرخ في 10/04/1990 تم منح بنك الجزائر إمكانية خصم الأوراق التجارية وتمويل البنوك التجارية وضمن السيولة وفقا لأهداف السياسة النقدية وتنص المواد 69، 70، 71، 72 من قانون 10/90 على شروط وكيفية استخدام معدل لإعادة الخصم لدى البنك الجزائري (مدني، 2016 -2017).

جدول 1. تطور معدل إعادة الخصم خلال الفترة 1990 -2017

المعدل %	السنوات		المعدل %	السنوات	
	إلى	يحتسب ابتداءً من		إلى	يحتسب ابتداءً من
9.50%	1999/09/08	1998/02/09	10.50%	1991/09/30	1990/05/22
8.50%	2000/01/26	1999/09/09	11.50%	1994/04/09	1991/10/01
7.50%	2000/10/21	2000/01/27	15.00%	1995/08/01	1994/04/10
6.00%	2002/01/19	2000/10/22	14.00%	1996/08/27	1995/08/02
5.50%	2003/05/31	2002/01/20	13.00%	1997/04/20	1996/08/28
4.50%	2004/03/06	2003/06/01	12.50%	1997/06/28	1997/04/21
4.00%	2016/09/30	2004/03/07	12.00%	1997/11/17	1997/06/29
3.50%	2017	2019/09/30	11.00%	1998/02/08	1997/11/18

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على النشرة الإحصائية الثلاثية بنك

الجزائر رقم 45 مارس 2019، ص 19.

من خلال الجدول نلاحظ أنه خلال الفترة الممتدة من 90 إلى 97 تجاوز معدل الخصم نسبة 10% وبلغ أقصى مستوى له في سنة 95 نسبة 15% نظرا للنمو المتزايد للكتلة النقدية الراجع للقيام بتحرير أسعار الفائدة تماشيا مع تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي ومن سنة 98 بدأ معدل إعادة الخصم في الانخفاض تدريجيا وهذا ما يدل على التحكم في معدلات التضخم وتحسن الوضعية المالية للبنوك من خلال قيام الخزينة بتسييد ديونها إلى البنوك التجارية سنة 2003 الأمر الذي أدى بالبنوك التجارية إلى الامتناع عن طلب إعادة التمويل من قبل البنك المركزي نظرا لتحسن الوضع.

و في ظل انخفاض أسعار النفط في السداسي الثاني فالسنة 2014 من الممكن احتمال الرجوع إلى إعادة تمويل البنوك من قبل بنك الجزائر، وعليه تصبح من الضروري إعادة الاعتبار لتقنية إعادة الخصم ضمن أدوات السياسة النقدية من جهة وعلى البنوك أن تؤدي دورا أكثر أهمية خاصة وأن تمويل الاقتصاد في المستقبل لا يمكنه الاعتماد على وفرة الموارد الناجمة عن ظرف اقتصادي موجب، بل يجب تعويض العجز المسجل في الادخار على الاستثمار من خلال تعبئة المواد المتواجدة في أسواق رؤوس الأموال خاصة السوقيين النقدي والمالي (بنك الجزائر، 2015).

سياسة السوق المفتوحة: إجراء نقدي يقوم به البنك المركزي من خلال القيام بعمليات بيع أو شراء الأوراق المالية من أجل التأثير على السيولة النقدية المتداولة، قصد الوصول إلى حالة التوازن النقدي (كنعان، 2012، ص: 264)، و أول عملية السوق المفتوحة التي تمت في الجزائر كانت في 30 ديسمبر 1996 والمتمثلة في شراء بنك الجزائر لسندات عمومية لا تتجاوز مدتها ستة أشهر بمبلغ إجمالي قدر بـ 4 ملايين بمتوسط معدل فائدة 14.94 % حيث سمح قانون 10/90 استعمال تقنية المتاجرة في السندات العمومية شريطة ألا تتجاوز مدة استحقاقها 6 أشهر ولا يتعدى المبلغ الإجمالي لهذه السندات 20% من الإيرادات العادية للدولة التي ظهرت في ميزانية السنة المالية السابقة والسندات الخاصة القابلة لإعادة الضم من قبل البنك المركزي (لوا 76 - 77 من قانون النقد والقرض 10/90 المؤرخ في 14/04/90).

ب. الأدوات الكيفية: فقد اعتمدت السياسة النقدية في الجزائر:

- فرض حدود قصوى على الائتمان المصرفي المقدم للمؤسسات وعلى كمية إعادة الخصم من جانب البنوك؛
- فرض حدود قصوى على صافي الائتمان المصرفي المقدم إلى 23 مؤسسة عاملة كبيرة تخضع لإعادة الهيكلة الداخلية؛
- فرض حدود قصوى فرعية على إعادة خصم الائتمان المصرفي المقدم إلى هاته المؤسسات؛
- فرض حدود قصوى تقديرية على تدخلات بنك الجزائر في سوق المعاملات النقدية بين البنوك (مدوخ، 2001).

و فيما يخص السياسة النقدية الحالية وفقا لتعليمية 02/09 المتعلقة بعمليات السياسة النقدية، أدواتها وإجراءاتها فالمادة 10 تنص على ما يلي:
«لبلوغ أهداف السياسة النقدية المسطرة من طرف مجلس النقد والقرض عند بداية كل سنة مالية، يتوافر لدى بنك الجزائر أدوات السياسة النقدية التالية:

عمليات إعادة الخصم والقرض، الحد الأدنى للاحتياطات الإلزامية، عمليات السوق المفتوحة والتسهيلات الدائمة» (المادة 10 من النظام رقم 02/09 المؤرخ في 26 ماي 2009 المتعلق بعمليات السياسة النقدية وأدواتها، الجريدة الرسمية عدد 53).

4. -ميزان المدفوعات: يعتبر ميزان المدفوعات من أهم المؤشرات الاقتصادية المعبرة عن حالة الاقتصاد الوطني، لذا تسعى الدولة جاهدة إلى إحداث التوازن فيه، وفي حالة حدوث خلل تتدخل لتصحيح الأوضاع دون إلحاق ضرر بالاقتصاد الوطني. حيث في غالب الأحيان يتم استخدام السياسة النقدية لتعديل حالات عدم التوازن التي قد يعاني منها ميزان المدفوعات.

1.4 -تعريف: هو ذلك السجل الذي يبيّن مجموع المعاملات التجارية والمالية لبلد ما مع بقية العالم، حيث يتم فيه تسجيل مجموع ما يستلمه البلد من بقية العالم من جهة، ومن جهة أخرى ما يدفع من قبل هذا البلد إلى بقية العالم (لطرش، 2013).

كما تكتسي بيانات ميزان المدفوعات المعبرة عن الأوضاع الاقتصادية لبلد ما أهمية بالغة، وهذا راجع للأسباب التالية:

- يعكس ميزان المدفوعات قوة الاقتصاد الوطني ومدى قابليته للتكيف مع المتغيرات المؤثرة في الاقتصاد الدولي من خلال توضيح حجم كل من الصادرات والواردات بما فيه العوامل المؤثرة عليه كحجم الاستثمار مثلا؛

- يظهر ميزان المدفوعات القوة المحددة لسعر الصرف حيث أنه يعكس العرض والطلب على العملات الأجنبية، إضافة إلى هيكل التجارة الخارجية من حيث حجم المبادلات ونوع السلع المتبادل فيها؛

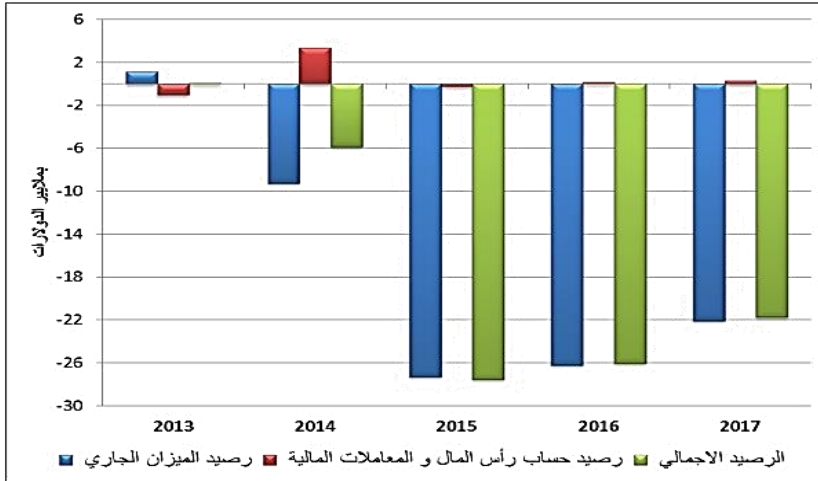
- مساعدة صانعي السياسات الاقتصادية في اتخاذ القرارات الاقتصادية المناسبة؛

- عن طريق ميزان المدفوعات يمكننا قياس الوضع الخارجي للدولة؛
- يعتبر ميزان المدفوعات أداة هامة تساعد الدولة على التخطيط وتوجيه العلاقات الاقتصادية الخارجية (عرفات، 2002).

2.4 - مكونات ميزان المدفوعات: يتألف ميزان المدفوعات من الحسابات الرئيسية التالية:

- الحساب الجاري: والذي بدوره ينقسم إلى كلا من:
 - الميزان التجاري: يشمل صادرات وواردات الدولة المتمثلة في السلع.
 - ميزان الخدمات: أي كافة الخدمات المتبادلة بين الدولة والخارج.
 - حساب التحويلات الأحادية: مثل الإعانات والتبرعات والدولة المستفيدة لا يترتب عليها أي التزام.
- حسابات رأس المال: يعتبر عن كل المعاملات الدولية المترتب عنها انتقال رأس المال سواء كان قصير أو طويل الأجل.
- حساب التسويات الرسمية: يشمل صافي التغيرات الاحتياطية الدولية (عبد الرحمن ، 2001).

الشكل 3. تطور أهم أرصدة ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة 2013 - 2017



المصدر: التقرير السنوي 2017 التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر - بنك

الجزائر، جويلية 2018، ص 46.

بعد أكثر من 15 سنة من الفائض في رصيد الحساب الجاري لميزان المدفوعات تم تسجيل العجز الرابع على التوالي حيث في سنتي 2015 و2016 قدر هذا العجز بـ 27.29 مليار دولار و26.22 مليار دولار على التوالي، في حين تقلص هذا العجز سنة 2017 بالغا 21.85 مليار دولار، بينما قدرت نسبة العجز في الحساب الجاري لميزان المدفوعات بـ 16.5% سنة 2016 وانخفضت في 2017 إلى 12.8% نسبة إلى إجمالي الناتج الداخلي، وهذا يبيّن أنّه هناك فائض في إجمالي النفقات الداخلية بالمقارنة مع إجمالي الدخل الوطني المتاح أو عدم كفاية الإيداع مقارنة بالاستثمار.

أمّا فيما يخص رصيد حساب المعاملات المالية سجّل فائضا سنة 2017 قدر بـ 92 مليون دولار، ولكن يوجد انخفاض مقارنة بسنة 2016 التي قدر فيها بـ 188 مليون دولار وهذا الانخفاض يفسر على أساس التراجع الحاد في تدفقات الديون الخارجية لسنة 2017 من ناحية، ومن ناحية أخرى التراجع في تدفقات الاستثمار المباشر.

إجماليا قدر عجز الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات بـ 21.76 مليار دولار في 2017 الموزعة كالتالي: 11.06 مليار دولار في السداسي الأول / 10.70 مليار دولار في السداسي الثاني، حيث لوحظ انخفاض محسوس بالمقارنة مع العجز الذي سجل في سنة 2016 المقدّر بـ 26.03 مليار دولار.

5. -دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة (1990 -2017):

سنقوم في هذه الدراسة بالاعتماد على استخدام طريقة التكامل المشترك لكل من Engle- Granger و Johansen لتفسير العلاقة بين المتغيرات المؤثرة على ميزان المدفوعات في الجزائر المتمثلة في الكتلة النقدية، سعر الصرف ومعدل إعادة الخصم، حيث يمكن صياغة نموذج الدراسة على النحو التالي: $BP = f(M2, EX, TR)$ ، حيث أن:

Bp: رصيد ميزان المدفوعات.

M2: الكتلة النقدية.

EX: سعر الصرف.

TR: معدل إعادة الخصم.

1.5 - اختبار استقراري السلاسل الزمنية لكل متغيرات الدراسة:

إن الشرط المبدئي الضروري لوجود علاقات تكامل بين المتغيرات هو أن تكون مستقرة من نفس الدرجة، حيث تم الاستعانة باختبار ديكي - فولر المطور ADF لقياس مدى استقرارية السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة والجدول التالي يوضح النتائج المتحصل عليها:

جدول 2. نتائج اختبار جذر الوحدة ADF

أخذ الفروق من الدرجة الأولى			في المستوى			النموذج	
trend و C	الحد الثابت C	في المستوى	trend و C	الحد الثابت C	في المستوى	إختبار جذر الوحدة ADF	
-4.643564	-5.449568	-5.512966	-1.304459	-1.346795	-1.448836	T	Bp
.00550	.00010	.00000	.86510	.59270	.13450	Sig	
-3.562947	-3.639198	-3.046501	-2.668334	-1.459329	.4857392	T	EX
.05330	.01180	.00380	.25750	.53840	.99560	Sig	
-1.542844	.3009910	.7570271	-5.252679	-0.719343	-0.691609	T	M2
.00060	.00010	.00000	.00120	.82340	.40670	Sig	
-5.072592	-1.839980	-2.675056	-4.708502	-7.683213	-1.472499	T	TR
.00290	.35170	.01030	.00610	.45170	.12890	Sig	
سلاسل مستقرة			سلاسل غير مستقرة			القرار	

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 8

من خلال نتائج إختبارات جذر الوحدة يتضح أن جميع المتغيرات محل الدراسة هي غير مستقرة عند المستوى في النماذج الثلاثة، لأن القيمة المعنوية (sig) هي أكبر من 0.05 في أغلبية الاختبارات المستخدمة. ولكن عند أخذ الفروق من الدرجة الأولى كانت القيم المعنوية (sig) أقل من 0.05 وبالتالي أصبحت هذه المتغيرات مستقرة عند الفروق الأولى.

2.5 - اختبار وجود علاقات تكامل مشترك (Cointegration):

بما أن جميع متغيرات الدراسة مستقرة عند الدرجة (1) (I)، هذا ما يسمح لنا بالبحث عن إمكانية وجود علاقات توازنية طويلة الأجل بين هذه المتغيرات من

Engle- خلال استخدام طريقة Johansen التي تعتبر أفضل من طريقة
Granger
طريقة Trace

جدول 3. نتائج اختبار للتكامل المشترك

Sig	0 05. Critical Value	Trace Statistic	Eigen value	العلاقات التوازنية الاختبار
.12640	.8561347	.2566143	.4713110	لا يوجد (None)
.10960	.7970729	.6853626	.3755820	يوجد متجه واحد على الأكثر (At most 1)
.07160	.4947115	.4410414	.3290900	يوجد متجهين على الأكثر (At most 2)
.04380	.8414663	.0639234	.1447010	يوجد ثلاثة متجهات على الأكثر (At most 3)

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج 8 Eviews
تشير نتائج اختبار (Trace) للتكامل المشترك إلى قبول فرضية وجود على الأقل علاقيتين توازيتين على المدى الطويل بين متغيرات الدراسة، وذلك لأن مستوى المعنوية (sig) هي أكبر من 0.05، عند أكثر من علاقة وعلاقيتين توازيتين على المدى الطويل.

❖ طريقة Test Maximum Eigenvalue :

جدول 4. نتائج اختبار للتكامل المشترك

Sig	0 05. Critical Value	Trace Statistic	Eigen value	العلاقات التوازنية الاختبار
0.6169	27.58434	16.57124	0.471311	لا يوجد (None)
0.5237	21.13162	12.24432	0.375582	يوجد متجه واحد على الأكثر (1) (At most)
0.1883	14.26460	10.37712	0.329090	يوجد متجهين على الأكثر (2) (At most)
0.0438	3.841466	4.063923	0.144701	يوجد ثلاثة متجهات على الأكثر (3) (At most)

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 8

نلاحظ من خلال الجدول وبناء على طريقة الأثر والقيم الذاتية، أنه يوجد تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة؛ مما يعني وجود على الأقل علاقيتين توازنيّتين على المدى الطويل الأجل بين المتغيرات.

3.5 - تحديد درجة التأخير المناسبة للنموذج:

الجدول 5. اختبار (LAG STRUCTURE) لتحديد درجة التأخير المناسبة

للمنموذج

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
1	-409.4272	NA	2.97e+10	35.45227	36.23764*	35.66063*
2	-391.0854	24.45574	2.68e+10*	35.25712*	36.82786	35.67384
3	-379.3789	11.70658	5.11e+10	35.61490	37.97101	36.23998
4	-362.7006	11.11881	9.83e+10	35.55839	38.69986	36.39182

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 8

نلاحظ من خلال نتائج الجدول أن كل من لاختبار (FPE) و (AIC) هي معنوية عند درجة التأخير (2) مما يجعلنا نقوم بتقدير نموذج الدراسة بعلاقتين توازيتين ودرجتى تأخير

4.5 - معادلة التكامل المشترك: تعطى العلاقة طويلة الأجل بين المتغيرات كالتالي:

$$D(BP) = -0.366605133498*(BP(-1) - 0.00530795178745*M2(-1) - 4.93151790167*TR(-1) + 54.2422270904) + 0.108571653909*(EX(-1) + 0.00202063865613*M2(-1) + 8.35594258799*TR(-1) - 133.57733949) - 0.569460260084*D(BP(-1)) - 0.374662048618*D(BP(-2)) + 0.806614641521*D(EX(-1)) - 0.0903065856813*D(EX(-2)) + 0.000786108877655*D(M2(-1)) - 0.00758783674333*D(M2(-2)) - 0.373277896608*D(TR(-1)) + 0.751513026574*D(TR(-2)) - 0.409935177501$$

من خلال نتائج التقدير يلاحظ وجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة باعتبار ان معامل التكامل المشترك (- 0.3666) هو سالب، ولكن علينا التأكد من معنويته، ولهذا لابد من القيام بعدة اختبارات للتأكد من صحة وجود علاقات تكامل مشترك كما يلي :

1.4.5 - التأكد من وجود علاقة سببية على المدى الطويل :لكي يكون هناك علاقة سببية على المدى الطويل يجب أن يكون معامل التكامل المشترك الخاص بالمتغير التابع بدرجة التأخير في معادلة إنحدار التكامل المشترك سالب وذو دلالة معنوية.

جدول 6. نتائج التأكد من العلاقات السببية على المدى الطويل

القرار	معنوية المعامل	معامل التكامل المشترك	علاقة التكامل المشترك
علاقة سببية على المدى الطويل	سالب ومعنوي	- 0.36660 (t* = -1.685442) (sig =0.0035)	المتغير التابع: رصيد ميزان المدفوعات (Bp)

المصدر : من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 8

يتضح من خلال الجدول وجود علاقة سببية على المدى الطويل ، وذلك لان قيمة معامل التكامل المشترك للمتغير التابع بدرجة التأخير ((-1)Bp) في معادلة الانحدار هي سالبة (- 0.3666)، ومعنوية ($\text{sig} < .050$). وهذا ما يدل على وجود علاقة سببية طويلة الأجل مع نسبة سرعة الوصول إلى التوازن بحوالي 6636. %.

2.4.5 -التأكد من وجود علاقة سببية على المدى القصير: للتأكد من وجود علاقة سببية على المدى القصير، يجب أن تكون معاملات المتغيرات المستقلة بدرجات التأخير في معادلة الانحدار معنويا تختلف عن الصفر، ولهذا تم استخدام اختبار (Wald Test) والتي كانت نتائجها كالآتي:

جدول 7. نتائج الاختبار (Wald Test)

علاقة التكامل المشترك	قيمة الاختبار Chi- (square)	معنوية الاختبار	القرار
المتغير التابع: رصيد ميزان المدفوعات (Bp)	.1513044	.65620	غياب علاقة سببية على المدى القصير

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج *EvIEWS 8*

من خلال نتائج الاختبار يتأكد غياب العلاقة السببية على المدى القصير. وذلك لان القيمة المعنوية (sig) هي أكبر من 0.05.

3.4.5 -دراسة مشكل الارتباط الذاتي بين البواقي: نتائج الاختبار موضحة في

الجدول الآتي:

جدول 8. اختبار (LM Tests) للارتباط ذاتي بين البواقي

Lags	LM-Stat	Prob
1	39.11241	0.0010
2	8.938726	0.9159
3	12.91804	0.6787
4	9.349979	0.8983
5	5.479080	0.9928
6	12.01492	0.7430

7	24.38638	0.0814
8	14.89777	0.5321
9	14.95286	0.5281
10	14.36128	0.5718
11	19.97153	0.2215
12	21.46925	0.1612

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 8

نلاحظ من الجدول أن أغلبية القيم المعنوية (sig) للاختبارات هي أكبر من 0.05 مما يؤكد عدم وجود ارتباط ذاتي بين البواقي.

4.4.5 - اختبار ثبات تباين الأخطاء:

جدول 9. اختبار ثبات تباين الأخطاء

Joint test:		
Chi-sq	Df	Prob.
200.0831	200	0.4850

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 8

نلاحظ من الجدول أن القيمة المعنوية (sig) للاختبار هي أكبر من 0.05 وبالتالي سوف نرفض الفرضية (H₀) ، مما يؤكد أن هناك تجانس بين تباين الأخطاء.

5.5 - اختبار السببية (Granger Causality Test): يمكننا هذا الاختبار

من معرفة اتجاه العلاقة بين رصيد ميزان المدفوعات (Bp) والكتلة النقدية، سعر الصرف ومعدل إعادة الخصم ، في اتجاه واحد أو اتجاه متبادل، كما أنه من الممكن أن لا تكون علاقة سببية بينهما. والنتائج موضحة في الجدول التالي:

جدول 10. اختبار السببية

اتجاه السببية	F-Statistic	Prob	القرار
EX does not Granger Cause BP	.197410	.82240	عدم وجود سببية في هذا الاتجاه
BP does not Granger Cause EX	.178171	.32740	عدم وجود سببية في هذا الاتجاه
TR does not Granger Cause BP	.120850	.88680	عدم وجود سببية في هذا الاتجاه
BP does not Granger Cause TR	.056720	.94500	عدم وجود سببية في هذا الاتجاه
M2 does not Granger Cause BP	.044432	.15440	عدم وجود سببية في هذا الاتجاه
BP does not Granger Cause M2	.699216	.00560	وجود سببية في هذا الاتجاه
TR does not Granger Cause EX	.667910	.52330	عدم وجود سببية في هذا الاتجاه
EX does not Granger Cause TR	.198584	.02920	وجود سببية في هذا الاتجاه
M2 does not Granger Cause EX	.061712	.15220	عدم وجود سببية في هذا الاتجاه
EX does not Granger Cause M2	.018559	.00150	وجود سببية في هذا الاتجاه
M2 does not Granger Cause TR	.089610	.91460	عدم وجود سببية في هذا الاتجاه
TR does not Granger Cause M2	.330991	.28560	عدم وجود سببية في هذا الاتجاه

المصدر : من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج 8 Eviews

أوضحت نتائج اختبار سببية Granger بوجود ثلاثة علاقات سببية أحادية الاتجاه، تتجه الأولى من ميزان المدفوعات إلى الكتلة النقدية والثانية من سعر الصرف إلى معدل إعادة الخصم والعلاقة السببية الثالثة تتجه من سعر الصرف إلى الكتلة النقدية، أما باقي العلاقات السببية فهي غير معنوية لأن القيمة المعنوية (sig) هي أكبر من 0.05.

6. -خاتمة:

لقد أثبتت الدراسة القياسية أن جميع المتغيرات محل الدراسة مستقرة عند الدرجة الأولى، بمعنى توفر الشرط المبدئي لوجود علاقة تكامل مشترك بين هذه المتغيرات، ومن خلال اختبار التكامل المشترك لـ Engle- Granger و Johansen تبين أنه توجد علاقة توازنية على المدى الطويل بين المتغيرات المؤثرة في ميزان المدفوعات والمتمثلة في كل من الكتلة النقدية، سعر الصرف ومعدل إعادة الخصم، كما دعمت النتيجة المتوصل إليها فرضية الدراسة من جهة، في حين خلصت دراسة العلاقات السببية بين المتغيرات إلى غياب العلاقة السببية بين كل المتغيرات التفسيرية مع المتغير التابع ميزان المدفوعات في الأجل القصير، أي لم نلمس الدور الذي تقوم به السياسة النقدية من خلال استعمال الأدوات الخاصة بها للتأثير على ميزان المدفوعات، لذا توصي الدراسة بضرورة التنسيق بين السياسات الاقتصادية لأن السياسة النقدية تحتاج إلى تنسيق مع السياسات الكلية كالسياسة المالية حتى تكون أكثر فعالية، تشجيع تنوع الصادرات وخاصة الصادرات غير النفطية لأن هذا سيعزز من وضع ميزان المدفوعات الجزائري، ضف إلى ذلك على المنظومة المصرفية مواكبة التطورات الحاصلة في المجال المصرفي حتى تصبح أدوات السياسة النقدية فعالة في الاقتصاد الجزائري.

المراجع:

➤ الكتب:

- [1] الدعيمي عباس كاظم (2014)، السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية، دار الصفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، عمان، ص 25.
- [2] عرفات تقي الحسيني (2002)، التمويل الدولي، دار مجدلاوي للنشر، الطبعة الثانية، عمان، ص 115.
- [3] كنعان علي (2012)، النقود والصيرفة والسياسة النقدية، دار المنهل اللبناني، الطبعة الأولى، بيروت، ص 264.
- [4] لطرش طاهر (2013)، الاقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص 241.
- [5] يسرى أحمد عبد الرحمن (2001)، الاقتصاديات الدولية، الدار الجامعية الإسكندرية، مصر، ص 204.

➤ المقالات في مجلة علمية

- [6] باصور كمال (2016)، أثر فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الخارجي بالإشارة لحالة الجزائر للفترة 2000 -2012، مجلة الاقتصاد والتنمية، العدد 06، ص 53
- [7] شعبان جليل الحمدي و عقيل عبد محمد (2011)، أثر السياسة النقدية في ميزان المدفوعات (الاقتصاد الأمريكي حالة دراسية)، مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد 7، العدد 27، جامعة البصرة، العراق، ص 200 -220.
- [8] مدوخ ماجدة (2001)، أدوات السياسة النقدية بعد صدور قانون النقد والقرض 10/90، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 23، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، ص 372.

➤ الرسائل الجامعية

- [9] بوروشة كريم (2015)، أثر السياسة النقدية على آليات معالجة اختلال ميزان المدفوعات دراسة حالة الجزائر 1990 -2012، رسالة ماجستير، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة ورقلة، الجزائر، ص 10.

[10] مدني حسيبة (2017)، أثر السياسة النقدية والمالية على النمو الاقتصادي، أطروحة الدكتوراه، جامعة سيدي بلعباس، الجزائر، ص 255.

➤ **المواد، الأنظمة والقوانين**

[11] المادة 93 من قانون 90 -10 المؤرخ في 14 أفريل 1990 المتعلقة بالنقد و القرض، الجريدة الرسمية عدد 16 لسنة 1990.

[12] المواد 76 -77 من قانون النقد و القرض 10/90 المؤرخ في 14/04/90.

[13] المادة 10 من النظام رقم 02/09 المؤرخ في 26 ماي 2009 المتعلق بعمليات السياسة النقدية وأدواتها، الجريدة الرسمية عدد 53، ص 20.

[14] نظام رقم 04 -02 المؤرخ في 04 مارس 2004 تحديد شروط تكوين الحد الأدنى للاحتياطي الإلزامي، الجريدة الرسمية عدد 27، ص 38

[15] بنك الجزائر، 2015، تقرير السداسي الأول، التطوير الاقتصادي والنقدي للجزائر من سنة 2015.

➤ **Articles de Revues scientifique :**

[16] Anthony Ilegbinosa Imoisi , Lekan Moses Olatunji, Bosco Itoro Ekpenyong (2013), Monetary policy and it's implications for balance of payments stability in Nigeria: 1980-2010, international journal of economics and finance, Vol 5, N°: 3, Canadian Center of Science and Education, pp 196-204.

[17] Mukolu, Illugbemi, Olatu (2017), Monetary policy and its implication for balance of payment stability in Nigeria between 1986-2015, Asian journal of economic modelling, vol : 5, N° :4, pp 480-492.

[18] Postrick Mushendani, Victoria Manuel, Hileni Shifotoka, Florette Nakusera (2017), Empirical Analysis of the monetary approach to the balance of payment in Namibia, international Review of Research in Emerging Markets and the global economy (IRREM), ISSN :2311-3200, Vol :3.