

قياس أثر السياسة المالية والنقدية على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة

2020/1990 باستخدام نماذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة والمتباطئة ARDL

Measure the impact of fiscal and monetary policy on economic growth in Algeria during the period 1990/2020 using regression models for self-distributed gaps of time and slowing ARDL

عادل بونحاس¹، زكريا جرفي²

adel05b@hotmail.com، المركز الجامعي تيبازة (الجزائر)،¹

zakodjorfi@gmail.com، المركز الجامعي تيبازة (الجزائر)،²

تاريخ الارسال: 2021/10/02؛ تاريخ القبول: 2021/10/30؛ تاريخ النشر: 2021/11/04

ملخص: تعتبر إشكالية النمو الاقتصادي من أهم الموضوعات التي لا طالما شغلت أفكار الاقتصاديين على اختلاف توجهاتهم باعتبار أن النمو الاقتصادي هو من أهم أهداف السياسات الاقتصادية لكل بلد، ولعل من أبرز المتغيرات الاقتصادية الكلية التي تساهم بدرجة كبيرة في دعم النمو الاقتصادي نجد كل من السياسة النقدية والسياسة المالية، وخاصة إذا تعلق الأمر بالاقتصاديات النامية مثل الجزائر.

ومنه، سنحاول تحديد العلاقة قصيرة وطويلة المدى بين أدوات السياسة المالية والنقدية والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2020، باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المبطة *ARDL*، وخلصت الدراسة القياسية إلى وجود علاقة توازنية طويلة وقصيرة الأجل بين المتغيرات المستقلة والنمو لاقتصادي، إضافة الى عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي للأخطاء مع ثباتها عبر الزمن.

الكلمات المفتاحية: السياسة المالية؛ السياسة النقدية؛ النمو الاقتصادي، نموذج *ARDL*، الجزائر

رموز تصنيف **jel**: E52, E62, O47, O55, C50

Abstract: The problem of economic growth is one of the most important topics that have long occupied the ideas of economists of different orientations, considering that economic growth is one of the most important objectives of economic policies for every country. Especially when it comes to developing economies such as Algeria.

We will try to determine the short and long-term relationship between fiscal and monetary policy tools and economic growth in Algeria during the period 1990-2020, using the ARDL, and the econometric study concluded that there is a long- and short-term equilibrium relationship between independent variables and economic growth, in addition to the lack of The existence of the problem of self-correlation of errors with their stability over time.

Keywords: financial policy; monetary policy; Economic growth, ARDL model, Algeria

Jel Classification Codes: E52, E62, O47, O55, C50

تمهيد

يعتبر استقرار ونمو معدلات النمو الاقتصادي الهدف الأساسي الذي تسعى من أجله الحكومات باستخدام مؤثرات السياسة المالية والنقدية، إلا أن تأثير وفعالية كل من هاتين السياستين لتعزيز فرص النمو الاقتصادي تعرضا لجدل كبير، فيرى الكينزيون أن السياسة المالية أكثر فعالية في إحداث الآثار المرغوبة من خلال الضريبة، الدين العام والانفاق العام، عكس النقديون الذين يعتبرون أن السياسة النقدية أكثر فعالية في تحفيز ودفع عجلة النمو الاقتصادي، فالسياسة النقدية تسعى لتحقيق الاستقرار النقدي والحفاظ على قيمة العملة واستقرار الأسعار ودعم السياسات الأخرى، وذلك من أجل التأثير في النشاط الاقتصادي وبالتالي تحقيق معدلات نمو مرتفعة في ظل استقرار الأسعار، أما السياسة المالية فتسعى إلى تفعيل النشاط الاقتصادي من خلال البحث عن الموارد لتمويل نفقاتها وكذا البحث عن المصادر لسد عجزها المالي من خلال القروض أو القيام بإصدارات جديدة.

تعتمد بعض الدول النامية ومنها الجزائر على السياسات الإصلاحية لتحسين وإنعاش اقتصادها الداخلي والخارجي، كما تواجه ردة فعل سلبية، نتيجة صعوبة الأوضاع المالية وارتفاع عجز ميزانيتها العامة، إضافة إلى اختلال في ميزان مدفوعاتها وانكماش في تدفقات رؤوس الأموال الاستثمارية بها واستنزاف احتياطي الصرف الأجنبي بسبب التقلبات الدائمة في أسعار البترول المصدر الأساسي لمداخيل الجزائر، لكن حاولت الجزائر خاصة منذ سنة 2000 وباتعاش أسعار البترول ومن خلال برامج الإنعاش الاقتصادي التي تعتمد على السياسة المالية التوسعية في تنفيذها وإصدار أدوات جديدة ترتبط بالسياسة النقدية لسحب السيولة وغيرها، من أجل تحقيق الاستقرار الاقتصادي خاصة فيما يتعلق بمربع كاليدور على الأقل، وهو ما نجحت فيه الجزائر قبل سنة 2015، لأنه وبسبب الازمة النفطية منتصف 2014 وبسبب التسيير غير المخطط تعرضت الجزائر لصدمة اقتصادية شلت كل القطاعات، أجبرت الحكومة على تبني سياسة تقشفية ضمن السياسة المالية وضبط المعروض النقدي ضمن السياسة النقدية من أجل الحفاظ على معدلات النمو المثلى وتخفيض معدلات البطالة والتضخم، وهو ما سنحاول دراسته من خلال قياس تأثير أدوات السياسة المالية والنقدية على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2020، إجابة على الإشكالية الرئيسية التالية:

❖ ما مدى فعالية أدوات السياسة المالية والنقدية في الرفع من معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2020؟

- **فرضية الدراسة:** للإجابة على إشكالية الدراسة سيتم الاعتماد على الفرضية التالية:
"هناك استجابة إيجابية في الناتج الداخلي الخام لأدوات السياسة المالية والنقدية في الجزائر"
- **أهمية الدراسة:**
الجزائر كغيرها من الدول الريعية بحاجة لتقليل الاعتماد على قطاع المحروقات في بناء اقتصادها، لذا لا بد من تدخل الدولة والتأثير أكثر في النشاط الاقتصادي من خلال اتباع سياسة مالية ونقدية ناجعة تحقق النمو الإقتصادي اللازم لإحداث التنمية الاقتصادية. الذي يعتبر مرآة عاكسة لتقدم الدول وتطورها
- **أهداف الدراسة:** تتمثل أهم أهداف الدراسة فيما يلي:
 - محاولة تقييم أداء السياسة المالية والنقدية في الجزائر؛
 - تحليل أثر السياسة المالية والنقدية على النمو الاقتصادي من خلال الدراسة القياسية والتنبؤية.
- **منهجية الدراسة:**
سنعتمد على المنهج الكمي وباستعمال الأدوات الإحصائية والقياسية بهدف قياس أثر السياسة المالية والنقدية على النمو الاقتصادي في الجزائر في الآجال الطويلة والقصيرة وفق نموذج **ARDL** وباستخدام برنامج **Eviews 12**.
- **منهجية الدراسة:**
سنعتمد على المنهج الكمي وباستعمال الأدوات الإحصائية والقياسية بهدف قياس أثر السياسة المالية والنقدية على النمو الاقتصادي في الجزائر في الآجال الطويلة والقصيرة وفق نموذج **ARDL** وباستخدام برنامج **Eviews 12**.
- **الدراسات السابقة:** من خلال نتائج الدراسات السابقة نجد أن مجملها لا تخرج عن وجود تأثير أدوات السياسة المالية والنقدية على النمو الاقتصادي، وجاءت هذه الدراسة لاستكمال ما جاءت به هذه الدراسات، والتي نورد بعضها فيما يلي:
- **دراسة علم الدين بانقا (2020)**، هدفت هذه الدراسة إلى تحليل دور حزمة السياسات المالية والنقدية التحفيزية التي اتخذتها الدول العربية في مجابهة تفشي وباء كوفيد 19 والتخفيف

من تداعيات الجائحة على النمو الاقتصادي والتشغيل. وتبنت الدراسة طريقة المضاعف المالي لقياس أثر هذه الحزمة على الناتج المحلي الإجمالي في الدول العربية، لأن نمو الناتج يكون مدفوعاً في المقام الأول بالسياسة المالية إذا كان حجم الحزمة التحفيزية كبيراً، مع الأخذ في الاعتبار العوامل الهيكلية التي تُضخّم أو تُضعف قيمة المضاعف في كل دولة من الدول العربية. وأكدت نتائج التحليل على أهمية دور الحزم التحفيزية التي اتخذتها الدول العربية في تعزيز النمو الاقتصادي وتسريع التعافي من تداعيات الجائحة اعتماداً على حجم تلك الحزم في كل دولة.¹

- **دراسة بوسيكى حليلة وعيساني العارم (2019)**، هدفت هذه الدراسة إلى إبراز دور كل من السياسة المالية والنقدية في التأثير على النمو الاقتصادي في الجزائر، خلال الفترة (Q12000-Q42018)، باستخدام نموذج تصحيح الخطأ ECM الذي يضم المتغيرات التالية: الناتج الداخلي الخام، العرض النقدي، النفقات العامة، وأسعار البترول، وأظهرت النتائج تأثير موجب لكل من المعروض النقدي والانفاق العام على النمو الاقتصادي لكنه ضعيف، وهذا بسبب السياسة المنتهجة من قبل الحكومة والتي تتوقع تحقيق نتائج مرضية مستقبلاً، إذا ما تعافت أسعار البترول.²

- **دراسة طويل بهاء الدين (2016)**، هدفت هذه الدراسة إلى محاولة بناء نموذج قياسي يحدد العلاقة بين النمو الاقتصادي (كمتغير تابع) والسياسة النقدية والمالية (كمتغير مستقل) في الجزائر، ومن ثم التنبؤ المستقبلي لحركة هذه المتغيرات اعتماداً على السلاسل الزمنية، وخلصت الدراسة إلى التأثير المعنوي إحصائياً لأغلب أدوات كل من السياسة المالية والنقدية على النمو الاقتصادي في الجزائر، غير أن الاقتصاد الجزائري ما زال رهين أسعار النفط ولا بد من تنشيط القطاعات الإنتاجية وتتبع القروض الممنوحة للمستثمرين.³

- **دراسة (2018) B. Gashi, G. Asllani, L. Boqoli**: وهي دراسة حول تأثير الهيكل الضريبي على النمو الاقتصادي لكوسوفو في الفترة 2007-2015، وتهدف الدراسة إلى تقييم تأثير مختلف أنواع الضرائب على النمو الاقتصادي، وأكدت النتائج أن معظم الضرائب لها تأثير إيجابي على نمو الناتج الداخلي الخام، كما أكدت الدراسة على ضرورة تبني سياسة ضريبية عادلة من أجل الرفع أكثر من حجم النشاط الاقتصادي.⁴

- **دراسة (Umaru Aminu and Sikiru Jimoh Babalola (2011)**: وهي دراسة حول أثر السياسة المالية على النمو الاقتصادي في نيجيريا للفترة 1977-2009، باستخدام طريقة التكامل المشترك وكذا تقدير نموذج تصحيح الخطأ لتحديد الديناميكيات القصيرة الأجل، وأظهرت النتائج أن هناك أثر إيجابي للنفقات العامة الاستثمارية على النمو الاقتصادي في المدى الطويل، ولكن العلاقة كانت إيجابية وغير معنوية في المدى القصير، أما الضرائب المباشرة فأثرها إيجابي على النمو الاقتصادي، وأكدت الدراسة على أنه يجب على الدولة أن ترفع من نفقاتها على التعليم، الصحة، والخدمات الاقتصادية كعناصر للنفقات الاستثمارية وذلك لتعزيز النمو الاقتصادي.⁵

I. مفاهيم حول السياسة المالية والنقدية

1. السياسة المالية والنمو الاقتصادي:

لقد عرف علم المالية تطورا مرادفا للتطور الحاصل على الدولة، حيث مر بعدة مراحل كالتالي:⁶

1.1. السياسة المالية في المجتمعات القديمة (التجارين والطبيعيين):

قديمًا نجد أن أفلاطون وأرسطو قد اهتم بضرورة تدخل الدولة مباشرة في مراقبة الأسعار، منع الاحتكار وتحقيق عدالة التوزيع، فضلا عن تحديد مجالات الإنفاق العام، في حين لم يتعرض لموضوع الضرائب والرسوم، وهو ما أقره "توماس الأكويني" ورفضه "أورسم"، إذ لا يمكن لجوء الحكومات لمصادرة الملكيات وإدارتها بنفسها بدعوى الصالح العام، ليكون أول من وضع معايير فرض الضرائب التي تعد من أهم مصادر التمويل في العالم الغربي.⁷

وفي عصر التجارين اعتبر "توماس مين" الضرائب مصدر غير أساسي لتمويل نشاط الدولة، حيث تعتمد في التمويل على زيادة قدرتها على التصدير، وتحقيق فوائض في موازين المدفوعات باعتبارها الدولة محتكرة للتجارة الخارجية؛

وفي إطار فلسفة الفيزيوقراط "les phisocrates" الراضية لأفكار التجارين والتي تنادي بضرورة ترك النظام الاقتصادي حرا، حتى يمكن للقوانين الطبيعية أن تحركه حركة منتظمة وتوجهه نحو التوازن الطبيعي، أكد فرانسوا كيناي باعتباره من أهم أقطاب تلك المدرسة، على حركة النشاط الاقتصادي مرة أخرى، ليوقف بذلك إسهام الطبيعيين في مجال السياسة المالية.⁸

2.1. السياسة المالية في الفكر الكلاسيكي:

كانت هذه النظرية التقليدية نتيجة منطقية تعكس فلسفة المذهب التقليدي الذي يقوم على اليد الخفية لآدم سميث وقانون "ساي" والذي ينص على أن "العرض يخلق الطلب المساوي له" ومعناه أن أي زيادة في الإنتاج (العرض) سوف تخلق زيادة معادلة لها في الدخل النقدي، فوفقاً لهذا الفكر فإن الناس لا يحملون النقود لذاتها ولكن كوسيلة للتبادل ليس إلا، فإن أي زيادة في الدخل النقدي فسوف تتحول إلى زيادة معادلة في الإنفاق على السلع والخدمات، فكل زيادة في الإنتاج سوف تخلق تلقائياً زيادة في معادلة لها في الإنفاق لشراء هذا الإنتاج الجديد.⁹

وظلت أسس السياسة المالية سائدة، وظل الاعتقاد بسلامتها إلى حين تعرض اقتصاديات الدول المعتمدة للأفكار الكلاسيكية للعديد من الهزات والأزمات، خاصة في سنوات العشرينات والثلاثينات من القرن الماضي، ما هدم ركائز الاعتقاد في تلقائية التوازن باليد الخفية، وهياً المجال لظهور الأفكار الكينزية ولسياسة تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي.¹⁰

ولكن يضمن الاقتصاديون الكلاسيك تحقيق مبدأ الحياد المالي، فهم يصرون على ضرورة مراعاة مبدأ توازن الميزانية، والذي يعني تحقيق المساواة التامة بين جانبي النفقات والإيرادات العامة لميزانية الدولة سنوياً¹¹، حيث يمثل توازن الميزانية جحر الزاوية بالنسبة للمالية العامة الكلاسيكية، ويعتبر رمزا للإدارة السليمة.¹²

3.1. السياسة المالية في الفكر الكينزي:

مع ظهور أزمة الكساد العظيم (1929م-1933م) ظهرت الحاجة إلى ضرورة تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي عن طريق استخدام السياسة المالية وكان بداية ظهور الفكر الكينزي، وقد كان كينز من أوائل الاقتصاديين الذين نادوا بضرورة تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي، وذلك لتحقيق هدف التوظيف الكامل والاستقرار في الأسعار فضلاً عن الأهداف الأخرى في المجتمع.¹³

ولقد ركز كينز على مفهوم الطلب الكلي والتغيرات فيه كمحدد أساسي للتغيرات التي تحدث في المستوى التوازني للدخل الوطني، وقد اعتقد كينز أن العجز في الطلب الكلي كان مسؤولاً بدرجة كبيرة عن وجود حالة الكساد التي سادت العالم في بداية الثلاثينات من هذا القرن وبالتالي فإن زيادة معدلات النمو في مكونات الطلب الكلي ستؤدي لزيادة حجم العمالة والتوظيف ومن ثم الاقتراب من مستوى التوظيف الكامل.

4.1. أهداف السياسة المالية

إن السياسة المالية جزء هام من السياسة الاقتصادية التي تعد من أهم أهدافها هو تحقيق النمو الاقتصادي، وأهداف السياسة المالية تتمثل في التالي:¹⁴

1.4.1. التنمية الاقتصادية

إن التنمية هي أساس النمو ولكن لا تضمن وحدها تحقيق النمو؛ حيث أن النمو يعني إنتاج السلع والخدمات في الدولة يكون أكبر من النمو السكاني في الدولة، ولكن التنمية لا تركز فقط على حجم الإنتاج ولكنها تركز أيضاً على هيكل هذا الإنتاج. إن الأموال التي تخصص للإنفاق في الموازنة العامة للدولة لها دور في تحقيق التنمية وذلك من خلال استخدام تلك الأموال في الإنفاق الاستثماري، وكذلك بالنسبة للإيرادات فيجب أن تتأكد الدولة من أن إنتاجيتها تتكون من الدخل والثروة اللذين تولدا من النفقات.

2.4.1. تسوية التوازن الاقتصادي

السياسة المالية يمكن أن تقوم بمساعدة فعالة في تسوية الأوضاع الاقتصادية وذلك في أوقات الركود وأوقات الازدهار؛ حيث تقوم الحكومة بعمل ما يعجز الفرد بمفرده عن تحقيقه؛ فتشجع على الاستثمار في أوقات الركود مما يزيد من الإنتاج وفي أوقات الازدهار تحد السلطة من الاستثمار العام. ومن هنا تنشأ نظرية الموازنة الدورية والتي لا يقوم توازنها خلال سنة ولكن خلال دورة معينة، وهو ما يوصي به العلماء والمؤلفين الذين تبنوا أفكار كينز.

3.4.1. تحقيق العدالة الضريبية

تحقيق العدالة الاجتماعية يتضمن في جوهره تحقيق العدالة الضريبية، حيث تقوم الدولة بدور المعدل فهي تقطع من دخول الافراد مقابل خدمات تؤديها لهم في مختلف شئون حياتهم، على سبيل المثال: عندما تقوم الدولة بفرض الضريبة العقارية تستخدمها في تحسين الخدمات المقدمة للمواطنين في التعليم والصحة والمرافق العامة وغيرها من الخدمات.

2. السياسة النقدية والنمو الاقتصادي:

السياسة النقدية تحتل الصدارة في هيكل السياسة الاقتصادية لقدرتها على التأثير على النمو الاقتصادي، نجد أن جميع المدارس اتفقت أنه يوجد علاقة طردية بين السياسة النقدية والنمو الاقتصادي، إلا أنها اختلفت في مدى أهميتها وتأثيرها على النمو الاقتصادي.¹⁵

1.2. النظرية الكلاسيكية

أعطى الكلاسيك أهمية كبيرة للسياسة النقدية وعلاقتها بالنمو الاقتصادي خاصة في مواجهة التضخم؛ حيث يري الكلاسيك أن التغيير في المعروض النقدي هو المحدد الأساسي للتغير في الإنفاق الكلي؛ مما يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة وإعادة توزيع الأرصدة النقدية. افترض الكلاسيك زيادة نمو كمية النقود بصورة مستمرة حتى الوصول إلى المعدل المستهدف، وأشار الكلاسيك إلى عدم أهمية السياسات الاقتصادية الأخرى وخاصة السياسة المالية التي لا ينتج عنها سوى إعادة توزيع الموارد بين القطاعات المختلفة، بحيث لا تؤثر على الدخل إلا من خلال ما تحدد من تأثير على الكمية النقدية.

2.2. النظرية الكينزية

أضعف الكينزيون من دور وأهمية السياسة النقدية في تحريك النشاط الاقتصادي في الدول النامية، ورأوا أن تأثيرها يقتصر على الإنفاق الكلي من خلال التأثير الضعيف لأسعار الفائدة؛ حيث ينتج غالباً عن ضعف نطاق الأسواق المالية في هذه الدول وعدم تنوع الاصول المالية كالأسهم والسندات وأذون الخزانة. واستطاع كينز أن يُدخل فكرة جديدة تقول: "إن النقود كما تطلب من أجل المبادلات والاحتياط فأنها قد تطلب لذاتها وسمى هذا النوع من الطلب على النقود (دافع المضاربة) أو (تفضيل السيولة)، وبناء على ذلك قال أن المستوى العام للأسعار (التضخم) يرتبط بعامل العرض الكلي والطلب الكلي، وقال أن التشغيل الجزئي هو الحالة الطبيعية للاقتصاد، وأن كمية النقود لا تعتبر هي المحدد الأساسي للطلب، بل يتحدد الطلب بمستوى الدخل الذي يحدد قدرة الأفراد على الإنفاق.

II. الطريقة والإجراءات:

1. الاختبارات القبلية:

سيتم التعرض لكل من الصياغة العامة لنموذج ثم اختيار استقرارية السلاسل المشكّلة للنموذج، وأخيراً توزيع فترات الإبطاء على متغيرات النموذج حسب معيار (AIC).

1.1. بناء النموذج

نستخدم نموذج الانحدار الذاتي للفجوات المتباطئة الموسعة ARDL المقترح من قبل (Pesaran, et al (1997-2001)، ويأخذ نموذج ARDL الفارق الزمني لتباطؤ الفجوة Lag

بعين الاعتبار، وتتوزع المتغيرات التفسيرية على فترات زمنية يدمجها النموذج ARDL في عدد من الإبطاءات الموسعة في حدود (معلمات) تتوافق وعدد المتغيرات التفسيرية، حيث تستغرق العوامل الاقتصادية المفصلة قيد الدراسة مدة زمنية للتأثير على المتغير التابع متوزعة بين الأجل القصير والطويل، وبالتالي يمكن تطبيق اختبار ARDL، ويكتب نموذج الدراسة على الشكل التالي:

$$\Delta LPIB_t = \beta_0 + \sum_{i=1}^p \beta_1 \Delta LPIB_{t-i} + \sum_{i=0}^q \beta_2 \Delta LREC_{t-i} + \sum_{i=0}^m \beta_3 \Delta LDEP_{t-i} + \sum_{i=0}^n \beta_4 \Delta LM2_{t-i} + \sum_{i=0}^z \beta_5 \Delta LTCH_{t-i} + \alpha_1 LPIB_{t-1} + \alpha_2 LREC_{t-1} + \alpha_3 LDEP_{t-1} + \alpha_4 LM2_{t-1} + \alpha_5 LTCH_{t-1} + \varepsilon_t$$

حيث:

LPIB : لوغاريتم الناتج الداخلي الخام (النمو الاقتصادي)؛

LREC : لوغاريتم الإيرادات العامة؛

LDEP : لوغاريتم النفقات العامة؛

LM2 : لوغاريتم المعروض النقدي؛

LTCH : لوغاريتم نفقات التجهيز؛

Δ : يشير إلى الفروق من الدرجة الأولى؛

p, z: الحد الأعلى لفترات الإبطاء الزمني للمتغير التابع والمستقل للنموذج؛

β_{0-5} : معاملات العلاقة قصيرة الأجل (نموذج تصحيح الخطأ)؛

α_{1-5} : معاملات العلاقة طويلة الأجل.

2.1. اختبار جذر الوحدة:

يمكن الكشف عن جذر الوحدة عبر اختبار **Phillips-Perron** وذلك عبر اختبار

الفرضية التي يمكن صياغتها ب: السلسلة لا تحتوي جذر الوحدة" وهي التي تختبر بالفروض التالية:

$$\begin{cases} \text{السلسلة تحتوي على جذر وحدة} \Rightarrow \begin{cases} |t - stat| < |t - tab| \\ Prob > 0,05 \end{cases} & H_0: \text{الفرض العدمي} \\ \text{السلسلة لا تحتوي على جذر وحدة} \Rightarrow \begin{cases} |t - stat| > |t - tab| \\ Prob < 0,05 \end{cases} & H_1: \text{الفرض البديل} \end{cases}$$

وفي نموذج ARDL يجب أن تكون درجة تكامل المتغيرات إما **I(0)** أو **I(1)**، والجدول رقم 01

يبين درجة استقرار ودرجة تكامل السلاسل الزمنية محل الدراسة بالاعتماد على

اختبار **Phillips-Perron**، ووجدنا أن المتغيرات متكاملة من الدرجة الأولى.

جدول رقم 01: اختبار استقرارية السلاسل الزمنية (اختبار Phillips-Perron)

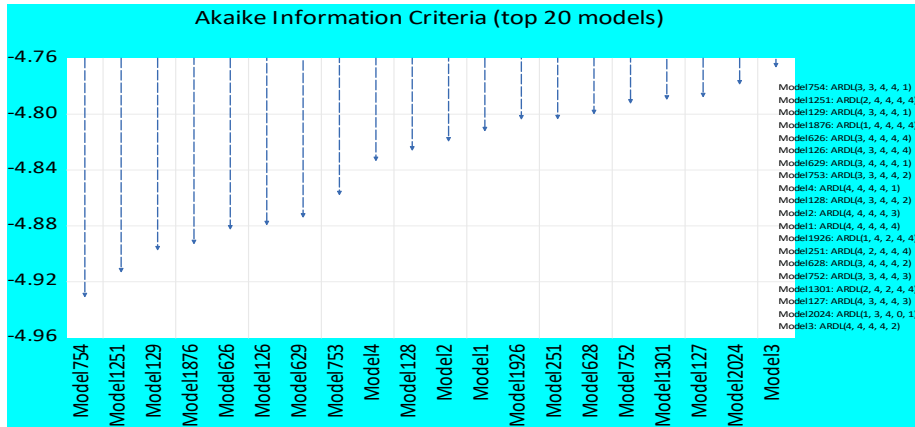
الفرق الأول			المستوى			القرار (الرتبة)	السلسلة الزمنية
بدون ثابت واتجاه	ثابت واتجاه	ثابت فقط	بدون ثابت واتجاه	ثابت واتجاه	ثابت فقط		
-10.71 (0.00)	-11.05 (0.00)	-11.39 (0.00)	-1.29 (0.17)	-1.86 (0.06)	-2.70 (0.09)	I(1)	LPIB
-4.58 (0.00)	-16.63 (0.00)	-5.85 (0.00)	3.07 (0.99)	-1.79 (0.68)	-6.76 (0.00)	I(1)	LREC
-3.11 (0.00)	-4.83 (0.00)	-4.23 (0.00)	3.12 (0.99)	-3.48 (0.05)	-3.39 (0.02)	I(1)	LDEP
-4.88 (0.00)	-18.85 (0.00)	-6.25 (0.00)	1.85 (0.98)	-1.44 (0.82)	-4.65 (0.00)	I(1)	LM2
-5.55 (0.00)	-6.06 (0.00)	-5.92 (0.00)	1.49 (0.96)	-5.55 (0.00)	-6.47 (0.00)	I(1)	LTCH

المصدر: من اعداد الباحثين بناء على مخرجات Eviews 12

3.1. إختيار فترات الإبطاء المثلى للنموذج:

من خلال الشكل رقم 01 الذي يوضح مجموع النماذج الممكنة عند تغيير درجات إبطاء متغيرات النموذج، وذلك بعد تحديد درجة (1) حسب إحصائية (*Schwarz Information Criterion*)، ومنه يتضح أن النموذج ARDL(3,3,4,1) هو النموذج الأمثل ويملك أقل قيمة حسب إحصائية (*Akaike Informatio Criterion*)، حيث أن المتغيرات LREC، LPIB مبطأة بثلاث درجات، والمتغيرات LM2، LDEP مبطأة بأربع درجات والمتغيرة LTCH مبطأة بدرجة واحدة، كما هو موضح في الشكل التالي:

شكل رقم 01: نتائج اختبار فترات الإبطاء المثلى



المصدر: مخرجات Eviews 12

2. إختبار جودة النموذج (تشخيص البواقي):

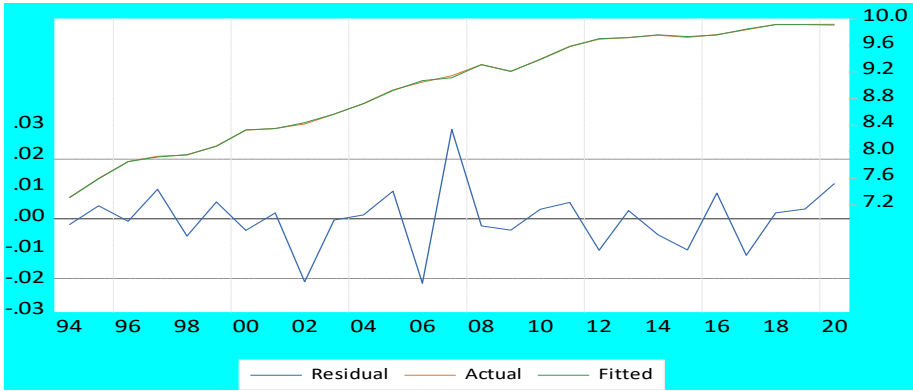
قبل اعتماد النموذج $ARDL(3,3,4,4,1)$ في تقدير الآثار قصيرة وطويلة الأجل ينبغي

التأكد من جودة أداء هذا النموذج، وذلك خلال استخدام الاختبارات التالية:

1.2. جودة النموذج

لدراسة مدى جودة النموذج لا بد من مقارنة القيم الحقيقية بالمقدرة من خلال الشكل التالي:

شكل رقم 02: القيم الحقيقية والمقدرة والبواقي (جودة النموذج)



المصدر: مخرجات Eviews 12

من خلال الشكل نلاحظ تقارب القيم المقدرة من القيم الحقيقية مما يشير لجودة النموذج

المقدر، لذا يمكن الاعتماد عليه في تفسير وتحليل النتائج.

2.2. التوزيع الطبيعي للبواقي

يتم الكشف عن طبيعة توزيع البواقي عبر اختبار الفرضية التي مفادها أن "البواقي تتوزع

توزيعا طبيعيا". ويكون ذلك من خلال استقراء البيان الذي يسمح بملاحظة تجمع البواقي حول

المركز وتتناقص كلما ابتعدت عن المركز نحو الأطراف، أو عدم تجمعها حول المركز، أو من خلال

مقارنة إحصائية (*jarque-bera*) بالقيمة الجدولية (*Chi-Square*) عند درجة حرية 02

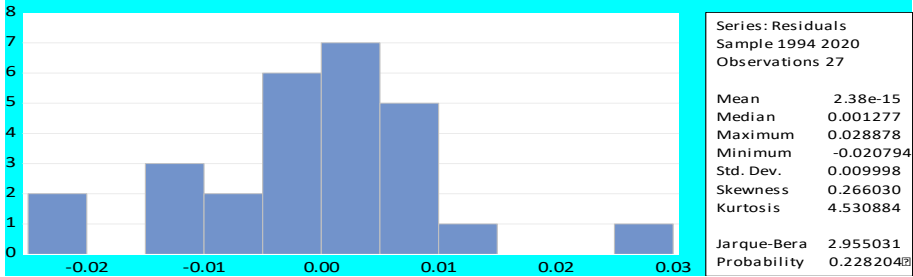
ومستوى معنوية 0.05 $\chi^2_{0,05}$.

ومنه وحسب الشكل رقم 03 نلاحظ أن نتيجة الاختبار كانت غير معنوية ($\alpha > 0.05$)

وهوما يدعم أن البواقي يخضعون للتوزيع الطبيعي، ومن خلال قيمة $J-B=2.95$ اقل من

$\chi^2=5.99$ ، وهو ما يؤكد أن بواقي النموذج تخضع للتوزيع الطبيعي:

شكل رقم 03: التوزيع الطبيعي للبواقي



المصدر: مخرجات Eviews 12

3.2. اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء:

يتم الكشف عن عدم وجود ارتباط ذاتي بين البواقي عبر اختبار الفرضية التي مفادها أنه "لا يوجد ارتباط ذاتي بين البواقي"، وذلك من خلال مقارنة إحصائية لاغرانج (R -Square) المحسوبة عبر اختبار (LM) بالقيمة الجدولية لتوزيع Chi -Square عند درجة حرية 02 ومستوى معنوية 0.05. $x_{0.05}^2$ وللتأكد من عدم وجود ارتباط ذاتي نلجأ لاختبارات الارتباط الذاتي، كما هو موضح في الجدول التالي:

جدول رقم 02: نتائج اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:					
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags					
F-statistic	2.111300	Prob. F(2,5)	0.2164		
Obs*R-squared	12.36205	Prob. Chi-Square(2)	0.0021		
Test Equation:					
Dependent Variable: RESID					
Method: ARDL					
Date: 09/14/21 Time: 14:50					
Sample: 1994 2020					
Included observations: 27					
Presample missing value lagged residuals set to zero.					
Date: 09/14/21 Time: 14:48					
Sample (adjusted): 1994 2020					
Q-statistic probabilities adjusted for 3 dynamic regressors					
Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob*
		1 -0.460	-0.460	6.3761	0.012
		2 0.157	-0.069	7.1509	0.028
		3 -0.050	-0.006	7.2334	0.065
		4 0.202	0.237	8.6242	0.071
		5 -0.474	-0.387	16.633	0.005
		6 0.205	-0.259	18.197	0.006
		7 -0.233	-0.328	20.317	0.005
		8 0.035	-0.254	20.368	0.009
		9 0.015	0.105	20.379	0.016
		10 -0.025	-0.207	20.408	0.026
		11 0.042	-0.127	20.495	0.039
		12 0.086	-0.235	20.880	0.052

*Probabilities may not be valid for this equation specification.

المصدر: مخرجات Eviews 12

من الجدول نلاحظ أن جميع الأعمدة داخل مجال الثقة وإحصائية الاختبار Q-Star غير معنوية، وحسب LM test فإن Prob chi-square أكبر من 0.05 وبالتالي نقبل الفرضية الصفرية بعدم وجود ارتباط ذاتي.

4.2. اختبار تجانس التباين (ثباته عبر الزمن):

ويكون من خلال مقارنة إحصائية (R-Square) المحسوبة عبر اختبار (Breuch-Pagan-Godfrey) بالقيمة الجدولية لتوزيع Chi-Square عند درجة حرية 02 ومستوى

معنوية 0.05 $x_{0,05}^2$. والجدول التالي يوضح لنا اختبار ثبات التباين:

جدول رقم 03: نتائج اختبار تجانس التباين

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	0.426548	Prob. F(19,7)	0.9338
Obs*R-squared	14.48710	Prob. Chi-Square(19)	0.7546
Scaled explained SS	1.719109	Prob. Chi-Square(19)	1.0000

Test Equation:			
Dependent Variable: RESID^2			
Method: Least Squares			
Date: 09/14/21 Time: 14:52			
Sample: 1994 2020			
Included observations: 27			

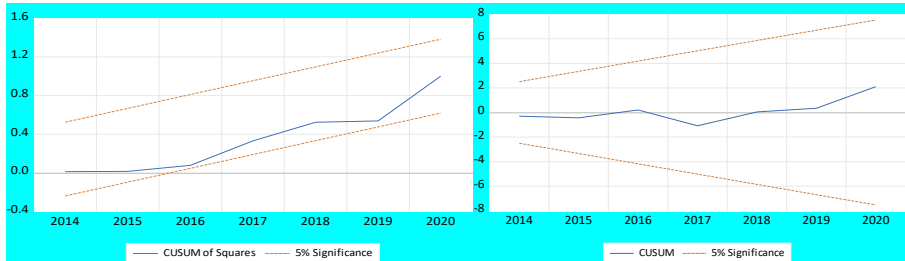
المصدر: مخرجات Eviews 12

حسب هذا الاختبار فإن Prob F أكبر من 0.05 ما يعني أن F ليست معنوية، وبالتالي نقبل الفرضية البديلة التي تنص على ثبات التباين.

5.2. اختبار الاستقرار:

للتأكد من خلو البيانات المستخدمة من وجود أي تغيرات هيكلية فيها وأن النموذج صالح للتنبؤ، لا بد من الحكم على استقرار النموذج من خلال الاختبار البياني لحركة بواقى النموذج، وكذا مربعات بواقى النموذج، كما هو موضح في الشكل التالي:

شكل رقم 04: نتائج اختبار إستقرارية النموذج



المصدر: مخرجات Eviews 12

بما أن التمثيل البياني في كل من CUSUM Test، و CUSUM of Squares Test داخل الحدود الحرجة عند مستوى 0.05، نقبل باستقرارية النموذج.

III. النتائج والمناقشة

1. إختبار التكامل المشترك باستعمال منهج الحدود (Bounds Test)

يتم الكشف عن مدى إمكانية وجود تكامل مشترك من عدمه عبر إختبار الفرضية التالي: يوجد تكامل مشترك بين متغيرات النموذج، حيث يتم القيام بهذا الإختبار من خلال الصيغة:

$$\begin{cases} H_0 : \text{لا يوجد تكامل مشترك بين المتغيرات} \Rightarrow F - \text{statistic} < F_{I(0)F-Pesaran} \\ \text{منطقة عدم اتخاذ القرار} & F_{I(0)F-Pesaran} < F - \text{statistic} < F_{I(1)F-Pesaran} \\ H_1 : \text{يوجد تكامل مشترك بين المتغيرات} \Rightarrow F - \text{statistic} > F_{I(1)F-Pesaran} \end{cases}$$

والجدول التالي يوضح نتائج اختبار التكامل المشترك باستعمال منهجية اختبار الحدود (Bounds Test):

جدول رقم 04: نتائج إختبار الحدود (Bounds Test)

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F-statistic k	7.417846 4	10%	2.2	3.09
		5%	2.56	3.49
		2.5%	2.88	3.87
		1%	3.29	4.37
Actual Sample Size	27	10%	2.46	3.46
		5%	2.947	4.088
		1%	4.093	5.532
		10%	2.525	3.56

المصدر: مخرجات Eviews 12

وتشير النتائج إلى أن القيمة المحسوبة لـ **F-statistic** أكبر من القيم الحرجة للحد الأدنى والأعلى عند معظم مستويات المعنوية، ومنه نرفض فرضية العدم التي تنص على عدم وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات، ويعني ذلك وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين التمويل المصرفي والتشغيل.

2. تحليل وتفسير علاقة الأجل القصير

يوضح الملحق رقم 01 أن:

- التأثير الموجب والمعنوي إحصائيا للإيرادات العامة على النمو الاقتصادي في الأجل القصير، حيث كلما ارتفعت الإيرادات بنسبة 1% ارتفع النمو الاقتصادي بـ 0.43%، وهو ما

يتوافق والنظرية الاقتصادية والدراسات السابقة التي تؤكد على أن الإيرادات العامة قد تساهم بشكل هام في الرفع من معدلات النمو الاقتصادي، وخاصة أن الاقتصاد الجزائري يعتمد على الجباية البترولية لتغطية النفقات وتشجيع الاستثمارات العامة والخاصة، لكن ضعف مساهمة الإيرادات يعزى إلى أن الإيرادات في الجزائر تخصص بالأساس في تغطية النفقات العامة أكثر من دعم الاستثمارات العمومية.

- التأثير السالب والمعنوي إحصائيا للنفقات على النمو الاقتصادي في الأجل القصير، حيث كلما ارتفعت النفقات بنسبة 1% انخفض النمو الاقتصادي بـ 0.12%، وهو ما يتوافق وبعض الدراسات السابقة التي تؤكد على أن النفقات العامة وخاصة أن نفقات التسيير في الجزائر تستحوذ على الجزء الأكبر من النفقات مقارنة بنفقات التجهيز، ما يؤثر سلبا على الناتج الداخلي الخام في الجزائر، حيث أن النظرية الاقتصادية تقر بأن نفقات التسيير لها تأثير سلبي على الناتج الداخلي الخام لأنها تعتبر عبئا خاصة في الجزائر بحكم أنها أجور ومرتبوات الموظفين الذين لا ينتجون ولا يقدمون شيء مهما للاقتصاد خاصة الجامعات والمعاهد.
- التأثير الموجب والمعنوي إحصائيا للإصدار النقدي على النمو الاقتصادي في الأجل القصير، حيث كلما ارتفع المعروض النقدي بنسبة 1% ارتفع النمو الاقتصادي بـ 0.26%، وهو ما يتوافق والنظرية الاقتصادية والدراسات السابقة التي تؤكد على أن ارتفاع المعروض النقدي يؤدي لارتفاع الناتج الداخلي الخام، إذ تؤدي زيادة الأموال المتداولة إلى خفض أسعار الفائدة وزيادة الاستهلاك والإقراض، وعلى المدى القصير، يتبع ذلك في كثير من الأحيان زيادة في الإنتاج والإنفاق وبالتالي ينمو اقتصاد البلاد.
- لا يوجد تأثير معنوي لسعر الصرف على النمو الاقتصادي في الأجل القصير، وهو ما يتوافق وبعض الدراسات السابقة، خاصة وأن سعر الصرف المعلن في الجزائر بعيد جدا عن السعر الحقيقي القريب من السعر الموازي.
- هناك علاقة ديناميكية قصيرة الأجل بين التضخم والمتغيرات المستقلة، وهذا راجع للخطأ المقدر سالب الإشارة والمعنوي إحصائيا وكانت قيمته (-1.08) = (CoIntEq-1)، وهو يقيس نسبة اختلال التوازن في المتغير التابع التي يمكن تصحيحها من فترة زمنية لأخرى، والإشارة السالبة تدعم وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات.

3. تحليل وتفسير علاقة الأجل الطويل:

يوضح الملحق رقم 02 أن:

- التأثير الموجب والمعنوي إحصائيا للإيرادات العامة على النمو الاقتصادي في الأجل الطويل، حيث كلما ارتفعت الإيرادات بنسبة 1% ارتفع النمو الاقتصادي بـ 0.45%، وهو ما يتوافق والنظرية الاقتصادية والدراسات السابقة التي تؤكد على أن الإيرادات العامة تساهم بشكل هام في الرفع من معدلات النمو الاقتصادي.
- التأثير الموجب والمعنوي إحصائيا للنفقات على النمو الاقتصادي في الأجل الطويل، حيث كلما ارتفعت النفقات بنسبة 1% ارتفع النمو الاقتصادي بـ 0.26%، وهو ما يتوافق والنظرية الاقتصادية والدراسات السابقة، التي تؤكد على أن النفقات العامة وخاصة الاستثمارية تساهم بشكل هام في الرفع من معدلات النمو الاقتصادي، خاصة وأن الجزائر انتهجت السياسة الكينزية التوسعية منذ بداية سنة 2000، خاصة ببرامج الإنعاش الاقتصادي التي كان لها التأثير الإيجابي على معدلات النمو الاقتصادي في ظل ارتفاع أسعار النفط، ودعم العديد من الأنشطة الاستثمارية.
- التأثير الموجب والمعنوي إحصائيا للإصدار النقدي على النمو الاقتصادي في الأجل الطويل، حيث كلما ارتفع المعروض النقدي بنسبة 1% ارتفع النمو الاقتصادي بـ 0.19%، وهو ما يتوافق والنظرية الاقتصادية والدراسات السابقة التي تؤكد على أن ارتفاع المعروض النقدي يؤدي لارتفاع الناتج الداخلي الخام، من خلال دعم الطلب الكلي الفعال وزياد الاستهلاك التي تساهم في دعم العملية الإنتاجية خاصة على المدى البعيد.
- التأثير السلبي والمعنوي إحصائيا لسعر الصرف على النمو الاقتصادي في الأجل الطويل، حيث كلما ارتفع سعر الصرف بنسبة 1% انخفض النمو الاقتصادي بـ 0.24%، وهو ما يتوافق والنظرية الاقتصادية والدراسات السابقة التي تؤكد على أن ارتفاع سعر الصرف الأجنبي يؤثر سلبا على العملية الإنتاجية والقوة الشرائية للفرد التي تتأثر بالتضخم خاصة المستورد منه، وبالتالي تنعكس سلبا على الإنتاج الوطني، كما أن ارتفاع سعر الصرف الأجنبي يستنزف احتياطي الصرف الأجنبي، كل هذه العوامل تؤدي إلى انخفاض الناتج الداخلي الخام.

IV. الخلاصة:

تستخدم السياسة النقدية بجانب السياسة المالية لتعزيز النمو الاقتصادي والاستقرار النقدي وسعر صرف العملة الوطنية وتخفيض معدلات التضخم والبطالة وتحقيق التوازن في الاقتصاد الوطني، تلعب السياسة النقدية دورا هاما في تحقيق التوازن عند زيادة عرض النقد على الطلب، أو العكس، حيث يتطلب من السلطة النقدية في حالة زيادة عرض النقد تخفيض أسعار الفائدة الذي بدوره يؤدي إلى زيادة الطلب على الاستثمار من خلال "المضاعف الاستثماري" وبالتالي تحقيق الدخل التوازني. في المقابل ارتفاع سعر الفائدة يترتب عليه تراجع حجم الاستثمارات وبالتالي انخفاض مستوى الدخل التوازني. كما تلعب السياسة المالية دورا هاما بفضل أدواتها المتعددة في تحقيق التنمية الاقتصادية والحفاظ على استقرار الأسعار والتغلب على التحديات التي تعوق الاستقرار الاقتصادي، خاصة النمو الاقتصادي الذي يعتبر واجهة اقتصاد أي دولة.

وهو ما حاولنا اثباته من خلال الدراسة القياسية التي أكدت على أهمية كل من السياسة المالية والنقدية في دعم النمو الاقتصادي في الجزائر من خلال الأدوات المختلفة للسياستين خلال الفترة 1990-2020، إذ خلصنا إلى التأثير الموجب لكل من الانفاق والايادات وكذا الإصدار النقدي في الناتج الداخلي الخام في الأجلين القصير والطويل، مع تأثير سلبي لسعر الصرف في الأجل الطويل فقط.

V. الملاحق

ملحق رقم 01: نتائج تقدير معلمات الأجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ

ARDL Error Correction Regression				
Dependent Variable: D(LPIB)				
Selected Model: ARDL(3, 3, 4, 4, 1)				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Date: 09/14/21 Time: 14:48				
Sample: 1990 2020				
Included observations: 27				
ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LPIB(-1))	0.061169	0.117922	0.518726	0.6199
D(LPIB(-2))	-0.564442	0.124150	-4.546442	0.0026
D(LREC)	0.434053	0.032031	13.55120	0.0000
D(LREC(-1))	0.132149	0.059959	2.320050	0.0534
D(LREC(-2))	0.300813	0.051522	5.838536	0.0006
D(LDEP)	-0.127923	0.048030	-2.663412	0.0323
D(LDEP(-1))	-0.539047	0.070400	-7.656943	0.0001
D(LDEP(-2))	-0.263671	0.053246	-4.951957	0.0017
D(LDEP(-3))	-0.187735	0.049794	-3.770250	0.0070
D(LM2)	0.266034	0.061958	4.293784	0.0036
D(LM2(-1))	-0.140234	0.062870	-2.230523	0.0609
D(LM2(-2))	0.120479	0.060120	2.003983	0.0851
D(LM2(-3))	-0.257213	0.065224	-3.943543	0.0056
D(LTCH)	0.020265	0.044231	0.458149	0.6607
CoIntEq(-1)*	-1.077742	0.123384	-8.734864	0.0001

المصدر: مخرجات Eviews 12

ملحق رقم 02: نتائج تقدير معلمات الأجل الطويل

ARDL Long Run Form and Bounds Test				
Dependent Variable: D(L.PIB)				
Selected Model: ARDL(3, 3, 4, 4, 1)				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Date: 09/14/21 Time: 14:47				
Sample: 1990 2020				
Included observations: 27				
Conditional Error Correction Regression				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.110255	0.491283	6.330885	0.0004
LPIB(-1)*	-1.077742	0.226421	-4.759911	0.0021
LREC(-1)	0.482011	0.110268	4.371288	0.0033
LDEP(-1)	0.288604	0.101013	2.857099	0.0244
LM2(-1)	0.211658	0.090993	2.326081	0.0529
LTCH(-1)	-0.268052	0.087897	-3.049620	0.0186
D(LPIB(-1))	0.061169	0.284871	0.214726	0.8361
D(LPIB(-2))	-0.564442	0.267614	-2.109166	0.0729
D(LREC)	0.434053	0.073723	5.887641	0.0006
D(LREC(-1))	0.132149	0.131585	1.004281	0.3487
D(LREC(-2))	0.300813	0.109755	2.740783	0.0289
D(LDEP)	-0.127923	0.089343	-1.431813	0.1953
D(LDEP(-1))	-0.539047	0.09506	-5.417251	0.0010
D(LDEP(-2))	-0.263671	0.080947	-3.257352	0.0139
D(LDEP(-3))	-0.187735	0.072134	-2.602602	0.0353
D(LM2)	0.266034	0.117427	2.265528	0.0579
D(LM2(-1))	-0.140234	0.134309	-1.044112	0.3311
D(LM2(-2))	0.120479	0.105262	1.144561	0.2900
D(LM2(-3))	-0.257213	0.115221	-2.232340	0.0608
D(LTCH)	0.020265	0.094007	0.215564	0.8355
* p-value incompatible with t-Bounds distribution.				
Levels Equation				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LREC	0.447242	0.056137	7.966940	0.0001
LDEP	0.267786	0.066433	4.030921	0.0050
LM2	0.196390	0.078301	2.508137	0.0405
LTCH	-0.248716	0.105904	-2.348504	0.0512
C	2.885900	0.437924	6.589951	0.0003
EC = LPIB - (0.4472*LREC + 0.2678*LDEP + 0.1964*LM2 - 0.2487*LTCH + 2.8859)				

المصدر: مخرجات Eviews 12

VI. الهوامش والمراجع

¹ علم الدين بانقا (2020)، دور السياسة المالية والنقدية في حفز النمو والتشغيل في الدول العربية في ظل تداعيات جائحة كوفيد-19 وما بعدها، مجلة التنمية والسياسات الاقتصادية، المجلد 22، العدد 03، المعهد العربي للتخطيط، ص 105-136.

https://www.arab-api.org/images/publication/pdfs/557/557_J22-3-4.pdf

² بوسيكى حليلة، عيساني العارم (2019)، أثر السياسة المالية والنقدية على النمو الاقتصادي -دراسة قياسية حالة الجزائر 2000-2018، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، المجلد 5، العدد 02، ص 278-313.

<https://www.asjp.cerist.dz/en/article/106092>

³ أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد مالي، جامعة باتنة، الجزائر. ³ طوليل بهاء الدين (2016)، دور السياسات المالية والنقدية في تحقيق النمو الاقتصادي -دراسة حالة الجزائر: 1990-2010، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد مالي، جامعة باتنة، الجزائر.

⁴ Gashi, B., Asllani, G., & Boqoli, L. (2018). The Effect of Tax Structure in Economic Growth. *International Journal of Economics and Business Administration*, pp. 56-67.

⁵ Sikiru, J. B., & Umaru, A. (2011). Fiscal Policy and Economic Growth Relationship in Nigeria. *International Journal of Business and Social Science*, pp. 244-249.

⁶ Michel Bialés , Rémi leurion . Jean. Lais Rivaud (2007), **1 essentiel sur l'économie**, 4eme édition, copyright Berti éditio, Alge, Algérie, p88/90.

⁷ حمدي عبد العظيم (1986)، السياسة المالية والنقدية في الميزان ومقارنة إسلامية، القاهرة، مصر: مكتبة النهضة المصرية، ص ص 166،164.

⁸ جورج ناهمانز (1997)، تاريخ النظرية الاقتصادية، ترجمة صقر أحمد صقر، مصر: المكتبة الأكاديمية، ص 81.

⁹ عبد الحفيظ يحياوي (2011)، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الخارجي (الميزان التجاري)، حالة الجزائر 2009/1970، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، معهد العلوم الاقتصادية، المركز الجامعي لغرداية، ص 16.

¹⁰ حامد عبد المجيد دراز (1994)، دراسات في السياسة المالية، الإسكندرية، مصر: مؤسسة شباب الجامعة، ص 18.

¹¹ المرجع السابق، ص18.

¹² Nguyen chanhtan (2009), **Finance publiques sénégalaises**, paris: harmttan, p 11.

¹³ السيد محمد السويطي، علي عبد الوهاب نجا (2008)، مبادئ الاقتصاد الكلي، الأردن: مؤسسة رؤيا للنشر والتوزيع، ص 174.

¹⁴ رنا حسني (2016)، أثر السياسة المالية والسياسة النقدية على النمو الاقتصادي: دراسة تطبيقية على الاقتصاد المصري خلال الفترة "1991-2013"، المجلة الدولية للدراسات الاقتصادية، المركز الديمقراطي العربي، ص 8.

<https://democraticac.de/?p=40237>

¹⁵ المرجع السابق، ص18.