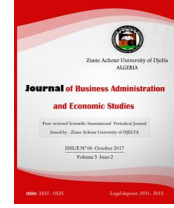




## مجلة إدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية


[www.asjp.cerist.dz/en/PresentationRevue/313/](http://www.asjp.cerist.dz/en/PresentationRevue/313/)

موقع المجلة:

## تأثير الادوات الكمية للسياسة النقدية على المستوى العام للأسعار: دراسة قياسية (1990-2020)

## The effect of monetary policy quantitative tools on the general price level: an econometric study (1990-2020)

فايزة مختاري،<sup>1\*</sup> Faiza Mokhtari، faiza.mokhtari@univ-djelfa.dzيوسف مروش<sup>2</sup>، Youcef Meroche، merochy@gmail.com<sup>1</sup> طالبة دكتوراه، MQEMADD، جامعة زيان عاشور الجلفة (الجزائر)<sup>2</sup> أستاذ محاضر، MQEMADD، جامعة زيان عاشور الجلفة (الجزائر)

تاريخ النشر: 2022/11/16

تاريخ القبول: 2022/11/11

تاريخ الإرسال: 2022/05/14

## الكلمات المفتاحية

## ملخص

السياسة النقدية؛ سعر  
اعادة الخصم؛ المستوى  
العام للأسعار؛ نموذج  
ARDL.

تهدف الدراسة إلى إبراز اثر الادوات الكمية للسياسة النقدية على المستوى العام للأسعار في الجزائر وذلك خلال تطبيق نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع ARDL للفترة الممتدة ما بين 1990-2020. وتوصلت الدراسة لعدة نتائج أهمها:

- نتائج الدراسة غير مستقرة في المستوى الاول وعند اجراء اختبار الفرق الاول أصبحت مستقرة من الدرجة (1)
- وتوصلت الدراسة ايضا الى وجود علاقة طويلة الاجل بين المتغيرين خلال فترة الدراسة وبعد تقدير النموذج وفحص جودته تم التوصل الى ان هناك علاقة طردية وتأثير ايجابي بين سعر اعادة الخصم والمستوى العام للأسعار في الامدين القصير و الطويل.

تصنيف JEL: C01 ؛ E52 ؛ E32

## Abstract

## Keywords

The study aims to highlight the impact of quantitative tools of monetary policy at the level The general price of prices in Algeria, by applying the Autoregressive Distributed Time Deceleration (ARDL) model for the period between 1990-2020.

The study reached the following results:

- The results of the study are not stable at the first level, and when the first difference test is conducted, it has become stable at the level (1)
- The study also concluded that there is a long-term relationship between the two variables during the study period, and after estimating the model and checking its quality, it was concluded that there is a direct relationship and a positive effect between the re-discount price and the general level of prices in the short and long term.

monetary  
policy;  
re-discount  
price;  
general level  
of prices;  
ARDL model.

JEL Classification Codes : C01 ; E52 ; E31

\* البريد الالكتروني للباحث المرسل: فايزة مختاري faiza.mokhtari@univ-djelfa.dz

## 1. مقدمة:

تعتبر السياسة النقدية احد الركائز الاساسية التي تقوم عليها السياسة الاقتصادية ويتم استخدامها لتحقيق اهداف هذه الاخيرة، بحيث تقوم السلطة النقدية المتمثلة في البنك المركزي باتباع استراتيجية معينة من خلال استخدام مختلف الادوات المتاحة لأجل بلوغ الأهداف المسطرة لسياسة الاقتصادية.

ويمكن تجسيد هذه الفعالية أكثر من خلال المکانیزمات وأدوات السياسة النقدية في التأثير على التضخم (المستوى العام للأسعار) من خلال ادواتها الكمية (معدل اعادة الخصم، نسبة الاحتياط القانوني، سياسة السوق المفتوحة)، فالتضخم واحد من أهم المؤشرات الوضع الاقتصادي و استهدافه يتطلب توفر سياسة نقدية محكمة قادرة على الجمع و الملائمة بين أدواتها المختلفة، وكون الجزائر تعتمد كغيرها من الدول على السياسة النقدية، فان الحاجة تستدعي الى فهم و تحليل لأدوات الكمية للسياسة النقدية وكيفية تأثيرها على المستوى العام للأسعار، وقد اعتمدنا في دراستنا القياسية على متغيرين بحيث المتغير المستقل المعبر عنه بمعدل اعادة الخصم و المتغير التابع هو التضخم الذي يعبر عن المستوى العام للأسعار وقد تم الاعتماد على نموذج ARDL كدراسة قياسية خلال سنوات (1990-2020).

ومن هذا المنطلق يمكن طرح الاشكالية التالية: ما مدى تأثير الادوات الكمية للسياسة النقدية على المستوى العام للأسعار في الجزائر؟

وللإجابة على هذه الاشكالية قمنا بطرح الاسئلة الفرعية التالية:

- ما المقصود بالأدوات الكمية للسياسة النقدية؟
- هل هناك علاقة طويلة الاجل بين معدل اعادة الخصم و المستوى العام للأسعار خلال فترة الدراسة؟

### فرضيات الدراسة:

- سياسة معدل اعادة الخصم تتحكم في حجم التدفقات النقدية وكمية النقود وينتهي بها الحال في مكونات عرض النقود من الودائع او النقد المتداول خارج المصرف والتي تعتبر من اهم الاسباب الحقيقية التي تؤدي الى التضخم؛
- توجد علاقة ذات دلالة احصائية وعلاقة طويلة الاجل بين معدل اعادة الخصم و المستوى العام للأسعار خلال فترة الدراسة.

### اهمية الدراسة:

تتجلى أهمية الدراسة في الاهتمام باستخدام الادوات الكمية لسياسة النقدية في الجزائر ولاسيما معدل اعادة الخصم، وكذلك تحول الاقتصاد الجزائري نحو الاقتصاد السوقي كآلية لضبط وتخصيص الموارد منذ اصدار قانون النقد و القرض 10/90.

### منهجية الدراسة:

لمعالجة هذا الموضوع نستخدم الطرق الاحصائية والقياسية الضرورية لدراسة احدى الادوات السياسية النقدية (معدل اعادة الخصم) المؤثرة على المستوى العام للأسعار في الجزائر، وللوصول الى نتائج من خلال تطبيق خطوات النماذج القياسية سيتم الاستعانة ببرنامج E.views10 لاستخراج النتائج و القيام بالاختبارات اللازمة وللإلمام بجوانب الموضوع تم تقسيم الدراسة الى ثلاثة محاور:- الاطار النظري لأدوات الكمية للسياسة النقدية و المستوى العام للأسعار؛

- تحليل وتقييم ادوات السياسة النقدية و المستوى العام للأسعار؛
- دراسة قياسية لأثر معدل إعادة الخصم على المستوى العام للأسعار.

## II. الإطار النظري والدراسات السابقة:

### 1. الأطار النظري للسياسة النقدية، أهدافها، ادواتها الكمية

تعد السياسات النقدية و المالية من اهم الادوات الخاصة بتحقيق الاستقرار و التوازن الاقتصادي العام وللوقوف على ذلك نتناول في هذا المحور: مفهوم السياسة النقدية ،اهدافها و ادواتها.

#### أ. تعريف السياسة النقدية:

- تعرف السياسة النقدية على انها " مجموعة الاجراءات التي تتخذها الدولة في ادارة كل من النقود و الائتمان و تنظيم السيولة العامة للاقتصاد"؛ (علي، 2004، صفحة 112)

- كما عرفها (EINZIG) ان "السياسة النقدية تشمل على جميع القرارات و الاجراءات النقدية بصرف النظر عما اذا كانت اهدافها نقدية او غير نقدية وكذلك جميع الاجراءات غير النقدية التي تهدف الى التأثير في النظام النقدي"؛ (زكريا الدوري، 2006، الصفحات 185-186)

- ويرى (KENT) بان السياسة النقدية هي مجموعة الوسائل التي تتبعها الادارة النقدية لمراقبة عرض النقد بهدف بلوغ هدف اقتصادي معين كهدف الاستخدام الكامل مثلا.

#### ب. أهداف السياسة النقدية:

أصبحت السياسة النقدية هي السياسة الاكثر قدرة على تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية من خلال التحكم في كمية العرض النقدي ومن بين اهم الاهداف ما يلي:

- **العمالة الكاملة:** تعمل السياسة النقدية علي التأثير في عرض النقود بما يؤدي الى ارتفاع الاسعار فينتسبب ذلك في انخفاض الاجر الحقيقي للعامل مما يدفع أصحاب العمل الى تشغيل المزيد من الايدي العاملة لزيادة حجم مشروعاتهم ،وقد يؤثر ذلك في الطلب على الناتج الحقيقي من خلال تخفيض معدلات الفائدة التي تشجع المستثمرين على القيام بالمزيد من المشروعات مما يؤدي الى زيادة الطلب على الايدي العاملة؛

- **استقرار الاسعار:** يتم اللجوء لسياسة النقدية لحل اشكالية عدم استقرار الاسعار باعتبار ان النقود اكثر العوامل تأثيرا في تقلبات الاسعار ويرى فريدمان ان هناك صعوبة في ضبط الاسعار بمعزل عن ضبط معدل زيادة كمية النقود ،وقد استشهد بتجارب المانيا و ايطاليا فرنسا بعد الحرب العالمية الثانية؛ (القطابري، 2011، صفحة 21)

- **رفع النمو الاقتصادي:** تعمل السياسة النقدية على المساهمة في رفع معدلات النمو خاصة في البلدان النامية من خلال تحقيق معدل مرتفع للمدخرات والتأثير على معدل الاستثمار في السلع الراسمالية من خلال التوسع الائتماني حتى يمكنها الوصول الى معدلات النمو المطلوبة ،وتوجيه الائتمان المصرفي و الادخارات نحو الاهداف التنموية ،بالإضافة الى دعم وتشجيع اقامة المؤسسات المالية الائتمانية المتخصصة؛ (القطابري، 2011، صفحة 22)

- **توازن ميزان المدفوعات:** تلعب السياسة النقدية دور مهم ي تقلل العجز في ميزان المدفوعات ويبرز هذا من خلال قيام البنك المركزي برفع سعر الخصم وهذا سيجعل البنوك التجارية ترفع أسعار الفائدة وهو ما يؤدي الى انخفاض الطلب على القروض وهذا ما يسمح بانخفاض الاسعار المحلية مما يؤدي الى تشجيع الصادرات، ومن بين الادوات المستخدمة لعلاج اختلال ميزان المدفوعات هي اتباع سياسة نقدية انكماشية و العمل على تخفيض المعروض النقدي. ويتم ذلك برفع سعر الخصم أو دخول عمليات السوق المفتوحة ويحث هذا اثرا ايجابيا على ميزان المدفوعات من عدة نواحي: تخفيض مستوى الاسعار مما ينعكس ايجابيا على الصادرات وتخفيض القدرة الشرائية و السيولة في الدولة فتتخفف الواردات (فتحي، 2011-2012، صفحة 92)

ت. الأدوات الكمية لسياسة النقدية و التضخم:

- الأدوات الكمية لسياسة النقدية: يقصد بها تلك الأدوات التي تؤثر على حجم الائتمان في النظام المصرفي دون الاهتمام بنوع هذا الائتمان ويطلق عليها أيضا الأدوات الغير المباشرة وتتمثل فيما يلي:

- **عمليات السوق المفتوحة** : تعتبر احد اهم وسائل البنك المركزي يستخدمها لأجل تحقيق زيادة او نقصان في كمية الاحتياط النقدي لدى البنوك التجارية عن طريق شراء او بيع الاوراق المالية و التجارية اضافة الى انه يمكن استخدامها من اجل التأثير على احتياطات البنوك التجارية وقدرتها على تقديم وخلق الائتمان؛ (البار، جوان 2021، صفحة 06)
- **معدل الاحتياط القانوني**: ويسمى بمعدل الاجباري لأنه اداة اجبار و الزام البنوك التجارية بالاحتفاظ بنسبة معينة من التزاماتها الحاضرة على شكل رصيد دائن لدى البنك المركزي دون ان يتقاضى على ذلك سعر فائدة؛ (مشري فريد، جوان 2020، صفحة 17)

• **معدل اعادة الخصم** : يقصد بسياسة اعادة الخصم استخدام البنك المركزي لسعر الخصم من اجل رقابة الائتمان وذلك عن طريق رفع من السعر عندما يريد البنك التجاري قبض الائتمان الذي يريده ،وسعر الخصم هو سعر الفائدة او الثمن الذي يتقاضاه البنك المركزي مقابل تقديم القروض و خصم الاوراق التجارية والمالية في المدى القصير. (بروكي عبد الرحمان، 2021، صفحة 28)

-**التضخم** : يعرف التضخم على انه "الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار السلع و الخدمات عبر الزمن " (محمد السريتي، 2014، صفحة 252).  
- ويعرف ايضا انه : "حركة صعودية للأسعار تتصف بالاستمرار الذاتي تنتج عن فائض الطلب الزائد عن قدرة العرض" (حسين بن سالم، 2011، صفحة 32).

2. تحليل و تقييم تطور معدل اعادة الخصم والمستوى العام للأسعار في الجزائر:

أ. تحليل تطور معدل اعادة الخصم في الجزائر (1990-2020):

الجدول التالي يوضح تطور لمعدلات اعادة الخصم في الجزائر: (1990-2020)

جدول رقم (01): تطور معدلات إعادة إخم في الجزائر (1990-2020)

|      |      |      |      |      |      |      |      |              |
|------|------|------|------|------|------|------|------|--------------|
| 1997 | 1996 | 1995 | 1994 | 1993 | 1992 | 1991 | 1990 | السنة        |
| 11   | 13   | 14   | 15   | 11.5 | 11.5 | 11.5 | 10.5 | معدل الخصم % |
| 2005 | 2004 | 2003 | 2002 | 2001 | 2000 | 1999 | 1998 | السنة        |
| 4    | 4    | 4.5  | 5.5  | 6    | 6.5  | 8.5  | 9.5  | معدل الخصم % |
| 2013 | 2012 | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 | 2007 | 2006 | السنة        |
| 4    | 4    | 4    | 4    | 4    | 4    | 4    | 4    | معدل الخصم % |
|      | 2020 | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 | السنة        |
|      | 3.75 | 3.75 | 3.75 | 3.75 | 3.5  | 4    | 4    | معدل الخصم % |

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على النشرة الاحصائية الثلاثية لبنك الجزائر ،ديسمبر 2017 رقم 40 ص 19

نلاحظ من خلال الجدول اعلاه انه ارتفع معدل الخصم من 10.5 % في سنة 1990 الى 11.5 % خلال السنوات ( 1991-1992-1993 ) ليصل كحد اقصى الى 15% في سنتي 1994-1995 ويرجع هذا الارتفاع المتواصل لسعر الخصم سياسة البنك المركزي الصارمة للحد من الطلب على حجم الاوراق المالية للحد من الائتمان و التحكم في معدل التضخم، إلا ان ارتفاع معدل التضخم في هذه الفترة نتيجة لتدهور سعر الصرف وتحرير الاسعار. ونلاحظ انخفاض تدريجي لمعدل الخصم ليصل الى 9.5% سنة 1998 وهي فترة نهاية تطبيق برنامج التعديل الهيكلي مع الصندوق النقد الدولي واستمر الانخفاض الى غاية سنة 2001 ليصل معدل اعادة الخصم الى 6 % وذلك نظرا لتحكم في التضخم، كما انه استمر معدل اعادة الخصم في الانخفاض ليصل الى 4.5 % سنة 2003 واستقر بعدها عند 4% بداية من سنة 2004 الى غاية سنة 2015. (فتيحة بن عليّة، 2020، صفحة 54).

اما خلال السنوات و 2017 و 2018 و 2019 نلاحظ ثبات معدلات اعادة الخصم عند 3.5 % فخلال هذه الفترة كانت مبالغ اقتطاع السيولة تفوق مبالغ ضخ السيولة اي ان هناك عجز في ميزان المدفوعات في ظل هذه الظروف وبعد اعادة تفعيل لعمليات اعادة الخصم في اوت 2016 قام البنك المركزي بإعادة ادارة عمليات السوق المفتوحة لضخ السيولة بتواريخ استحقاقها ، وفي نوفمبر 2017 تم اللجوء الى التمويل الغير تقليدي من خلال شراء سندات الخزينة العمومية من طرف البنك لتغطية العجز التمويلي وهذا ما أدى الى تكور الكتلة النقدية (M2) سنة 2018 وهذا منسجم مع سياسة استهداف التضخم حيث عرف تراجع الى حدود 4.27%. (بلقبوس عبد القادر، افريل 2021، صفحة 201) ب.استقرار المستوى العام للأسعار و التحكم في التضخم:

يعتبر هدف استقرار الاسعار احد اهداف السياسة النقدية في الجزائر ،وان التحديد الدقيق للهدف النهائي للسياسة النقدية المتمثل في الحد من التضخم يعطي فاعلية اكبر لهذه السياسة 'والجدول التالي يبين تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990 - 2020:

الجدول التالي يوضح تطور لمعدلات التضخم في الجزائر : (1990-2020)

**جدول رقم (01): تطور لمعدلات التضخم في الجزائر (1990-2020)**

| السنة        | 1990  | 1991  | 1992  | 1993  | 1994  | 1995  | 1996  | 1997 |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| معدل التضخم% | 16.65 | 25.88 | 31.66 | 20.54 | 29.04 | 29.77 | 18.67 | 5.73 |
| السنة        | 1998  | 1999  | 2000  | 2001  | 2002  | 2003  | 2004  | 2005 |
| معدل التضخم% | 4.95  | 2.64  | 0.33  | 4.22  | 1.41  | 4.26  | 3.96  | 1.38 |
| السنة        | 2006  | 2007  | 2008  | 2009  | 2010  | 2011  | 2012  | 2013 |
| معدل التضخم% | 2.31  | 3.67  | 4.86  | 5.73  | 3.91  | 4.52  | 8.89  | 3.25 |
| السنة        | 2014  | 2015  | 2016  | 2017  | 2018  | 2019  | 2020  |      |
| معدل التضخم% | 2.92  | 4.8   | 6.4   | 5.6   | 4.3   | 1.95  | 2.41  |      |

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على مؤشرات البنك الدولي

نلاحظ من الجدول اعلاه ان التضخم في ارتفاع وصل كحد اقصى الى 31.66% سنة 1992 ليستقر عند حدود 29 % سنتي 1994 و 1995 ليتراجع سنة 1996 ويمكن تفسير هذا الارتفاع لعدة اسباب اهمها قيام الحكومة بتحرير الاسعار سنة 1989 مما انعكس بشكل واضح في زيادة المستوى العام للأسعار كما الحكومة لجأت الى تغطية العجز في الى تغطية العجز في الموازنة العامة عن طريق الاصدار النقدي وهذا ادى الى زيادة العرض النقدي، أما

خلال الفترة (1996-2000) فعرفت تراجعا مستمرا في معدلات التضخم فيمكن تفسير هذا الانخفاض في الاجراءات التي اتخذتها الحكومة في اطار البرنامج التعديل الهيكلي، كالعامل على تقليص الموازنة العامة الى مستويات معقولة والصرامة فب تسير الكتلة النقدية.

وخلال الفترة ما بين (2002-2009) تراوح معدل التضخم بين الانخفاض و الارتفاع حيث بلغ 1.38 % سنة 2005 كحد ادنى ليرتفع الى 5.73% سنة 2009 كحد اقصى وهذا راجع الى التوسع في السياسة المالية بفعل برنامج دعم النمو الاقتصادي، أما في سنة 2010 فقد انخفض بنسبة 3.9 % ليرتفع سنة 2012 بنسبة 8.89% ويفسر هذه الارتفاع بتزايد الاسعار لبعض المنتجات، ثم عاد معدل التضخم الى الانخفاض سنة 2013 حيث بلغ 3.25% وسنة 2014 بمعدل 2.92% وفي سنتي 2015 و2016 ارتفع مرة اخرى ليصل الى 4.8% و 6.4% على التوالي ثم انخفض تدريجيا خلال الفترة ما بين (2017-2020) ليصل الى سنة 2020 بمعدل منخفض 2.47 % وهذا راجع الى سياسة التمويل الغير التقليدي التي انتهجتها الجزائر منذ سنة 2017 وكذا الظروف التي مرت بها البلاد في جائحة كورونا خلال سنتين 2019 و2020.

#### ت.الدراسات السابقة:

- دراسة (نادية العقون، 2015): الموسومة بعنوان "اثر السياسة النقدية على معدلات النمو الاقتصادي بالجزائر للفترة 1990-2011" بحيث تطرقت فيها الى دراسة لمسار السياسة النقدية وتأثيرها على النمو الاقتصادي من خلال تتبع حركة النمو الممثل بالنتائج الداخلي الخام الحقيقي ومقارنته بتطور حجم الكتلة النقدية ولقد توصلت الى عدم فعالية السياسة النقدية.

- دراسة (فتيحة بن عليا، صالح التومي، 2020): الموسومة بعنوان "تحليل و تقييم ادوات السياسة النقدية و فعاليتها في تحقيق اهداف السياسة الاقتصادية الكلية دراسة حالة الجزائر خلال 1990-2017" حيث كان الهدف من هذه الدراسة معرفة مدى فعالية السياسة النقدية في تحقيق اهداف السياسة الاقتصادية في ظل صدور قانون النقد و القرض وذلك لسرد اهم المحطات البارزة في هذا القانون واهم الاصلاحات الهيكلية والبرامج المسطرة لتحقيق النمو الاقتصادي ولقد استنتج الباحثان انه لوصول الجزائر الى تحقيق الاستقرار الاقتصادي لابد من توجيه سوقها نحو نظام يستند الي ميكانزمات السوق ولابد من تنويع اقتصادها و الاتجاه نحو الاقتصاد الغير نفطي.

- دراسة (حساني بوحسون، بربري محمد امين، 2019): الموسومة بعنوان "اثر معدل اعادة الخصم على حجم المعروض النقدي، حالة بنك الجزائر، دراسة قياسية باستخدام نموذج VAR للفترة ما بين 1990-2017" عالج الباحثان في دراستهما قياس معدل اعادة الخصم كأداة من ادوات الكمية للسياسة النقدية وتأثيرها المباشر على حجم المعروض النقدي بحيث توصلوا في دراستهما الى وجود علاقة ذات دلالة احصائية بين الادوات الكمية للسياسة النقدية وعرض النقود باستخدام نموذج VAR اي انه من الناحية الاقتصادية تأثير معدل اعادة الخصم على عرض النقد يتوقف على مدى تأثيره على اداء البنوك التجارية.

- ويتضح من الدراسات السابقة، أنها تتفق في تناول موضوع أدوات السياسة النقدية بصفة عامة ولكنها تتفاوت في كيفية تناول هذا الموضوع، حيث هدفت أغلب الدراسات السابقة علي دراسة تحليلية لأثر ادوات السياسة النقدية على النمو الاقتصادي ، ودراسة اخرى تناولت تحليل وتقييم لأدوات السياسة النقدية وفعاليتها في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية، في حين ركزت دراسة أخرى على المعروض النقدي باستخدام اداة القياس VAR، بينما ركزت دراستنا على

مدى تأثير معدل اعادة الخصم كأسلوب كمي لسياسة النقدية وتأثيرها على المستوى العام للأسعار باستخدام أساليب احصائية وقياسية، وهو مالم تتطرق اليه تلك الدراسات السابقة، وتشابهت هذه الدراسة مع اغلب الدراسات السابقة في انها استخدمت نفس الدولة - حالة الجزائر - ولكنها اختلفت عنها في متغيرات و حجم عينة الدراسة والنموذج القياسي المستخدم.

### III. الطريقة والإجراءات:

بعد معرفة تطورات لمعدل اعادة الخصم ومعدل التضخم في الجانب النظري سنحاول في هذا الجزء القيام بالدراسة من الناحية القياسية وذلك باتباع خطوات منهج الاقتصاد القياسي وباستخدام نموج الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع ARDL ونقوم بالتعرف على مدى تأثير معدل اعادة الخصم على المستوى العام للأسعار خلال الفترة 1990-2020.

#### 1. اختبار استقرارية السلاسل الزمنية والكشف عن جذر الوحدة: Unit Root Test:

تم الاعتماد في هذه الدراسة على بيانات سنوية لكل من التضخم ومعدل اعادة الخصم لبنك الدولي والنشرة الثلاثية الاحصائية لبنك الجزائر و استخدمنا بيانات سنوية للفترة 1990-2020 حيث المتغير التابع: المستوى العام للأسعار والذي يرمز له بـ INF، و المتغير المستقل معدل سعر اعادة الخصم TR من أجل تقادي مشكلة الانحدار الزائف يتم دراسة استقرارية السلاسل الزمنية للمتغيرات محل الدراسة نستخدم اختبار ADF، واختبار PP والجدول أسفله يعرض نتائج اختبار الاستقرارية:

الجدول رقم 01: نتائج اختبارات جذر الوحدة باستخدام اختبار ADF و Philips-Perron

| القرار | نوع الاختبارات        |                         | المركبة     | المتغيرات |
|--------|-----------------------|-------------------------|-------------|-----------|
|        | Phillips-Perron       | Augmented Dickey-Fuller |             |           |
| I(1)   | -2.051602<br>(0.5506) | -1.911107<br>(0.6239)   | عند المستوى | INF       |
|        | -5.815120<br>(0.0003) | -5.582761<br>(0.0005)   | الفرق الاول |           |
| I(1)   | -1.578016<br>(0.7778) | -3.493994<br>(0.0638)   | عند المستوى | TR        |
|        | -4.196102<br>(0.0130) | -3.92882<br>(0.0265)    | الفرق الاول |           |

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات Eviews10

#### 2. اختبار التكامل المشترك (اختبار الحدود) Bounds test

يعتبر أسلوب ARDL المبني على نموذج UECM أو اختبار الحدود ARDL Bound test المقترحة من قبل Pesaran and al (2001) الأنسب للكشف وجود تكامل مشترك بين متغيرات النموذج، حيث اختبار التكامل المشترك بتقدير نموذج UECM بالصيغة التالية:

$$\Delta INF_t = \beta_0 + \sum_{i=1}^p \beta_i \Delta INF_{t-i} + \sum_{i=0}^q \theta_i \Delta TR_{t-i} + \lambda_1 INF_{t-1} + \lambda_2 TR_{t-1} + \varepsilon_t$$

ولإجراء اختبار وجود التكامل المشترك بين المتغيرات في النموذج، تتم صياغة الفروض كالتالي:

فرضية العدم:  $H_0 = \lambda_1 = \lambda_2 = \lambda_3 = \lambda_4 = 0$  عدم وجود تكامل مشترك  
الفرضية البديلة:  $H_1 = \lambda_1 \neq \lambda_2 \neq \lambda_3 \neq \lambda_4 \neq 0$  وجود تكامل مشترك

**الجدول رقم 02: نتائج اختبار التكامل المشترك (اختبار الحدود Bounds test)**

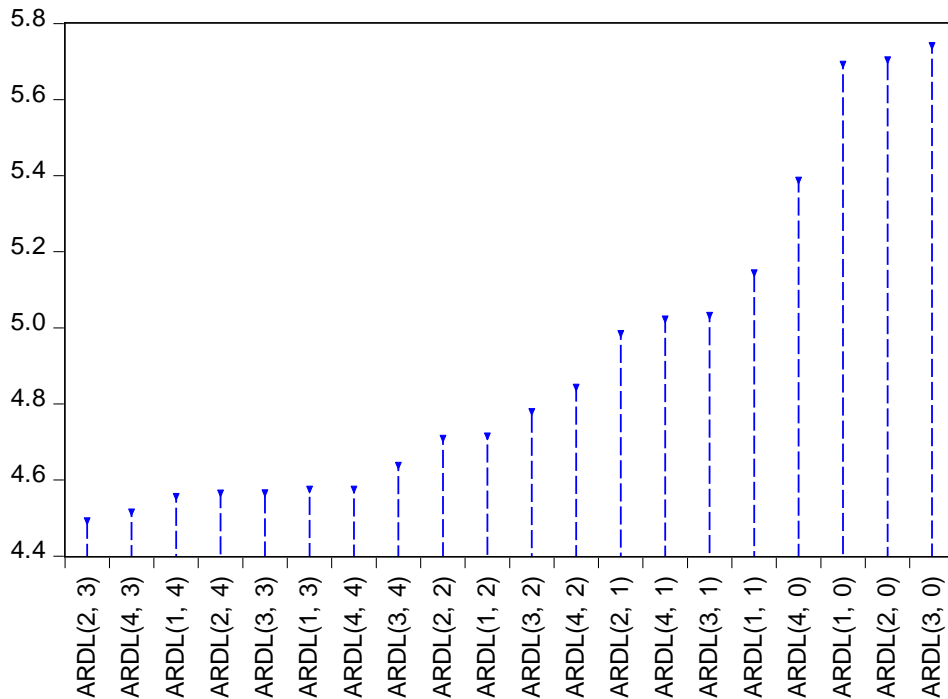
| F-Bounds Test  |          | Null Hypothesis: No levels relationship |                    |      |
|----------------|----------|---|--------------------|------|
| Test Statistic | Value    | Signif                                  | I(0)               | I(1) |
|                |          |   | Asymptotic: n=1000 |      |
| F-statistic    | 20.65949 | 10%                                     | 3.02               | 3.51 |
| k              | 1        | 5%                                      | 3.62               | 4.16 |
|                |          | 2.5%                                    | 4.18               | 4.79 |
|                |          | 1%                                      | 4.94               | 5.58 |

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات Eviews10

### 3. اختبار فترات الإبطاء المثلى للنموذج:

يعتمد اختبار فترات الإبطاء المثلى للنموذج على عدة معايير من أهمها معيار Akaike الذي يختار فترة الإبطاء المثلى المحققة لأصغر قيمة سالبة لهذا المعيار، ويوضح أن النموذج ARDL(2,3) هو النموذج الأمثل، كما هو مبين في الشكل التالي:

**الشكل رقم 01: نتائج اختبار فترات الإبطاء المثلى**  
Akaike Information Criteria



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات Eviews10



#### 4. تقدير معلمات النموذج لأجلين الطويل والقصير:

بعد التأكد من وجود خاصية التكامل المشترك بين متغيرات النموذج من خلال اختبارات الحدود، وقياس فترات الابطاء المنثلى، نقوم بتقدير معلمات نموذج ARDL(2,3) قياس العلاقات طويلة الأجل لنموذج على مستوى الأجل الطويل والقصير وفقاً لنموذج تصحيح الخطأ غير المقيد UECM

**الجدول رقم 03: معلمات الأجل الطويل لنموذج ARDL(2,3)**

| Levels Equation                          |             |            |             |        |
|--|-------------|------------|-------------|--------|
| Case 2: Restricted Constant and No Trend |             |            |             |        |
| Variable                                 | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
| TR                                       | 1.724329    | 0.120896   | 14.26291    | 0.0000 |
| C  | -2.045331   | 0.822343   | -2.487201   | 0.0214 |
| EC = INF - (1.7243*TR -2.0453 )          |             |            |             |        |

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات Eviews10

من الجدول أعلاه يتبين أنه في الأجل الطويل سعر إعادة الخصم يؤثر إيجاباً على المستوى العام للأسعار أي ان ارتفاع سعر إعادة الخصم بوحدة واحدة يؤدي الى ارتفاع سعر المستوى العام للأسعار ب 1.72 و ذو دلالة إحصائية عند 1%، أما الحد الثابت فذو تأثير سلبي ودلالة إحصائية عند 1%.

أما الجدول الموالي فيلخص نتائج التقدير في الأجل القصير كالتالي:

**الجدول رقم 04: نتائج تقدير معلمات الأجل القصير ومعلمة تصحيح الخطأ**

| ECM Regression                           |             |                       |             |           |
|--|-------------|-----------------------|-------------|-----------|
| Case 2: Restricted Constant and No Trend |             |                       |             |           |
| Variable                                 | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob.     |
| D(INF(-1))                               | 0.237261    | 0.100736              | 2.355268    | 0.0283    |
| D(TR)                                    | 3.932537    | 0.432478              | 9.093037    | 0.0000    |
| D(TR(-1))                                | 2.097570    | 0.491195              | 4.270340    | 0.0003    |
| D(TR(-2))                                | 1.460776    | 0.554863              | 2.632680    | 0.0156    |
| CointEq(-1)*                             | -1.097103   | 0.133160              | -8.239004   | 0.0000    |
| R-squared                                | 0.848823    | Mean dependent var    |             | -1.044805 |
| Adjusted R-squared                       | 0.822531    | S.D. dependent var    |             | 4.633899  |
| S.E. of regression                       | 1.952123    | Akaike info criterion |             | 4.336145  |
| Sum squared resid                        | 87.64807    | Schwarz criterion     |             | 4.574039  |
| Log likelihood                           | -55.70603   | Hannan-Quinn criter.  |             | 4.408871  |
| Durbin-Watson stat                       | 2.111805    |                       |             |           |

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات Eviews10

#### 5. الاختبارات التشخيصية للنموذج:

بعد تقدير نموذج ARDL، فإنه من الضروري أن يخلو النموذج من مشاكل الارتباط الذاتي للأخطاء، من أجل أن يكون تقدير المعلمات متسقاً، وللتحقق فمنا بمجموعة من الاختبارات التشخيصية لبواقي نموذج تصحيح الخطأ المقدر و كانت النتائج كالتالي

**الجدول رقم 05: نتائج الاختبارات التشخيصية لنموذج ARDL المقدر**

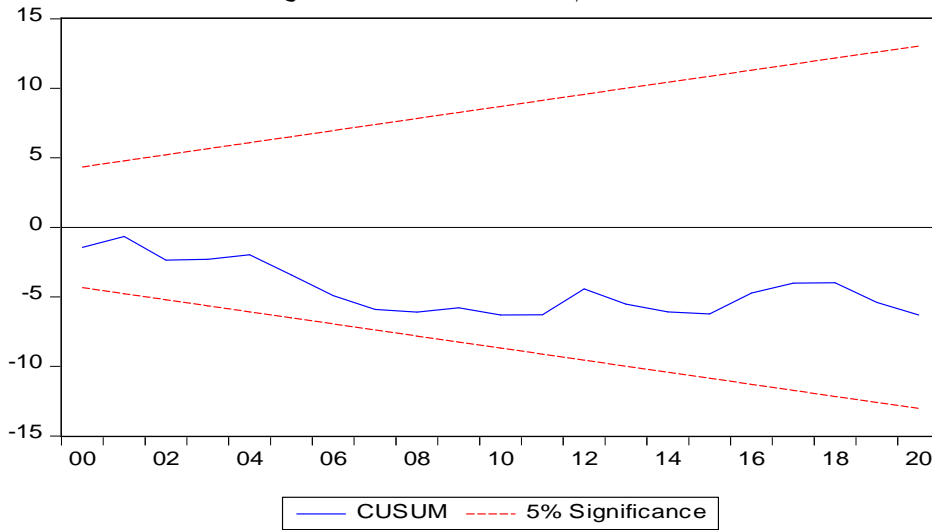
| الاختبار        | Value                  | Prob-value |
|-----------------|------------------------|------------|
| Breusch-Godfrey | F-statistic = 1.255483 | 0.3075     |
| Jarque Berra    | 1.586883               | 4522850.   |
| ARCH            | F-statistic = 0.766898 | 0.4760     |
| Ramsey RESET    | F-statistic = 2.564859 | 0.1033     |

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات Eviews10

**6. اختبار استقرار النموذج (Stability Test):**

لكي نتأكد من خلو البيانات المستخدمة في هذه الدراسة من وجود أي تغيرات هيكلية فيها لابد من استخدام احد الاختبارات اللازمة لذلك، ولقد اعتمدنا في دراستنا على اختبار المجموع التراكمي للبواقي المعاودة CUSUM حيث يتحقق الاستقرار الهيكلي للمعاملات المقدره لصيغة تصحيح الخطأ لنموذج تحليل النتائج الانحدار الذاتي للباطء الموزع اذا وقع الشكل البياني لاختبارات CUSUM داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5 وهذا يعني ان المعلمات مستقرة طول فترة الدراسة. و كما هو مبين في الشكل التالي :

**الشكل رقم 02: اختبار استقرار النموذج**



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات Eviews10

من خلال الشكل أعلاه يتضح أن المنحنى ضمن الحدود الحرجة 5 % وهذا يبين ان هناك انسجام واستقرار بين نتائج تقدير النموذج في الأجل الطويل ونتائج الفترة قصيرة المدى.

**IV. نتائج الدراسة (التحليل والمناقشة)**

- من جدول 01 نتائج اختبار جذر الوحدة باستخدام Augmented Dickey- Fuller (ADF) و Phillips-Perron نلاحظ أن متغيرات الدراسة غير مستقرة في المستوى (INF, TR) وبعد إجراء اختبار الفرق الأول أصبحت المتغيريتين متكاملتين من الدرجة (1)؛

- نلاحظ من خلال الجدول رقم 02 أعلاه أن القيمة الإحصائية F-statistic تساوي (20.65949) وهي أكبر من قيمة الحد الأعلى عند مستوى معنوية 1% أي نقبل الفرضية البديلة بوجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة؛
- من الجدول رقم 03 نلاحظ أن معلمة سعر إعادة الخصم موجبة أي أن هناك علاقة طردية بين سعر إعادة الخصم والمستوى العام للأسعار في الأجل الطويل وله تأثير إيجابي حيث إذا زاد معدل الخصم بوحدة واحدة زاد التضخم ب 1.72 وحدة؛
- من خلال الجدول 04 أعلاه نلاحظ أن معلمة تصحيح الخطأ  $CoIntEq(-1)^*$  كانت أصغر من الواحد و ذات دلالة إحصائية عند مستوى المعنوية 1%، هذا ما يثبت صحة وجود علاقة توازنية طويلة الأجل، أي أن كل الاختلالات التي تحدث في الأجل القصير يتم تصحيحها في الأجل الطويل بنسبة 1.09%، وبالنظر إلى معالمات الأجل القصير يتبين أن سعر إعادة الخصم وفترة إبطائه الأولى والثانية كانوا ذو معنوية إحصائية وذو علاقة إيجابية أي عندما يزيد سعر إعادة الخصم بوحدة واحدة يرتفع المستوى العام للأسعار ب 3.93 و 2.09 و 1.46 على التوالي؛
- أما الجدول رقم 05 فيشير اختبار (B-J) (Breusch-Godfrey) إلى عدم وجود ارتباط تسلسلي للأخطاء باعتبار أن قيمة الاحتمال المقابل للإحصائية F أكبر من مستوى معنوية 5%؛
- تشير إحصائية (J-B) Jarque-Bera إلى أن البواقي تتبع توزيعاً طبيعياً باعتبار أن قيمة الاحتمال أكبر من مستوى معنوية 5%؛
- تشير الإحصائية (ARCH) إلى ثبات في تباين الأخطاء باعتبار أن قيمة الاحتمال المقابل للإحصائية F أكبر من مستوى معنوية 5%؛
- تشير الإحصائية (R-RESET) Ramsey RESET إلى صحة الشكل الدالي للنموذج باعتبار أن قيمة الاحتمال أكبر من مستوى معنوية 5%.

## V. الخلاصة:

لقد استهدفت الدراسة أثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية في الجزائر حيث تم التركيز على أداة من هذه الأدوات ألا وهي سعر إعادة الخصم كأسلوب كمي وله تأثير على المستوى العام لأسعار، ومن خلال الدراسة حاولنا الإجابة على الإشكالية المطروحة بحيث تطرقنا إلى الأطار النظري لأدوات السياسة النقدية وتحليل لتطور معدل إعادة الخصم ومعدل التضخم خلال الفترة (1990-2020) أما في الجانب القياسي قمنا بدراسة لأثر المتغيرات المستقلة (معدلات إعادة الخصم) على المتغيرات التابعة (معدلات التضخم) باستخدام نموذج ARDL ولقد مكنتنا الدراسة إلى الوصول إلى أهم النتائج منها:

- هناك علاقة طويلة الأجل بين معدل إعادة الخصم والمستوى العام للأسعار خلال فترة الدراسة وهي فرضية محققة حيث يعتبر معدل إعادة الخصم أداة ذو فعالية لمعالجة الاختلالات التي تحدث على المستوى العام للأسعار من خلال التأثير في العرض النقدي؛
- تحقيق الاستقرار ومعالجة الضغوط التضخمية لا يعتمد فقط على دور السياسة النقدية وإنما يعتمد على ضرورة إيجاد مصادر إيرادات أخرى و تفعيل دور أدوات الكمية مع تطوير السوق المالي واعطاء استقلالية أكبر للبنك المركزي.

## الاقتراحات:

- لا بد أن يكون الهدف الأساسي لسياسة النقدية هو محاربة التضخم و العمل على استقرار العملة الوطنية؛

- لابد من توافق سير العلاقة بين السياسات النقدية و السياسة الاقتصادية الاخرى المالية و التجارية بنفس الاتجاه لضمان تحقيق الاستقرار النقدي و المالي؛
- التنسيق بين السياسة النقدية و المالية لتحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر؛
- ضرورة تفعيل أدوات السياسة النقدية الكمية خاصة سياسة السوق المفتوحة لغرض التحكم في عرض النقود و استقرار الاسعار.

#### VI. الهوامش والإحالات:

1. بلعزوز بن علي. (2004). محاضرات في النظريات و السياسات النقدية. الجزائر: ديوان المطبوعات الجزائرية.
2. جابر الزبيدي حسين بن سالم. (2011). التضخم و الكساد. الاردن: مؤسسة الوراق للنشر و التوزيع، عمان.
3. جعفر هني محمد، فردي حماد بلقبوس عبد القادر. (افريل 2021). التنسيق بين السياستين المالية و النقدية و اثره على متغير التضخم (1990-2018). مجلة مجاميع المعرفة، المجلد 07 عدد 01.
4. حسان بوحسون بروكي عبد الرحمان. (2021). اثر صدمات اداة معدل اعادة الخصم على ديناميكية الاقتصاد الحقيقي في الجزائر دراسة قياسية باستخدام نماذج svar للفترة 1990-2017. مجلة الاقتصاد واطارة الاعمال، مجلد 05 العدد 01 مكرر ، 24-43.
5. بن لدغم فتحي. (2011-2012). ميكانزمات انتقال السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري. رسالة دكتوراه . كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير و العلوم التجارية، الجزائر: جامعة الجزائر .
6. دوني قمرية، عيساوي سهام مشري فريد. (جوان 2020). اثر الدوات الكمية لسياسة النقدية على معدلات التضخم الشهرية في الجزائر خلال الفترة 2014-2017. مجلة الاصيل للبحوث الاقتصادية، المجلد 04 العدد 01 ، 13-34.
7. سير السامرائي زكريا الدوري. (2006). البنوك المركزية و السياسة النقدية. الاردن: دار اليازوري العلمية للنشر و التوزيع، الطبعة العربية.
8. صالح التومي فتيحة بن علي. (2020). تحليل و تقييم ادوات السياسة النقدية و فعاليتها في تحقيق اهداف السياسة الاقتصادية الكلية دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 1990-2017. مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، المجلد 16، العدد 22 ، 49-64.
9. عادل مختاري و محمد بن البار. (جوان 2021). الاثار الاقتصادية لسياسة النقدية على الاستقرار النقدي بالجزائر دراسة اقتصادية قياسية 1990-2019. مجلة التكامل الاقتصادي. المجلد 09. العدد 02 ، 1-20.
10. علي عبد الوهاب نجا محمد السريتي. (2014). الاقتصاد الجزئي. مصر: دار التعليم الجامعي الاسكندرية.
11. محمد ضيف الله القطايري. (2011). دور السياسة النقدية في الاستقرار و التنمية الاقتصادية (نظرية تحليلية قياسية). عمان: دار غيداء للنشر ، طبعة 01.
12. البنك الدولي، مؤشرات التنمية العالمية، تاريخ الاطلاع 2022/03/15،  
<https://databank.albankaldawli.org/source/world-development-indicators>
13. النشرة الاحصائية الثلاثية لبنك الجزائر ،ديسمبر 2017 رقم 40.