

أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي للجزائر  
(دراسة قياسية للفترة 1990-2017)

The impact of monetary policy on the economic growth of Algeria  
(Standard study for 1990-2017)

تاريخ قبول النشر: 2019/02/27

د.حميداتو محمد الناصر\*\*

استاذ محاضر - أ-

جامعة الوادي - الجزائر

تاريخ الاستلام: 2018/12/08

غميمة مصطفى\*

طالب دكتوراه

جامعة الوادي - الجزائر

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى استقصاء أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2017) وبعد مراجعة الأدبيات النظرية المتعلقة بالدراسة تم تقدير نموذج قياسي باستعمال نموذج ARDL, حيث تم التوصل الى ان M2 له تأثير كبير على النمو الاقتصادي من خلال السياسة النقدية التي تحسنت في بعض الفترات, إلا ان هذا التأثير لم يكن فعال وهو ما يفسره ارتفاع نسب التضخم , بدل خلق قيمة مضافة ومن ثم مقابلات حقيقة للمعروض النقدي من شأنها ان تجنب البنك المركزي عملية الاصدار النقدي. الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية , النمو الاقتصادي , نموذج ARDL.

**Abstract:**

This study aims to investigate the impact of monetary policy on economic growth in Algeria during the period 1990-2017. After reviewing the study's theoretical literature, a standard model was estimated using the ARDL model. It was concluded that M2 has a significant impact on economic growth through monetary policy which was improved sometimes. However, this effect was not effective, which is explained by high inflation rates, rather than creating added value and then real production in return of money supply that would avoid issuing cash by central bank.

**Key words:** Monetary policy, economic growth, the ARDL model.

\*e-mail: ghumima.cf@gmail.com \*\*e-mail: mnhamidatou@gmail.com

**المقدمة:**

تعتبر السياسة النقدية من اهم السياسات الاقتصادية نظرا للدور الذي تلعبه في تحقيق الاهداف المنوطة بها جنب الى جنب مع السياسات الاخرى, حيث انه أي اختلال في أداء النظام النقدي يلقي بظلاله على اداء النظام الاقتصادي من حيث معدلات النمو والاستقرار الاقتصادي.

ان الظروف الاقتصادية والمالية التي عصفت بالجزائر خاصة فترة الثمانينات, وفي ظل سياسة نقدية غير فعالة وبدون تأثير بالاضافة لعدم استقلاليتها, الامر الذي بين هشاشة النظام الاقتصادي وبأنه اقتصاد قائم على عائدات النفط, وعلى اثر هذه الظروف قامت الجزائر بعدة اصلاحات ولعل اهمها قانون 10/90 والمتعلق بالنقد والقرض الذي اعاد للسياسة النقدية مسارها الصحيح بعد ما كانت وسيلة لتمويل الخزينة العمومية, وهو الامر الذي ياخذ على عاتق السلطة النقدية الجزائرية صياغة سياسة نقدية وبادوات غير مباشرة فعالة قادرة على تسيير واستغلال السيولة في ان واحد وتوفير احسن الظروف لتحقيق الاستقرار الاقتصادي الوطني واهمها النمو الاقتصادي, وفي هذا الصدد تبرز ملامح اشكالية بحثنا والمتمثلة اساسا في ما يلي:

ما مدى اثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في الجزائر؟

ولأجل الإلمام بجوانب هذه الإشكالية قسمنا هذا البحث الى محورين كالتالي:

المحور الأول: الاطار النظري لأثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي.

سنطرق في هذه الجزئية الى بعض المفاهيم المتعلقة بالسياسة النقدية بالاضافة الى مكانة هذه السياسة على مستوى السياسة الكلية للاقتصاد والاهداف المنوطة بها ثم نعرض على ادوات السياسة النقدية المستعملة في الجزائر.

اولا: مفاهيم عامة حول السياسة النقدية.

ليس هناك تعريف موحد من قبل الاقتصاديين للسياسة النقدية، حيث تختلف تعريفاتها من اقتصاد لآخر وذلك حسب الأهداف المناط تحقيقها من جهة وحسب درجة تطور الاقتصاد من جهة ثانية، فهناك من يرى بأن السياسة النقدية تلك الإجراءات التي يتخذها البنك المركزي للتحكم في عرض النقود لمعالجة المشاكل التي تواجه الاقتصاد<sup>1</sup>، ومنهم من يقول بأنها العمل الذي يستخدم لمراقبة عرض النقود من البنك المركزي وذلك كأداة لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية<sup>2</sup>، وبصفة عام يمكن أن نعرف السياسة النقدية بأنها مجموعة من الإجراءات والأعمال والتدابير التي تقوم بها السلطات النقدية المتمثلة في مختلف الآليات والادوات والوسائل العملية المختلفة المستخدمة من طرف البنك المركزي لحل المشاكل الاقتصادية القائمة أو اتخاذ إجراءات وقائية لمشاكل محتملة الوقوع في المستقبل، كما أنها

تهدف إلى تحقيق الأهداف التي تحددها السلطة النقدية وقد تكون هذه الأهداف وسيطيه أو نهائية .

ثانيا: أدوات السياسة النقدية في الجزائر.

لقد عرفت أدوات السياسة النقدية تحولا تدريجيا نحو الأدوات غير المباشرة، سواء تعلق الأمر بسياسة إعادة الخصم أو الاحتياطي الإلزامي أو سياسة السوق المفتوحة، تتوفر لبنك الجزائر الأدوات التالية<sup>3</sup>:

### 1- سياسة معدل إعادة الخصم.

لم يمارس البنك المركزي الجزائري أي نشاط ملموس في مجال الرقابة على البنوك، ولم تكن وظيفته في إعادة الخصم سوى أداة لتزويد البنوك بالسيولة والقروض اللازمة، لم يكون لهذا المعدل أي فعالية تتعلق بتخصيص الائتمان في ظل سيادة أسعار فائدة سالبة بحيث لا يعكس هذا المعدل التكلفة الحقيقية لإعادة التمويل، والهدف من رفع معدل إعادة الخصم هو البحث عن تطبيق أسعار فائدة حقيقية موجبة والوصول إلى معدل تضخم منخفض<sup>4</sup>.

### 2- سياسة السوق المفتوحة.

ظهرت السوق النقدية في الجزائر في جوان 1998 ، وعرفت اهتماما بعد صدور قانون 10/90 المتعلق بالنقد والقروض، اتخذت خطوات مهمة لتوسيع نشاط السوق النقدية وتفعيل نشاطها ، لتصبح بعد ذلك أكثر تطورا من خلال اتخاذ إجراءات لتوسيع المتدخلين في هذه السوق لتصبح تشمل المؤسسات المالية المصرفية وغير المصرفية والمستثمرين<sup>5</sup>.

ولقد حددت المادة 76 من قانون 10/90 إمكانية تدخل البنك المركزي في سوق النقد بان يشتري ويبيع على الخصوص سندات عامة تستحق في اقل من 06 أشهر و سندات خاصة يمكن قبولها للخصم أو لمنح القروض، كما حددت المادة 77 من نفس القانون إجمالي العمليات التي يجريها البنك المركزي على السندات العامة بان لا تتعدى 20% من الإيرادات العامة للدولة المثبتة في ميزانية السنة المالية السابقة، وتم التخلي عن هذا الشرط في الأمر 11/03<sup>6</sup>.

نجد أن البنك المركزي هو الوحيد المخول له قانونا انجاز عمليات السوق النقدية بتدخل المؤسسات المالية و البنوك التي تقدم التسعيرات النهائية لعملية الشراء أو البيع، وتم إعطاء للبنك التجاري من طرف البنك المركزي المبادرة في اقتراح أنواع جديدة من القروض والادخار بشرط إخطار البنك المركزي<sup>7</sup>.

### 3- الاحتياطي النقدي الإلزامي.

إن عدم تحكم البنك المركزي في السيولة نتيجة استخدامه لأدوات السياسة النقدية

المباشرة إلى غاية 1994، سواء من خلال فرض حدود قصوى على المبالغ الكلية لإعادة التمويل أو من خلال سياسة إعادة الخصم أو نفقات إعادة الشراء في سوق النقد، جعل بنك الجزائر يضيف أداة غير مباشرة عن أدوات السياسة النقدية للتحكم الأفضل في السيولة المصرفية لتجاوز التشوهات الحاصلة على مستوى تخصيص الموارد تمثلت في فرض احتياطي نقدي إلزامي على البنوك التجارية، بدأ استخدام هذه الأداة في أكتوبر 1994 بنسبة 3% من الودائع المصرفية (مع استبعاد الودائع بالعملة الأجنبية) مع القيام بتعويضها بنسبة تقدر بـ 11.5%.

أدرج قانون 10/90 هذه الأداة في إدارة السياسة النقدية حيث انه يحق للبنك المركزي أن يفرض على البنوك أن تودع لديه في حساب مجمد ينتج فوائد او لا ينتجها احتياطيا يحسب على مجموع ودائعها، او على بعض انواع هذه الودائع او على مجموع التوظيفات او على بعض هذه التوظيفات وذلك بالعملة الوطنية او بالعملات الاجنبية حيث لا يمكن أن يتعدى هذا الاحتياطي 28% من المبالغ المعتمدة كأساس لاحتسابه، حيث انه كل نقص في الاحتياطي الالزامي يخضع البنوك والمؤسسات المالية حكما لغرامة يومية تساوي 1% من المبلغ الناقص ويستوفي البنك المركزي هذه الغرامة<sup>8</sup>.

بدأ تطبيقه في أواخر 1994 في إطار إصلاح أدوات السياسة النقدية و الانتقال إلى استخدام الأدوات الغير المباشرة، قدر هذا المعدل سنة 2000 بـ 5% ثم تم تخفيضه إلى 4% في فيفري 2001 ثم إلى 3% في ماي 2001، تم رفعه إلى 6.5% في شهر ديسمبر 2002 بعد أن كان 4.25% بهدف تقليص إضافي في فائض السيولة المعروضة<sup>9</sup>.

يبقى الاحتياطي النقدي من أفضل أدوات السياسة النقدية غير المباشرة للدول النامية لما له من تأثير مباشر على مضاعف الائتمان ومنه على العرض النقدي.

ثالثا: أهمية السياسة النقدية في السياسة الاقتصادية.

تدخل السياسة النقدية ضمن المكونات الجزئية للسياسة الاقتصادية وتعتبر من أهمها، حيث ان التأثير على حجم النشاط الاقتصادي و الائتماني وما ينجم عنه من آثار على الاستثمارات أو من اختلاف مكونات السياسة النقدية له أهمية في تحقيق أهداف هذه السياسة، وتتمثل أهم أهداف السياسة الاقتصادية في<sup>10</sup>:

- ✓ تحقيق النمو الاقتصادي؛
- ✓ البحث عن استقرار الأسعار ومكافحة التضخم؛
- ✓ الوصول إلى مستوى توظيف ملائم؛
- ✓ توازن ميزان المدفوعات واستقرار معدلات الصرف.

ان هذه الأهداف لا يمكن تحقيقها باستعمال سياسة واحدة وباعتبار أن السياسة النقدية تحتل مكانا بارزا في تحقيقها لأن تأثيرها يتعدى إلى بقية السياسات الأخرى فهي تتدخل في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية، بحيث أن تعظيم الإنتاج يتطلب قدرات مالية قد لا يلبسها الادخار إلا جزئيا وهو ما يستدعي تدخل السياسة النقدية حتى تكفل توفير الاحتياطات المالية اللازمة لتشغيل وترقية عوامل الإنتاج وبالتالي على نمو الاقتصاد ومن جهة أخرى تؤثر على توازن المدفوعات الخارجية وأيضا على سعر صرف العملة الوطنية اتجاه العملات الأجنبية المتداولة<sup>11</sup>.

رابعا: واقع السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2017 .

لقد كانت السياسة النقدية في الجزائر الى غاية 1990 حيادية بسبب الدور الغير فعال للنقود في الاقتصاد الوطني، اذ لم تتمكن تلك السياسة من تحقيق الاهداف والمهام المنوطة بها والسبب في عدم فعاليتها خلال تلك الفترة يرجع ايضا الى كون تلك الاخيرة لم تكن تعدوان تكون مفهوما نظريا منصوصا عليه في القوانين التشريعية بعيدا عن الواقع التطبيقي ، وقد اعتبر البنك المركزي مجرد ملجأ لتمويل عجز الموازنة العامة، بالاضافة الى وجود جهاز مصرفي هش بعيد عن الدور المنوط به لتحقيق التنمية الاقتصادية في الجزائر<sup>12</sup>.

والجدول الموالي يوضح تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2017) .

الجدول رقم(01) : تطور الكتلة النقدية M2 في الجزائر خلال الفترة (1990-2017)

الوحدة : مليار دج

| 1999   | 1998   | 1997    | 1996    | 1995    | 1994   | 1993    | 1992    | 1991   | 1990   | n  |
|--------|--------|---------|---------|---------|--------|---------|---------|--------|--------|----|
| 1366.8 | 1199.5 | 1003.1  | 848.3   | 739.9   | 675.9  | 584.2   | 544.5   | 414.7  | 343.3  | M2 |
| 2009   | 2008   | 2007    | 2006    | 2005    | 2004   | 2003    | 2002    | 2001   | 2000   | n  |
| 7292.7 | 6956   | 5994.6  | 4870.1  | 4070.4  | 3644.3 | 3299.5  | 2836.9  | 2403.1 | 1556   | M2 |
|        |        | 2017    | 2016    | 2015    | 2014   | 2013    | 2012    | 2011   | 2010   | n  |
|        |        | 14958.3 | 13816.3 | 13704.5 | 13664  | 11941.5 | 11015.1 | 9929.2 | 8280.7 | M2 |

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على معطيات البنك الدولي.

سنحاول التطرق الى واقع السياسة النقدية في مرحلتين من الزمن كالتالي:

✓ المرحلة الاولى (1990-2000): نلاحظ من الجدول اعلاه أن السيولة النقدية M2 في ارتفاع مستمر ومتزن من سنة 1990 الى 2000 وذلك بسبب الاصلاحات المصرفية التي جسدها الجزائر من خلال قانون 10/90 المتعلق بالنقد والقرض، والذي كان له الدور الكبير في اعادة

تنظيم الهيئات الرئيسية لتسيير الجهاز المصرفي الجزائري<sup>13</sup>، وكذا استعادة البنك المركزي لاستقلالته ودوره في قمة النظام النقدي والمسؤول الأول عن السياسة النقدية<sup>14</sup>.

وقد تميزت هذه الفترة بإتباع سياسة نقدية توسعية، والتي تهدف الى تمويل عجوزات الميزانية الضخمة واحتياجات الائتمان لدى المؤسسات العامة، وذلك نتيجة عدم الانضباط المالي بسبب زيادة الاجور الضخمة والتباطؤ العام في الاقتصاد، بالإضافة الى ان البنوك لم تجد خيارا سوى تقديم الائتمان للمؤسسات حتى تتمكن من الوفاء بالتزاماتها الخارجية، وتبعاً لذلك زادة حجم الكتلة النقدية M2 من 343.3 مليار دينار سنة 1990 الى 1556 سنة 2000 بمعدل نمو 353%، وترجع هذه الزيادة اساسا لعمليات الاصدار النقدي والتي تهدف لتغطية العجوزات المتتالية للموازنة العامة مما ادى الى ظهور اختلال بالتوازنات النقدية للبلاد والذي بدوره ادى الى لجوء الجزائر في ظل هذا الوضع الى صندوق النقد الدولي للحصول على التمويل اللازم، فأبرمت عدة اتفاقيات عرفت ببرامج التثبيت والتعديل الهيكلي في الفترة 1989 الى 1998<sup>15</sup>، حيث ألزم الصندوق الدولة بضرورة التخلي على السياسة المالية التوسعية لأنها مصدر من مصادر التضخم والعجز الخارجي، وذلك لا يكون إلا من خلال الضغط على عجز الموازنة وتقليل الانفاق الحكومي، وكذا تبني سياسة نقدية صارمة وتخفيض قيمة الدينار ومراجعة دور الدولة في النشاط الاقتصادي<sup>16</sup>.

✓ المرحلة الثانية (2001-2017): تميزت هذه الفترة بارتفاع كبير في اسعار المحروقات الامر الذي ادى الى توافر فوائض مالية كبيرة لدى الجزائر<sup>17</sup> حيث انتقلت اسعار النفط من (17.48 دولار اميركي لسنة 1999 الى 27.6 دولار اميركي سنة 2000)<sup>18</sup>، وهو ما تفسره القفزة النوعية لـ M2 حيث انتقلت من 1556 سنة 2000 الى 2403.1 مليار دج في سنة 2001 أي بمعدل نمو نقدي 54.44%، ومن ثم بدأت ترتفع تدريجيا الى ان وصلت قيمتها 4070.4 مليار دينار سنة 2005 وواصلت الارتفاع لتصل إلى 7292.7 مليار دج سنة 2009 ويعود السبب إلى إطلاق البرنامج التكميلي لدعم النمو والذي يمتد من (2005-2009)، أما سنة 2009 فقد عرفت نمو نقدي منخفض بمعدل 4.8% تحت أثر الصدمة الخارجية، كما نسجل ارتفاع M2 بنسبة 15.4% عام 2010 مقابل 4.8% للسنة السابقة، ويفسر ذلك بعاملين: الأول هو ارتفاع الأرصدة النقدية الصافية الناجمة عن تحسن احتياطات الصرف واحتياطي الذهب، والثاني هو مباشرة تنفيذ برنامج التنمية المستدامة الذي أقره رئيس الجمهورية في سنة 2009 بمبلغ يقدر بحوالي 238 مليار دولار تمتد على مدار أربع سنوات من 2009 إلى 2014، وقدر المجمع النقدي M2 بقيمة 11941.51 مليار دج نهاية ديسمبر 2013 مقابل 11015.14 مليار دج نهاية سنة

2012 أي بمعدل ارتفاع سنوي قدره 8.41% منها 6.04% في السداسي الثاني , هذا ما يؤكد تباطؤ وتيرة التوسع النقدي التي تميزت بها سنة 2012 ( 10.94 % مقابل 19.91% سنة 2011). وارتفاع الكتلة النقدية سنة 2013 , ومع ذلك فإن ادخار الخزينة لجزء من الموارد المتأتية من الجباية البترولية لتسديد الديون الخارجية، والادخار لجيل المستقبل وتدعيم الاقتصاد قد ساهم في التخفيف من التوسع النقدي في السنوات السابقة. إلا أن الملاحظ هو تزايد الكتلة النقدية سنة 2014 بسبب قيام الحكومة بعملية الإصدار النقدي لتغطية عجز الموازنة الناتج عن عجز ميزان المدفوعات خاصة الثلاثي الأخير من سنة 2014, وذلك راجع لانخفاض أسعار البترول, وهو ما أدى بالحكومة الى غلق البرامج السابقة واستبدالها ببرنامج توطيد النمو الاقتصادي والمطبق الى يومنا هذا وهو ما ساهم في استقرار زيادة المعروض النقدي الى غاية 2017.

خامسا: مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر.

تمثل مقابلات الكتلة النقدية الغطاء الذي على أساسه يتم إصدار النقد، وتعرف بأنها "مجموع الديون العائدة لمصدري النقد التي تكون سببا للكتلة النقدية." والعمليات التي تؤدي إلى طرح الكتلة النقدية هي<sup>19</sup>:

1. الذمم على الخارج : و تتمثل في الذهب والعملات الأجنبية التي يحجزها البنك المركزي.
2. القروض الممنوحة للخزينة العامة : وهي تتمثل في منح قدرة شرائية جديدة للدولة مقابل دين عليها.
3. القروض الممنوحة للاقتصاد : وهي منح قدرة شرائية جديدة للمتعاملين الاقتصاديين مقابل دين عليهم .

ويمكن تلخيص تطورات مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2004-2014) في الجدول الموالي :

الجدول رقم (02) : تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2004-2014).

الوحدة : مليار دج

| السنوات | الأصول الخارجية | القروض للجزينة | القروض للاقتصاد | عمليات صافية أخرى |
|---------|-----------------|----------------|-----------------|-------------------|
| 2004    | 3119.2          | 20.6-          | 895.6           | 895.6-            |
| 2005    | 4179.4          | 939.3-         | 1778.3          | 871.5-            |
| 2006    | 5515.0          | 1304.1-        | 1905.4          | 1235.9-           |
| 2007    | 7415.5          | 2193.1-        | 2205.2          | 1389.4            |
| 2008    | 10246.9         | 3627.3-        | 2615.5          | 2027.5-           |
| 2009    | 10277.5         | 3807.0-        | 2682.6          | 2023.3-           |
| 2010    | 11997           | 3510.9-        | 3268.1          | 3570.3-           |
| 2011    | 13922.4         | 3406.6         | 3726.5          | 4290.6-           |
| 2012    | 14940           | 3116.3-        | 4287.6          | 4850.2-           |
| 2013    | 15225.2         | 3235.4         | 5156.3          | 5175.7-           |
| 2014    | 15337.8         | 2705.6-        | 5760.6          | 5231.4            |

المصدر: بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2008 الى 2014.

يمكن إبراز تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر من خلال الجدول كالتالي:

1- الأصول الخارجية: إن اعتماد الاقتصاد الجزائري على عائدات قطاع المحروقات جعل أصوله الخارجية مرتبطة بتقلبات أسعار النفط الدولية وهذا ما بينه الجدول السابق الذي يظهر ارتفاعا متواصلا للأصول الخارجية انتقل من 4179.4 مليار دج سنة 2005 ليصل إلى 10277.5 مليار دج سنة 2009، في سنة 2011 سجلت الموجودات الخارجية نموا قدره 16.05% مقابل 10.21% في 2010 وهذا يؤكد صلابة الوضعية المالية الخارجية، تميزت السنة 2012 بارتفاع صافي الموجودات الخارجية بـ 7.3% مقابل 16.05% السنة 2011، عرف صافي الموجودات الخارجية الذي سجل 15225.16 مليار دينار نهاية 2013 مقابل 14939.97 مليار دينار ديسمبر 2012 ارتفاعا ضعيفا بـ 1.91% مقارنة بالسنة السابقة بـ 7.31% وهذا لارتباطه بتطور الوضعية الخارجية.

2- القروض المقدمة للاقتصاد: عرف هذا النوع من مقابلات الكتلة النقدية ارتفاعا بانتقاله من 1778.3 مليار دج سنة 2005 ليبلغ مستوى 2682.6 مليار دج سنة 2009 وذلك كنتيجة لزيادة حجم النشاطات الاستثمارية، في سنة 2010 ارتفعت القروض المقدمة للاقتصاد بـ 15.6% هذا ما يؤكد الطبيعة المستمرة لانتعاش القروض للاقتصاد. أما سنة 2012 تميزت بوتيرة قوية



بارتفاع القروض الموجهة للاقتصاد بـ 15.3%، في سنة 2013 تباطؤ التوسع النقدي بمقابل نمو معتبر للقروض للاقتصاد بـ 20.27% كأهم محدد للتوسع النقدي .

3- القروض المقدمة للخرينة :عرف الاقتصاد تحسن أسعار النفط خلال هذه الفترة , كما تميز بانخفاض هذا النوع من مقابلات الكتلة النقدية وذلك بانتقاله من -20.6 مليار دج ليصل إلى -3627.3 مليار دج سنة 2008 , ويصل إلى -3807.0 مليار دج سنة 2009, المالية الهائلة التي أصبحت تزخر بها الخزينة في سنة 2012 بلغت قروض الخزينة-3116.3 مليار دج, أما سنة 2013 سجلت الخزينة العمومية استقرارا نسبيا لصافي الوضعية المالية للدولة و النقدية رغم ذلك سجلت الودائع نموا قدره 9.8% في حين ارتفعت قوائم الادخارات المالية للخرينة العمومية والمقدرة بـ 6002.04 مليار دج في 2013 مقابل 5713.46 مليار دج نهاية 2012, في ظرف يتميز باستقرار نسبي للقائم الإجمالي لإصدارات قيم الخزينة العمومية عن طريق المناقصة في السوق النقدية.

سادسا: أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي الجزائري.

يقصد بالنمو الاقتصادي حدوث زيادة في إجمالي الناتج المحلي أو إجمالي الدخل القومي بما يحقق زيادة في متوسط نصيب الفرد من الدخل الحقيقي، إلا ان هذه الزيادة يجب أن تفوق الزيادة في معدل النمو السكاني، فكثيرا ما يزيد الناتج المحلي في بلد ما إلا أن نمو السكان يكون بمعدل أعلى، مما يحول دون زيادة متوسط دخل الفرد الحقيقي، فرغم زيادة الناتج المحلي إلا أن هذا البلد لم يحقق نموا اقتصاديا، كما ان هذه الزيادة يجب أن تكون زيادة حقيقية لا نقدية فقط، إضافة الى أن هذه الزيادة يجب أن تكون على المدى الطويل وليست مؤقتة سرعان ماتزول بزوال أسبابها<sup>20</sup> , ومنذ صدور قانون النقد والقرض أخذت السياسة النقدية دور حاسم في التأثير على مختلف المتغيرات الاقتصادية، ويمكن تفسير ذلك من خلال ارتباط مشاكل التضخم والنمو الاقتصادي بالحلول النقدية .

بناء على التقرير السنوي لبنك الجزائر 2014، تم التوصل الى أن معدل النمو الاقتصادي في الجزائر قد ارتفع وتحسن من (-2.1%) سنة 1993 الى (5.1%) سنة 1998 ثم الى (6.9%) سنة 2003 لينخفض سنة 2009 الى (2.4%) ليستقر في (3.8%) سنة 2014 . من خلال هذا التطور لمعدل النمو الاقتصادي، يلاحظ أنه كان منخفض خلال فترة التسعينات بفعل الأزمة الاقتصادية التي كانت تعاني منها الجزائر والتي خلفها انهيار لأسعار النفط بالإضافة الى الكتلة النقدية الزائدة , غير أن الإصلاحات التي قامت بها الدولة على غرار برنامج الاستقرار والتعديل الهيكلي (1994-1998) وانتهج سياسة نقدية انكماشية بغية امتصاص السيولة النقدية الزائدة ساهم في تحسن معدلات النمو الاقتصادي.

غير أنه منذ سنة 2001 عرف معدل نمو الناتج الحقيقي تحسناً ملحوظاً ما أدى إلى تقليص عجز ميزان المدفوعات وانخفاض معدل التضخم، ويرجع ذلك إلى تدخل الدولة من خلال استعمال سياسة نقدية توسعة لتحفيز النمو الاقتصادي عبر تبنيها مجموعة من البرامج للإنعاش الاقتصادي التي تركز على تدعيم الهياكل القاعدية ووسائل الاتصال، إضافة إلى الدور الفعال الذي لعبه ارتفاع أسعار البترول، كل هذه العوامل ساهمت في رفع من معدلات النمو.

كما يمكن تفسير تحسن معدلات النمو الاقتصادي بتحكم بنك الجزائر في معدلات نمو الكتلة النقدية مقارنة مع تلك المحددة من قبل مجلس النقد والقرض، وبذلك يمكن الاستنتاج بأن السياسة النقدية المنتهجة والأدوات المستخدمة ساهمت في التحكم في الكتلة النقدية، كما لعبت القروض المقدمة للاقتصاد دور هام في تحسين معدلات النمو الاقتصادي، بحيث شهدت ارتفاعاً معتبراً من سنة لأخرى، وذلك بفضل تحسن أسعار النفط ما أدى بدورها إلى تشجيع الاستثمارات من خلال منحها للقروض.

إن استقرار أسعار الصرف خلال الفترة الممتدة بين (2000-2014) ساهم في تحسن معدل النمو الاقتصادي، إذ تعتبر إحدى أهم متغيرات السياسة النقدية، وهذا الاستقرار يعكس التحكم الأفضل في متغيرات سعر صرف مقابل الدولار باعتباره العملة الأساسية لتبادلات الجزائر، وبذلك يمكن القول بأن السلطات النقدية تسعى لتحقيق استقرار سعر الصرف بغية ضمان الاستقرار الاقتصادي في الخارج، وأيضاً صرامة السياسة النقدية المتبعة من أجل تحقيق هدفها الرئيسي المتمثل في استقرار الأسعار ساعدت في تحسن معدل النمو الاقتصادي.

من خلال كل ما سبق يمكن القول بأن متغيرات السياسة النقدية ساهمت بتحسين معدل النمو الاقتصادي خلال الفترة (2000-2014) وهو ما يثبت الفعالية النسبية في أداء السياسة النقدية<sup>21</sup>، ولاكن هذه الفعالية لم تصمد طويلاً وهو ما يفسره القيام بالاصدار النقدي في اواخر سنة 2014 من جراء انخفاض اسعار النفط حيث ان النمو الاقتصادي انتقل من (3.79%) لسنة 2014 الى (1.7%) سنة 2017، وذلك بانخفاض يقدر ب (2.1%) تقريباً، وهذا دليل على ان السياسة النقدية مازالت في تخبط نتيجة عدم فعاليتها واعتمادها على عائدات النفط.

المحور الثاني: نمذجة قياسية لأثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي باستعمال نموذج ARDL.

سنحاول في هذا الصدد نمذجة العلاقة بين السياسة النقدية والنمو الاقتصادي للفترة (1990-2017) وذلك باستخدام بيانات سنوية لكل من المجمع النقدي بالمفهوم الواسع والنتائج الداخلي الخام بالعملة الأجنبية والمستقات من صندوق النقد الدولي، والوقوف عند تحليل النتائج من الناحيتين الاقتصادية والإحصائية وذلك باستخدام نموذج ARDL.

أولاً: التعريف بمنهج الحدود لاختبار التكامل المشترك (ARDL).

سوف نستخدم نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة (ARDL) الذي قدمه Pesaran et al (2004) <sup>22</sup>، وذلك لعدة مزايا واعتبارات يتميز بها هذا النموذج وهي كالتالي:

- ✓ يمكن استخدامه بغض النظر عن درجة تكامل المتغيرات سواء كانت من الرتبة  $I(0)$  أو  $I(1)$  على شرط أن لا تكون متكاملة من الرتبة  $I(2)$ .
- ✓ ان يكون المتغير التابع مستقر في الفرق الأول  $I(1)$ .
- ✓ يمكن تطبيقه على العينات الصغيرة الحجم.
- ✓ يأخذ نموذج (ARDL) عدد كافي من فترات الابطاء للحصول على افضل مجموعة من البيانات من النموذج القاعدي.
- ✓ يسمح بتحليل العلاقة في المدى الطويل والمدى القصير ضمن معادلة واحدة <sup>23</sup>.

ويأخذ النموذج الشكل التالي:

$$\text{GDP} = f(M2) \dots \dots \dots \text{نموذج}$$

بناء على المعادلة اعلاه سنقوم بتقدير نموذج ARDL على النحو التالي:

حيث ان:

- $\Delta$  تشير الى الفرق من الدرجة الاولى .
- $C$  الحد الثابت.
- $p$  الحد الاعلى لفترات الابطاء للمتغيرات  $(GDP, M2)$  على التوالي.
- $t$  اتجاه الزمن.
- $\beta_1 \beta_2$  معاملات العلاقة قصيرة الاجل (تصحيح الخطأ).

سنستخدم من معادلة سانت لويس (st-louis) اساسا لنا في تحديد النموذج , والتي توضح علاقة اساسية بسيطة من خلال النموذج ذي الصيغة المختزلة (reduced-form econometric model), ويمكن كتابة معادلة لويس من خلال الصيغة الآتية:

$$\begin{aligned} & \checkmark \text{ الناتج الداخلي الخام GDP بالدولار} : y: \\ & \checkmark \text{ المجمع النقدي بالمفهوم الواسع بالدولار} : M2: \\ & \checkmark \text{ عدد الحدود المتخلفة زمنيا المتضمنة في التحليل} : k \end{aligned}$$

ثانيا: اختبار جذر الوحدة لنموذج الدراسة (The Unit Root).

بدا ببدء نتأكد من درجات تكامل السلاسل الزمنية لنموذج الدراسة للتحقق من مدى توفر شرط استخدام نموذج (ARDL), والمتمثل في كون السلاسل متكاملة من الرتبة  $I(0)$  أو  $I(1)$ , وذلك يتطلب إجراء اختبار جذر الوحدة (unit root test) ولهذا سوف نستخدم اختبارين هما اختبار (ADF) اي اختبار ديكي فولر المطور, واختبار فيليب- بيرون (PP) ومن المعلوم ان اختبار (ADF) قائم على فرضية ان السلاسل الزمنية متولدة بواسطة عملية الانحدار الذاتي AR بينما اختبار P-P test قائم على افتراض اكثر شمولية وهو ان السلسلة الزمنية متولدة بواسطة عملية الانحدار الذاتي للأوساط المتحركة المتكاملة ARIMA, ولذا يرى بعض الاحصائيين ان اختبار فيليب- بيرون له قدرة اختباريه افضل من اختبار ديكي - فولر خاصة عندما يكون حجم العينة صغيرا او يكون هناك تضارب في نتائج الاختبارين.

الجدول رقم (03): اختبار جذر الوحدة باستخدام (ADF).

| درجة التكامل | ADF ديكي فولر المطور |                |            |               | المتغيرات |
|--------------|----------------------|----------------|------------|---------------|-----------|
|              | الفرق الاول          |                | المستوى    |               |           |
|              | النتيجة              | احصائية (ADF)  | النتيجة    | احصائية (ADF) |           |
| I(1)         | مستقرة               | 4.512193 - (*) | غير مستقرة | -2.109904     | GDP       |
| I(1)         | مستقرة               | 4.124577 - (*) | غير مستقرة | -2.451378     | M2        |

المصدر: من اعداد الباحثين بناء على مخرجات Eviews.

## الجدول رقم (04): اختبار جذر الوحدة باستخدام (PP).

| درجة التكامل | PP فليب - بيرون |               |            |              | المتغيرات |
|--------------|-----------------|---------------|------------|--------------|-----------|
|              | الفرق الاول     |               | المستوى    |              |           |
|              | النتيجة         | احصائية (pp)  | النتيجة    | احصائية (pp) |           |
| I(1)         | مستقرة          | -4.515224 (*) | غير مستقرة | -2.109904    | GDP       |
| I(1)         | مستقرة          | -4.111219 (*) | غير مستقرة | -2.462688    | M2        |

المصدر: من اعداد الباحثين بناء على مخرجات Eviews.

تشير نتائج الجدولين (2) و(3) الى قيمة t-statistic والاحتمال المرافق لها, وقد اظهرت نتائج كل من اختبار ADF و PP بالنسبة لمتغيري الدراسة (GDP, M2), ان السلسلتين لم تكونا مستقرتين في المستوى في كلا الاختبارين, اي أننا قمنا بقبول الفرض العدم في كلا الاختبارين, ويعني ان السلسلتين تحتوي على جذر وحدة لأن القيمة المحسوبة جاءت أقل من القيم الجدولية, اما في الفرق الاول فقد كانتا مستقرتين في الاختبارين عند مستوى معنوية 1% (\* تعني مستقرة في 1%) اي قبول الفرض البديل بان السلسلتين لا تحتويان على جذر وحدة ورفض الفرض العدم, اي القيمة المحسوبة اكبر من القيم الجدولية. ونخلص الى نتيجة مفادها ان شروط نموذج ARDL متوفرة بشقها من جهة المتغيرات غير مستقرة في الدرجة الثانية, ومن جهة اخرى المتغير التابع مستقر في الدرجة الاولى, وبالتالي يمكن تطبيقه.

ثالثا: اختبار فترات الابطاء المثلى والكشف عن مشاكل تقدير لمتغيرات النموذج في ARDL. سنحاول في هذا العنصر تحديد فترات الابطاء الذي يعطيها نموذج ARDL, وتحديد اختبارات التي تكشف مشاكل التقدير للتأكد من صحة النموذج.

## 1- اختبار فترات الابطاء المثلى.

ولتحديد طول فترات الابطاء نستخدم معياري (SC, AIC) وبالخص SC لانه متشدد في اختيار فترات الابطاء, ويتم اختيار فترات الابطاء المناسبة على اساس الفترة التي تدني قيمة كل هذين المعيارين<sup>25</sup>.

## الجول رقم(05): فترات الابطاء المثلى لمعياري AIC و SC.

| النتيجة  | فترات الابطاء المثلى $p q_1$ | الاختبار |
|--|------------------------------|----------|
| ابطاء واحد للمتغير التابع و ابطاء واحد للمتغير المستقل | (1.1)                        | AIC      |
| ابطاء واحد للمتغير التابع و ابطاء واحد للمتغير المستقل | (1.1)                        | SC       |

المصدر: من اعداد الباحثين بناء على مخرجات Eviews.

من خلال المعطيات في الجدول اعلاه يتضح انه تم استخدام نموذج ARDL بإبطاء واحد لسنة للمتغير المستقل GDP, وإبطاء واحد للمتغير المستقل M2المجمع النقدي بالمفهوم الواسع بالدولار.

## 2- الكشف عن مشاكل التقدير لمتغيرات النموذج في نماذج ARDL.

وللكشف عن مشاكل التقدير والمتمثلة في وجود الارتباط الذاتي واختبار عدم ثبات التباين والتوزيع الطبيعي, هناك مجموعة من الاختبارات التي يعتمدها ARDL وسنلخصها في الجدول التالي:

## جدول رقم(06): يوضح نتائج اختبارات كل من LM-TEST, ARCH, JB.

| اختبار الارتباط الذاتي (LM-Stat) Breusch-Godfrey |          |             |        |
|--|----------|-------------|--------|
| F-statistic                                      | 0.005177 | Probability | 0.9433 |
| Obs*R-squared                                    | 0.006353 | Probability | 0.9365 |
| اختبار عدم ثبات التباين (ARCH)                   |          |             |        |
| F-statistic                                      | 3.146827 | Probability | 0.0445 |
| Obs*R-squared                                    | 7.857250 | Probability | 0.0491 |
| اختبار التوزيع الطبيعي JB (Jarque Bera)          |          |             |        |
| Jarque Bera                                      | 0.829183 |             |        |
| Probability                                      | 0.660610 |             |        |

المصدر: من اعداد الباحثين بناء على مخرجات Eviews.

يتضح من خلال اختبار (Breusch-Godfre) ان الاحتمال المقابل له 0.9433 اكبر من مختلف درجات المعنوية 1%,5%,10%, وبالتالي نقبل فرضية العدم انه لا وجود لمشكلة الارتباط الذاتي في بواقي الانحدار لهذا النموذج.

بالنسبة لاختبار ARCH ان الاحتمال المقابل له 0.0445 اكبر من درجة المعنوية 1%, وبالتالي نرفض الفرض البديل ونقبل الفرض العدم الذي يقضي بثبات التباين لمتغيرات الدراسة في النموذج.

كذلك بالنسبة لاختبار JB الذي اظهر قيمة احتمالية تقدر ب 0.660610 وهي اكبر من درجات المعنوية 1%,5%,10%, وبالتالي نقبل فرضية العدم ان بواقي تقدير الانحدار تتبع التوزيع الطبيعي .

رابعا: اختبار التكامل المشترك باستخدام منهج **bounds test**.

ويقوم هذا الاختبار بالكشف عن وجود تكامل متزامن , ولأجل ذلك نقوم بحساب احصائية (F) في اطار ال (wald test) وذلك لاختيار الفرضية  $H_0$  والتي تنص على " عدم وجود تكامل مشترك بين متغيرات النموذج" اي غياب علاقة توازنية طويلة الاجل حيث:

والفرضية البديلة  $H_1$  التي تنص على " وجود تكامل مشترك بين متغيرات النموذج" اي وجود علاقة توازنية طويلة الاجل حيث:

ونقوم برفض فرضية العدم  $H_0$  ونقبل بالفرض البديل  $H_1$  عندما تكون قيمة F المحسوبة اكبر من القيم الحرجة الجدولية والعكس بالعكس.

## الجدول رقم (07): نتائج اختبار الحدود bounds test لنموذج ARDL.

| ARDL Bounds Test                                 |          |                |
|--|----------|----------------|
| Date: 10/27/18 Time: 15:25                       |          |                |
| Sample: 2 28                                     |          |                |
| Included observations: 27                        |          |                |
| Null Hypothesis: No long-run relationships exist |          |                |
| k  | Value    | Test Statistic |
| 1  | 6.018559 | F-statistic    |
| Critical Value Bounds                            |          |                |
| 11 Bound   | 10 Bound | Significance   |
| 4.78   | 4.04     | 10%            |
| 5.73   | 4.94     | 5%             |
| 6.68   | 5.77     | 2.5%           |
| 7.84   | 6.84     | 1%             |

المصدر: من اعداد الباحثين بناء على مخرجات Eviews.

يبين الجدول اعلاه ان قيمة  $F\text{-stat}=6.018559$  اكبر من الحد العلوي للقيم الحرجة عند درجات المعنوية 5%، 10%، وبالتالي نرفض فرضية العدم ونقبل الفرض البديل بوجود علاقة توازنية طويلة الاجل.

وتشير قيمة  $R\text{-squared}= 0.85$  من اختبار الحدود ان العرض النقدي بالمفهوم الواسع يفسر 85% من التغيرات في الناتج الداخلي الخام اي ان العرض النقدي بالمفهوم الواسع له الاثر الكبير على النمو الاقتصادي في الجزائر.

خامسا: تقدير نموذج الأجل الطويل وصيغة تصحيح الخطأ لنموذج (ECM) باستخدام نموذج ARDL.

بعد التأكد من ان هناك تكامل مشترك بين متغيرات النموذج سوف نقوم بتقدير العلاقة في المدى الطويل ونموذج تصحيح الخطأ وذلك من خلال الجدول ادناه كالتالي:



الجدول رقم (08): تقدير نموذج تصحيح الخطأ والعلاقة قصيرة الأجل وشكل العلاقة  
طويلة الأجل لنموذج ARDL.

| ARDL Cointegrating And Long Run Form           |             |                 |               |             |
|--|-------------|-----------------|---------------|-------------|
| Dependent Variable: GDP                        |             |                 |               |             |
| Selected Model: ARDL(1, 1)                     |             |                 |               |             |
| Date: 10/27/18 Time: 17:07                     |             |                 |               |             |
| Sample: 1 28                                   |             |                 |               |             |
| Included observations: 27                      |             |                 |               |             |
| Cointegrating Form                             |             |                 |               |             |
| Prob.  | t-Statistic | Std. Error      | Coefficient   | Variable    |
| 0.0000   | 10.984361   | 0.135920        | 1.492998      | D(M2)       |
| 0.0049   | -3.113326   | 0.166999        | -0.519923     | CointEq(-1) |
| Cointeq = GDP - (1.1218*M2 + 26218418589.9496) |             |                 |               |             |
| Long Run Coefficients                          |             |                 |               |             |
| Prob.  | t-Statistic | Std. Error      | Coefficient   | Variable    |
| 0.0000   | 18.261056   | 0.061433        | 1.121837      | M2          |
|  |             | 4859698386.4116 | 26218418589.9 |             |
| 0.0000   | 5.395071    | 65              | 49569         | C           |

المصدر: من اعداد الباحثين بناء على مخرجات Eviews.

### 1- تقدير نموذج الأجل الطويل باستخدام نموذج ARDL.

يوضح الجزء السفلي من الجدول رقم (7) تقدير العلاقة طويلة الأجل، ويتم التحليل

الإحصائي والاقتصادي وفقا لنتائج هذا الجدول على النحو التالي:

✓ لقد اثر العرض النقدي بالمفهوم الواسع بشكل ايجابي على النمو الاقتصادي (والممثل

بالنتائج الداخلي الخام) في الاجل الطويل وذو معنوية جد مقبولة عند درجة معنوية 1%

(0.0000)، حيث ان زيادة العرض النقدي بالمفهوم الواسع ب 1% تؤدي الى زيادة الناتج

الداخلي الخام بالتقريب 112.18%.

✓ وتشير قيمة الحد الثابت المقدرة ب 26218418589.95 دولار الى الجزء من النمو الاقتصادي الذي لم يستطع تفسيره العرض النقدي بالمفهوم الواسع, او بمعنى اخر هو تلك النسبة من النمو الاقتصادي حتى وان لم يكن هناك العرض النقدي بالمفهوم الواسع.

من خلال ما سبق يتضح ان العرض النقدي بالمفهوم الواسع له تأثير كبير على النمو الاقتصادي من خلال السياسة النقدية, وهو ما يدل على عدم تنوع الاقتصاد الجزائري واعتماده على اصدار النقود من البنك المركزي بدل توظيف ما توفر من معروض في مشاريع ذات نجاعة قادرة على خلق قيمة مضافة ومن ثم توفر مقابلات حقيقية لعملية الاصدار, وهو ما يفسره تدهور الدينار الجزائري وضعف القدرة الشرائية, وذلك من جراء عدة اسباب:

✓ ضعف المنظومة المصرفية الجزائرية وعدم تمتعها بالفعالية اللازمة لجذب الودائع هذا من جهة, ومن جهة اخرى حسن توظيفها.

✓ ان عدم الثقة الموجودة لدى الجزائريين في المصارف يجعلنا امام سياسة نقدية ضعيفة جدا, وذلك كون تطبيق ادوات السياسة النقدية تكون على جل الكتلة النقدية حتى تكون فعالة, وفي الواقع نجد ان المصارف الجزائرية لا تستحوذ إلا على نسبة ضعيفة منها لعدم ثقة الافراد في المصارف ومعاناتهم من عدم توفر السيولة احيانا وفي عدم وجود صيغ اسلامية تتوافق والعقيدة المجتمعية....الخ, كل هذه الاسباب وتلك تجعل السياسة النقدية ضعيفة وربما معدومة ومن ثم نتائج غير فعالة.

✓ ان مسالة عدم التنوع في ايرادات الاقتصاد الجزائري واعتماده على الموارد النفطية, والتي في الواقع هي عرضة لتقلبات السوقية, وفي نفس الوقت النمو الديمغرافي المتواصل ادى الى عدم كفاية هذه الايرادات في بعض الاحيان في تغطية النفقات المتزايدة المقابلة لها, مما يترتب عليه عجز في الميزانية العامة, وفي الغالب يكون تمويل هذا العجز عن طريق الاصدار النقدي ومع عدم مرونة الجهاز الانتاجي لتحويل ذلك الاصدار النقدي الى قيمة مضافة, مما يجله ينعكس مباشرة عن القدرة الشرائية ويفاقم في حدت التضخم وهكذا تستمر العملية في حلقة مفرغة.

✓ ان عدم الاهتمام بالخصوصية في المجال المصرفي وعدم إعطاء الحرية في الدخول لهذا المجال, يجعلنا امام قطاع مصرفي مهترم لا يرقى الى كونه يوفر خدمات مصرفية ذات جودة, بل تكون حسابات الاقراض في معظم الاحيان لغايات سياسية او ولاءات معينة بدل توجيهها الى مشاريع ذات جودة وذات دراسة جدوه فعالة, وهذا على حساب

خصوصية القطاع المصرفي الذي من شأنه ان يخلق جو من المنافسة الحقيقية والتي ينبثق عليها خدمات ذات جودة وتكاليف متدنية تساعد على تشجيع الاستثمار ومن ثم تحسين معدل النمو الاقتصادي.

✓ ان مسألة استقلالية البنك المركزي وان كانت قانونيا متوفرة وبشكل قوي، ولاكن في الواقع لا نجد لها اي اثر مما يبعث على عدم الاطمئنان للوضع النقدي عموما والسياسة النقدية على وجه الخصوص، وذلك لكون المسؤول الاول على هاته الاخيرة غير مستقل في قراراته ولا يراعي المتغيرات الاقتصادية في ذلك بل تكون تصرفاته في معظم الاحيان مزيج من الشعبية والسياسية بعيدا كل البعد على المتطلبات الاقتصادية الحقيقية.

## 2- تقدير صيغة تصحيح الخطأ لنموذج (ECM) .

ويوضح الجزء العلوي من الجدول رقم (7) تقدير نموذج تصحيح الخطأ والعلاقة قصيرة الاجل، ويتم التحليل الإحصائي والاقتصادي وفقا لنتائج هذا الجدول على النحو التالي:  
نلاحظ من خلال الجزء العلوي، أن المتغير كان ذا معنوية إحصائية عند جميع المستويات باحتمالية (0.000)، اي انه عند زيادة العرض النقدي بالمفهوم الواسع بالفرق الاول بـ 1% تؤدي الى زيادة الناتج الداخلي الخام بـ 149% .

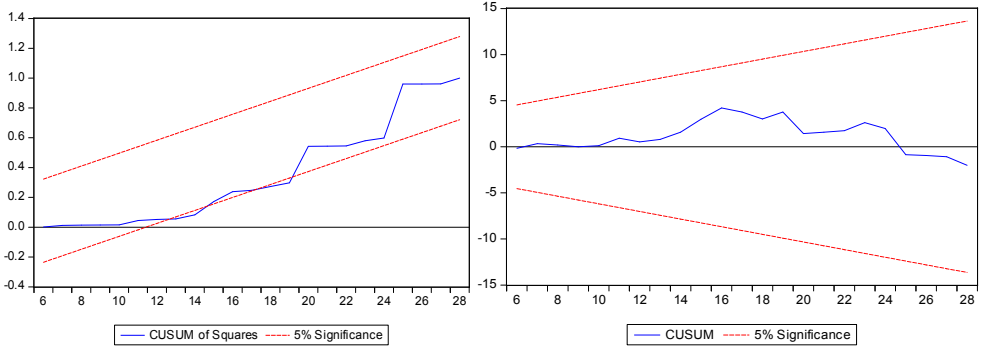
يشير معامل التصحيح الى مقدرة المتغير التابع بإبطاء سنة واحد في المستوى ومن مواصفاته انه سالب، وتعني النسبة المؤوية من اخطاء الاجل القصير التي يمكن تصحيحها بوحدة الزمن من اجل العودة الى التوازن طويل الاجل (اي ان الخلل في التوازن للسنة السابقة يصحح بالسنة الحالية)، ومعنوية تعني انه توجد علاقة طويلة الاجل وبالتالي:

✓ سالبة (الشرط اللازم): قيمة حد الخطأ من خلال المعادلة هي -0.52- وبالتالي سالبة الشرط محقق، ويمكن القول هنا انه 52% من اخطاء الاجل القصير يمكن تصحيحها في واحدة الزمن (السنة) من اجل العودة الى التوازن طويل الاجل، بمعنى قيمة معامل التصحيح  $Cointq(-1)$ ، ان ما نسبته 52% من الانحرافات والاختلالات في التوازن في النمو الاقتصادي في السنة السابقة يتم تصحيحه في السنة الحالية.

✓ معنوية (الشرط الكافي): احتمالية حد الخطأ 0.0049، اي مقبولة عند مستوى 1%، وبالتالي يمكن تأكيد العلاقة طويلة الاجل.

سادسا: اختبار الاستقرار الهيكلي لمعاملات .

الشكل رقم (01): اختبار المجموع التراكمي المعاودة لكل من البواقي ومربعات البواقي.



المصدر: من اعداد الباحثين بناء على مخرجات Eviews.

من خلال الرسم البياني الموضح في الشكل رقم (4) نلاحظ أن اختبار المجموع التراكمي للأخطاء CUSUM بالنسبة لهذا النموذج، فهو يعبر وسط خطّي داخل حدود المنطقة الحرجة مشيراً إلى نوع من الاستقرار في النموذج عند حدود معنوية 5%، إلا أن اختبار مجموع مربعات الأخطاء التراكمية (CUSUM of squares) يقطع احد خطي حدود المنطقة الحرجة لكن سرعان ما يعود ليستمر داخل المنطقة الحرجة، ويتضح من هذين الاختبارين ان هناك استقراراً وانسجاماً في النموذج بين نتائج الامد الطويل ونتائج الفترة القصيرة المدى.

#### الخاتمة:

من خلال التطرق الى الاطار الادبي للدراسة تبين انه من الناحية القانونية رغم وجود ترسانة كبيرة من القوانين المهمة التي تحكم السياسة النقدية إلا انه من الناحية التطبيقية هناك تخبط في تسيير هذه السياسة اما لعدم كفاءة القائمين عليها في التحكم في تطبيق هذه القوانين او اتكال الجزائر على الاربحية النسبية لعائدات النفط، وهو امر من شأنه ان يلقي بالتحديات امام السلطات النقدية لتعديل المسار النقدي في المستقبل هذا من جهة.

ومن جهة اخر انبثقت على الدراسة القياسية النتائج التالية:

✓ ان السلاسل الزمنية للمتغيرات الدراسة كانت مستقرة من الدرجة الأولى، مما سمح لنا بتطبيق نموذج ARDL.

✓ بينت قيمة  $F\text{-stat}=6.018559$  انها اكبر من الحد العلوي للقيم الحرجة عند درجات المعنوية 5%، 10%، وبالتالي توجد علاقة توازنية طويلة الاجل بين المجمع النقدي بالمفهوم الواسع والنتائج الداخلي الخام وبالتالي ومن ثم علاقة تكامل مشترك.

✓ لقد اثر العرض النقدي بالمفهوم الواسع بشكل ايجابي على النمو الاقتصادي (والممثل بالناتج الداخلي الخام) في الاجل الطويل وذو معنوية جد مقبولة عند درجة معنوية 1% (0.0000), حيث ان زيادة العرض النقدي بالمفهوم الواسع ب 1% تؤدي الى زيادة الناتج الداخلي الخام بالتقريب 112.18, وبالرغم من توافقه مع النظرية الاقتصادية لم يكن فعال, لان هذه الزيادة كانت صورية(وهمية) مما انعكست على الاسعار ومن ثم ارتفاع نسب التضخم, حيث انها في الواقع كانت يفترض ان تنعكس في خلق قيمة مضافة ومن ثم مقابلات حقيقة للمعروض النقدي, وبالتالي تحقيق نسب نمو معتبرة, وهو ما يدل على عدم تنوع الاقتصاد الجزائري واعتماده على الايرادات النفطية وعملية الاصدار النقدي من البنك المركزي.

الهوامش والمراجع :

- <sup>1</sup> أبو القاسم الطبولي، مبادئ الاقتصاد التحليلي الكلي، منشورات الجامعة المفتوحة، الطبعة الثانية، طرابلس (ليبيا)، 1997، ص:120.
- <sup>2</sup> jean- pierre pattat, **monnaie, institutions financières et politiques monétaires**, 4<sup>em</sup> édition, Economica, paris.1987, p 277.
- <sup>3</sup> المادة 10، النظام 02/09 المتعلق بعمليات السياسة النقدية وأدواتها وإجراءاتها، المؤرخ في 26 ماي 2009.
- <sup>4</sup> بن علي بلعزوز، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص:195.
- <sup>5</sup> الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، الديوان الوطني للمطبوعات الجامعية، 2003، الجزائر ص:196.
- <sup>6</sup> المادة 54، القانون 11/03 المتعلق بالنقد والقرض، المؤرخ في 26 اوت 2003.
- <sup>7</sup> النظام 01/13 المؤرخ في 26 افريل 2013.
- <sup>8</sup> المادة 93، قانون النقد والقرض، المؤرخ في 14 افريل 1990.
- <sup>9</sup> التطورات الاقتصادية والنقدية في الجزائر سنة 2003، تدخل محافظ البنك أمام المجلس الشعبي الوطني 2004، ص 25.
- <sup>10</sup> مفيد عبد اللاوي، محاضرات في الاقتصاد النقدي والسياسة النقدية، مطبعة مزوار، الوادي، الجزائر، 2007، ص:65.
- <sup>11</sup> "أمال ليمان"، مسار السياسة النقدية في الجزائر"، رسالة مقدمة لنيل شهادة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير، جامعة الجزائر، 1999، ص:46.
- <sup>12</sup> بشيشي وليد و د.جمال سالمي، التحليل الكمي لاثـر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي دراسة تطبيقية على الاقتصاد الجزائري خلال الفترة (1990-2012)، مجلة المستنصرية للدراسات العربية الدولية، السنة 214، ص: 213.
- <sup>13</sup> محمود حميدات، مدخل التحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1996، ص:142.
- <sup>14</sup> الطاهر لطرش، مرجع سبق ذكره، ص:197.

<sup>15</sup> بلوافي محمد، اثر السياسة المالية والنقدية على النمو الاقتصادي (حالة الجزائر 1970-2011)، اطروحة دكتوراء، كلية العلوم الاقتصادي والتسيير وعلوم التجارية، جامعة تلمسان، 2013/2012، ص ص: 219-220.

<sup>16</sup> مراد جنيدي، الاصلاح والانعاش الاقتصادي في الجزائر (دراسة تحليلية قياسية)، رسالة دكتوراء، كلية العلوم الاقتصادي والتسيير وعلوم التجارية، جامعة الجزائر3، 2015/2014، ص123.

<sup>17</sup> بشيشي وليد، مرجع سبق ذكره، ص216.

<sup>18</sup> البنك الدولي.

<sup>19</sup> صالح مفتاح ، النقود والسياسة النقدية مع الإشارة إلى حالة الجزائر في الفترة 1990-2000 ، أطروحة دكتوراه غير منشورة، فرع نقود ومالية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2003-2002، ص 51.

<sup>20</sup> اد اقسام قادة وعبان شهرزاد، الآثار الطويلة والقصيرة الاجل للسياسة النقدية والميزانية على النمو الاقتصادي في الجزائر، المجلة الجزائرية للعوامة والسياسة الاقتصادية، العدد 07-2016، ص16.

<sup>21</sup> عبد الكريم بويعقوب وبراهيم بويعقوب، اثر السياسة النقدية على النمو

الاقتصادي (دراسة قياسية لحالة الجزائر 1990-2014)، مجلة الباحث، عدد 17/2017، جامعة وهران، ص ص: 218-219.

<sup>22</sup> امولاي علي هواري و تسابت عبد الرحمان واخرون، دراسة قياسية لأثر الدعم الحكومي على نمو الإنتاج الفلاحي في الجزائر باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، العدد السادس، ديسمبر 2016، ص381.

<sup>23</sup> دحماني محمد ادرويش، سلسلة محاضرات في مقياس الاقتصاد القياسي، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة سيدي بلعباس، 2013/2012، ص158.

<sup>24</sup> احمد حسين الهبتي، اوس فخر الدين ايوب، دور السياسة النقدية والمالية في النمو الاقتصادي، مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية والادارية، المجلد 4 العدد 8، سنة 2012، ص28.

<sup>25</sup> دحماني محمد ادرويش، مرجع سبق ذكره، ص159.