

## دراسة قياسية لفعالية السياسة النقدية في الحد من ظاهرة الارتفاع المستمر في الأسعار في الجزائر

*A standard study of the effectiveness of monetary policy in curbing the phenomenon of the continuous rise in prices in Algeria*

د. عمران بن عيسى

جامعة ابن خلدون تيارت ( الجزائر )

[Amraneinps@univ-tiaret.dz](mailto:Amraneinps@univ-tiaret.dz)

المخلص:	معلومات المقال
<p>نهدف من خلال هذه الورقة البحثية إلى محاولة قياس الأثر أو الدور الذي تلعبه السياسة النقدية في الحد من ظاهرة الارتفاع المستمر في الأسعار العامة للاستهلاك في الجزائر باستخدام نموذج شعاع الانحدار الذاتي VAR .</p> <p>وقد بينت نتائج الدراسة بأن التضخم يتأثر بكل من معدل الفائدة الحقيقي ومعدل إعادة الخصم كإجراءين تطبيقيين إذا ما شعر بنك الجزائر بوجود توسعات تضخمية في الاقتصاد أو العكس، بينما أثر المتغير المتمثل في نسبة الاحتياطي القانوني لا يظهر جليا في نموذجنا.</p>	<p>تاريخ الارسال: 2021-05-28</p> <p>تاريخ القبول: 2021-10-06</p> <p><b>الكلمات المفتاحية:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ السياسة النقدية :</li> <li>✓ المستوى العام للأسعار</li> <li>✓ نموذج VAR .</li> </ul>
Abstract :	Article info
<p><i>This paper aims to attempt to measure the impact that monetary policy plays in curbing the phenomenon of the continuous rise in public prices for consumption in Algeria, using the Self-Regression Beam (VAR) model.</i></p> <p><i>The results of the study showed that inflation is affected by both the real interest rate and the discount rate, as two measures applied if the Bank of Algeria feels that there are inflationary expansions in the economy or vice versa, while the effect of the variable represented by the legal reserve ratio is not evident in our model.</i></p>	<p>Received 28-05-2021</p> <p>Accepted 06-10-2021</p> <p><b>Keywords:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ monetary policy.</li> <li>✓ general price level:</li> <li>✓ VAR model.</li> </ul>

مقدمة:

إن من جملة الأهداف النهائية التي تسعى السلطات النقدية لتحقيقها من خلال السياسة النقدية مثل تقليص حجم معدلات البطالة والعمل على توازن ميزان المدفوعات بالإضافة إلى الرفع من معدل النمو الاقتصادي هي تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار سواء كان هذا في البلدان النامية أو المتقدمة، أما عن الجزائر فجاء الأمر رقم 10-04 المعدل والمتمم للأمر رقم 03-11 في آب 2010 المتعلق بالقرض والنقد بصريح العبارة بضرورة استقرار الأسعار كهدف صريح للسياسة النقدية بهدف كبح المعدلات المرتفعة للتضخم .

إن الوصول إلى هذه الأهداف يتطلب من البنك المركزي بصفته المسؤول الأول عن استقرار الداخلي والخارجي للنقد التحكم في المتغيرات الوسيطة كاستهداف سعر الصرف واستهداف المجمعات النقدية أي التحكم في نمو الكتلة النقدية لبلوغ الأهداف النهائية، لذا حاولنا من خلال هذه الورقة البحثية بناء نموذج قياسي يسمح لنا بمعرفة مدى فعالية السياسة النقدية في الحد من ارتفاع في المستويات العامة للأسعار في الجزائر أو بعبارة أخرى إلى أي حد يصل تحكم السلطات النقدية في المستوى العام للأسعار، وهذا من خلال فترة الدراسة ابتداء من سنة 1990 إلى غاية 2018 أي بعد صدور القانون 90-10 المتعلق بقانون النقد والقرض الصادر بتاريخ 14 أفريل 1990 والذي أعاد الاعتبار للجهاز المصرفي بصفته مشرفا على السياسة النقدية، مع العلم أنه قبل هذا الإصلاح لم يكن بالإمكان الحديث عن وجود سياسة نقدية واضحة، وذلك للتداخل بين الخزينة العمومية والبنك المركزي من جهة وضعف الوساطة المالية من جهة أخرى، وهذا ما نقرؤه من خلال المادة 55 من هذا القانون: " تتمثل مهمة البنك المركزي في مجال النقد والقرض والإشراف وفي توفير شروط النمو المنتظم للإقتصاد الوطني والحفاظ عليهما بإنماء الطاقة الإنتاجية الوطنية مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد " ، والذي كان بمثابة تغيير جذري في الجهاز المصرفي الجزائري، وبالتالي أصبح البنك المركزي الجزائري يتعامل مع غيره تحت اسم بنك الجزائر، فهو مؤسسة وطنية تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي فأصبح بنك الجزائر يخضع إلى قواعد المحاسبة التجارية باعتباره تاجر أو تعود ملكية رأس ماله بالكامل للدولة.

إشكالية البحث :

في الكثير من الحالات تكون النقود وسيلة لتغذية وإزدهار الاقتصاد لكن لها في بعض الأحيان أخطار تتسبب في ظهور أزمات جد صعبة، وبالتالي فإنه من الصعوبة ضبط الأسعار دون ضبط معدل زيادة كميات النقود، ومن خلال هذا يمكننا صياغة الإشكالية الرئيسية لبحثنا على النحو الآتي:

ما مدى فعالية السياسة النقدية في الجزائر في الحد من الارتفاع المفرط في المستويات العامة للأسعار؟

أهداف وأهمية البحث:

نهدف من خلال هذا البحث إلى معرفة مدى نجاعة السياسة النقدية المتبعة في الجزائر للفترة الممتدة ما بين 1990 إلى غاية 2018 في تحقيق أحد أهم أهدافها وهو تحقيق الاستقرار الداخلي للنقد من خلال التحكم في استقرار الأسعار داخليا وذلك باستهداف معدلات تضخم محددة مسبقا من خلال إيجاد النموذج الاقتصادي الأنسب الذي يحاكي الواقع المعاش .

فرضيات البحث :

- يتأثر التضخم بعد فترة منية محددة بمختلف السياسات النقدية المتخذة من طرف بنك الجزائر .
- زيادة نسبة الاحتياطي القانوني يساعد في تقليص معدلات التضخم إذن العلاقة الإرتباطية بين المتغيرين هي عكسية.
- تؤثر معدلات الفائدة الحقيقية بشكل عكسي على معدلات التضخم .

- معدل إعادة الخصم يتناسب عكسيا مع معدلات التضخم .

## منهج البحث :

تم استخدام المنهج الوصفي من أجل سرد المفاهيم العامة للظاهرة المدروسة وربط الأسباب والنتائج، ثم المنهج التحليلي في الجزء التطبيقي للدراسة حيث يتم عرض الأدوات الرياضية والإحصائية المستعملة لمعالجة المعطيات الكمية إلى غاية الوصول إلى الهدف المطلوب، معتمدين في ذلك على الاستقراء، التحليل والقياس.

## 2. أداء السياسة النقدية في الجزائر

سننتقل أولا إلى بعض التعاريف الخاصة بالسياسة النقدية بشكل عام وإلى أهدافها ثم أدوات تنفيذها، ثم نستعرض أداء السياسة النقدية في الجزائر وأدواتها بشكل خاص .

### 1.2 الإطار النظري للسياسة النقدية :

#### تعريف السياسة النقدية :

- يمكن تعريف السياسة النقدية بأنها تنظيم كمية النقود في المجتمع بغرض تحقيق أهداف السياسة النقدية (جمال ابن دعاس، 2007، ص86) ، وتشمل السياسة النقدية على جميع القرارات والإجراءات النقدية لصرف النظر عن ما إذا كانت أهدافها نقدية أو غير نقدية، وكذلك على جميع القرارات الغير نقدية التي تهدف في النظام النقدي.

- تعرف على أنها مجموعة القرارات التي يتم بواسطتها تعديل كمية النقود وأسعار الفائدة في الاقتصاد بغية التأثير على المستوى العام للأسعار والدخل الوطني التوازني.

تعرف السياسة النقدية بالمفهوم الضيق بأنها: "الإجراءات المنصبة على تنظيم عرض النقد وانسجاما مع أغراض السياسة النقدية".

- كما يقصد بأنها: "التدخل المباشر المعتمد من طرف السلطة النقدية بهدف التأثير على الفعاليات الاقتصادية، عن طريق تغيير عرض النقود وتوجيه الائتمان واستخدام وسائل الرقابة على النشاط الائتماني للبنوك التجارية".

- وتعرف بأنها: "مجموعة الإجراءات والأدوات التي تعتمدها الدولة من خلال السلطات النقدية بهدف التحكم في عرض النقد، بما يحقق الاستقرار النقدي للاقتصاد" (جمال حريس، أيمن أبو خضير، عماد خضاونة، 2002، ص31).

- كما تعرف بأنها: "الإجراءات التي تمكن السلطة النقدية، عادة البنك المركزي من أن يؤثر على المعروض من المال من أجل تحقيق هدفها المتمثل في استقرار الثلاثي، وهو استقرار أسعار الفائدة، استقرار أسعار الصرف، واستقرار الأسعار، وهي تسعى أيضا إلى تحقيق أهداف أخرى للسياسة الاقتصادية" (أسامة محمد الفولي، شهاب محمود مجدي، 1999، ص25).

- تعرف السياسة النقدية بأنها استراتيجية اقتصادية تستخدمها الحكومة في تقرير التوسع أو التقلص في عرض النقد في البلاد، ويتم تطبيقها من خلال البنك المركزي، إذ تلعب دوراً مهماً في السيطرة على الطلب والعرض الكلي للنقود، وبالتالي السيطرة على التضخم الاقتصادي، ويتم السيطرة على السياسة النقدية في الدولة من خلال شراء أو بيع الدين الوطني وتغيير أسعار الفائدة، بالإضافة إلى تغيير القيود الائتمانية في الدولة (عباس محمد ضيف الله القطايري، 2011، ص21).

ويمكن إعطاء تعريف ملخص للسياسة النقدية إذ تعبر عن: "الإجراءات اللازمة التي تمكن السلطات النقدية من ضبط عرض النقود أو التوسع النقدي ليتماشى وحاجة المتعاملين الاقتصاديين وهي مهمة البنك المركزي والمتمثلة في ممارسة الرقابة على النقود بعدة وسائل".

## 2.2 أدوات السياسة النقدية في الجزائر:

تتمثل مهمة البنك المركزي في مجال النقد والقرض والصرف في توفير أفضل الشروط لنمو منتظم للاقتصاد الوطني، والحفاظ عليها بإتمام جميع الطاقات الإنتاجية الوطنية مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد، فالهدف النهائي للسياسة النقدية هو المحافظة على استقرار الأسعار الذي يفهم منه زيادة محصورة في الأرقام القياسية لأسعار الاستهلاك، وقد سمح إصلاح أدوات السياسة النقدية التي أرست دعائم تطبيقها منذ سنة 1994 بتهيئة عدة أدوات نقدية نوجز أهمها فيما يلي:

- **معدل إعادة الخصم:** قبل صدور قانون النقد والقرض كان بنك الجزائر يتعامل على أساس المفاضلة في منح القروض بتطبيق معدل خصم لكل قطاع، بعد ذلك أصبح يتعامل بنظام التحديد الموحد لكل معدل إعادة خصم الذي يتم تغييره كل سنة تقريبا وكان ذلك مع بداية سنة 1992 أين يقوم مجلس النقد والقرض بتحديد كيفية وشروط ذلك، ويجب أن نشير إلى أن زيادة معدل إعادة الخصم يكون من أجل التأثير على المقدرة الإقتراضية للبنوك التجارية للتأثير على سيولتها والتي تلجأ بدورها إلى رفع معدلات الفائدة المطبقة على القروض أو الودائع أو خصم الأوراق التجارية، وللتخفيف من حدة التضخم قام بنك الجزائر برفع معدل الخصم من 7.5% سنة 1989 إلى 10.5% سنة 1990 واستمر الارتفاع إلى أن بلغ 15% في نهاية سنة 1995 وذلك بسبب تسجيل معدلات تضخم مرتفعة، ثم بدا ذلك المعدل في الانخفاض إلى أن وصل سنة 2014 إلى 4% .

- **الاحتياطي الإجمالي:** حسب المادة 93 من قانون النقد والقرض يتم إلزام البنوك التجارية بفتح حساب مجمد ينتج فوائد أو لا ينتجها لتكوين احتياطي يحسب على مجموع ودائعها أو جزء منها، ويدعى بالاحتياطي الإجمالي ولا يتعدى 28% من المبلغ الذي أعتمد كأساس لحسابه وفي حالة الضرورة يمكن لبنك الجزائر رفع هذه النسبة، ثم جاء الأمر (03-11) ألغى هذه المادة وأصبح القانون الجديد ينص على أدوات السياسة النقدية دون الاحتياطي الإجمالي، إلا أنه ونظرا لأهميتها باعتبارها الضمان الأول للمودع وأداة فعالة في يد السياسة النقدية تم إعادة إدراجها حسب القانون رقم 04-20 المؤرخ في 2004/3/12 .

حدد معدل الاحتياطي الإجمالي في التعليمات الصادرة عن بنك الجزائر تحت رقم 73-94 بتاريخ 28 ديسمبر 1994 بنسبة 2.5% على مجموع العناصر المذكورة في المادة الثانية في هذه التعليمات، وبعد ذلك رفعت نسبة الاحتياطي إلى 4% وفق التعليمات رقم 01-2001 الصادرة بتاريخ 11 فيفري 2001 عندما شعر البنك المركزي بتمادي المصارف التجارية في منح التسهيلات الائتمانية، وبعد تطبيق هذه التعليمات بحوالي عشرة أشهر فقط أصدر بنك الجزائر تعليمات أخرى تحت رقم 06-2001 برفع نسبة الاحتياطي إلى 4.25% انطلاقا من 25 ديسمبر 2001 وهذا يدل على رغبة البنك المركزي الجزائري بجعلها وسيلة هامة للتحكم في سيولة البنوك واستخدامها للحد من التضخم أو لمكافحة الانكماش .

- **عمليات السوق المفتوحة:** حسب المادة 72 من القانون 90-10 تتمثل هذه الأداة في تدخل بنك الجزائر في السوق النقدية لبيع وشراء السندات العمومية والتي يكون تاريخ إستحقاقها أقل من ستة أشهر، وسندات خاصة قابلة للخصم أو بغرض منح القروض على أن لا تتجاوز سقف 20% من الإيرادات العادية للدولة بالنسبة للسنة المالية السابقة، غير أن هذا السقف تم التخلي عنه منذ صدور الأمر رقم 03-11 المتعلق بالنقد والقرض كما لا يسمح له بالتدخل في السوق الأولية للحصول على سندات الخزينة، رغم فعالية هذه الأداة إلا أن بنك الجزائر لم يطبقها إلا مرة واحدة بصفة تجريبية في نهاية ديسمبر 1996 وشملت مبلغا يقدر بـ 04 مليون دج بمعدل فائدة متوسط 14.9%، ومنذ صدور فائض السيولة في السوق النقدية عام 2001 لم يتمكن بنك الجزائر من بيع سندات عمومية لامتصاص السيولة الفائضة، لكن منذ سنة 2004 هناك مجهودات تبذل

لاستعمالها كأداة نقدية فعالة على أن يقوم المتعاملون الاقتصاديون بطرح الأوراق المالية على المدين المتوسط والطويل لتفعيل عمل السوق النقدية .

وقصد استكمال تحسين مستوى الإطار العملي للنقدية إنسجاما مع التطورات الحديثة على المستوى الدولي على إثر الأزمة المالية، أصدر مجلس النقد والقرض في ماي 2009 نظاما جديدا في مجال تدخلات بنك الجزائر في السوق النقدية وعملياته خارج السوق فضلا عن وسائل السياسة النقدية، ويتعلق الأمر بإطار تنظيمي مفصل يتضمن في نفس الوقت العمليات الخاصة بإعادة تمويل المصارف وعمليات إسترجاع السيولة الفائضة في السوق النقدية والتسهيلات (القروض والودائع) بمبادرة المصارف وهو ما يتيح منذ ذلك الإبداع في مجال صياغة وتنفيذ السياسة النقدية في الجزائر، وهكذا أصبح بنك الجزائر يتوافر على استخدام نقدي يسمح له بالاستمرار في مواجهة ظاهرة فائض السيولة في ظرف يتميز بمخاطر متصاعدة على استقرار الأسعار في سنة 2009.

ونظرا للمستوى المرتفع للتضخم المسجل سنة 2012 (8.9%) أدخل بنك الجزائر إبتداء من منتصف جانفي 2013 أداة جديدة للسياسة النقدية وهي استرجاع السيولة لستة أشهر بمعدل تسعيرة قدره 1.5%، يهدف هذا التعزيز لأدوات السياسة النقدية إلى امتصاص أكثر للسيولة المستقرة للمصارف ومن ثم تسيير أحسن لفائض السيولة في السوق النقدية حيث تقلص السيولة المصرفية في 2012 إلى 2876.26 مليار دينار، من جهة أخرى وفي إطار الاحتياطات الإلزامية رفعت المصارف موجوداتها في الحسابات لدى بنك الجزائر ( تقرير بنك الجزائر، 2013، ص 23-24 ).

### 3.2 أهداف السياسة النقدية :

تبدأ استراتيجية السياسة النقدية لاستخدامها للتأثير على الأهداف الأولية التي اختارتها السلطات النقدية (مجمعات الاحتياطات النقدية، ظروف سوق النقد)، تم التأثير على الأهداف الوسيطة (المجمعات النقدية، معدل الفائدة، سعر الصرف) وذلك من أجل الوصول إلى الأهداف النهائية التي ترسمها في ضوء السياسة العامة، وعموما هناك اتفاق واسع على أن الأهداف الرئيسية والنهائية للسياسة الاقتصادية بشكل عام وللسياسة النقدية بشكل خاص تتمثل فيما يلي:

**تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار:** هنالك عوامل أخرى قد تمارس تأثيرا في تقلبات الأسعار كالاختكارات والنقابات العمالية وتغيرات سعر الصرف وغيرها إلا أن تغيرات عرض النقد تظل الأساس في تحقيق الاستقرار الاقتصادي لذلك تسعى السلطات النقدية للتحكم في كمية عرض النقد كما يتناسب مع متطلبات النمو الاقتصادي وفي الوقت الذي يرى فيه الكثير من الاقتصاديين أن التضخم مشكلة اقتصادية يجب محاربتها ويرى البعض الآخر أن قليلا من التضخم قد يكون مفيدا للنمو الاقتصادي وخاصة في حالة الرخاء ( السيد متولي عبد القادر، دار الفكر، 2010، ص 195، 196 ).

**العمالة الكاملة:** إن معدلات البطالة تؤدي إلى زيادة عرض العمل وبالتالي انخفاض الأجور الحقيقية، وتعمل السياسة النقدية على التأثير في عرض النقد بما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار فيسبب ذلك في انخفاض الأجر الحقيقي للعامل مما يدفع أصحاب العمل على تشغيل المزيد من الأيدي العاملة لزيادة حجم مشروعهم، وقد يؤثر ذلك في الطلب على الناتج الحقيقي من خلال تخفيض معدلات الفائدة التي تشجع المستثمرين على القيام بالمزيد من المشروعات وبالتالي زيادة الطلب على الأيدي العاملة ويرجع اهتمام الحكومات بحل مشكلة البطالة إلى ما تماثله خطورة على المستوى الاجتماعي، حيث يشعر العاملون بفشلهم وعدم أهميتهم في المجتمع كما أن القضاء على البطالة يعمل على تعظيم هدف النمو الاقتصادي ( لحو موسى بوخاري، 2010، ص 67 ).



- رفع معدل النمو الاقتصادي: يعتبر تحقيق معدل مرتفع للنمو الاقتصادي من الأهداف طويلة الأجل في حيث يعتبر استقرار الأسعار والاستقرار النقدي من الأهداف قصيرة الأجل والتوفيق بين هذين الهدفين يعتبر أمرا صعبا وخصوصا في البلدان النامية التي تعاني الكثير من العقبات بالذات فيما يتعلق بالسياسات الإنتاجية والتجارية وموازن المدفوعات وتعمل السياسة النقدية على المساهمة في رفع معدلات النمو في هذه البلدان من خلال تحقيق معدل مرتفع للمدخرات والتأثير على معدل الاستثمارات في السلع الرأسمالية من خلال التوسع الائتماني حتى يمكنها الوصول إلى معدلات النمو المطلوبة وتوجيه الائتمان المصرفي والإدخارات نحو الأهداف التنموية بالإضافة إلى دعم وتشجيع إقامة المؤسسات المالية والائتمانية المتخصصة (محمد زكي الشافعي، 1970، ص 54).

توازن ميزان المدفوعات: تلعب السياسة النقدية دورا كبيرا في تخفيض العجز في ميزان المدفوعات من خلال رفع سعر إعادة الخصم الذي يدفع البنوك التجارية إلى رفع أسعار الفائدة على القروض التي تمنحها السلع والخدمات مما يؤدي إلى انخفاض أسعار السلع المحلية الأمر الذي يشجع المستوردين من خارج البلد عن زيادة استيرادهم من السلع والخدمات المحلية كما أن ارتفاع أسعار الفائدة يعتبر عامل جذب للأموال الأجنبية للدخل وهذا من شأنه زيادة تدفق رؤوس الأموال الأجنبية ومن ثم تقليل العجز في ميزان المدفوعات ويرى البعض أن السياسة النقدية قد تحقق التوازن في ميزان المدفوعات حالة اتباع سياسة تقويم سعر الصرف أما في حالة ثبات سعر الصرف فإن السياسة المالية تكون أكثر فعالية في تحقيق ذلك التوازن (إسماعيل شلي، 1982، ص 95)

### 3. أداء السياسة النقدية في الجزائر:

أسس قانون النقد والقرض رقم 90-10 الصادر بتاريخ 14 أبريل 1990 للسياسة النقدية في الجزائر بالمعنى الصحيح، أي سياسة نقدية لها أهدافها وأدواتها، وقد أدخلت عليه بعض التعديلات من حين إلى آخر حسبما تقتضيه الظروف، وقد تكفل بتنظيم التوجه الخاص باستقلالية البنك المركزي وبالسياسة النقدية، كما منح للبنوك دور الوساطة المالية ليخرج بذلك النظام البنكي عن كل التدخلات والتدخلات الإدارية في القرارات المالية، كما منح بنك الجزائر الصلاحية الكاملة لإدارة النقد والقرض في ظل استقلالية موسعة، وتوضحت العلاقة بينه وبين البنوك التجارية فأصبحت السلطة النقدية تتمتع باستقلالية تامة في إعداد وتنفيذ سياستها النقدية، فكان قانون النقد والقرض 90-10 إشارة لانطلاق عمل السياسة النقدية من أجل تحقيق الأهداف العامة.

1.3 تطور السياسة النقدية خلال الفترة 1990-2000: تميزت بداية هذه الفترة بصدر قانون 90-10 المتعلق بقانون النقد والقرض الذي يعتبر نقطة تحول في دور البنك المركزي باعتباره أهم مؤسسة في الجهاز المصرفي، وبرزت بعد ذلك معالم السياسة النقدية في الجزائر كإحدى مكونات السياسة الاقتصادية، ويتم تقسيم هذه الفترة إلى مرحلتين وهما:

- الفترة 1990-1993: أين عرفت الجزائر قبل هذه الفترة وضعية اقتصادية جد سيئة نتيجة لأزمة أسعار البترول التي سجلت فيها الجزائر عجزا كبيرا في ميزان المدفوعات، ولم تكن لديها فرصة لعلاج هذا الوضع سوى اللجوء إلى صندوق النقد الدولي لطلب المساعدة، بطبيعة الحال فرض هذا الأخير عليها مجموعة من الإجراءات والتي من بينها إصلاح السياسة النقدية، وتم الاتفاق على الاستعداد الائتماني الثاني بين الجزائر وصندوق النقد الدولي بتاريخ 3 جوان 1991 أين تحصلت الجزائر بموجبه على 300 مليون وحدة حقوق سحب خاصة تم توزيعها على أربعة أقساط متساوية، حيث تم سحب القسط الأول في جوان 1991، تم القسط الثاني في سبتمبر 1991، ثم القسط الثالث في ديسمبر 1991، وبالنسبة للقسط الرابع

- فبدلا من أن يسحب في مارس 1992 فقد تم تجميده من طرف الصندوق بسبب عدم احترام الحكومة الجزائرية لرسالة النية التي تم تحديدها في 27 أبريل 1991، وتمثل أهم أهداف الاتفاق فيما يلي: (عمروش شريف، 2005، ص 177-178).
- التقليل من حجم تدخل الدولة في الاقتصاد وترقية النمو الاقتصادي عن طريق تفعيل المؤسسات الاقتصادية العمومية والخاصة، بحيث يجب أن تسعى هذه المؤسسات للتنوع من صادرات البلد من أجل تحقيق التوازن الخارجي.
  - تحرير التجارة الخارجية والداخلية من خلال العمل على تحقيق قابلية تحويل الدينار.
  - ترشيد الاستهلاك والادخار عن طريق القضاء على الضبط الإداري لأسعار السلع والخدمات، وكذلك أسعار الصرف وتكلفة النقود.
  - **الفترة 1994-2000:** تم الاتفاق بين الجزائر وصندوق النقد الدولي في 12 أبريل 1994 على برنامج الاستقرار الاقتصادي وهو ما يعرف باتفاق Stand by لمدة سنة واحدة، وعلى العموم استهدفت السياسة النقدية في إطار برنامج الاستقرار الاقتصادي تصحيح الإختلالات التي عرفتھا الفترة 1991-1993 فكانت هذه الأهداف كالتالي:
    - تخفيض معدل نمو الكتلة النقدية M2 من 21٪ من الناتج الداخلي الخام سنة 1993 إلى 14٪ سنة 1994.
    - رفع معدل إعادة الخصم من 11.5٪ إلى 15٪.
    - أن يتدخل البنك المركزي في السوق النقدية بمعدل محوري يقدر ب 20٪ بعد أن كان 17٪.
    - رفع المعدل المطبق على السحب المكشوف في حسابات البنوك لدى بنك الجزائر من 20٪ إلى 24٪.
    - تحديد سقف الهامش البنكي ب 5٪، وهو معدل الفائدة المطبق من طرف البنوك التجارية على الحسابات المدينة، وباعتبار أن التكلفة المتوسطة لموارد البنوك في حدود 18.5٪ سيكون معدل الفائدة على القروض في حدود 23.5٪.
    - تمنح الحزينة العمومية معدلات فائدة ب 16.5٪ على سندات التجهيز الجديدة.
    - الحفاظ على سعر الصرف الجديد بعد تخفيض الدينار ب 40.17٪ في أبريل 1994، والحد من الضغوط التضخمية.
  - 1-2- تطور السياسة النقدية خلال الفترة 2000-2010:** تميزت هذه الفترة بتطبيق الجزائر للبرامج التنموية حيث يتمثل البرنامج الأول في برنامج الانتعاش الاقتصادي 2001-2004، وخصص له مبلغ مالي يقدر بـ 525 مليار دج، ثم برنامج دعم النمو 2005-2009 وقدر المبلغ الإجمالي للاستثمار فيه بـ 9000 مليار دج، ولقد حدد قانون النقد والقروض أهداف السياسة النقدية متمثلة فيما يلي:
    - توفير أفضل الشروط لنمو منتظم للاقتصاد.
    - إنماء جميع الطاقات الإنتاجية.
    - السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للعملة.
  - ولكن تم إلغاء أحد هذه الأهداف في الأمر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003 وهو هدف إنماء جميع الطاقات الإنتاجية الذي يعبر عن هدف التشغيل الكامل، ومع هذا كله فبنك الجزائر حدد هدف استقرار الأسعار والحفاظ على معدل تضخم يقارب 3٪ واعتبره كهدف وحيد للسياسة النقدية، وهذا من خلال تقاريره السنوية لسنة 2002، 2004، و 2003.
  - وقد تميز السداسي الثاني لسنة 2001 بارتفاع كبير في سيولة البنوك، وهذا الفائض في السيولة الذي ظل مرتفعا حتى في سنة 2002 فرض على بنك الجزائر استحداث أداة جديدة أخرى غير مباشرة للسياسة النقدية، وهي أداة استرجاع السيولة حيث سمحت هذه الأداة بامتصاص فائض السيولة لدى البنوك فتراجعت الاحتياطات الحرة لدى البنوك إلى 46 مليار دينار في

ديسمبر 2002، بعدما كانت 145.7 مليار دينار في مارس 2002، وفي ظل الظروف التي تتميز بفائض السيولة الهيكلي الذي زاد استحكامه في 2007، تميزت إدارة السياسة النقدية بالاعتماد على وسيلتين أساسيتين وهما: وسيلة استرجاع السيولة البنكية وهي وسيلة خاصة بالسوق النقدية، حيث استخدمها بنك الجزائر بشكل متزايد سنة 2007، استرجاع السيولة لسبعة أيام، واسترجاع السيولة لثلاثة أشهر، أما الوسيلة الثانية فهي تسهيلة الودائع المغلة للفائدة التي تم إدخالها في أوت 2005 قصد زيادة فعالية الرقابة على الجماع النقدية، مع تركيز الجهد على مجموع القاعدة النقدية كهدف وسيطي للسياسة النقدية (محمد لكصاسي، 2008).

وفي ظل تحليل أسباب ارتفاع السيولة فتبين من بعض الإحصائيات أن الأصول الخارجية تلعب دورا كبيرا في ارتفاع السيولة حيث يشغل صافي الأصول الخارجية الجزء الأكبر من الكتلة النقدية M2، وتميزت سنة 2009 بتدعيم الإطار التنظيمي المتضمن وسائل إدارة السياسة، حيث أصدر مجلس النقد والقرض النظام الرقم 09-02 المؤرخ في 26 ماي 2009، المتعلق بعمليات السياسة النقدية ووسائلها وإجراءاتها، ووضع على وجه الخصوص عمليات السياسة النقدية التي يقوم بها بنك الجزائر في السوق النقدية.

#### - تطور السياسة النقدية خلال الفترة 2010-2018 :

إن حجم الإصدار يتوقف على حجم النشاط الاقتصادي وعلى طبيعة السياسة النقدية المطبقة، ويتم تغطية كل إصدار نقدي في الجزائر بمقابل قد يكون عبارة على سند أو ذمة (ط.د ناصر بوجلال ، 2019).  
فخلال الفترة الأولى 2010-2014 ارتفعت الكتلة النقدية نتيجة تحسن الوضعية الخارجية وارتفاع صافي الأصول الأجنبية بـ 15.31٪ وكذلك انطلاق المخطط التكميلي 2010-2014 أما فيما يتعلق بسيولة الاقتصاد فهي في حالة ارتفاع وهذا دلالة على الاستعمال المفرط للنقد في العمليات الاقتصادية، وذلك بسبب تمويل الحكومة المشاريع الاقتصادية الضخمة والتي تتطلب مبالغ وتعاملات مالية كبيرة.

أما خلال الفترة الثانية 2015-2018 انخفضت الكتلة النقدية خلال السنتين الأولين وذلك راجع لندهور أسعار النفط في الأسواق الدولية ثم ارتفاع حجم الكتلة النقدية من جديد ليصل إلى 16.64 ترليون دج سنة 2018، هذه الوضعية أثرت سلبا على أداء الاقتصاد الجزائري، فالتمول التقليدي أدى إلى هشاشة النظام المصرفي وفقدان ثقة المستثمرين، بالرغم من أن النتائج الفعلية لهذا الإجراء لم تظهر بعد بفضل وجود احتياطي من النقد الأجنبي.

#### 4. نمذجة قياسية لفعالية السياسة النقدية من الحد من ارتفاع الأسعار في الجزائر

##### 1.4 تحديد متغيرات النموذج :

متغيرات النموذج هي عبارة عن بيانات سنوية للفترة الممتدة من 1990 إلى غاية 2018 خاصة بمتغيرات متعلقة بأدوات السياسة النقدية صادرة عن هيئات حكومية محلية مثل بنك الجزائر والديوان الوطني للإحصاء ودولية مثل البنك العالمي وصندوق النقد الدولي، وتمثل هذه المتغيرات في كل من معدل الفائدة الحقيقي INTR ومعدل إعادة الخصم RDR، الاحتياطي الإجمالي لبنك الجزائر OBR، معدل الفائدة للإقراض DIR، وطبعا المتغير التابع INF أي معدل التضخم، وهنا حاولنا الاستغناء عن متغيرات الاقتصاد الكلي المتسببة أساسا في الضغوط التضخمية كالإنفاق العام وحجم الواردات أو متغير الناتج الداخلي الخام... إلخ، فمؤدجنا لا يبحث عن مسببات التضخم بل يبحث عن جدوى السياسة النقدية ودورها في الحد من التضخم عند استمرار ارتفاع مستوياته على الأقل في المدى المتوسط.

##### 2.4 دراسة إستقرارية السلاسل الزمنية الخاصة بمتغيرات الدراسة :



يعني الاستقرار بأن السلسلة تتجه إلى التذبذب حول متوسطها الحسابي وأنها تسعى إلى العودة إلى هذا المتوسط خلال فترة زمنية قصيرة ولذلك وجب تحويل السلاسل الزمنية غير المستقرة إلى سلاسل مستقرة، في بحثنا هذا سوف نستخدم اختبار ديكي فولار الموسع ADF والذي يتم الحكم من خلاله على إستقرارية السلاسل الزمنية للمتغيرات الاقتصادية المستعملة في الدراسة، بحيث أن النموذج الأول يمثل السلسلة التي تحتوي الحد الثابت وبدون إتجاه عام والنموذج الثاني هو السلسلة التي تتضمن الحد الثابت والإتجاه العام معا، أما النموذج الثالث فهو بدون إتجاه عام وبدون حد ثابت.

يمكننا أن نلخص أهم النتائج المتحصل عليها بالاعتماد على برنامج Eviews 9.0 في الجدول الموالي:

الجدول 1: نتائج اختبار ديكي-فولار ADF على السلاسل الأصلية.

المودج	النتائج	INF	DIR	RDR	INTR	OBR
النموذج الثالث	إحتمال مركبة الاتجاه العام (b)	0.02	0.61	0.68	0.50	0.006
	t-stat	2.44	-0.52	-0.40	0.68	3.21
النموذج الثاني	الجذر الأحادي ( $\phi$ )	-3.81	-15.02	-4.86	-4.22	-4.18
	إحتمال الثابت (C)	0.001	0.00	0.00	0.21	0.04
النموذج الأول	t-stat	3.78	14.45	6.01	1.28	2.15
	الجذر الأحادي ( $\phi$ )	-3.96	-16.76	-7.05	-4.29	-1.99
	الجذر الأحادي ( $\phi$ )	0.19	-4.78	-1.35	-4.03	0.06

المصدر: من إعداد الباحث بناء على مخرجات برنامج Eviews

من خلال الجدول أعلاه وجدنا بأن قيمة t المحسوبة لمركبة الاتجاه العام لكل من السلاسل INTR, RDR, DIR أقل من القيمة النظرية لها عند مستوى المعنوية  $\alpha = 5\%$ ، وبالتالي نقبل فرضية العدم أي عدم وجود مركبة الاتجاه العام بتلك السلاسل، أما السلسلتين INF و OBR فلا تحتوي على هذه المركبة .

أما بالنسبة لإختبار جذر الوحدة فمقارنة  $t_{\hat{\phi}_1}$  المحسوبة بـ  $t_{tab}$  الجدولة (قيم Mackinnon) عند مستوى المعنوية  $\alpha = 5\%$ ، يشير إلى أن  $t_{tab} < t_{\hat{\phi}_1}$  بالنسبة للنماذج الثلاثة الخاصة بكل من السلاسل وهذا ما يعني بأن جميعها تحتوي على الجذر الأحادي .

وكخلاصة لتلك النتائج، نستنتج بأن السلاسل INTR, RDR, DIR هي غير مستقرة من النوع DS (ذات اتجاه عشوائي) أما بقية السلسلتين فهي من النوع DS-TS .

لذا سنجري عملية الفروقات من الدرجة الأولى في محاولة جعل السلاسل السابقة تستقر، لتتحصل على سلاسل جديدة نسميها DDIR, DOBR, DINTR, DRDR, DINF وإعادة نفس الخطوات السابقة تحصلنا على النتائج المبينة في الجدول الموالي:

الجدول رقم 2: نتائج اختبار ديكي-فولار ADF بعد إجراء الفروقات على السلاسل

المودج	النتائج	DINF	DRDR	DDIR	DINTR	DOBR
النموذج الثالث	إحتمال مركبة الاتجاه العام (b)	0.57	0.15	0.19	0.97	0.36
	t-stat	-0.57	1.50	1.56	0.03	-0.93
	الجذر الأحادي ( $\phi$ )	-4.92	-4.34	-4.69	-6.22	-4.01

النموذج الثاني	إحتمال الثابت (C)	0.23	0.92	0.33	0.34	0.45
	t-stat	1.25	-0.09	-0.97	-0.96	0.76
	الجذر الأحادي ( $\phi$ )	-4.13	-6.47	-4.87	-4.18	-5.06
النموذج الأول	الجذر الأحادي ( $\phi$ )	-3.89	-6.71	-4.29	-4.23	-5.08

المصدر: من إعداد الباحث بناء على مخرجات برنامج Eviews

من خلال النتائج المبينة في الجدول يتضح بأن كل السلاسل قد استقرت بعد إجراء الفروقات من الدرجة الأولى أي :

$$OBR \rightarrow (0), INTR \rightarrow (1), RDR \rightarrow (1), PD \rightarrow I(1), INF \rightarrow I(1)$$

وبالتالي إمكانية وجود مسار مشترك بين التضخم وكل متغيرة على حدى ممكن جدا وهذا حسب منهجية التكامل المشترك وفق نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة ARDL الذي يشترط بأن تكون السلاسل مستقرة في المستوى أو عند الفرق الأول عكس إختبار أنجل-غرانجر وجوهنسن الذي يشترط أن تكون المتغيرات متكاملة من الرتبة نفسها وبالتالي إمكانية تقدير العلاقة التوازنية في الأجلين القصير والطويل ممكن بالطريقتين كل على حسب شروطه .

### 3.4 إختبار علاقة التكامل المتزامن (علاقة التكامل المشترك) :

قد تمكن طريقة Engle and Granger من إثبات أنه يمكن إستخدام سلسلتين متكاملتين من الدرجة الأولى دون التضحية بعلاقة الأجل الطويل وذلك من خلال تحليلات التكامل المشترك Co-integration وتعرف هذه الطريقة باسم الخطوتين (Two Step Test Engle-Granger for Co-integration) ، إلا أننا سنعتمد على منهجية إختبار منهج الحدود للتكامل المشترك F-Test for Co-integration Bound الذي جاء به Pesaran في إطار نموذج الـ ARDL ويسمى بـ (ARDL bounds test) كونه يعطينا مقدرات غير متحيزة وأكثر دقة، وفيما يلي سنقوم باختبار تلك العلاقة ما بين التضخم وسعر إعادة الخصم أولا بالاعتماد على البيان كما هو موضح بالشكل الآتي:

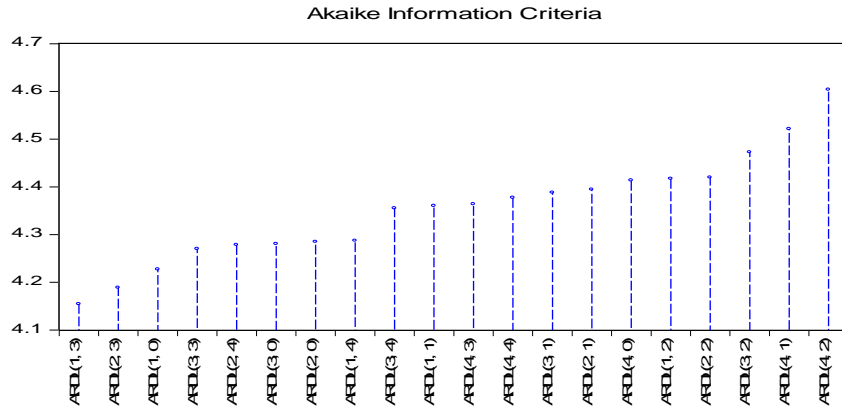
الشكل 1: منحني وجود مسار مشترك على المدى الطويل بين INF و RDR



المصدر: من إعداد الباحث بناء على مخرجات برنامج Eviews

من خلال البيان لا يمكن الجزم أو الحكم على اتجاه الظاهرتين على المدى الطويل هل هو يختلف عن بعضهما أم لا، فنلاحظ أنه هنالك تذبذب بين الزيادة والنقصان فيما يخص سلسلة التضخم أما معدل سعر إعادة الخصم فهو يتجه نوعا ما نحو الانخفاض وبالتالي لا يمكننا من البيان اتخاذ قرار مناسب بوجود علاقة تكامل مشترك من عدمها، ولنتأكد سنعتمد على اختبار منهج الحدود bounds testing approach من أجل التأكد من وجود علاقة طويلة الأجل من عدمها في نموذج الدراسة بحساب إحصائية F في إطار الـ Wald test أين نقوم بمقارنة قيمة F المحسوبة مقابل قيمة F الحرجة (الجدولية) لأقصى وأدنى حد التي قدمها Pesaran and 2001 وهذا طبعا بعد تحديد عدد الفجوات الزمنية للنموذج الأمثل باستخدام معيار اكيكا Akaika information criterion كما يلي :

الشكل 2: فترة الإبطاء المثلى (INF كمتغير مستقل)



المصدر: من إعداد الباحث بناء على مخرجات برنامج Eviews

النتائج تبين أن أحسن نموذج إبطاء هو ARDL(1,3) حيث أنه تم تحديد أقصى عدد فترات إبطاء بـ 4 فترات كما يتضمن النموذج ثابت من غير اتجاه زمني ، وبعد إجراء عملية التقدير لهذا النموذج وإجراء اختبار Bounds Test للتكامل المشترك كانت النتائج كالتالي:

الجدول 3: نتائج اختبار التكامل المشترك باستخدام Bounds Test

ARDL Bounds Test

Null Hypothesis: No long-run relationships exist

Test Statistic	Value	k
F-statistic	4.440671	1

Critical Value Bounds

Significance	I0 Bound	I1 Bound
10%	4.04	4.78
5%	4.94	5.73
2.5%	5.77	6.68
1%	6.84	7.84

المصدر: من إعداد الباحث بناء على مخرجات برنامج Eviews

تشير نتائج اختبار الحدود إلى أن إحصائية فيشر المحسوبة  $F\text{-statistic} = 4.44$  أقل من القيم الحرجة للحد الأعلى عند كل مستويات المعنوية (1%، 2.5%، 5%) وهو ما يجعلنا نقبل بالفرضية الصفرية التي تنص على "عدم وجود تكامل مشترك" أي نستنتج بأنه لا توجد هنالك علاقة توازنية طويلة المدى بين المتغيرتين .

وبنفس المنهجية سنتأكد من وجود أو عدم وجود تكامل مشترك ما بين التضخم وبقية المتغيرات كما هو موضح بالجدول

الموالي:

الجدول 4: نتائج اختبار التكامل المشترك بين التضخم وباقي متغيرات الدراسة

القرار	نتائج اختبار منهج الحدود عند مستوى 5%		السلسلتين
لا وجود للتكامل المشترك	0.74 5.73 4.94	إحصاءة F المحسوبة I1 Bound I0 Bound	INF مع INTR
لا يوجد تكامل مشترك	3.15 5.73 4.94	إحصاءة F المحسوبة I1 Bound I0 Bound	INF مع OBR
لا يوجد تكامل مشترك	4.41 5.73 4.94	إحصاءة F المحسوبة I1 Bound I0 Bound	LINF مع DIR

المصدر: من إعداد الباحث بناء على مخرجات Eviews

فمن خلال الجدول نستنتج بأنه لا وجود للعلاقة طويلة الأجل ما بين التضخم وباقي متغيرات الدراسة المتمثلة في كل من سعر الفائدة الحقيقي وسعر إعادة الخصم بالإضافة إلى معدل الاحتياطي الإجمالي لذا سنقدر العلاقة عن طريق نموذج أشعة الانحدار الذاتي .

#### 4.4. تقدير النماذج باستخدام VAR :

بعدما توصلنا إلى أن سلاسل الدراسة قد استقرت كلها في الفروق من الدرجة الأولى، هذا ما دفعنا لإختبار وجود التكامل المشترك بين التضخم وباقي المتغيرات لنستخلص في الأخير من خلال نتائج اختبار منهج الحدود بأنه ليست هنالك أي علاقة طويلة الأجل، وبالتالي فإن أحسن طريقة لتقدير المعادلات المستهدفة ستم عن طريق أشعة الانحدار الذاتي VAR .  
تحديد درجة تأخير المسار VAR : بالإعتماد على برنامج EViews تحصلنا على النتائج المبينة في الجدول الآتي:

جدول 5: معايير تحديد درجة التأخير (P) المثلى

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-162.71	NA*	255.27	19.73	19.97	19.75
1	-134.53	36.46	205.62	19.35	20.82	19.50
2	-88.144	32.74	48.56*	16.84*	19.53*	17.10*

المصدر: من إعداد الباحث بناء على مخرجات Eviews

بالاعتماد على المعايير الموضحة في الجدول السابق نلاحظ أنه عند درجة التأخير رقم 2 هنالك خمس معايير معنوية وبالتالي فإن درجة التأخير المقبولة هي  $P = 2$ .

#### 5. نمذجة قياسية لتأثير أدوات السياسة النقدية على معدل التضخم في الجزائر :

بالاستعانة ببرنامج Eviews9 تحصلنا على المعادلة التالية :

VAR Model - Substituted Coefficients:

$$INF = 0.22*INF(-1) - 0.15*INF(-2) - 0.13*INTR(-1) + 0.02*INTR(-2) - 0.56*OBR(-1) + 1.27*OBR(-2) + 0.43*DIR(-1) + 0.93*DIR(-2) + 7.26*RDR(-1) - 2.82*RDR(-2) - 22.21$$

$$R-squared=0.67 \quad F-statistic=1.22$$

### 1.5. تقييم النموذج المقدر إحصائياً وقياسياً :

يدل معامل التحديد الذي يساوي 0.67 على أن المتغيرات التفسيرية تشرح نسبة عالية من مجموع التغيرات التي تحدث على مستوى معدل التضخم والمعادلة ككل ذات معنوية إحصائية مقبولة وهذا ما توضحه قيمة إحصائية فيشر . سنقوم الآن بتقييم هذه المعادلة إحصائياً وما مدى صحة النموذج المتحصل عليه، وهذا أولاً باختبار الارتباط الذاتي للبواقي ومن أجل ذلك استخدمنا إختبار Ljung-Box والناتج يوضحها الجدول الآتي:

الجدول 6: إختبار Ljung - Box لدراسة الارتباط الذاتي لبواقي النموذج المقدر

Lags	Q-Stat	Prob.
1	37.77643	NA*
2	61.84383	NA*
3	91.22081	0.0000
4	114.4007	0.0000
5	130.9329	0.0001
6	146.1217	0.0018
7	168.5156	0.0058
8	182.0328	0.0384
9	190.6766	0.1978
10	200.3858	0.4790
11	207.2885	0.7957
12	211.0186	0.9651
13	214.3211	0.9973
14	216.1580	0.9999
15	216.4084	1.0000

المصدر: بناءاً على مخرجات برنامج Eviews

لدراسة المعنوية الكلية لمعاملات دالة الارتباط الذاتي ذات الفجوات الأقل من 15 حيث توافق إحصائية الاختبار المحسوبة LB آخر قيمة في العمود Q - Stat في الجدول السابق، أي أن  $LB=216.4$  وهي أكبر من إحصائية كاي مربع لأن  $\chi^2_{0.05}(15) = 24.99$  لذا سنرفض الفرضية الصفرية، كما أن احتمال قبول فرضية وجود إرتباط ذاتي بين الأخطاء أكبر من 0.05 في كل التأخيرات من 9 إلى 15، ومنه نستنتج عدم وجود مشكل الارتباط الذاتي ما بين البواقي .

أما فيما يخص ثبات أو تجانس تباين الأخطاء فسنختبره عن طريق إحصائية Khi-sq كما يلي :

الجدول 7: إختبار تجانس تباين الأخطاء باستخدام مربع كاي

VAR Residual Heteroskedasticity Tests: No Cross Terms



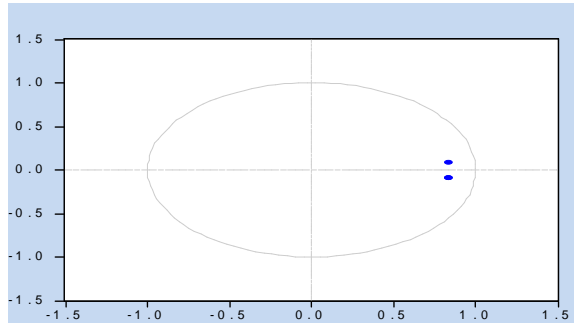
Joint test:

Chi-sq	df	Prob.
154.5405	150	0.3829

المصدر: بناء على مخرجات برنامج Eviews

لدينا احتمال إحصائية Khi-sq تساوي 0.38 وهي أكبر من 0.05 ومنه نقبل بالفرض الصفري أي أن للبوادي تباين متجانس كما يتضح من الشكل أدناه، وبالتالي النموذج المقدر يتمتع بتحقيق شروط الاستقرار باعتبار أن جميع المعاملات أصغر من الواحد بالإضافة إلى أن الجذور تقع داخل دائرة الوحدة، مما يعني أن النموذج لا يعاني من مشكلة في ارتباط الأخطاء أو عدم ثبات التباين .

الشكل 3 : توزيع الجذور المقلوبة في نموذج الانحدار الذاتي



المصدر: بناء على مخرجات برنامج Eviews

## 2.5. التفسير الإقتصادي للنموذج :

$$INF = 0.22*INF(-1) - 0.15*INF(-2) - 0.13*INTR(-1) + 0.02*INTR(-2) - 0.56*OBR(-1) + 1.27*OBR(-2) + 0.43*DIR(-1) + 0.93*DIR(-2) + 7.26*RDR(-1) - 2.82*RDR(-2) - 22.21$$

R-squared=0.67      F-statistic=1.22

من خلال النموذج المتحصل عليه وبعد تأكدنا من صلاحيته إحصائيا وقياسيا تأتي مرحلة التحليل الاقتصادي للتغيرات التي تطرأ على مستوى التضخم والذي يفسر في هذا النموذج كما يلي :

يتأثر التضخم عكسيا مع ارتفاعات في معدلات الفائدة للفترة السابقة بمعدل 0.13 وهذه النتيجة تتوافق مع النظرية الاقتصادية وعكسيا أيضا مع معدل الاحتياطي الإجمالي لبنك الجزائر بمعدل 0.56 لكل زيادة بمعدل واحد في المئة في OBR، ويتأثر إيجابا مع بقية المتغيرات لنفس التأخير بفترة واحدة مع كل من معدل إعادة الخصم و معدل الفائدة للإقراض وهو ما يتنافى مع النظرية الاقتصادية ولعل السبب راجع إلى أن فعالية تلك الأدوات لا تأتي بأكملها بسرعة خاصة إذ أننا وجدنا بأن تأثير معدل إعادة الخصم يكون خلال الفترة الثانية بكبح معدل التضخم بمعدل 2.82 لكل ارتفاع بوحدة واحدة .

## 3.5. تحليل مكونات التباين لمعدل البطالة ودالة استجابة ردة الفعل :

إن فهم خصائص تباين خطأ التنبؤ هو ذو أهمية كبيرة في نماذج var والتي قد يكون من شأنها مساعدة الباحث في كشف شبكة العلاقات والارتباطات الداخلية فيما بين متغيرات النموذج تمثل هنا طريقة تحليل تباين خطأ التنبؤ إحدى هذه الوسائل المهمة، فهي تحسب نسبة التأثيرات الناتجة عن المتغير من تحديد المتغير نفسه، وتلك النسبة الناتجة من تحديدات المتغيرات الأخرى في النموذج .

ويلاحظ بصورة عامة أن هناك اتجاه عام، يتمثل عادة في كون المتغير يشرح ويفسر الجزء الأعظم من أخطاء التنبؤ في المدى القصير، أما الجزء المتبقي يتم في المدى الطويل .

ويبين الجدول أدناه أثر تغير معدل الفائدة الحقيقي على معدل التضخم على مدى 14 فترة زمنية :

الجدول 8: تحليل مكونات تباين معدل التضخم

Period	S.E.	INF	DIR	INTR	OBR	RDR
1	1.72	100.00	0.00	0.00	0.000	0.00
2	2.67	41.74	11.86	7.71	3.65	35.00
3	3.12	43.81	12.42	5.66	6.00	32.08
4	3.85	29.96	24.23	7.54	10.42	27.83
5	4.23	35.25	21.96	8.33	10.64	23.79
6	4.50	36.59	19.39	8.97	9.53	25.50
7	5.00	31.49	15.87	7.407	10.01	35.20
8	5.55	26.71	19.29	6.24	8.149	39.60
9	6.21	22.93	25.87	5.12	13.18	32.88
10	6.51	21.85	23.84	5.96	15.06	33.26
11	7.36	20.75	21.26	5.30	11.91	40.76
12	8.25	17.89	21.74	4.221	9.52	46.62
13	8.82	15.70	26.39	3.69	10.93	43.26
14	9.41	13.88	25.89	3.41	15.70	41.09

المصدر: بناء على مخرجات برنامج Eviews

من خلال نتائج الجدول أعلاه يتضح أنه عند إجراء اختبار تحليل مكونات تباين الأخطاء يتبين أن التقلبات الظرفية لمعدل التضخم في المدى القصير تتعلق بصدمات المتغير نفسه بنسبة كبيرة جدا، حيث يلاحظ من خلال الجدول أن 100% من الخطأ في التنبؤ في تباين معدل التضخم يعزى للمتغير نفسه خلال الفترة الأولى، بينما في الفترة الثانية تقل النسبة إلى 41% مقابل 35% التي تعزى إلى متغير معدل إعادة الخصم والتي تصل إلى نسبة 41% في الفترة 14 مما يؤكد على فعالية هذا المتغير وأثره على معدلات التضخم في المقابل تصل نسبة المتغير DIR إلى 25% وهو معدل مقبول في توضيح أثره على INF أما بقية المتغيرات فأثرها ضعيف وهو ما يتوافق مع نتائج المعادلة المتحصل عليها .

خاتمة :

من خلال هذا البحث تم التطرق إلى مراحل تطور السياسة النقدية في الجزائر، واستنتجنا أن تطبيق استهداف التضخم يجب أن يحضى ببعض المتطلبات على رأسها:

- استقلالية البنك المركزي عن الخزينة العمومية، وهذا الشرط غير متوفر بشكل تام في الطرف الحالي نظرا لتقلبات السياسة وعدم الاستقرار الإجتماعي للأسر الجزائرية .
- كما أن عدم شفافية تطبيق السياسة النقدية يحول دون الوصول إلى نتائج جيدة لكل دراسة جادة لوضعية التضخم في الجزائر.
- تعاني الجزائر من التضخم المستورد، فهي لديها تبعية شبه تامة لبلدان مثل الصين، روسيا وفرنسا، لذا فإن تطبيق سياسة نقدية لوحدها في عملية استهداف التضخم يعتبر نسبيا.

- لا يمكن استخدام سياسة استهداف التضخم في الجزائر لعدم توفر جملة من الشروط كاستقلالية البنك المركزي وتوحيد الهدف وهذا ما لا يمكن تحقيقه في ظل ناشئة الاقتصاد الجزائري وعدم شفافية السلطات في نشر التقارير الإحصائية، ولكن بالإمكان اعتماد على هذه الأداة لإدارة السياسة النقدية في ظل تبني السلطة النقدية لهدف استقرار الأسعار.

- إن أثر أدوات السياسة النقدية يختلف من وسيلة لأخرى ولعل أهمها معدل الفائدة الحقيقي الذي يعد وسيلة لتأثير على حجم الاستثمارات خاصة الإنتاجية منها ومعدل إعادة الخصم كإجراء تطبيقي من بنك الجزائر للتأثير على أداء البنوك التجارية لكي ترفع من معدلات الفائدة على القروض و الودائع و خصم الأوراق التجارية في حالة إذا ما شعر بنك الجزائر بوجود توسعات تضخمية في الاقتصاد وكان من أسبابها الإفراط في التسهيلات الائتمانية والعكس صحيح ، ويمتد هذا الأثر حسب النموذج المتحصل عليه إلى فترتين زمنييتين متتاليتين .

أما عن فرضيات الدراسة كان بعضها محققا مثل العلاقة العكسية لتأثير كل من معدل الفائدة الحقيقي و معدل إعادة الخصم على التضخم كما أن تأثير بعض المتغيرات يتم خلال الفترة المولية مثل معدل الفائدة للإقراض .  
أما فيما يخص زيادة نسبة الاحتياطي القانوني فلم نجده يساعد في تقليص معدلات التضخم إذن العلاقة الإرتباطية بين المتغيرين وجدناها طردية وهو ما يتنافى مع افتراضاتنا .

### قائمة المراجع:

#### المؤلفات:

- أسامة محمد الفولي، محمود مجدي شهاب ، (1999)، مبادئ النقود والبنوك، الإسكندرية ، دار الجامعة الجديدة للنشر.
- السيد متولي عبد القادر، (2010)، اقتصاديات النقود ط1، دار الفكر، الأردن.
- إسماعيل شلبي، (1982)، التجارة الدولية، جامعة الزقاريق، مصر.
- جمال ابن دعاس، (2007)، السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوضعي ، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر .
- جمال خريس، أيمن أبو خضير، عماد خضاونة، (2002)، النقود والبنوك، ط(1) ، دار الميسرة للنشر والطباعة والتوزيع، عمان.
- عباس محمد ضيف الله القطابري، (2011)، دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية، ط1، دار غيداء للنشر والتوزيع، الأردن.
- لحو موسى بوخاري، (2010)، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية، ط1، للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت- لبنان .
- محمد زكي الشافعي، (1970)، التنمية الاقتصادية، دار النهضة العربية، مصر.

#### الأطروحات:

- عمروش شريف، (2005)، السياسة النقدية ومعالجة اختلال ميزان المدفوعات، قسم علوم إقتصادية، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، غير منشورة، جامعة البليدة، الجزائر .

#### المقالات:

- ط.د ناصر بوجلال، (حوان 2019)، التوجهات النقدية والمالية للاقتصاد الجزائري على ضوء التطورات الاقتصادية التطورات الاقتصادية الإقليمية والدولية، مجلة التنمية والإستشراف للبحوث والدراسات، المجلد 04، العدد 06، 18.

#### المداخلات:

- محمد لكصاسي، (جويلية 2018)، تطورات الوضعية المالية والنقدية في الجزائر، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام مجلس الأمة، الجزائر.
- تقرير بنك الجزائر، (ديسمبر 2013)، التطورات الاقتصادية والنقدية وعناصر التوجه للسداسي الأول من سنة 2013 ، الجزائر.