

التنسيق بين السياستين النقدية والمالية: سبيل نحو كبح التضخم

في الجزائر خلال الفترة 1990-2021

Coordination between monetary and fiscal policies is a means to reduce inflation in

Algeria during the period from 1990 - 2021

شليق عبد الجليل

مخبر الاقتصاد السياسي بين التنمية الاقتصادية والتحديات
السياسية للدول العربية والافريقية
جامعة حمه لخضر الوادي - الجزائر

chellig-abdeldjalil@univ-eloued.dz

تاريخ النشر: 2024/06/27

عياشي موسى*

مخبر النمو والتنمية الاقتصادية في الدول العربية
جامعة حمه لخضر الوادي - الجزائر

moussa-ayachi@univ-eloued.dz

تاريخ القبول للنشر: 2024/04/07

تاريخ الاستلام: 2024/02/26

ملخص:

تهدف الدراسة إلى البحث في التفاعلات المتشابكة بين السياستين المالية والنقدية في الجزائر وأثرها على التضخم خلال الفترة 1990-2021، وفي سبيل الوصول إلى هذا الهدف تم استخدام نموذج الإنحدار الذاتي للفتحات الزمنية ARDL.

وقد أسفرت الدراسة إلى فعالية أسعار الفائدة وأسعار الصرف في تحقيق معدلات تضخم ضمن النطاق المقبول، في حين ظهرت باقي المتغيرات غير معنوية ما يبين ضعف درجة التنسيق بين السياستين المالية والنقدية في الجزائر.

الكلمات المفتاحية: التنسيق، السياسة المالية، السياسة النقدية، التضخم، نموذج ARDL.

تصنيفات JEL: M23.

Abstract :

The study aims to explore the intertwined interactions between fiscal and monetary policies in Algeria and their impact on inflation during the period 1990-2021. To achieve this goal, the Autoregressive Distributed Lag Model (ARDL) was utilized.

The study concluded that interest rates and exchange rates are effective in achieving inflation rates within an acceptable range. Meanwhile, the remaining variables appeared to be non-significant, indicating a weak degree of coordination between the fiscal and monetary policies in Algeria.

Keywords: Coordination; fiscal policy; monetary policy; inflation; ARDL Model.

Jel Classification Codes: M23.

* المؤلف المرسل.

1. مقدمة:

تعتبر السياستين المالية والنقدية من الأدوات الاقتصادية الفعالة والتي من خلالها تستطيع الحكومات والبنوك المركزية التحكم في الجوانب الاقتصادية الكلية للبلدان ومحاولة تقليل التقلبات الاقتصادية، فإذا تخصصنا بالحديث عن الجزائر فالتنسيق بين السياستين المالية والنقدية يعتبر نقطة محورية بالغة الأهمية، حيث كثيرا ما كان ضعف التنسيق بين السياستين سبباً لنشوء العديد من الأزمات الاقتصادية خصوصا باعتماد الجزائر الكبير على عائدات النفط، والتي كانت ولا زالت أسعارها تتأثر بالسوق العالمية مخلفة ضغوط تضخمية كبيرة داخل الاقتصاد الجزائري.

من هذا المنطلق، وعلى امتداد الفترة تعمل الدراسة على تحليل التفاعلات الأساسية بين السياستين المالية والنقدية والديناميكيات التضخمية المترتبة عنها، بالإضافة على محاولة صياغة سياسات مرنة تعمل على توجيه الاقتصاد الجزائري نحو مسار الاستقرار الاقتصادي المستدام وتحقيق معدلات تضخم مقبولة.

1.1. إشكالية الدراسة

المسار المتعاكس للسياستين المالية والنقدية كل في سبيل تحقيق أهدافه الموسومة بشكل أثرا إرتداديا متفاوتا على النتائج المحققة على الأهداف الاقتصادية الكلية لمربع كالدور سواء على المدى القصير، المتوسط والطويل، يجعلنا نطرح التساؤل التالي:

ما مدى قدرة كلا من السياستين المالية والنقدية من خلال أدواتهما الخاصة في التأثير على معدل التضخم؟

2.1. فرضيات الدراسة

- تؤثر أدوات السياسة المالية والنقدية (الانفاق الحكومي، المعروض النقدي) عكسيا على التضخم في الجزائر.
- يستجيب الاقتصاد الجزائري لتغيرات معدل التضخم في المدى الطويل نسبة إلى المدى القصير.

3.1. أهمية الدراسة

يعتبر موضوع التنسيق بين السياستين المالية والنقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية موضوع الساعة عالميا، من هنا تنطلق أهمية البحث محاولة لفهم آثار السياستين على متغير التضخم في دولة الجزائر خصوصا لما شهدته من صدمات على مر التاريخ، وأيضا التقلبات التي يشهدها العالم.

4.1. هدف الدراسة

يتمحور هدف البحث من خلال هاته الدراسة حول قياس أثر السياستين المالية والنقدية والسبل التي من شأنها أن تحقق مبتغى صناع القرار فيما يخص معدلات طبيعية لمتغير التضخم.

5.1. حدود الدراسة

- الإطار المكاني: لمعرفة أثر التنسيق بين السياستين المالية والنقدية على التضخم في الجزائر، اعتمدت هذه الدراسة على بيانات المتعلقة بالاقتصاد الجزائري
- الإطار الزمني: تم إجراء الدراسة التطبيقية لهذا الموضوع في الفترة الممتدة من 1990 إلى 2021.

6.1. منهج الدراسة

من أجل الإجابة على إشكالية البحث تم الإعتماد على المنهج الوصفي في محاولة فهم التنسيق بين السياستين المالية والنقدية، كما تم استخدام المنهج التحليلي لقياس الأثر الإرتدادي للسياستين على التضخم في الجزائر من خلال نموذج الإنحدار الذاتي للفجوات الزمنية ARDL.

7.1. الدراسات السابقة

- ❖ دراسة (كاضم صباح، 2010): "تحليل وقياس أثر السياسات النقدية والمالية في النمو والبطالة مصر حالة دراسية" هدفت الدراسة إلى تحديد مدى استجابة النمو والبطالة للتغيرات في السياستين النقدية والمالية، حيث بإستخدام الباحث لنموذج الإنحدار المتعدد توصل لنتيجة مفادها فعالية السياسة النقدية على التأثير في النمو الحقيقي، وفشل السياسة المالية في الوصول إلى الفعالية المطلوبة.
- ❖ دراسة (الدليبي والسبعواوي، 2012): "دور السياسات الإقتصادية الكلية في تحقيق الإستقرار الإقتصادي في تركيا للمدة 2010/1985"، هدفت الدراسة إلى توضيح العلاقة بين متغيرات الاقتصاد الكلي متمثلة في السياسات المالية والنقدية من جهة، وسياسات الإستقرار التي تتمثل في التحكم في معدلات البطالة والتضخم في حدود المعقول في دولة تركيا من جهة أخرى، حيث اعتمد الباحث السلاسل الزمنية في التحليل القياسي (الإنحدار المتعدد "طريقة المربعات الصغرى العادية)، وتوصل لنتيجة مفادها حاجة تركيا لتحفيز الطلب الكلي لعلاج مشكلة البطالة، وتجنب الصدمات الخارجية المتعلقة أساسا بأسعار صرف الليرة التركية، بالإضافة إلى قدرة المتغيرات المستقلة في الحد من مشكلة التضخم.
- ❖ دراسة (جمعة، 2019): "محاولة بناء نموذج لتفسير أسباب وأثار التضخم- دراسة قياسية لتركيا 2016/1988"، هدفت الدراسة إلى محاولة بناء نموذج هيكلية لمعرفة محددات وأثار التضخم على بعض المتغيرات الإقتصادية الكلية في تركيا، وقد إستخدام الباحث طريقة المربعات الصغرى ذات المرحلتين، وتوصل لنتيجة مفادها أن التضخم يتحدد إيجابا بكل من معدل نمو الكتلة النقدية والصادرات، وسلبا مع معدل نمو الناتج الحقيقي، إضافة إلى مرونة بعض المتغيرات الاقتصادية في الناتج المحلي من أسباب جعل التضخم ضعيف التأثير على هذه المتغيرات في تركيا.
- ❖ دراسة (بليقيوس، جعفر، و فردي، 2021): "التنسيق بين السياستين المالية والنقدية وأثره على متغير التضخم في الجزائر خلال الفترة 2018/1990"، حيث هدفت الورقة إلى تحليل ودراسة أثر التنسيق بين السياستين المالية والنقدية في الجزائر وأثرها على التضخم، بإستخدام نموذج ARDL، وتوصلت الدراسة إلى أن العلاقة بين الإنفاق العمومي ومعدل التضخم علاقة عكسية معنوية، في حين طردية العلاقة بين كتلة النقود بمفهومها الواسع ومعدل التضخم، وبالتالي ضعف درجة التنسيق بين السياستين في الجزائر.
- ❖ دراسة (العيش و السائح، 2020): "الأثر الإرتدادي والتفاعلي للتنسيق بين السياسة المالية والنقدية على النمو الإقتصادي في الجزائر خلال الفترة 2017/1980 دراسة قياسية"، هدفت الدراسة إلى معرفة تأثير السياستين المالية والنقدية على النمو الإقتصادي في الجزائر، بإستخدام الإنفاق الحكومي والكتلة النقدية كممثلين عن كل من السياسة المالية والسياسة النقدية، إتمتد هاته الدراسة نموذج الانحدار الذاتي VAR، وتوصلت إلى أنه لا توجد علاقة سببية بين المتغيرات، وبالتالي السياسة المالية والنقدية لا يسببان النمو الإقتصادي، وهناك علاقة طردية بين النمو الإقتصادي ومعدل الإنفاق الحكومي.

❖ (Andlib, Khan, & Padda, 2012) **The Coordination of Fiscal and Monetary Policies in Pakistan (An Empirical Analysis 1975-2011)**

هدفت الورقة إلى دراسة سلوك تكامل السياستين المالية والنقدية في باكستان، بإستخدامها بيانات السلاسل الزمنية على فترة 31 سنة، وتوصلت إلى أن السياسة المالية تهيمن على السياسة النقدية التي لا تتمتع بقدر كاف من الإستقلالية وهذا ما يفسر ضعف التنسيق بين السلطات المالية والنقدية في باكستان

❖ (Büyükbaşaran, Cebi, & Yılmaz, August 2020). **Interaction of monetary and fiscal policies in Turkey.**

هدفت هاته الورقة إلى التحقيق في التفاعل بين السياستين المالية والنقدية في تركيا بإستخدام نموذج SVAR. حيث توصلت إلى أهمية طبيعة الصدمات من حيث التفاعل بين السياسات النقدية والمالية، مع اكتشاف أن كلا صدمات السياسة مكملتين لصدمات استجابة لصدمات الطلب والعرض، بينما تكونان بديلتين استجابة للصدمات التي تسببها كل سياسة للأخرى.

كما توصلت إلى أن إستخدام الصدمات المالية المتوقعة (خاصة الصدمات الضريبية)، يؤدي إلى نتائج أكثر منطقية حيث زيادة الإيرادات الضريبية تؤدي إلى خفض الإنتاج، في حين الصدمة الضريبية غير المتوقعة تشير إلى نتيجة عكسية.

❖ (Nguyen, Phan, & Tran, 2022). **Impact of fiscal and monetary policy on inflation in Vietnam.**

هدفت الدراسة إلى تقييم تأثير السياسات النقدية والمالية في التضخم على دولة فيتنام خلال الفترة 1997/2020. حيث طبقت هذه الدراسة نموذج الإنحدار الذاتي VAR وتوصلت إلى مجموعة من النتائج:

– يتأثر التضخم في فيتنام إيجابا بالعجز المالي وعرض النقود والانفاق الحكومي وسعر الفائدة، حيث يعتبر الانفاق الحكومي الأكثر تأثيرا في التضخم بمعامل 2.347.

– يتأثر التضخم بالانفتاح التجاري سلبا بمعامل -0.311 ويعتبر تأثير ضئيل جدا. وبالتالي على السلطات أن تفعل عملية التنسيق بين السياستين المالية والنقدية بشكل متزامن، وقبول معدل تضخم معتدل بالإضافة إلى التحكم في أسعار الفائدة.

❖ (Bogdan, 2015) **The Coordination of the Monetary and Fiscal Policies in Romania and their Impact on the Economic Cycle**

هدفت هاته الدراسة إلى تقييم سبل نجاح السياسات المالية والنقدية في تسهيل تقلبات دولة الأعمال في رومانيا خلال الفترة 2004/2014، وأيضا درجة تنسيقها بإستخدام المنهج التحليلي حيث أظهرت النتائج عدم وجود تنسيق بين السياستين، وكانت تعمل السياسة المالية طوال الفترة التي تم تحليلها بشكل مساير للتقلبات الدورية، أي بمعنى تضخيم تقلبات دورة الأعمال وتحفيز الاقتصاد خلال فترات الإنتعاش وتثبيط النشاط الاقتصادي خلال فترات الركود. في حين عملت السياسة النقدية من أجل تحقيق هدف التضخم.

2. التنسيق بين السياستين المالية والنقدية: مقارنة نظرية

1.2. مفهوم التضخم

شكل هذا المصطلح الاقتصادي المعاصر حيز واسع الاهتمام مؤخرا لدى الاقتصاديين، حيث ارتكز مفهوم التضخم على أنه " الارتفاع غير الطبيعي للأسعار"، (نابتي، 2022، صفحة 236) ويعرفه فريدمان (Fridman) على أنه ظاهرة نقدية تتمثل في الارتفاع المستمر للأسعار. (طلحة، 2018/2019، الصفحات 14-16)

2.2. ماهية التنسيق بين السياستين المالية والنقدية

إن بزوغ ظاهرة الركود التضخمي إلى الواجهة أواخر الستينيات، ورغبة صناع القرار على هزم كل من السلطة المالية والسياسة النقدية في تحقيق أهدافها الخاصة، بغض النظر عن التعارضات التي قد تنشأ نتيجة تشبث كل طرف بخارطة أهداف تستبجح كل ما يحاول تعطيل مسارها في سبيل الوصول الهدف الرئيسي، جعل مكانة التنسيق بين السياسة المالية والنقدية تطفو إلى السطح، وكان عالم الإقتصاد الأمريكي والتر هيلر (Walter Heller) أول من نادى بضرورة المزج بين السياستين المالية والنقدية في سبيل إدراك الأهداف المطلوبة، ومجانبة التناقضات التي تقتضي فشل إحدى السياستين ونجاح الأخرى، ما يؤثر في النهاية على السياسة الاقتصادية العامة للدولة.

1.2.2. مفهوم التنسيق

قبل التطرق إلى مفهوم التنسيق يتوجب علينا معرفة مدلول كل من السياسة المالية والسياسة النقدية وإدارة الدين العام بشكل موجز كما يلي:

❖ **السياسة المالية:** تلك السياسة التي تقوم بموجها الحكومة باستخدام نفقاتها وإيراداتها من أجل تحقيق التأثيرات المرغوبة وإستبعاد التأثيرات غير المرغوبة على الدخل، والإنتاج، والاستخدام. (حراق، 2016، صفحة 34)

❖ **السياسة النقدية:** هي مجموعة من التدابير والإجراءات والأحكام التي تتبعها السلطة النقدية بغرض التأثير والرقابة على المعروض النقدي، بما يتفق وتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية المتمثلة في تحقيق التنمية الاقتصادية، والقضاء على البطالة وتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، والمحافظة على الإستقرار العام في الأسعار. (جدايني، 2006/2005، صفحة 16).

❖ **إدارة الدين العام:** هي عملية وضع وتطبيق إستراتيجية لإدارة دين الحكومة، من أجل توفير مبلغ التمويل المطلوب، وتحقيق أهداف الحكومة المتعلقة بالمخاطر والتكلفة، بالإضافة إلى أية أهداف عامة أخرى تكون الحكومة قد حددتها لإدارة الدين السيادي. (شليق، 2018، صفحة 53)

يعرف التنسيق على أنه " ذلك التفاهم بين القائمين على إدارة الدين العام ومستشاري المالية العامة ومسؤولي البنك المركزي، من أجل تحقيق الأهداف الاقتصادية" (شليق، 2018، صفحة 49)

حيث أكد كل من سوندارارجان وداتلز وبلونستين (Sundararajan and Blonnestein; Dattels) 1997 على أنه يجب أن يكون تنسيقا مسبقا بين السياسة المالية والسياسة النقدية، بحيث يكون التأثير على الأسواق المالية متسقا بشكل متبادل (Ariff, 2001, p. 9).

2.2.2. أهمية التنسيق بين السياستين المالية والنقدية

هزت أزمة الكساد الكبير سنة 1929 أسس النظرية الكلاسيكية مخلفة آراء جديدة، باعتقادهم أن السياسة النقدية هي القدرة على حل الأزمات لم تستطع حل تلك الأزمة العالمية التي اثرت سلبا على الإقتصاد الأوروبي، قابلها فكر اقتصادي جديد بزعمارة جون ماينرد كينز (John Maynard Keynes) نادى بضرورة تدخل الدولة باستخدامها لسياسة مالية توسعية من خلاله نجح في فك حصار الإقتصادات الأوروبية من الركود الذي شهدته بداية الثلاثينات من القرن الماضي.

ومن هنا صار التيار الكينزي سائدا، ويرى مؤيدوه أنه لا مفر من تفعيل دور السياسة المالية المخول لها إعادة الإقتصاد العالمي إلى الواجهة، لكن بمرور الزمن تفاقمت الأزمات وتزايدت خاصة مع انجذاب كل سياسة لتحقيق أهدافها دون مراعاة أهداف السياسة الأخرى.

وبالتالي أصبح التنسيق بين السياستين ضرورة ملحة، وهو ما نادى به الاقتصادي والتر هيلر ودعا إلى المزج بين السياستين لتحقيق مختلف الأهداف المرغوبة وتجنب الأهداف غير المرغوبة.

3.2.2. أسباب بروز التنسيق بين السياستين المالية والنقدية

❖ الركود التضخمي (stagflation):

يعرفه هيلوال (Helliwell) بأنه الحالة التي يوجد فيها التضخم جنبا إلى جنب مع الركود. (Helliwell & John F., 1998, p. 25) (L. awad. & Ibrahim, p. 1).

ويعرفه فرهاد محمد على أنه ظاهرة اقتصادية تعبر عن تلك الفترات التي تشهد حدوث حالات من ارتفاع معدلات البطالة المصحوبة بارتفاع معدلات الزيادة في الأسعار (فرهاد، 1993، صفحة 489) (L. awad. & Ibrahim, 2002, p. 25).

❖ نموذج عدم الإتساق الزمني للسياسة النقدية

المسار الذي اتبعه صانعو القرار، بالسير نحو تحقيق أهداف الناتج والتوظيف على حساب معدلات التضخم أضرب كثيرا بالسياسة النقدية وانحرفها عن بلوغ هدفها المنشود في استقرار الأسعار.

حيث يعتبر كل من كيد لاند (Kyd land) وبرسكوت (Prescott) و1977 وكولفوس (Colvos) و1978 وبارو وجوردان (Baro and Gordan) (1983)، من الأوائل الذين أبدوا اهتمام بالآثار التضخمية، وأوضح نموذج عدم الإتساق بأن مصدر الميل التضخمي لسياسة النقدية، هي هاته السياسات الحكومية التي تسعى إلى التأثير على المتغيرات الحقيقية.

وبالتالي جاء الغرض الأساسي من نموذج عدم الاتساق الزمني للسياسة النقدية بدعوة الحكومات على منح الإستقلالية التامة للبنوك المركزية، وزيادة فعاليتها نحو تحقيق هدف واحد ووحيد يتمثل في المحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار. (شليق، 2018، صفحة 61)

4.2.2. شروط التنسيق بين السياستين المالية والنقدية

خلقت هيمنة السلطة المالية على السياسة النقدية العديد من التشنجات في مسار تحقيق الأهداف الاقتصادية المرغوبة للاقتصاد بشكل عام، سواء الإخفاق في الوصول إلى معدلات تضخم طبيعية، أو خفض عجز الموازنة، هذا ما يفرض ضرورة إتباع شرطين أساسيين التقيد بهما أصبح ضرورة ملحة هما:

❖ قوة السياسة المالية والسياسة النقدية: تستمد قوة كل من السياسة النقدية والمالية بإستقلال كل منهما في وضع

مخططات السياسة الخاصة به، وبالتالي فتعهد صناع القرار بإعطاء البنوك المركزية درجة أكبر من الإستقلالية، يساهم في قدرة السياستين على التنسيق المتناغم بينهما، ويضفي مصداقية أكبر في البرامج والخطط المنسقة لكليهما.

❖ المشاركة الكاملة في صياغة وتنفيذ السياسات: تعتبر المشاركة والمشاورة في صياغة وتنفيذ السياسة المعتمدة، والرقابة

على تأثيراتها يمكن من ردود فعل متوازنة وفي وقتها المناسب، حيث لاحظ فاليليا (Valila 1999) أن تضارب السياسة المالية والسياسة النقدية هو سبب نقص المصداقية لدى الوحدات الاقتصادية تجاه تلك السياسات، واقترح مارس 1995 (Mars) التركيز على إعادة تشكيل السياسات المالية مع ما يتناسب والسياسات النقدية، بهدف مكافحة التضخم بالاعتماد على الضريبة المباشرة، والانضباط المالي، وهو السبيل الوحيد للوصول للأهداف المرغوبة. (شليق، 2018، صفحة 68)

2.2.5. الآثار المترتبة على عدم وجود التنسيق بين السياستين المالية والنقدية

تفرد كل سياسة بمخطط أحادي لتحقيق أهدافها الخاصة، قد يعجل باختلال المنظومة الاقتصادية ككل، كون العلاقة بين السياستين المالية والنقدية وإدارة الدين العام متشابكة، ومن خلال هذا القيد نوضح مصادر تمويل عجز الميزانية من طرف السلطة المالية كما يلي: (mona kamal , 2010, p. 1)

عجز الميزانية = صافي الاصدارات من السندات إلى جهات ليست أطرافا للبنك المركزي + الائتمان المقدم من قبل البنك المركزي على الحكومة

وتحقيق هذا القيد يستوجب التنسيق المتناغم بين السياستين المالية والنقدية، وإستراتيجية إدارة الدين العام في المدى القصير بهدف المحافظة على هدف استقرار الأسعار، والمدى الطويل بغية الحفاظ على إستمرارية الاقتصاد في مساره التوازني.

يتضح من خلال القيد أعلاه أن على السلطة المالية تديبر التمويل اللازم لسد العجز في الميزانية عبر ثلاث مصادر:

– الدين العام المحلي

– الاقتراض الخارجي

– زيادة المعروض النقدي

هاته المصادر تتأثر بالسياسة النقدية، وبالتالي غياب التنسيق بينهما يجعلنا أمام ثلاث بدائل متاحة هي:

❖ **هيمنة السلطة المالية:** إن تبني السلطة المالية لمجموعة من السياسات غير مسؤولة إن صح التعبير، يعرقل وظيفة السلطة النقدية في مسارها لتحقيق هدف استقرار الأسعار، فارتفاع العجز المالي بالموازنة العامة يشكل قيودا على مسؤولي البنك المركزي لتمويله، ما يجعل النمو النقدي متسارعا وينتج عنه ارتفاع في معدلات التضخم (Walsh, 2017, pp. 144-145)

❖ **هيمنة السلطة النقدية:** وتمثل في استقلالية البنك المركزي بشكل كلي ويتفرد بتحديد نمو الكتلة النقدية، ما يدفع الحكومة إلى تخفيض عجز ميزانيتها في حدود التمويل المتاح من الأسواق المالية، وأي تخلف عن سداد الديون يفقد المتعاملين في هاته الأسواق المصدقية في سندات الحكومة، ما يصعب عليها الحصول على ديون جديدة او اقتراضها بمعدلات فائدة مرتفعة. (شليق، 2018، صفحة 70)

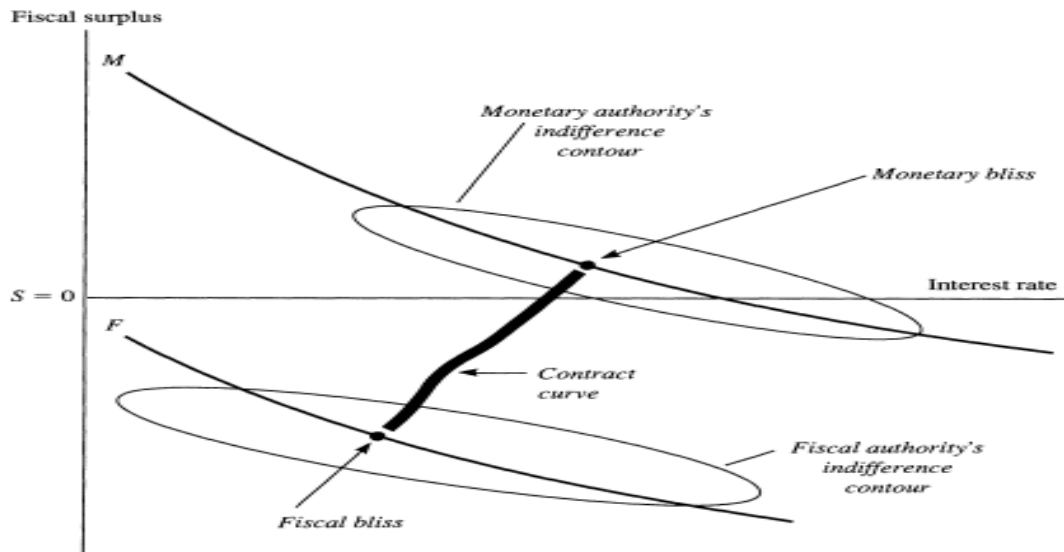
❖ **استقلالية كل سلطة بنفسها:** أي إنتهاج كل سياسة مسارها المحدد في سبيل تحقيق أهدافها دون مراعاة السياسة الأخرى، ما يرجح فرضية تصادم الأهداف، وهذا ما يوضح مدى أهمية التنسيق المتبادل بين السياستين المالية والنقدية.

3. نماذج التنسيق بين السياستين المالية والنقدية

1.3. نموذج نورد هاوس (Nordhaus):

يتمحور نموذج نورد هاوس حول التنسيق الكامل والمتناغم بين السياستين، والالتفاف حول ما يتطلبه الوضع الاقتصادي، لذا يتم تحديد الأولويات الاقتصادية والسير على بلوغ أهدافها دون إلحاق أي ضرر بأي مؤشرات أخرى.

الشكل 1: ألعاب السياسة: التنسيق والاستقلال في السياسات النقدية



Source: William D. Nordhaus D: Policy Games: Coordination and Independence in Monetary and Fiscal, 1994, P, 147

https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/1994/06/1994b_bpea_nordhaus_schultze_fischer.pdf

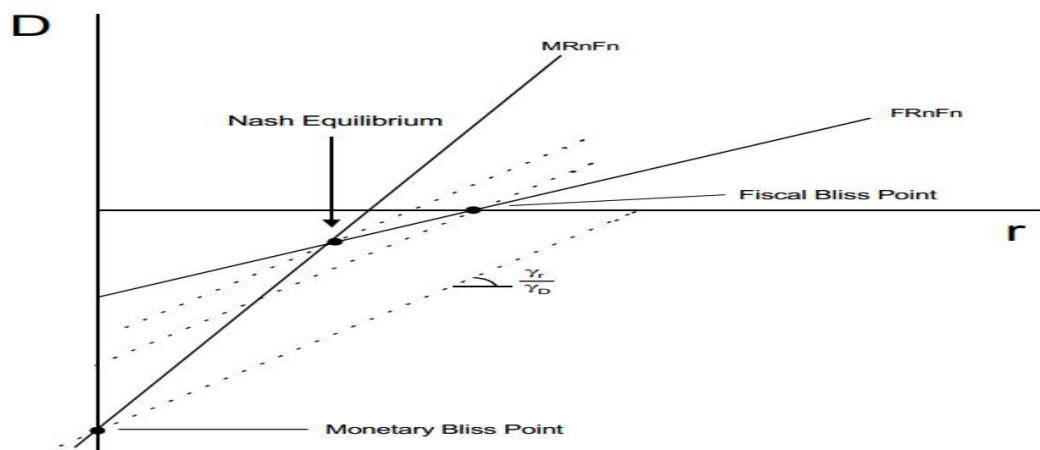
فالشكل 1 أعلاه، يوضح تفضيلات السياستين المالية والنقدية c1.c2، حيث يحدد التنسيق مسار السياستين سواء بالعمل على تحقيق مستويات أعلى من الناتج والتوظيف، أو مجابهة التضخم ومحاولة التحكم في المستوى العام للأسعار في حدود منحنى التعاقد (Contract Curve: C1C2).

وبالتالي التجاوب الكبير لكل سياسة لتحقيق ما يتطلبه الوضع الاقتصادي لأي بلد (طبعاً دون إلحاق أضراراً كبيرة بالسياسة التابعة)، يمنح فرصة معالجة الشقي المالي أو النقدي على المدى القصير، ومعالجة الشق الآخر بشكل متناغم مع مرور الزمن.

2.3. نموذج توازن ناش لنظرية الألعاب (Nash Equilibrium):

يمكن توضيح نموذج ناش من خلال مفهوم مبسط كما يلي: من خلال هذا النموذج يهدف كل طرف لتتبع مسار معين من أجل بلوغ أهدافه المحددة، دون تنسيق مسبق بينهما مع شرط عقلانية الطرف الآخر، والشكل التالي يوضح نموذج ناش:

الشكل 2: نقطة توازن ناش تظهر عندما يظهر البنك المركزي اهتماماً كبيراً في تعديل سعر الفائدة



Source: Herman Bennett and Norman Loayza; Policy Biases When the Monetary and Fiscal Authorities Have Different Objectives, 2000, P, 312

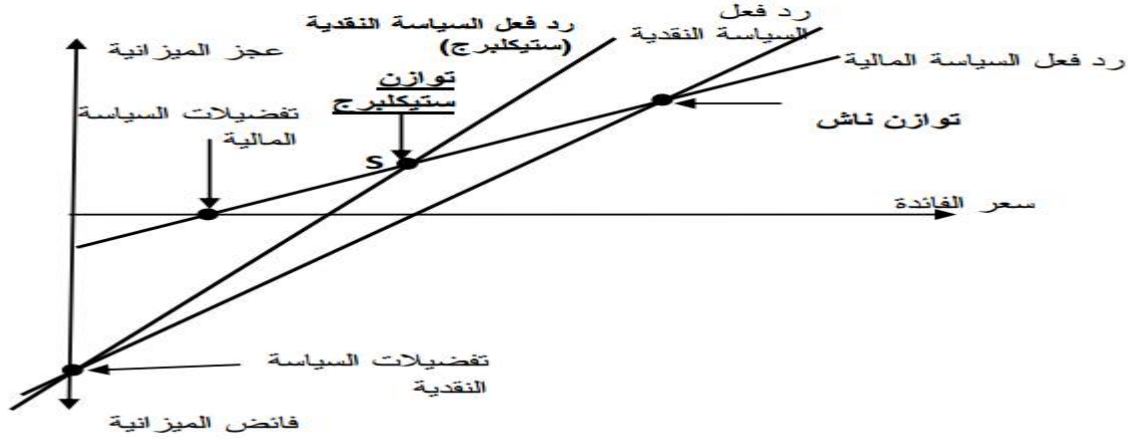
https://www.bcentral.cl/c/document_library/get_file?uuid=719072c7-0dab-d365-b026-8ed056220656&groupId=33528

تم اسقاط علاقة السياستين المالية والنقدية، وفق توازن ناش كما يوضحه الشكل 2 أعلاه، حيث يتضح أن كل سياسة تستفرد بتحديد أدواتها الفعالة، التي ترى بأنها تحقق لها أهدافها الاقتصادية (نمو الناتج والتوظيف، المستوى العام للأسعار)، دون أي تنسيق أو تشاور مع السياسة المقابلة لها مع ضرورة تفهم ورشادة كل طرف لميولات الطرف الثاني.

3.3. نموذج توازن توازن ستيكبيرج (StackelbergEquilibrium)

نموذج ستيكبيرج يعتمد على نظرية المباريات بعلاقة القائد / التابع، وهذا ما يختلف عن نموذجي نورد هاوس وناش، فهو يعكس مباراة تتأرجح بين السياستين المالية والنقدية كقائد وتابع، كما هو موضح بالشكل الموالي:

الشكل 3: توازن ستيكبيرج (StackelbergEquilibrium): في حالة قيادة البنك المركزي



المصدر: شليق عبد الجليل أطروحة دكتوراه "التنسيق بين السياستين المالية والنقدية ودوره في تحقيق التوازن الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2014، جامعة قاصدي مرباح ورقلة. 2018، ص 77.

يمثل الشكل 3 أعلاه، حالة قيادة السلطة النقدية كقائد فيما السلطة المالية كتابع، وبالتالي يستطيع البنك المركزي تحديد تفضيلاته أولاً، ثم يتأتى دور السياسة المالية بالإستجابة لتفضيلات السياسة النقدية، أي بعد تصريح البنك المركزي برفع معدل الفائدة، للحد من تطور الكتلة النقدية بغية التحكم في التضخم قبل ميول الحكومة في زيادة عجزها الموازي لذا سوف يتوافق هذا الأخير مع ميولات البنك المركزي لتحقيق هدف استقرار الأسعار.

4. أثر التنسيق بين السياستين المالية والنقدية على التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2021

1.4. الطريقة والأدوات

لقياس أثر التنسيق بين السياستين المالية والنقدية في محاولة كبح التضخم في الجزائر للفترة 1990/2021، تم الاعتماد على نموذج الإنحدار الذاتي للفجوات الزمنية ARDL. ولتقدير النموذج المقترح سنعمل على توضيح متغيرات الدراسة كما يلي:

$$\ln(CPI_t) = \alpha_0 + \alpha_1 \ln(M2_t) + \alpha_2 \ln(Rgt) + \alpha_3 \ln(Revenue_t) + \epsilon_t$$

CPI_t : مؤشر أسعار المستهلكين (المتغير التابع).

$M2_t$: الكتلة النقدية بمفهومها الواسع.

Rgt : النفقات العامة الحقيقية.

$Revenue_t$: الإيرادات الحقيقية.

E_t : حد الخطأ. $\alpha_0, \alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$: معاملات النموذج.

2.4. النتائج ومناقشتها

1.2.4. دراسة استقرارية السلاسل الزمنية

تم استخدام إختبار ديكي فولر ADF لتقييم ثبات السلاسل الزمنية المضمنة في النموذج، وتطبيقه على السلسلة الأصلية للمتغيرات، وتوصلنا لمجموعة من النتائج موضحة كما يلي:

تكشف نتائج إختبار جذر الوحدة أن المتغير التابع مؤشر أسعار المستهلك مستقر من الدرجة الأولى، بينما السلاسل الزمنية للمتغيرات المستقلة تحتوي على جذر الوحدة، من خلال القيم المحسوبة التي تكون دائما أقل من القيم الحرجة عبر ثلاثة نماذج متميزة، بالإضافة إلى ذلك يمكن تعزيز هذا الإستنتاج من خلال قيمة الإحتمالية الحرجة التي تتجاوز 0.05، هذا ما يبين أن السلاسل الأصلية غير مستقرة.

عند إختبار السلاسل عند الفروق من الدرجة الأولى، يتبين أن القيم الإحصائية التي أظهرها إختبار ديكي-فولر، أكبر من القيم الحرجة، ومصحوبة بقيمة إحتمالية حرجة تقل عن 0.05. وبالتالي السلاسل الخاصة بالمتغيرات المستقلة تستقر عند الفروق الأولى.

جدول 1: نتائج إختبار استقرارية ديكي فولر الموسع Augmented Dickey–Fuller (ADF) لمتغيرات الدراسة

| المتغيرات المستقلة | | | | المتغير التابع | |
|--------------------|------------|------------|------------|----------------|---------------------|
| | REVENUE | M2 | RG | IPC | |
| (الاحتمال) | (0.5663) | (0.0573) | (0.4214) | (0.3617) | |
| القيمة المحسوبة | 2.023155- | 3.496595- | 2.300487- | 2.422360- | TREND AND INTERCEPT |
| القيمة الحرجة | 3.568379- | 3.568379- | 3.568379- | 3.568379- | |
| | غير مستقرة | غير مستقرة | غير مستقرة | غير مستقرة | |
| | (0.1977) | (0.8339) | (0.4352) | (0.0014) | |
| | 2.237892- | 0.693950- | 1.671727- | 5.108614- | INTERCEPT |
| | 2.960411- | 2.960411- | 2.960411- | 2.960411- | |
| | غير مستقرة | غير مستقرة | غير مستقرة | غير مستقرة | |
| | (0.6660) | (0.8238) | (0.9569) | | |
| | 0.027059- | 0.525500 | 1.406646 | | None |
| | 1.952473- | 1.952473- | 1.952473- | مستقرة | |
| | غير مستقرة | غير مستقرة | غير مستقرة | | |
| 1st Difference | | | | | |
| | (0.0003) | (0.0006) | (0.0008) | | |
| | 5.809575- | 5.426732- | 5.340914- | | TREND AND INTERCEPT |
| | 3.568379- | 3.568379- | 3.568379- | مستقرة | |
| | مستقرة | مستقرة | مستقرة | | |

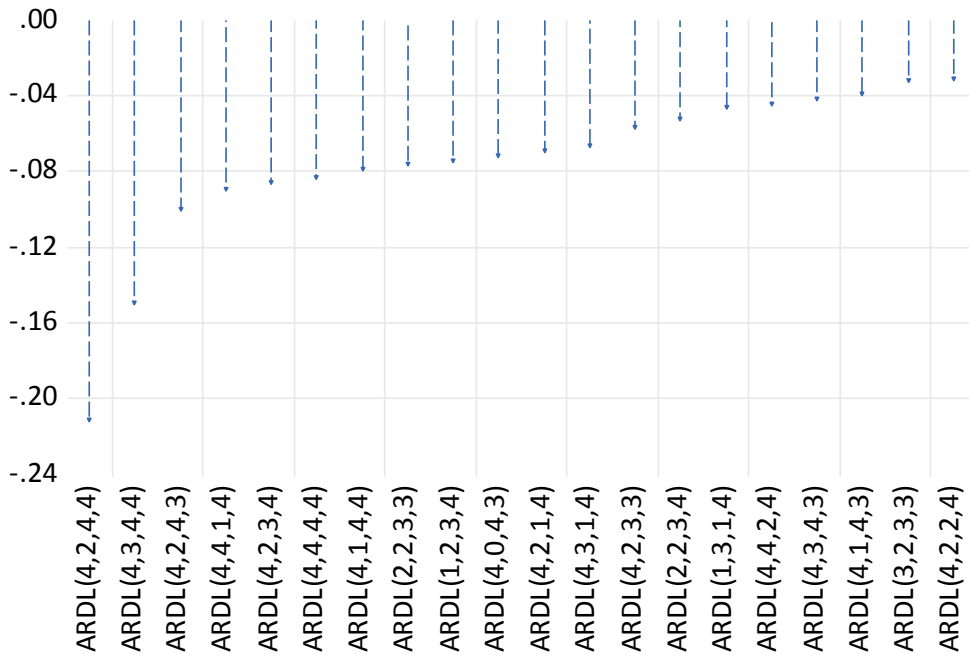
المصدر: من إعداد الباحثين بالإعتماد على مخرجات برنامج eviews12

2.2.4. اختيار فترات الإبطاء المثلى

لتحديد طول التأخر الأمثل، يتم استخدام معايير مختلفة مثل معيار معلومات (AIC) Akaike، ومعيار معلومات Schwarz (SIC أو BIC)، ومعيار معلومات Hannan-Quinn (HQIC). وفقا لنتائج الشكل 4، فإن أقل قيمة لمعيار Akaike هي ما تتناسب مع نموذج Panel-Ardl (4.2.4.4).

الشكل 4: نتائج فترات الإبطاء المثلى

Akaike Information Criteria (top 20 models)



المصدر: من إعداد الباحثين بالإعتماد على برنامج eviews12

3.2.4. تقدير أثر الأجل القصير والطويل باستخدام نموذج ARDL

إن نتائج استقرارية السلاسل الزمنية والتي أظهرت تكامل السلاسل من الدرجتين (0) و (1) ا، تمكننا من استخدام أحد أهم النماذج ألا وهو نموذج الإنحدار الذاتي للفجوات الزمنية ARDL، حيث يعتبر النموذج الأنسب للكشف عن وجود علاقة تكاملية بين المتغيرات من عدمه.

❖ اختبار التكامل المشترك باستعمال منهج الحدود (Bounds Test)

بعد تقدير معاملات نموذج الإنحدار الذاتي الموزع للتأخر (ARDL)، نقوم باختبار الحدود بشكل أساسي على حساب إحصائية الاختبار لتقييم الفرضية الصفرية (H0)، والتي تفترض عدم وجود علاقة تكامل مشترك طويلة الأجل بين المتغيرات قيد الدراسة. وعلى العكس من ذلك فإن الفرضية البديلة (H1) تشير إلى وجود تكامل مشترك مما يدل على وجود علاقة توازن طويلة المدى بين المتغيرات، اعتمادا على إحصائية فيشر، إذ يتضح حسب النتائج التي يوضحها الجدول 2، قبول الفرضية البديلة (H1) التي تنص على وجود تكامل مشترك وهذا ما تثبته قيمة F المحسوبة والبالغة (5.251872) وهي أكبر من القيمة الجدولية للحد الأعلى للمعلمة نفسها البالغة (4.306) عند مستوى المعنوية 5%.

جدول 2: نتائج اختبار الحدود (Bounds test):

| | | | | | | |
|--|-------|----------------|-------|-------|-------|-------------|
| Null hypothesis: No levels relationship | | | | | | |
| Number of cointegrating variables: 3 | | | | | | |
| Trend type: Rest. constant (Case 2) | | | | | | |
| Sample size: 28 | | | | | | |
| | | | | | | |
| Value | | Test Statistic | | | | |
| | | | | | | |
| 5.251872 | | F-statistic | | | | |
| | | | | | | |
| 1% | | 5% | | 10% | | |
| | | | | | | |
| I (1) | I(0) | I (1) | I (0) | I (1) | I (0) | Sample Size |
| 5.966 | 4.614 | 4.306 | 3.272 | 3.586 | 2.676 | 30 |
| 4.660 | 3.650 | 3.670 | 2.790 | 3.200 | 2.370 | Asymptotic |
| | | | | | | |
| * I (0) and I (1) are respectively the stationary and non-stationary bounds. | | | | | | |

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج eviews12

❖ تقدير العلاقة في الأجل الطويل: بعد التأكد من وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات سنعمل على تقدير العلاقة في الأجلين الطويل والقصير

الجدول 3: نتائج اختبار العلاقة في الأجل الطويل

| | | | | |
|---|-------------|------------|-------------|----------|
| Levels Equation | | | | |
| Case 2: Restricted Constant and No Trend | | | | |
| Prob. | t-Statistic | Std. Error | Coefficient | Variable |
| 0.0024 | 4.037072 | 0.605857 | 2.445889 | M2 |
| 0.4714 | 0.748460 | 0.802799 | 0.600863 | REVENUE |
| 0.0002 | -5.901878 | 0.478214 | -2.822364 | RG |
| 0.0002 | 5.711950 | 4.207964 | 24.03568 | C |
| EC = IPC - (2.4459*M2 + 0.6009*REVENUE - 2.8224*RG + 24.0357) | | | | |

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج eviews12

- ❖ التعليق على النتائج: من خلال الجدول 3 أعلاه يمكن استخلاص ما يلي:
- الإيراد الحقيقي (revenue) غير معنوي عند مستوى 5%، $prob=0.600863 > 0.05$ ، لا توجد دلالة إحصائية وهذا يشير إلى أن الإيراد الحقيقي لا يؤثر في مؤشر أسعار المستهلك.
 - الكتلة النقدية (M2) $prob=0.0024 < 0.05$ الدلالة الإحصائية معنوية عند 5% ويرتبط بعلاقة إيجابية مع مؤشر أسعار المستهلك أي كلما زاد هذا المتغير ب 1% سيؤدي إلى زيادة مؤشر أسعار المستهلك بمقدار 2.445889%، بالتالي زيادة العرض النقدي بأي شكل من الأشكال سيؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار، وهو ما ينفي صحة الفرضية.
 - الانفاق الحقيقي (RG) $prob=0.0002 < 0.05$ متغير ذو دلالة إحصائية عالية، ويرتبط بعلاقة عكسية مع مؤشر أسعار المستهلك أي كلما زاد هذا المتغير ب 1% سيؤدي إلى إنخفاض مؤشر أسعار المستهلك بمقدار 2.822364%، وهذا ما يثبت صحة الفرضية.

- من خلال تحليل نتائج الجدول 3 أعلاه يتبين لنا ضعف درجة التنسيق بين السياستين المالية والنقدية في محاولة كبح التضخم، وهذا راجع إلى العديد من الأسباب منها تطبيق السلطات العمومية لسياسات مالية توسعية طول الفترة المدروسة دون الأخذ في الاعتبار استراتيجية السياسة النقدية في سبيل الحد من الارتفاع في المستوى العام للأسعار، بالإضافة إلى انعدام وجود الترتيبات المؤسسية اللازمة للتنسيق بين السلطة المالية والنقدية.

❖ نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ (ECM):

- التفسير الإحصائي والاقتصادي لتقدير معلمات الأجل القصير (نموذج ECM): تبين النتائج التجريبية إلى أن معامل التحديد (R^2) على المدى القصير هو 0.873517. ويشير ذلك إلى أن المتغيرات المستقلة تمثل حوالي 87.35% من التباين في مؤشر أسعار المستهلك (CPI) أي المتغيرات المستقلة تفسر 87.3517%، وبالتالي فإن التباين المتبقي، حوالي 12.65%، يعزى إلى عوامل غير مغلقة داخل النموذج.

من خلال الجدول 4 أدناه تتضح قيمة معامل التصحيح $cointEq_{(-1)}$ بالقيمة السالبة إذ بلغ (-0.921813)، كما هو مطلوب ومتوقع وذو دلالة إحصائية قوية عند مستوى معنوية 5%، وهذا يدل على أن 92.1813% من أخطاء الأجل القصير يمكن تصحيحها في الأجل الطويل ضمن وحدة الزمن عند عدد فترات الإبطاء والتي قدرت بتربتين اعتمادا على معيار (AICHQ, SC)، أي أنه في الحالات التي ينحرف فيها مؤشر أسعار المستهلكين عن توازنه طويل الأجل في فترة معينة بسبب تقلبات أو صدمات قصيرة الأجل، يتم تعديل حوالي 92.1813% من هذا الانحراف في الفترة اللاحقة.

في جوهر الأمر، فإن سرعة التكيف نحو حالة توازن مؤشر أسعار المستهلكين بعد حدوث اضطراب في المتغيرات المؤثرة في النموذج سريعة بشكل ملحوظ، حيث تستغرق فترة زمنية تقريبا لإعادة تنظيم مؤشر أسعار المستهلك مع قيمة طويلة المدى بعد الاضطراب، وبالتالي تكشف آلية تصحيح الأخطاء عن قدرة تكيفية كبيرة في النموذج، مما يضمن العودة السريعة إلى التوازن بعد أي تناقضات لحظية ناجمة عن الاختلافات في متغيرات النموذج.

بالنسبة للعلاقة قصيرة المدى يتبين أن معلمات مؤشر الأسعار في الجزائر موجبة في الإبطاء $D(1-IPC)$ و $D(3-IPC)$ لهما دلالة إحصائية قوية وتشيران إلى تأثير مؤشر الأسعار في الفترة الحالية بمؤشر الأسعار في الفترتين $D(1-IPC)$ و $D(3-IPC)$. أما بالنسبة للمتغيرات المستقلة تظهر كما يلي:

- بالنسبة لقيمة معامل الكتلة النقدية موجب وغير معنوي (0.942694)، مما يدل على أن زيادة عرض النقود ترتبط بارتفاع مباشر في مؤشر أسعار المستهلك على المدى القصير، في حين تظهر العلاقة عكسية بين الكتلة النقدية للفترة السابقة ومؤشر أسعار المستهلك، فالمعامل سالب ومعنوي عند 5% (-1.127760).

- معامل الإيراد الحقيقي موجب وذو دلالة إحصائية عالية عند مستور 5%، وهذا يدل على وجود علاقة إيجابية قوية على المدى القصير بين الإيرادات ومؤشر أسعار المستهلك.

- يشير معامل الإيراد الحقيقي $D(3-REVENUE)$ إلى أن الإيرادات من ثلاث فترات مضت تؤثر سلبا على مؤشر أسعار المستهلك.

- يشير معامل الإنفاق الحقيقي $D(2-RG)$ (معنوي عند 5%) على وجود علاقة عكسية مع مؤشر الأسعار في المدى القصير، وهذا يدل على أن الزيادة في الإنفاق الحقيقي لفترتين سابقتين تساهم في خفض مؤشر أسعار المستهلك للسنة الحالية.

- في حين تظهر باقي الفترات $\Delta D (RG)$ ، و $\Delta D (RG (-1))$ ، و $\Delta D (RG (-3))$ ، غير معنوية عند مستوى 5%، مما يعني أن تأثيرهم على مؤشر أسعار المستهلك على المدى القصير ليس قويا أو ثلثتا مثل التأخر الثاني، $\Delta D (RG (-2))$.

جدول 4: نتائج تقدير منهجية تصحيح الخطأ في الأجل القصير

| ARDL Error Correction Regression | | | | |
|--|-----------------------|------------|--------------------|------------------|
| Dependent Variable: D (IPC) | | | | |
| Selected Model: ARDL (4, 2, 4, 4) | | | | |
| Case 2: Restricted Constant and No Trend | | | | |
| Date: 10/21/23 Time: 13:53 | | | | |
| Sample: 1990 2021 | | | | |
| Included observations: 28 | | | | |
| ECM Regression | | | | |
| Case 2: Restricted Constant and No Trend | | | | |
| Prob. | t-Statistic | Std. Error | Coefficient | Variable |
| 0.0324 | 2.482534 | 0.126835 | 0.314872 | D (IPC (-1)) |
| 0.1127 | 1.738989 | 0.123790 | 0.215269 | D (IPC (-2)) |
| 0.0182 | 2.819698 | 0.129883 | 0.366231 | D (IPC (-3)) |
| 0.0527 | 2.197310 | 0.429022 | 0.942694 | D (M2) |
| 0.0404 | -2.353122 | 0.479261 | -1.127760 | D (M2(-1)) |
| 0.0003 | 5.523133 | 0.386604 | 2.135266 | D (REVENUE) |
| 0.1972 | -1.381532 | 0.542567 | -0.749573 | D (REVENUE (-1)) |
| 0.7852 | 0.279936 | 0.442911 | 0.123987 | D (REVENUE (-2)) |
| 0.0472 | -2.262407 | 0.432217 | -0.977850 | D (REVENUE (-3)) |
| 0.8372 | -0.210901 | 0.427992 | -0.090264 | D (RG) |
| 0.0823 | 1.931352 | 0.430926 | 0.832269 | D (RG (-1)) |
| 0.0028 | -3.924116 | 0.265941 | -1.043583 | D (RG (-2)) |
| 0.0985 | -1.821563 | 0.340168 | -0.619638 | D (RG (-3)) |
| 0.0001 | -6.063259 | 0.152033 | -0.921813 | CointEq(-1)* |
| - | Mean dependent var | 0.873517 | R-squared | |
| 0.001398 | S.D. dependent var | 0.756069 | Adjusted R-squared | |
| 0.327733 | Akaike info criterion | 0.161865 | S.E. of regression | |
| - | Schwarz criterion | 0.366805 | Sum squared resid | |
| 0.497253 | Hannan-Quinn criter. | 20.96154 | Log likelihood | |
| 0.168849 | | 2.314553 | Durbin-Watson stat | |
| - | | | | |
| 0.293619 | | | | |

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج eviews12

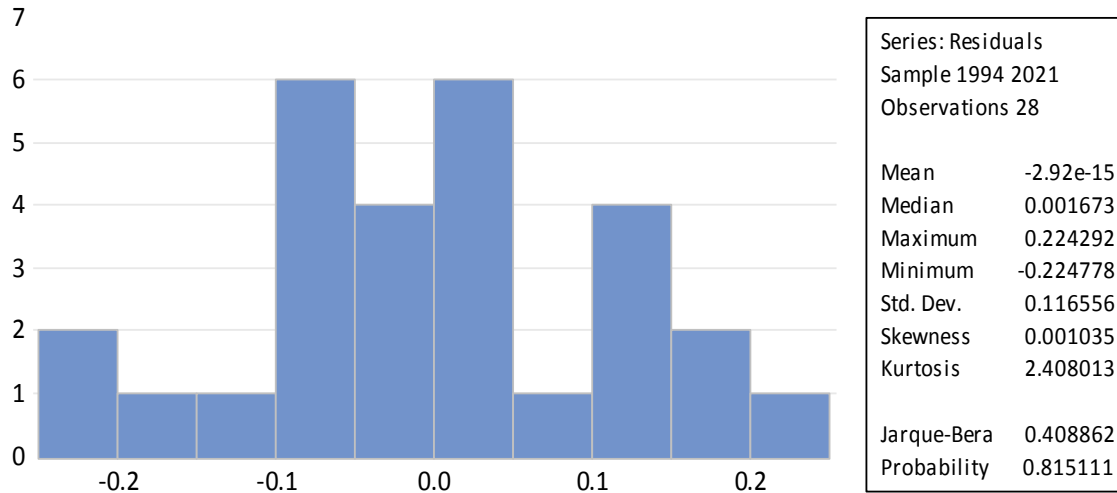
3.4. اختبار جودة النموذج

قصد اختبار جودة نموذج (ARDL) المقدر نستعين بالاختبارات التالية:

❖ اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي:

من خلال إحصائية Jarque-Bera يشير الشكل 5 إلى أن القيمة الاحتمالية أكبر من 5% ومنه نقبل فرضية العدم التي تنص على أن البواقي تتبع توزيع طبيعي.

الشكل 5: نتائج اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج eviews12

❖ اختبار مشكل اختلاف التباين: من بين الاختبارات المتبعة، اختبار Breusch-Pagan-Godfrey

جدول 5: نتائج اختبار شرط تجانس تباين حدود الخطأ

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey
Null hypothesis: Homoskedasticity

| | | | |
|--------|----------------------|----------|---------------------|
| 0.2220 | Prob. F(17,10) | 3.606751 | F-statistic |
| 0.1174 | Prob. Chi-Square(17) | 24.07374 | Obs*R-squared |
| 0.6695 | Prob. Chi-Square(17) | 2.161744 | Scaled explained SS |

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج eviews12

من خلال الجدول 5 أعلاه يتبين لدينا:

$$5\% < Prob = 0.2220$$

وبالتالي نرفض الفرضية البديلة ونقبل الفرضية الصفرية والتي تنص على عدم وجود تجانس تباين حد الخطأ.

❖ اختبار عدم وجود ارتباط ذاتي تسلسلي

لإجراء هذا الاختبار نلجأ إلى اختبار Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test

جدول 6: نتائج اختبار Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

| | | | |
|---------------|----------|---------------------|--------|
| F-statistic | 2.120763 | Prob. F(2,8) | 0.1824 |
| Obs*R-squared | 9.701626 | Prob. Chi-Square(2) | 0.0078 |

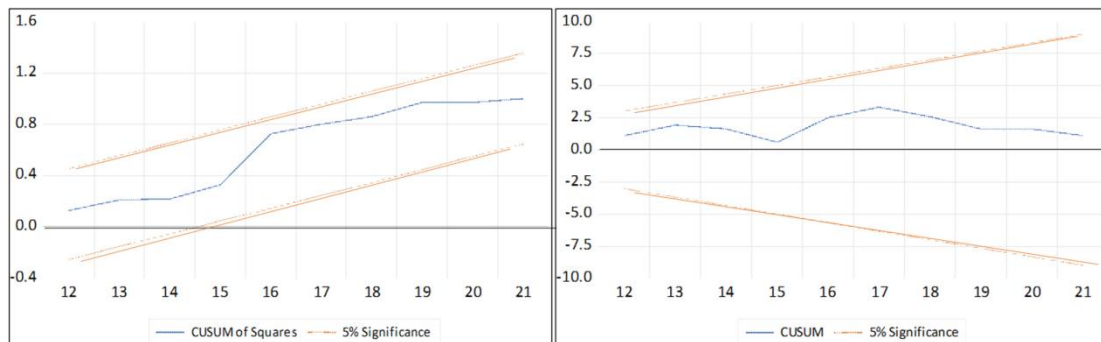
المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج eviews12

من خلال الجدول 6 أعلاه نجد أن $F - Statistics = 2.120763$ وباحتمال $prob = 0.1824$ أكبر من

0,05، وبالتالي نرفض الفرض البديل ونقبل الفرض الصفرية والنموذج لا يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء.

❖ اختبار استقرار النموذج: قصد التأكد من استقرارية النموذج نستعين باختبار السكون الهيكلي لنموذج الإنحدار الذاتي للفجوات الزمنية (ARDL) كما يوضح الشكل أدناه.

الشكل 6: نتائج اختبار استقرار النموذج



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج eviews12

من خلال الشكل 6 أعلاه يتبين لنا أن المجموع التراكمي للبقاقي ومجموع المربعات داخل نطاق الحدود الحرجة عند مستوى 5 % وبالتالي يتعين علينا رفض الفرضية البديلة وقبول الفرضية الصفرية والتي تنص على أن المتغيرات ساكنة وبالتالي هو يمثل العلاقة بين المتغيرات بشكل جيد ويمكن الإعتماد على نتائج التصحيح للأجل القصير للوصول إلى التوازن في الأجل الطويل.

5. خاتمة:

حاولت الدراسة تسليط الضوء على التشابكات بين السياستين المالية والنقدية خلال فترة الدراسة 1990-2021 ومعرفة مدى تأثير كل من أدوات السياسة المالية والسياسة النقدية على مسار التضخم في الجزائر.

وفيما يلي مناقشة الفرضيات:

- تشير العلاقة الإيجابية بين الكتلة النقدية ومؤشر الأسعار الإستهلاكي إلى أن أي زيادة في المعروض النقدي سيؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار وهو ما يتوافق مع النظرية الكمية للنقود، ما ينفي صحة الفرضية الأولى (الجزء الثاني).
- تشير العلاقة المتعكسة بين الإنفاق الحقيقي ومؤشر أسعار الإستهلاك إلى أن أي زيادة في الإنفاق الحقيقي ستؤدي إلى إنخفاض مؤشر أسعار الإستهلاك، ما يثبت صحة الفرضية الأولى (الجزء الأول).
- يشير معامل التصحيح $cointEq_{(-1)}$ إلى آلية تكيف ملحوظة داخل النموذج، حيث يتم تصحيح ما يقرب من 92.1813% من الانحرافات عن التوازن قصير المدى في الأجل الطويل، مما يؤدي إلى توجيه مؤشر أسعار المستهلك (CPI) نحو مسار توازنه طويل المدى. بمعنى أنه في حالة حدوث صدمات خارجية، فسيتم تصحيح حوالي 92.1813% من هذا الانحراف، وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثانية.

وفيما يلي النتائج المتوصل إليها:

- تبين لنا ضعف درجة التنسيق بين السياستين المالية والنقدية في الجزائر جراء القرارات الأحادية، والتي تظهر من خلال لجوء الحكومة إلى الجهاز المصرفي من أجل الاقتراض وهذا ما يعيق فعالية السياسة النقدية التي تهدف إلى استقرار المستويات العامة للأسعار.

- كنتيجة يبقى انخفاض معدلات التضخم رهينة استراتيجية إنفاق الإيرادات، حيث يتبين أن هناك نهجا مختلطا حيث يتم استخدام الإيرادات لدعم الإنفاق الاستهلاكي (من خلال الإعانات والأجور)، ومحاولة زيادة القدرة الإنتاجية للاقتصاد من خلال الاستثمار في مختلف القطاعات.
- من خلال معدلات التضخم المسجلة نستنتج ان السياسة النقدية في الجزائر باعتمادها على أدواتها النقدية في مواجهة الضغوطات التضخمية لا تكفي خاصة إذا تزامنت مع سياسة مالية توسعية.
- تظهر الدراسة أن التنسيق بين السياسات المالية والنقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2021 لم يكن على القدر المطلوب من الفعالية في كبح جماح التضخم، وذلك بسبب العديد من العوامل، منها تطبيق السياسات المالية التوسعية من قبل الحكومة دون مراعاة لاستراتيجيات السياسة النقدية التي تهدف إلى استقرار الأسعار. هذه النتائج تشير إلى ضرورة تعزيز الأطر والترتيبات المؤسسية وإنشاء آلية مؤسسية قوية لتحقيق تنسيق فعال بين السياستين يمكن من خلالها صياغة سياسات اقتصادية أكثر توازنا تساعد على إدارة الضغوط التضخمية بشكل فعال.
- من خلال التحليل، يتضح أن زيادة العرض النقدي تؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار، ما يتوافق مع النظرية الكمية للنقود. كما أن زيادة الإنفاق الحقيقي يؤدي إلى انخفاض مؤشر أسعار الاستهلاك، ما يدعم فرضية أن السياسة المالية يمكن أن تكون أداة فعالة للتحكم في التضخم إذا ما تم تنسيقها بشكل مناسب مع السياسة النقدية.

التوصيات:

- تعزيز الأطر والترتيبات المؤسسية وإنشاء الية مؤسسية قوية لتعزيز التنسيق بين السياستين تعمل على صياغة سياسات اقتصادية أكثر توازنا تمكن الجزائر من تعزيز قدرتها على إدارة الضغوط التضخمية بشكل فعال.
- تعزيز ثقافة الشفافية وتبادل المعلومات بين المؤسسات المشاركة في صنع السياسات المالية والنقدية لتمكين اتخاذ قرارات أكثر استنارة وتنسيقا.
- العمل على تطوير الأسواق المالية من أجل توفير مصادر أخرى لتمويل العجز المالي.
- الحفاظ على نزاهة صندوق مراقبة الإيرادات باعتباره استراتيجية أساسية لتحقيق تمويل غير تضخمي في ضوء تقلبات أسعار النفط العالمية، وتتم معايرة هذا النهج المنهجي بدقة لتعزيز الاستدامة المالية، وبالتالي تزويد الاقتصاد بالمرونة اللازمة للإبحار ببراعة في التقلبات المحتملة لعجز الميزانية.
- التوصيات تشمل تعزيز ثقافة الشفافية وتبادل المعلومات بين السلطات المالية والنقدية، وتطوير الأسواق المالية لتوفير مصادر تمويل بديلة للعجز المالي، والحفاظ على استراتيجيات تمويل غير تضخمية مثل نزاهة صندوق مراقبة الإيرادات، خاصة في ظل التقلبات العالمية لأسعار النفط. هذه التوصيات تهدف إلى تعزيز قدرة الجزائر على إدارة الضغوط التضخمية بشكل فعال من خلال تحقيق توازن بين السياستين المالية والنقدية.

6. قائمة المراجع

1. Aboaba, K., Fadji, D., & Hussayn, J. (2020). Determinants of food security among rural households in southwestern Nigeria: USDA food security questionnaire core module approach. *J. Agribus. Rural Development*, 2(56), 113-124. doi:http://dx.doi.org/10.17306/
2. Andlib, Z., Khan, A., & Padda, I. (2012). *The Coordination of Fiscal and Monetary Policies in Pakistan (An Empirical Analysis 1975-2011)*. Islamabad. Retrieved from https://www.researchgate.net/publication/233412597_
3. Ariff, F. (2001, 05). *Monetary And Fiscal Policy Co-ordination In Fiji*, p. 09.
4. Bogdan, A. (2015, june). *The Coordination of the Monetary and Fiscal Policies in Romania and their Impact on the Economic Cycle*. *Romanian Journal of Economics*, 40(1(49)), pp. 184-197. Retrieved from

- <https://ideas.repec.org/a/ine/journal/v40y2015i49p184-197.html>
5. Büyükbaşaran, T., Cebi, C., & Yılmaz, E. (August 2020). Interaction of monetary and fiscal policies in Turkey. Turkey: 2020 Central Bank Review 20(4). doi:DOI%3A%2010.1016/j.cbrev.2020.03.001
 6. helliwell, & john f. (1998, march). comparative macro economics of stagflation. 1. journal of economics literature.
 7. keys, R. (1981). Cubic Convolution Interpolation for Digital Image Processing . IEEE TRANSACTIONS ON ACOUSTICS, SPEECH, AND SIGNAL PROCESSING, 29(6), 1153-1160.
 8. L. awad., & Ibrahim. (2002, may). the phenomenon of stagflation in the egyptian economy : analytical study. 25. (M. P. Archive, Ed.) Teaching Assistant in the Department of Economics- Faculty of Commerce-Zagazig University.
 9. mona kamal , s. (2010, نوفمبر). The Theoretical Framework for the Coordination of Fiscal and Monetary Policies. Online at <https://mpa.ub.uni-muenchen.de/26856/> MPRA Paper No. 26856, posted 22 Nov 2010 06:21 UTC.
 10. Nguyen, T., Phan, D., & Tran , N. (2022, March). Impact of fiscal and monetary policy on inflation in Vietnam. Investment Management and Financial Innovations. doi:http://dx.doi.org/10.21511/imfi.19(1).2022.15
 11. Sapena, J., & al., e. (2018). Some reflections on poverty eradication, true development and sustainability within CST. Journal of Innovation & Knowledge, 3(2), 90-92. doi:https://doi.org/10.1016/j.jik.2017.12.005
 12. Talbot, L. M. (1980). The World's Conservation Strategy. Environmental Conservation, 7(4), 259-268.
 13. Walsh, C. E. (2017). Monetary Theory and Policy (Vol. Fourth edition.). This book was set in Times Roman by diacriTech, Chennai. and was printed and bound in the United States of America: Library of Congress Cataloging-in-Publication Data. Retrieved from <https://lccn.loc.gov/2016034549>
 14. أحمد العيش، و بوزيد السائح. (2020). الأثر الارتدادي والتفاعلي بين السياسة المالية والنقدية على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1980-2017) دراسة قياسية. مجلة المنتدى للدراسات والابحاث الاقتصادية، 1، الصفحات 10-27. تم الاسترداد من <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/117776>
 15. رحمة نابي. (13، 10، 2022). استخدام نموذج NARDAL في تحديد أثر بعض متغيرات الاقتصاد الكلي على قيمة العملة النقدية -دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 1990-2020. مجلة المنهل الاقتصادي، 5(2)، الصفحات 233-252. تم الاسترداد من <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/203384>
 16. رضوان جمعة. (2019). محاولة بناء نموذج لتفسير أسباب وأثار التضخم- دراسة قياسية لتركيا 1988-2016. مجلة الباحث، 19، الصفحات 155-169. تم الاسترداد من <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/105085>
 17. عبد الجليل شليق. (2018). "التنسيق بين السياستين المالية والنقدية ودوره في تحقيق التوازن الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2014. أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية تخصص: مالية: تأمينات وبنوك.
 18. عبد الرحمان يسرى أحمد. (2004). النظرية الاقتصادية الكلية والجزئية (الإصدار الدار الجامعية الأسكندرية). الأسكندرية: مصر.
 19. عبد الرحيم شبيبي. (2007/2006). السياسة المالية والقدرة على تحمل العجز الموازي : حالة الجزائر. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، تحليل واستشراف. تلمسان: جامعة ابي بكر بلقايد-تلمسان.-
 20. عبد القادر بلقيوس، هني محمد جعفر، و حماد فردي. (2021). التنسيق بين السياستين المالية والنقدية وأثره على متغير التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018 باستخدام نماذج Panel-ardl. مجاميع المعرفة، 1، الصفحات 196-212. تم الاسترداد من <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/149889>
 21. فواز جارا الله نايف الدليبي ، و عبد الله السعواي . (2012). دور السياسات الاقتصادية الكلية المؤثرة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في تركيا للمدة 1985-2010. الموصل، العراق: جامعة الموصل، كلية الإدارة والاقتصاد. تم الاسترداد من <https://ddl.mbrf.ae/book/5175465>
 22. محمد طلحة. (2019/2018). قياس أثر التضخم على بعض المتغيرات الاقتصادية (سعر الصرف، النمو الاقتصادي) بالجزائر في الفترة 1970/2017. 14.16. تلمسان. تم الاسترداد من <https://theses-algerie.com/1082875133385333/these-de-doctorat/universite-abou-bekr-belkaid---tlemcen/%D9%82%D9%8A%D8%A7%D8%B3-%D8%A3%D8%AB%D8%B1-%D8%A7%D9%84%D8%AA%D8%B6%D8%AE%D9%85-%D8%B9%D9%84%D9%89-%D8%A8%D8%B9%D8%B6-%D8%A7%D9%84%D9%85%D8%AA%D8%BA%D9%8>
 23. محمد علي فراهاد. (1993). ظاهرة الركود التضخمي في مصر دراسة تحليلية عن الفترة 1954-1993. المجلة العالمية للاقتصاد والتجارة، 2، صفحة 489.
 24. مصباح حراق. (ديسمبر، 2016). كفاءة السياسة المالية ودورها في التخصيص الأمثل للموارد. مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، صفحة 34.
 25. ميمي جديبي. (2006/2005). انعكاس استقلالية البنك المركزي على أداء السياسة النقدية (دراسة حالة الجزائر). كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، العلوم الاقتصادية. الشلف: جامعة حسيبة بن بوعلي.
 26. نزار كاضم صباح. (2010). تحليل وقياس التحسن المالي الجيد في حالة النمو والبطالة-مصر. مجلة جامعة كربلاء، 8. تم الاسترداد من <https://www.iasj.net/iasj/article/18814>