

فعالية السياسة النقدية على مستويات التضخم في الجزائر

-دراسة قياسية باستخدام نموذج ARDL للفترة (2000-2017)-

The effectiveness of monetary policy at inflation levels in Algeria
-A standard study using the ARDL model for the period (2000-2017)-حياة عثمانى¹، وفاء رمضان²¹ كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير بالوادي (الجزائر)، belquce@gmail.com² كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير بالوادي (الجزائر)، ramdaniwafa2015@mail.com

تاريخ النشر: 30/09/2019

تاريخ القبول: 01/06/2019

تاريخ الاستلام: 20/04/2019

ملخص:

الغرض من هذه الدراسة هو تسليط الضوء على التضخم في الاقتصاد الجزائري للفترة 2000-2017 من خلال معرفة مدى تأثير فعالية مؤشرات السياسة النقدية في معالجة هذه الظاهرة، ولتحقيق هذا المسعى تم الاستعانة ببرنامج القياس الاقتصادي EViews من أجل تقدير النموذج والكشف عن وجود تكامل مشترك بين مؤشرات السياسة النقدية ومستويات التضخم وفق منهج الحدود، بالإضافة إلى تقدير تلك العلاقة في المدى القصير وال المدى الطويل وذلك باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية ARDL، وقد خلصت الدراسة إلى أن مؤشرات السياسة النقدية الممثلة بالأدوات الكمية وقناتي الإبلاغ، قناة سعر الفائدة وقناة سعر الصرف تربطها علاقة توازنية طويلة الأجل مع مستويات التضخم في الجزائر.

كلمات مفتاحية: سياسة نقدية، تضخم، الجزائر، ARDL.

تصنيف JEL : E52، E31.

Abstract:

The purpose of this study is to highlight the inflation in the Algerian economy for the period 2000-2017 by identifying the impact of the effectiveness of monetary policy indicators in addressing this phenomenon. To achieve this endeavor, the economic measurement program EViews was used to estimate the model and reveal the existence of a common integration between indicators Monetary policy and inflation levels according to the boundary approach, in addition to estimating that relationship in the short and long term using the ARDL model. The study concluded that monetary policy indicators represented by quantitative instruments, reporting channels, interest rate channel and exchange rate channel have a long-term equilibrium relationship with inflation levels in Algeria.

Keywords: monetary policy; inflation; Algeria; ARDL model.**Jel Classification Codes:** E52, E31, C0.

1. مقدمة:

تعتبر ظاهرة التضخم من المشاكل الرئيسية التي تطرح بقوة في ساحة أغلب اقتصاديات دول العالم ولاسيما الاقتصاد الجزائري وهذا نظرا للأثار السلبية التي تتركها على مجمل مؤشرات الاقتصاد، وبالتالي فإنه يجب السيطرة عليه قبل أن يصل إلى مستوى الخطورة من خلال توفير جملة من السياسات الاقتصادية قادرة على الجمع والملائمة بين أدواتها ومؤشراتها المختلفة، وفي إطار هذه الإجراءات التصحيحية نجد أن معظم الدول تتخذ من السياسة النقدية بأدواتها وإجراءاتها ومنهجيتها أهم أداة من أدوات السياسة الاقتصادية الكلية في تفادي ومعالجة الأزمات النقدية والاقتصادية، على رأسها أزمة ارتفاع الأسعار وتدهور قيمة العملة المحلية.

تعد السياسة النقدية الإنكماشية من أهم توجهات السلطة النقدية لمعالجة ظاهرة التضخم، حيث تبني على أساس اتخاذ جملة من الإجراءات المعاكسة للضغوط التضخمية، فزيادة نسبة الاحتياطي القانوني وزيادة معدل إعادة الخصم ، ودخول البنك المركزي بائعاً للأوراق المالية والسندات، بالإضافة إلى تعديلات أسعار الصرف ورفع أسعار الفائدة كلها إجراءات تدعو إلى تثبيط رغبة وقدره البنوك التجارية في منح الائتمان، ومن ثم تقليص مستوى كمية النقد المتداول في الاقتصاد، الأمر الذي يفضي النهاية إلى انخفاض المستويات العامة للأسعار والحد من ظاهرة التضخم.

الفقرة السابقة توضح الارتباط الوثيق لمشكلة التضخم بالنشاط النقدي، أي أن التضخم ما هو إلا ظاهرة نقدية، وبما أنه ظاهرة نقدية فإن علاجه لن يأتي إلا من خلال سياسة نقدية انكماشية تعمل على ضبط نمو النقد، في هذا الصدد تعترف النظرية الكمية للنقد على أن الزيادة في كمية النقدي ستعمل على إحداث زيادة مناضرة في مستويات الأسعار، أما النقديون الجدد بقيادة فريدمان فيعترفون أن تقييد نمو النقد بما يتناسب مع نمو الناتج الوطني سيكون له تأثير على الإنتاج بشكل أقوى من تأثيره على حركة ارتفاع الأسعار في المدى القصير، لذلك فالسياسة النقدية الإنكماشية تعمل على ضبط حجم كمية النقد ومن ثم التخفيف من مشكل التضخم إن لم يكن القضاء عليه.

من هذا المنطلق ووفقا لما تقدم، تبرز إشكالية الدراسة من خلال طرح التساؤل الرئيسي التالي:

■ ما مدى فعالية مؤشرات السياسة النقدية في معالجة التضخم في الجزائر؟

❖ **فرضيات الدراسة:** على اثر الاشكالية السابقة تنطلق الدراسة من فرضية مفادها أن لمؤشرات السياسة النقدية

لها تأثيرات متباينة في معالجة ظاهرة التضخم في الجزائر.

❖ **هدف الدراسة:** تهدف الدراسة إلى تحقيق جملة من الأهداف نذكر منها:

○ التعرف على واقع معدلات التضخم في الجزائر.

○ إظهار علاقة الترابط بين السياسة النقدية والتضخم.

○ تبين مدى فعالية قنوات الإبلاغ للسياسة النقدية في التضخم.

○ متابعة مسار متغيرات الدراسة خلال الفترة 2000-2017.

○ قياس أثر فعالية مؤشرات السياسة النقدية (الأدوات الكمية، قنوات الإبلاغ) على التضخم في الجزائر.

❖ **المنهج الدراسة:** سوف تعتمد الدراسة على منهجين: الأول هو المنهج الوصفي التحليلي في دراسة واقع السياسة

النقدية والتضخم وكذا تحليل اتجاه تطور متغيرات الدراسة. أما المنهج الثاني فتمثل في المنهج الإحصائي بأدواته القياسية التحليلية من أجل قياس إشكالية الدراسة المطروحة.

❖ **هيكل الدراسة:** يتوزع هيكل الدراسة قصد تحقيق أهدافه إلى ثلاث محاور رئيسية، المحور الأول خصص للإطار

النظري لكل من التضخم ومؤشرات السياسة النقدية، أما المحور الثاني فتضمن قراءة تحليلية لمسار تطور

متغيرات الدراسة، في حين تميز المحور الثالث بالتحليل القياسي لأثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية على التضخم

في الجزائر.

2. الاطار النظري للتضخم والسياسة النقدية

1.1.2. السياسة النقدية:

1.1.2. تعريف السياسات النقدية

تعرف السياسة النقدية على أنها مجموعة الإجراءات التي يستخدمها البنك المركزي بغرض التأثير على العرض النقدي بطريقة ما للوصول إلى تحقيق مجموعة الأهداف الاقتصادية (أحمد محمد مندور، 2004، ص: 24)، كما تعبر أيضا عن مجموعة النصوص والقوانين والإجراءات التي تتخذها السلطة النقدية للتأثير على المعروض النقدي بالتوسع أو الانكماش بغية تحقيق أهداف اقتصادية (عبد المجيد قدي، 2003، ص: 53).

2.1.2. أدوات السياسة النقدية: للسياسة النقدية العديد من الأدوات منها النوعية والكمية

1.2.1.2. الأدوات الكمية: وهي الأدوات غير المباشرة التي تستخدمها السلطات النقدية للتأثير على التضخم وهي:

أ الاحتياطي القانوني: وهو نسبة من الودائع تحتفظ بها البنوك التجارية على شكل أرصدة نقدية لدى البنك المركزي، ولا تستطيع البنوك أن تسحب منه إلا بقدر الانخفاض في ودائع العملاء (هيل عجي جميل الجناي، 2009، ص: 267).

ب سعر الخصم: هو سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية عند الاقتراض منه، ويختلف استعمال هذا السعر حسب حالة النشاط الاقتصادي والذي يحدد اتباع سياسة انكماشية أو توسعية، ففي إطار السياسة الانكماشية يلجأ البنك المركزي إلى زيادة سعر الخصم قيمة الاحتياطيات التي يمكن اقتراضها ومن ثم تقليص كمية النقود في الاقتصاد، بينما يتم العكس في إطار سياسة نقدية توسعية (جميل فائق نور، 2008، ص: 91).

ج عمليات السوق المفتوحة: يستخدمها البنك المركزي من خلال شراء السندات الحكومية مقابل دفع النقود في إطار سياسة نقدية توسعية، أي زيادة كمية النقود في الاقتصاد، أما في إطار سياسة نقدية انكماشية سيقوم البنك المركزي ببيع السندات الحكومية، أي امتصاص الفائض من كمية النقود في الاقتصاد.

د التسهيلات الكمية: يقوم البنك المركزي بشراء الموجودات المالية لتحفيز الاقتصاد عندما يكون سعر الفائدة الأساسي الذي يضعها البنك المركزي صفرا أو يقاربه، ولا يمكن تخفيض سعر الفائدة لأقل من ذلك، والهدف من ذلك هو تسهيل الائتمان للناس بجعل القروض أكثر سهولة فالمطلوب ضخ النقود في الاقتصاد لتحفيز الإنفاق وزيادة النمو الاقتصادي (إسماعيل محمد دعيس، ص: 192).

2.2.1.2. الأدوات النوعية (الكيفية): وهي الأدوات المباشرة التي تستخدمها البنوك المركزية، من أهمها نذكر: تأطير الائتمان النسبة الدنيا للسيولة، الودائع المشروطة من أجل الاستيراد، قيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية والتأثير والإقناع الأدبي (عبد المجيد قدي، 2003، ص: 80-81).

3.1.2. قنوات إبلاغ السياسة النقدية: هي عبارة عن مؤشرات إحصائية لكمية النقود المتداولة والتي تعكس قدرة الأعوان الماليين المقيمين على الإنفاق، وهي تضم وسائل الدفع لدى هؤلاء الأعوان، يرتبط عدد هذه المجمعات بطبيعة الاقتصاد وبدرجة تطور الصناعة المصرفية وبالمنتجات المالية، كما تعطي هذه المجمعات معلومات للسلطات النقدية عن وتيرة نمو مختلف السيولات، وقبل الوصول إلى تحديد هذه المجمعات ومستوياتها لابد من الحديث عن طلب وعرض النقود، (مصطفى سليمان، 2000، ص: 225)، ومن أهم هذه القنوات ما يلي:

أ قناة سعر الفائدة: لقد اختلفت تعاريف سعر الفائدة على اختلاف وجهات نظر الاقتصاديين، حيث عرفها آدم سميث Adam Smith على أنها ثمن استخدام رأس المال الناتج عن التضحية بالاستهلاك، فيما قد عرفها مارشال،

Marshal فهي "ثمن الانتظار"، ووفقاً لما رشح إن تكوين الأصول المالية يتطلب الانتظار وتأجيل الاستهلاك الحاضر بهدف الحصول على دخل أكبر في المستقبل، أما الاقتصادي Fisher فقد عرفها بأنها تمثل ثمن الصبر على عدم إنفاق الدخل وفرصة الاستثمار، بينما عرف Keynes سعر الفائدة على أنه "ثمن التنازل عن السيولة"، حيث يمثل التعويض الطبيعي للأفراد الذين سيتنازلون عن سيولتهم النقدية بغرض الاستثمار (ماجد شعبان محسن، 2018، ص: 21)

ب قناة سعر الصرف: يعرف على أنه: "عدد الوحدات من العملة الوطنية التي يمكن مبادلتها بوحدة واحدة من العملة الأجنبية، أو هو عدد الوحدات التي يجب دفعها من عملة معينة للحصول على وحدة من عملة أخرى (علي عباس، 2003، ص: 110).

4.1.2. أهداف السياسة النقدية: ترتبط أهداف السياسة النقدية بتحقيق التوازنات الكلية، في كون أن السياسة النقدية تسعى لتحقيق أهداف يصب مضمونها في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية (عمار بوزعرور، 2015، ص: 102)، حيث تسعى دوماً إلى بلوغ الأهداف العامة أو النهائية التي تسعى لها دوماً السياسة الاقتصادية العامة، والتي يمكن تلخيصها في أربعة أهداف تعرف بالمرجع السحري (Christian de Boissieux, 1980, p: 35) للدور وهي:

✓ البحث عن النمو الاقتصادي.

✓ البحث عن التشغيل الكامل.

✓ البحث عن التوازن الخارجي (توازن ميزان المدفوعات).

✓ استقرار المستوى العام للأسعار (التحكم في التضخم).

3. التضخم

1.3. تعريف التضخم:

عرف اميل جام التضخم بأنه حركة صعودية في الأسعار مستمرة، ناتجة عن فائض الطلب الزائد عن القدرة الشرائية (شوقي احمد دينا، 2001، ص: 121)، كما يعرف أيضا بأنه النسبة المئوية للارتفاع السنوي في المستوى العام للأسعار (علي يوسفات، 2009، ص: 68)، فيما عرف كاردينر التضخم بأنه "الارتفاع المستمر والمحسوس للمستوى العام للأسعار، فهو بذلك ظاهرة تعبر عن حالة عدم التوازن ويجب تحليلها وفقا لمعايير حركية وليس لمعايير ساكنة (سعيد هميات، 2006، ص: 68).

2.3. أنواع التضخم: للتضخم عدة أنواع تعود لأسباب حدوثه، منها (حسين بن سالم جابر الزيدي، 2011، ص: 32).

أ التضخم الأصيل: بحيث لا يقابل زيادة في الطلب الكلي زيادة معدلات الإنتاج مما ينعكس أثره على ارتفاع الأسعار.

ب التضخم الزاحف: يتميز هذا النوع بارتفاع بطئ للأسعار، وهذا النوع من التضخم يحصل عندما يزداد الطلب بينما العرض أو الإنتاج ثابت فيؤدي إلى ارتفاع في الأسعار مستوى الأسعار قد يرتفع بشكل طبيعي بمعدل 10/100.

ج التضخم المكبوت: حالة منع الأسعار من الارتفاع من خلال سياسات تتمثل بوضع ضوابط وقيود تحول دون إنفاق كلي وارتفاع الأسعار.

د التضخم المفرط: يكون في حالة ارتفاع التضخم بمعدلات عالية يتوافق معها سرعة في تداول النقدي في السوق قد يؤدي هذا النوع إلى من التضخم إلى انهيار ما يسمى بالعملة الوطنية كما حصل في ألمانيا سنة 1921 و 1923.

3.3. أثر التضخم على البناء الاقتصادي: يرجع القلق الشديد من تواجد التضخم من الآثار الاقتصادية والاجتماعية والتي يمكن إنجازها فيما يلي (إسماعيل عبد الرحمان، 1999، ص 155).

✓ يترتب على التضخم إضعاف ثقة الأفراد في العملة وإضعاف الحافز على الادخار فإذا انخفضت قيمة النقود أدى ذلك إلى فقدان وظيفتها كمستودع للقيمة وهنا يزيد التفضيل السلعي على التفضيل النقدي وبالتالي يلجأ الأفراد إلى تحويل ما بقي لديه من أرصدة إلى ذهب و عملات أجنبية مستقلة تقريبا إلى شراء سلع معمرة فقارات.

✓ اختلاف ميزان المدفوعات وذلك بزيادة الطلب على استيراد وانخفاض حجم الصادرات

- ✓ يؤدي التضخم إلى توجيه رؤوس الأموال إلى فروع النشاط الاقتصادي
 - ✓ يترتب على استمرار تصاعد الأسعار ارتباك في تنفيذ المشروعات واستحالة تحديد تكاليف إنشائها
 - ✓ يترتب على التضخم ظلم اجتماعي بحيث يؤثر على أصحاب الدخل الثابتة وعملة الأسهم ويستفيد أصحاب الدخل من التغير.
 - ✓ يعيق التضخم التوزيع في الدخل والثروات يغلق موجة التوتر والتدمير الاجتماعي والسياسي الضروري لدفع عجلة التنمية الاجتماعية والاقتصادية .
- 4.3. فعالية السياسة النقدية في علاج التضخم: لكل أداة من أدوات السياسة النقدية فعالية خاصة في التخلص من التضخم يمكن أن نوردتها كما يلي:

أ فعالية نسبة الاحتياطي القانوني: تلخيص فاعلية هذه الأداة في حالة التضخم يلجأ البنك المركزي إلى رفع نسبة الاحتياطي القانوني وتستجيب لهذا الإجراء البنوك التجارية، فتتخفف بذلك حجم القروض والاستثمارات في الاقتصاد والعكس في حالة الكساد، ومما تجدر الإشارة إليه أن هذه الأداة لا تكون لها فعالية كبيرة في حالة الكساد، ومرد ذلك إلى أن قدرة البنوك على خلق الائتمان واستعدادها لزيادة حجم القروض وتقديمها قد لا يقابله طلب على هذه القروض من الأفراد والمؤسسات، نظرا لانتشار حالة الكساد، ولذلك يجب ان يصاحب هذه السياسة إجراءات أخرى تشجع على زيادة طلب القروض (عبد المطلب عبد الحميد، 2013، ص: 197).

ب فعالية سياسة السوق المفتوحة: تتفوق سياسية السوق المفتوحة على غيرها السياسات، وهذا لأنها تؤثر على أسعار الأوراق المالية وعلى أسعار الفائدة واستثمارات البنوك وفروضها، فعندما يقوم البنك المركزي ببيع الأوراق المالية سوف يزيد من عرضها وبالتالي انخفاض أسعارها في السوق المالية وارتفاع عائدها، مما يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة في السوق العامة، وهذا بدوره يعتبر من العوامل التي تحد من الاستثمار ويحدث العكس، في حال دخول البنك المركزي مشترياً للأوراق المالية، فمن خلال هذا الدور سيزيد من الطلب عليها مما يؤدي إلى ارتفاع سعرها وانخفاض عائدها، وهذا بدوره يخفف من سعر الفائدة السائد في السوق، مما يحفز المستثمرين على زيادة استثماراتهم، هذا بالإضافة إلى العامل السيكولوجي، فان مجرد دخول البنك المركزي للسوق مشترياً يوحي للمستثمرين بأن الحكومة على وشك أن تتبع سياسة نقدية متساهلة، وهذا يخلق جوا من التفاؤل في السوق، ويحفز المستثمرين على زيادة استثماراتهم ويزيد من الطلب الكلي .

التضخم ← بيع الأوراق المالية ← تخفيض الاحتياطي الفائض ← انخفاض منح الائتمان ← انخفاض كمية النقود المتداولة وبالعكس في حالة الكساد والانكماش (كرارة صبر نوح، 2017، ص: 26) .

ج فعالية سعر إعادة الخصم : في حالة الانكماش والكساد يعمل البنك المركزي على تسهيل شروط الإقراض والتوسع في منح الائتمان، ويعمل على تخفيض سعر إعادة الخصم، وهذا الإجراء سيحفز البنوك التجارية على زيادة احتياطياتها النقدية، وهذا أيضا يشجعها على تحويل بعض موجوداتها إلى نقود سائلة تستخدمها في منح الائتمان، وبذلك سوف تزداد الاحتياطيات النقدية الموجودة لدى البنوك التجارية وكذا قدرتها في منح الائتمان، وهذا سيؤدي إلى تخفيض سعر الفائدة على القروض التي تمنحها البنوك التجارية إلى عملائها، وهذا بدوره يؤدي إلى زيادة حجم المبالغ المقرضة من قبل رجال الأعمال بسبب انخفاض كلفة الاستثمار، مما يؤدي إلى زيادة كمية النقد وانعكاس ذلك على مستوى الدخل والإنتاج والاستخدام، بالشكل الذي يقود إلى نمو الاقتصاد الوطني وزيادة الناتج المحلي الإجمالي، ويحدث العكس في أوقات التضخم عندما يتبع البنك المركزي سياسة نقدية انكماشية من خلال رفع سعر إعادة الخصم بينه وبين البنوك التجارية.

حالة تضخم ← رفع سعر إعادة الخصم على البنوك التجارية.

حالة كساد ← تخفيض سعر إعادة الخصم على البنوك التجارية.

د انتقال أثر السياسة النقدية من خلال قناة سعر الفائدة : عادة ما يتم دراسة أثر تغير أسعار الفائدة الرئيسية في إطار تحليلي للتصرفات الاستهلاكية للعملاء، إذ يمكن على المدى القصير و بافتراض انخفاض غير متوقع لأسعار الفائدة، أن نتوقع حصول ثلاث تغيرات في التصرفات الاستهلاكية للعائلات وهي: (بد قدور علي- يبرير محمد، 2018، ص: 162).

- ✓ أثر الإحلال: عند ارتفاع أسعار الفائدة تنخفض جاذبية الإنفاق الآتي بالإنفاق المستقبلي، وذلك عند كل من الأفراد والشركات ويقل الائتمان وكمية النقد المتداول والطلب الحقيقي.
- ✓ أثر الدخل : يؤدي انخفاض أسعار الفائدة إلى ارتفاع قيمة النفقات الاستهلاكية الموجهة لفترات مستقبلية، إذ تدفع الزيادة في قيمة النفقات المستقبلية للعائلات إلى انخفاض الادخار على الاستهلاك الحالي.
- ✓ أثر الثروة: يؤدي انخفاض أسعار الفائدة إلى ارتفاع قيم الدخل المستقبلية للعائلات، ويخص هذا الارتفاع كل من رأس المال البشري، رأس المال المادي ورأس المال المالي.

ه انتقال أثر السياسة النقدية من خلال قناة سعر الصرف: تسعى السياسة النقدية من خلال سعر الصرف إلى التأثير في الأسعار النسبية للسلع المحلية والأجنبية وبالتالي التأثير على الطلب المحلي والأجنبي على السلع المحلية. تسمى هذه القناة بقناة العرض الكلي والطلب الكلي، وهي تخلق ما يسمى بأثر الانتشار غير المباشر حيث لا يؤثر سعر الصرف على التضخم بصورة مباشرة وإنما يؤثر أولاً على الطلب والعرض الكليين، تخلق أيضاً قناة العرض والطلب الكليين ما يسمى بأثر الأسعار إذ يؤدي انخفاض قيمة العملة بالنسبة لجانب الطلب إلى انخفاض أسعار الصادرات وزيادة أسعار الواردات، الهدف من ذلك هو زيادة الصادرات بغية زيادة الناتج، أما بالنسبة لجانب العرض فيؤدي انخفاض سعر الصرف إلى ارتفاع أسعار الواردات ما يدفع المؤسسات المحلية إلى زيادة أسعارها وهو ما يؤدي حتماً في حالة عدم تغير مستوى الطلب الكلي إلى ارتفاع معدل التضخم (محمد لمين وليد طالب، 2016، ص: 122).

4. تحليل النتائج:

1.4. التحليل الاقتصادي لتطور متغيرات الدراسة

1.1.4. التحليل الاقتصادي لتطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (2000-2017)

شهد معدل التضخم في الجزائر تغيرات كثيرة خلال الفترة المدروسة متأثراً بمختلف المتغيرات الاقتصادية الداخلية والخارجية، والجدول التالي يظهر ذلك:

الجدول 1: مسار معدل التضخم في الجزائر للفترة (2000-2017)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
معدل التضخم	0.3391	4.226	1.4183	4.2689	3.9618	1.3824	2.3145	3.6738	4.8629
السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
معدل التضخم	5.7343	3.913	4.5242	8.8914	3.2542	2.9169	4.7844	6.3976	5.5911

المصدر: قاعدة بيانات البنك الدولي الموقع <http://dataabank.worldbank.org>

تظهر قراءة الجدول أعلاه أن أدنى معدل تضخم خلال الفترة المدروسة كان سنة 2000 بمعدل 0.3391 بينما كان أعلى معدل سنة 2011 بمعدل 8.89 ويعود هذا الارتفاع إلى زيادات الأجور المتتالية خلال الفترة (2008-2012) وكذا ارتفاع الانفاق الحكومي الموجهة للاستثمار خلال الفترة (2009-2010)، أما ارتفاع التضخم لسنتي 2016 و 2017 فيرجع سببه إلى الاستدانة وكذا لجوء السلطات إلى التمويل الغير التقليدي سنة 2017، أما انخفاض معدل التضخم في السنتين 2005

و2006 فيعزى لكون المستوى العام للأسعار كان يسير بوتيرة متباطئة خلال هذه الفترة وكذا أن الاقتصاد كان في حالة انكماش.

2.1.4. التحليل الاقتصادي لتطور مختلف مؤشرات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2017)

إن المتتبع لأدوات السياسة النقدية في الجزائر يرى أنها لم تعرف تغيرات كثيرة خصوصا سعر إعادة الخصم، أما قنوات إبلاغ السياسة النقدية المعتمد بالدراسة فقد عرفت تباين في تطورها والجدول الموالي يبين ذلك:

الجدول 2: مسار الأدوات الكمية للسياسة النقدية في الجزائر للفترة (2000-2017)

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
سعر إعادة الخصم	6	6	5.4	4	4	4	4	4	4
معدل الاحتياطي القانوني	-	3	4.25	6.25	6.5	6.5	6.5	6.5	8
سعر الفائدة الحقيقي	-10.32	10.03	7.18	-0.19	-3.78	-6.99	-2.32	1.48	-6.38
سعر الصرف الحقيقي	117.61	121.36	112.58	101.56	102.02	97.76	97.72	96.42	100.71
السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
سعر إعادة الخصم	4	4	4	4	4	4	4	3.5	3.8
معدل الاحتياطي القانوني	8	9	9	11	12	12	12	8	4
سعر الفائدة	21.61	-6.96	-8.66	0.48	8.07	8.31	15.60	7.05	1.12
سعر الصرف الحقيقي	99.48	100.00	99.43	104.85	103.33	105.48	101.01	99.34	101.28

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات موقع بنك الجزائر. www.bank-of-algeria.dz وموقع بيانات البنك الدولي

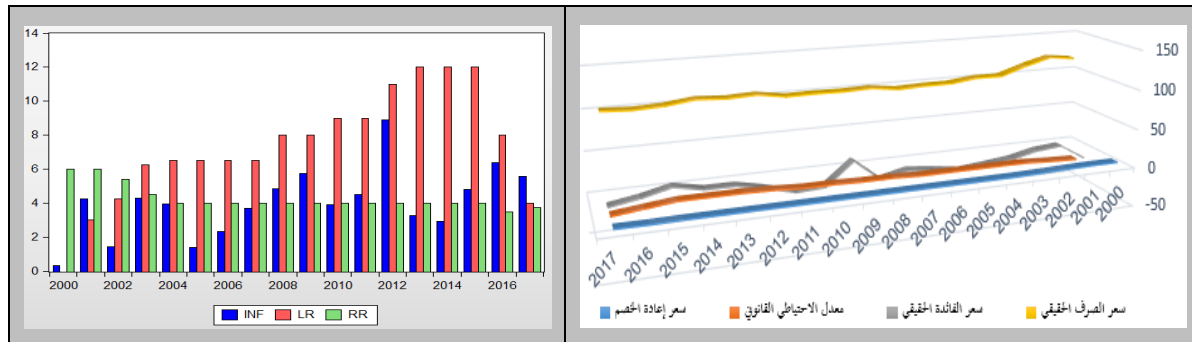
شهد معدل الاحتياطي القانوني خلال فترة الدراسة تغيرات ملحوظة تماشت والسياسات المنتهجة حيث بلغ سنة 2001 نسبة 3% وهي نسبة منخفضة تزامنت وانخفاض التضخم (0.3391) ثم استقرت عند نفس القيمة تقريبا ما بين سنة 2003 إلى سنة 2007 (ما بين قيمتي 6.25 و 6.50) وهذه الفترة كانت تعرف حينها برنامج الإنعاش الاقتصادي، ومع أن نهاية الفترة قد شهدت بعض انخفاض في قيمة نمو الكتلة النقدية إلا أن معدل الاحتياطي القانوني حافظ على استقراره ولم يتغير تجاوبا لذلك، وفي سنة 2008 بلغ الاحتياطي القاني معدل 8% على الرغم من انخفاض أسعار البترول والأزمة المالية العالمية إلا أن السلطات النقدية رفعت قيمته ليصل فيما بعد ذلك إلى 12% خلال السنوات (2013 إلى 2015) وهذا الارتفاع يتماشى والوضع النقدي السائد حيث عرف البترول خلال هذه الفترة ارتفاعا كبيرا وزادت معه إيرادات الدولة النفطية ومن ثم زيادة الانفاق الحكومي والعرض النقدي والتضخم، ليتقلص فيما بعد ذلك أيضا متأثرا بانخفاض أسعار البترول وسياسة التقشف المتبعة في البلاد.

أما فيما يخص سعر إعادة الخصم فقد شهد في السنوات الثلاث الأولى تغيرات، ثم منذ سنة 2003 استقر سعر إعادة الخصم على قيمة 4% إلى غاية سنة 2015 ليعرف فيما بعد ذلك سنتي 2016 و2017 انخفاض طفيفا، وعلى العموم فقد شهدت الفترة قلة استجابة الأدوات الكمية للسياسة النقدية للظروف الاقتصادية السائدة، وذلك، حينما انخفض سعر البترول وتقلصت موارد الدولة إلى أن التجأت إلى سياسة التمويل الغير تقليدي إلا أن رغم كل هذه الظروف الاقتصادية الداخلية والخارجية كان سعر إعادة الخصم في منأى عليها.

بينما شهدت قنوات إبلاغ السياسة النقدية في الجزائر (سعر الفائدة وسعر الصرف) تطورا ملحوظا حيث تذبذبت قيم سعر الفائدة الحقيقي خلال الفترة حيث كانت أعلى قيمة سنة 2009 بـ 21.6% و2015 بـ 15.6% ويترجم ارتفاع سعر الفائدة خلال هاتين السنتين تأثرا بالأزمة المالية ونتيجة ارتفاع أسعار البترول على التوالي، وعلى العموم فإن سعر الفائدة في الجزائر يعرف ركودا خلال الفترة وهذه التغيرات الملاحظة سببها ليس العرض والطلب وانما تعود لتغيرات معدل التضخم.

فيما قد سعر الصرف في الجزائر تغيرات معتبرة والملاحظ لهذه التغيرات يرى أن سعر الصرف بالجزائر يتحسن بتحسين أسعار البترول في شكله العام، والمدقق في الآونة الأخيرة يجد استمرار انخفاض العملة الذي يرتبط بعدة عوامل في الجزائر لعل أهمها زيادة الكتلة النقدية بدون مقابل انتاجي ولجوء السلطات سنة 2017 الى التمويل الغير تقليدي وآفة التسرب النقدي التي تنخرعظم المنظومة النقدية الجزائرية.

الشكل 1: تطور مؤشرات السياسة النقدية ومعدل التضخم في الجزائر للفترة (2000-2017)



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على بيانات الجدولين 1 و 2 .

2.4. التحليل القياسي لأثر مؤشرات السياسة النقدية على معدلات التضخم في الجزائر باستخدام نموذج ARDL

يبحث هذا المحور في إبراز أثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية وقنوات ابلاغها المتمثلة في سعر الصرف وسعر الفائدة على معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة (2000-2017)

1.2.4. التعريف بمتغيرات النموذج: قبل انتهاء النموذج والقيام بالدراسة القياسية لدراسة الأثر، وجب التعريف بمتغيرات النموذج، حيث تتفق مجمل النظريات النقدية على أن أدوات السياسة النقدية تؤثر في معدل التضخم منتقلا بذلك عبر قنوات ابلاغها المتمثلة في سعر الفائدة وسعر الصرف، لذا اعتمدت الدراسة على أداتي السياسة النقدية الكمية وهي الاحتياطي القانوني، وسعر إعادة الخصم دون التعرض لأداة السوق المفتوحة نظرا لعدم اعتمادها في الجزائر، أما قنوات ابلاغ السياسة النقدية فقد تم الاعتماد على أهم قناتين في ظل الأدوات المعتمدة في الجزائر، هما قناة سعر الصرف وقناة سعر الفائدة، ومن أجل تفادي عدم تجانس المتغيرات بين سعر الصرف وباقي المتغيرات فقد تم اعتماد نسبة نمو سعر الصرف بدلا من قيمته.

الجدول 3: تعريف بمتغيرات الدراسة

الرمز	اسم المتغير	موقعه في النموذج
INF	معدل التضخم	متغير تابع
LR	الاحتياطي القانوني	متغير مفسر
RR	سعر إعادة الخصم	متغير مفسر
ERG	نمو سعر الصرف الحقيقي	متغير مفسر
RIR	سعر الفائدة الحقيقي	متغير مفسر

المصدر: من إعداد الباحثين

2.2.4. دراسة استقرارية السلاسل الزمنية : يستدعي منهج الاقتصاد القياسي دراسة استقراريته السلاسل الزمنية لاختيار النموذج الأنسب وذلك بناء على النظرية الاقتصادية ودرجة تكامل السلاسل الزمنية.

وتم الاعتماد على اختبار ديكي فولر المطور ADF لاختبار فيما إذا كانت السلاسل الزمنية موضوع الدراسة مستقرة أم لا، وكذلك تحديد درجة تكاملها، والجدول الموالي يبين نتائج تحليل اختبار (ADF):

الجدول رقم 4: نتائج اختبار الاستقرار لمتغيرات الدراسة باستخدام (ADF)

اسم المتغير	INF	LR	RR	ERG	RIR
قيمة الاحتمالية عند المستوى	Prb= 0.7752	Prb= 0.9902	Prb=0.0247	Prb=0.0020	Prb=0.0006
قيمة الاحتمالية عند الفرق الأول	Prb=0.0001	Prb=0.0155	Prb=0.0357	Prb=0.0000	Prb=0.0000
مستوى الاستقرار	مستقرة عند الفرق الأول	مستقرة عند الفرق الأول	مستقرة عند المستوى	مستقرة عند المستوى	مستقرة عند المستوى
درجة التكامل	I(1)	I(1)	I(0)	I(0)	I(0)

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews 10

أوضحت نتائج اختبار استقراريه السلاسل الزمنية من خلال الجدول أعلاه والملحق رقم (1) أن السلسلة الزمنية للتضخم (INF) مستقرة عند الفرق الأول حيث بلغت قيمة (prop=0.0001) وهي أكبر من مستوى المعنوية 5%، في حين أن السلسلة الزمنية للاحتياطي القانوني (LR) مستقرة عند الفرق الأول أيضا عند ذات مستوى المعنوية 5%، بينما استقرت السلسلة الزمنية لسعر إعادة الخصم (RR) و نمو سعر الصرف (ERG) وكذا سلسلة سعر الفائدة (RIR) عند المستوى بمستوى معنوية 5% وذلك حسب إختبار ديكي فولر.

3.2.4. تقدير النموذج باستخدام منهج **ARDL** : طبقا لما أظهرته نتائج اختبار استقراريه السلاسل الزمنية حيث أن المتغير التابع مستقر عند الفرق الأول والمتغيرات المستقلة خليط من بين الدرجة I(0) و I(1) في درجة التكامل، وبالتالي فإن النموذج الأنسب لدراسة العلاقة هو نموذج **ARDL** الذي طوره كل من Shinand1998 و Pesaran 1997 يأخذ عدد كافي من الابطاءات للحصول على أفضل نموذج، كما أنه يعطي أفضل النتائج للمعلومات في الأمد الطويل، كذلك من خلاله يمكن فصل تأثيرات الأجل القصير عن الأجل الطويل حيث يستطيع من خلال هذه المنهجية، تحديد العلاقة التكاملية بين المغير التابع والمتغيرات المفسرة للنموذج في الأجلين القصير والطويل وتتلخص منهجية **ARDL** في الخطوات التالية:

- ✓ اختبار التكامل المشترك باستخدام منهج **Bonds test**.
 - ✓ تقدير نموذج الأجل الطويل باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة نموذج **ARDL**.
 - ✓ تقدير صيغة تصحيح الخطأ لنموذج **ARDL** ، **ECMARDL**.
 - ✓ اختبارات تشخيص جودة النموذج.
- 1.3.2.4. اختبار التكامل المشترك باستخدام منهج **Bonds test**: من أجل التأكد من وجود علاقة طويلة الأجل في نموذج الدراسة سوف نقوم بإجراء اختبار **Bonds test** والذي يقوم على اختبار الفرضية:

$$\begin{cases} H0; \varphi_1 = \varphi_2 = \varphi_3 = 0 \\ H1; \varphi_1 \neq \varphi_2 \neq \varphi_3 \neq 0 \end{cases}$$

عن طريق مقارنة **F** المحسوبة مع **F** المجدولة وذلك بعد تحديد عدد الفجوات الزمنية المناسبة للنموذج وفق معيار ((AIC Akaika information criterion . فإذا كانت قيمة **F** أكبر من الحد الأعلى للقيم الحرجة نرفض فرضية العدم التي

تنص على عدم وجود علاقة توازنية طويلة الأجل، ونقبل الفرض البديل تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة، أما إذا كانت القيمة المحسوبة لـ F أقل من الحد الأدنى للقيم الحرجة فإننا نرفض الفرض البديل ونقبل فرضية عدم أي غياب العلاقة التوازنية في الأجل الطويل وكانت النتائج المتحصل عليها وفق ما هو مبين في الجدول أدناه:

الجدول رقم 5: نتائج اختبار التكامل المشترك باستخدام منهج Bonds test

مستوى المعنوية				القيم الحرجة	قيمة F المحسوبة
%10	%5	%2.5	%1		
2.2	2.56	2.88	3.29	الحد الأدنى I (0)	2.56
3.09	3.49	3.87	4.37	الحد الأعلى I(1)	

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج EViews 10.

يتبين من الجدول أعلاه أن قيمة احصاء F المحسوبة جاءت أكبر من قيمة الحد الأدنى للحدود (bonds test) التي وضعها (pesran)، وهذه النتيجة تمكننا من رفض فرضية عدم القائل بعدم وجود علاقة تكامل مشترك عند مستوى معنوية 5%.

2.3.2.4. تقدير نموذج الأجل الطويل باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة ARDL بعد التأكد من وجود علاقة التكامل المشترك بين المتغيرات المفسرة والتضخم سوف نقوم بتقدير العلاقة في الأجل الطويل بغية الحصول على معاملات الأجل الطويل للنموذج، واعتمادا على معيار (AIC) Akaike information criterion تم اعتماد النموذج الأمثل الذي يعطي أدنى قيمة لمعيار (AIC) وهو النموذج $ARDL(1,1,3)$ ، وقد أعطى النموذج المقدر المعطيات المدرجة في الجدول الموالي:

الجدول رقم 6: نتائج تقدير معاملات النموذج في الأجل الطويل

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statisti	Prob
ERG	0.662465	0.235464	2.813442	0.0374
RR	-17.371205	6.405682	-2.711843	0.0422
RIR	2.157618	1.812568	1.190365	0.2873
LR	-1.309322	0.577060	-2.268953	0.0725
C	81.416109	29.420463	2.624628	0.0395
Cointeq = INF - (0.6625*ERG -17.3712*RR + 2.1576*RIR -1.3093*LR +81.4161)				

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج EViews 10

أظهرت النتائج المقدرة أعلاه معنوية المعالم المقدرة حسب اختبار t-statistic ما عدا معلمة سعر الفائدة الحقيقي (RIR) وأن هناك علاقة عكسية تربط سعر إعادة الخصم بمعدل التضخم وهو ما يعني أن الزيادة في سعر إعادة الخصم بنسبة 1% تؤدي إلى انخفاض في معدل التضخم بنسبة 17.37% وهي تتوافق مع النظرية الاقتصادية فعند تطبيق سياسة نقدية انكماشية ارتفاع سعر إعادة الخصم المراد من وراءه التأثير على العرض النقدي ومن ثم تقليص معدل التضخم، وأيضاً بالنسبة للاحتياطي القانوني (LR) تربطه علاقة عكسية مع معدل التضخم حيث أن الزيادة في معدل الاحتياطي القانوني بنسبة 1% تؤدي إلى انخفاض في معدل التضخم بنسبة 1.3% وهذا هو دور هذه الأداة من الناحية النظرية حيث يتوجب عند رفع معدل الاحتياطي القانوني انخفاض معدل التضخم، إلا أن هذه المعلمة أثبتت معنويتها عند 10% من جهة أخرى، أظهر النموذج عدم معنوية معلمة سعر الفائدة الحقيقي (RIR) كقناة ابلاغ للسياسة النقدية، وهذا ما يعني أن هذا الأخير لا يمارس أي معدل التضخم في الجزائر، أما بالنسبة للقناة الثانية سعر الصرف (ERG) فتربطها علاقة طردية مع التضخم حيث كلما ارتفع سعر الصرف بـ 1% يؤدي ذلك إلى ارتفاع التضخم بنسبة 0.66%.

♦ التفسير الاقتصادي للنموذج

أظهر النموذج المقدر وجود علاقة طويلة الأجل بين مؤشرات السياسة النقدية والتضخم حيث أثبتت الأدوات الكمية للسياسة النقدية المعتمدة في الجزائر (سعر إعادة الخصم ومعدل الاحتياطي القانوني) فعاليتها –وان كانت هذه الفعالية ضعيفة نوعا ما- ، حيث أظهر النموذج وجود علاقة عكسية في الأجل الطويل بين الأدوات الكمية للسياسة النقدية ومعدل التضخم وهو يتوافق مع النظرية الاقتصادية ويؤكد فعالية هذه الأدوات لمعالجة التضخم في الجزائر خلال الفترة المدروسة، أما فيما يخص قنوات ابلاغ هذه السياسة فقد أظهر النموذج أن أداة سعر الصرف تؤثر بشكل طردي على معدل التضخم وهي أيضا تتوافق مع النظرية الاقتصادية حيث ارتفاع سعر صرف العملة يؤدي ارتفاع الكتلة النقدية وكذا يؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار، أما بالنسبة للقناة الثانية سعر الفائدة الحقيقي فقد بين النموذج أن هذه الأداة لا تؤثر في التضخم، ويفسر هذا الأمر بالثبات الذي تعرفه مختلف أسعار الفائدة المعتمدة في الجزائر عرفته طوال الفترة تقريبا، ضف إلى ذلك قلة الوعي المصرفي بفعالية هذه الأداة مرتبط بحجم الودائع ومن ثم حجم القروض وسيولة المصارف التي بإمكانها كبح فعالية الاحتياطي القانوني، ومن المعلوم أن البنوك الجزائرية خلال معظم فترة الدراسة عرفت زيادة في السيولة المصرفية كانعكاس للموارد والعوائد البترولية ومن ثم زيادة الودائع العمومية.

3.3.2.4. تقدير صيغة تصحيح الخطأ لنموذج ARDL، ECMARDL

إن خطوة تقدير نموذج تصحيح الخطأ في تحليل ARDL نريد من خلالها إظهار العلاقة بين الأدوات الكمية للسياسة النقدية المعتمدة في المنظومة البنكية الجزائرية ومعدل التضخم في الأجل القصير والجدول التالي يظهر النتائج المتحصل عليها.

الجدول رقم 7: نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ ECMARDL (المدى القصير)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statisti	Prob.
D(ERG)	0.162722	0.030229	5.382967	0.0030
D(ERG(-1)	-0.272761	0.033580	-8.122752	0.0005
D(RR)	-16.969784	1.588942	-10.679929	0.0001
D(RR(-1)	4.800799	0.913992	5.252561	0.0033
D(RIR)	1.866491	0.614905	3.035416	0.0289
D(LR)	1.324634	0.186518	7.101923	0.0009
CointEq(-1)	-0.678000	0.062221	-10.896709	0.0001

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج EViews 10

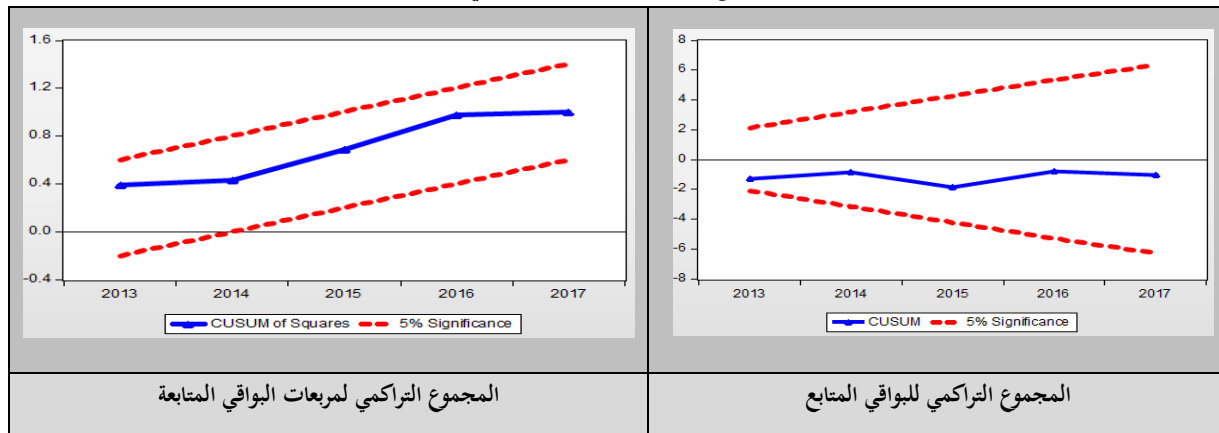
يظهر الجدول أعلاه نتائج تقدير النموذج في الأجل القصير، فمن خلال معطيات الأجل القصير المتحصل عليها، أن معامل تصحيح الخطأ سالب (-0.67800) ومعنوي حيث (Prob=0.0003) وعليه يمكن القول أن 0.678% من أخطاء الأجل القصير يمكن تصحيحها في سنة واحدة لأجل العودة إلى الوضع التوازني طويل الأجل، أي إنه عند تسجيل انحراف نسبته 67.8% في معدل التضخم في الأجل القصير عن قيمتها التوازنية قابلة للتصحيح في الفترة الزمنية (t) والمعتمدة في الدراسة سنة واحدة.

4.3.2.4. نتائج اختبار الاستقرار الهيكلي لنموذج (ARDL Stability Test)

وفقا لـ (Pesaran and Pesaran 1997) فإن الخطوة الموالية بعد تقدير صيغة ECMARDL تتمثل في اختبار الاستقرار الهيكلي لمعاملات الأجلين القصير والطويل، أو بمعنى آخر خُلو البيانات المستخدمة في هذه الدراسة من وجود أي تغيرات هيكلية فيها عبر الزمن، ولمعرفة هذا يستلزم اجراء الاختبارين التاليين: اختبار المجموع التراكمي للبواقي

Cumulative Sum (CUSUM)) واختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي (Cumulative Sum of Residual (CUSUM)) (of Square Recursive Residual, (CUSUMSQ)، ومما تجدر الإشارة إليه أن الاستقرار الهيكلي بنموذج ARDL يتحقق إذا ما كان الشكل البياني لإحصائية كل من CUSUM و CUSUMSQ تتمحور داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية، والشكل التالي يوضح نتائج اختبار الاستقرار الهيكلي لنموذج ARDL المقدر (Stability Test).

الشكل 2: نتائج اختبار الاستقرار الهيكلي



المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج EViews 10

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن كلا من المجموع للبواقي CUSUM والمجموع التراكمي لمربعات البواقي (CUSUM of Squares) هما عبارة عن خط وسطي يقع تقريبا داخل حدود المنطقة الحرجة مما يشير إلى الاستقرار الهيكلي لنموذج ARDL عند مستوى المعنوية 5% بالنسبة لإختبار (CUSUM of Squares) أما اختبار CUSUM فقد أظهر استقرارية المعلومات عند مستوى معنوية 5% وعليه يمكن القول ان هناك استقرارا وانسجاما في النموذج بين نتائج الأجل الطويل ونتائج الأجل القصير.

3.4. اختبارات تشخيص جودة النموذج

يتم التأكد من صحة النموذج المستخدم في التحليل الاقتصادي وخلوه من المشاكل القياسية عن طريق إجراء عدة اختبارات تشخيصية تكشف عن وجود المشاكل الإحصائية من عدمها وقد تم اختيار الاختبارات المهمة والأكثر شيوعا وهي:

✓ اختبار الارتباط التسلسلي للبواقي LM Taste Breusch-Godfrey Serial Correlation

✓ اختبار عدم ثبات التباين Heteroskedasticity Test ARCH

✓ اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية Nomality Test Jack-Berra

وكانت نتائج هذه الاختبارات الخاصة بالنموذج المقدر في الدراسة كما هي مدرجة في الجدول الموالي:

جدول رقم 8: الاختبارات التشخيصية لنموذج ARDL

Prob Chi-Square	Obs*R-squared	Prob F	F-statistique	اختبار الارتباط التسلسلي للبواقي
0.0016	1.292637	0.0659	14.34608	
Prob Chi-Square	Obs*R-squared	Prob F	F-statistique	اختبار عدم ثبات التباين
0.2989	1079202	0.3337	1.007818	
Jarque-Bera			Prob	اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية
0.350388			0.839294	

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج EViews 10

- ✓ يبين اختبار الارتباط التسلسلي للبواقي بأن احتمالية فيشر تساوي 0.0659 وهي أكبر من مستوى المعنوية 5%، مما يجعلنا نقبل فرضية عدم القائلة بأنه لا توجد مشكلة ارتباط ذاتي تسلسلي لبواقي معادلة الانحدار
 - ✓ يشير اختبار عدم ثبات التباين بأن احتمالية فيشر تساوي 0.3337 وهي أكبر من مستوى المعنوية 5%، مما يأخذنا لقبول فرضية عدم القائلة بثبات تباين الأخطاء.
 - ✓ أظهر اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية أن احتمالية Jack-Berra تساوي 0.350388 وهي أكبر من مستوى المعنوية 5%، مما يجعلنا نقبل فرضية عدم القائلة بأن البواقي موزعة توزيعاً طبيعياً.
- وخلاصة الاختبارات التشخيصية أعلاه يمكن القول بأن النموذج سليم ولا يعاني من مشاكل إحصائية وأنه على العموم ذو دلالة إحصائية مما يثبت صحة النموذج وسلامة اتخاذ النموذج لتفسير الظاهرة المدروسة.

5. خاتمة:

تمحورت هذه الدراسة حول قياس مدى فعالية وحجم تأثير الأدوات الكمية للسياسة النقدية على التضخم في الجزائر وتوصلت هذه الدراسة للنتائج التالية:

- ✓ شهدت الأدوات الكمية للسياسة النقدية تجاوب نسبي للأوضاع الاقتصادية، حيث لم تعرف أداة سعر إعادة الخصم تغييرات كبيرة خلال الفترة بل شهدت ثبات في قيمتها لمدة 12 سنة متتالية، معدل الاحتياطي القانوني فقد كان يتغير بتغير التطورات الاقتصادية وكذا السياسة المنتهجة، ومن خلال هذه القراءة يمكننا القول أن أداة سعر إعادة الخصم غير مفعلة جزئياً في المنظومة المصرفية الجزائرية وعلى السلطات النقدية تحريك هذه الأداة لاستغلالها في تحقيق أكثر فعالية للسياسة النقدية
 - ✓ عرفت قنوات ابلاغ السياسة النقدية تغييرات معتبرة خلال فترة الدراسة خصوصاً سعر الصرف، فمن المعلوم أن هذا الأخير يتحدد بعوامل العرض والطلب وبذلك يتأثر بحجم الصادرات والواردات وبالتالي فالمتتبع لسعر صرف العملة يجد أن تغيراته ترتبط بشكل كبير بأسعار البترول وحجم مبيعاته وأن ارتباطاته بتغيرات السوق النقدية لا تنصف بالمرونة اللازمة لاعتباره كقناة فاعلة لإبلاغ السياسة النقدية.
 - ✓ إن المتتبع لمعدلات التضخم في الاقتصاد الجزائري يرى أن معدلات التضخم تتبع أسعار البترول وذلك بتأثره بحجم الإيرادات البترولية ومن ثم حجم الانفاق الحكومي، مما يعني أن معدلات التضخم في الجزائر تتأثر بالعوائد البترولية وليس بالسياسات الاقتصادية المرسومة مما يجعل استهداف التضخم أمر مستصعب على السلطات النقدية.
 - ✓ أظهرت نتائج النموذج المقدر أنه توجد علاقة طويلة الأجل تنجّه من مختلف مؤشرات السياسة النقدية المعتمدة في النموذج نحو معدل التضخم، كما أظهر النموذج أن قناة سعر الفائدة الحقيقي لا تؤثر في التضخم وهذه النتيجة على الرغم من أنها تتنافى والنظرية الاقتصادية إلا أنها تتلائم والوضع السائد لهذه الأداة حيث أن مختلف أسعار الفائدة المعتمدة لدى المنظومة المصرفية كسعر الفائدة على القروض وسعر الفائدة على الودائع يعرفان ثبات عند نفس القيمة خلال ثلثي فترة الدراسة، مما يجعل هذا الركود يؤثر في فعالية القناة على التضخم.
 - ✓ بين النموذج المقدر أن أداتي السياسة النقدية يمارسان فعالية على معدلات التضخم إلا أن الأثر المسجل ضئيل نوعاً ما مما يعني على السلطات النقدية المحافظة على فعالية هاتين الأداتين وزيادة تفعيلهما بشكل أكبر.
- من خلال النتائج أعلاه يمكن استخلاص أن مؤشرات السياسة النقدية في الجزائر تؤثر في المدى الطويل على معدلات التضخم، إلا أن هذا الأثر لا تمارسه بشكل فعال في الأجل الطويل مما يعني ضآلة فعاليتها، وترد ندرة فعالية السياسة النقدية من خلال أدواتها الكمية ومن عبر أهم قناتين لها في الجزائر:
- عدم تفعيل أداة السوق المفتوحة كأداة للسياسة النقدية.

- استقرار أسعار الفائدة عند ذات القيمة لعدة سنوات متتالية.
 - إهمال تفعيل سعر إعادة الخصم في التأثير على السيولة المصرفية والعرض النقدي ومن ثم التضخم.
 - ارتباط الاقتصاد الجزائري عموما ومعدلات التضخم خصوصا بأسعار البترول مما جعلها تتأرجح وفقا لتغيرات أسعاره البترولية مما يحجم فعالية السياسة النقدية.
 - مدى استقلالية البنك المركزي في رسم السياسات وتحقيق أهداف السياسة النقدية.
- ومن هنا يمكن طرح الإجراءات التالية كحل أولية لتفعيل السياسة النقدية، منها:
- محاولة استقطاب أكبر حجم ممكن من السيولة المتسربة لدى الأفراد للقدرة على التحكم في كمية النقد المتداول.
 - نشر أكبر للبنوك الإسلامية وفتح نوافذ إسلامية في البنوك التجارية بما يتوافق مع العقيدة السائدة للمجتمع وتقليص حجم التسرب النقدي.
 - تفعيل أداة السوق المفتوحة كإحدى الأدوات الكمية للسياسة النقدية.
 - محاولة تغيير كل من الاحتياطي القانوني وسعر إعادة الخصم وكذا سعر الفائدة لما تقتضيه حالة الاقتصاد وتحريك قيمته حسب متطلبات السوق النقدي وأهداف السياسة النقدية ليكون أكثر مرونة في التأثير على معدل التضخم.

6. قائمة المراجع:

- أحمد محمد مندور، مقدمة في النظرية الاقتصادية الكلية، الدار الجامعية، مصر، 2004.
- عبد المجيد قدي، مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2003.
- هيل عجمي جميل الجناي- رمزي ياسين يسع أرسلان، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار وائل للنشر، ط1، 2009.
- جميل فائق نور، النقود والبنوك والاستثمار والدراسات الاقتصادية، دار الكتاب الحديث، القاهرة، 2008.
- إسماعيل محمد دعيس، السياسات الاقتصادية بين النظرية والتطبيق، مؤسسة حمادة للدراسات الجامعية والنشر والتوزيع، الأردن، ط1.
- مصطفى سليمان- حسام داود، مبادئ الاقتصاد الكلي، دار الميسرة، الأردن، 2000.
- ماجد شعبان محيسن، محددات أسعار الفائدة على الودائع في الجهاز المصرفي الفلسطيني في ظل غياب العملة الوطنية، أطروحة لنيل شهادة الماجستير في اقتصاديات التنمية بكلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2018.
- علي عباس، إدارة الأعمال الدولية-الإطار العام، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان، ط1، 2003.
- عمار بوزعرور، السياسة النقدية وأثرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية - حالة الجزائر، دار قرطبة للنشر والتوزيع، الجزائر، ط1، 2015.
- شوقي احمد دينا، التضخم مدخل نظري، مجلة مركز صالح كامل للاقتصاد الإسلامي، العدد 02، 2001.
- علي يوسفات، عتبة التضخم والنمو الاقتصادي في الجزائر دراسة قياسية للفترة 1970 إلى 2009، مجلة الباحث، العدد 11، 2009.
- *Christian de Boissieux, Principes de Politique économique, Paris: Economica, 1980.*
- سعيد هميات، دراسة اقتصادية ونقدية لحالة التضخم في الجزائر، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، جامعة ورقلة كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، 2006.

- حسين بن سالم جابر الزبيدي، التضخم والكساد، الوراق للنشر والتوزيع، ط1، 2011.
- إسماعيل عبد الرحمان، دحوي موسى عريقات، مفاهيم أساسية في علم الاقتصاد الكلي، عمان، الأردن، ط1، 1999.
- عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2013.
- كرامة صبر نوح، دور السياسة النقدية في معالجة التضخم في العراق، جامعة القادسية، كلية الادارة والاقتصاد، قسم العلوم المالية والصيرفية، رسالة ماجستير غير منشورة، 2017.
- بن قدور علي- يبرير محمد، السياسة النقدية والتوازن الاقتصادي الكلي، دار الأيام للنشر والتوزيع، عمان، ط1، 2018.
- محمد لمن وليد طالب، دور السياسة النقدية في معالجة الأزمات المالية – حالة البنك المركزي الأوروبي والأزمة المالية 2007-2008، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه علوم تخصص علوم اقتصادية، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2016.

7. ملاحق:

الملحق 1: نتائج اختبار استقرارية السلاسل الزمنية عند المستوى والفرق الأول

UNIT ROOT TEST TABLE (ADF)						
<u>At Level</u>						
With Con...	t-Statistic	INF -3.7438 <i>Prob.</i> 0.0133	LR -1.2296 0.6298 n0	RR -2.8942 0.0668 *	ERG -3.5400 0.0198 **	RIR -4.1544 0.0059 ***
With Con...	t-Statistic	-3.6781 <i>Prob.</i> 0.0549	-2.4685 0.3352 *	-1.9076 0.6068 n0	-3.6417 0.0583 **	-4.1220 0.0243 ***
Without C...	t-Statistic	0.3587 <i>Prob.</i> 0.7752 n0	2.2651 0.9902 n0	-2.2987 0.0247 **	-3.4030 0.0020 ***	-3.9167 0.0006 ***
<u>At First Difference</u>						
With Con...	t-Statistic	d(INF) -4.9438 <i>Prob.</i> 0.0017	d(LR) -3.4682 0.0276 ***	d(RR) -2.3033 0.1825 n0	d(ERG) -5.1968 0.0010 ***	d(RIR) -6.1783 0.0001 ***
With Con...	t-Statistic	-4.7518 <i>Prob.</i> 0.0096	-3.3420 0.1032 n0	-3.0654 0.1487 ***	-5.7094 0.0020 ***	-5.9349 0.0012 ***
Without C...	t-Statistic	-4.9041 <i>Prob.</i> 0.0001	-2.5458 0.0155 **	-2.1287 0.0357 **	-5.3911 0.0000 ***	-6.4237 0.0000 ***

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج EViews 10

الملحق 2: نتائج تقدير نموذج ARDL

ARDL Cointegrating And Long Run Form				
Dependent Variable: INF				
Selected Model: ARDL(1, 2, 0, 1)				
Date: 04/26/19 Time: 17:34				
Sample: 2000 2017				
Included observations: 16				
Cointegrating Form				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(ERG)	0.162722	0.030229	5.382967	0.0030
D(ERG(-1))	-0.272761	0.033580	-8.122752	0.0005
D(RR)	-16.969784	1.588942	-10.679929	0.0001
D(RR(-1))	4.800799	0.913992	5.252561	0.0033
D(RIR)	1.866491	0.614905	3.035416	0.0289
D(LR)	1.324634	0.186518	7.101923	0.0009
CointEq(-1)	-0.678000	0.062221	-10.896709	0.0001
Cointeq = INF - (0.6625*ERG -17.3712*RR + 2.1576*RIR -1.3093*LR + 81.4161)				
Long Run Coefficients				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ERG	0.662465	0.235464	2.813442	0.0374
RR	-17.371205	6.405682	-2.711843	0.0422
RIR	2.157618	1.812568	1.190365	0.2873
LR	-1.309322	0.577060	-2.268953	0.0725
C	81.416109	29.420463	2.767329	0.0395

المصدر: من اعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج EViews 10