



## التحليل الكمي لأثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي

### دراسة تطبيقية على الاقتصاد الجزائري خلال الفترة ١٩٩٠-٢٠١٢

بشيشي وليد/د.جمال سالم\*

#### المخلص

تهدف هذه الدراسة الى تبين اثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في الجزائر وذلك للفترة الممتدة من ١٩٩٠ الى غاية ٢٠١٢؛ أي بعد عملية الاصلاح التي مرت بها السياسة النقدية في الجزائر، حيث تم الاعتماد على الاختبارات القياسية للوصول الى النتائج المرجوة من الدراسة، وذلك بالاعتماد على مؤشرات السياسة النقدية كمتغير مستقل وعلى الناتج المحلي الاجمالي كممثل للنمو الاقتصادي كمتغير تابع، وقد اوضحت هذه الدراسة الضعف الذي تعاني منه السياسة النقدية في الجزائر، خاصة وأنه بعد استخدام نموذج شعاع الانحدار الذاتي تبين أن السياسة الاقتصادية تفسر فقط ٣٢ بالمائة من النمو الاقتصادي، الأمر الذي يعود بطبيعة الحال إلى طبيعة الاقتصاد الجزائري الذي يعتمد بالدرجة الاولى على عوائده النفطية.

الكلمات المفتاحية:

السياسة النقدية، النمو الاقتصادي، الناتج المحلي الاجمالي، التكامل المشترك.

\* - كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير/ جامعة باجي مختار عنابة .



## Abstract

This study sought to identify the impact of monetary policy on economic growth in Algeria, And that for the period from ١٩٩٠ to ٢٠١٢, Any after currency reform passed by the monetary policy in Algeria, Where he was relying on standard tests to reach the desired results of the study, Based on indicators of monetary policy as an independent variable and the gross domestic product (GDP) as a representative of economic growth as the dependent variable, and This study has shown the weakness of the monetary policy in Algeria especially and that after the use of self-regression beam model shows that economic policy explain only ٣٢ percent of economic growth Which of course due to the nature of the Algerian economy, which relies primarily on oil revenues.

**Keyword :** monetary policy, economic growth, GDP, Cointegration

## Résumé:

Cette étude visait à déterminer l'impact de la politique monétaire sur la croissance économique en Algérie et pour la période ١٩٩٠-٢٠١٢; une fois le processus de réforme par lequel la politique monétaire en Algérie, où il s'appuyait sur des tests standardisés pour obtenir les résultats escomptés de l'étude , et en s'appuyant sur la indicateurs de la politique monétaire comme une variable indépendante et le PIB en tant que représentant de la croissance économique comme variable dépendante, a expliqué cette étude faiblesse de la politique monétaire en Algérie, d'autant qu'il était après l'utilisation du modèle autorégressif de faisceau montrent que la politique économique expliquent seulement ٣٢ pour cent de la croissance économique, qui Bien sûr, en raison de la nature de l'économie algérienne qui repose principalement sur ses revenus pétroliers .

**Mots-clés:** La politique monétaire, la croissance économique, PIB, Cointegration



## مقدمة

لقد كان للتطورات التي شهدتها العالم في النصف الاخير من القرن الماضي، خاصة تلك التي تتعلق بالأزمات الاقتصادية والمالية العالمية، والتي كان لها أثرا كبيرا في تزايد حجم المديونية الخارجية وخدمة الدين العام والعجز في الموازنة واختلال وضعية ميزان المدفوعات لمختلف الدول، وحدثت أزمة الكساد العالمي ١٩٢٩-١٩٣٣ التي كان لها الدور الكبير في تحول دور السياسة النقدية وتغير مفهومها وطريقة عملها، وذلك ابتداءً بظهور الفكر الكينزي الذي دعا الى ضرورة تدخل الدولة باستخدام السياسات الاقتصادية الكلية من أجل معالجة الركود الاقتصادي وتحقيق الاستقرار والنمو، كما أن عجز السياسة النقدية في إيجاد حل مناسب لأزمة الكساد الكبير ١٩٢٩-١٩٣٣، فضلا عن شعور الدول بضرورة تدخلها في النشاط الاقتصادي لتحقيق التنمية واتجاهها المتزايد نحو الاقتراض وحدثت العديد من الاختلالات الداخلية والخارجية وما صاحب ذلك من مشكلات اقتصادية، كل ذلك استوجب القيام بالعديد من الاجراءات النقدي والمالية، الأمر الذي أدى الى تطوير أساليب وأدوات وأهداف كل من السياسة النقدية والمالية مما كان له دور كبير في تغير نظرة الدول الى السياسة النقدية.

ورغم أن السياسة النقدية تعد من السياسات الرئيسية في تحقيق الاستقرار والنمو، إلا أنها تختلف من حيث التطبيق من دولة الى أخرى، وذلك حسب متغيرات كل دولة. إذ إن نظرت الدول النامية للسياسة النقدية تختلف عن نظرة الدول المتقدمة لها من حيث الاهداف، فالدول المتقدمة ترى بأن هدف السياسة النقدية الاساسي هو تحقيق الاستقرار النقدي وتخفيض معدلات التضخم، أما الدول النامية فتري بأن هدف السياسة النقدية أبعد من ذلك إذ تهدف من خلالها الى تحقيق النمو الاقتصادي والاستقرار النقدي وتخفيض مستويات البطالة واستقرار أسواق صرف العملات... الى غير ذلك من الأهداف. ومن هذا المنطلق جاءت أهمية هذه الدراسة والتي تهدف الى توضيح اثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في الجزائر.



## مشكلة الدراسة:

مرت السياسة النقدية في الجزائر بعدة مراحل وذلك ما فرضته الظروف والمتغيرات الاقتصادية التي مرت بها الجزائر، حيث عملت الدولة على تصحيح مسار السياسة النقدية على مراحل، الأمر الذي ظهر جليا بعد ١٩٩٠ حين تم فصل السياسة النقدية عن الخزينة ومنحها استقلاليتها، من هنا فانه يمكن طرح الاشكالية على النحو التالي: ما مدى تأثير السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في الجزائر بعد سنة ١٩٩٠؟

## الهدف من الدراسة :

بناء على تحديد مشكلة البحث وأهميته فإن الغرض الأساسي منه لا يخرج في الحقيقة عن كونه محاولة لتحقيق الأهداف التالية:

- التعرف على موضوع السياسة النقدية وأهميته الدولية.
- محاولة تحديد أثر ودور السياسة النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي.

## منهج وأدوات الدراسة:

لرصد ظاهرة أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي، ودراسة واقع هذه الظاهرة وتحليل أبعادها على الاقتصاد الجزائري، تم الاعتماد على الأسلوب الوصفي التحليلي، وهو الأسلوب الذي يستعمل على نطاق واسع في العلوم الاجتماعية والسلوكية والاقتصادية، وهو طريقة لوصف الظاهرة المدروسة وتصويرها كميًا عن طريق جمع معلومات مقننة عن المشكلة وتصنيفها وتحليلها وإخضاعها للدراسة الدقيقة، كما يساهم هذا المنهج في توفير البيانات وتحليل الظواهر والحقائق حول المشكلة محل الدراسة، كما تم الاستعانة بالأساليب القياسية التي تساعد على تحليل الظواهر الاقتصادية، وذلك بالاستعانة بمجموعة من الإحصائيات التي تم الحصول عليها من العديد من المصادر الرسمية والحكومية.

## أولاً: الإطار النظري للسياسة النقدية

تمثل السياسة النقدية أداة رئيسية من أدوات السياسة الاقتصادية الكلية العامة، تستخدمها الدولة الى جانب السياسات الأخرى كالسياسة المالية والتجارية



وسياسة الاجور وسياسة الاسعار للتأثير على مستوى النشاط الاقتصادي، من خلال تأثيرها على المتغيرات المحورية المكونة لهذا النشاط، كالاستثمار والاسعار والنتائج والدخل.....الخ

#### ١- مفهوم السياسة النقدية :

إن مفهوم السياسة النقدية طرأ عليه العديد من التغيرات والتطورات من حيث الوظائف والاهداف والاستراتيجيات تبعا لتطور الأوضاع الاقتصادية وتطور النظريات النقدية. وللسياسة النقدية معنيين هما: (١)

أ- المعنى الضيق للسياسة النقدية: عرفت السياسة النقدية بأنها الاجراءات التي تستخدمها السلطة النقدية لمراقبة عرض النقد وتحقيق أهداف اقتصادية معينة أو هي مجموعة الوسائل التي تتبعها الإدارة النقدية لمراقبة عرض النقد بقصد تحقيق هدف اقتصادي معين، كالاستخدام الكامل تبعا للاقتصادي Kent كانت. في حين عرفها الاقتصادي شو Shaw أنها أي عمل واع تقوم به السلطات النقدية لتغيير حجم النقد أو التأثير في كلفة الحصول عليه.

ب- المعنى الواسع للسياسة النقدية: وتعني جميع الاجراءات النقدية والمصرفية التي تستهدف مراقبة حجم النقد المتيسر في الاقتصاد القومي وهي بذلك تعني العمل الذي يوجه للتأثير في النقد والائتمان وكذا الاقتراض الحكومي؛ أي حجم وتركيب الدين العام؛ أي أن السياسة النقدية هي تلك الاجراءات والتدابير التي تتخذها السلطة النقدية للتحكم بالعرض النقدي وذلك للتأثير على المتغيرات الاقتصادية الكلية (الاستهلاك - الادخار - العمالة - الاستثمار.....) بهدف تحقيق الاهداف الاقتصادية العامة (تحقيق الاستقرار الاقتصادي والنمو...).

#### ٢- أهداف السياسة النقدية وأهميتها :

إن المفهوم السائد هو أن السياسة النقدية تقتصر أهدافها على تحقيق استقرار الاسعار والحفاظ على قيمة العملة واستقرار النظام المالي، الا ان الواقع هو ان اهداف السياسة النقدية<sup>(٢)</sup> أكثر من ذلك، حيث تسعى السياسة النقدية إلى



تحقيق الاستقرار والنمو الاقتصادي واستقرار المستوى العام للأسعار، من خلال التحكم بالعوامل المؤثرة في متغيرات العرض النقدي والتأثير على اسعار الفائدة، كما أن للسياسة النقدية دورا فعالا في معالجة التضخم وخصوصا في البلدان النامية نظرا لارتفاع الكبير في معدلات التضخم<sup>(٣)</sup>.

ويتضح دور السياسة النقدية في التأثير على النشاط الاقتصادي من خلال مقدرتها على جعل معدل نمو العرض النقدي ينمو بمعدل يعادل معدل قدرة الاقتصاد الوطني على انتاج السلع والخدمات<sup>(٤)</sup>، وبالتالي يمكن تفادي التضخم والانكماش. فزيادة معدل نمو العرض النقدي يؤدي الى زيادة حجم النقود المتداولة لدى الجمهور حيث يخلق فائض في الطلب على السلع والخدمات بالنسبة للعرض المتاح منها، وتكون النتيجة زيادة الضغوط التضخمية. أما إذا كان معدل العرض النقدي ينمو ببطء، يؤدي ذلك إلى انخفاض في الدخل النقدي، وبالتالي تقليل الانفاق على السلع والخدمات؛ أي انخفاض في مستوى الطلب الكلي، وبالتالي تراجع مستويات التنمية والتشغيل.

### ٣- أدوات السياسة النقدية:

يعتبر البنك المركزي المسؤول الاول عن رسم وتنفيذ السياسة النقدية، وذلك باستخدامه لأدوات يمكن تقسيمها الى ادوات مباشرة واخرى غير مباشرة وتسمى ايضا ادوات كمية واخرى نوعية<sup>(٥)</sup>، كما يلي:

#### ٣-١ - الادوات الكمية (غير المباشرة): تتمثل في:

##### نسبة الاحتياطي النقدي:

ويقصد بها النسبة التي يقررها البنك المركزي على الوديعة البنكية وتوضع هذه الاحتياطات كودائع لدى البنك المركزي على شكل ارصدة او نقود سائلة<sup>(٦)</sup>. عمليات السوق المفتوحة:

وتعتبر من أكثر الادوات التي يستخدمها البنك المركزي بهدف تغيير القاعدة النقدية<sup>(٧)</sup>؛ وتتمثل في شراء او بيع الاوراق المالية بصفة عامة والسندات الحكومية بصفة خاصة<sup>(٨)</sup>.



### سر إعادة الخصم:

ويقصد به معدل إعادة الخصم الذي يخضم به البنك المركزي الاوراق المالية للبنوك التجارية بهدف الحصول على احتياطات نقدية جديدة يستخدمها لأغراض الائتمان ومنح القروض للمتعاملين معها من الافراد والمؤسسات<sup>(٩)</sup> .  
٣-٢- الأدوات النوعية أو الانتقائية (الوسائل المباشرة):

تستخدم هذه الأدوات قصد التأثير على حجم الائتمان الموجه لقطاع أو لقطاعات ما وتعمل على الحد من حرية ممارسة المؤسسات المالية لبعض الأنشطة كما ونوعا، من أهمها نذكر ما يلي<sup>(١٠)</sup> :  
تأطير الائتمان:

وهو إجراء تنظيمي تقوم بموجبه السلطات النقدية بتحديد سقف لتطور القروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية بكيفية إدارية مباشرة وفق نسب محددة خلال العام، واعتماد هذا الأسلوب ينبع من سعي السلطات النقدية إلى التأثير على توزيع القروض في اتجاه القطاعات المعترية أكثر حيوية بالنسبة للتنمية، أو التي تتطلب موارد مالية كبيرة. ولكن استخدام هذه الأداة قد يقود إلى تشوهات قطاعية و ذلك ما دفع العديد من الدول إلى الاستغناء عنها.  
النسبة الدنيا للسيولة:

ويقتضي هذا الأسلوب أن يقوم البنك المركزي بإجبار البنوك التجارية على الاحتفاظ بنسبة دنيا يتم تحديدها عن طريق بعض الأصول منسوبة إلى بعض مكونات الخصوم. حتى لا تفرط البنوك التجارية في الإقراض<sup>(١١)</sup> .  
الودائع المشروطة من أجل الاستيراد:

ويستخدم هذا الأسلوب لدفع المستوردين إلى إيداع المبلغ اللازم لتسديد ثمن الواردات في صورة ودائع لدى البنك المركزي لمدة محددة، ومن شأن ذلك، التقليل من حجم القروض الممكن توجيهها إلى الاقتصاد، و يؤدي بدوره إلى رفع تكلفة الواردات.

قيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية:



حيث تستخدم البنوك هذا الأسلوب في البلدان التي تكون فيها أدوات السياسة النقدية محدودة الأثر، حيث تقوم البنوك المركزية بمنافسة البنوك التجارية بأدائها لبعض الأعمال المصرفية كتقديمها القروض لبعض القطاعات الأساسية في الاقتصاد.

التأثير والإقناع الأدبي:

وهي وسيلة تستخدمها البنوك المركزية بطلبها بطرق ودية وغير رسمية من البنوك التجارية تنفيذ سياسة معينة في مجال منح الائتمان، ويعتمد نجاح هذا الأسلوب على طبيعة العلاقة القائمة بين البنوك التجارية و البنك المركز<sup>(١٢)</sup>.

### ثانيا: مسار السياسة النقدية في الجزائر

لقد كانت السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة الممتدة من سنة ١٩٦٢ إلى غاية عام ١٩٩٠ حيادية بسبب الدور السلبي للنقود في الاقتصاد الوطني، إذ لم تتمكن تلك السياسة من تحقيق الأهداف والمهام المنوطة بها والسبب في عدم فعاليتها خلال تلك الفترة يرجع أيضا إلى كون تلك الأخيرة لم تكن تعدوا كونها مفهوم نظري منصوص عليه في القوانين التشريعية بعيدا عن الواقع التطبيقي، ضف إلى ذلك اعتماد البنك المركزي على الأدوات المباشرة في الرقابة والتحكم في الائتمان على مستوى جهاز مصرفي هش بعيد كل البعد عن الدور المنوط به من خلال تحقيق التنمية الاقتصادية في الجزائر. وقد اعتبر البنك المركزي مجرد ملجأ لتمويل عجز الميزانية العامة، إذ كانت الخزينة العمومية هي المكلفة بمهمة إصدار النقد والتحكم في حجم تداوله<sup>(١٢)</sup>. إلا أنه منذ سنة ١٩٩٠ بدأ البنك المركزي يلعب دوره في السياسة النقدي وذلك راجع إلى قانون النقد والقرض الذي تم اصداره في هذه السنة، وهذا دفع الباحث إلى تحديد فترة الدراسة بعد هذا الإصلاح، حيث سيتم تقسيم هذه الفترة إلى ثلاث مراحل حسب نوعية وتوجهات السياسة النقدية لكل فترة، والفترات كالتالي: الفترة الأولى من ١٩٩٠ إلى ١٩٩٤، الفترة الثانية من ١٩٩٤ إلى ٢٠٠٠، الفترة الثالثة من ٢٠٠٠ إلى ٢٠١٢.





## ١- اتجاه السياسة النقدية من ١٩٩٠ الى ١٩٩٤

تعتبر سنة ١٩٩٠ نقطة تحول جذرية في النظام النقدي والمالي الجزائري ودور السياسة النقدية، حيث أعاد القانون ٩٠-١٠ المتعلق بالنقد والقرض الاعتبار للبنك الجزائري مع اعطاء مجلس النقد والقرض<sup>(١٣)</sup> مهمة مجلس ادارة البنك المركزي كسلطة نقدية، كما أعاد المهام التقليدية للبنك المركزي في تسيير النقد والائتمان وادارة السياسة النقدية والانتقال لاستخدام الأدوات المباشرة وغير المباشرة في التأثير على الكتلة النقدية<sup>(١٤)</sup>.

لقد حدثت عدت تطورات نقدية منذ سنة ١٩٩٠ تعكس مباشرة توجه السياسة النقدية، فيمكن التفريق بين ثلاث توجهات مختلفة، تتمثل الفترة الأولى بالسنوات التي سبقت تطبيق برنامج الاصلاح، أين كان توجه السياسة النقدية نحو التوسع وتهدف بصفة أساسية الى تمويل عجز الميزانية الضخمة واحتياجات الائتمان لدى المؤسسات العامة<sup>(١٥)</sup>، حيث تم في هذه الفترة ابرام عقدين مع صندوق النقد الدولي (١٩٨٩ و ١٩٩١)<sup>(١٦)</sup> بغية الحصول على قروض ومساعدات مالية وذلك بضمان شروط معينة يملئها صندوق النقد الدولي، وقد مست هذه الشروط السياسة النقدية بالدرجة الأولى، ونذكر منها<sup>(١٧)</sup>:

مراقبة توسع الكتلة النقدية بالحد من التدفق النقدي، وتقليص حجم الموازنة العامة، تحرير الأسعار، تخفيض قيمة الدينار، تحرير التجارة الخارجية والسماح بتدفق رؤوس الأموال الأجنبية من أجل الوصول إلى قابلية تحويل الدينار، وضع سقف قصوى للإقراض الموجه للمؤسسات العمومية، التحرير التدريجي لسعر الفائدة لإعطاء النقود تكلفتها الحقيقية، التقليص من حجم تدخل الدولة في الاقتصاد وترقية النمو الاقتصادي عن طريق تفعيل أداء المؤسسات الاقتصادية العمومية الخاصة. إلا أنه تم التراجع عن هذه السياسة باتباع سياسة نقدية توسعية، إذ تم إصدار النقد لتغطية العجز الموازني وتمويل صندوق إعادة التقييم الذي أنشئ خصيصا لتمويل إعادة هيكلة المؤسسات العامة، الأمر الذي أدى إلى ارتفاع حاد في المستوى العام للأسعار.



## ٢- اتجاه السياسة النقدية من سنة ١٩٩٤ الى سنة ٢٠٠٠

كان لسياسة الإصدار النقدي التي قامت به الجزائر دون تغطية بهدف تمويل العجز أثرًا كبيرًا على الساحة الاقتصادية، حيث وصلت معدلات التضخم أعلى مستوياتها في تلك الفترة، الأمر الذي أدى إلى تغيير اتجاه السياسة النقدية في هذه الفترة، حيث تم اتباع سياسة نقدية انكماشية، وبذلك تلجا الجزائر مرة أخرى إلى صندوق النقد الدولي والبنك العالمي لإبرام اتفاقية من شأنها توفير قرض جديد، وذلك في إطار برنامج التعديل الهيكلي المعتمد والذي قسم إلى مرحلتين هما: مرحلة التثبيت الهيكلي ومرحلة التعديل الهيكلي.

### المرحلة الأولى: مرحلة التعديل الهيكلي

وتمتد هذه المرحلة لسنة واحدة ابتداء من ٢٢ ماي ١٩٩٤ الى ٢١ ماي ١٩٩٥ حيث تضم بنودها على تحقيق نمو مستقر ومقبول عند حدود ٣ بالمائة في سنة ١٩٩٤ وعدل ٦ بالمائة في سنة ١٩٩٥، تخفيض معدلات التضخم، تحرير التجارة الخارجية من اية عوائق ممكنة، تخفيض قيمة الدينار بنسبة ٤٧.١٧ بالمائة في افريل ١٩٩٤ (١ دولار مقابل ٣٦ دينار)، الحد من توسع الكتلة النقدية، تحرير معدلات الفائدة المدينة للبنوك، مع رفع معدلات الفائدة الدائنة على الادخار.

### المرحلة الثانية: مرحلة التعديل الهيكلي

على عكس المرحلة السابقة فقد تم تغيير توجه السياسة النقدية خلال هذه الفترة بالتوجه إلى برامج الإصلاح الاقتصادي، إذ عمدة الجزائر إلى برنامج القرض الموسع ابتداءً من سنة ١٩٩٥ إلى غاية ١٩٩٨، وكان هدف هذه الاستراتيجية إعادة الاستقرار النقدي عن طريق تحقيق نمو اقتصادي في إطار الاستقرار المالي، العمل على استقرار أسعار الصرف، تخفيض العجز في الميزان الجاري الخارجي، التحضير لإنشاء سوق الاوراق المالية وذلك بإنشاء لجنة تنظيم ومراقبة البورصة وشركة تسيير سوق القيم.



### ٣- اتجاه السياسة النقدية من سنة ٢٠٠٠ الى سنة ٢٠١٢

تميزت هذه الفترة بارتفاع كبير في أسعار المحروقات الأمر الذي أدى إلى توفر فوائض مالية كبيرة لدى الجزائر حيث وصل سعر البرميل في هذه الفترة إلى ١٤٥ دولار، كما وصل احتياطي الصرف إلى أعلى مستوياته حيث تجاوز الـ ١٨٠ مليار دولار، وهذا ما ساعد على تبني مجموعة من البرامج التنموية تهدف إلى انعاش الاقتصاد الجزائري، والتي قسمت إلى مرحلتين: الأولى من أبريل ٢٠٠١ إلى أبريل ٢٠٠٤، تسعى من خلالها الدولة إلى تدعيم برامج الانعاش الاقتصادي لتحقيق استقرار الاقتصاد الوطني من خلال توفير مناصب الشغل والتحكم في معدلات التضخم وزيادة حجم الاستثمار، الأمر الذي أدى إلى رفع معدلات النمو حيث بلغ سنة ٢٠٠٣ نسبة ٠٧ بالمائة، كما تزامن ذلك مع جملة من الانجازات في مجال الصحة والسكن والتنمية الريفية. أما المرحلة الثانية بدأت في سنة ٢٠٠٥ إلى يومنا الحالي، وهي مرحلة تكتسي أهمية كبرى خاصة وأنها تهدف إلى دعم النمو الاقتصادي، وقد استطاعت هذه السياسات تحقيق نتائج مرضية، يعود السبب الرئيسي فيها إلى ارتفاع أسعار المحروقات بشكل كبير وتوفر سيولة قادرة على دعم أي مشروع في مجال التنمية، ومن أهم ما تم تحقيقه ما يلي: ارتفاع في معدلات النمو وانخفاض في مستويات البطالة كما أن المؤشرات النقدية عرفت تحسنا ملحوظا حيث انخفض معدل التضخم وحدث استقرار نقدي، والأهم هو تسديد المديونية التي أثقلت كاهل الجزائر لسنوات.

### ثالثا: الدراسة التطبيقية لأثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي

قبل القيام بالدراسة التطبيقية لابد أولا من إعطاء لمحة عن الأثر النظري للسياسة النقدية على النمو حسب ما جاءت به بعض المدارس الاقتصادية.

#### ١- التأسيس النظري لأثر السياسة النقدية على النمو:

اتفقت جميع المدارس الاقتصادية والنظرية على أن هناك علاقة طردية بين السياسة النقدية والنمو في الناتج المحلي الاجمالي ومعدل التوظيف والتضخم في الآجال القصيرة والطويلة<sup>(١٨)</sup>.



يرى النقديون أن العلاقة بين نمو الناتج المحلي الاجمالي وحجم النقود المتاحة في الاقتصادية تتجه من كمية النقود الى الناتج المحلي. مما يعكس الاثر الذي يتركه التغير في كمية النقود المعروضة على الناتج المحلي الاجمالي. وفي الواقع، ان هذه الفرضية تعود في الاصل الى المدرسة الكلاسيكية ولا سيما الى فيشر، حيث يرون ان التغير في عرض النقود هو السبب الرئيسي للتقلبات في مستو الانتاج والعمالة في الاجل القصير، والى تقلبات الاسعار في الاجل الطويل. وكنتيجة لذلك، فإن التغير في المستوى العام للأسعار يمكن علاجه عن طريق التحكم في عرض النقود. ففي حالة حدوث ارتفاع كبير في المستوى العام للأسعار (تضخم) ترى النظرية النقدية، أن تقييد عرض النقود يكبح جماح الزيادة في الانفاق الكلي. أما في حالة الركود، فإن النظرية تنصح بزيادة معدل نمو عرض النقود، لأن ذلك سوف يعمل على زيادة مستوى الإنتاج المحلي من السلع والخدمات وليس الاسعار.

ترى النظرية الكينزية الحديثة، استنادا الى افكار جون ماينارد كينز مؤسس هذه المدرسة، والى افكار فيليبس، أن الاقتصاد الذي يعاني من حالة نقص التشغيل يحتاج الى زيادة محددة في الطلب الكلي اما عن طريق الانفاق الحكومي أو عن طريق زيادة عرض النقد، الأمر الذي يؤدي الى زيادة في الطلب الكلي الفعال. فتتزايد المبيعات وتزداد أرباح المنتجين مما يغريهم بزيادة التوظيف. وهكذا يمكن أن ينتقل الاقتصاد من حالة التشغيل غير الكامل إلى حالة التشغيل الكامل، ويمكن أن يستمر الطلب بالزيادة، فيؤدي الى حدوث التضخم الجزئي او التضخم المرغوب فيه. فترتفع الاسعار وتحدث بعض الاختناقات في الاقتصاد. اما في حالة التشغيل غير الكامل، فان كينز يميل الى استمرار الزيادة في الدخل عن طريق الانفاق العام او عن طريق زيادة الاصدار النقدي. لكن في حالة التشغيل الكامل يمكن ان يميل الافراد الى الاكتناز، بحيث لا تؤدي زيادة النقود الى زيادة حجم الطلب الكلي. ويرى كينز، في حالة التشغيل الكامل، ضرورة زيادة معدلات الضرائب ورفع اسعار الفائدة، لكي ينخفض الطلب الاستثمار وينخفض بالتالي الانتاج، الامر الذي يؤدي الى انخفاض الدخل والطلب الكلي.



## ٢- اختبار العلاقة بين السياسة النقدية والنمو

لاختبار أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي سيتم الاعتماد على مؤشرات السياسة النقدية ودراسة العلاقة بينها وبين الناتج المحلي الاجمالي كممثل للنمو الاقتصادي، مع العلم أنه تم الحصول على البيانات من المصادر الاحصائية في الجزائر والمتمثلة في: الديوان الوطني للإحصائيات، بنك الجزائر، وزارة المالية. وهذه البيانات هي بيانات سنوية من ١٩٩٠ الى ٢٠١٢، كما يجدر الإشارة إلى أن هناك مشاكل في الحصول على البيانات في الجزائر خاصة أنه يوجد تضارب كبير في الاحصائيات بين كل الهيئات مما يوقع الباحث في مشكلة تحري الاصح.

وبما أنه في الغالب تكون السلاسل الزمنية غير مستقرة فانه يتوجب علينا قبل كل شيء معرفة هل السلاسل محل الدراسة مستقرة أم لا، لأن عدم الاستقرار يؤدي الى حصولنا على نتائج غير حقيقية وبالتالي يتم تحويل السلاسل الزمنية غير المستقرة الى سلاسل مستقرة عن طريق تحويلها الى سلاسل ذات فروق من الدرجة الأولى أو الثانية أو تحويلها إلى سلاسل لوغاريتمية، وهذا ما ستحدده طبيعة السلاسل، ودراسة استقرار السلاسل الزمنية المعتمدة سيتم استخدام اختبار ديكي فولر الموسع واختبار فليب براون، ومن ثم اختبار وجود علاقة تكامل مشترك، ثم دراسة اختبار السببية بين كل متغير والناتج المحلي الاجمالي. لمعرفة اتجاه العلاقة السببية، ولتبيين درجة تأثير كل متغير في الناتج المحلي سيتم اعتماد اختبار التباين. وذلك بالاستعانة ببرمجية Eviews ٠٧.

من اجل اجراء هذه الدراسة تم اختبار العلاقة بين الناتج المحلي الاجمالي (BIB)، كمتغير تابع، والقروض الممنوحة للاقتصاد (Ceco)، والقروض الممنوحة للدولة (Calg)، و  $M_1$ : المتاحات النقدية، و  $M_2$ : الكتلة النقدية، كمتغيرات مستقلة

٢-١ - اختبار الإستقرارية: بالاستعانة بـ Eviews ٠٧ قمنا بإجراء اختبار ديكي فولر (ADF) واختبار فيليب براون (pp) على المتغيرات المعتمدة في الدراسة.



## الجدول رقم (١)

## نتائج اختبار جذر الوحدة باستخدام ADF و PP

اختبار ديكي فولر الموسع ADF				
المتغير	اختبار المستوى بقاطع	اختبار المستوى بقاطع واتجاه عام	اختبار الفروق الأولى بقاطع واتجاه عام	اختبار الفروق الأولى بقاطع واتجاه عام
Ceco	- ٤.٦٦٢٠٨٩	- ١.١٠٥٣١٢	- ٣.٠٤١١١٥	- ٣.٩٣٥١٨٥
Bib	- ٢.٣٩٤٩٧٣	- ٠.٤٨٢٤٦٠	- ٤.١٨٦٩١٣	- ٥.٨١٥٤٧١
M٢	- ٦.٣٢٠٩٠٨	- ١.٣٦٤٦١٦	- ٣.٧٥٦٠٣٥	- ٣.٨٠٤٩٦٣
Calg	- ٠.٤١٧١٧٥	- ١.٤٥٣٢٦٧	- ٣.٦٤٢٥٣٧	- ٣.٧١٥٤٤٩
M١	- ٣.٥٩٧٥١٠	- ٠.٢٧٠٧٦٦	- ٣.٧٩٩١٨٧	- ٤.٥٥٠٠٦٠
اختبار فليب براون PP				
المتغير	اختبار المستوى بقاطع	اختبار المستوى بقاطع واتجاه عام	اختبار الفروق الأولى بقاطع واتجاه عام	اختبار الفروق الأولى بقاطع واتجاه عام
Ceco	١٥.٩١٦٠٢	٥.٤٧٩٥٤٤	- ٣.١٢٩٣٨٣	- ٣.٨٨٥٩٧٧
Bib	٨.٠٥٣٥٩٤	١.٩٣٠١١٠	- ٤.١٨٤٠٣٨	- ١١.٧٦٨٦٤
M٢	١٦.٩٥٧٤٧	٤.٩٧٨٧١٤	- ٣.٦٤٥٤٤٤	- ٤.٧٧٧٢٨٤
Calg	- ٠.٠٠٨٨٦٤	- ١.٥٥١٧٦٥	- ٣.٦٢٢٨٦٢	- ٣.٧٢٨٨١٣
M١	٦.٥٧٣٥٦٦	١.٨٣٤٧٧٦	- ٣.١٧٤٩٠٧	- ٥.٩٤٠٨٦٦
القيم الحرجة :				
عند مستوى معنوية ١%:	- ٣.٧٦٩٥٩٧	- ٤.٤٤٠٧٣٩	- ٣.٧٨٨٠٣٠	٤.٤٦٧٨٩٥
عند مستوى معنوية ٥%:	- ٣.٠٠٤٨٦١	٣.٦٣٢٨٩٦	- ٣.٠١٢٣٦٣	- ٣.٦٤٤٩٦٣
عند مستوى معنوية ١٠%:	- ٢.٦٤٢٢٤٢	- ٣.٢٥٤٦٧١	- ٢.٦٤٦١١٩	- ٣.٢٦١٤٥٢

من خلال النتائج المبينة في الجدول رقم ٠١ نخلص الى عدم امكانية رفض فرض عدم وجود جذر الوحدة للمستويات في السلاسل في السلاسل الزمنية محل الدراسة عند مستوى معنوية ٥% .



بعد تحويل السلاسل الزمنية إلى سلاسل زمنية مستقرة في التباين والمتوسط،  
نعمل على إجراء الاختبارات القياسية للوصول إلى أفضل المقدرات التي تستخدم في  
وصف العلاقة الاقتصادية وذلك باستخدام اختبار التكامل المشترك واختبار العلاقة  
السببية بين المتغيرات الداخلة في الاختبار ومن ثم، استخدام شعاع الانحدار الذاتي  
(VAR) الذي يعتمد على وجود العديد من المتغيرات الداخلية، وان كل متغير داخلي  
يتأثر بقيمته المختلفة وبالقيم المتخلقة لكل المتغيرات الداخلية الأخرى في النموذج،  
وبسبب اعتماد هذا النموذج على حالات التأخر، فإنه يجب أولاً تحديد فترة التأخر  
وذلك ما سيتم تبينه في الجدول الموالي:

### الجدول رقم (٢)

درجة التأخر في السلاسل الزمنية المعتمدة في الدراسة

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
٠	-	NA	٧.٩٨e	٧١.٥٢	٧١.٧٧	٧١.٥٧
	٧١٠.٢٧		+٢٤	٧٤٨	٦٤١	٦٠٧
	٤٨					
١	-	٥٦.١٩	١.٩٣e	٧٠.٠١	٧١.٥٠	٧٠.٣٠
	٦٧٠.١٣	٤١٦	+٢٤	٣٦١	٧٢١	٥١٧
	٦١					
٢	-	٥٢.٠٠	١.٣١e	٦٦.٧٣	٦٩.٤	٦٧.٢
	٦١٢.٣٥	٢٩٨*	+٢٣*	٥٥٠*	٧٣٧٦*	٧٠.٠٤*
	٥٠					

من خلال الجدول السابق نلاحظ ان كل المقاييس متفقة على أن درجة  
التأخر هي ٢ وبالتالي سيتم اعتماد هذه الدرجة في النموذج.

٢-٢- اختبار التكامل المشترك:

سيتم اختبار التكامل المشترك بين مؤشرات السياسة النقدية والنتائج الداخلي:



## الجدول رقم (٣)

## اختبار التكامل المشترك بين مؤشرات السياسة النقدية والنتائج الداخلي

## Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized	Trace	...	...	...
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	١.٠٠٠٠٠٠	٨٠٥.٧٦٤٥	٦٩.٨١٨٨٩	٠.٠٠٠٠١
At most ١ *	٠.٩٤٨٠٧١	١٠٣.٢١٧٢	٤٧.٨٥٦١٣	٠.٠٠٠٠٠
At most ٢ *	٠.٦٩٢٧٨٦	٤٤.٠٥٩٦١	٢٩.٧٩٧٠٧	٠.٠٠٠٠٦
At most ٣ *	٠.٤٤٦١١٠	٢٠.٤٥٥٣٨	١٥.٤٩٤٧١	٠.٠٠٠٨٢
At most ٤ *	٠.٣٥٠٧٧٨	٨.٦٣٩٦٠٤	٣.٨٤١٤٦٦	٠.٠٠٠٣٣

## Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized	Max-Eigen	...	...	...
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	١.٠٠٠٠٠٠	٧٠٢.٥٤٧٣	٣٣.٨٧٦٨٧	٠.٠٠٠٠١
At most ١ *	٠.٩٤٨٠٧١	٥٩.١٥٧٦٢	٢٧.٥٨٤٣٤	٠.٠٠٠٠٠
At most ٢ *	٠.٦٩٢٧٨٦	٢٣.٦٠٤٢٢	٢١.١٣١٦٢	٠.٠٠٢٢٠
At most ٣ *	٠.٤٤٦١١٠	١١.٨١٥٧٨	١٤.٢٦٤٦٠	٠.١١٧٨
At most ٤ *	٠.٣٥٠٧٧٨	٨.٦٣٩٦٠٤	٣.٨٤١٤٦٦	٠.٠٠٠٣٣

نلاحظ أن هناك تكاملاً مشتركاً بين مؤشرات السياسة النقدية المدروسة وبين المتغير التابع، وتفيد هذه النتيجة أنه توجد علاقة طويلة وقصيرة الأجل بين النمو ومؤشرات السياسة النقدية، لذلك سيتم القيام باختبار السببية بين المتغيرات ومعدل النمو.





## ٢-٣- اختبار السببية:

لتبيين اتجاه الأثر بين المتغيرات تم الاعتماد على اختبار السببية وكانت النتائج كمايلي:

## الجدول رقم (٤)

اختبار السببية بين الناتج المحلي الاجمالي ومؤشرات السياسة النقدية

Pairwise Granger Causality Tests			
Date: ٠٤/٢٩/١٣ Time: ٢٣:٠٩			
Sample: ١٩٩٠ ٢٠١٢			
Lags: ٢			
Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
DCALGREAL does not Granger Cause DBIB	٢٠	٠.٨٥٨٦٤	٠.٣٦٦٤
DBIB does not Granger Cause DCALGREAL		٠.٣٦٢٢١	٠.٥٥٤٨
DCECO does not Granger Cause DBIB	٢٠	٣.٢٣٢٥٦	٠.١٥٢٥
DBIB does not Granger Cause DCECO		٨.٠٥٧١٤	٠.٠١٠٩
DM١ does not Granger Cause DBIB	٢٠	٣.٥٤١٧١	٠.٠٧٦١
DBIB does not Granger Cause DM١		٠.٢٩٢٢٠	٠.٥٩٥٤
DM٢ does not Granger Cause DBIB	٢٠	٠.٠٥٥٥٩	٠.١٠١٦
DBIB does not Granger Cause DM٢		٣.٩٧٧٠٢	٠.٨١٦٣

تبين نتائج اختبار السببية الموضحة في الجدول أعلاه الآتي:

- لا يوجد أي علاقة سببية بين القروض المقدمة للدولة والنمو الاقتصادي وذلك في الاتجاهين.

- توجد علاقة سببية في اتجاهين بين القروض الموجهة للاقتصاد والنمو حيث ان قيمة معامل فيشر كبيرة في الاتجاهين وهذا يبين ان القروض التي منحتها الدولة للمؤسسات والافراد اثرت على النمو كما ان ارتفاع معدلات النمو الناتج



عن ارتفاع اسعار المحروقات اثر بدوره على القروض الممنوحة للدولة وذلك عن طريق توفير السيولة.

- وجود علاقة سببية في اتجاه واحد بين عرض النقود  $m_1$  والنمو الاقتصادي، وذلك من الناتج المحلي الى عرض النقود  $m_1$ .
- وجود علاقة سببية في اتجاه واحد بين عرض النقود  $m_2$  والنمو الاقتصادي، وذلك من الناتج المحلي الى عرض النقود  $m_2$ .

وبما أن اختبار السببية يوضح اتجاه العلاقة فقط بين المتغيرات ولا يوضح مقدار التأثير بين المتغيرات، فإننا سنعمد اختبار الانحدار الذاتي للمتجه (شعاع الانحدار الذاتي var) وتحليل التباين .

٢-٤ - اختبار شعاع الانحدار الذاتي: بناء على نتائج الاختبار نجد ما يلي:

$$\begin{aligned} DBIB = & 0.00918402324902 * DBIB(-1) - 0.403027637889 * DBIB(-2) + \\ & 0.418972047337 * DCALGREAL(-1) - 1.23079311799 * DCALGREAL(-2) + \\ & 1.46634341708 * DCECO(-1) + 0.04083718905 * DCECO(-2) + 1.217900181 * DM1(-1) \\ & - 2.33240340849 * DM1(-2) - 0.289041387703 * DM2(-1) + 0.74105437282 * DM2(-2) + \\ & 024.3104283 \\ & .92407 \quad F=23.R-adj=0 \end{aligned}$$

من خلال اختبار نموذج شعاع الانحدار الذاتي نجد ان معادلة الناتج الداخلي تتمتع بقوة تفسيرية ضعيفة جدا؛ أي أن مؤشرات السياسة النقدية في الجزائر تفسر ٣٢ بالمائة فقط من قيمة الناتج الداخلي الخام.

٢-٥ - تحليل التباين:

يفيد تحليل التباين في التعرف على حجم تأثير كل متغير في النموذج، وقد تم استخدام تحليل التباين لتأكيد النتائج التي تم الحصول عليها في الاختبارات السابقة.

تبين نتائج تحليل التباين الموضحة في الجدول رقم ٥، أن أثر القروض الموجهة للدولة في النمو الاقتصادي ضعيف جدا لا يكاد يذكر، أما أثر القروض الموجهة للاقتصاد فأكبر حيث وصل الى ٢٩ بالمائة وهذا ما يبين ان القروض التي منحها



البنك المركزي حققت نوعا من النمو الا انها ليست كافية وذلك لان هذه القروض تنقصها الرقابة والدراسة الجدية، كما نلاحظ ان النقود بالمفهوم الواسع M٢ تؤثر بنسبة متواضعة على النمو الاقتصادي وصلة اعلى حد لها في الفترة الثالثة ٣٨.١٢ بالمائة ثم بدأت تستقر في المجال من ٢٠ الى ٢٧ بالمائة.

### الجدول رقم (٥)

#### تحليل التباين لنموذج الناتج المحلي الاجمالي

DBIB:					
Period	DBIB	DCALG	DCECO	DM١	DM٢
١	١٠٠٠٠٠٠٠	٠٠٠٠٠٠٠٠	٠٠٠٠٠٠٠٠	٠٠٠٠٠٠٠٠	٠٠٠٠٠٠٠٠
٢	٩٢.٧١٨١٧	٠٠٠٠٠٨٧٢	٥.٦٦.٥٢٩	٠.٥٢٧٤.٠٣	١.٠٩٣٠.٢٩
٣	٦٠.٨٣٤٢٦	٠٠٠٠٧٠٥٨	٦.٤٠٣.٠٧٩	٠.٦٣٥٢٩٨	٣٨.١٢٠.٣١
٤	٩٠.٣٤٢٢٥	٠٠٠٠٥١٤٤	١٧.٢٥٤٨٠	١.٩٠٤٧٧٣	٧.٤٩٣٠.٣٣
٥	٦٨.٦٧٧٦٤	٠٠٠٠٣٧٠٩	١٧.٠٦٩٦٩	٣.٢٧٥٦٢١	٢٧.٩٧٣٣٤
٦	٧٦.٧١٤٤٢	٠٠٠٠٦٦٥٢	٢٢.٣٣٢٧٣	١.٤٧٢٤٤١	٢١.٤٧٣٧٦
٧	٨١.٤٠٦٥٨	٠٠٠٠٤٨٩٤	٢٩.١٨٧٨٤	٢.٣٧٨٠.٧٤	١٦.٠٢٢٦١
٨	٧٦.١١٨٥٤	٠٠٠٠٥٢٥٤	٢٩.١٩٩٩٥	٢.١٩٤٢٨٤	٢١.٤٨١٩٧
٩	٧٨.٢٨٤٦٣	٠٠٠٠٥٥٦٧	٢٨.٢٣٤٦٤	١.٩٨٧١٤٩	١٩.٤٨٨٠.١
١٠	٧٨.٥٤٢٠١	٠٠٠٠٥٢٣٥	٢٨.٢٠٥٩٥	٢.١٨٨٣٢٧	١٩.٠٥٨٤٧

من خلال الجدول التالي الذي يوضح تحليل التباين للقروض الموجهة للاقتصاد نلاحظ ان تأثير الناتج المحلي في القروض الموجهة للاقتصاد يتراوح بين ٦٠ الى ٨٦ بالمائة في المدى الطويل؛ اي ان التحسن في الناتج المحلي يؤثر بدرجة عالية على زيادة القروض الموجهة للاقتصاد. كما ان عرض النقود بالمفهوم الواسع M٢ ايضا يؤثر بنسبة معتبرة في القروض الموجهة للدولة ويتراوح هذا التأثير بين ١٠ الى ٣٧ بالمائة في المدى الطويل، اما عن M١ فان تأثيرها يغيب في ظل وجود M٢ وذلك لان M١ جزء من M٢ ويوجد بينهما اشتراك خطي. وبالنسبة للقروض الموجهة للدولة فليس لها أي تأثير على القروض الموجهة للاقتصاد.



## الجدول رقم (٦)

## تحليل التباين لنموذج القروض الموجهة للاقتصاد

DCEC O Period	DBIB	DCALG	DCECO	DM <sup>١</sup>	DM <sup>٢</sup>
١	٠.١٤١٦٠٨	٠.٠٣٩٤٧١	٩٩.٨١٨٩٢	٠.٠٠٠٠٠٠	٠.٠٠٠٠٠٠
٢	١٩.٣٨٣٥٢	٠.٠٤٢٤٣٤	٧٥.١٦٦٦٨	١.٥٢٠.٩٦٤	٣.٨٨٦٤.٠٢
٣	٢٣.٧٠٣٥٠	٠.٠٣٥٣١١	٦٩.٠٠٧٨٣	٢.٠٧٥٣٥٤	٥.١٧٨٠.٠٦
٤	٦٠.٢٢٧٥٨	٠.٠٠٧٤٧٥	١.٤٦٥٩٢٦	٠.٩٦٧١٣٢	٣٧.٣٣١٨٩
٥	٨٦.٦٠٥٦٢	٠.٠٠٥٢٩٧	٠.٦٥٦٣٧٠	٢.١٣٣٥٤٤	١٠.٥٩٩١٧
٦	٦٣.٠٧٤٧٦	٠.٠٠٣٤٣١	٠.٠٧٤٦٦٠	٣.٢٤١٧٨٣	٣٣.٦٠٥٣٧
٧	٧٧.٨٤٦٦٣	٠.٠٠٦٩٩٦	٠.٣٧٥١٢٤	١.٣١٩٨٨٠	٢٠.٤٥١٣٨
٨	٨١.٨٦٨٥٦	٠.٠٠٤٦٢١	٠.١٦٧٧٥٦	٢.٥٦٢٠.٥٥	١٥.٣٩٧.٠١
٩	٧٥.٣٩٦٦٩	٠.٠٠٥٣٣٤	٠.٢٠٤٦٦٢	٢.١٥١٣٦٤	٢٢.٢٤١٩٥
١٠	٧٨.٦١٥٦٠	٠.٠٠٥٥٩٥	٠.٢٣٨٣٩٠	١.٩٦٧٢١٩	١٩.١٧٣٢٠

من خلال الجدول التالي والذي يبين تحليل التباين للقروض الموجهة للدولة نلاحظ ان تأثير النمو الاقتصادي على القروض الموجهة للدولة متباطئ نوعا ما لكن تأثيره يظهر على المدى الطويل حيث وصل الى ٨٣ بالمائة، وهذا ما لم نلاحظه في اختبار السببية الذي بين لنا انعدام العلاقة السببية بين القروض الموجهة للدولة والنمو في الاتجاهين.

## الجدول رقم (٧)

## تحليل التباين لنموذج القروض الموجهة للدولة

DCAL G Period	DBIB	DCALG	DCECO	DM <sup>١</sup>	DM <sup>٢</sup>
١	٠.٠٤٥٥١٥	٩٩.٩٥٤٤٩	٠.٠٠٠٠٠٠	٠.٠٠٠٠٠٠	٠.٠٠٠٠٠٠
٢	٠.٠٣٣٧٤٧	٩٩.٩٣٧١٢	٠.٠٠٣١١٠	٠.٠٢٤٨٦٨	٠.٠٠١١٥٦
٣	٠.٢٣١١٣٧	٩٩.٦٨٠٤٧	٠.٠٠٣٣١٢	٠.٠٧٠٢٣٣	٠.٠١٤٨٥٣
٤	١١.١٧١٥٢	٨٠.١٠٩١٣	٠.٠٥٨١٧٠	٠.٢١٢٦٢٠	٨.٤٤٨٥٦٣
٥	٤٠.٥٨٩٦٢	٥٢.١١٣٩٣	٠.٠٨٦٤٨٥	٠.٨٩٣٩٣٦	٦.٣١٦.٣٢
٦	٥٨.١١٤٩٨	٥.٢٧٥٨٩٥	٠.٠٢٣٠٤٧	٣.٧٥٠.٨١٥	٣٢.٨٣٥٢٦
٧	٧٦.١١٠١٨	٠.١٥٤٤٧٤	٠.٤٠٢٤١٦	١.١٩٨٥٧٧	٢٢.١٣٤٣٥
٨	٨٣.١٧١٨٧	٠.٠١٦٣٢٩	٠.١٧٣٣٨٣	٢.٥٥١٢.٠٣	١٤.٠٨٧٢٢
٩	٧٤.٩١٥١٢	٠.٠٠٥٧١٠	٠.١٩٢٩١٩	٢.٢٢٦٩.٠١	٢٢.٦٥٩٣٥
١٠	٧٨.٤٤٤٧٦	٠.٠٠٥٧٠٥	٠.٢٤٥٩٢٦	١.٩١٨٣٤٧	١٩.٣٨٥٢٦



من خلال الجدول التالي والذي يوضح تحليل التباين لـ M1 نجد ان تأثير الناتج المحلي على عرض النقد M1 كبير جدا حيث يتراوح بين ٦٠ و ٨٨ بالمائة.

## الجدول رقم (٨)

## تحليل التباين لنموذج M1

DM1: Period	DBIB	DCALG	DCECO	DM1	DM2
١	٧.٧٣٢٥٤٤	٠.٠٢١٢٨٢	٢.٢٣٥٩٢٠	٩.٠٠١٠٢٥	٠.٠٠٠٠٠٠
٢	٣٩.٢٦٦٨٣	٠.٠١١٥٥٤	٢.٦٨٦١٤٩	٥٣.٦٦٠٢١	٤.٣٧٥٢٦٢
٣	٦٠.٠٢١٧٦	٠.٠٠٥٢١٨	٠.٢٩٧٨٠٠	٠.٩٦٢١٦٨	٣٨.٧١٣٠٥
٤	٨٨.٦١٢٩٦	٠.٠٠٣٥٢٥	٠.٢٧٨٠٣٠	١.٩٤٨١٩٣	٩.١٥٧٢٩٠
٥	٦٤.٦٧٢٧٢	٠.٠٠٣٢٥٢	٠.٠٥٦٣٠٩	٣.٤٠٧٠١٦	٣١.٨٦٠٧٠
٦	٧٧.٠٦٠٨٢	٠.٠٠٦٩٥٨	٠.٣٦٥٩٦٣	١.٣٤٠٥٨٩	٢١.٢٢٥٦٧
٧	٨٢.٠٣٨٨٦	٠.٠٠٤٧١٩	٠.١٧٥٧٢١	٢.٤٩٥٠٩٠	١٥.٢٨٥٦١
٨	٧٥.٥٢٨٠١	٠.٠٠٥٢٧٧	٠.٢٠٠١٢٥	٢.١٨٤٤٦٢	٢٢.٠٨٢١٢
٩	٧٨.٤٦١٧١	٠.٠٠٥٦٠٧	٠.٢٣٨٩٥٢	١.٩٦١٩٤٠	١٩.٣٣١٧٩
١٠	٧٨.٥٩٧٩٩	٠.٠٠٥١٩٩	٠.٢٠٣٠٥٥	٢.٢١٠٧٤٢	١٨.٩٨٣٠١

يتضح من خلال الجدول الموالي ان اثر الناتج المحلي الاجمالي على M2 كبير جدا وطويل الاجل حيث يتراوح بين ٦٨ الى ٨٩ بالمائة. وهذا ما تم تأكيده في اختبار السببية لغرانجر.

## الجدول رقم (٩)

## تحليل التباين لنموذج M2

DM2: Period	DBIB	DCALG	DCECO	DM1	DM2
١	٥٩.١٠٠٤٦	٠.٠٠٥٣٦١	٠.٣٢٩٩٢٤	٢.١٤٩٥٧٧	٣٨.٤١٤٦٨
٢	٨٩.٧٤٦٢٠	٠.٠٠٤٩١٨	٠.١٨٢٩٨١	٢.٥٢١٩١٢	٧.٥٤٣٩٨٤
٣	٦٨.٩٤٥٨٨	٠.٠٠٣٧١٣	٠.٠٧٢١٩٤	٣.١٤٩٨٠٤	٢٧.٨٢٨٤١
٤	٧٧.١٠٢٦٤	٠.٠٠٦٥٣٠	٠.٣٢٨٣١٥	١.٥٠٦١٩٢	٢١.٠٥٦٣٣
٥	٨١.٠٩٢٨٢	٠.٠٠٤٨٩٠	٠.١٨٧٣٠٣	٢.٣٧٨٢٦٣	١٦.٣٣٦٧٢
٦	٧٦.٢٢٧٣٤	٠.٠٠٥٢٨١	٠.٢٠٢٦٤٠	٢.١٧٦٧٣٣	٢١.٣٨٨٠١
٧	٧٨.٣٢٣٠٢	٠.٠٠٥٥٤٦	٠.٢٣٢٨٩٤	١.٩٩٨٨١٦	١٩.٤٣٩٧٢
٨	٧٨.٤٨٢٦٩	٠.٠٠٥٢٤١	٠.٢٠٦٢٧٤	٢.١٨٥٠١٩	١٩.١٢٠٧٧
٩	٧٧.٦٩٨٠٦	٠.٠٠٥٣٦٨	٠.٢١٤٨٢٦	٢.١١١٣٤٩	١٩.٩٧٠٣٩
١٠	٧٨.٢٠١٧٠	٠.٠٠٥٣٨٠	٠.٢١٧٥١٥	٢.١٠٠٥٢٢	١٩.٤٧٤٨٨



## الخاتمة

- من خلال مجريات الدراسة كانت النتائج كالتالي:
- اتضح من خلال الدراسة أن السلاسل الزمنية للمتغيرات محل الدراسة كلها غير مستقرة في المستوى إلا أنها مستقرة عند الفروق الأولى، الأمر الذي يبين أنها متكاملة من الدرجة الأولى، مما يسمح لنا باستخدام اختبار التكامل المشترك.
  - من خلال استخدام اختبار التكامل المشترك بين كل مؤشر من مؤشرات السياسة النقدية والنتاج الداخلي، وجد بأن هناك علاقة توازنه طويلة الأجل بين مؤشرات السياسة النقدية والنتاج المحلي الإجمالي.
  - تبين من خلال اختبار العلاقة السببية بين كل مؤشر من مؤشرات السياسة النقدية والنتاج المحلي الإجمالي ان هناك علاقة سببية في اتجاه واحد بين الناتج الداخلي والمجاميع النقدية  $m_1$   $m_2$ ، وهي في اتجاه  $m_1$   $m_2$ ، وهذه النتائج تنسجم مع طبيعة الاقتصاد الجزائري الذي يعتمد بالدرجة الأولى على النفط كمورد وحيد للدولة، حيث أن زيادة الناتج الداخلي الإجمالي عن طريق ارتفاع أسعار المحروقات أدت إلى زيادة كمية النقود المعروضة، خاصة تلك الموجهة لزيادة الأجور، أما بالنسبة للعلاقة السببية بين القروض الموجهة للاقتصاد فكانت في اتجاهين من الناتج المحلي الى القروض والعكس، الأمر الذي يبين ان ارتفاع الناتج المحلي ادى الى زيادة القروض وزيادة القروض بدورها ساهمت في زيادة الناتج المحلي، كما لم نلاحظ أي علاقة سببية بين القروض الموجهة للدولة والناتج المحلي الإجمالي.
  - بين لنا اختبار شعاع الانحدار الذاتي ان مؤشرات السياسة النقدية تفسر فقط ٣٢ بالمائة من التغير في النمو؛ وذلك يعني أن السياسة النقدية في الجزائر تلعب دورا ضئيلا في زيادة النمو وهذا راجع الى طبيعة الاقتصاد الجزائري الذي يعتبر اقتصادا ريعيا، يتأثر بالدرجة الأولى بأسعار المحروقات.
  - لتبيين درجة تأثير مؤشرات السياسة النقدية في النمو الاقتصادي (الناتج المحلي الإجمالي) تم استخدام تحليل التباين الذي يبين درجة تأثير وتأثر كل متغير بالمتغيرات الداخلية، وقد تبين من خلال هذا التحليل أن النمو الاقتصادي يؤثر



بدرجة كبيرة على كل من المجمعات النقدية وعلى القروض الموجهة للدولة ولا يتأثر بها الى بنسبة ضعيفة.

وعلى ضوء هذا البحث يمكن تقديم التوصيات التالية:

- استغلال فائض السيولة في مشاريع استثمارية منتجة ومن شأنها أن تخفف من حدة البطالة وتقلل من التبعية للخارج، وذلك بتقديم قروض استثمارية مدروسة وقليلة المخاطر؛
- تشجيع دخول البنوك الاسلامية، خاصة وأن طبيعة الأفراد الدينية تمنع الكثير من الحصول على قروض وذلك لتحريمها، كما أن البنوك الإسلامية أثبتت جدارتها، خاصة وأنها أقل البنوك عرضة للمخاطر، ومعدل الكفاية الحدية بها مرتفع على عكس البنوك الاخرى؛
- زيادة التنسيق بين السياسات الاقتصادية، فكما لاحظنا أن السياسة النقدية تحتاج الى تنسيق مع السياسة المالية والاستثمارية وغيرها من السياسات الكلية؛
- العمل على تنويع مصادر السيولة فلا يجب أن يبقى البترول هو المورد شبه الوحيد، خاصة وأن اسعاره متذبذبة؛
- تحديث وتطوير المنظومة المصرفية الجزائرية، وتفعيل دور النقود الالكترونية التي أصبحت ضمن متطلبات عصرنا الرقمي حيث أنه لم يتم التطرق لها في البحث لغيابها.



١. عباس كاظم جاسم الدعيمي، أثر السياسة النقدية والمالية في مؤشرات اداء سوق الاوراق المالية، دار الصفاء للنشر، عمان، ٢٠١٠، ص ٢٥.
٢. تختلف أهداف السياسة النقدية بين الدول المتقدمة والدول النامية حسب درجة التقدم الاقتصادي والاجتماعي والنظم الاقتصادية السائدة واحتياجات وأهداف المجتمعات. ففي الدول الصناعية هناك اتجاه متزايد نحو عدم التوسع في الأهداف والاقتصار على هدف واحد للسياسة النقدية يتمثل في استقرار الأسعار؛ أي استهداف التضخم، أما بالنسبة لأهداف السياسة النقدية في الدول النامية، فإنه يعترها الكثير من الغموض والضبابية، ليس من ناحية التحديد، ولكن من جانب إمكانية التحقيق، فنجد أن هاته الدول تعلق على السياسة النقدية تحقيق أكثر من هدف، كتشجيع النمو الاقتصادي المصحوب بالعمالة، وتحقيق الاستقرار النقدي بمحاربة التضخم، وضمان قابلية الصرف، والمحافظة على قيمة العملة، وإيجاد سوق مالي و نقدي متطور. للاطلاع اكثر انظر: - بلعوز بن علي، أثر تغيير سعر الفائدة على اقتصاديات الدول النامية - حالة الجزائر - أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة الجزائر، ٢٠٠٤/٠٣ (غ.م)، ص ١١٨٦.
٣. J. Bradford, Macroeconomics, University of California, McGraw-Hill, ٢٠٠٥, p3٧٢
٤. Un- ESCWA, composite economic indicators for short term Economic forecasting, Simon Naim, march ٢٠٠٧ Jordan.
٥. Bradley R, Schiller, The Economy today, McGraw Hill, USA, ٢٠٠٦, P ٢٨٦
٦. ظهرت هذه الأداة لأول مرة في الولايات المتحدة من خلال تعديلات مناسبة في قانون الاحتياط الاتحادي في سنة ١٩٣٣ و ١٩٣٥ وكان الدافع هو الاحتياط لمواجهة السحب الطارئ من طرف المودعين على اموالهم. للمزيد من التفصيل انظر: م. أ. ج. دي كوك، الصيرفة المركزية، ترجمة عبد الواحد المخزومي، دار الطليعة للطباعة والنشر ١٩٨٧ ص ٢٠٣.
٧. تتكون القاعدة النقدية من الاحتياطات البنكية والنقود المتداولة  $BM = C + R$  حيث  $BM$  تمثل القاعدة النقدية و  $R$  تمثل الاحتياطات و  $C$  النقود المتداولة.
٨. تعرض استخدام عمليات السوق المفتوحة لبعض المشاكل منها:  
المسألة الأولى: تتعلق بمدى قدرة البنك المركزي على تسويق السندات في الأسواق المالية:  
و دخول البنك المركزي إلى الأسواق المالية عارضا ببيع السندات يمثل أحد





أساليب السياسة النقدية الانكماشية و التي تهدف إلى تخفيض السيولة النقدية لدى الجهاز المصرفي، و بالتالي تخفيض الكمية المعروضة من النقود، و السؤال هنا هو لو امتنع الجمهور و منشآت الأعمال و المصاف عن شراء هذه السندات؟.

فاعتبار الأسواق المالية (السوق النقدية) هي نهاية تفاعل قوى العرض و الطلب لتحديد الأسعار المناسبة التوازنية، وهنا قد يترتب على البنك المركزي تخفيض الثمن الذي يعرض به السندات إلى المستوى الذي تضمن تسويقها بالكامل، و عليه أن يتحمل النتائج المترتبة على هذه السياسة و المتمثلة بارتفاع معدل الفائدة، وما لها من أثر سلبي على الاستثمار.

المسألة الثانية: تتعلق بالطريقة التي يتصرف بها البنك المركزي في الأرصدة النقدية المتراكمة لديه نتيجة بيع السندات في الأسواق المالية.

المسألة الثالثة: تتعلق بضرورة تكرار عمليات السوق المفتوحة و ذلك لتحقيق الاستمرارية في مفعول السياسة النقدية الانكماشية.

المسألة الرابعة: و تتعلق بالآثار السلبية المترتبة على التدخل في آلية السوق الحرة.

و يتوقف نجاح البنك المركزي في تحقيق أهدافه باستخدام هذه الأداة على ما يلي:

- مدى تطور سوق السندات الحكومية و أذون الخزانة.

- مدى تطور سوق الأوراق المالية و حجمها.

- مدى تنظيم و تطور الجهاز المصرفي.

للمزيد انظر:

- أسامة بشير الدباغ وأثيل عبد الجبار، المقدمة في الاقتصاد الكلي، دار المناهج،

عمان، الأردن، ٢٠٠٣، ص ٣٣٤ - ٣٣٥ .

- عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية (دراسة تحليلية

تقييمية)، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة ٣، ٢٠٠٦، ص ٩١ .

- بلعوز بن علي، أثر تغيير سعر الفائدة على اقتصاديات الدول النامية - حالة

الجزائر - أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، كلية

العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة الجزائر، ٢٠٠٤/٠٣ (غ.م)، ص ١٩٠ .

٩. تعتبر هذه الآلية من اقدم الآليات التي استخدمتها البنوك المركزية لرقابة الائتمان وكان بنك

إنجلترا اول من طور معدل الخصم كوسيلة للسيطرة على الائتمان بداية ١٨٤٧ .



١٠. أنظر:

- أكرم نعمان الطيب، أثر التحرر الاقتصادي على الجهاز المصرفي المصري، رسالة ماجستير، قسم الاقتصاد، كلية التجارة، جامعة عين شمس، ٢٠٠١، (غ م)، ص ٧٨-٨١.

- أسامة بشير الدباغ وأثيل عند الجبار الجورمد، مرجع سبق ذكره، ص ٣٣١-٣٤١.

- بلعوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص ص: ١٨٩-١٩١.

- عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص ص: ٨٠-٩١.

١١. Simon Gray, Introduction to Monetary operations , CCBS, Bank of England, revised ٢<sup>nd</sup> edition, Nov٢٠٠٠, P٣٥

١٢. إن اعتماد الأسلوب المباشر للسياسة النقدية والرقابة على الائتمان ما فتئ التخلي عنه يتزايد من سنة إلى أخرى، خاصة في العشرينين الأخيرتين من القرن العشرين لصالح الأساليب غير المباشرة سواء في الدول المتقدمة أو الدول النامية، وذلك لعدة أسباب أهمها:

تعمل الأساليب المباشرة على خفض المنافسة المصرفية بين البنوك التجارية نتيجة الإفراط في تحديد نشاطها من خلال السقوف و المؤثرات الواجب احترامها، و هذا من شأنه معاقبة البنوك التي تتسم بالحيوية و الفعالية.

تعمل هذه الأساليب على الأضرار بالمؤسسات الصغيرة و المتوسطة أكثر من الشركات الكبرى، كون هذه الأخيرة بإمكانها القيام بإقراض السيولة الزائدة لديها إلى مؤسسات أخرى بفوائد أعلى. كما تؤدي هذه الأساليب إلى بروز مشاكل إدارية نتيجة التمييز بين القطاعات.

انعدام الضمانات الكفيلة بكون التسهيلات الائتمانية المقدمة لبعض القطاعات سوف تستخدم للأغراض المحددة لها.

١٣. يمكن القول بان هذه الفترة لها مبرراتها الاقتصادية وذلك ان الجزائر في تلك الفترة كانت حديثة عهد بالاستعمار الامر الذي دفعها الى المضي قدما نحو مرحلة البناء التي استجبت من الخزينة ان تستعين بالبنك المركزي لتمويل العجز في الميزانية العامة

١٤. يمثل مجلس النقد والقرض السلطة النقدية حسب ما نصت عليه المادة ٤٤ من القانون ٩٠-١٠ ويخول له القيام بعدة مهام حسب ما نصت عليه المادة ٦٢ من الامر ٠٣-١١ المتعلق بالنقد والقرض التي بينت ان تحديد السياسة النقدية والاشراف عليها ومتابعتها



وتقييمها تعتبر من مهام المجلس، كما تحدد هذه السلطة الاهداف النقدية المتصلة بالمجاميع النقدية ومجاميع القرض، كما عمل القانون ٩٠-١٠ على رد الاعتبار للسياسة النقدية اذ ارجع القرارات النقدية من الدائرة الحقيقية الى الدائرة النقدية كما اعطى استقلالية للبنك المركزي على الخزينة مع اجبارها على اعادة استرجاع الديون التي عليها الى البنك المركزي.

١٥. بن علي بلعزوز وعبد العزيز طيبة ، تقييم اداء بنك الجزائر للسياسة النقدية خلال الفترة ١٩٩٤-٢٠٠٤ مع التركيز على سياسة استهداف التضخم، بحوث اقتصادية عربية العدد ٣١ شتاء ٢٠٠٨

١٦. نفس المرجع السابق

١٧. بلغت قيمة القرض في سنة ١٩٨٩ ما قيمته ٢٠٠ مليون دولار من وحدات السحب الخاصة كما استفادت معه من تسهيل تمويلي قدر ب ٣٦٠ مليون دولار اما قيمة القرض الذي تم الحصول علي بموجب اتفاق ١٩٩١ فهي ٣٠٠ مليون وحدة حقوق سحب خاصة؛ أي ما يعادل ٤٠٠ مليون دولار امريكي.

١٨. بوزعرور عمار، السياسة النقدية واثرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية، حالة الجزائر (١٩٩٠-٢٠٠٥)، اطروحة دكتوراه غ م، كلية العلوم الاقتصادية علوم التسيير، جامعة الجزائر، ص ١٩٠ .

١٩. عماد الدين احمد المصباح، محددات النمو الاقتصادي في سوريا، اطروحة دكتوراه غ م، جامعة دمشق ٢٠٠٨، ص ١٣٨