

إصلاحات السياسة النقدية وأثر المعروض النقدي على النمو والتضخم في الجزائر

دراسة قياسية للفترة (2001-2018) باستخدام نموذج VAR

Title of the article, Monetary policy reforms and the impact of money supply on growth and unemployment in Algeria: Econometric study for the period (2001-2018) using the VAR model

محسن زوبيدة^{1*}، جمال بالطيب²، عادل مجسن³

¹ جامعة قاصدي مرباح، ورقلة (الجزائر)

² جامعة قاصدي مرباح، ورقلة (الجزائر)

³ جامعة قاصدي مرباح، ورقلة (الجزائر).

ملخص: تهدف هذه الدراسة لإبراز أثر السياسة النقدية من خلال التحكم في المعروض النقدي في التأثير على المؤشرات الاقتصادية الكلية (التضخم، النمو) في الجزائر، وقد شهد قانون النقد والقرض الكثير من الإصلاحات التي ترمي إلى إعطاء فعالية أكثر لهذه السياسة من خلال إثرؤها بأدوات مستحدثة من أجل تحقيق الأهداف المرجوة. ورغم نجاحها نسبيا في كبح الضغوط التضخمية إلا أنها فشلت في تحقيق نمو اقتصادي قوي أو القضاء على البطالة نتيجة بقاء الاقتصاد الوطني رهينة الجباية البترولية، وباستخدام نموذج شعاع الانحدار الذاتي توصلنا إلى أنه عند إحداث صدمة في المعروض النقدي، كانت الاستجابة للتضخم والنمو الاقتصادي إيجابية وفورية وتمتد للثلاثين الأولين..

الكلمات المفتاح: سياسة نقدية؛ معروض نقدي؛ نمو اقتصادي؛ تضخم؛ نموذج VAR.

تصنيف JEL : E51؛ E52؛ E58.

Abstract: This study aims to highlight the impact of monetary policy by controlling the monetary supply in influencing macroeconomic indicators (inflation, growth) in Algeria, and the Monetary and Loan Act has seen many reforms aimed at giving this policy more effective by enriching it with new tools to Although it has been relatively successful in curbing inflationary pressures, it has failed to achieve strong economic growth or eliminate unemployment as a result of the national economy remaining hostage to the oil demand, and using the self-regression model we have come to the conclusion that when it shocking the monetary supply, it was The response to inflation and economic growth is positive and immediate and extends to the first two.

Keywords: Monetary policy; Money supply; Economic growth; Inflation; VAR model.

Jel Classification Codes : E51; E52; E58.

تمهيد :

قامت الجزائر بإصلاحات جد عميقة لنظامها المالي والنقدي بعد أزمة اقتصادية ومالية حادة عقب انهيار أسعار النفط في نهاية الثمانينات تزامنا مع انتقالها من الاقتصاد المركز إلى اقتصاد السوق، وقد تجسد ذلك بانتهاجها لسياسات اقتصادية (مالية، نقدية، تجارية) مغايرة لما سبق، وبالنسبة للسياسات النقدية تجسد أول إصلاح جوهري من خلال قانون النقد والقرض 10/90 الذي وضع البنك المركزي على هرم النظام المصرفي، لتليه تعديلات قانونية تعطي لبنك الجزائر الدور الرئيسي للإشراف على السياسة النقدية من خلال تحكمها في المعروض النقدي وباستخدام الأدوات المتاحة لديه للتأثير على أبرز المؤشرات الاقتصادية الكلية.

من خلال ما سبق نطرح الإشكال التالي:

ما هي أبرز إصلاحات السياسة النقدية وما أثر المعروض النقدي على النمو والتضخم في الجزائر؟

أما بالنسبة لأهم الدراسات التي تناولت هذا الموضوع فنجد دراسة كل من: (بلقاسمي، 2014)، التي هدفت دراستها لمعرفة أثر الزيادة في عرض النقود على المستوى العام للأسعار في الجزائر، ولتقدير العلاقة بين المتغيرين استخدمت نموذج اختبار التكامل المشترك "لأنجل وجرانجر". حيث أوصل الباحث لوجود علاقة طردية طويلة المدى بينهما حيث تؤدي زيادة العرض النقدي في الجزائر بـ 0.28% إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار بـ 0.28%.

-دراسة (بوعلام، 2016)، التي هدفت إلى معرفة مدى تأثير السياسة المالية وعرض النقود على المستوى العام للأسعار والنمو الاقتصادي في الجزائر معتمدا على الأسلوب التحليلي الوصفي من خلال تقييم أداء السياسة المالية وعرض النقود كمتغير للسياسة النقدية، أما بخصوص الدراسة القياسية استخدم في ذلك أشعة الانحدار الذاتي (VAR)، وخلصت الدراسة إلى أن للنفقات العامة تأثير إيجابي على معدل التضخم في الجزائر وهذا الأخير بدوره يؤثر إيجابيا على النمو الاقتصادي.

-دراسة (أحمد، 2018)، هدفت الدراسة إلى معرفة مدى تأثير متغيرات الدراسة (سعر الصرف الحقيقي، سعر الفائدة، الكتلة النقدية) على التضخم في الجزائر، باستخدام نموذج التكامل المتزامن. ليتوصل إلى أن هناك علاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة، إلا أن سعر الصرف الحقيقي يعد المتغير الوحيد المؤثر طرديا على التضخم في المديين القصير والطويل أما باقي المتغيرات الأخرى فليس لها أي تأثير على التضخم.

وقصد الإجابة على إشكالية الدراسة قسمنا البحث إلى ثلاثة محاور:

I- إصلاحات السياسة النقدية وتحكمها في المعروض النقدي في الجزائر.

II- فعالية السياسة النقدية وأثرها على المؤشرات الاقتصادية الكلية في الجزائر.

III- الدراسة القياسية لأثر المعروض النقدي على النمو والتضخم في الجزائر.

I- إصلاحات السياسة النقدية وتحكمها في المعروض النقدي في الجزائر.

أمام توجه الجزائر للانتقال من الاقتصاد الموجه نحو اقتصاد السوق خلال نهاية الثمانينات، وتزامنا مع الوضعية الاقتصادية الصعبة التي تمثلت في عجز ميزان المدفوعات والحاجة الشديدة للموارد المالية، كان لزاما عليها القيام بإصلاحات هيكلية تمس القطاع المالي والمصرفي، فبعد إصلاحات 86 و 88 جاء قانون 10/90 ليضع الركيزة الأساسية للسياسة النقدية في الجزائر ويسند الدور الرئيسي للبنك المركزي " بنك الجزائر" في إدارة هذه السياسة و الإشراف عليها، وقد مكن هذا القانون من فصل الدائرة النقدية عن الدائرة الحقيقية وإبعاد الخزينة العمومية عن دائرة الائتمان وتطهير الوضع المالي من العجز المتراكم بالإضافة إلى تحديد مهام البنوك والمؤسسات المالية ودورها في عملية تمويل الاقتصاد، وتشجيع الاستثمار في القطاع المالي بالسماح بإنشاء بنوك خاصة و أجنبية.

1.I - إصلاحات السياسة النقدية:

بالرغم من أن قانون 10/90 حدد الملامح الأساسية للسياسة النقدية إلا أن ذلك لم يكن كافيا لمواكبة التطورات الاقتصادية الوطنية والدولية، الأمر الذي تطلب إدخال إصلاحات تمثلت في:

1.1.I - إصلاح السياسة النقدية في ظل الأمر 01/01:

إن تعديل القانون 10/90 بالأمر 01/01 المؤرخ في 27/02/2001 المعدل والمتمم شمل التغييرات في الجوانب الإدارية والتنظيمية من خلال الفصل بين مجلس إدارة بنك الجزائر ومجلس النقد والقرض، كما ألغى مدة عهدة المحافظ ونوابه، وغير في تكوين مجلس النقد والقرض ليصبح يتكون بالإضافة إلى مجلس إدارة بنك الجزائر ثلاثة أعضاء يعينهم رئيس الجمهورية، وبالتالي فإن مجلس النقد والقرض يصبح يتكون من أغلبية معينة من السلطة التنفيذية (06 أعضاء يمثلون السلطة التنفيذية و 04 أعضاء ينتمون إلى بنك الجزائر) وبما أن اتخاذ القرار يكون بالأغلبية البسيطة للأصوات فإن أغلبية الأصوات أصبحت في قبضة السلطة التنفيذية وهو تحول استراتيجي خطير يجعل السلطة النقدية خاضعة مباشرة لإمرة السلطة التنفيذية (ماضي، 2009).

2.1.I - إصلاح السياسة النقدية في ظل الأمر 11/03:

صدر هذا الأمر للقيام بإصلاحات هيكلية تمس القطاع المصرفي في الجزائر بعد الفضائح التي عرفها هذا القطاع من خلال قضيتي "الخليفة بنك" و"بنك الجزائر التجاري والصناعي". والتي أدت إلى المساس بمصداقية بنك الجزائر والقطاع المالي والمصرفي عموما وفقدان الكثير من الأموال والمدخرات. وقد تمثلت أهم الأفكار والتغييرات التي جاء بها هذا الأمر في:

- تغيير في إدارة بنك الجزائر حيث أصبح يتولى إدارة بنك الجزائر محافظ يساعد ثلاثة نواب محافظ، يعين جميعهم بمرسوم من رئيس الجمهورية؛

- تم الفصل بين مجلس إدارة بنك الجزائر ومجلس النقد والقرض هذا الأخير الذي يمارس اختصاصات جوهرية تتعلق بقانون النقد والقرض؛
- عدم الإشارة إلى مدة عهدة المحافظ ونوابه وهو ما يؤدي إلى التقليل من درجة استقلالية بنك الجزائر؛
- تم تغيير أهداف بنك الجزائر من خلال المادة 35 على أنه تتمثل مهمة بنك الجزائر في ميادين النقد والقرض والصرف بتوفير أفضل الشروط والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد وألغى هدف التشغيل الكامل؛
- يعزز القانون التشاور بين بنك الجزائر والحكومة في المجال المالي؛
- تضمن هذا الأمر تحديد الجهة التي تتولى السياسة النقدية بصفة صريحة حيث أوضحت المادة 62 أن من "بين صلاحيات مجلس النقد والقرض تحديد السياسة النقدية والإشراف عليها ومتابعتها وتقييمها".

3.1.I - إصلاح السياسة النقدية في ظل الأمر 04/10:

جاء الأمر 04/10 المؤرخ في 26 أوت 2010 ليعدل ويتمم الأمر رقم 11/03 المؤرخ في 26 أوت 2003 والمتعلق بالنقد والقرض، وتمثلت أهم تعديلات هذا الأمر في:

- غُذِلَت المادة 09 من الأمر 11/03 في جزء منها، وتمثل هذا في أن بنك الجزائر لا يخضع إلى التزامات التسجيل في السجل التجاري كما شمل التعديل أهداف بنك الجزائر والتي أصبحت كما يلي: "تتمثل مهمة بنك الجزائر في الحرص على استقرار الأسعار باعتباره هدفا من أهداف السياسة النقدية وفي توفير أفضل الشروط في ميادين النقد والقرض والصرف والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار النقدي والمالي". وبالتالي حدد بنك الجزائر هدف استقرار الأسعار كهدف وحيد له ما يؤدي إلى زيادة فعالية السياسة النقدية؛
- وقد أُلْزِمَ بنك الجزائر بإعداد ميزان المدفوعات وبعرض الوضعية المالية الخارجية وله الحق في طلب أي إحصائيات أو معلومات يراها مناسبة

من البنوك والمؤسسات والإدارات المالية، كما يقوم بتنظيم وتسيير مركزية مخاطر المؤسسات ومركزية مخاطر العائلات ومركزية المستحقات غير المدفوعة؛

كما على البنك الحرص على السير الحسن لنظم الدفع وفعاليتها وسلامتها ومن حقه أن يرفض إدخال أي وسيلة دفع تكون ضمانة سلامتها غير كافية، كما ألزم كل البنوك والمؤسسات المالية بوضع جهاز رقابة داخلي ناجع، وجهاز رقابة المطابقة.

4.1.I- إصلاح السياسة النقدية في ظل القانون رقم 10/17:

في ظل العجز الكبير الذي عرفته الموازنة العامة للدولة بسبب الانخفاض الكبير في الجباية البترولية وعدم وجود بدائل أو مصادر تمويلية ومع تبني أغلب دول العالم للاتجاهات الحديثة للسياسات النقدية (غير التقليدية) جاء الأمر 10/17 الصادر في 11 أكتوبر 2017 بتعديلات بسيطة من ناحية الشكل لكن بتداعيات هامة من حيث مضمون السياسة النقدية وانعكاساتها، حيث عدلت المادة 45 من الأمر 11/03 بإضافة المادة 45 مكرر والتي نصت على أن بنك الجزائر يقوم بتمويل الخزينة العمومية وبشكل مباشر من خلال شراء السندات المالية التي تصدرها هذه الأخيرة، وذلك استثناء لمدة 05 سنوات وهذا من أجل المساهمة في (الجريدة الرسمية، 2017):

- تغطية احتياجات الخزينة العمومية؛ تمويل الدين العمومي الداخلي، تمويل الصندوق الوطني للاستثمار.

2.I- تطور الكتلة النقدية في الجزائر للفترة (2001-2018):

الإصلاحات التي عرفتها السياسة النقدية كانت ترمي إلى التحكم في المعروض النقدي من أجل بلوغ معدلات نمو معتبرة مع الحفاظ على استقرار المستوى العام للأسعار، لذلك استخدم بنك الجزائر العديد من الأدوات للتأثير على حجم الكتلة النقدية موضحة في الجدول أدناه:

الجدول رقم (01) تطور الكتلة النقدية للفترة من 1990 إلى 2018

الوحدة: مليار دينار

السنة	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
M ₂	2.473,50	2.901,50	3.299,50	3.644,50	4.070,40	4.933,70	5.994,60	6.955,90	7.173,10
التغير السنوي %	22.30	17.30	15.60	10.45	11.69	21.20	21.50	16.03	3.12
السرعة	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
M ₂	8.280,70	9.929,20	11.013,30	11.941,50	13.686,70	13.704,50	13.816,50	14.974,60	16.636,70
التغير السنوي %	13.88	19.90	10.94	8.41	14.61	0.13	0.81	8.40	11.09

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على: - بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقارير: 2003-2006-2013-2017.

-Banque d'Algérie, Bulletin statistique trimestriel, septembre 2007, mars 2014, décembre 2018.

ومن خلال هذا الجدول يمكن التمييز بين مرحلتين متباينتين لتطور الكتلة النقدية:

1.2.I- الفترة الأولى (2001-2014):

عرفت الكتلة النقدية تطورا متسارعا فمن 2.473,50 مليار دج سنة 2001 إلى 13.686,8 مليار دج سنة 2014 بسبب النمو الكبير لصافي الموجودات الخارجية، نتيجة ارتفاع مداخيل المحروقات، كما اعتمد بنك الجزائر خلالها على سياسة نقدية تماشى والبرامج التنموية التي شرعتها الحكومة في تنفيذها، بدءا ببرنامج دعم الإنعاش الاقتصادي 2001 - 2004 والذي خصص له غلاف مالي يقارب 525 مليار دينار، ليليه البرنامج التكميلي لدعم النمو 2005-2009 بغلاف مالي ضخم قارب 4203 مليار دج، وصولا لبرنامج توطيد النمو الاقتصادي 2010-2014 والذي رصد له غلاف مالي قدر بـ 21.214 مليار دج ما يعادل (286 مليار دولار)(عابد، 2016)، بالإضافة لما رافقها من توسع في منح الائتمان وكذا مراجعة أجور العمال بأثر رجعي ابتداء من سنة 2008.

I.2.2- الفترة الثانية (2015-2018):

لم تشهد خلالها الكتلة النقدية M2 نموا سريعا كما كان عليه الحال في الفترة السابقة فقدّر نموها بـ 0,13% سنة 2015 و 0,81% سنة 2016، نتيجة تراجع نسبة تمثيل صافي الموجودات الخارجية كمقابل رئيسي لتطور الكتلة النقدية لصالح صافي القروض الموجهة للاقتصاد. لترتفع نوعا ما إلى 8,4% في 2017 و 11,09% سنة 2018 بسبب الارتفاع القوي للودائع تحت الطلب على مستوى البنوك التجارية، التي ارتفعت بـ 20,1%، وهذا مرده لارتفاع ودائع الشركة الوطنية للمحروقات (سوناطراك) التي تمثل منها ما نسبته 65% وهذا لاستفادتها في أواخر 2017 من تسديد جزء من مستحقاتها على الخزينة العمومية (452 مليار دينار) تم إصدارها ضمن برنامج التمويل غير التقليدي.

II- فعالية السياسة النقدية وأثرها على المؤشرات الاقتصادية الكلية في الجزائر

تعد السياسة النقدية من أهم الأدوات المساهمة في تحقيق الاستقرار والتوازن الاقتصادي العام، لذا نجد أن بنك الجزائر ومن تاريخ صدور قانون النقد والقرض 10/90، اعتمد على مجموعة من الأدوات المباشرة وغير المباشرة حسب مقتضيات الوضع الاقتصادي والمالي السائدين سعيا منه للتأثير الإيجابي على مختلف المتغيرات الاقتصادية (التضخم، النمو والبطالة)، وهو ما سنوضحه فيما يلي:

II.1- فعالية السياسة النقدية للفترة (2001 إلى 2009):

أدى ارتفاع صادرات النفط لارتفاع مجموع صافي الموجودات الخارجية من 1.310,7 مليار دينار سنة 2001 إلى 10.886,0 مليار دينار سنة 2009 (بنك الجزائر، 2013/2008)، وهو ما انعكس إيجابا على تطور الكتلة النقدية التي تأثرت أيضا بالبرامج التنموية فارتفعت بمعدل 117% من سنة 2003 إلى سنة 2009. ومنه ارتفاع السيولة في الاقتصاد الوطني بحيث نجد أن معدل السيولة بلغ 72,0% سنة 2009 (بنك الجزائر، 2013) بعدما كان يقدر بـ 58,3% في سنة 2001 (بنك الجزائر، 2003). لذلك فقد تزايدت التحديات أمام السياسة النقدية لمنع انفلات التضخم من جديد وهو الأمر الذي دفع بنك الجزائر إلى تكييف وسائل السياسة النقدية مع هذه الظروف المستجدة، لذلك عرفت هذه المرحلة ليس فقط تكييف استعمال الوسائل غير المباشرة لإدارة السياسة النقدية وإنما إثرائها وإدخال أدوات جديدة تتلاءم وظرف فائض السيولة (لطرش، 2015). وقد تمثلت هذه الأدوات في:

- **الاحتياطي الإجمالي: Les réserves obligatoires**: تم تفعيل الاحتياطي الإجمالي كأداة غير مباشرة للسياسة النقدية بناء على تعليمات بنك الجزائر رقم 01/01 المؤرخة في 11/02/2001، وخلال هذه الفترة تم تغيير هذه المعدلات عدة مرات بحيث بدأت بمعدل 03% سنة 2001 لتصل إلى 08% سنة 2008 (أنظر الملحق رقم 02)، بالإضافة إلى معدلات الفائدة المكافئة لها (بنك الجزائر، 1994).

- **استرجاع السيولة عن طريق نداءات العروض: Reprise de liquidité par appel d'offres**: تم استحداث هذه الوسيلة غير المباشرة ابتداء من أبريل 2002 من أجل (استرجاع السيولة على بياض) امتصاص فائض السيولة البنكية وهذا من خلال فترتين: فترة نضج (07 أيام أو لفترة نضج (03 أشهر) (بنك الجزائر، 2002)، بحيث تسمح الاسترجاعات لثلاث أشهر بامتصاص الأموال القابلة للإقراض في السوق النقدية ما بين البنوك (لطرش، 2015، صفحة 411).

- **تسهيل الودائع المغلة للفائدة: Facilité de dépôt rémunérés**: تعد وسيلة جديدة غير مباشرة لامتصاص فائض السيولة بحيث سمحت للبنوك التجارية بإيداع فوائضها لفترة قصيرة جدا لمدة 24 ساعة لدى بنك الجزائر مقابل فائدة ثابتة (بنك الجزائر، 2006). كما حافظ بنك الجزائر على معدل إعادة الخصم كآلية ممكنة ولكن لم تعد هذه الآلية مستعملة من طرف البنوك اعتبارا من نهاية 2001 بالنظر إلى فائض السيولة الموجود لديها (لطرش، 2015، صفحة 411)، حيث بقي هذا المعدل ثابتا بـ 04% ابتداء من سنة 2004 وإلى غاية 2015 (أنظر الملحق رقم 02). أما سياسة السوق المفتوحة فلم يكن يستخدمها بنك الجزائر بحكم ضعف تطور سوق

الأوراق المالية في الجزائر (معمر، 2016). ومن خلال اعتماده على هذه الوسائل المستحدثة تمكّن من استرجاع مبالغ معتبرة من فوائض السيولة إلى غاية سنة 2008 نبيها في الجدول التالي:

الجدول رقم (02) فائض السيولة المسترجعة من 2001 إلى 2008

(الوحدة: مليار دينار)

الأدوات	السنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
الاحتياطي الإجمالي	43.5	109.5	126.7	147.2	167.4	186.1	272.1	384.8	
استرجاع السيولة	/	129.7	250.0	400.0	450.0	450.0	802.3	1100.0	
تسهيلات الودائع	/	/	/	/	/	198.3	243.0	483.1	1400.4
المجموع	43.5	239.2	376.7	547.2	815.7	879.1	1557.5	2885.2	

المصدر: الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، ط2، 2015، ص412.

أما أثر السياسة النقدية المطبقة خلال هذه الفترة على المؤشرات الاقتصادية الكلية فقد شهدت سنتي 2003 و2004 ارتفاعا نسبيا في مستويات التضخم حيث وصلت إلى 3.7% و 4.2% على الترتيب بسبب ارتفاع الكتلة النقدية M_2 نتيجة الزيادة الكبيرة في صافي الموجودات الخارجية، لتعاود الانخفاض سنة 2005 إلى 2.8% وإلى 1.8% سنة 2006 ويعزى هذا التحسن إلى الانعكاس الإيجابي لسياسة الإنفاق (الرفع من الطلب الكلي) على الوضع المالي والنقدي خلال سنوات تنفيذ برنامج الإنعاش الاقتصادي (بوشنب، 2018). ليرتفع من جديد سنة 2007 إلى 4.3% وتتسارع وتيرته خلال سنة 2008 ليصل إلى 6.5% سنة 2009، ويعود هذا الدفع التضخمي القوي في جزء كبير منه إلى الارتفاع العام في أسعار المنتجات المستوردة لاسيما أسعار المنتجات الفلاحية (بنك الجزائر، 2009).

وبالمقارنة بفترة التسعينات، عرف الاقتصاد الوطني بعض الانتعاش وهو ما يظهر من خلال معدلات النمو الموجبة وهذا استمرارا لديناميكية النمو التي بدأت بالظهور في أواخر التسعينات أين سجلت سنة 1998 معدل نمو بلغ 5.1%، ليسجل الناتج الداخلي الخام أعلى معدل نمو له سنة 2003 بـ 7.2%، إلا أنها بقيت بعيدة عن تحقيق الهدف المسطر من السياسة النقدية برغم ما خصص من اعتمادات مالية لتنفيذ البرامج التنموية للفترة من 2001 إلى 2010، إضافة إلى معدلات التضخم المرتفعة والتي غالبا ما فاقت معدلات النمو فحالت دون تحقيق السياسة النقدية لأهدافها المرجوة وهذا راجع إلى غياب إستراتيجية اقتصادية واضحة وشاملة لاستمرار سيطرة قطاع المحروقات على النشاط الاقتصادي بحوالي 44% من إجمالي القيمة المضافة و 92% من صادرات السلع والخدمات (Banque D'algerie, 2006).

أثر التوجه الاقتصادي الجديد (التوسع في الإنفاق) الذي تبنته الحكومة بدءا من سنة 2001 على معدلات البطالة، فبعدما سجلت سنة 2001 مستوى قياسي حيث بلغت 27.3% فلم تشهد هذه المعدلات انخفاضا إلا بداية من سنة 2006 (12.3%) لتستقر في سنة 2009 عند 10.2%، (أنظر الملحق رقم 01).

II.2- فعالية السياسة النقدية للفترة (2010 إلى 2016):

ساهمت الإدارة المنظمة للسياسة النقدية من طرف بنك الجزائر من احتواء الضغوط التضخمية الناجمة عن التوسع النقدي (محافظ بنك الجزائر، 2013) باستمراره في استخدام أدوات امتصاص فوائض السيولة والمتمثلة في كل من إسترجاعات السيولة وتسهيل الودائع المغلة للفائدة والاحتياطات الإلزامية، وعلى الرغم من تراجع التضخم سنتي 2010 و 2011، إلا أن سنة 2012 شهدت أكبر نسبة للتضخم بعد فترة التسعينات بنسبة قدرت بـ 9.7%، ويُرجع بنك الجزائر ذلك لمحددتين رئيسيتين هما (بنك الجزائر، 2013):

- زيادة الكتلة النقدية التي ساهمت في نسبة التضخم بـ 84%؛

-ارتفاع أسعار السلع الصناعية والسلع المستوردة التي ساهمت بنسبة 14 %.

كما يمكننا أن نوزع ذلك الارتفاع نتيجة الزيادات في أجور العاملين في القطاع الحكومي بأثر رجعي من جانفي 2008، التي لم ترافق برفع إنتاجية القطاع الاقتصادي فضلا عن التراجع القوي في مساهمة الصناعة الجزائرية في الناتج المحلي وهو ما أدى ببنك الجزائر إلى رفع نسبة الاحتياطي الإجمالي إلى 11 % و 12 % سنتي 2012 و 2013 على الترتيب ، كما استحدثت في جانفي 2013 أداة جديدة لاسترجاع السيولة لمدة ستة أشهر بمعدل فائدة قدره 1.5 %، لتراجع بعدها مستويات التضخم في سنوات 2013، 2014، 2015، 2016 وهو ما يعكس فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم باعتباره هدفا صريحا ووحيدا من أهداف السياسة النقدية.

غير أن الانخفاض المسجل في السيولة المصرفية بدءا من سنة 2015 واستمراره لسنوات لاحقة نتيجة انخفاض إيرادات الدولة بسبب انهيار أسعار النفط ابتداء من منتصف 2014، أدى إلى تغيير جذري في إدارة السياسة النقدية فبعدما كانت موجهة لامتناع فائض السيولة المصرفية من خلال أدوات الامتناع وتسهيلات الودائع، اتجهت ابتداء من شهر أوت 2016 نحو استحداث أدوات لضخ السيولة ضمان الإعادة تمويل النظام المصرفي (بنك الجزائر، 2017). من خلال استخدامه لأدواته بالشكل التالي (أنظر الملاحق رقم 02 و 03):

1- تخفيض معدل الاحتياطي الإجمالي من 12 % إلى 8 % في ماي 2016.

2- إلغاء أداة تسهيلات الودائع ابتداء من سنة 2016.

3- تخفيض معدل إعادة الخصم إلى 3.5 % سنة 2016.

إلا أن هذا التغيير في آليات السياسة النقدية التقليدية المطبقة لم تكن لها فعالية على الوضع الاقتصادي وهو ما لمسناه من انخفاض المعدل النمو أين سجل النشاط الاقتصادي تباطؤا في سنة 2013، وهذا بسبب تراجع نمو الطلب الكلي إضافة لانخفاض إنتاج المحروقات فقدر إجمالي الناتج الداخلي الخام بـ 16.147,92 مليار دج، بحيث لم يتعدى نمو إجمالي الناتج الداخلي 2.8 % أي في تراجع بـ 0.6 نقطة، في حين بقي نموه خارج قطاع المحروقات مستقرا عند 7 % (بنك الجزائر، 2014). ليرتفع بعدها ليتعدى عتبة 3 % خلال الثلاث سنوات التالية ويستقر عند 3.2 % سنة 2016. في حين سجلت معدلات البطالة انخفاضا طفيفا عن المرحلة السابقة لتستقر في سنة 2013 عند 1.17 مليون بطل، بمعدل 9.8 % من القوى العاملة مقابل 11.0 % سنة 2012، وهذا مرده لاتساع نطاق النسيج الاقتصادي حيث أصبح يضم 994.000 مؤسسة صغيرة ومتوسطة، بحيث نجد 60.500 مؤسسة صغيرة ومتوسطة أنشئت بين السداسي الأول 2012 والسداسي الأول 2013 التي مكنت من خلق 139.000 منصب شغل (وزارة تنمية الصناعة وترقية الاستثمار، 2013)، وتبقى معدلاتها ثابتة وتتعدى 10 % إلى غاية سنة 2016.

II.3- فعالية السياسة النقدية للفترة (2017 إلى 2018):

نتيجة الاختلالات التي ظهرت على مستوى الموازنة العامة للدولة بحيث سجل رصيد الميزانية عجزا قدر بـ 1.206,5 مليار دينار سنة 2017، كما ارتفع الدين الداخلي ليلغ 5.790,8 مليار دينار من نفس السنة وهو ما يمثل 30.6 % من إجمالي الناتج الداخلي الخام. أما بالنسبة لصندوق ضبط الإيرادات فقد انعدم رصيده في منتصف سنة 2017 بعدما كان يقدر بـ 1.810,6 مليار دينار نهاية سنة 2016، لتشهد هذه الفترة تراجع في صافي الموجودات الخارجية فبلغ 11.227,4 مليار دينار سنة 2017 بينما قدر سنة 2014 بـ 15.734,5 مليار دينار (بنك الجزائر، 2018)، أما بخصوص السيولة المصرفية فتقلصت من 820,9 مليار دينار نهاية سنة 2016 إلى 482,4 مليار دينار نهاية أكتوبر 2017 (بنك الجزائر، 2018، صفحة 129). الأمر الذي دفع ببنك الجزائر إلى تغيير استخدامه لأدواته من جديد على النحو التالي (أنظر الملحق رقم 03):

1- إلغاء عمليات استرجاع السيولة ابتداء من أفريل 2017 وتعويضها بعمليات السوق المفتوحة للمدد (7 أيام، 3 أشهر، 6 أشهر، 12 شهر)

2- تخفيض معدل الاحتياطي الإجباري من 8% إلى 4% في أوت 2017.

3- رفع معدل إعادة الخصم من 3.5% إلى 3.75% في ماي 2017.

ومع تبني الجزائر لسياسات نقدية غير تقليدية تمثلت في التيسير الكمي أو ما يعرف بآلية التمويل غير التقليدي ابتداء من أكتوبر 2017، أصبح لبنك الجزائر رهان حقيقي يتمثل في كبح الضغوط التضخمية الناجمة عن عملية الإصدار النقدي بهذه الآلية، فاتجهت السياسة النقدية إلى إعادة تفعيل عمليات امتصاص السيولة ابتداء من جانفي 2018 برفع معدل الاحتياطي الإجباري إلى 8%، ثم 10% في جوان 2018.

وبالنسبة لأثر السياسة النقدية على المؤشرات الكلية نجد أن معدلات التضخم مستقرة فبعدما سجلت تراجعا عاودت من جديد الارتفاع إلى 5.9% في سنة 2017. وهذا مرده لارتفاع أسعار المنتجات الغذائية الرئيسية بحدة في الأسواق العالمية في سنة 2017 بعد خمس سنوات متتالية من التراجع ليسجل مؤشر منظمة الأغذية والزراعة للأمم المتحدة ارتفاعا بـ 8.1% وتعد أعلى زيادة له منذ 2012 والذي أرجع أصل هذه الزيادة إلى ارتفاع أسعار الحبوب والزيوت الغذائية ومنتجات الحليب باستثناء أسعار السكر التي شهدت انخفاضاً حاداً (بنك الجزائر، 2018).

لنتراجع بعد ذلك إلى 3.5% نهاية 2018، الأمر الذي يناقض الواقع وما يلمسه المواطن من ارتفاع في الأسعار ما يطرح التساؤل حول مصداقية هذه الأرقام، وما يزيد من مخاوف ارتفاع حدة التضخم أن عملية طبع النقود مازالت في بدايتها وستوجه لسد عجز الموازنة) تسديد الأجور وديون الاقتصاد)، وبالتالي لا تستغل في تمويل استثمارات جديدة تنعش الطلب الفعال وهو ما من شأنه أن يضعف معدل النمو ليسجل في سنة 2017 أدنى مستوى له منذ سنة 2009 بـ 1.4% (بنك الجزائر، 2018)، ليستقر عند 1.5% سنة 2018 (الديوان الوطني للاحصاءات، 2018) رغم أن نمو إجمالي الناتج الداخلي خارج قطاع المحروقات لهذه السنة بلغ 3.4%، وهو ما انعكس على معدلات البطالة التي لم تشهد أي تحسن فبعدما بلغت 11.7% نهاية سنة 2017 انخفضت إلى 11.1% في أبريل 2018 لتعاود الارتفاع من جديد إلى 11.7% في نهاية ديسمبر من نفس السنة (الديوان الوطني للاحصاءات، 2018).

لنستنتج في الأخير أن تذبذب معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر وبقيائها ضعيفة تحت عتبة 2% في بعض السنوات رغم الاحتياطات المالية الهامة المتوفرة والمبالغ التي أنفقت في مشاريع البنى التحتية مرده لعدم التنوع في مصادر النمو خارج قطاع المحروقات وانعدام المناخ الملائم لاستدامة الاستثمار المنتج مع إهمال عنصر العامل البشري.

III- الدراسة القياسية لأثر المعروض النقدي على النمو والتضخم في الجزائر.

اعتمدنا في دراستنا التطبيقية على نموذج شعاع الانحدار الذاتي (VAR) لاختبار فرضية وجود تأثير من المعروض النقدي على التضخم والنمو الاقتصادي، خلال الفترة الممتدة من 2001 إلى 2018، وهذا بالاعتماد على بيانات ثلاثية (Trimestrielles) متحصل عليها من: بنك الجزائر والديوان الوطني للإحصاءات.

-**التضخم:** يعكس التضخم كما يقيسه مؤشر أسعار المستهلكين التغير السنوي للنسبة المئوية في التكلفة على المستهلك المتوسط للحصول على سلة من السلع والخدمات التي يمكن أن تثبت أو تتغير على فترات زمنية محددة، ككل سنة مثلاً وتُستخدم بوجه عام صيغة لاسبيرز ونرمز له في الدراسة بـ (INF).

-**المعروض النقدي (الكتلة النقدية):** يقصد بها مجموع النقود القانونية والمتمثلة في الأوراق النقدية والنقود القانونية المساعدة التي يصدرها بنك الجزائر، الودائع تحت الطلب والودائع لأجل، ونرمز لها في الدراسة بـ (M).

-معدل النمو الاقتصادي: معدل النمو السنوي لإجمالي الناتج المحلي بأسعار السوق على أساس سعر ثابت للعملة المحلية. وتستند الإجماليات إلى السعر الثابت للدولار الأمريكي عام 2010. وإجمالي الناتج المحلي هو عبارة عن مجموع إجمالي القيمة المضافة من جانب جميع المنتجين المقيمين في الاقتصاد زائد أية ضرائب على المنتجات وناقص أية إعانات غير مشمولة في قيمة المنتجات. ويتم حسابه بدون اقتطاع قيمة إهلاك الأصول المصنعة أو إجراء أية خصوم بسبب نزوب وتدهور الموارد الطبيعية ونرمز له في الدراسة بـ (Growth).

III.1- اختبارات الإستقرارية:

توجد ثلاث اختبارات للإستقرارية وهي: اختبار ADF (ديكي فولر المطور)، PP (فيليبس بيرون) و KPSS (Kwiatkowski, Phillips, Schmidt, and Shin)، في دراستنا سنعتمد على اختبار PP (فيليبس بيرون) وهذا لمتغيرات الدراسة الثلاث من خلال استقرارها في النماذج الإحصائية الثلاثة وهي: Intercept، Trend and intercept، None. وجاءت النتائج كما يلي:

جدول رقم (03) لاختبارات جذر الوحدة (الاستقرارية) لفيليبس بيرون (PP)

القرار	القيمة الاحتمالية لإحصائية τ		النماذج	المتغير
	في المستوى	في الفرق الأول		
I(1)	0.5883	0.0000	باتجاه وقاطع	M
	-	0.0000	بقاطع	
	-	0.0001	دون اتجاه والا قاطع	
I(0)	0.0001	-	باتجاه وقاطع	INF
	0.0001	-	بقاطع	
	0.0000	-	دون اتجاه والا قاطع	
I(1)	0.0019	0.0001	باتجاه وقاطع	GROWTH
	0.0022	0.0001	بقاطع	
	0.0567	0.0000	دون اتجاه والا قاطع	

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على: EViews9

-بالنسبة للتضخم (INF)، استقر عند المستوى I(0) بالنظر للقيمة الاحتمالية لإحصائية ستودنت المعدلة (tua) والتي كانت أقل من درجة المعنوية 0,05 في النماذج الإحصائية الثلاثة.

-بالنسبة لمعدل النمو (Growth)، عند المستوى I(0) استقر عند الاختبارين Intercept، Trend and intercept لكن لم يستقر عند الاختبار None، ليستقر عند الفرق الأول I(1) في الاختبارات الثلاث وعليه نقول إن معدل النمو استقر عند الفرق الأول I(1).
-بالنسبة للكتلة النقدية (M)، استقرت عند الفرق الأول I(1).

III.2- تقدير نموذج VAR:

يتم تقدير نموذج VAR وفق المراحل التالية:

III.2.1- تحديد درجة التأخير واختبار إستقرارية النموذج: قبل تقدير معادلات نموذج الانحدار الذاتي VAR، ينبغي تحديد عدد درجات التأخير لهذا النموذج، حيث يتم تحديد درجة التأخير p بالاعتماد على معايير المعلومات AIC, BIC, HQ، حيث تحدد درجة التأخير $p=1$ التي تحقق أقل قيمة للمعايير السابقة والنتائج معروضة كما يلي:

الجدول رقم (04): درجة التأخير للسلسلة النموذج VAR

VAR Lag Order Selection Criteria						
Endogenous variables: D(M) D(GROWTH) INF						
Exogenous variables: C						
Date: 09/28/19 Time: 20:12						
Sample: 2001Q1 2018Q4						
Included observations: 65						
Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-2035.995	NA	3.54e+23	62.73829	62.83865	62.77789
1	-2014.499	40.34473	2.41e+23*	62.35383*	62.75525*	62.51222*
2	-2006.211	14.79127	2.47e+23	62.37573	63.07822	62.65291
3	-2002.523	6.240986	2.93e+23	62.53918	63.54274	62.93515
4	-1991.835	17.10102*	2.80e+23	62.48724	63.79187	63.00200
5	-1987.993	5.792702	3.33e+23	62.64594	64.25164	63.27949
6	-1985.716	3.223040	4.19e+23	62.85280	64.75957	63.60514

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على: EViews9

إن أقل قيمة للمعيارين Akaike و Schwarz تصاحب التأخير رقم 1 مما يعني أن درجات التأخير في النموذج VAR هي 1.

III.2.2- تقدير نموذج الVAR:

لقد سبق وأن رأينا أن مختلف الأدوات والمعايير المعتمدة لتحديد أفضل درجة تأخير، أفضت إلى اعتماد الدرجة المقدرة بسنتين كأفضل درجة تأخير يمكن من خلالها تقديم أمثل وصف لمختلف التفاعلات التي تحدث بين عناصر النظام المدروس، لتكون بذلك كل متغيرة من متغيرات هذا النظام مفسرة بواسطة قيمتها المؤخرة بفترتين، بالإضافة إلى الحد الثابت والتأخيرات الأولى لباقي المتغيرات. وفي هذه الحالة يمكن استخدام طريقة المربعات الصغرى لتقدير النموذج VAR، ونتائج التقدير كانت كما يلي:

الجدول رقم (05): نتائج تقدير النموذج VAR

Vector Autoregression Estimates			
Date: 09/26/19 Time: 11:11			
Sample (adjusted): 2001Q3 2018Q4			
Included observations: 70 after adjustments			
Standard errors in () & t-statistics in []			
	D(M)	D(GROWTH)	INF
D(M(-1))	0.114205 (0.12191) [0.93677]	6.54E-13 (1.0E-12) [0.64235]	1.30E-12 (1.1E-12) [1.15269]
D(GROWTH(-1))	1.88E+10 (1.4E+10) [1.35394]	-0.323663 (0.11604) [-2.78928]	-0.077074 (0.12835) [-0.60050]
INF(-1)	-1.65E+10 (1.2E+10) [-1.38231]	0.043717 (0.09983) [0.43790]	-0.492794 (0.11043) [-4.46268]
C	2.04E+11 (3.5E+10) [5.85957]	-0.197058 (0.29122) [-0.67667]	1.546486 (0.32212) [4.80103]
R-squared	0.064182	0.120359	0.234076
Adj. R-squared	0.021644	0.080376	0.199261
Sum sq. resid	2.41E+24	168.0993	205.6609
S.E. equation	1.91E+11	1.595920	1.765241
F-statistic	1.508832	3.010210	6.723469
Log likelihood	-1915.642	-129.9878	-137.0464
Akaike AIC	54.84691	3.828223	4.029896
Schwarz SC	54.97540	3.956708	4.158382
Mean dependent	2.06E+11	-9.52E-18	1.200315
S.D. dependent	1.93E+11	1.664201	1.972688

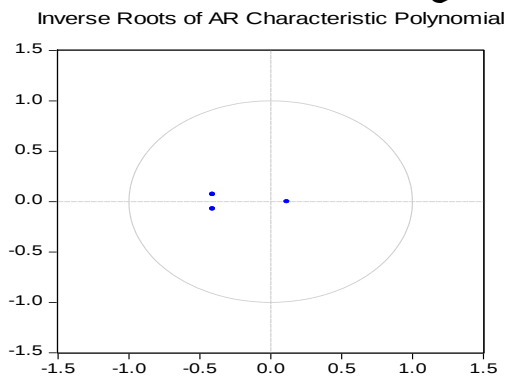
المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على: EViews9

III.2.3- الاختبارات التشخيصية: من خلال القيام بالاختبارات التالية :

-اختبار استقرارية النموذج VAR:

من خلال اختبار استقرارية النموذج، وكما هو مبين في الشكل الموالي، يتبين لنا عدم وجود جذور المعادلة المميزة خارج الدائرة الأحادية، حيث إن قيم الجذور هي أقل من الواحد الصحيح. وبالتالي فالنموذج مستقر.

الشكل رقم (01): نتائج اختبار استقراريته النموذج VAR



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على: EViews9

-اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء LM-test:

غياب الارتباط الذاتي للأخطاء يعتبر من أهم الشروط الأساسية التي ينبغي توفرها في النماذج المقدرة باستخدام طريقة المربعات الصغرى، إذ أن فعالية المقدرات تتوقف بشكل كبير على مدى تحقق هذه الشروط. انطلاقاً من هذه الفكرة، ولغرض التأكد من أن النموذج قد تم تقديره بطريقة سليمة، سنعمد إلى اختبار فرضية غياب الارتباط الذاتي للأخطاء كل معادلة من معادلاته، بالاعتماد على البواقي الناتجة عن تطبيق طريقة OLS على كل معادلة من هذه المعادلات، وذلك باستعمال مضاعف لاغرانج متعدد المتغيرات، أين تكون فرضية غياب الارتباط الذاتي هي الفرضية المختبرة. نتائج الاختبار موضحة في الجدول أدناه، أثبتت أنه لاوجود لارتباط ذاتي من الدرجة الأولى لكنه موجود من الدرجة الثانية بالنظر للقيمة الاحتمالية لإحصائية لاغرانج والتي تساوي 0.01 وهي أقل من 0.05 درجة المعنوية.

الجدول رقم (06): نتائج اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء

VAR Residual Serial Correlation LM Tests
Null Hypothesis: no serial correlation at lag order h
Date: 09/26/19 Time: 11:04
Sample: 2001Q1 2018Q4
Included observations: 70

Lags	LM-Stat	Prob
1	6.601731	0.6785
2	19.69620	0.0199

Probs from chi-square with 9 df.

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على: EViews9

-اختبار ثبات تباين الأخطاء:

نتائج الاختبار الموضحة في الجدول أدناه، أثبتت أنه لا وجود لمشكلة اختلاف تباين الأخطاء بالنظر للقيمة الاحتمالية لإحصائية وايت والتي تساوي 0.178 وهي أكبر من درجة المعنوية 0.05.

الجدول رقم (07): نتائج اختبار ثبات تباين الأخطاء

VAR Residual Heteroskedasticity Tests: Includes Cross Terms
Date: 09/28/19 Time: 20:18
Sample: 2001Q1 2018Q4
Included observations: 70

Joint test		
Chi-sq	df	Prob.
63.42075	54	0.1783

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على: EViews9

-اختبار التوزيع الطبيعي:

بالنظر لاختبار Jarque-Bera نجد ثلاث معادلات الأولى فقط توزيعها طبيعي لأن احتمالها يفوق 0.05، لكن اعتمادا على نظرية النزعة المركزية فإن حجم العينة مثالي للقيام بالاستدلالات الإحصائية خاصة اختبار سببية غرانجر.

الجدول رقم (08): نتائج اختبار التوزيع الطبيعي

VAR Residual Normality Tests Orthogonalization: Cholesky (Lutkepohl) Null Hypothesis: residuals are multivariate normal Date: 09/26/19 Time: 11:05 Sample: 2001Q1 2018Q4 Included observations: 70				
Component	Skewness	Chi-sq	df	Prob.
1	0.115393	0.155347	1	0.6935
2	-0.557425	3.625101	1	0.0569
3	0.941837	10.34900	1	0.0013
Joint		14.12945	3	0.0027
Component	Kurtosis	Chi-sq	df	Prob.
1	3.201452	0.118366	1	0.7308
2	3.926559	2.503990	1	0.1136
3	4.779665	9.237684	1	0.0024
Joint		11.86004	3	0.0079
Component	Jarque-Bera	df	Prob.	
1	0.273714	2	0.8721	
2	6.129091	2	0.0467	
3	19.58669	2	0.0001	
Joint	25.98949	6	0.0002	

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على EViews9

III.3- التحليل الديناميكي لأثر المعروض النقدي على متغيرات الدراسة:

من خلال الاختبارات التالية:

III.3.1- دراسة السببية بين متغيرات الدراسة:

فيما يلي سنعمد إلى اختبار فرضية "غياب العلاقات السببية حسب مفهوم Granger" في كل معادلة معادلات النموذج، والنتائج المتحصل عليها ممثلة في الجدول التالي:

الجدول رقم (09): نتائج اختبار السببية

Dependent variable: INF			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
D(M)	1.328703	1	0.2490
D(GROWTH)	0.360602	1	0.5482
All	1.748392	2	0.4172

VAR Granger Causality/Block Exogeneity Wald Tests
Date: 09/26/19 Time: 11:06
Sample: 2001Q1 2018Q4
Included observations: 70

Dependent variable: D(M)			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
D(GROWTH)	1.833149	1	0.1758
INF	1.910778	1	0.1669
All	4.110478	2	0.1281

Dependent variable: D(GROWTH)			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.
D(M)	0.412613	1	0.5206
INF	0.191753	1	0.6615
All	0.711581	2	0.7006

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على EViews9

-اختبار الفرضية: "المعروض النقدي لا يسبب التضخم":

لدينا $prob = 0.52 > 0.05$ وبالتالي نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة أي أن المعروض النقدي لا يسبب التضخم.

-اختبار الفرضية: "المعروض النقدي لا يسبب النمو الاقتصادي":

لدينا $prob = 0.24 > 0.05$ وبالتالي نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة والتي تقول أن المعروض النقدي لا يسبب النمو الاقتصادي.

-اختبار الفرضية: "التضخم لا يسبب المعروض النقدي (النمو الاقتصادي)":

لدينا $prob = 0.6 > 0.05, prob = 0.1 > 0.05$ وبالتالي نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة أي أن التضخم لا

يسبب المعروض النقدي (النمو الاقتصادي).

III.2.3- تحليل الصدمات (دوال الاستجابة الدفعية):

تمكننا نماذج أشعة الانحدار الذاتي من تحليل مختلف السياسات الاقتصادية الممكنة، وذلك من خلال إحداث صدمة في إحدى المتغيرات العشوائية، ثم دراسة أثر هذه الصدمة على باقي المتغيرات المكونة لشعاع الانحدار الذاتي، ويقصد باستجابة الصدمات، سلوك المتغيرات الداخلة في النموذج نتيجة الصدمات المختلفة التي يتعرض إليها النظام، ويهدف هذا الاختبار إلى توضيح مدى قدرة المتغيرات المتضمنة في النموذج على تفسير سلوك بعضها البعض من خلال معرفة نسبة تأثير صدمة في متغير ما على المتغيرات الأخرى. إذن سنقوم بإحداث صدمة على المعروض النقدي لنرى مدى استجابة المتغيرات الأخرى، والجدول رقم (10) يوضح النتائج المتحصل عليها

الجدول رقم (10): نتائج الصدمات العشوائية

Period	D(GROWTH)	INF
1	0.016019 (0.18957)	0.131171 (0.20912)
2	0.125528 (0.23260)	0.182194 (0.26596)
3	-0.019611 (0.10083)	-0.073551 (0.14197)
4	0.004198 (0.05298)	0.039873 (0.08387)
5	0.001060 (0.03060)	-0.018632 (0.04966)
6	-0.001460 (0.01857)	0.008501 (0.03057)
7	0.001024 (0.01207)	-0.003719 (0.01977)
8	-0.000583 (0.00821)	0.001577 (0.01334)
9	0.000300 (0.00603)	-0.000648 (0.00932)
10	-0.000145 (0.00473)	0.000258 (0.00675)
11	6.66E-05 (0.00392)	-9.89E-05 (0.00507)
12	-2.95E-05 (0.00335)	3.65E-05 (0.00396)

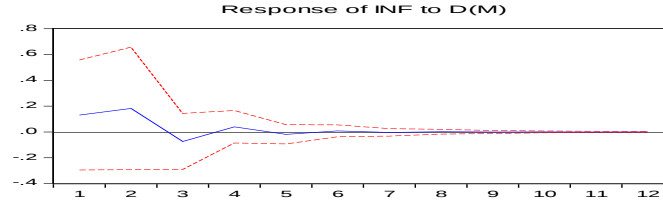
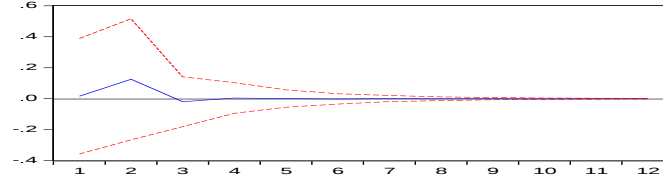
Generalized Impulse
Standard Errors: Monte Carlo (100 replications)

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على: EViews9

من خلال الجدول أعلاه، نلاحظ أنه عند إحداثنا لصدمة عشوائية في متغيرة المعروض النقدي خلال الفترة (t=1)، بمقدار واحد انحراف معياري، فإن هذا يؤدي إلى تغير كل من التضخم والنمو الاقتصادي بمعنى أنهما استجابا للصدمة خلال نفس الفترة بحيث ارتفع التضخم بقيمة 0.13 (مضروبة في الانحراف المعياري للمتغير) وزاد النمو الاقتصادي بقيمة 0.016 (مضروبة في الانحراف المعياري للمتغير)، أما في الفترة الثانية، فإننا نسجل زيادة أكبر من سابقتها للنمو الاقتصادي بقيمة 0.12، وبالنسبة للتضخم فقد سجل زيادة بقيمة 0.18. ليسجلا انخفاضاً معاً في الفترة الثالثة، التضخم بقيمة 0.073 والنمو الاقتصادي بقيمة 0.019، أما عن باقي الفترات، فقد تلاشى أثر الصدمة والاستجابة كانت ضعيفة جداً ومتغيرة ما بين الإيجاب والسلب. والشكل الموالي يشرح بصورة أفضل نتائج دوال الاستجابة:

الشكل رقم (02) :الشكل البياني للصدمة العشوائية

Response to Generalized One S.D. Innovations ± 2 S.E.
Response of D(GROWTH) to D(M)



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على EViews9

من خلال هذه الدراسة، تم التطرق إلى قياس العلاقة (أثر) زيادة المعروض النقدي في الجزائر على معدلي التضخم والنمو الاقتصادي وفق الزاوية القياسية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي VAR في تحليل هذه العلاقة. وقد أظهرت الدراسة عدم وجود علاقة سببية حسب مفهوم Granger بين المعروض النقدي ومعدلي التضخم والنمو الاقتصادي في الجزائر. أما فيما يخص تحليل الصدمات ودوال الاستجابة، فتبين لنا أنه عند إحداث صدمة في المعروض النقدي، كانت الاستجابة للتضخم والنمو الاقتصادي إيجابية وفورية وتمتد للثلاثين الأوليين للتحويل إلى سلبية خلال الثلاثي الثالث ويتلاشى مفعولها في الثلاثي الرابع أي في السنة الموالية.

خلاصة:

تعتبر السياسة النقدية من أهم الأدوات التي تعتمد عليها السلطة النقدية في التحكم في المعروض النقدي بهدف التأثير على المؤشرات الاقتصادية الكلية، وهو ما تطلب القيام بعدة إصلاحات لسياساتها النقدية شملت الأدوات والأهداف من أجل حل مشكلي الفائض والعجز في السيولة، وضمان استدامة سيولة تمويل الاقتصاد الوطني، وقد خلصنا إلى جملة من النتائج أهمها:

- إصلاحات السياسة النقدية في الجزائر كان نتاج وضع اقتصادي ونقدي راهن، ولا يعكس رؤية استشرافية للوضع الاقتصادي والنقدي الداخلي؛

- ضعف استقلالية بنك الجزائر خصوصا بعد قانون 10/17؛

- نمو صافي الموجودات الخارجية هو أساس التوسع النقدي في الجزائر؛

- السياسة النقدية كانت فعالة في معالجة مشكلي الفائض والعجز في السيولة وقد تمكنت من كبح الضغوط التضخمية، رغم أن أسباب التضخم في الجزائر أساسه تضخم مستورد، أما بالنسبة لمؤشري النمو والبطالة فتأثيرها لم يكن فعال نتيجة اعتماد الاقتصاد الوطني على قطاع المحروقات؛

- أظهرت الدراسة القياسية عدم وجود علاقة سببية حسب مفهوم Granger بين المعروض النقدي ومعدلي التضخم والنمو الاقتصادي في الجزائر، أما فيما يخص تحليل الصدمات ودوال الاستجابة، فتبين لنا أنه عند إحداث صدمة في المعروض النقدي، كانت الاستجابة للتضخم والنمو الاقتصادي إيجابية وفورية وتمتد للثلاثين الأوليين.

وقد ارتأينا اقتراح بعض التوصيات منها:

- ضرورة إعادة النظر في سياسة التيسير الكمي (التمويل غير التقليدي) وأوجه إنفاقه والتي لاتستهدف تشجيع الاستثمار، في ظل غياب مرونة العرض وضعف الهيكل الإنتاجي للاقتصاد؛

- تبني استراتيجية واضحة ومحددة للسياسة النقدية بالتنسيق مع السياسة الاقتصادية والمالية؛

- تنشيط السوق المالي والنقدي بما يسهم في تفعيل أدوات السياسة النقدية.

- ملاحق :

الجدول رقم (01) تطور معدلات البطالة في الجزائر للفترة من 1990 إلى 2018 الوحدة: %

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
معدل البطالة	19.8	21	21.3	29.2	24.3	26.9	27.9	29.2	28	29.2
السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
معدل البطالة	29.2	27.3	25.7	23.7	17.7	15.3	12.3	13.8	11.3	10.2
السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
معدل البطالة	10.0	10.0	11.0	9.8	10.6	11.2	10.5	11.7	11.7	

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على: ONS, les Comptes Nationaux Trimestriels, 1^{er} premier trimestre 2019, N 859

الجدول رقم (02) أدوات السياسة النقدية المطبقة في الجزائر من سنة (2001 إلى 2013)

السنوات	معدل المكافأة في الاحتياط الإجمالي	معدل الاحتياطي الإجمالي	نداءات العروض		معدل إعادة الخصم
			استرجاع السيولة		
			لمدة 7 أيام	لمدة 3 أشهر	
2001		3.00 (تم تفعيله)			6.00
2002	2.50	4.25	2.75		5.50
2003	2.50	6.25	1.75		4.50
2004	1.75	6.50	0.75		4.00
2005	1.00	6.50	1.25	1.90	0.30
2006	1.00	6.50	1.25	2.00	0.30
2007	1.00	6.50	1.75	2.50	1.00
2008	0.75	8.00	1.25	2.00	0.75
2009	0.50	8.00	0.75	1.25	0.30
2010	0.50	9.00	0.75	1.25	0.30
2011	0.50	9.00	0.75	1.25	0.30
2012	0.50	11.00	0.75	1.25	0.30
2013	0.50	12.00	0.75	1.25	0.30

المصدر: النشرات الإحصائية الثلاثية، بنك الجزائر (رقم 05 ديسمبر 2008، رقم 21 مارس 2013، رقم 42 جوان 2018)، بتصرف.

الجدول رقم (03) أدوات السياسة النقدية المطبقة في الجزائر من سنة (2014 إلى 2018)

السنوات	معدل الاحتياطي الإجمالي	نداءات العروض							معدل إعادة الخصم
		استرجاع السيولة			عمليات السوق المفتوحة			تسهيلات الودائع	
		لمدة 7 أيام	لمدة 3 أشهر	لمدة 6 أشهر	لمدة 7 أيام	لمدة 3 أشهر	لمدة 6 أشهر		
2014	12.0	0.75	1.25	1.50				0.30	4.0
2015	12.0	0.75	1.25	1.50				0.30	4.0
2016	8.0	0.75	1.25	1.50				0	3.5

2017	4.0	-	-	-	3.5	3.5	3.5	3.5	0	3.75
2018	8.0	-	-	-	3.5	3.5	3.5	3.5	0	3.75

المصدر: بنك الجزائري، النشرة الإحصائية الثلاثية (رقم 42 جوان 2018)، بتصرف.

- الإحالات والمراجع :

-Banque D'algerie. (2006). *Rapport annuel*. Alger: Banque D'algerie.

- الجريدة الرسمية. (2017). القانون رقم 17/10 المؤرخ في 17/10/2017 المتعمم للأمر رقم 03/11. الجريدة الرسمية.
- الديوان الوطني للاحصاءات. (2018). الحسابات الوطنية للثلاثي الثاني. الجزائر: الديوان الوطني للاحصاءات.
- الديوان الوطني للاحصاءات. (2018). وضعية النشاط، العمالة والبطالة سبتمبر 2018. الجزائر: الديوان الوطني للاحصاءات.
- الطاهر لطرش. (2015). الاقتصاد النقدي والبنكي. الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.
- بشيكور عابد. (2016). دراسة تحليلية تقييمية لبرامج التنمية الاقتصادية في الجزائر للفترة 2001-2014 (المجلد 13). الجزائر: مجلة الاقتصاد والاحصاء التطبيقي.
- بنك الجزائر. (09 04، 1994). تعليمية رقم 16-94. المتعلقة بأدوات ممارسة السياسة النقدية. الجزائر: بنك الجزائر.
- بنك الجزائر. (11 04، 2002). تعليمية رقم 02-2002. المتعلقة باسترجاع السيولة من السوق النقدية. الجزائر: بنك الجزائر.
- بنك الجزائر. (03 03، 2003). التقرير السنوي 2002، الوضعية النقدية الجدول رقم 12. الجزائر: بنك الجزائر.
- بنك الجزائر. (14 06، 2006). تعليمية رقم 04-2005. المتعلقة بتسهيله الودائع. الجزائر: بنك الجزائر.
- بنك الجزائر. (2013/2008). النشرة الإحصائية الثلاثية (رقم 05 ديسمبر 2008، رقم 21 مارس 2013). الجزائر: بنك الجزائر.
- بنك الجزائر. (2009). التقرير السنوي لسنة 2008، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. الجزائر: بنك الجزائر.
- بنك الجزائر. (2013). التقرير السنوي 2012، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. الجزائر: بنك الجزائر.
- بنك الجزائر. (2014). التقرير السنوي لسنة 2013، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. الجزائر: بنك الجزائر.
- بنك الجزائر. (2017). التقرير السنوي لسنة 2016، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. الجزائر: بنك الجزائر.
- بنك الجزائر. (2018). التقرير السنوي لسنة 2017، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. الجزائر: بنك الجزائر.
- سماحي أحمد. (2018). دور السياسة النقدية في استهداف التضخم في الجزائر، دراسة قياسية للفترة 2002-2016 (المجلد 14). الجزائر: مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا.
- سمية بلقاسمي. (2014). أثر التغيرات في عرض النقود على المستوى العام للأسعار، دراسة حالة الجزائر (2000-2014) (المجلد الخامس). الجزائر: مجلة الدراسات المالية والمحاسبية، جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي.
- ليلى معمري. (2016). فعالية السياسة النقدية في محاربة التضخم في الجزائر. (المجلد 6). الجزائر: مجلة الاقتصاد والتنمية-مخبر التنمية المحلية المستدامة-جامعة يحي فارس المدينة.
- محافظ بنك الجزائر. (2013). التطورات الاقتصادية والنقدية للجزائر. تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني (صفحة 5). الجزائر: بنك الجزائر.
- مريم ماضي. (2009). استقلالية البنوك المركزية وأثرها على فعالية السياسة النقدية حالة بنك الجزائر. أم البواقي: مذكرة ماجستير.
- موسى بوشنب. (2018). فعالية السياسة النقدية في تحقيق فعالية السياسة الاقتصادية في الجزائر 2000-2013 (المجلد 15). الجزائر: مجلة معارف.
- مولاي بوعلام. (2016). أثر السياسة المالية وعرض النقود على التضخم والنمو الاقتصادي في الجزائر، دراسة قياسية للفترة 1970-2015 (المجلد 21). الجزائر: مجلة معارف.
- وزارة تنمية الصناعة وترقية الاستثمار. (2013). النشرة الإحصائية رقم 13. الجزائر: وزارة تنمية الصناعة وترقية الاستثمار.