

قياس أثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية على بعض متغيرات الاقتصاد الحقيقي في الجزائر خلال الفترة (2000-2017)، باستخدام مقاربة شعاع الانحدار الذاتي الهيكلية (SVAR).

Measure the impact of quantitative monetary policy tools on some real economy variables in Algeria over the period (2000-2017), using the structural vector autoregressive SVAR.

عبد الرحمان بروكي¹، بوحسون حساني²، نذير غانية³

¹ جامعة أحمد دراية أدرار (الجزائر)، abrouki@univ-adrar.edu.dz

² جامعة أحمد دراية أدرار (الجزائر)، bouhassoun.h88@gmail.com

³ جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي (الجزائر)، nadhir-ghania@univ-eloued.dz

تاريخ الاستلام: 2021/09/04؛ تاريخ المراجعة: 2021/10/25؛ تاريخ النشر: 2021/12/31

ملخص: تعنى هذه الدراسة بإبراز أثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية على بعض متغيرات الاقتصاد الحقيقي في الجزائر، والمتمثلة في كل من الرقم القياسي لأسعار المستهلكين (ممثلاً عن التضخم)، والناتج الحقيقي غير النفطي (ممثلاً عن النمو الاقتصادي) في الجزائر، بالإعتماد على المنهج الوصفي والمنهج القياسي، وذلك باستخدام مقاربة نماذج المتجهات ذات الانحدار الذاتي الهيكلية SVAR، وباستعمال بيانات ربع سنوية ممتدة خلال الفترة (2005-2017).

توصلت نتائج دوال الاستجابة الدفعية الهيكلية، إلى الاستجابة الموجبة والمعنوية لكل من الناتج الحقيقي غير النفطي والرقم القياسي لأسعار المستهلكين، عند تحريك بنك الجزائر لأدواته الكمية والمتمثلة في كل من (أداة الاحتياطي الإلزامي، أداة إسترجاع السيولة عن طريق المناقصة لمدة 07 أيام، أداة تسهيلة الودائع المغلة للفائدة)، في حين، بينت نتائج تحليل التباين لمتغيرات الدراسة، أن الأدوات الكمية للسياسة النقدية تفسر الجانب الأكبر من التغيرات التي تحدث في متغيرات الاقتصاد الحقيقي في الجزائر محل الدراسة، وهو ما يدل على قوة تأثير هذه الأدوات الكمية للسياسة النقدية في الاقتصاد الحقيقي في الجزائر.

الكلمات المفتاحية: أدوات كمية، سياسة نقدية، تضخم، ناتج حقيقي غير نفطي، منهجية SVAR.

تصنيف JEL: C01- C25- E50- E52

Abstract: This study is concerned with highlighting the impact of the quantitative tools of monetary policy on some variables of the real economy in Algeria, which are represented in the consumer price index, and the real non-oil output in Algeria, depending on the descriptive approach and the standard approach. , using the SVAR structural autoregressive vector models approach, and using quarterly data extended during the period (2005-2017).

The results of the structural impulse response functions reached a positive and moral response to both the real non-oil output and the consumer price index, when the Bank of Algeria moved its quantitative tools represented in (the mandatory reserve tool, the liquidity recovery for 07 days, the deposit facility tool yield of interest), while the results of the variance analysis of the variables of the study showed that the quantitative tools of monetary policy explain the bulk of the changes that occur in the variables of the real economy in Algeria under study, which indicates the strength of the impact of these quantitative tools of monetary policy in the real economy in Algeria.

I- تمهيد :

تعتبر السياسة النقدية أداة هامة من أدوات السياسات الاقتصادية الكلية، التي يستخدمها البنك المركزي في تحقيق الأهداف الاقتصادية المسطرة له، ويرجع ذلك إلى الدور الفعال الذي تلعبه في تحقيق التوازن الاقتصادي الكلي، من خلال التأثير على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية كالنمو الاقتصادي والتضخم.

ويعد الهدف الرئيسي لبنك الجزائر، هو السيطرة على مستويات منخفضة من التضخم، والعمل على تحقيق معدلات مرتفعة من الناتج الحقيقي غير النفطي في الجزائر، وذلك عن طريق استخدام بنك الجزائر لأدواته الكمية بهدف التأثير على بعض متغيرات الاقتصاد الحقيقي في الجزائر، خصوصا مع تبني السلطة النقدية في الجزائر منذ سنة 2001 هدف تعقيم فائض السيولة الهيكلية في الاقتصاد وتوجيهه نحو تحفيز الاستثمار ونمو الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر. ومن هذا المنطلق، يمكننا طرح الإشكالية التالية:

ما مدى تأثير الأدوات الكمية للسياسة النقدية على بعض متغيرات الاقتصاد الحقيقي (التضخم والناتج) في الجزائر خلال الفترة (2000-2017)؟.

فرضيات الدراسة:

تتضمن هذه الدراسة فرضيتان أساسيتان هما:

- يوجد أثر لكل من (أداة الاحتياطي الإلزامي، أداة إسترجاع السيولة عن طريق المناقصة لمدة 07 أيام، أداة تسهيلة الودائع المغلة للفائدة) على التضخم، وغياب هذا الأثر على الناتج في الجزائر خلال فترة الدراسة.
- تمتاز درجة إستجابة الرقم القياسي لأسعار المستهلكين (ممثلا عن التضخم) بالفعالية، وبالضعف بالنسبة لاستجابة الناتج للآثار التي تحدث في الأدوات الكمية للسياسة النقدية في الجزائر خلال فترة الدراسة.

منهج وأدوات الدراسة:

من أجل الإجابة على إشكالية الدراسة وإختبار الفرضيات، فإنه سوف يتم الاستعانة بالمنهج الوصفي التحليلي، لعرض الجانب النظري من الدراسة، والمنهج القياسي في الجانب التطبيقي من الدراسة، من خلال استخدام مقارنة نماذج المتجهات ذات الانحدار الذاتي الهيكلية SVAR.

I.1- واقع السياسة النقدية وأدواتها الكمية، وكذا الاقتصاد الحقيقي في الجزائر خلال الفترة (2000-2017) :

يبرز هذا المحور، أهم التطورات التي شهدتها السياسة النقدية ومختلف أدواتها الكمية في الجزائر خلال الفترة من 2000 إلى غاية سنة 2017، مع التركيز على مدى مساهمة هذه التطورات الحاصلة في مجال السياسة النقدية على بعض متغيرات الاقتصاد الحقيقي (الناتج والتضخم) في الجزائر.

1. ملامح سير السياسة النقدية في الجزائر خلال المرحلة (2000-2017).

مع مطلع الألفية، وبعد مضي أكثر من عشرة سنوات من إصدار قانون النقد والقرض (90-10) ودخوله حيز التنفيذ، شهدت المنظومة المصرفية في الجزائر ابتداء من سنة 2001 ظروف جديدة تتمثل على وجه الخصوص فيما يلي:

■ شهد الإطار المؤسساتي لممارسة السياسة النقدية في الجزائر تغييرا جوهريا، تمثل في إدخال بعض التعديلات في قانون النقد والقرض (90-10)، حيث تم إدخال التعديل الأول في سنة 2001 (الأمر 01-01، المؤرخ في 27 فيفري 2001)، والذي حمل بشكل أساسي الفصل بين مجلس إدارة بنك الجزائر ومجلس النقد والقرض من جهة، وإلغاء مدة عهدة المحافظ ونوابه من جهة أخرى¹.

■ تم تعديل الإطار القانوني المتعلق بالنقد والقرض بواسطة تعديل ثاني، (الأمر رقم 03-11، المؤرخ في 26 أوت 2003)، والذي ينص في مادته 35 منه على ما يلي: " تتمثل مهمة بنك الجزائر في ميادين النقد والقرض والصرف في توفير أفضل الشروط والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد، مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد، ولهذا الغرض يكلف بتنظيم الحركة النقدية ويوجه ويراقب بكل الوسائل الملائمة، توزيع القرض، ويسهر على حسن تسيير التعهدات المالية تجاه الخارج وضبط سوق الصرف"².

■ تم إدخال تعديل آخر في سنة 2010، يعدل ويتمم الأمر (03-11)³. وقد أعطت الأحكام التشريعية الجديدة لهذا الأمر، أن تتمثل مهمة بنك الجزائر في الحرص على استقرار الأسعار باعتباره هدفا أساسيا من أهداف السياسة النقدية، وفي توفير أفضل الشروط في ميادين النقد والقرض والصرف والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد، مع السهر على الاستقرار النقدي والمالي⁴.

■ تحسن الوضعية المالية المريحة في البنوك التجارية بالجزائر، بسبب فائض السيولة الهيكلية ابتداء من سنة 2001، نتيجة لتحسن أسعار النفط في الجزائر، ولهذا الغرض لم يعد بنك الجزائر مصدر عرض السيولة لفائدة البنوك، لأنه أخذ سيرا معاكسا وذلك اعتبارا من أبريل 2002، بتطوير وسائل امتصاص فائض السيولة في السوق البنكية⁵.

■ تحسن دور الوساطة المالية، قد تدعم بالأهمية المتزايدة في الموارد المستقرة للبنوك، في ظرف تميز بتدعيم الإشراف البنكي من طرف بنك الجزائر واللجنة البنكية، كما تشكل الرقابة على أساس المستندات بالنسبة للإشراف البنكي المستوى الأول لنظام إنذار يسمح بمتابعة أفضل للنظام البنكي، والتي تتم خصوصا على أساس التقارير المالية ودراسة تقارير الرقابة الداخلية للبنوك والمؤسسات المالية⁶.

■ بروز ظاهرة جديدة في الاقتصاد الجزائري تمثلت في التمويل غير التقليدي سنة 2017، وذلك بسبب تزايد تآكل احتياطي الصرف وانخفاض السيولة المصرفية داخل البنوك التجارية⁷.

2. الأدوات الكمية للسياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2017).

في إطار إدارة السياسة النقدية في الجزائر خلال هذه المرحلة، توجه بنك الجزائر إلى إستخدام الأدوات الكمية للسياسة النقدية، لا سيما العمليات في السوق النقدية في ظل تراكم فائض السيولة المصرفية⁸. من أجل الحفاظ على نمو سريع للاقتصاد والسهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد، ومن بين هذه الأدوات الكمية المستخدمة من طرف بنك الجزائر، تتمثل في كل من أداة معدل إعادة الخصم، تنشيط أداة الاحتياطي الإلزامي، إستحداث أداة جديدة تسمى بأداة إسترجاع السيولة عن طريق المناقصة لمدة 07 أيام، وكذا أداة تسهيله الودائع المغلة للفائدة⁹. ومن خلال هذه الدراسة سوف نقوم بعرض الأدوات الكمية المستخدمة من طرف بنك الجزائر خلال هذه الفترة، ما عدا أداة معدل إعادة الخصم لعدم لجوء بنك الجزائر إليه منذ سنة 2004 وتثبيتته عند معدل 04%، على إثر إستمرار فائض السيولة الهيكلية في الاقتصاد. وفيما يلي سيتم عرض هذه الأدوات الكمية كما يلي:

أ. الاحتياطي الإلزامي:

تعتبر نسبة الاحتياطي الإلزامي أداة هامة من أدوات السياسة النقدية في الجزائر، والتي نص عليها قانون النقد والقرض (90-10)، حدد فيها صلاحيات بنك الجزائر في فرض هذه النسبة بقيمة لا تتجاوز 28% إلا في حالات الضرورة المنصوص عليها قانوناً، وفوض له استخدامها كإحدى أدوات السياسة النقدية¹⁰. أعاد بنك الجزائر تنشيط أداة الاحتياطي الإلزامي، وذلك وفقاً للتعليمية رقم (01-01) لبنك الجزائر والمتعلقة بنظام الاحتياطي الإجباري. لتدخل حيز التنفيذ ابتداءً من أبريل 2001، ويتم استعمالها بكيفية نشيطة تماشياً والتطور الاحتياطي الحر للبنوك والارتفاع المسجل في نسبة الاحتياطي الإجباري الناجم عن الارتفاع المفرط للسيولة المصرفية في الجزائر¹¹.

ب. أداة استرجاع السيولة عن طريق المناقصة لمدة 07 أشهر:

هي عبارة عن عملية إسترجاع للسيولة على بياض، تتم عن طريق مناقصات فورية، والتي يمكن أن تكون في شكل ودائع لمدة 24 ساعة أو لأجل، يتم مكافأتها بمعدل فائدة يحدده بالنسبة لكل عملية مناقصة يتدخل بنك الجزائر في السوق النقدية بمعدلات تعكس تطور الوضع في السوق النقدية¹². وتظهر مرونة آلية استرجاع السيولة عن طريق المناقصة، في الحرية التي تمنحها الجزائر في تحديد سعر الفائدة المتفاوض عليه وفي حجم السيولة التي ترغب في سحبها من السوق، والتي قد لا يتم تحقيقها عبر سياسة الاحتياطي الإجباري¹³. وأن بنك الجزائر يتدخل بهذه الآلية بصورة أسبوعية في السوق النقدية منذ سنة 2002¹⁴.

ت. تسهيلة الودائع المغلة للفائدة:

هي أداة جديدة غير مباشرة، لجأ إليها بنك الجزائر في جوان 2005، بموجب التعليمية رقم (04-05) المؤرخة في 14 جوان 2005، المتعلقة بتسهيل الودائع، وهي أداة تستطيع البنوك التجارية اللجوء إليها لتشكيل ودائع لمدة 24 سا / 24 سا على مستوى البنك المركزي، للاستفادة من عائد يحدده هذا الأخير، وهذا ما يسمى بتسهيلات الودائع المأجورة¹⁵.

3. فعالية الأدوات الكمية للسياسة النقدية في التأثير على الاقتصاد الحقيقي في الجزائر خلال الفترة (2000-2017).

يعتبر كل من التضخم والنمو الاقتصادي من الأهداف الأساسية للسياسة النقدية في الجزائر، وقد تعزز ذلك بالتدابير التشريعية المتعلقة بالنقد والقرض (الأمر رقم 10-04)، والذي ينص على أن تتمثل مهمة بنك الجزائر في المحافظة على استقرار الأسعار مع الحفاظ على نمو سريع للاقتصاد¹⁶.

وقصد ضمان تحقيق أهداف السياسة النقدية وإحتواء فائض السيولة الهيكلية في الاقتصاد الجزائري للحد من الآثار التضخمية، فقد كثف بنك الجزائر تدخلاته في السوق النقدية باستعمال الأدوات الكمية للسياسة النقدية وخاصة وسيلة إسترجاع السيولة عن طريق المناقصة لمدة 07 أيام، وتسهيلة الودائع المغلة للفائدة (تسهيل دائمة)، وكذا الاحتياطي الإلزامي. وقد تمكن بنك الجزائر من خلال إستخدام هذه الوسائل الكمية من إسترجاع مبالغ كبيرة من السيولة وبقوة، ليصل بها إلى 1100 مليار دينار بعدما ثبتها في السداسي الأول عند مبلغ 450 مليار دينار في سنة 2007¹⁷. وهو ما جعل معدلات التضخم في الجزائر تنخفض إلى ما نسبته 3,68%، و 4,86% في سنتي 2007 و 2008 على التوالي، وإعادة إستقرار هذه المعدلات إلى غاية نهاية فترة الدراسة، حيث وصلت نسبة التضخم بـ 5,6% في سنة 2017 بعدما بلغت الذروة في سنة 2012 بنسبة قدرت بـ 8,89% نتيجة لإطلاق الجزائر لبرامج اقتصادية هامة من أجل إنعاش الاقتصاد الجزائري. وبالتالي، وبفعل هذا القرار المتخذ من طرف بنك الجزائر، يمكن القول أن بنك الجزائر قد دعم تدخلاته في السوق النقدية في مجال السياسة النقدية من خلال إستخدام مختلف وسائله الكمية المتاحة وإستحداث

وسائل أخرى، من أجل إمتصاص فائض السيولة المصرفية بشكل مناسب، وبالتالي كبح معدلات التضخم المرتفعة نتيجة لإتباعه لسياسة نقدية صارمة منذ سنة 2000.

ومن جهة أخرى، فقد ترك بنك الجزائر المبادرة للبنوك من أجل تسيير فوائض خزائنها باستعمال أداة تسهيلة الودائع المغلة للفائدة لمدة 24 ساعة، من أجل تشجيع الاستثمار الخاص نحو تحقيق معدلات مقبولة من نمو الناتج خارج قطاع المحروقات¹⁸. وعلى هذا الصعيد، فقد حققت الجزائر نسبة نمو الناتج الحقيقي غير النفطي في سنتي 2007 و 2008 ما قيمته 704,99 و 759,60 مليار دينار على التوالي، واستمرت هذه المعدلات في النمو في الارتفاع خلال كل فترات الدراسة، إلى أن وصلت قيمة الناتج بـ: 3790,30 مليار دينار في سنة 2017، وهو ما يبرز دور قناة القرض المصرفية في تطوير الاستثمار المنتج، وإلى ديناميكية النمو للقروض السليمة للاقتصاد، بما فيها القطاع الخاص الذي شغل مكانا كبيرا في البيئة الاقتصادية في الجزائر.

2.I- الدراسات السابقة:

هناك العديد من الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة الموجودة بين الأدوات الكمية للسياسة النقدية وبعض متغيرات الاقتصاد الحقيقي في مجموعة مختلفة من الدول، لكنها تختلف من حيث استخدام الأدوات الكمية للسياسة النقدية، وكذا فترة الدراسة، والنموذج المستخدم لإعداد هذه الدراسات. وقد تم إختيار مجموعة من هذه الدراسات من أجل عرضها وعرض أهم نتائجها، مع تحديد موقع دراستنا مقارنة بهذه الدراسات السابقة، والتي هي كالتالي:

➤ دراسة قامت بها الباحثة خنساء بابكر بشير رحمة، (2014)، بعنوان¹⁹: "أدوات السياسة النقدية وأثرها في المتغيرات الاقتصادية للفترة من (1998-2013)". هدفت هذه الدراسة إلى معرفة أثر أدوات السياسة النقدية على الاقتصاد السوداني، وإلى معرفة بدائل السياسة النقدية التقليدية وأثرها في الاقتصاد السوداني، وكذا معرفة أثر أدوات الرقابة الكمية على التضخم والبطالة وسعر الصرف وعجز الموازنة في الفترة من (1998-2013). بينت نتائج هذه الدراسة إلى عدم وجود أثر لكل من أداة (هامش المربحة، الاحتياطي القانوني) على التضخم، وإلى عدم وجود أثر كذلك لكل من أداة (هامش المربحة المحدد بواسطة البنك المركزي السوداني، الاحتياطي القانوني) على كل من (البطالة، سعر الصرف، عجز الموازنة).

➤ دراسة قام بها الباحث مقبولة بشير حمد الطيب، (2008)، بعنوان²⁰: "أثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية على التضخم في السودان خلال الفترة (1970-2008)". هدفت هذه الدراسة إلى معرفة مدى إسهام الأدوات الكمية للسياسة النقدية في علاج التضخم في السودان خلال الفترة (1970-2008)، من خلال معرفة الأدوات الكمية للسياسة النقدية المطبقة في السودان خلال تلك الفترة، مع تقييم تأثير هذه الأدوات الكمية في التحكم في التضخم في السودان خلال فترة الدراسة. خلصت هذه الدراسة إلى أن فترة الدراسة قد شهدت عدم الاستقرار النقدي وتضاعف في نمو عرض النقود، وكذلك نمو معدلات التضخم بصورة كبيرة، بحيث لم تكن أداتي سعر إعادة الخصم وهامش المربحة فعالة في التقليل من نمو عرض النقود، كما توصلت نتائج الدراسة أيضا إلى أن بنك السودان قد ركز في فترة الدراسة على استخدام الأدوات المباشرة في إدارة السياسة النقدية والتمويلية، وهو ما كان عبئا كبيرا على بنك السودان في المتابعة الصيقة للبنوك لاتباع التوجيهات بشأن الحد من نمو الائتمان المصرفي، في حين بينت نتائج الدراسة خلال الفترة (1997-2002)، أن بعض الأدوات غير المباشرة التي تم استخدامها خلال هذه الفترة كنسبة الاحتياطي القانوني فقد تم استخدامها من أجل زيادة العرض النقدي، أما بعض الأدوات الأخرى، فقد تم استخدامها بصورة تؤدي إلى انكماش الطلب مثل عمليات النقد الأجنبي وإصدار شهادات شمم وشهامة.

➤ دراسة قام بها الباحثان: Cuneyt Akar. Serkan Cicek (2015)، بعنوان²¹: New Monetary

Policy Instruments and Exchange Rate Volatility.

حاول الباحثان من خلال هذه الدراسة معرفة مدى تأثير أدوات السياسة النقدية الجديدة المتمثلة في كل من أسعار الفائدة، نسبة الاحتياطي القانوني، الخيار الاحتياطي، آلية تجديد أسعار الفائدة قصيرة الأجل العادية، على تقلبات كل من الدولار الأمريكي، اليورو، الجنيه الاسترليني، وسعر سلة أسعار الصرف في الاقتصاد التركي، خلال الفترة من (02 يناير 2002 - 09 ديسمبر 2014). استخدم الباحثان المنهج القياسي لمعرفة مدى فعالية هذه الأدوات الكمية للبنك المركزي لجمهورية تركيا في تنفيذ سياسة نقدية جديدة لتحقيق الاستقرار في الأسعار، في إطار إستهداف التضخم، مع مدى مساهمتها في القدرة على منع تراكم المخاطر المالية الناجمة عن التغيرات في هيكل رأس المال العالمي، وفيما يتعلق أيضا بقدرة البنك المركزي في التأثير على الاستقرار المالي. أظهرت نتائج هذه الدراسة أن أداة سياسة سعر الفائدة على المدى القصير، قد تكون أداة فعالة في تحقيق الاستقرار في الأسعار في إطار السيطرة على معدل التضخم، في حين أن بعض الاقتصاديين يصرون على أنه قد لا تكون هذه الأداة قادرة على منع تراكم المخاطر المالية الناجمة عن تدفقات رأس المال، نتيجة لضعف البنية الاقتصادية الكلية لهذه الاقتصاديات على مدى عقد من الزمن، كما أظهرت نتائج تقدير هذه الدراسة، أنها لم تتمكن من الوصول إلى أدلة كافية على أن الأدوات الكمية للسياسة النقدية التي استخدمها البنك المركزي لجمهورية تركيا، يمكن أنه عند استخدامها أن تقلل من التقلبات في أسعار الصرف.

➤ دراسة قامت بها الباحثة Zina Cioran (2014)، بعنوان²²: Effectiveness and Limitations of

Monetary Policy Instruments in Romania and The european Union.

إن الهدف الرئيسي من هذه الدراسة، هو عرض أدوات السياسة النقدية الكمية ومدى مساهمتها في حل المشاكل الاقتصادية في رومانيا، حيث عملت السلطات النقدية على المال في رومانيا على تحقيق الهدف الرئيسي للسياسة النقدية والمتمثل في تنظيم المعروض النقدي والمحافظة على أسعار الفائدة، من خلال أدوات السياسة النقدية، للعمل في مجال تنظيم السيولة للبنوك وإلى الحد من ممارسات الإقراض من قبل البنوك، والتي تعمل في مجال الائتمان. كما تناولت هذه الدراسة مدى مساهمة أدوات السياسة النقدية المستخدمة من قبل البنك المركزي الأوروبي في حل المشاكل النقدية، في ظل خلفية من الحفاظ على استقرار الأسعار، وحفز التنمية الاقتصادية. وخلصت نتائج تحليل هذه الدراسة، إلى أن قرار استخدام أدوات معينة للسياسة النقدية في تحقيق الأهداف النهائية، ينبغي أن يستند إلى قدرة السلطات النقدية على استخدامها في فعالية وبطريقة مناسبة، لتصحيح سوق المال وتطوير الاقتصاد الحقيقي في رومانيا، كما أثبتت معظم الحالات، أن استخدام مزيج من أدوات السياسة النقدية لتعمل بطريقة متكاملة، تؤدي إلى فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهداف البنك المركزي بما فيها التنمية الاقتصادية.

➤ دراسة قام بها الباحث Hasan Muhammad Mohsin (2011)، بعنوان²³: The choice of

Optimal Monetary Policy Instrument for Kenya.

تهدف هذه الدراسة إلى محاولة تحديد مدى تأثير الأداة الكمية للسياسة النقدية والمتمثلة في معدل إعادة الخصم على معدلات الإقراض وأسعار الفائدة على الودائع، من أجل تحديد فعالية السياسة النقدية في باكستان. استخدم الباحث على بيانات شهرية للبنك المركزي للفترة من (نوفمبر 2001 إلى غاية مارس 2011). وقد اعتمد الباحث في هذه الدراسة على المنهج القياسي باستخدام تقنية (VAR)، من أجل معرفة طبيعة العلاقة الموجودة بين معدل إعادة الخصم ومعدلات القروض وسعر الفائدة على الودائع. توصلت نتائج الدراسة القياسية إلى وجود علاقة طويلة الأجل بين معدل إعادة الخصم ومعدلات القروض خلال فترة الدراسة في باكستان، وعدم وجود علاقة متكاملة بين أداة السياسة النقدية المتمثلة في معدل إعادة الخصم وسعر الفائدة على الودائع، كما أظهرت

نتائج هذه الدراسة أن البنك المركزي في باكستان لا يمكن أن يؤثر في الإنتاج والاستهلاك من خلال استخدام أداة معدل إعادة الخصم للسياسة النقدية فقط، وهذا يعني أن فعالية السياسة النقدية محدودة في باكستان.

ما يميز هذه الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة:

بعدما تم التطرق إلى بعض الدراسات السابقة في هذا الموضوع، فإن الدراسة الحالية قد إستفادت من تدعيم الإطار النظري لأدوات السياسة النقدية الكمية، وفهم كيفية إنتقال آثار الأدوات الكمية للسياسة النقدية إلى المتغيرات الاقتصادية الحقيقية، بينما تختلف هذه الدراسة عن الدراسات السابقة، في الإعتماد على الأدوات الكمية للسياسة النقدية المستخدمة من طرف بنك الجزائر فقط، والاختصار على هدفين أساسيين للسياسة النقدية في الجزائر وهما: التضخم والناتج الحقيقي غير النفطي، مع الإعتماد على بيانات ربع سنوية خلال الفترة (2005-2017)، بإستخدام نموذج متجهات الانحدار الذاتي الهيكلية (SVAR)، والذي يعد من النماذج المهمة في التحليل الاقتصادي الكلي في الوقت الحالي، كونه التقنية الأنسب من أجل بلوغ هدف الدراسة.

II - الطريقة والأدوات :

سوف نتطرق في هذا المحور إلى التعريف باختصار بمنهجية الدراسة المتبعة، وكذا تحديد نموذج الدراسة المعتمد.

1- منهجية الدراسة:

من أجل قياس أثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية على بعض متغيرات الاقتصاد الحقيقي (التضخم والناتج) في الجزائر، سوف نعتمد على مقارنة نماذج المتجهات ذات الانحدار الذاتي الهيكلية (SVAR) خلال الفترة (2005 - 2017).

ويعد نموذج الانحدار الذاتي الهيكلية (SVAR) من النماذج القياسية الحديثة لدراسة العلاقة بين مختلف المتغيرات²⁴. فهو يمثل إمتداد لنموذج الانحدار الذاتي (VAR)، والتي طورها كل من Bernanke et Sims (1986), Blanchard et Watson (1986)، حيث يسمح هذا النموذج على وصف التفاعلات المتبادلة بين المتغيرات الاقتصادية، وذلك حسب ما تمليه النظرية الاقتصادية وخصائص الاقتصاد محل الدراسة وفق مسمى القيود²⁵.

في نموذج SVAR، يجب التركيز في كل شيء على علاقة: " $e_t = A^{-1} U_t$ ", والتي تربط الشكل المختزل بالشكل البنوي²⁶.

تعطى صياغة نموذج VAR القانوني بشكل مختزل كما يلي:

$$Y_t = A_0 + A_1 Y_{t-1} + A_2 Y_{t-2} + \dots + A_p Y_{t-p} + U_t$$

مع:

$$y_t = \begin{bmatrix} y_{1t} \\ y_{2t} \\ \vdots \\ y_{Kt} \end{bmatrix}; \quad A_p = \begin{bmatrix} a_1^1 p & a_1^2 p & \dots & a_1^K p \\ a_2^1 p & a_2^2 p & \dots & a_2^K p \\ \vdots & \vdots & \ddots & \vdots \\ a_K^1 p & a_K^2 p & \dots & a_K^K p \end{bmatrix}; \quad A_0 = \begin{bmatrix} a_1^0 \\ a_2^0 \\ \vdots \\ a_K^0 \end{bmatrix}; \quad U_t = \begin{bmatrix} U_{1t} \\ U_{2t} \\ \vdots \\ U_{Kt} \end{bmatrix}$$

حيث يمثل:

- Y_t : متجه المتغيرات الداخلية. A_i : مصفوفة معلمات التقدير. U_t : متجه حدود الخطأ. P : عدد فترات الإبطاء.
- يتطلب بناء نموذج أشعة الانحدار الذاتي (VAR)، توفر مجموعة من الشروط أهمها:
- يجب أن تكون السلاسل الزمنية المستخدمة في الدراسة مستقرة.
 - تحديد درجة تأخير النموذج (عدد مدد الإبطاء الزمني) والتي سوف تعتمد في النموذج.
 - دراسة علاقة السببية بين متغيرات الدراسة.
- تكتب الصيغة العامة لنموذج SVAR كما يلي²⁷:

$$A_0 Y_t = A_0 + A_1 Y_{t-1} + A_2 Y_{t-2} + \dots + A_p Y_{t-p} + U_t$$

حيث:

- Y_t : يمثل (nx1) شعاع المتغيرات الاقتصادية قيد الدراسة.
- U_t : تمثل (nx1) شعاع الصدمات العشوائية الغير مرتبطة ذاتيا، أي أن $E(U_t) = 0$.
- A_0, A_1, A_p : عناصر المصفوفات، وتمثل المعالم الهيكلية للنموذج.

على هذا النحو، ستمكننا النماذج (SVAR)، من الانتقال من بواقي قانونية لنموذج VAR إلى صدمات أو تأثيرات هيكلية يمكن تفسيرها إقتصاديا²⁸. هذا ومع ضرورة استقلالية البواقي القانونية بشكل يسمح لنا بالحصول على دوافع غير مرتبطة عند كل فترة، وذلك من خلال استخدام تقسيم (cholesky de composition)، أو ما نسميه بعملية التثليث (Trigonalisation processus) لتباين البواقي القانونية (Variance). غير أن هذه العملية الأخيرة، قد لا تسمح بإعطاء تفسيرات اقتصادية للدوافع المستقلة المتحصل عليها، مما دفع Shapiro و Watson (1988) إلى تعريف وتحديد الآثار الهيكلية مفسرة تفسيراً إقتصادياً²⁹.

2- تحديد نموذج الدراسة:

سيتضمن نموذج الدراسة الحالي خمسة (05) متغيرات فقط، تعمل على دراسة وتحديد كيفية استجابة بعض المتغيرات الاقتصادية الحقيقية في الجزائر، عند تحريك بنك الجزائر لأدواته الكمية من أجل التأثير في النشاط الاقتصادي الحقيقي، وذلك بالاستعانة بمقارنة نماذج المتجهات ذات الانحدار الذاتي الهيكلية SVAR خلال الفترة (2005-2017). وتتمثل متغيرات الدراسة فيما يلي:

المتغيرات	الرمز	طبيعة التأثير	وحدة القياس	طبيعة البيانات	المصدر
الاحتياطي الإلزامي	RO	داخلي	معدلات عمليات بنك الجزائر	ربع سنوية	تقارير بنك الجزائر
استرجاع السيولة لمدة 07 أيام	DUAR7J	داخلي	معدلات عمليات بنك الجزائر	ربع سنوية	تقارير بنك الجزائر
تسهيله الودائع المغلة للفائدة	DAUA	داخلي	معدلات عمليات بنك الجزائر	ربع سنوية	تقارير بنك الجزائر
التضخم	CPI	خارجي	المتوسط السنوي	ربع سنوية	تقارير بنك الجزائر
الناتج الحقيقي غير النفطي	RGDP	خارجي	بملايير الدينارات	ربع سنوية	تقارير بنك الجزائر

III- النتائج ومناقشتها :

سنترك في هذا المحور، إلى عرض نتائج الدراسة القياسية وإختبار نتائجها، مع مناقشة مضامينها إحصائيا و إقتصاديا.

III-1 نتائج الدراسة القياسية:

تتمثل أهم نتائج هذه الدراسة القياسية فيما يلي:

III-1-1 نتائج إختبار الاستقرار:

من أجل إجراء إختبار الاستقرار، فقد تم إستخدام إختبارين هما: الإختبار المعزز لديكي - فولر للحدود الوحيدة (ADF)، وإختبار Philips- Perron (PP). نتائج هذه الإختبارات هي موضحة في الجدول رقم (01 و 02) كما يلي:

الجدول رقم (01): نتائج إختبار فيليبس بيرون (PP) لاستقرار السلاسل الزمنية للفترة (2005-2017).

At Level		RGDP	CPI	DUAR7J	DAUA	RO
With Constant	t-Statistic	0.5429	1.9742	-0.9289	-2.6399	-2.9406
	Prob.	0.9866	0.9998	0.7710	0.0918	0.0477
With Constant & Trend	t-Statistic	-1.0147	-3.0792	-3.1583	-2.9874	-2.9168
	Prob.	0.9327	0.1222	0.1044	0.1457	0.1660
Without Constant & Trend	t-Statistic	1.7288	7.2096	-0.8730	-1.3390	-0.6820
	Prob.	0.9784	1.0000	0.3330	0.1650	0.4167
At First Difference		d(RGDP)	d(CPI)	d(DUAR7J)	d(DAUA)	d(RO)
With Constant	t-Statistic	-7.2723	-6.4728	-7.9899	-7.9960	-12.4478
	Prob.	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
With Constant & Trend	t-Statistic	-7.7011	-6.9671	-7.9472	-8.7185	-13.7516
	Prob.	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
Without Constant & Trend	t-Statistic	-7.1181	-3.8988	-7.6730	-8.0282	-12.6066
	Prob.	0.0000	0.0002	0.0000	0.0000	0.0000

المصدر: من إعداد الباحثين بالإعتماد على مخرجات برنامج Eviews.10.

نلاحظ أنه بعد إجراء إختبار فيليبس بيرون (PP)، أن السلاسل الزمنية قيد الدراسة غير مستقرة عند مستوى (0)، حيث أن قيمة (Prob) لكل سلسلة أكبر من (0.05)، ما يدفعنا إلى إجراء إختبار على الفروق الأولى لجميع السلاسل الزمنية المستخدمة في الدراسة.

بعد القيام بتطبيق طريقة الفروقات من الدرجة الأولى، كانت نتائج إختبار هذه الفروقات على نحو ما يوضحه الجدول السابق (At First Difference). خلصت نتائج هذا الإختبار إلى استقرار جميع السلاسل الزمنية بعد أخذ الفرق الأول، وذلك بدلالة أن القيم الاحتمالية لكل سلسلة أصغر من (0.05)، ما يدفعنا إلى القول أن كل السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة مستقرة عند أخذ الفرق الأول.

الجدول رقم (02): نتائج إختبار ديكي فولر الموسع (ADF) لاستقرار السلاسل الزمنية خلال الفترة (2005-2017).

خلال الفترة (2017-2000)، باستخدام مقارنة شعاع الانحدار الذاتي الهيكلية (SVAR) (ص ص 69-84)

At Level		RGDP	CPI	DUAR7J	DAUA	RO
With Constant	t-Statistic	2.4895	1.9739	-0.8998	-1.5409	-3.1039
	Prob.	1.0000	0.9998	0.7805	0.5041	0.0325
With Constant & Trend	t-Statistic	1.4457	-3.0722	-3.0543	-2.5714	-3.0348
	Prob.	1.0000	0.1239	0.1282	0.2946	0.1332
Without Constant & Trend	t-Statistic	2.2275	7.2465	-0.8829	-0.8763	-0.6328
	Prob.	0.9929	1.0000	0.3288	0.3309	0.4382
At First Difference		d(RGDP)	d(CPI)	d(DUAR7J)	d(DAUA)	d(RO)
With Constant	t-Statistic	0.5029	-6.4917	-7.7162	-4.0172	-10.6601
	Prob.	0.9848	0.0000	0.0000	0.0031	0.0000
With Constant & Trend	t-Statistic	-1.8380	-6.9653	-7.6917	-4.1221	-10.7325
	Prob.	0.6682	0.0000	0.0000	0.0115	0.0000
Without Constant & Trend	t-Statistic	1.2212	-1.1781	-7.6376	-4.0448	-10.7673
	Prob.	0.9407	0.2149	0.0000	0.0001	0.0000

المصدر: من إعداد الباحثين بالإعتماد على مخرجات برنامج Eviews.10

يتضح من الجدول رقم (02) أعلاه، أن جميع السلاسل الزمنية المستخدمة في الدراسة غير مستقرة عند مستوى (0)، بدلالة أن القيم الاحتمالية لجميع السلاسل الزمنية أكبر من (0.05)، أما بعد أخذ الفرق الأول، تم استقرار لكل من السلسلة الزمنية الخاصة بـ (معدل الاحتياطي الإلزامي، إسترجاع السيولة عن طريق المناقصة لمدة 07 أيام، تسهيلة الودائع المغلة للفائدة) بعد أخذ الفروق الأولى، أما بالنسبة لكل من سلسلة (الرقم القياسي لأسعار المستهلكين، الناتج الحقيقي غير النفطي)، فتم إستقرارهم بعد أخذ الفرق الثاني، وبالتالي فإنه يمكننا القول بأن السلاسل الزمنية للمتغيرات قيد الدراسة مستقرة.

III-1-2 تحديد عدد التأخرات في النموذج واستقراره:

في هذا الصدد، يتم حساب عدد التأخرات الزمنية، والتي تعطي أقل قيمة للمعايير (FPE, AIC, HQ). نتائج هذا الإختبار هي موضحة في الجدول التالي:

الجدول رقم (03): نتائج إختبارات تحديد درجات التأخر (الفجوات الزمنية P) للنموذج خلال الفترة (2017-2005).

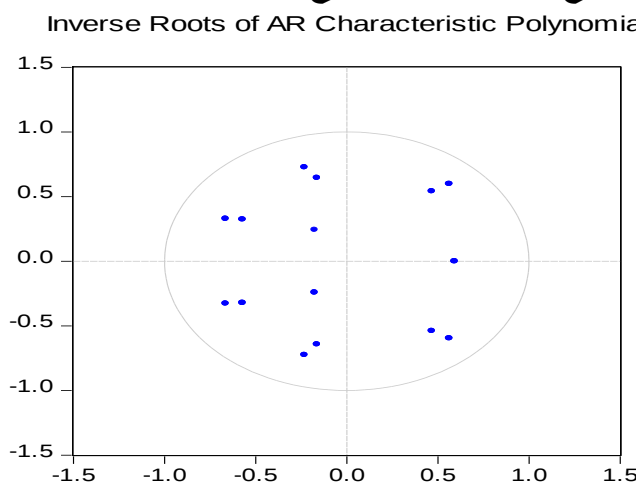
VAR Lag Order Selection Criteria						
Endogenous variables: D(RGDP) D(CPI) D(RO) D(DUAR7J) D(DAUA)						
Exogenous variables: C						
Date: 08/12/20 Time: 17:13						
Sample: 2005Q1 2017Q4						
Included observations: 48						
Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-483.6412	NA	478.5194	20.36005	20.55497*	20.43371*
1	-453.0103	53.60415	380.9302	20.12543	21.29493	20.56739
2	-430.5989	34.55094	439.3659	20.23329	22.37737	21.04354
3	-399.8918	40.94280*	379.3685*	19.99549*	23.11416	21.17404

المصدر: من إعداد الباحثين بالإعتماد على مخرجات برنامج Eviews.10

يلاحظ من خلال نتائج الجدول أعلاه، أن فترة الإبطاء المثلى للنموذج هي: $P=3$ ، والتي توافق أقل قيمة للمعايير (FPE, AIC, LR).

تشير نتائج الشكل رقم (01) أدناه، أن جميع المعاملات هي أصغر من الواحد، وأن جميع الجذور تقع داخل الدائرة الوحدة، مما يدل على أن النموذج الحالي المقدر لا يعاني من مشكلة الارتباط في الأخطاء وعدم ثبات التباين، وبالتالي فإن النموذج المقدر يحقق شروط الاستقرار (VAR Satisfies the Stability condition).

الشكل رقم (01): نتائج اختبار إستقرارية النموذج (VAR) خلال الفترة (2005-2017).



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews.10.

III-1-3 نتائج اختبار التكامل المتزامن لـ Johansen خلال الفترة (2005-2017).

من خلال نتائج الجدول (الملحق رقم 01)، يتضح أن قيمة σ_{trace} وهي أكبر من القيمة الحرجة عند مستوى معنوية 5%، وبالتالي يتم قبول الفرضية العدمية H_0 ، والتي تنص على وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين جميع متغيرات الدراسة، حيث أن عدد متجهات التكامل المتزامن هو $r=2$ ، عند مستوى معنوية 5%.

III-1-4 الإنتقال من الشكل القانوني لنموذج VAR إلى الشكل الهيكلية SVAR.

بعد التأكد من اختبار إستقرارية السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة، وبعد تحديد نموذج شعاع الانحدار الذاتي (VAR) المقدر، فإنه يمكن تقدير مصفوفة الإنتقال (S) لنموذج شعاع الانحدار الذاتي الهيكلية (SVAR)، والمبينة في الجدول أدناه كالآتي:

Structural VAR Estimates

Date: 08/18/20 Time: 15:26

Sample (adjusted): 2006Q1 2017Q4

Included observations: 48 after adjustments

Estimation method: Maximum likelihood via Newton-Raphson (analytic derivatives)

Convergence achieved after 40 iterations

Structural VAR is over-identified

Estimated A matrix:				
1.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
0.000000	1.000000	0.000000	0.000000	0.000000
7.95E-06	0.005997	1.000000	0.000000	0.000000
0.000155	0.012239	0.000000	1.000000	0.000000
-0.000383	0.189799	0.000000	0.000000	1.000000
Estimated B matrix:				
300.8986	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
0.000000	1.195503	0.000000	0.000000	0.000000
0.000000	0.000000	0.102392	0.000000	0.000000
0.000000	0.000000	0.000000	0.134496	0.000000
0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	2.168175
Estimated S matrix:				
300.8986	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
0.000000	1.195503	0.000000	0.000000	0.000000
-0.002391	-0.007170	0.102392	0.000000	0.000000
-0.046565	-0.014632	0.000000	0.134496	0.000000
0.115211	-0.226905	0.000000	0.000000	2.168175

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews.10.

III-2 مناقشة نتائج الدراسة القياسية وتفسير مضامينها:

بعدما تم تشخيص النموذج الهيكلي SVAR، وتحديد مصفوفة الانتقال (Estimated S matrix) كما هي موضحة في الجدول أعلاه، فإنه يمكن إستعمال آثار الصدمات الهيكلية للأدوات الكمية للسياسة النقدية، والإستعانة بقيمتها لتحليل ردود الإستجابة الهيكلية، وكذا نموذج تحليل التباين الهيكلي كما يلي:

III-2-1 تحليل دوال الاستجابة الدفعية الهيكلية:

حسب تقديرات دوال الإستجابة الدفعية الهيكلية، والممتدة على 10 سنوات (الملحق رقم 02)، فإن حدوث صدمة هيكلية إيجابية بمقدار إنحراف معياري واحد في كل من أداة معدل الاحتياطي الإلزامي، تسهيلة الودائع المغلة للفائدة، أداة إسترجاع السيولة عن طريق المناقصة لمدة 07 أيام، سيكون لهم أثر سالب وضعيف على الرقم القياسي لأسعار المستهلكين في حدود (0,27%) في المدين القصير والمتوسط، بينما سوف يكون لهم أثر معنوي وإيجابي على الرقم القياسي لأسعار المستهلكين بنسبة مقدارها 0,76% في الفترات الأخيرة من الإستجابة. ومن جهة أخرى، ستولد هذه الصدمة الهيكلية الموجبة والمقدرة بمقدار إنحراف معياري واحد (1%) في الأدوات الكمية للسياسة النقدية المذكورة سابقا، أثر إيجابي ومعنوي على الناتج الحقيقي غير النفطي على إمتداد فترة الإستجابة، إذ تصل إلى حدود (10,62%) كحد أقصى في الفترة الأخيرة من الإستجابة.

III-2-1 تحليل التباين:

تشير نتائج تحليل تباين الأخطاء الموضحة في (الملحق رقم 03)، أن التقلبات الظرفية لجميع متغيرات الدراسة تتعلق بصدمات في المتغيرات نفسها بنسبة كبيرة في المدى القصير، أما في المدى المتوسط والطويل، فنجد أن حوالي (80.76%) من تقلبات الناتج الحقيقي غير النفطي ناتجة عن صدمات في أداة إسترجاع السيولة عن طريق المناقصة لمدة 07 أيام بنسبة (1.53%)، وبنسبة (0.88%) ناتجة عن صدمات في أداة تسهيلة الودائع المغلة لفائدة، وكذا بنسبة (44.60%) ناتجة عن صدمات في أداة الاحتياطي

الإلزامي. أما بالنسبة لتقلبات الرقم القياسي لأسعار المستهلكين، فنجد أن حوالي (79.11%) ناتجة عن صدمات في أداة إسترجاع السيولة عن طريق المناقصة لمدة 07 أيام، وبنسبة (4.81%) ناتجة عن الصدمة الهيكلية في أداة تسهيلة الودائع المغلة للفائدة، وبنسبة (14.23%) ناتجة عن صدمات في أداة الاحتياطي الإلزامي في المدى المتوسط والطويل.

IV- الخلاصة:

من خلال هذه الدراسة المتعلقة بقياس أثر الأدوات الكمية التي يستخدمها بنك الجزائر للتأثير على معدلات التضخم وعلى الناتج الحقيقي غير النفطي لبعض المتغيرات التي تعبر عن الاقتصاد الحقيقي في الجزائر خلال الفترة (2005-2017)، نرى أن السياسة النقدية في الجزائر قد سمحت لبنك الجزائر خلال هذه الفترة بالتحكم في السيولة المصرفية للحد من التضخم، من خلال امتصاص فائض السيولة الهيكلية الذي تميزت به فترة الدراسة، مع توجيه هذه الفوائض المالية نحو الاستثمارات المنتجة، للرفع من معدلات نمو الناتج الحقيقي غير النفطي في الجزائر. توصلت نتائج الدراسة القياسية إلى ما يلي:

- وجود أثر لكل من (أداة الاحتياطي الإلزامي، أداة إسترجاع السيولة عن طريق المناقصة لمدة 07 أيام، تسهيلة الودائع المغلة للفائدة) على الرقم القياسي لأسعار المستهلكين وعلى الناتج الحقيقي غير النفطي في الجزائر في المدى القصير والطويل، وهو ما ما ينفي صحة الفرضية الأولى.
 - بينت نتائج دوال الإستجابة الدفعية الهيكلية، أن الناتج الحقيقي غير النفطي والرقم القياسي لأسعار المستهلكين يستجيبون إستجابة موجبة ومعنوية للتغيرات التي تحدث في الأدوات الكمية للسياسة النقدية في المدى المتوسط والطويل، وهو ما يدل على أن هذه الأدوات الكمية قد ساعدت السلطات النقدية في الجزائر في التحكم في معدلات التضخم وفي نمو الناتج الحقيقي غير النفطي في الجزائر خلال فترة الدراسة، هو ما ينفي صحة الفرضية الثانية.
 - كشفت نتائج تحليل التباين، أن الأدوات الكمية للسياسة النقدية تفسر الجانب الأكبر من التغيرات التي تحدث في الرقم القياسي لأسعار المستهلكين وعلى الناتج الحقيقي غير النفطي في الجزائر في المدى المتوسط والطويل، وهو ما يدل على قوة تأثير هذه الأدوات الكمية في التأثير على بعض هذه المتغيرات الحقيقية للاقتصاد في الجزائر خلال فترة الدراسة.
- على ضوء ما سبق، يمكن تقديم بعض المقترحات والتي تتمثل فيما يلي:
- أن إستخدام هذه الأدوات الكمية للسياسة النقدية تقلل من الصدمات الاقتصادية التي تلحق بالاقتصاد، ولكن حسب حالة الوضع الاقتصادي السائد في البلد، ولهذا ينبغي العمل على تنويع مصادر الاقتصاد الجزائري وتشجيع الاستثمار في المجالات الاقتصادية الأخرى.
 - يجب على بنك الجزائر عند استهدافه لهذه المتغيرات الاقتصادية الحقيقية في الجزائر، الإعتماد على قنوات نقل آثار الأدوات الكمية للسياسة النقدية إلى القطاع الحقيقي والممثلة في كل من قناتي الإقراض المصرفية وقناة سعر الفائدة على القروض، من أجل تحقيق أهداف السياسة النقدية في الجزائر.

- ملاحق :

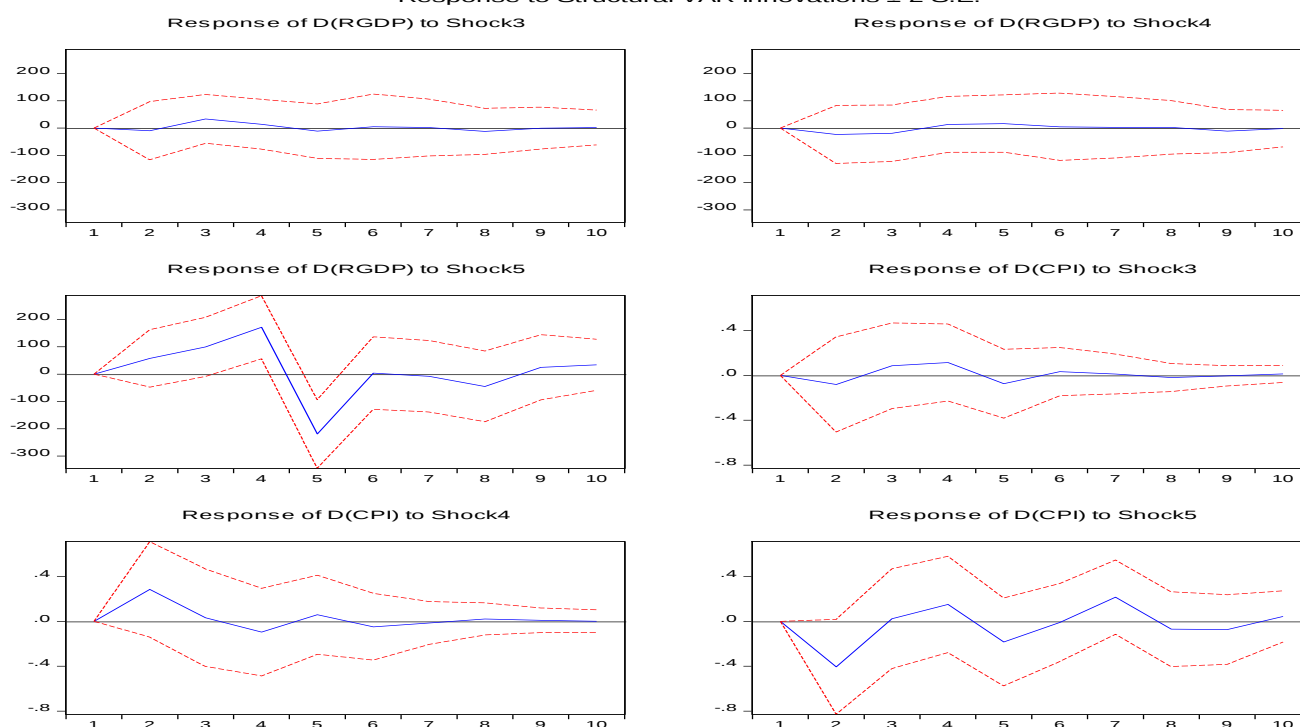
الملحق رقم (01): نتائج إختبار جوهانسون للنموذج خلال الفترة (2005-2017).

خلال الفترة (2017-2000)، باستخدام مقارنة شعاع الانحدار الذاتي الهيكلية (SVAR) (ص ص 69-84)

Date: 08/18/20 Time: 15:36				
Sample (adjusted): 2006Q2 2017Q4				
Included observations: 47 after adjustments				
Trend assumption: Linear deterministic trend				
Series: RGDP CPI DUAR7J DAUA RO				
Lags interval (in first differences): 1 to 4				
Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)				
Hypothesized		Trace	0.05	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.826278	143.5978	69.81889	0.0000
At most 1 *	0.639619	61.33377	47.85613	0.0017
At most 2	0.186137	13.36593	29.79707	0.8742
At most 3	0.073579	3.685656	15.49471	0.9272
At most 4	0.001990	0.093617	3.841466	0.7596

المصدر: من إعداد الباحثين بالإعتماد على مخرجات برنامج Eviews.10.

الملحق رقم (02): دوال الاستجابة الدفعية الهيكلية للنموذج خلال الفترة (2017-2005).

Response to Structural VAR Innovations ± 2 S.E.

المصدر: من إعداد الباحثين بالإعتماد على مخرجات برنامج Eviews.10.

الملحق رقم (03): نتائج اختبار تحليل التباين للنموذج خلال الفترة (2017-2005).

VarianceDecomposition of D(RGDP):					
Period	D(RGDP)	D(CPI)	D(DUAR7J)	D(DAUA)	D(RO)
2	93.85437	1.947693	0.213443	0.590762	3.393728
6	47.89370	5.478165	1.468969	0.830898	44.32826
10	47.15155	5.822594	1.534426	0.881507	44.60992
VarianceDecomposition of D(CPI):					

Period	D(RGDP)	D(CPI)	D(DUAR7J)	D(DAUA)	D(RO)
2	5.449027	80.31407	0.000152	4.587787	9.648969
6	7.988978	74.26203	1.174197	4.928571	11.64623
10	7.870856	71.88007	1.191781	4.818722	14.23857
Variance Decomposition of D(DUAR7J):					
Period	D(RGDP)	D(CPI)	D(DUAR7J)	D(DAUA)	D(RO)
2	39.59886	1.245495	55.27120	3.696857	0.187588
6	20.97920	7.481451	36.20825	16.32143	19.00967
10	20.94381	7.943290	35.58279	15.98083	19.54928
Variance Decomposition of D(DAUA):					
Period	D(RGDP)	D(CPI)	D(DUAR7J)	D(DAUA)	D(RO)
2	8.463881	1.289086	30.55243	59.42699	0.267613
6	7.846562	6.114224	28.70536	54.49458	2.839267
10	7.969345	6.107119	28.48385	53.90626	3.533430
Variance Decomposition of D(RO):					
Period	D(RGDP)	D(CPI)	D(DUAR7J)	D(DAUA)	D(RO)
2	0.063858	1.549278	0.646590	0.535167	97.20511
6	2.834356	2.133396	1.114185	0.869183	93.04888
10	2.886222	2.124709	1.140908	0.861850	92.98631

المصدر: من إعداد الباحثين بالإعتماد على مخرجات برنامج Eviews.10

- الإحالات والمراجع :

1. الطاهر لطرش. (2015). الاقتصاد النقدي والبنكي. الطبعة الثانية. ديوان المطبوعات الجامعية. الجزائر. ص: 409.
2. بنك الجزائر. (2014). التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر. التقرير السنوي لسنة 2013. الجزائر. ص: 146.
3. بنك الجزائر. (2010). الأمر 04-10 المعدل والمتمم للأمر 11-03 المتعلق بالنقد والقروض. قانون النقد والقروض. الجزائر. ص: 01.
4. نفس المرجع. (2010). ص: 01.
5. بنك الجزائر. (2008). تطورات الوضعية المالية والنقدية في الجزائر. تدخل محافظ بنك الجزائر أمام مجلس الأمة. الجزائر. ص: 10.
6. حساني بوحسون. (2021). أثر الأدوات الكمية للبنك المركزي في تحديد فعالية السياسة النقدية حالة بنك الجزائر دراسة قياسية للفترة (1990-2017). أطروحة دكتوراه غير منشورة. جامعة حسينة بن بوعلي الشلف. الجزائر. ص: 66.
7. بنك الجزائر. (2018). حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2016 وتوجهات لسنة 2017. تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني. الجزائر. ص: 18.
8. الطاهر لطرش. (2013). تطور السياسة النقدية في الجزائر بين الاقتصاد الممركز واقتصاد السوق: نظرة تقييمية. مداخلة في الملتقى الوطني الأول حول: السياسات الاقتصادية في الجزائر محاولة للتقييم. جامعة الجزائر. الجزائر. ص: 61.
9. بنك الجزائر. (2008). تطورات الوضعية المالية والنقدية في الجزائر. التقرير السنوي لسنة 2008. الجزائر. ص: 178.
10. فراج الطيب، بروكي عبد الرحمان. (2017). دراسة قياسية حول أثر إرتفاع أسعار النفط على الكتلة النقدية كمعبر يشير إلى السياسة النقدية في الجزائر للفترة (2000-2015). مجلة البشائر الاقتصادية. 3(03). ص: 24. <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/28928>.
11. بنك الجزائر. (2001). تعليمات بنك الجزائر رقم (01-01) المتعلقة بنظام الاحتياطي الإجباري. الجزائر. ص: 01.
12. بنك الجزائر. (2008). تطورات الوضعية المالية والنقدية في الجزائر. مرجع سبق ذكره. ص: 182.
13. بن علي لخضر، بن علي فتيحة. (2019). تحليل وتقييم أدوات السياسة النقدية وفعاليتها في النشاط الاقتصادي دراسة حالة بنك الجزائر خلال الفترة (1990-2018). مداخلة منشورة في كتاب الملتقى العلمي الوطني حول التوجهات النقدية والمالية للاقتصاد الجزائري على ضوء التطورات الاقتصادية والدولية. جامعة زيان عاشور الجلفة. 08. ص: 391.

- ¹⁴. رايس فضيل. (2013). تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر (2000-2011). مجلة بحوث اقتصادية عربية. 20(61-62). ص: 201. <https://www.academia.edu/26866803>
- ¹⁵. بشيشي وليد، سليم مجلخ. (2018). أداء مؤشرات السياسة النقدية في الجزائر في ظل الوفرة المالية (2001-2014). مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية. 02(01). ص: 04. <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/66370>
- ¹⁶. بنك الجزائر. (2010). مرجع سبق ذكره. ص: 01.
- ¹⁷. بنك الجزائر. (2013). وضعية الاقتصاد العالمي وتطور الاقتصاد الكلي في الجزائر. تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني. بنك الجزائر. ص: 13.
- ¹⁸. نفس المرجع. ص: 13.
- ¹⁹. خنساء بابكر بشير رحمة. (2014). أدوات السياسة النقدية وأثرها على المتغيرات الاقتصادية للفترة من (1998-2013). مذكرة ماجستير في الاقتصاد التطبيقي. جامعة السودان. ص: 01.
- ²⁰. مقبولة بشير حمد الطيب. (2008). أثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية على التضخم في السودان خلال الفترة (1970-2008). مذكرة ماجستير. جامعة أم درمان الإسلامية. السودان. ص: 02.
- ²¹. Cuneyt Akar, Serkan Cicek. (2015). **New Monetary Policy Instruments and exchange rate Volatility**. 10(11). P : 01.
- ²². Zina Cioran. (2014). **Effectiveness and limitation of monetary policy instruments in Romania and the european union**. 71(04). P : 43.
- ²³. Hasan Muhammad Mohsin. (2011). **The Impact of Monetary Policy on Lending and Deposits Rates in Pakistan : panel data Analysais**. The Lahore journal of economic. 16(01). P : 199.
- ²⁴. عادل مختاري، أمحمد بن البار. (2021). دراسة قياسية لأثر تغيرات أسعار النفط على بعض متغيرات الاقتصاد الكلي باستعمال منهجية SVAR للفترة (1980-2018). مجلة مجاميع المعرفة. 07(01). ص: 131. <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/149885>
- ²⁵. حسيني حميدة، شكوري سيدي محمد. (2021). الآثار الاقتصادية الكلية للسياسة النقدية في الجزائر دراسة قياسية للفترة (1980-2018). مجلة مجاميع المعرفة. 07(01). ص: 17. <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/14987>
- ²⁶. محمد أدريوش دحماني، منال عطوشي. (2018). أثر صدمات أسعار النفط على ديناميكية النشاط الاقتصادي ومعدلات البطالة أدلة تجريبية من الجزائر باستخدام نماذج الانحدار الذاتي الهيكلية. مجلة رؤى اقتصادية. 08(01). ص: 55. <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/75172>
- ²⁷. حسن تشوكتش كبير. (2017). تقييم أداء السياسة النقدية في ظل تقلبات أسعار النفط في الاقتصاد الجزائري للفترة 2001-2015 باستخدام مقاربة أشعة الانحدار الذاتي الهيكلية SVAR. مجلة الإبداع. 07(08). ص: 71. <https://www.asjp.cerist.dz/en/article/31667>
- ²⁸. شيببي عبد الرحيم وآخرون. (2010). الآثار الاقتصادية الكلية لخدمات السياسة المالية بالجزائر: دراسة تطبيقية. مقال غير منشور. مجلة منتدى البحوث الاقتصادية. 53. ص: 14.
- ²⁹. Shapiro and Watson m. w (1988). **Sources of business fluctuations in Fisher Macroeconomic annual Cambridge. mit presse**. cité by bi au and criard. P : 111.

كيفية الاستشهاد بهذا المقال حسب أسلوب APA:

عبد الرحمان بركوي، بوحسون حساني، نذير غانية (2021)، قياس أثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية على بعض متغيرات الاقتصاد الحقيقي في الجزائر، المجلد 06(العدد 02)، الجزائر: جامعة الوادي، الوادي، الجزائر ص.ص 69-84.



SCAN ME